

Langsame Erholung ermöglicht Einstieg in die Konsolidierung*

Internationale Konjunktur

Weltkonjunktur auf Erholungskurs

Ende 2009 hat die Weltwirtschaft wieder vorsichtig Tritt gefasst. Im dritten Quartal nahm die gesamtwirtschaftliche Produktion in den USA und im Euroraum wieder zu, in Japan schon das ganze Sommerhalbjahr über. Der japanische Export profitiert von der besonders kräftigen Erholung der Wirtschaft in China, aber auch im gesamten ost- und südasiatischen Wirtschaftsraum. Weltweit belebt sich mit den Handelsströmen auch wieder die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe. Freilich liegen die Niveaus der Industrieproduktion noch ganz erheblich unter ihren Höchstständen Anfang 2008, im Fall der OECD-Länder im September um 14% und damit nur auf dem Niveau von 2003.

Trotzdem haben die Preise für Rohstoffe und Energie schon seit März erheblich angezogen. Erdöl ist Mitte Dezember mit 70 US-Dollar pro Barrel (WTI) etwa so teuer wie in der Hochkonjunktur im Sommer 2007. Der Anstieg der Rohstoffpreise ist Teil der allgemeinen und kräftigen Erholung der Vermögenspreise. So liegen die Aktienindizes S&P 500 für die USA und Euro Stoxx 50 für den Euroraum im Dezember etwa 45% über ihrem Tiefpunkt im März 2009. Auch die Kurse der Unternehmensanleihen sind weltweit gestiegen. Noch deutlich spektakulärer haben die Vermögenspreise in vielen Schwellenländern zugelegt.

Im Wesentlichen ist es der zügigen Erholung der Finanzmärkte zu verdanken, dass die Realwirtschaft wieder etwas Tritt gefasst hat. Dies ist vor allem ein Erfolg der weltweit extrem expansiven Geldpolitik und der Stützung des Finanzsektors: Kurzfristzinsen für besicherte Kredite nahe der Null-Prozent-Grenze und umfangreiche Aufkäufe von Aktiva mit gutem Rating durch wichtige Zentralbanken haben die relative Attraktivität von risiko-reicheren Vermögenseiteln deutlich erhöht. Zusammen mit verschiedenen öffentlichen Stützungsprogrammen hat die expansive Geldpolitik auch den Bankensektor in den Industrieländern stabilisiert. Allerdings sind die Volumina der Unternehmenskredite

in den USA und Westeuropa bis zuletzt ungebremst geschrumpft, obwohl die Investitionstätigkeit zu meist stark verlangsamt gesunken ist oder, wie in den USA oder Deutschland, schon wieder etwas zugelegt hat. In der vorsichtigen Geschäftspolitik der Banken schlagen sich neben den nach wie vor hohen Ausfallrisiken auch Konsolidierungsbemühungen als Folge der Finanzkrise nieder. Dies erschwert die Erholung insbesondere in Volkswirtschaften mit bankorientierten Finanzierungssystemen.

Die wichtigsten Zentralbanken werden wohl nicht vor der zweiten Hälfte des Jahres 2010 beginnen, den Kurs extrem expansiver Geldpolitik zurückzufahren. Zwar haben die norwegische und australische Zentralbank angesichts der in diesen Ländern kräftigen Erholung bereits im Herbst mit Leitzinsanhebungen begonnen. Aber in der Regel werden auch dort, wo es nicht zu einer Bankenkrise gekommen ist, die Produktionskapazitäten im Jahr 2010 deutlich unterausgelastet bleiben. In den USA und in Westeuropa werden allerdings die Staatshilfen für Banken sowie die hohe Liquiditätsausstattung des Finanzsektors im Zuge von dessen weiterer Erholung behutsam zurückgeführt werden.

Von Seiten der Finanzpolitik werden sich im Jahr 2010 eine expansive Ausrichtung in einigen Ländern wie Japan oder Deutschland und eine begrenzt restriktive Ausrichtung andernorts in etwa die Waage halten. In der Krise haben expansive Finanzpolitiken in den entwickelten Volkswirtschaften und vielen Schwellenländern zur Stabilisierung der Lage beigetragen. Noch mehr fielen die – von Land zu Land unterschiedlich bedeutenden – automatischen Stabilisatoren ins Gewicht. Allerdings scheint aus heutiger Perspektive die Wachstumsdynamik vieler Länder vor der Krise nicht nachhaltig gewesen zu sein. Deshalb ist nicht damit zu rechnen, dass sich die hohen Budgetdefizite ohne konsequente Konsolidierungsmaßnahmen im nächsten Aufschwung wieder zurückbilden werden. Eine wesentliche Aufgabe für die Wirtschaftspolitik in vielen Ländern wird in den kommenden Jahren darin bestehen, für Vertrauen der Kapitalmärkte in die Stabilität der Staatsfinanzen zu sorgen. Nur wenn dies gelingt, werden die vielfach sehr hohen Schuldenstände zu finanzieren sein. Gegenwärtig

* Dieser Beitrag wurde bereits als IWH-Pressemitteilung 78/2009 am 16. Dezember 2009 veröffentlicht.

sind die Renditen für Staatstitel hoher Bonität niedrig, auch für das hoch defizitäre Großbritannien deutlich unter 4%. Andererseits sind jüngst die Risikozuschläge von Titeln verschiedener Länder mit schwächerem Rating stark angestiegen. Zu nennen sind das Emirat Dubai, wo eine staatseigene Holding ihre Gläubiger um Zahlungsaufschub ersuchen musste, aber auch das Euroraum-Mitglied Griechenland, wo die neue Regierung die Prognosen für das Staatsdefizit drastisch erhöht hat.

Allerdings vermögen solche Störfälle begrenzter Dimension die Stabilität der internationalen Finanzmärkte wohl nicht mehr ernsthaft zu gefährden. Damit ist eine wichtige Voraussetzung dafür erfüllt, dass sich die weltwirtschaftliche Erholung in den Jahren 2010 und 2011 fortsetzt. Aufwind kommt auch von den wichtigsten Schwellenländern: Die Rohstoffexporteure profitieren von den wieder recht hohen Preisen. Für eine im Prognosezeitraum hohe Wachstumsdynamik in China spricht, dass sie sich zu einem Gutteil aus Produktivitätsgewinnen speist, und dass die politische Führung den Willen und zumindest im Prognosezeitraum auch die Spielräume für eine Politik der Nachfragestimulierung besitzt.

In den Industrieländern wird die Erholung im Jahr 2010 nicht in einen kräftigen Aufschwung münden. Dafür sprechen verschiedene Gründe: Zum einen ist die Finanzpolitik, in der Summe über alle entwickelten Länder, kaum mehr expansiv ausgerichtet. Zudem werden die Probleme des Bankensektors in den USA und in Westeuropa die expansive Wirkung der Geldpolitik auch weiterhin wenn schon nicht blockieren, so doch mindern. Schließlich hemmen Friktionen beim Abbau der globalen Ungleichgewichte den Nachfrageanstieg: Die drei Länder mit den absolut größten Leistungsbilanzdefiziten vor Ausbruch der Krise, die USA, Großbritannien und Spanien, waren auch Länder mit kräftigen Zuwachsraten des privaten Konsums und der Immobilienpreise. Diese „Immobilienblase“ ist in der Krise geplatzt. Wegen der erheblichen Vermögensverluste wird der private Konsum in diesen Ländern längere Zeit über nur verhalten expandieren. Schon im Jahr 2009 waren die Leistungsbilanzdefizite dort deutlich niedriger als vor der Krise im Jahr 2007. Für die USA erleichterte die reale effektive Abwertung des Dollars im Lauf des Jahres 2009 den Anpassungsprozess.

Allerdings hat China und damit ausgerechnet das Land mit dem weitaus größten Leistungsbilanzüberschuss seine Währung seit Juli 2008 wieder an den Dollar gebunden. Andere Schwellenländer versuchen, eine Aufwertung gegenüber dem Gespann aus Dollar und Renminbi über Devisenmarktinterventionen oder Kapitalverkehrskontrollen abzumildern. Ein Hauptrisiko für die Fortsetzung der weltwirtschaftlichen Erholung ist damit, dass mit den Wechselkursen zentrale Preismechanismen blockiert werden, die eine Anpassung von Angebot und Nachfrage auf den Weltmärkten in der Nach-Krisenzeit erleichtern könnten.

Die wichtigsten weltwirtschaftlichen Annahmen, die dieser Prognose zugrunde liegen, sind in Kasten 1 zusammengefasst.

Kasten 1:
Weltwirtschaftliche Annahmen für die Prognose

Der Prognose liegen folgende Annahmen zugrunde:

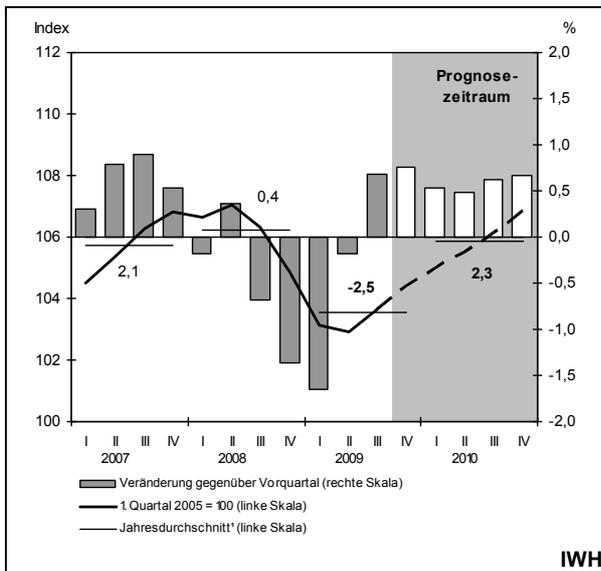
- Der US-Dollar-Kurs des Euro liegt in den Jahren 2010 und 2011 bei 1,50.
- Die Europäische Zentralbank erhöht im vierten Quartal 2010 den maßgeblichen Leitzins auf 1,25%. Ende 2011 liegt der Zins bei 2,0%.
- Der Welthandel steigt im Jahr 2010 um 7,8% und im Jahr 2011 um 6%.
- Der Ölpreis (Marke Brent) liegt im Jahr 2010 im Schnitt bei 80 und im Jahr 2011 bei 84 US-Dollar pro Barrel.

Die für Deutschland darüber hinaus geltenden Annahmen werden in Kasten 2 dargelegt.

Schleppende Erholung in den USA

In den USA erholt sich die Konjunktur seit dem Sommer 2009; das Bruttoinlandsprodukt nahm im dritten Quartal um 0,7% zu (vgl. Abbildung 1). Damit scheint die tiefe Rezession nach eineinhalb Jahren zu Ende gegangen zu sein. Die Belebung speiste sich aus verschiedenen Quellen: Die Konsumausgaben der privaten Haushalte stiegen um 0,7%. Der Wohnungsbau legte erstmals seit 14 Quartalen wieder zu (4,6%), und auch die Ausrüstungsinvestitionen konnten wieder ein leichtes Plus verbuchen (0,6%). Der Wirtschaftsbau schrumpfte

Abbildung 1:
Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA
- Saisonbereinigter Verlauf -



¹ Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen des IWH; ab 4. Quartal 2009: Prognose des IWH.

hingegen erneut um 4%. Die Exporte stiegen deutlich (4%), die Importe noch etwas kräftiger.

Die Erholung setzte sich auch im vierten Quartal fort. Der Konsum zeigte sich bis zuletzt robust und dürfte somit im vierten Quartal wiederum das Wirtschaftswachstum gestützt haben. Zuletzt trug ein Rückgang des seit mehreren Quartalen anhaltenden Lagerabbaus zum Produktionszuwachs bei. Diese Dynamik wird im Laufe des Jahres 2010 allmählich nachlassen. Aber auch die derzeit recht hohe Konsumdynamik wird sich in den kommenden Monaten so nicht fortsetzen. Der Ausgabenpielraum vieler privater Haushalte ist aufgrund der hohen Verschuldung und der durch die Finanzkrise erlittenen Vermögensverluste weiter stark eingeschränkt. Die Folge ist eine tendenziell steigende Sparquote: Zwischen April und September lag sie durchschnittlich bei 4,9%.¹ Für eine anhaltend stabile Konsumententwicklung wäre ein deutlicher Beschäftigungsaufbau Voraussetzung. Arbeitsplätze werden aber nach wie vor abgebaut, allerdings in zuletzt deutlich verlangsamtem Tempo. Die Arbeitslosenquote liegt derzeit bei 10% und ist damit erstmals seit 1983 wieder zweistellig. Mittlerweile

¹ Im Jahr 2008 betrug die Sparquote 2,7%, 2007 gar nur 1,7%.

ist fast der gesamte Beschäftigungsaufbau des vorangegangenen Aufschwungs wieder verloren gegangen, was im Vergleich zu früheren Rezessionen einer außerordentlich starken Reaktion des Arbeitsmarktes entspricht.

Tabelle 1:
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2009	2010	2011
	<i>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>		
Reales Bruttoinlandsprodukt	-2,5	2,3	2,6
Privater Konsum	-0,6	1,3	2,1
Staatskonsum und -investitionen	2,2	3,1	1,5
Private Bruttoanlageinvestitionen	-24,1	6,3	7,0
Inländische Verwendung	-3,4	2,3	2,6
Exporte	-10,6	5,4	5,9
Importe	-14,2	4,7	5,1
Außenbeitrag ¹	1,0	-0,1	0,0
Verbraucherpreise	-0,3	2,0	2,0
	<i>in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts</i>		
Budgetsaldo ²	-10,0	-9,6	-7,0
Leistungsbilanzsaldo	-3,0	-3,0	-2,8
	<i>in % der Erwerbspersonen</i>		
Arbeitslosenquote	9,3	9,9	9,2

¹ Wachstumsbeitrag. – ² Bundesstaat.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Prognose des IWH.

Frühindikatoren deuten für die erste Jahreshälfte 2010 auf eine nur verhaltene Investitionstätigkeit der Unternehmen hin. Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe (ISM-Index) befindet sich seit August etwas über der Expansionsmarke dieses Wirtschaftszweiges, gab zuletzt jedoch wieder etwas nach. Die Auftragseingänge für zivile Investitionsgüter ohne Flugzeugbau sowie auch die Auslieferungen in dieser Kategorie haben sich zwar erholt, können aber noch keinen eindeutigen Aufwärtstrend vorweisen. Auch die vierteljährliche Bankenumfrage des Federal Reserve Board (Fed) deutet an, dass sich die Kreditvergabesituation Ende 2009 weiter entschärft hat; ein Normalzustand bei den Vergabebedingungen ist aber noch lange nicht erreicht. Dies wird die Investitionstätigkeit der Unternehmen auch im Jahr 2010 erschweren.

Das Außenhandelsdefizit hat sich im Zuge der Rezession deutlich verringert. Während das Defizit im ersten Quartal 2008 noch 5,2% des nominalen Bruttoinlandsprodukts entsprach, lag es im dritten Quartal 2009 nur noch bei 2,8%. Hauptgrund für die drastische Reduktion war der massive Einbruch der Binnennachfrage. Im Jahr 2008 gingen die Importe um mehr als 3% zurück, im ersten Quartal 2009 sanken sie sogar um mehr als 10% zum Vorquartal. Ein weiterer Grund liegt darin, dass die Produktivität der Unternehmen im nicht-landwirtschaftlichen Sektor seit Rezessionsbeginn kräftig (um 4,8%) gestiegen ist. Zudem hat der reale effektive Wechselkurs seit April 2009 deutlich nachgegeben und liegt gegenwärtig auf einem aus langfristiger Perspektive recht niedrigen Niveau. Die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit sowie der Zwang zur Konsolidierung der Vermögensposition bei vielen privaten Haushalten lassen vermuten, dass sich das Außenhandelsdefizit im Prognosezeitraum trotz der konjunkturellen Erholung nicht wieder stark ausweiten wird.

Zu Beginn des Jahres 2010 wird die Erholung erst einmal an Schwung verlieren. Der Konsum der privaten Haushalte wird vom Trend zu höheren Sparquoten gedämpft. Auch wird sich die Verfügbarkeit von Krediten noch einmal verschlechtern. Denn die zahlreichen Insolvenzen kleinerer Banken zeigen, dass im Finanzsektor weiter Konsolidierungsbedarf besteht. Erst allmählich dürfte dieser bremsende Faktor an Bedeutung verlieren. Dann werden sich auch die Bedingungen auf dem Arbeitsmarkt ein wenig verbessern. Allerdings laufen in der zweiten Jahreshälfte die Wirkungen des Konjunkturpakets aus. Ab Mitte 2010 muss wohl auch der Immobilienmarkt ohne die Stützungsmaßnahmen der US-Regierung auskommen.²

Für das Jahr 2010 ist mit einem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts um 2,3% zu rechnen, 2011 dürfte es um 2,6% zunehmen (vgl. Tabelle 1). Die Fed wird aufgrund der für die USA vergleichsweise langsamen wirtschaftlichen Erholung auch im Jahr 2010 an ihren niedrigen Leitzinsen festhal-

² Nicht zuletzt aufgrund der staatlichen Hilfen stabilisierte sich der Immobilienmarkt; seit Mai 2009 steigen die Hauspreise wieder. So gewährte die Regierung u. a. Steuergutscheine von bis zu 8 000 Dollar für Erstkäufer von Häusern. Dieser Steuervorteil sollte Ende November auslaufen, wurde jedoch bis April 2010 verlängert.

ten; erst ab Jahresmitte sind erste Zinserhöhungen zu erwarten.

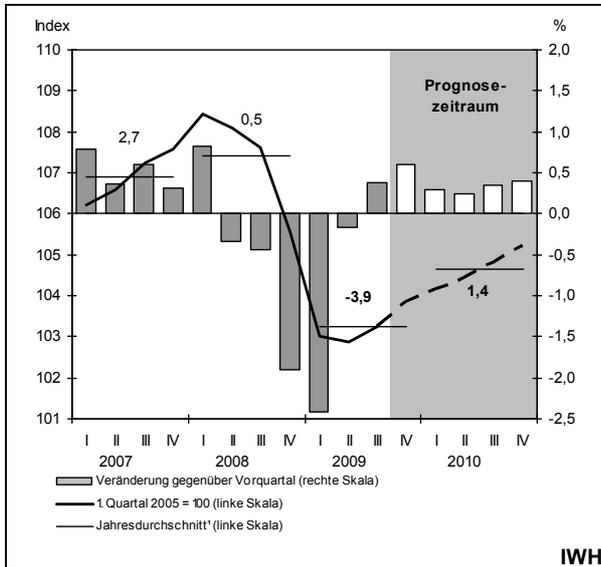
Europäische Union

Euroraum: Risiko einer gespaltenen Erholung

Zur Jahreswende scheint die Wirtschaft im Euroraum die Rezession hinter sich gelassen zu haben. Die wichtigsten Stimmungsindikatoren sind seit dem Frühjahr in der Tendenz gestiegen, ebenso wie die Industrieproduktion (allerdings von extrem niedrigem Niveau aus). Die gesamtwirtschaftliche Produktion hat im dritten Quartal zum ersten Mal seit eineinhalb Jahren wieder ein wenig (um 0,4%) zugelegt (vgl. Abbildung 2). Der Anstoß kam allerdings nicht von Unternehmen und privaten Haushalten im Euroraum selbst, sondern vom Staatskonsum und vor allem von den Exporten (vgl. Tabelle 2). Diese expandierten nach den schweren Einbrüchen in der ersten Jahreshälfte wieder deutlich und auch stärker als die Importe. Die Investitionen waren dagegen rückläufig, verglichen mit den Quartalen zuvor jedoch deutlich verlangsamt. Auch der private Konsum nahm etwas ab. Die privaten Haushalte im Euroraum haben ihre Sparquote im Krisenjahr 2009 deutlich (von gut 14 auf 15½% im Sommer) angehoben, während ihre real verfügbaren Einkommen, gemessen an Produktionseinbruch und stark rückläufiger Beschäftigung, auch dank finanzpolitischer Maßnahmen recht stabil geblieben sind. Die Entgelte je Arbeitnehmer stagnierten in etwa, während die Stundenlöhne im Sommer noch recht stark zugelegt haben – eine Folge der Kurzarbeit nicht nur in Deutschland, sondern etwa auch in Österreich und Italien. Da die Preise deutlich langsamer stiegen, sind die Gewinne zumindest bis zum Sommer 2009 laufend stark geschrumpft, und der hohe Verschuldungsgrad der Unternehmen ist noch weiter gestiegen. Allerdings sind die realen Finanzierungskosten laut EZB-Indikator bis in den Herbst hinein auf ein ausgesprochen niedriges Niveau gesunken – ein Resultat der Entspannung auf den Finanzmärkten und ein Erfolg der Geldpolitik. Freilich kann der Indikator die Finanzierungsbedingungen in ihrer Gesamtheit nicht vollständig abbilden, wie die fortgesetzte (wenn auch zuletzt abgeschwächte) Verschärfung der Kreditkonditionen für Unternehmen laut Bank Lending Survey der EZB zeigt.

Jedenfalls ist im Jahr 2010 nicht mit einem kräftigen Wiederanziehen der Anlageinvestitionen zu rechnen, zumal die Finanzpolitik insgesamt kaum

Abbildung 2:
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
- Saisonbereinigter Verlauf -



¹ Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Eurostat; Berechnungen des IWH; ab 4. Quartal 2009: Prognose des IWH.

Tabelle 2:
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2009	2010	2011
	<i>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>		
Reales Bruttoinlandsprodukt	-3,8	1,4	1,6
Privater Konsum	-1,0	0,2	0,5
Öffentlicher Konsum	2,4	1,9	1,8
Bruttoanlageinvestitionen	-10,0	-0,2	2,7
Inländische Verwendung	-2,8	0,8	1,4
Exporte ¹	-13,4	7,3	4,8
Importe ¹	-11,3	6,0	4,6
Außenbeitrag ²	-1,0	0,5	0,1
Verbraucherpreise ³	0,4	1,2	1,6
Lohnstückkosten ⁴	6,0	0,2	0,8
	<i>in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts</i>		
Budgetsaldo ⁵	-6,2	-6,8	-6,3
Leistungsbilanzsaldo	-1,0	-0,8	-0,5
	<i>in % der Erwerbspersonen</i>		
Arbeitslosenquote ⁶	9,4	10,2	10,5

¹ Einschließlich Intrahandel. – ² Wachstumsbeitrag. – ³ Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – ⁴ Bruttowertschöpfung je Beschäftigten. – ⁵ Gesamtstaatlich. – ⁶ Standardisiert.

Quellen: Eurostat; Prognose des IWH.

mehr expansiv ausgerichtet ist und sich die Baubranche in mehreren Ländern, vor allem in Spanien, in der Krise befindet. Eine Gegenbewegung zum starken Lagerabbau während der Rezession wird die Erholung aber wohl eine Zeit lang stützen. Vor allem wird der Euroraum über ein weiteres Anziehen der Exporte von der Belebung des Welthandels profitieren, auch wenn die reale effektive Aufwertung des Euro etwas dämpft. Der Anstieg der Arbeitslosigkeit wird wohl nicht vor Mitte des Jahres auslaufen, und der private Verbrauch wird kaum mehr als stagnieren. Alles in allem dürfte die Wirtschaft im Euroraum im Jahr 2010 mit 1,4% expandieren und auch im Jahr 2011 nur langsam weiter Fahrt aufnehmen.

Ein ernstes Risiko für die Wirtschaft im Euroraum besteht in einer Spaltung der Konjunktur: Der Produktionszuwachs kam im Herbst aus einem nördlichen Block – vor allem aus Frankreich und Deutschland. Andere Länder, vor allem im Süden, aber auch Irland, hinken hinterher. In diesen Ländern sind auch die Schwierigkeiten auf den Immobilienmärkten besonders gravierend, und die Lage der öffentlichen Haushalte ist besonders prekär. Stellt sich dort anders als im nördlichen Block im Jahr 2010 keine Erholung ein, kommen auf die Wirtschafts- und insbesondere auf die gemeinsame Geldpolitik erhebliche ökonomische und wohl auch politische Spannungen zu.

Großbritannien: Licht am Ende des Tunnels

Großbritannien ist die einzige unter den größeren Volkswirtschaften, in der die gesamtwirtschaftliche Produktion im dritten Quartal weiter zurückging. Aber auch hier scheint die Rezession allmählich zu Ende zu gehen: Privater Konsum und Investitionen sanken zuletzt nur leicht, und die Exporte nahmen erstmals nach Ausbruch der Krise wieder etwas zu. Die Vertrauensindikatoren sind auch in Großbritannien seit dem Frühjahr im Trend steigend. Der Anstieg der Arbeitslosenrate ist im Sommer bei etwas unter 8% zum Stehen gekommen. Er war gemessen am Produktionseinbruch bisher moderat. Deshalb ist freilich auch das Risiko einer erneuten Verschlechterung der Arbeitsmarktlage recht hoch.

Die Bank of England vermutet, dass die Teuerungsrate im Jahresverlauf deutlich unter das Inflationsziel von 2% sinkt. Sie wird deshalb ihren Leitzins wohl das ganze Jahr 2010 über bei einem

halben Prozentpunkt belassen. Dagegen dürfte die Bank ihre Politik des Ankaufs von Anleihen (*quantitative easing*) in den nächsten Monaten beenden, wenn sich die Anzeichen für eine gesamtwirtschaftliche Erholung bestätigen. Die Finanzpolitik wird im Jahr 2010 ihre expansive Ausrichtung aufgeben. So läuft die befristete Absenkung der Mehrwertsteuer um eineinhalb Prozentpunkte Ende des Jahres aus, und auf Boni für Banker soll eine Sondersteuer erhoben werden. Hintergrund ist die prekäre Haushaltslage: Im Jahr 2009 beträgt die Defizitquote wohl über 12%.

Das öffentliche Interesse an den im Finanzsektor gezahlten Boni wurde auch durch die gute Ertragslage im Investmentbereich geweckt. Diese erleichtert auch die Durchführung von Kapitalerhöhungen der Großbanken zur Stärkung ihrer Eigenkapitalbasis. Den Banken kommt zudem zugute, dass die Preise für Wohnimmobilien seit Mitte des Jahres 2009 wieder steigen. Vor allem verbessert sich aber dadurch die Vermögenssituation der privaten Haushalte.

Weil sich mit dem Finanzsektor und der Immobilienwirtschaft zwei für Großbritannien besonders wichtige Sektoren zu festigen scheinen, stehen die Chancen für eine langsame, aber fortgesetzte Erholung der Wirtschaft nicht schlecht. Zudem profitieren die Produzenten handelbarer Güter von der Abwertung des Pfundes (um fast ein Viertel seines real effektiven Wertes seit Beginn der Finanzkrise). Für 2010 ist vor diesem Hintergrund damit zu rechnen, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion um 1,3% zunimmt. Im Jahr darauf dürfte sich die gesamtwirtschaftliche Expansion auf 2,0% beschleunigen.

Talsole auch in den mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländern durchschritten

In den mittel- und osteuropäischen Ländern hat sich die konjunkturelle Lage zur Jahreswende überwiegend auf einem sehr niedrigen Niveau stabilisiert. Zum Jahresbeginn waren die Produktion und die Exporte aufgrund des Nachfrageeinbruchs teilweise um nahezu ein Viertel gefallen. Die Unternehmen hatten ihre Investitionen bei geringer Kapazitätsauslastung stark eingeschränkt, was auch zu geringeren Importen führte. Der Außenbeitrag hat sich in der Folge in fast allen Ländern im Jahr 2009 vergrößert, ohne den Rückgang der Binnennachfrage ausgleichen zu können. Damit verbunden war

eine – möglicherweise nur vorübergehende – Verringerung der zum Teil hohen außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte: Die Defizite in den Handels- und Leistungsbilanzen haben sich vielfach stark reduziert oder sogar in Überschüsse verwandelt. Dazu hat auch eine schwache oder sogar rückläufige Entwicklung des privaten Konsums beigetragen.

Unter den Ländern der Region ist die Lage allerdings sehr differenziert: Besonders drastisch, mit zweistelligen Raten im Vorjahresvergleich, sank die Wirtschaftsleistung bis in den Herbst hinein in den baltischen Staaten, wo die Überhitzung der Wirtschaften aus der Zeit vor der Finanz- und Wirtschaftskrise insbesondere auf den Immobilienmärkten und bei den Finanzdienstleistungen hart korrigiert wurde. Auch in Rumänien, Ungarn und Slowenien war der Rückgang mit mehr als 7% überdurchschnittlich hoch. Dagegen erwies sich die polnische Wirtschaft als außerordentlich robust, auch wenn es dort ebenfalls zu einer Nachfrageabschwächung kam. Jedoch war die Wirtschaft aufgrund der geringeren Exportquote – sie ist etwa nur halb so hoch wie in der Slowakei, Slowenien, Ungarn oder Tschechien – vom Einbruch des Welthandels weniger getroffen. Darüber hinaus hat Polen von seinem flexiblen Wechselkurs profitiert, der externe Schocks abfederte.

Die Inflation hat sich im Jahresverlauf überall stark verringert, wobei in einigen Ländern (Polen, Ungarn, Rumänien) Erhöhungen der administrierten Preise oder der Verbrauchsteuern sowie noch immer signifikante Lohnsteigerungen im Staatssektor eine noch stärkere Verlangsamung des Preisanstieges verhindert haben. Während die Geldpolitik als Reaktion auf den Konjunkturreinbruch überwiegend gelockert wurde, hat die Finanzpolitik angesichts der konjunkturell bedingten Ausweitung der Budgetdefizite zumeist einen Sparkurs eingeschlagen, der sich – im Falle Ungarns und Lettlands – auch an den Auflagen der Stabilisierungskredite des Internationalen Währungsfonds und der Europäischen Union zu orientieren hat. Die Arbeitsmarktlage hat sich in der Region erheblich verschlechtert, obwohl der Anstieg der Erwerbslosigkeit von Maßnahmen zur Beschäftigungssicherung vorübergehend verzögert wurde. Die Aussichten für den Arbeitsmarkt im Jahr 2010 sind eingetrübt, in einzelnen Ländern werden sogar zweistellige Arbeitslosenquoten erreicht werden.

Der Außenhandel dürfte im Prognosezeitraum von dem Wiederrücken der Nachfrage aus Westeuropa profitieren. Für eine deutliche wirtschaftliche Expansion reicht der außenwirtschaftliche Impuls in den meisten Ländern aber wohl nicht aus. Nach einem Rückgang im Jahr 2009 um etwa 4% wird das Bruttoinlandsprodukt der Region daher im Jahr 2010 vorerst nur stagnieren.

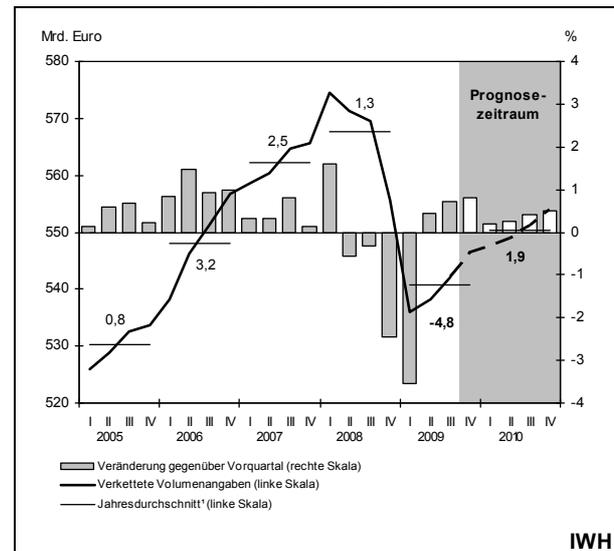
Deutsche Konjunktur

Langsame Erholung

Aufgrund der hohen Exportorientierung wurde die deutsche Wirtschaft vom weltweiten Nachfrageeinbruch besonders stark getroffen. Nach dem heftigen Einbruch im Winterhalbjahr 2008/09 hat die Produktion insbesondere in der zweiten Hälfte 2009 jedoch wieder Tritt gefasst (vgl. Abbildung 3). Ausschlaggebend hierfür war in erster Linie die Wiederbelebung der Auslandsnachfrage, in deren Folge insbesondere die Warenausfuhren recht kräftig expandierten. Doch auch die Investitionen erholten sich im Verlauf des Jahres 2009. Vor allem die Bauinvestitionen lieferten, insbesondere durch die im Zuge der konjunkturpolitischen Maßnahmen deutlich ausgeweitete öffentliche Bautätigkeit, kräftige konjunkturelle Impulse. Zudem wurden unternehmerische Ersatzinvestitionen durch die leichte Aufhellung der Weltkonjunktur etwas angeregt. Der private Konsum entwickelte sich dagegen, nach einem kräftigen ersten Halbjahr, in den vergangenen Monaten schwach.

Im Jahr 2010 wird zunächst vor allem der Außenhandel, im weiteren Verlauf aber auch zunehmend die Investitionstätigkeit zum Produktionsanstieg beitragen (vgl. Tabelle 3). Obgleich die Produktionskapazitäten über den gesamten Prognosezeitraum hinweg unterausgelastet bleiben, ergibt sich ein zunehmender Bedarf an Ersatz- und Rationalisierungsinvestitionen. Die im Zuge der Rezession stark gesunkene Arbeitsproduktivität zwingt die Produzenten jedoch zunehmend, die Lohnstückkosten durch den Abbau von Beschäftigung zu reduzieren. Folglich wird die Arbeitslosigkeit deutlich zunehmen und die private Konsumnachfrage dämpfen. Zudem entfallen die nachfragestimulierenden Maßnahmen der nach und nach auslaufenden Konjunkturpakete, sowohl im Inland wie auch im Ausland.

Abbildung 3:
Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



¹ Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IWH; ab 4. Quartal 2009: Prognose des IWH.

Tabelle 3:
Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts
- in Prozentpunkten -

	2009	2010
Konsumausgaben	0,7	0,3
Private Konsumausgaben	0,2	0
Konsumausgaben des Staates	0,5	0,3
Bruttoanlageinvestitionen	-1,6	0,4
Ausrüstungen	-1,6	0,2
Bauten	0	0,2
Sonstige Anlagen	0,1	0
Vorratsveränderung	-0,5	0,1
Inländische Verwendung	-1,4	0,8
Außenbeitrag	-3,4	1,1
Exporte	-6,8	3,4
Importe	3,4	-2,3
Bruttoinlandsprodukt	-4,8	1,9

Quellen: Statistisches Bundesamt; Prognose des IWH.

Alles in allem wird sich die konjunkturelle Dynamik nicht in dem Maße wie in den vergangenen Monaten, sondern leicht abgeschwächt fortsetzen. Bis zum Ende des Prognosezeitraums wird die gesamtwirtschaftliche Produktion hinter dem Vorkrisenniveau zurückbleiben. Die dieser Prognose zu-

Kasten 2:

Annahmen für die Prognose der deutschen Konjunktur

Außer den weltwirtschaftlichen und geldpolitischen Annahmen liegen der Konjunkturprognose für Deutschland weitere Annahmen zugrunde:

- Die Tariflöhne steigen in Deutschland im Jahr 2010 um 1,4 % und im Jahr 2011 um 1,3%.
- Der kumulierte Beitragssatz zur Sozialversicherung bleibt im Jahr 2010 konstant; wie angekündigt wird der Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung erst zum 1. Januar 2011 angehoben.
- Die Finanzpolitik ist im Jahr 2010 deutlich expansiv ausgerichtet. Die strukturelle Defizitquote wird um 1½, die konjunkturelle um zwei Prozentpunkte zunehmen. Auch im Jahr 2011 wird die Finanzpolitik expansiv ausgerichtet sein.

grunde liegenden Annahmen sind in Kasten 2 dargestellt.

Exporte im Aufwind

Bis Mitte 2009 setzte sich der durch die weltweite Wirtschafts- und Finanzkrise hervorgerufene und seit Sommer 2008 anhaltende Exportrückgang weiter fort. Die deutschen Ausfuhren brachen im internationalen Vergleich sogar außerordentlich stark ein. Verantwortlich dafür war die hohe Spezialisierung der deutschen Wirtschaft auf Investitionsgüter, die vom weltweiten Nachfrageeinbruch besonders betroffen waren. Anders als in der Vergangenheit mussten die Exportgüterproduzenten in dieser schweren Rezession Exporteinbußen in sämtlichen Regionen hinnehmen. So gingen die Lieferungen nach Südostasien und in die BRIC-Staaten, hier aufgrund des starken Nachfrageeinbruchs in Russland, kaum weniger zurück als die Ausfuhren nach Japan und in die Partnerländer in der EU. Innerhalb Europas war der Rückgang der Exporte in den Euroraum unterdurchschnittlich. Dagegen sind die Lieferungen in die mittel- und osteuropäischen Länder, die in der Vergangenheit häufig als Stütze des deutschen Exports galten, seit Mitte 2008 um gut ein Viertel eingebrochen. Noch stärker gingen die Exporte in die NAFTA-Länder zurück, hier vor allem die Lieferungen in die USA (vgl. Tabelle 4).

In der zweiten Hälfte des Jahres 2009 haben sich die Ausfuhren, mit Ausnahme der Lieferungen

Tabelle 4:

Deutsche Exporte nach Regionen

- Spezialhandel in jeweiligen Preisen; saisonbereinigt -

Ländergruppe	Veränderung gegenüber dem Vorzeitraum in %			
	2008	2009		
		1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal
EU 27	-0,2	-10,9	-4,2	5,5
Euroraum	-1,7	-8,8	-5,2	6,1
Neue EU-Länder ¹	6,8	-16,5	-3,3	4,3
NAFTA ²	-2,0	-14,7	-3,2	-9,7
USA	-2,6	-13,4	-3,0	-12,0
Südostasien ³	0,9	-12,4	3,4	8,4
BRIC ⁴	15,2	-12,2	-3,6	6,2
China	13,9	-1,2	4,6	9,4
Russland	14,7	-22,2	-19,1	2,4
Übrige Welt	7,0	-11,8	-5,8	-1,0
Japan	-2,2	-12,5	-0,3	6,2
Insgesamt	2,0	-11,1	-4,2	3,1
		in % der gesamten Exporte		
	2008	2009		
		1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal
EU 27	63,3	62,8	62,8	64,3
Euroraum	45,0	45,2	44,8	46,0
Neue EU-Länder ¹	11,9	10,9	11,0	11,1
NAFTA ²	8,6	8,2	8,3	7,3
USA	7,3	7,0	7,1	6,0
Südostasien ³	3,3	3,1	3,4	3,6
BRIC ⁴	8,5	8,6	8,7	8,9
China	3,5	4,1	4,5	4,7
Russland	3,3	2,8	2,4	2,4
Übrige Welt	16,3	17,3	16,8	15,9
Japan	1,3	1,3	1,3	1,4
Insgesamt	100,0	100,0	100,0	100,0

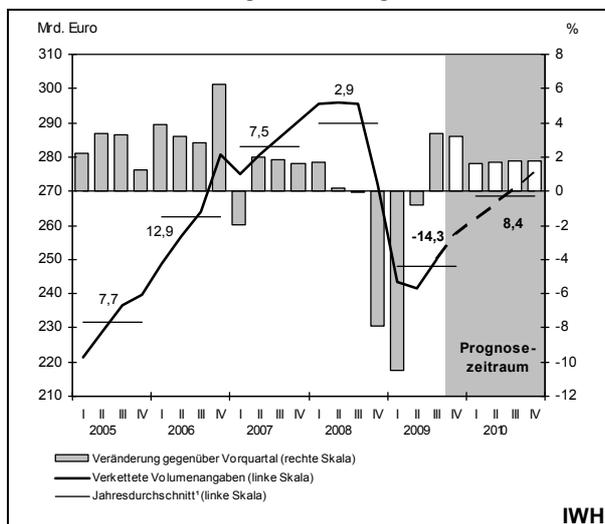
¹ Polen, Ungarn, Tschechische Republik, Slowakei, Slowenien, Estland, Lettland, Litauen, Bulgarien, Rumänien, Malta, Zypern. – ² USA, Kanada, Mexiko. – ³ Hongkong, Taiwan, Singapur, Thailand, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Südkorea. – ⁴ Brasilien, Russland, Indien, China. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IWH.

in die USA, bereits spürbar erholt. Insbesondere die Exporte in die Wachstumsregion Südostasien und in die BRIC-Staaten, aber auch in den Euroraum und nach Japan, zogen deutlich an. Im Jahr 2010 sind die deutschen Ausfuhren mit der zunehmenden Stabilisierung der Weltkonjunktur weiter aufwärts gerichtet. So wird sich die Produktion in den westlichen Industrieländern zunehmend erholen, und auch die mittel- und osteuropäischen Länder werden die schwere Rezession mit gewisser zeit-

licher Verzögerung überwunden haben und insbesondere ihre Nachfrage nach Investitionsgütern wieder deutlich ausweiten. Allerdings wird sich die Ausfuhrdynamik mit dem Auslaufen der nachfragestimulierenden Konjunkturpakete in wichtigen Handelspartnerländern Deutschlands im Vergleich zur zweiten Jahreshälfte 2009 wieder etwas abschwächen. Alles in allem werden die Exporte, nach einem kräftigen Rückgang von 14,3% im Jahr 2009, im Jahr 2010 um 8,4% zulegen (vgl. Abbildung 4). Im Jahr 2011 wird der Zuwachs etwas geringer ausfallen, sodass die Ausfuhren bis zum Ende des Prognosezeitraums ihr Vorkrisenniveau nicht wieder erreichen werden.

Abbildung 4:
Reale Exporte Deutschlands
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



¹ Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IWH; ab 4. Quartal 2009: Prognose des IWH.

Auch die Einfuhren waren in der ersten Hälfte des Jahres 2009 stark rückläufig. Zwar entwickelte sich der Import von Ge- und Verbrauchsgütern aufgrund der relativ robusten inländischen Konsumnachfrage recht stabil. Die Einfuhr von Vorleistungsgütern und Energieträgern sank dagegen kräftig. In der zweiten Jahreshälfte 2009 erholte sich mit der Ausweitung der Exporte und dem Wiederanziehen der Investitionstätigkeit auch die Importnachfrage deutlich. Dies wird sich im Jahr 2010 jedoch nicht in gleichem Maße fortsetzen. So werden aufgrund der abgeschwächten Exportdynamik die Vorleistungsgüterimporte nicht mehr so stark expandieren wie in den zurückliegenden Monaten. Zudem wird

die zunächst stagnierende Binnennachfrage die Einfuhr von Konsum- und Investitionsgütern dämpfen. Nach einem Rückgang um 8,4% im Jahr 2009 werden die Einfuhren 2010 wie auch 2011 um etwa 6% zunehmen (vgl. Tabelle 5). Insgesamt wird der Außenhandel im Prognosezeitraum wieder positive Wachstumsbeiträge liefern.

Tabelle 5:
Reale Exporte und Importe Deutschlands an Waren und Dienstleistungen

	2009	2010
	<i>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>	
Exporte	-14,3	8,4
Importe	-8,4	6,2
<i>in % des BIP</i>		
Exporte	46,0	48,9
Importe	42,4	44,2
<i>Außenbeitrag</i>		
Mrd. Euro	76,9	103,7
Wachstumsbeitrag ¹	-3,4	1,1

¹ Veränderung des Außenbeitrags gegenüber dem Vorjahr in % des realen Bruttoinlandsprodukts des Vorjahres.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Prognose des IWH.

Die Einfuhrpreise lagen im Jahr 2009, nach dem Auslaufen des Rohstoffpreisbooms in der zweiten Jahreshälfte 2008, deutlich unter dem Vorjahresniveau. Zwar zogen die Weltmarktpreise für Rohöl und andere Industrierohstoffe im Verlauf des Jahres wieder an. Demgegenüber gaben aber die Preise der übrigen Waren und Dienstleistungen aufgrund des weltweiten Nachfrageeinbruchs nach, und die kontinuierliche Aufwertung des Euro drückte die Einfuhrpreise um ein Weiteres. Folglich verbesserten sich die Terms of Trade deutlich. Mit der Wiederbelebung der Nachfrage auf den Weltmärkten lief der Rückgang der Importpreise Ende 2009 aus, und im weiteren Verlauf werden die Einfuhrpreise, auch aufgrund der wieder aufwärtsgerichteten Rohstoffpreisentwicklung, geringfügig anziehen. Zugleich werden die Exportgüterproduzenten jedoch bemüht sein, die Ausfuhrpreise, auch zur Kompensation gestiegener Lohnstückkosten, zu erhöhen. Dies wird durch verbesserte Absatzperspektiven begünstigt, sodass sich die Terms of Trade im Jahr 2010 nochmals leicht verbessern und im Jahr darauf stagnieren werden.

Geringe Kapazitätsauslastung dämpft Erholung der Investitionstätigkeit

Nach dem schweren Einbruch der Unternehmensinvestitionen im Winterhalbjahr wurden seit dem Sommer 2009 wieder vermehrt Investitionsprojekte in Angriff genommen. Die nicht mehr ganz so düsteren Konjunkturaussichten haben die Investitionsstarre der Unternehmen gelöst. Umgesetzt wurden vor allem die zurückgestellten, inzwischen dringend notwendigen Ersatzinvestitionen für Maschinen, Geräte, Fahrzeuge und Software. Im Baubereich dürften insbesondere die Sanierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen stützend gewirkt haben.

Im Prognosezeitraum werden sich die Unternehmensinvestitionen tendenziell weiter beleben. Der Trend wird freilich durch Sonderentwicklungen überlagert. So werden die Unternehmen wegen der auslaufenden Nachholeffekte zu Beginn des Jahres 2010 wohl eine Atempause bei den Investitionen einlegen (vgl. Abbildung 5). Dafür spricht auch die äußerst niedrige Kapazitätsauslastung in der Industrie, die trotz etwas besserer Auftragslage derzeit immer noch um etwa zehn Prozentpunkte unter dem langjährigen Durchschnitt liegt. Erweiterungsinvestitionen werden deshalb kaum auf der Tagesordnung stehen. Bei etwas aufgehellten Absatzperspektiven dürften viele Unternehmen aber bemüht sein, mittels Ersatz- und Rationalisierungs-

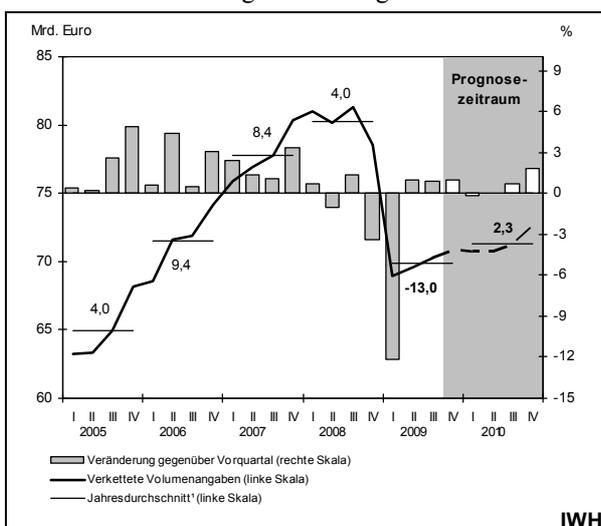
investitionen ihre Produktionstechniken auf dem neuesten Stand zu halten. Zudem werden Vorzieheffekte wegen des Auslaufens der temporär begrenzten Möglichkeit zur degressiven Abschreibung die Investitionstätigkeit stimulieren.

Die Investitionsmöglichkeiten der Unternehmen hängen allerdings von deren Finanzierungsspielräumen ab. Nach den Gewinneinbrüchen in den zurückliegenden eineinhalb Jahren ist die Eigenkapitaldecke der Unternehmen empfindlich abgeschmolzen, und die Spielräume für die interne Finanzierung der Investitionen sind deutlich eingeschränkt. Auch bei den externen Finanzierungsbedingungen ergibt sich noch keine Entwarnung. Die Kreditangebotsbedingungen wurden bis zuletzt verschärft. Allerdings lagen die Gründe dafür laut Bank Lending Survey vor allem in branchen- und firmenspezifischen Risiken. Im Prognosezeitraum ist auch weiterhin mit restriktiven Kreditkonditionen zu rechnen, denn die Ausfallwahrscheinlichkeiten sind zyklisch bedingt hoch und die Eigenkapitaldecke vieler Geschäftsbanken selbst ist knapp.

Alles in allem werden die Unternehmensinvestitionen im Jahr 2010 um 2,3% zunehmen, nachdem sie im Jahr 2009 um 13% eingebrochen sind (vgl. Tabelle 6). Die stärksten Impulse erhalten die sonstigen Anlagen und die Ausrüstungen. Im Wirtschaftsbau bleiben die Erweiterungsinvestitionen angesichts unterdurchschnittlich ausgelasteter Kapazitäten weiter schwach. Im Jahr 2011 werden die Unternehmen ihre Investitionen weiter ausdehnen. Die Zuwächse fallen dann aber wegen der 2010 vorgezogenen Ausrüstungen vergleichsweise moderat aus.

Die Wohnungsbauinvestitionen haben am aktuellen Rand relativ kräftig zugelegt. Hierfür ausschlaggebend waren zum einen die sehr niedrigen Zinsen, die sowohl die Modernisierung im Wohnungsbestand als auch die Neubautätigkeit angeregt haben. Zum anderen dürfte die zum 1.10.2009 in Kraft getretene Neufassung der Energiesparverordnung zu vorgezogenen Baumaßnahmen geführt haben. Die damit einhergehende Verschärfung der Anforderungen an den Primärenergiebedarf und den Gebäudewärmeschutz erhöht die Kosten sowohl von Neubauten als auch von baulichen Änderungen erheblich. Zu Beginn des Jahres 2010 fehlt das Bauvolumen der vorgezogenen Projekte. Darüber hinaus dürften die etwas größeren Unsicher-

Abbildung 5:
Reale Unternehmensinvestitionen in Deutschland
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



¹ Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IWH; ab 4. Quartal 2009: Prognose des IWH.

Tabelle 6:
 Reale Anlageinvestitionen in Deutschland
 - Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % -

	2009	2010
Anlageinvestitionen insgesamt	-8,2	2,3
Unternehmensinvestitionen	-13,0	2,3
Ausrüstungen	-19,9	2,7
Sonstige Anlagen	6,5	4,2
Gewerbliche Bauten	-2,1	0,5
Wohnbauten	-0,5	1,0
Öffentliche Bauten	5,8	8,8
<i>Nachrichtlich:</i>		
Bauinvestitionen insgesamt	-0,2	1,9
Nichtwohnbauten insgesamt	0,1	3,0

Quellen: Statistisches Bundesamt; Prognose des IWH.

heiten hinsichtlich Arbeitsplatz und Einkommen die Wohnungsbauaktivitäten zunächst schwächen. Dämpfend wirkt auch die zu erwartende leichte Verschärfung bei Ausleihungen an private Haushalte. Im Jahresverlauf nehmen allerdings die Arbeitsmarktrisiken ab und die realen verfügbaren Einkommen legen wieder leicht zu. Davon erhält auch der Wohnungsbau Impulse. Nach einem Rückgang von 0,5% im Jahr 2009 dürfte er 2010 um 1% zunehmen.

Die öffentlichen Bauinvestitionen sind im Verlauf des Jahres 2009 dank der Mittel aus den Konjunkturpaketen deutlich ausgeweitet worden. Angeregt wurden vor allem Straßenbaumaßnahmen und der Ausbau öffentlicher Bauten. Im Jahr 2010 setzt sich die Aufwärtsbewegung fort. Das hohe Niveau vom Jahresende 2009 wird wegen der konjunkturpolitischen Maßnahmen gehalten, obwohl die geringeren Steuereinnahmen die Investitionsmöglichkeiten der Kommunen wohl deutlich einschränken dürften. Im Jahr 2010 steigen die öffentlichen Bauinvestitionen aber sichtbar mit 8,8% – nach 5,8% im Jahr 2009. Die Investitionsprogramme sind bis Ende 2010 begrenzt. Dennoch wird hier davon ausgegangen, dass ein Teil der Projekte noch im Jahr 2011 abgeschlossen werden muss. Die notwendige Rückführung der staatlichen Ausgaben wird aber zu äußerst kräftigen Rückgängen im öffentlichen Bau führen. Dies schlägt sich dann auch in den gesamten Bauinvestitionen nieder. Alles in allem werden die Bauinvestitionen nach einer Stagnation im Jahr 2009 um 1,9% im Jahr 2010 zunehmen, 2011 aber wegen der Rückschläge im öffentlichen Bau um 1,5% abnehmen.

Privater Konsum – stabil, aber ohne Impulse

Nachdem die konjunkturpolitischen Maßnahmen den privaten Verbrauch vor allem im ersten Halbjahr 2009 stützten, nahm er im zweiten Halbjahr ab. Nach einem vorübergehenden starken Anstieg aufgrund der „Abwrackprämie“ sinken die Pkw-Umsätze seit April 2009 und liegen seit Oktober sogar unter Vorjahresniveau (vgl. Abbildung 6). Im Einzelhandel (ohne Pkw) blieb die Nachfrage hingegen fast konstant.

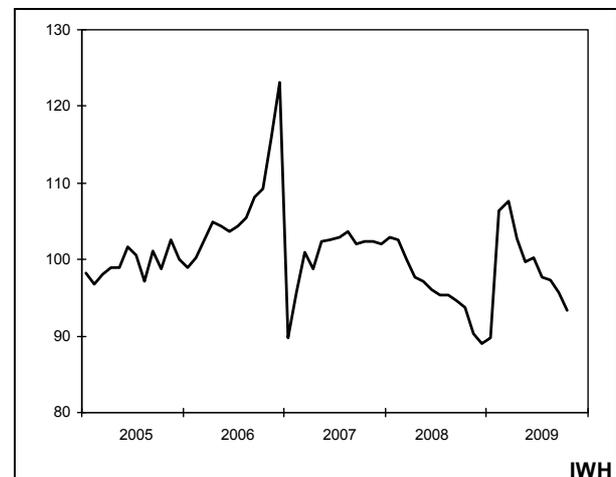
Gemessen an der Tiefe der Rezession hat sich der private Konsum im Jahr 2009 als robust erwiesen (vgl. Abbildung 7). Einkommensseitig wurde er durch die Ausweitung der Kurzarbeiterregelungen und die Aufstockung von sozialen Transferleistungen wie des Kindergeldes oder der gesetzlichen Renten unterstützt. Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte haben sich leicht erhöht (vgl. Tabelle 7). Durch die stark nachlassende Preisdynamik insbesondere bei den Energiepreisen konnte dieser Zuwachs auch real wirksam werden.

Nach einer relativ hohen Tariflohnsteigerung von durchschnittlich 2,4% im Jahr 2009 fallen die zu erwartenden Tariflohnsteigerungen 2010 mit 1,4% geringer aus. Dies resultiert aus einer verstärkten Tendenz, bestehende Tarifverträge nach Ablauf der Mindestlaufzeit nicht neu zu verhandeln, sowie aus niedrigeren Neuabschlüssen als in den vorhergehenden Perioden. Sind die Effektivverdienste je Arbeitnehmer im Jahr 2009 unter anderem aufgrund der stark genutzten Kurzarbeit noch gesun-

Abbildung 6:

Kfz-Verkäufe in Deutschland

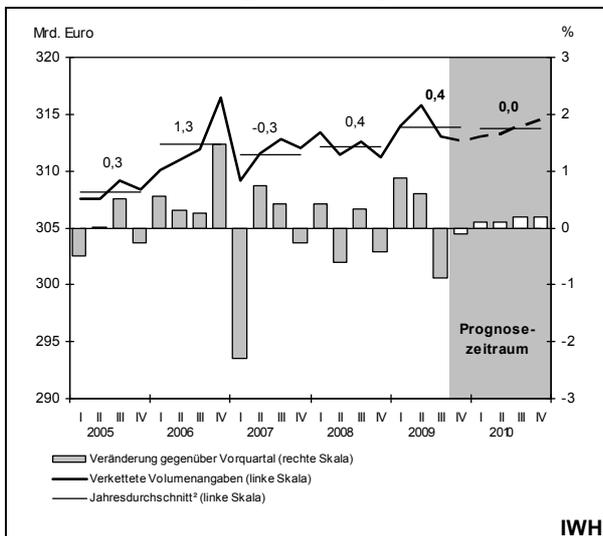
- Wertindex des Umsatzes (2005 = 100); kalender- und saisonbereinigt -



Quelle: Deutsche Bundesbank; Darstellung des IWH.

ken, so wird für das Folgejahr auch wegen der sinkenden Kurzarbeit wieder mit einer Zunahme zu rechnen sein.

Abbildung 7:
Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte¹ in Deutschland
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



¹ Einschließlich der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck. –
² Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IWH; ab 4. Quartal 2009: Prognose des IWH.

Tabelle 7:
Verfügbares Einkommen und Konsumausgaben der privaten Haushalte¹ in Deutschland
- Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % -

	2009	2010
Verfügbares Einkommen, nominal	0,6	0,7
<i>darunter:</i>		
Nettolöhne und -gehälter (Summe)	-0,8	0,7
Monetäre Sozialleistungen	8,9	3,9
Selbstständigen-, Vermögenseinkommen	-4,0	-1,8
Sparen	1,6	3,1
Private Konsumausgaben, nominal	0,5	0,4
<i>Nachrichtlich:</i>		
Bruttolöhne und -gehälter (Summe)	-0,2	-0,3
Sparquote (in %)	11,3	11,6
Preisindex des privaten Konsums	0,0	0,4
Private Konsumausgaben, real	0,4	0,0

¹ Einschließlich der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Prognose des IWH.

Die Effektivverdienste je geleisteter Stunde stiegen im ersten Halbjahr 2009 stark an, da sich die zu zahlenden Löhne und Gehälter durch den Abbau von Überstunden sowie durch betriebliche Ausgleichszahlungen für Kurzarbeit weniger verringerten als die tatsächlich geleisteten Stunden. Seitdem nehmen die geleisteten Stunden je Arbeitnehmer wieder leicht zu, sodass der Zuwachs bei den Stundenlöhnen zurückgehen wird. Alles in allem dürfte im Jahr 2010 der Lohn- und Gehaltsanstieg je Beschäftigten und auch je Stunde im Durchschnitt bei 1,8% liegen, im nachfolgenden Jahr jeweils darunter.

Die Summe aller Bruttolöhne und -gehälter geht im Jahr 2010 zum zweiten Mal in Folge zurück. Jedoch wird dies nicht nochmals zu einem Rückgang der Nettolöhne und -gehälter führen. Durch die verringerte Steuer- und Abgabenlast (Steuertarifveränderung, Absetzbarkeit der SV-Beiträge) steigen die Nettolöhne leicht an. Die Einbußen bei den Arbeitseinkommen werden zudem teilweise durch monetäre Sozialleistungen wie Kurzarbeiter- und Arbeitslosengeld, aber auch durch ein höheres Kindergeld ausgeglichen. Die Masseneinkommen, die trotz der Krise im Jahr 2009 kräftig um 2,7% gestiegen sind, werden auch 2010 um knapp 2% zulegen. Dagegen stehen Verluste bei den Selbstständigen- und Vermögenseinkommen. Hier gibt es erst im Jahr 2011 wieder einen Zuwachs.

Insgesamt nehmen die verfügbaren Einkommen – so wie bereits im Jahr 2009 – auch 2010 nominal wie real leicht zu. Der private Konsum bleibt auf Vorjahresniveau. Für das Jahr 2011 kann unter der Prämisse einer fortgesetzten konjunkturellen Erholung wieder mit stärkeren Zuwächsen der verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte, insbesondere der Selbstständigen- und Vermögenseinkommen gerechnet werden. Bei leicht ansteigendem privaten Konsum wird sich die Sparquote im Prognosezeitraum weiter erhöhen.

Verbraucherpreise steigen langsam

Das Verbraucherpreisniveau wird infolge der Rezession trotz niedriger Zinsen und eines hohen Liquiditätsangebots durch die EZB auch 2010 weitestgehend stabil bleiben. Nach der rückläufigen Entwicklung der Verbraucherpreise in den letzten Monaten des Jahres 2009 ist nunmehr ein durchschnittlicher Anstieg des Verbraucherpreises um

0,4% zu erwarten. Die Rohstoffpreise haben nach dem starken Einbruch im vergangenen Winterhalbjahr 2008/2009 einen Teil ihrer Verluste wieder wettgemacht. Für das Jahr 2010 wird davon ausgegangen, dass sie nur leicht steigen werden. Die Produktionskapazitäten bleiben auch weiterhin deutlich unterausgelastet, weshalb die Preissetzungsspielräume der Unternehmen im gesamten Prognosezeitraum begrenzt sein werden. Ebenso wird sich der Wiederanstieg der Rohstoffpreise nur schwach auswirken. Für das Jahr 2011 kann mit einer Inflationsrate von 0,5% gerechnet werden.

Produktion expandiert von niedrigem Niveau aus

Nach dem tiefen Produktionseinbruch im vergangenen Winterhalbjahr hat sich die wirtschaftliche Aktivität bis zum Jahresende 2009 belebt. Die Industrie konnte seit dem Frühjahr wieder vermehrt auf neue Aufträge zurückgreifen, die zunächst aus dem Ausland eintrafen, dann aber auch aus dem Inland. Allerdings zog die Produktion von Investitions- und Vorleistungsgütern erst in der zweiten Jahreshälfte an, während die Verbrauchsgüterhersteller bis in den Herbst hinein unter der Konsumschwäche litten. Die leichte wirtschaftliche Belebung hat aber noch nicht spürbar auf die Unternehmensdienstleister übergegriffen, und der Handel profitierte nur vorübergehend von den staatlich prämierten Pkw-Käufen. Der Abwärtstrend im Bau wurde durch konjunkturstützende Maßnahmen gebremst. Trotz Tendenzwende in der Gesamtwirtschaft blieb jedoch der Abstand zum Produktionsniveau vor der Krise immer noch beträchtlich.

Die Fortschritte im Aufholprozess hängen maßgeblich von der weiteren Erholung der Industrie ab. Dafür mehren sich die aktuellen Anzeichen: So ist das Geschäftsklima der gewerblichen Wirtschaft bereits mehrfach in Folge gestiegen, und auch die Bestellungen von Industrierzeugnissen aus dem In- und Ausland haben sich bis zuletzt erhöht. Die anziehende Nachfrage aus dem Ausland breitet sich über den Vorleistungsverbund auf viele Zweige der Volkswirtschaft aus und regt auch dort die Produktion an. Außerdem werden die Investitionsgüterproduzenten von den dringend notwendigen Ersatzinvestitionen in Maschinen, Geräte, Fahrzeuge und Software angeregt. Positive Impulse gehen auch von Sanierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen bei Gebäuden und baulichen Anlagen aus. Die Wir-

kungen der konjunkturbelebenden Maßnahmen auf den privaten Konsum im ersten Halbjahr des Jahres 2009 sind mittlerweile weitgehend verpufft. Wegen der schwachen Einkommensentwicklung wird im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums die gesamtwirtschaftliche Produktion vom privaten Verbrauch kaum angeregt. Alles in allem wird die Produktion 2010 um 1,9% steigen. Mit 1,1 Prozentpunkten kommt der Zuwachs allerdings zu einem großen Teil aus dem statistischen Überhang (vgl. Tabelle 8). Für 2011 ist mit einer Wachstumsrate des Bruttoinlandsproduktes von 1,8% zu rechnen. Zwar hat die Wirtschafts- und Finanzkrise wohl auch das Produktionspotenzial in Deutschland gesenkt (vgl. Kasten 3). Trotzdem liegt das Bruttoinlandsprodukt auch 2011 noch unter dem Produktionspotenzial.

Tabelle 8:
Statistische Komponenten der BIP-Wachstumsrate
- in % bzw. Prozentpunkten -

	2009	2010
Statistischer Überhang ¹	-2,1	1,1
Jahresverlaufsrate ²	-1,6	1,4
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate, kalenderbereinigt	-4,8	1,8
Kalendereffekt ³	-0,05	0,1
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate, kalenderjährlich ⁴	-4,8	1,9

¹ Saison- und kalenderbereinigtes reales BIP im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum kalenderbereinigten Quartalsdurchschnitt des Vorjahres. – ² Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, saison- und kalenderbereinigt. – ³ In % des realen BIP. – ⁴ Abweichungen in der Summe sind rundungsbedingt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Prognose des IWH.

Beschäftigung sinkt im Verlauf von 2010 kräftig

Der Arbeitsmarkt hat sich – gemessen an der Schwere des konjunkturellen Einbruchs – bisher als bemerkenswert robust erwiesen. Bei einem Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion um 4,8% im Jahr 2009 nahm die Zahl der Erwerbstätigen im Jahresdurchschnitt nur geringfügig ab, und die Zahl der registrierten Arbeitslosen stieg – entgegen vieler Befürchtungen – nicht allzu stark an. Im Wesentlichen sind drei Ursachen dafür verantwortlich, dass sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt nicht ungünstiger entwickelt hat:

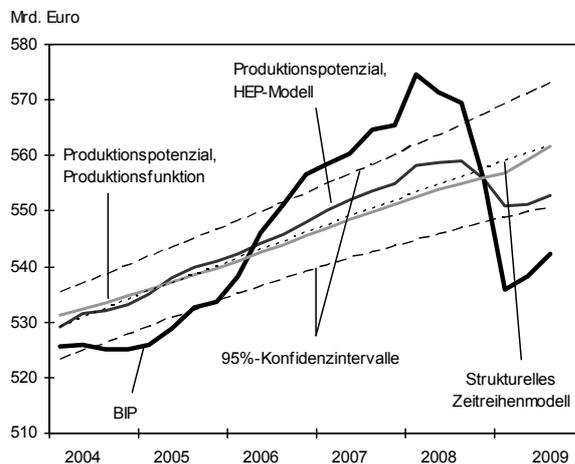
Der wichtigste Grund liegt darin, dass die Unternehmen auf den abrupten Nachfrageausfall mit

Kasten 3:

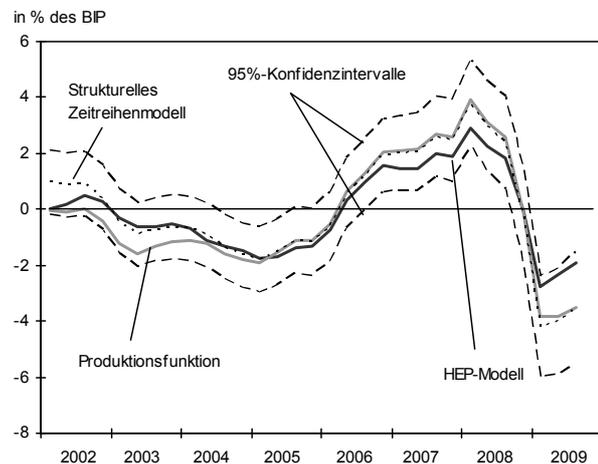
Zur Messung des Produktionspotenzials mit dem Halle Economic Projection Model

Abbildung:
Schätzungen des Produktionspotenzials und der Produktionslücke

Bruttoinlandsprodukt und Produktionspotenzial



Produktionslücke



IWH

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IWH.

Das Produktionspotenzial (der Potenzialoutput) ist ein wichtiger gesamtwirtschaftlicher Indikator. Es beschreibt den langfristigen Wachstumstrend einer Volkswirtschaft und stellt damit eine Orientierungsmarke für wirtschaftspolitische, insbesondere konjunkturpolitische, Überlegungen dar. So ist das Produktionspotenzial zum Beispiel eine maßgebliche Größe für die Bestimmung des strukturellen Defizits der öffentlichen Haushalte. Auch für die geldpolitische Analyse sind das Produktionspotenzial und seine Abweichung von der tatsächlichen Produktion, die Produktionslücke, wichtige Größen.

Allerdings ist das Produktionspotenzial eine unbeobachtbare Variable. Sie muss mit Hilfe ökonometrischer Methoden geschätzt werden. In diesem Kasten wird die aktuelle Produktionspotenzialschätzung mit dem neuen Halle Economic Projection Model dargestellt und mit anderen Verfahren verglichen. Aufgrund der Verwerfungen durch die Finanz- und Wirtschaftskrise sind Potenzialschätzungen am aktuellen Rand freilich mit außergewöhnlich hoher Unsicherheit behaftet.

Das Halle Economic Projection Model (HEPM) ist ein neuklassisches Mehrländermodell mit Preisrigiditäten und vorrausschauenden Variablen.^a Für jedes Land (hier Deutschland und USA) werden drei grundlegende Verhaltensgleichungen spezifiziert: eine dynamische IS-Kurve, die aus dem Konsumverhalten der privaten Verbraucher abgeleitet werden kann, eine Phillipskurve, die das Preissetzungsverhalten der Unternehmen beschreibt, und eine geldpolitische Reaktionsfunktion (Taylorregel). Sowohl die IS- als auch die Phillipskurvengleichungen sind um außenwirtschaftliche Elemente erweitert. Das langfristige Wirtschaftswachstum wird in dem Modell durch einen exogenen Produktivitätstrend (Random Walk mit Drift) charakterisiert. Nachdem das Modell ökonometrisch geschätzt worden ist, können mit Filtertechniken (Kalman-Filter) unbeobachtbare Variablen identifiziert werden. Die Abbildung zeigt das reale Bruttoinlandsprodukt in Deutschland und verschiedene Potenzialschätzungen sowie die jeweils daraus abgeleitete Produktionslücke. Neben der HEPM-Schätzung sind Schätzungen mit Hilfe eines strukturellen Zeitreihenmodells^b (mit Konfidenzband) und des IWH-Konjunkturmodells^c dargestellt. Es sei darauf hingewiesen, dass sich der Potenzialbegriff bei allen drei Verfahren voneinander unterscheidet. Das HEPM identifiziert als Produktionspotenzial den so genannten *flexible price output*, der sich bei Abwesenheit von Preisrigiditäten einstellen würde und damit eine bei den gegebenen Rahmenbedingungen effiziente Allokation impliziert. Das IWH-Modell unterstellt eine neoklassische Produktionsfunktion und ist damit kapazitätsorientiert. Das strukturelle Zeitreihenmodell nimmt eine rein statistische Zerlegung des Bruttoinlandsproduktes in eine permanente und eine transitorische Komponente vor.

Der Produktionsfunktionsansatz (IWH-Modell) und das strukturelle Zeitreihenmodell liefern ähnliche Ergebnisse für das Produktionspotenzial: Der Trend ist relativ glatt und die Steigung ist durchgehend positiv. Die Auswirkungen der Finanzkrise zeigen sich in beiden Varianten lediglich in einer niedrigen Wachstumsrate des Produktionspotenzials (um 1%). Beim HEPM-Ansatz ist die Trendkomponente etwas volatiler. Außerdem zeigen die Schätzungen einen Rückgang des Produktionspotenzials im Winterhalbjahr 2008/2009 an. Die Produktionslücke ist damit bei allen drei Ansätzen stark negativ, beim HEPM-Ansatz aber aufgrund des Potenzialrückgangs betragsmäßig deutlich kleiner. Die HEPM-Schätzung legt nahe, dass das deutsche Produktionspotenzial im Zuge der Wirtschafts- und Finanzkrise in einer Größenordnung von etwa 2% zurückgegangen ist.

^a GIESEN, S.; HOLTEMÖLLER, O.; SCHARFF, J.; SCHEUFELE, R.: The Halle Economic Projection Model. IWH-Diskussionspapier (im Erscheinen). Diese Modellklasse orientiert sich an Arbeiten des IMF, allerdings stehen beim Halle Economic Projection Model Deutschland und die Modellierung des Euroraums im Zentrum des Interesses. Siehe etwa CARABENCIOV, I. et al.: A Small Quarterly Multi-Country Projection Model, IMF Working Paper, WP/08/279, 2008. – ^b Es handelt sich um das Unobserved-Components-Modell von Watson (1986). Vgl. WATSON, M. W.: Univariate Detrending Methods with Stochastic Trends, in: Journal of Monetary Economics, 18, 1986, pp. 49-75. – ^c SCHEUFELE, R.: Das makroökonomische Modell des IWH: Eine angebotsseitige Betrachtung. IWH-Diskussionspapiere 9/2008.

Arbeitszeitverkürzungen reagiert haben. Dies wurde vor allem auf drei Wegen erreicht: Zum Ersten wurden Überstunden und aufgelaufene Guthaben auf Arbeitszeitkonten abgebaut.³ Zum Zweiten wurden in hohem Maße die vom Gesetzgeber erweiterten Kurzarbeiterregelungen in Anspruch genommen. So befanden sich im dritten Quartal 2009 etwa 1,2 Millionen Personen – das waren ca. 4,4% der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten – in Kurzarbeit.⁴ Und zum Dritten wurden zunehmend sozialversicherungspflichtige Vollzeitstellen durch Teilzeitstellen und wohl auch durch geringfügige Beschäftigung ersetzt.⁵ Insgesamt wurde dadurch die durchschnittliche Jahresarbeitszeit eines Erwerbstätigen um 3,4% gegenüber dem Vorjahr verringert. Durch diese erhebliche Arbeitszeitverkürzung haben die Unternehmen versucht, ihren Bestand an Fachkräften über die Krise „hinwegzuretten“. Der

Preis dafür war ein kräftiger Rückgang der Arbeitsproduktivität und ein sprunghafter Anstieg der Lohnstückkosten.

Die zweite Ursache für die moderate Entwicklung auf dem deutschen Arbeitsmarkt besteht darin, dass das gesamtwirtschaftliche *Arbeitsangebot* deutlich abgenommen hat. So nahm die Zahl der Erwerbsfähigen⁶ im Jahr 2009 um ca. 275 000 Personen ab. Das Erwerbspersonenpotenzial, welches das gesamtwirtschaftliche Arbeitsangebot enger abgrenzt, ging um 135 000 Personen zurück.⁷

Schließlich hat drittens die *Neuausrichtung der arbeitsmarktpolitischen Instrumente* den statistischen Ausweis der registrierten Arbeitslosigkeit nicht unerheblich beeinflusst. So werden nunmehr Personen, für deren Vermittlung Dritte beauftragt waren, nicht mehr im Bestand der registrierten Arbeitslosen erfasst.⁸

Im Jahr 2010 wird das Arbeitsangebot weiter sinken. So wird die Zahl der Erwerbsfähigen in Deutschland um 139 000 Personen zurückgehen; das Erwerbspersonenpotenzial in der Abgrenzung des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung

³ So lag die von den Arbeitnehmern durchschnittlich geleistete Zahl der Überstunden im dritten Quartal 2009 um ein Viertel niedriger als im Vorjahreszeitraum und die Saldenveränderung auf den Arbeitszeitkonten wies das vierte Quartal in Folge einen negativen Wert auf. Vgl. INSTITUT FÜR ARBEITSMARKT- UND BERUFSFORSCHUNG NÜRNBERG: Immer mehr Vollzeit-Jobs werden abgebaut, Presseinformation vom 24.11.2009.

⁴ Bei einem durchschnittlichen Arbeitszeitausfall von etwa einem Drittel bewahrte das Kurzarbeitergeld etwa 400 000 Personen vor der Arbeitslosigkeit.

⁵ Vgl. hierzu ebenda. Nach einer ersten Schätzung der Bundesagentur für Arbeit dürfte im September 2009 die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten um 220 000 und die sozialversicherungspflichtige Vollzeitbeschäftigung um 420 000 Personen abgenommen haben.

⁶ Zu den Erwerbsfähigen zählen die Personen im Alter von 15 bis 64 Jahren.

⁷ Vgl. BACH, H.-U.; HUMMEL, M.; KLINGER, S.; SPITZNAGEL, E.; ZIKA, G.: Die Krise wird deutliche Spuren hinterlassen, in: IAB-Kurzbericht 20/2009.

⁸ Vgl. in diesem Zusammenhang BUNDESAGENTUR FÜR ARBEIT: Umfassende Arbeitsmarktstatistik: Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung. Nürnberg, Mai 2009.

Tabelle 9:
Eckdaten des Arbeitsmarkts in Deutschland
- Jahresdurchschnitt in 1 000 Personen -

	2009	2010
Erwerbstätige (Inland)	40 266	39 544
<i>darunter:</i>		
ABM-Beschäftigte ¹	17	17
Zusatzjobs	321	325
Kurzarbeit (Vollzeitäquivalente) ²	357	223
Berufliche Vollzeitweiter- bildung ²	171	175
Arbeitslose ³	3 429	3 972
Arbeitslosenquote ⁴ (in %)	7,8	9,1

¹ Beschäftigte in Arbeitsbeschaffungs- und traditionellen Struktur-
anpassungsmaßnahmen und in beschäftigungsschaffenden Infra-
strukturmaßnahmen. – ² Schätzung des IWH. – ³ Nationale Definition.
Einschließlich aller Arbeitslosen in den optierenden Gemeinden. –
⁴ Arbeitslose in % der Erwerbspersonen (Inland).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit;
Prognose des IWH.

der Bundesagentur für Arbeit wird um 138 000 Per-
sonen sinken.

Hingegen können die Maßnahmen, die bisher
über eine Arbeitszeitverkürzung zur Beschäfti-
gungssicherung beigetragen haben, in diesem Um-
fang nicht auf Dauer aufrechterhalten werden.
Dies ist zum einen dadurch bedingt, dass die in der
Vergangenheit aufgelaufenen Arbeitszeitguthaben
mittlerweile weitgehend aufgebraucht sein dürften.
Zum anderen – und dies ist der entscheidende
Grund – wird für die Unternehmen Kurzarbeit über
kurz oder lang zu teuer werden. Zwar wird der
überwiegende Teil des Lohnausfalls für die Kurz-
arbeiter durch den Staat kompensiert. Bei den Un-
ternehmen verbleiben aber die fixen Kosten.⁹

Der damit einhergegangene Anstieg der Kosten-
belastung der Produktion hat die preisliche Wett-
bewerbsposition der Unternehmen verschlechtert.
Dies konnte nur deshalb verkraftet werden, weil
die Unternehmen im vorangegangenen Konjunktur-
aufschwung ihre Eigenkapitalbasis gestärkt hatten.

⁹ Vgl. CRIMMANN, A.; WIESSNER, F.: Verschnaufpause
dank Kurzarbeit, in: IAB Kurzbericht 14/2009 sowie die
Ausführungen in: BACH, H.-U.; CRIMMANN, A.; SPITZ-
NAGEL, E.; WIESSNER, F.: Kurzarbeit: Atempause in
der Krise, in: IAB-Forum, Spezial 2009, S. 52-63. Nach
den dort vorgestellten Modellrechnungen betragen die so
genannten Remanenzkosten der Kurzarbeit zwischen 24%
und 35% der Arbeitskosten, die sich bei normaler Auslas-
tung ergeben hätten. Im (seltenen) Fall einer tariflich ver-
einbarten Nettolohnsicherung von 90% belaufen sie sich
auf 38 bzw. 48%.

Tabelle 10:
Erwerbstätigkeit nach Beschäftigtengruppen in
Deutschland 2008 und 2009

	2008	2009	Verän- derung
	1 000 Personen		
Arbeitnehmer (Inland)	35 845	35 850	5
SV-pflichtig Beschäftigte	27 510	27 502	-8
geförderte ¹	257	289	32
nicht geförderte	27 253	27 213	-40
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 866	4 898	32
Ein-Euro-Job (Variante: Mehraufwands- entschädigung)	291	279	-11
Sonstige	3 178	3 171	-7
Selbstständige einschl. mit- helfende Familienangehörige	4 433	4 416	-17
geförderte Selbstständige	180	145	-35
Ich-AG	41	7	-34
Einstiegsgeld (Variante: Selbstständigkeit)	16	12	-4
Gründungszuschuss	123	126	3
nicht geförderte Selbstständige	4 253	4 271	18
Erwerbstätige (Inland)	40 279	40 266	-13
<i>darunter:</i>			
geförderte Erwerbstätige ²	728	713	-15
<i>Nachrichtlich:</i>	<i>Mio. Stunden</i>		
Arbeitsvolumen	57 583	55 526	2 057

¹ Arbeitsbeschaffungs-, Strukturanpassungs- und beschäftigungsschaf-
fende Infrastrukturmaßnahmen; Arbeitnehmer mit Eingliederungszu-
schüssen (einschließlich Jüngere und Schwerbehinderte), Einstel-
lungszuschüssen bei Neugründung und Vertretung, Arbeitsentgeltzu-
schuss bei beruflicher Weiterbildung; Einstiegsgeld für abhängig Be-
schäftigte; Ein-Euro-Job (Entgeltvariante); Beschäftigungszuschuss
nach §16a SGBII; in Personal-Service-Agenturen (PSA) geförderte
Personen. – ² Geförderte SV-pflichtig Beschäftigte, Ein-Euro-Job (Va-
riante: Mehraufwandsentschädigung) und geförderte Selbstständige.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit;
Berechnungen des IWH; 2009: Schätzung des IWH.

Alles in allem dürften viele Unternehmen gezwun-
gen sein, trotz der allmählichen Erholung ihren
Personalbestand zu verringern. Zusätzliche Aufträge
können dann über die Ausweitung der Arbeitszeit
wie Überstunden und den Aufbau von Arbeitszeit-
guthaben abgearbeitet werden.

Im Verlauf des Jahres 2010 wird die Zahl der
Erwerbstätigen um etwa 750 000 Personen abneh-
men, im Jahresdurchschnitt bedeutet dies einen
Rückgang um etwa 720 000 Personen bzw. 1,8%.
Die Zahl der Arbeitslosen wird um etwa 540 000
Personen über dem Vorjahreswert liegen. Die auf

die Erwerbspersonen bezogene Arbeitslosenquote wird von 7,8 auf 9,1% steigen (vgl. Tabelle 9).

Trotz der Belebung der gesamtwirtschaftlichen Produktion werden im Verlauf des Jahres 2011 die Unternehmen ihren Personalbestand aufgrund der hohen Lohnkostenbelastung noch weiter reduzieren. Im Jahresdurchschnitt wird die Zahl der Erwerbstätigen um ca. 250 000 Personen bzw. 0,6% unter dem Vorjahresstand liegen. Aufgrund des weiter sinkenden Arbeitsangebots steigt die Zahl der registrierten Arbeitslosen unterproportional an. Im Jahresdurchschnitt liegt deren Zahl um 160 000 Personen über dem Vorjahresstand. Die Arbeitslosenquote wird dann 9,5% betragen.

Ostdeutschland:

Gebremste wirtschaftliche Erholung

Die internationale Finanz- und Wirtschaftskrise hat auch die ostdeutsche Wirtschaft schwer getroffen. Zwar hat die geringe Orientierung der Unternehmen auf die Auslandsmärkte den direkten Nachfrageeinbruch gemildert, und deren geringere Abhängigkeit von der Finanzierung durch die angeschlagenen privaten Großbanken hat weniger Finanzierungsengpässe entstehen lassen; jedoch sind die Schocks auch über den innerdeutschen Produktionsverbund auf die hiesige Wirtschaft übertragen worden.¹⁰ Allerdings erwiesen sich die Unternehmen in ihrer preislichen Wettbewerbsfähigkeit soweit gefestigt, dass bislang kaum über den Nachfrageeinbruch hinausgehende zusätzliche Rückschläge entstanden. So waren die Umsätze der Industrie in den ersten zehn Monaten des Jahres 2009 in Ostdeutschland real um 3,5 Prozentpunkte weniger stark gesunken als in Westdeutschland. Eine Rolle spielte dabei auch das geringere Gewicht der von der Krise besonders betroffenen industriellen Schlüsselzweige in der Gesamtwirtschaft und die Kleinteiligkeit der Unternehmen. Der Abstand beim Rückgang des Auslandsumsatzes der Industrie betrug lediglich 2,7 Prozentpunkte. Die überdurchschnittliche Ausrichtung der ostdeutschen Exporteure auf die krisengeschüttelten Märkte in Mitteleuropa schlug dabei negativ zu Buche. Aus gesamtwirtschaft-

licher Sicht konnte der Produktionsrückgang der Industrie im Jahr 2009 weder durch die konjunkturstützenden Maßnahmen für die Bauwirtschaft noch durch den Dienstleistungssektor ausgeglichen werden. Vielmehr gerieten die im Verbund mit dem produzierenden Gewerbe stehenden konjunkturabhängigen Dienstleister in den Abwärtssog. Andere Bereiche wie die Gesundheitswirtschaft erwiesen sich jedoch auch in der Krise als robust und expandierten. Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt in den ostdeutschen Flächenländern im Jahr 2009 um 4% gesunken sein.¹¹ Das war deutlich weniger als in der Transformationskrise Anfang der 1990er Jahre.

Der Absturz der Produktionsaktivität ist in Ostdeutschland erst im späteren Verlauf des Jahres 2009 zum Stillstand gekommen. Die treibenden Kräfte von den Auslandsmärkten haben sich langsamer als in Westdeutschland entfaltet, werden aber auch im Jahr 2010 für Produktionszuwächse sorgen. Allerdings wird die Erholung der wirtschaftlichen Aktivität schwächer ausfallen, da dann das geringere Gewicht sowohl der Auslandsorientierung der Unternehmen als auch der wieder zulegenden Industrieproduktion die gesamtwirtschaftliche Expansion bremsen werden. Die Impulse aus dem Inland werden infolge der stagnierenden Nachfrage der privaten Haushalte in Deutschland sowie der rückläufigen Einwohnerzahl in den Neuen Ländern gering bleiben. Dies gilt wegen des relativ kleinen Investitionsgütergewerbes auch für die Anregungen aus der Aufhellung des Investitionsklimas in Deutschland. Die Bauwirtschaft wird einigen Auftrieb von den konjunkturstützenden Maßnahmen erhalten, die erst 2010 ihre Produktionswirkung stärker entfalten werden. Auch werden die Finanzhilfen des Bundes und der Länder kleine und mittelständische Unternehmen bei Zahlungsausfällen und Kreditengpässen weiterhin vor konjunkturellen Unbilden schützen. Das Bruttoinlandsprodukt wird im Jahr 2010 um 1% und damit schwächer als in Westdeutschland steigen.

Verglichen mit der Stärke des Produktionseinbruchs blieb der Beschäftigungsabbau in Ostdeutschland im Jahr 2009 gering. Gegenüber dem

¹⁰ Vgl. ARBEISKREIS KONJUNKTUR OSTDEUTSCHLAND: Ostdeutsche Wirtschaft im Jahr 2009: Aufholen in der Weltfinanzkrise? – Rechnerisch scheinbar, in Wirklichkeit nicht!, in: IWH, Wirtschaft im Wandel 8/2009, S. 309 ff.

¹¹ Für das erste Halbjahr hatte die amtliche Statistik im September 2009 für die ostdeutschen Flächenländer einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 5,1% und für das frühere Bundesgebiet einschl. Berlin um 7% gemeldet.

Vorjahr standen 63 000 bzw. 1,1% weniger Personen in Lohn und Brot. Der Beschäftigungsrückgang wäre auch in Ostdeutschland kräftiger ausgefallen, wenn die Unternehmen auf den Nachfrageverlust nicht mit einer massiven Verringerung der Arbeitszeit reagiert hätten. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen stieg hingegen nur um 20 000 Personen. Gemessen am Beschäftigungsabbau war dies weit unterproportional und ist dem weiteren Rückgang des gesamtwirtschaftlichen Arbeitsangebots geschuldet: Gegenüber dem Vorjahr ging infolge der demographischen Entwicklung und der Wanderungsverluste das Erwerbspersonenpotenzial um 1,1% zurück (Westdeutschland: -0,2%).¹²

Tabelle 11:
Eckdaten des Arbeitsmarkts in Ostdeutschland
- Jahresdurchschnitt in 1 000 Personen -

	Ostdeutschland (ohne Berlin)	
	2009	2010
Erwerbstätige (Inland)	5 715	5 645
<i>darunter:</i>		
ABM-Beschäftigte ¹	12	12
Zusatzjobs	117	118
Kurzarbeit (Vollzeitäquivalente) ²	40	30
Berufliche Vollzeit- weiterbildung ²	43	44
Arbeitslose ³	910	910
Arbeitslosenquote ⁴ (in %)	13,7	13,9

¹ Beschäftigte in Arbeitsbeschaffungs- und traditionellen Struktur-
anpassungsmaßnahmen und beschäftigungsschaffenden Infrastruktur-
maßnahmen. – ² Schätzung des IWH. – ³ Nationale Definition. Ein-
schließlich aller Arbeitslosen in den optierenden Gemeinden. –
⁴ Arbeitslose in % der Erwerbspersonen (Inland).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Arbeitskreis Erwerbstätigen-
rechnung des Bundes und der Länder (Rechenstand:
August 2009); Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IWH; Prognose des IWH.

Trotz der Belebung der gesamtwirtschaftlichen Aktivitäten im Jahr 2010 wird sich die Lage auch auf dem ostdeutschen Arbeitsmarkt aufgrund der aufgestauten Arbeitskostenbelastung nochmals verschlechtern. Die Zahl der Erwerbstätigen wird im Jahr 2010 um 70 000 Personen bzw. 1,2% unter den Vorjahresstand sinken. Besonders im Verarbeitenden Gewerbe, in dem – wie in Westdeutschland – der Bestand an Kurzarbeitern zurückgefahren werden

¹² Vgl. BACH, H. U.; HUMMEL, M.; KLINGER, S.; SPITZNAGEL, E.; ZIKA, G., a. a. O.

dürfte, geht der Personalbestand zurück. Allerdings wird der Beschäftigungsabbau im Vergleich zu Westdeutschland schwächer ausfallen, da die von der Krise besonders betroffenen Produktionszweige unterrepräsentiert sind. Die registrierte Arbeitslosigkeit wird infolge des weiteren Rückgangs des Arbeitsangebots nicht steigen. Die auf die Erwerbspersonen bezogene Arbeitslosenquote wird mit 13,9% immer noch deutlich höher als in Westdeutschland sein (vgl. Tabelle 11).

Öffentliche Haushalte: Defizite schnellen in die Höhe

Die Lage der öffentlichen Haushalte spitzt sich im Prognosezeitraum deutlich zu. Im Jahr 2009 wiesen sie in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt ein Defizit von 3,1% aus. Angesichts der Schwere der Rezession und der Stärke der fiskalischen Impulse wären sogar noch tiefere Spuren in den öffentlichen Kassen zu erwarten gewesen.

Allerdings ging der Wirtschaftseinbruch vor allem von der Auslandsnachfrage aus, und der Arbeitsmarkt zeigt sich nach wie vor recht robust. Folglich sind die Einnahmen aus der Mehrwertsteuer bis zuletzt leicht gestiegen und die Lohnsteuereinnahmen nur wenig zurückgegangen – obgleich der Tarif mit dem Konjunkturpaket II sogar gesenkt worden war. Demgegenüber sind die Einnahmen aus der Körperschaft- und der Gewerbesteuer regelrecht eingebrochen. Die Steuereinnahmen insgesamt sind um mehr als 5% gesunken. Bemerkenswert ist der Anstieg der Einnahmen aus Sozialbeiträgen; sie haben um 1,8% zugelegt – und dies, obwohl der Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung zu Beginn des Jahres – temporär – gesenkt worden war.¹³ Zum einen stützte hier die noch relativ gute Lage auf dem Arbeitsmarkt. Zum anderen besteht nicht nur für Arbeitnehmer, sondern auch für Selbstständige seit Januar 2009 eine Versicherungspflicht, und die privaten Krankenkassen müssen einen Basistarif anbieten. Diese Änderungen führen dazu, dass in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen die zuvor als Prämien klassifizierten Zahlungen nunmehr als Beiträge verbucht

¹³ Zum 1. Januar 2009 war der gesetzliche Beitragssatz zur Krankenversicherung erhöht worden, dies wurde aber Mitte des Jahres wieder zurückgenommen. In der ersten Hälfte des Jahres sind die Einnahmen aus Sozialbeiträgen auch deshalb gestiegen.

Tabelle 12:

Änderung von Steuern, Sozialabgaben und Staatsausgaben durch diskretionäre Maßnahmen¹

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

	2009	2010
Wachstumsbeschleunigungsgesetz ²	-	-5,7
Bürgerentlastungsgesetz	-2,5	-9,6
Konjunkturpaket II		
Änderungen bei der Einkommensteuer	-3,1	-5,6
Kinderbonus	-1,8	-
Gesetz zur Neuregelung der Kraftfahrzeugsteuer	-0,1	-0,2
Senkung des einheitlichen Beitragssatzes zur gesetzlichen Krankenversicherung zum 01.07.2009 um 0,6 Prozentpunkte ²	-6,0	-6,2
Zukunftsinvestitionen: Mittel für Kommunen	-3,0	-12,0
Förderung der Mobilitätsförderung und Innovationsforschung des Bundes	-0,7	-0,7
„Abwrackprämie“	-3,8	-1,2
Aufstockung des Hartz-IV-Regelsatzes für Kinder	-0,2	-0,3
Bezuschussung des Kurzarbeitergeldes, Ausweitung der Qualifizierung sowie Schaffung zusätzlicher Stellen bei der Bundesagentur für Arbeit	-2,6	-2,7
Wiedereinführung der Pendlerpauschale	-5,4	-3,1
Konjunkturpaket I		
Gesetz zur Umsetzung steuerrechtlicher Regelungen des Maßnahmenpaketes	-2,6	-5,7
Beschäftigungssicherung durch Wachstumsförderung	-0,3	-0,5
Verlängerung der Bezugsdauer von Kurzarbeit, Ausbau der Qualifizierung	-1,0	-1,0
Aufstockung der Verkehrsinvestitionen	-2,3	-2,3
Familienleistungsgesetz	1,6	5,1
Sonstige Steuerrechtsänderungen ³	9,3	11,9
Sonstige Änderungen der Beitragssätze zu den Sozialversicherungen ^{2,4}	1,0	1,0
Erhöhung der Lkw-Maut	-1,3	-1,5
Ausweitung arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen ⁵	-2,3	-2,6
Aussetzung des Riesterfaktors (Rentenversicherung, ALG II, Wohngeld), Erhöhung BAföG	-1,3	-2,5
Abbau der Eigenheimzulage	-4,5	-4,6
Änderungen im Bereich der Kranken- und Pflegeversicherung ⁶		
Summe	-32,8	-50,0

¹ Ohne makroökonomische Rückwirkungen; ohne Berücksichtigung der Stützungsmaßnahmen für Finanzinstitute. – ² Nach Abzug der Mehrausgaben des Staates für Beiträge von Empfängern sozialer Leistungen. – ³ Gesetz zum Einstieg in ein steuerliches Sofortprogramm, Gesetz zur steuerlichen Förderung von Wachstum und Beschäftigung, Gesetz zur Eindämmung missbräuchlicher Steuergestaltungen, Haushaltsbegleitgesetz 2006, Steueränderungsgesetz 2007, Investitionszulagengesetz 2007, Gesetz zur Neuregelung der Besteuerung von Energieerzeugnissen und zur Änderung des Stromsteuergesetzes, Biokraftstoffquotengesetz, Jahressteuergesetz 2007, Progressionsvorbehalt Elterngeld, Viertes Gesetz zur Änderung des Kraftfahrzeugsteuergesetzes, Unternehmenssteuerreformgesetz 2008, Gesetz zur Stärkung des bürgerschaftlichen Engagements, Jahressteuergesetz 2008, Gesetz zur Förderung der betrieblichen Altersversorgung (nur steuerliche Maßnahmen), Lohnsteuerrichtlinien 2008, Eigenheimrentengesetz, Gesetz zur Modernisierung des Wagniskapitalmarktes, Real Estate Investment Trust, Jahressteuergesetz 2009, Gesetz zur Modernisierung und Entbürokratisierung des Steuerverfahrens, Gesetz zur steuerlichen Förderung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung, Gesetz zur Schaffung einer Nachfolgeregelung und Änderung des Investitionszulagengesetzes 2007, Jahressteuergesetz 2009, Gesetz zur Reform der Erbschaftssteuer- und Bewertungsgesetzes, Gesetz zur Neuregelung der Kraftfahrzeugsteuer. – ⁴ Anhebung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung zum 01.07.2008 um 0,25 Prozentpunkte, Reduktion des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung, zum 01.01.2009 um 0,5 Prozentpunkte, Anhebung des einheitlichen Krankenversicherungsbeitragssatzes zum 01.01.2009 um 0,6 Prozentpunkte. – 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, Bundesprogramm „Kommunal-Kombi“, Verlängerung der Zahlung des ALG I für über 58-jährige Arbeitslose. – ⁶ GKV-Wettbewerbsverstärkungsgesetz. Schaffung neuer Stellen und Förderung der Ausbildung im Pflegebereich, Aufstockung der Leistungen der Pflegeversicherung, Einführung einer Euro-Gebührenverordnung für Ärzte, Änderung der Ärztevergütung sowie Erhöhung von Zahlungen an Krankenhäuser.

Quellen: Bundesministerium der Finanzen; Berechnungen und Prognose des IWH.

werden. Die Einnahmen des Staates insgesamt sind um 2,2% zurückgegangen.

Die Ausgaben haben demgegenüber um 4,8% zugenommen. Maßgeblich hierfür war zum einen

der konjunkturell bedingte Anstieg der Lohnersatzleistungen. Zudem stiegen die Rentenzahlungen deutlich, auch weil in den Jahren 2008 und 2009 der Riesterfaktor ausgesetzt worden war; hierdurch

wurde der Rentenanpassungsfaktor erhöht. Vor allem aber schlugen sich die Maßnahmen nieder, die im Rahmen der Konjunkturpakete beschlossen worden waren (vgl. Tabelle 12). Zu Beginn des Jahres war das Kindergeld erhöht worden und ein Kinderbonus wurde gewährt. Mit der „Abwrackprämie“ wurde der Neuwagenkauf stimuliert und Mehrausgaben für Investitionen wurden bereitgestellt. Die Zinsausgaben des Staates sind hingegen – trotz der defizitären Haushaltsentwicklung – deutlich gesunken, und zwar um 4,7%. Dies liegt auch daran, dass der neu gegründete Investitions- und Tilgungsfonds bisher noch nicht in großem Umfang seine Kreditermächtigungen in Anspruch nehmen musste, denn der Abfluss der Mittel für Investitionen gestaltet sich recht zäh, und die „Abwrackprämie“ wird teilweise noch im Jahr 2010 ausgezahlt werden.¹⁴ Vor allem sind die Zinsen zurzeit generell niedrig, und dem Staat wird eine hohe Bonität attestiert. Außerdem betreibt der Bund ein aktives Kreditmanagement und nützt günstige Konditionen aus, mit der Folge, dass die aktuelle Verschuldungsstruktur von kurzfristigen Titeln geprägt ist.

Im Jahr 2010 werden sich die öffentlichen Finanzen noch einmal deutlich verschlechtern. Die Einnahmen des Staates werden trotz ihres bereits niedrigen Niveaus weiter sinken – auch weil Steuerenkungen zu Beginn des Jahres in Kraft treten. Die Rezession hinterlässt auf dem Arbeitsmarkt ihre Spuren, und die inländische Nachfrage schwächt weiter. In der Folge werden die Einnahmen aus der Mehrwert- und der Lohnsteuer gedrückt. Auch die Gewinnsteuern werden nochmals sinken, wenn auch nicht mehr so stark wie im Vorjahr. Die Sozialbeiträge werden mit 0,5% noch leicht zunehmen. Alles in allem werden die Einnahmen erneut zurückgehen, und zwar um 0,6%.

Die Ausgaben des Staates werden im Jahr 2010 mit 3,1% abermals kräftig steigen. Maßgeblich ist wiederum die Entwicklung der monetären Sozialleistungen. Mit der steigenden Arbeitslosigkeit werden die Ausgaben des Staates für Lohnersatzleistungen zulegen. Außerdem wirkt in der ersten Jahreshälfte die hohe Rentenanpassung Mitte des

¹⁴ Auch der Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) ist bei der Kreditaufnahme bisher recht zurückhaltend gewesen. Sollten Garantien oder Bürgschaften ausfallen, schlummern hier beträchtliche Risiken.

Jahres 2009 nach. Auch wird zum 1. Januar das Kindergeld erneut erhöht.

Darüber hinaus werden nun die in den Konjunkturprogrammen bereitgestellten Mittel für Investitionen zu einem größeren Teil verausgabt, sodass die Bruttoinvestitionen des Staates mit gut 9% zulegen werden. Vor dem Hintergrund der verfügbaren Volumina ist dieser Anstieg allerdings recht gering. Eigentlich sollten die Investitionsmittel zusätzlich verbaut werden. Nun engen aber die weggebrochenen Einnahmen – insbesondere bei der Gewerbesteuer – den Finanzspielraum der Kommunen drastisch ein. Bei leeren Kassen ist davon auszugehen, dass sich tendenziell eine Investitionszurückhaltung einstellt, die jedoch temporär von den zusätzlichen Mitteln überlagert wird. In dieser Prognose ist unterstellt, dass die investiven Mittel alles in allem abgerufen werden.¹⁵ Daneben wird auch bei den Zinsausgaben des Staates ein deutlicher Anstieg erwartet, nicht nur aufgrund der hohen Neuverschuldung. Hat die starke Verschuldung in kurzfristigen Titeln die Zinsausgaben im Jahr 2009 deutlich gesenkt, so wird sich dies nun umkehren. In dieser Prognose ist unterstellt, dass der Geldmarktzins ab Mitte des Jahres 2010 wieder steigen wird. Aufgrund des erheblichen Anteils kurzfristiger Schuldtitel sowie der hohen Neuverschuldung im Jahr 2009 werden die Zinsausgaben schnell und kräftig expandieren, mit 7,9%.

Alles in allem wird die Defizitquote im Jahr 2010 auf 5% hochschnellen. Bei weitgehend unveränderten Rahmenbedingungen und noch hoher Arbeitslosigkeit werden sich die öffentlichen Finanzen im Jahr 2011 nicht grundlegend anders darstellen; die Defizitquote wird mit 5,1% nahezu unverändert sein.

Wirtschaftspolitik

Die Wirtschafts- und Finanzkrise hat in den vergangenen beiden Jahren ungewöhnlich starke diskretionäre Eingriffe in fast allen Bereichen der

¹⁵ Allerdings muss dies nicht der Fall sein. In der politischen Diskussion zwischen dem Bund und den Ländern aufgrund der Steuerausfälle, die mit dem Wachstumsbeschleunigungsgesetz verbunden sind, hat Ersterer als Kompensation den Ländern Sachsen und Schleswig-Holstein angeboten, etwaige nicht abgerufene Mittel nicht verfallen, sondern den Ländern in jedem Fall zukommen zu lassen.

Wirtschaftspolitik erforderlich gemacht. Diese kurzfristigen Maßnahmen zur Stabilisierung waren im Kern unumgänglich, um einen noch stärkeren Rückgang der Produktion zu verhindern und bleibende Schäden abzuwenden, die durch die Erosion des Produktionspotenzials bei anhaltender massiver Unterauslastung drohen. Dennoch wäre ein zu später Ausstieg aus einer Politik, die auf die Abmilderung der Krisenfolgen abzielt, langfristig mit erheblichen Kosten verbunden. Zu nennen sind vor allem massive Haushaltsdefizite, liquiditätsindizierter Preisdruck auf Güter- und vor allem Vermögenmärkten sowie von Unterstützungsmaßnahmen ausgehende Fehlanreize für das Bankensystem. Dementsprechend lassen die sich aufhellenden Aussichten einen schrittweisen, aber doch konsequenten Ausstieg aus der auf Nachfragestimulierung ausgerichteten Wirtschaftspolitik zu Gunsten einer langfristig angelegten Wachstumspolitik angeraten erscheinen.

Im Bereich der Finanzpolitik bedeutet dies insbesondere die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte. Die geplanten Steuersenkungen können sich trotz eines für Europa relativ hoch eingeschätzten Effektes auf die wirtschaftliche Aktivität¹⁶ bei Weitem nicht vollständig selbst finanzieren. Gerade wenn Steuererhöhungen auf Dauer vermieden werden sollen, ist eine ausgabenseitige Konsolidierung unumgänglich. Hier bietet sich insbesondere eine Kürzung im Bereich der Subventionen – einschließlich der Steuervergünstigungen – an. Dagegen sollten öffentliche Ausgaben, etwa im Bildungssektor, deren positive Wachstumsfolgen hoch sind, nicht beschnitten werden.¹⁷

Bezüglich der Geldpolitik wird die bereits intensiv begonnene Suche nach einer „Exitstrategie“ aus der großzügigen Liquiditätsversorgung eine erhebliche Rolle spielen. Dies lehrt die Erfahrung aus der Bekämpfung früherer Krisen mit Hilfe liquiditätspolitischer Maßnahmen; vielfach haben diese Maßnahmen selbst wieder nachfolgende Blasen

mit verursacht.¹⁸ Zudem sind mittelfristig, sobald der inflationäre Druck der hohen Liquidität nicht länger durch einen deflationären Druck von der konjunkturellen Seite kompensiert wird, Inflationsgefahren zu erwarten. Da eine abrupte Rückführung der Liquiditätsversorgung bei sich möglicherweise recht unvermittelt abzeichnenden Risiken für die Preisniveaustabilität die ohnehin noch verunsicherten Kapitalmärkte in neue Turbulenzen stürzen könnte, ist eine langsame und entsprechend bald beginnende Rückführung anzuraten.

Für den Bankensektor ist von starken Belastungen in der unmittelbaren Zukunft abzusehen, da die Verunsicherung im Finanzsystem noch anhält. Allerdings macht es gerade das massive Eingreifen der Regierungen zu Gunsten der Banken erforderlich, dass ein glaubwürdiger ordnungspolitischer Rahmen geschaffen wird, der Banken und deren Eignern die Hauptlast künftiger Bankenrisiken zuordnet. Sonst droht die Gefahr, dass vor dem Hintergrund einer weiterhin als sicher erachteten Rettung erneut hohe Risiken auf Kosten der Steuerzahler eingegangen werden.¹⁹

Finanzpolitik

Haushaltskonsolidierung: Herkules- oder Sisyphosaufgabe?

Die Finanzlage des Staates gestaltet sich zunehmend schwierig. Im Jahr 2010 wird die Defizitquote bei 5% liegen. Zwar gab es zu dem expansiven finanzpolitischen Kurs in Anbetracht der Schärfe des wirtschaftlichen Einbruchs keine Alternative. Eine Neuverschuldung in diesem Ausmaß impliziert nun aber akuten Konsolidierungsbedarf. Dies gilt umso mehr, als bereits heute absehbar ist, dass die Folgen einer alternden Gesellschaft die haushaltspolitischen Spielräume immer weiter einengen werden. Gelingt es der Politik nicht, die Finanzen auf eine tragfähige Grundlage zu stellen, so läuft sie Gefahr, in der längeren Frist handlungsunfähig zu werden; das

¹⁶ Vgl. TRABANDT, M.; UHLIG, H.: How Far are We From the Slippery Slope? The Laffer Curve Revisited, in: NBER Working Paper No. 15343, 2009.

¹⁷ Siehe zu den Wachstumseffekten von Bildungsausgaben RIOJA, F. K.: Roads vs. Schooling: Growth Effects of Government Choices, in: BE Journal of Macroeconomics, 1/2005.

¹⁸ Vgl. SCHNABL, G.; HOFFMANN, A.: Monetary Policy, Vagabonding Liquidity and Bursting Bubbles in New and Emerging Markets – An Overinvestment View, in: The World Economy, 9/2008, pp. 1226-1252.

¹⁹ Zur empirischen Evidenz in dieser Frage vgl. z. B. NIER, E.; BAUMANN, U.: Market Discipline, Disclosure and Moral Hazard in Banking, in: Journal of Financial Intermediation, 3/2006, pp. 332-361.

Zeitfenster, in dem diese Grundlage geschaffen werden kann, ist dabei durch die demografischen Rahmenbedingungen auf 1½ Jahrzehnte begrenzt.

Konsolidierung tut also not. Gleichzeitig muss dabei jedoch den gesamtwirtschaftlichen Gegebenheiten Rechnung getragen werden, denn die Wirtschaft wächst zwar wieder, allerdings erscheint dieses Wachstum zurzeit noch recht fragil, und die Produktionslücke wird auch am Ende des Prognosezeitraums noch geöffnet sein. Derzeit zeichnen sich aber auch keine weiteren Krisenjahre am Horizont ab, die den Einsatz zusätzlicher expansiver Maßnahmen, wie von der Bundesregierung noch Ende November 2009 zur Diskussion gestellt, erfordern. Nach der vorliegenden Einschätzung wird sich die Produktionslücke im Jahr 2011 bereits deutlich zurückgebildet haben; damit ist auch der Zeitpunkt für eine verstärkte Konsolidierung gekommen.

Vieles spricht dagegen, über eine Erhöhung der Einnahmen zu konsolidieren. Mit der Erhebung von Steuern sind in der Regel Wohlfahrtsverluste verbunden, und diese würden zunehmen. Dies gilt allerdings nicht, wenn die Steuermehreinnahmen durch den Abbau von Steuervergünstigungen erzielt werden. Steuerausnahmetatbestände wirken ökonomisch wie Subventionen. Eine Abschaffung von Steuersubventionen wird in der Regel also wachstumserhöhend sein.²⁰ Vorrangig ist jedoch die Ausgabenseite zur Konsolidierung heranzuziehen. Eine solche Strategie ist nicht zuletzt deshalb überlegen, weil empirische Untersuchungen darauf hinweisen, dass ein relativ niedriger Staatsanteil eher mit höheren Wachstumsraten einhergeht.²¹

Konsolidierungskurs umsetzen!

Die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte ist eine Herkulesaufgabe – politisch wird sie schwierig umzusetzen sein. Anders als die Geldpolitik muss

die Finanzpolitik über mehrere Jahre den Ausgabe-wünschen verschiedenster Couleur und Interessengruppen begegnen. Hier können bindende und wohl formulierte Fiskalregeln eine Konsolidierung erleichtern.²²

Die alte Verschuldungsregel nach Art. 115 GG hat sich in den vergangenen Jahren häufig als zu schwach erwiesen. Zu leicht konnte die Ausnahmeregel in Anspruch genommen werden, zu wenig Konsequenzen waren damit verbunden, wenn im nachhinein – häufig war schon eine andere Regierung im Amt – das Bundesverfassungsgericht die Verfassungswidrigkeit eines Haushaltsgesetzes feststellte. Mit Beginn des Jahres 2010 wird nun eine neue Verschuldungsregel gelten. Nach dieser Regelung hat das strukturelle Defizit des Bundes im Jahr 2016 bei maximal 0,35% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt zu liegen. Ab dem Jahr 2011 muss das darüber hinaus gehende strukturelle Defizit schrittweise zurückgeführt werden. Die Länder haben sich darauf verpflichtet, ihr strukturelles Defizit bis auf null zu reduzieren, allerdings erst bis zum Jahr 2020. Dennoch stehen die fünf Länder (Berlin, Bremen, Saarland, Sachsen-Anhalt und Schleswig-Holstein), denen aufgrund ihrer Haushaltssituation Konsolidierungshilfen zugesagt worden sind, bereits ab 2011 in der Pflicht. Auch sie werden dann in gleichmäßigen Schritten ihre Defizite zurückführen müssen, wollen sie keine Finanzhilfen verlieren.²³

Ab dem Jahr 2011 spricht also nicht nur die konjunkturelle Entwicklung dafür, mit der Konsolidierung zu beginnen, auch der neue institutionelle Rahmen wird den Bund und bestimmte Länder veranlassen, Schritte in diese Richtung zu unternehmen. Gerade in der Übergangsphase wird sich aber erweisen, ob die neue Schuldenregel auf Dauer Bestand haben kann. So führt die Rezession dazu, dass das Potenzialwachstum am aktuellen Rand ausgesprochen niedrig ist und Schätzungen des Potenzialniveaus sprunghaft nach unten korrigiert worden sind (vgl. Kasten 3). Bei einer ausgaben-

²⁰ Darüber hinaus sollten die Beitragssätze zur Sozialversicherung über einen vollen Konjunkturzyklus hin einen ausgeglichenen Haushalt sicherstellen. In der Arbeitslosenversicherung ist dies zurzeit nicht der Fall. Auch wenn zu Beginn des Jahres 2011 der Beitragssatz wieder auf 3,0% erhöht wird, werden die Finanzen der Bundesagentur nicht nachhaltig sein. Auch hier erscheint eine Abgabenerhöhung also angebracht.

²¹ Vgl. beispielsweise FÖLSTER, S.; HENREKSON, M.; Growth Effects of Government Expenditure and Taxation in Rich Countries, in: European Economic Review, 8/2001, pp. 1501-1520.

²² Zu den Anforderungen an eine „gute“ Fiskalregel vgl. KOPITS, G.; SYMANSKY, S.: Fiscal Policy Rules. International Monetary Fund. Washington, D.C. 1998.

²³ Das Land Sachsen geht sogar noch über die Anforderungen der Schuldenbremse hinaus und hat ein Verschuldungsverbot in seine Verfassung aufgenommen, das erstmalig im Jahr 2011 gelten soll.

seitigen Konsolidierung müsste das Niveau der Staatsaktivität nunmehr genauso sprunghaft gesenkt werden. Zu bedenken ist zudem, dass die deutsche und die europäische Fiskalregel nicht an der Entwicklung der Ausgaben orientiert sind, sondern am Saldo aus Ausgaben und Einnahmen. Nun schwanken in Deutschland die Gewinnsteuern recht stark. Ihre Lag-Struktur wird im Bereinigungsverfahren der Europäischen Kommission, auf dem auch die nationale Schuldenbremse beruht, nur unzureichend erfasst. Bereits im Jahr 2009 sind die Gewinnsteuern drastisch eingebrochen. Nach dem von der EU verwendeten Potenzialbereinigungsverfahren schlagen sich solche Änderungen zu einem großen Teil in der strukturellen Komponente des Budgetsaldos nieder; so wird der strukturelle Anpassungsbedarf überschätzt.

Ferner stellt sich die Frage, ob angesichts der Tiefe der Rezession und der durch sie bedingten hohen Defizite der Zeitrahmen, den die neue Regel zu deren Rückführung lässt, angemessen ist, oder ob die ausgelösten kontraktiven Effekte die wirtschaftliche Erholung gefährden werden. Je höher die Defizite und je größer die Reduktion des Potenzials in der Ausgangslage Ende des Jahres 2010, desto größer muss das Volumen des jährlichen Konsolidierungsbeitrags sein. Sollte sich abzeichnen, dass die Wirtschaftslage entgegen der hier aufgestellten Prognose im Jahr 2011 noch fragil ist, so steht die Politik vor einem Dilemma. Zum einen besteht die Gefahr, die Erholung abzuwürgen, zum anderen könnte das neue Instrument diskreditiert werden, wenn es gleich zu Beginn nicht eingehalten wird. Allerdings hat es bei der Einführung der Schweizer Schuldenbremse im Jahr 2001 anfänglich ebenfalls Probleme gegeben, und die Ziele wurden in den ersten Jahren verfehlt. Das Instrument wurde nachgebessert, funktioniert heute und ist glaubwürdig.²⁴ Alles in allem erscheint es richtiger, nachzubessern, als das Wirtschaftswachstum abzuwürgen, falls die wirtschaftliche Entwicklung schlechter verlaufen sollte als in dieser Prognose vorhergesagt, etwa falls Auswirkungen der Finanzkrise nochmals spürbar werden.

²⁴ Vgl. MÜLLER, C.: Aspekte einer Schuldenbegrenzung nach helvetischem Vorbild, Stellungnahme zu dem Fragenkatalog der Kommission von Bundestag und Bundesrat zur Modernisierung der Bund-Länder-Finanzbeziehungen. Eidgenössisch Technische Hochschule Zürich, 2007.

Eine weitere institutionelle Änderung, die im Koalitionsvertrag beschlossen worden ist, kann ebenfalls dazu beitragen, Ausgabenwünsche zu begrenzen. Die Regierung hat sich darauf geeinigt, dass in Zukunft wichtige Eckwerte des Bundeshaushalts vorab verbindlich durch das Bundeskabinett vorgegeben werden. Diese werden dann Grundlage für das regierungsinterne Haushaltsaufstellungsverfahren bei den Einzelplänen sein.²⁵ Eine verbindliche Festlegung auf eine Obergrenze für das Ausgabenwachstum kann im politischen Prozess hilfreich sein. Letztlich wird die Schuldenbremse auf diese Art durch einen Ausgabenpfad, wie er wiederholt vom IWH vorgeschlagen worden ist, ergänzt.²⁶ Zudem wird im Koalitionsvertrag festgelegt, dass grundsätzlich alle Einnahmen zur Deckung aller Ausgaben herangezogen werden sollen. Das Non-affektationsprinzip, das in den vergangenen Jahren aufgeweicht worden war,²⁷ wird somit gestärkt. Diese Änderungen dürften die Stellung des Bundesfinanzministers im Haushaltsverfahren stärken und Ausgabewünsche der Ressorts eingrenzen helfen.

Mögliche Konsolidierungswege

Eine Konsolidierung der öffentlichen Finanzen allein über die Ausgabenseite wird schwierig, und es stellt sich die Frage, ob die Einsparpotenziale in den öffentlichen Haushalten ausreichen, diese Herkulesaufgabe zu bewältigen.

Vielfach wird in diesem Zusammenhang pauschal ein Abbau von Subventionen gefordert. Dies ist im Grundsatz richtig. Aber die Mehrzahl der Fördertatbestände wurde in der Absicht erlassen, bestimmte Verhaltensanreize zu schaffen. Daher sollte auch beim Subventionsabbau eine Einzelfallprüfung vorgenommen werden. Es zeigt sich jedoch, dass selbst bei einer solchen Prüfung Einsparpotenziale in zweistelliger Milliardenhöhe aufgezeigt werden können. So haben sich die Politiker

²⁵ Der parlamentarische Teil des Haushaltsaufstellungsverfahrens bleibt unberührt.

²⁶ Vgl. u. a. VAN DEUVERDEN, K: Stabilitäts- und Wachstumspakt: kein geeigneter Weg zur Haushaltskonsolidierung – Ein Plädoyer für die Implementierung eines Ausgabenpfades – in: IWH, Wirtschaft im Wandel 2/2005, S. 51-57.

²⁷ So wurde ein Teil der Mauteinnahmen von vornherein für Verkehrsinvestitionen vorgesehen und die Einnahmen aus der Versteigerung der CO₂-Zertifikate wurden im Haushalt des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie veranschlagt.

Koch und Steinbrück im Jahr 2003 auf eine Streichliste bei Finanzhilfen und Steuervergünstigungen geeinigt, die bisher nur teilweise umgesetzt worden ist. Es verbleibt ein Volumen von 63 Mrd. Euro.²⁸ Bei dieser Liste wurden zudem bestimmte Förderatbestände ausgeklammert, obwohl sie ökonomisch nicht gerechtfertigt sind, so die Steuerfreiheit von Zuschlägen für Sonntags-, Feiertags- und Nachtarbeit. Diese Förderung ist sozialpolitisch motiviert und mag verteilungspolitisch auch gerechtfertigt sein. Aus Sicht des Steuerzahlers ist es allerdings kaum nachzuvollziehen, warum ein solcher Ausgleich über das Steuerrecht und nicht über die Tarifverträge gewährt wird. Auch die Investitionszulage ist hier zu nennen. Letztere bietet allerdings nur noch wenig Spielraum für Einsparungen, denn sie ist mittlerweile degressiv ausgestaltet. Daneben gewähren auch die Länder Finanzhilfen, die ebenfalls auf den Prüfstand gehören.

Andere Ausgabepositionen des Staates können ihren Beitrag erbringen, indem generell ein zurückhaltender Kurs eingeschlagen wird. Auf diese Weise könnten konsumtive Ausgaben, wie der Sachaufwand oder die Personalausgaben, über einen Zeitraum von fünf bis sechs Jahren einen Konsolidierungsbeitrag von 15 bis 20 Mrd. Euro erbringen. Ferner hat der Bundesrechnungshof kürzlich wieder die Einführung einer zentralen Steuerverwaltung gefordert und das damit verbundene Einsparvolumen auf 8½ Mrd. Euro beziffert. Angesichts des Ausmaßes der Defizite ist es an der Zeit, dass die Länder ihren Widerstand hiergegen aufgeben. Des Weiteren sollten alle Einmalzahlungen, die dem Staatssektor zufließen, zur Schuldentilgung verwendet werden. Hier ist an eine neuerliche Versteigerung von Breitbandfrequenzen zu denken oder an die Abschöpfung jener Gewinne, die sich bei den Kernenergiebetreibern einstellen werden, wenn die Laufzeiten wie angekündigt verlängert werden. Damit wird zwar nicht die laufende Verschuldung reduziert, aber auch dies hätte Folgewirkungen für die Zinsausgaben. Alles in allem lässt sich damit auf der Ausgabenseite ein Volumen an Maßnahmen identifizieren, das über den strukturellen Konsolidierungsbedarf hinausgeht.

²⁸ Die Politiker sahen auch bestimmte Abschreibungsregeln als Subventionstatbestand an, diese sind hier ausgeklammert worden.

Aktuelle Entwicklungen: das Wachstumsbeschleunigungsgesetz ...

Die Politik setzt derzeit jedoch ganz andere Signale. Eine der ersten Entscheidungen nach dem Regierungswechsel war das „Wachstumsbeschleunigungsgesetz“. Erklärtes Ziel dieses Gesetzes ist es, die Wirtschaft auf einen höheren Wachstumspfad zu bringen. In späteren Jahren soll dies dann die Konsolidierung der Haushalte erleichtern. Auf den ersten Blick scheint diese Strategie überlegen – aber kann sie auch aufgehen?

Das Gesetz enthält Maßnahmen in einem Volumen von 8½ Mrd. Euro. Der größte Teil entfällt auf die Erhöhung von Kindergeld und Kinderfreibetrag. Werden Eltern mit Kindern besser gestellt, so kann dies sinnvoll sein – allein das Wachstum der Volkswirtschaft wird dadurch nicht beschleunigt.

Schon längere Zeit wurde immer wieder diskutiert, den ermäßigten Umsatzsteuersatz auf Dienstleistungen des Hotel- und Gaststättengewerbes anzuwenden. Steuersystematisch lässt sich dies damit begründen, dass heute ein Essen im Restaurant mit dem normalen Satz, bei Außerhausverkauf aber mit dem reduzierten Satz belastet wird. In einigen europäischen Ländern gilt im Hotel- und Gaststättengewerbe bereits der ermäßigte Satz, in anderen wird dies diskutiert. Erst Mitte des Jahres 2009 ist beispielsweise Frankreich zu einer solchen Regelung übergegangen. Der Koalitionsvertrag sah dies auch in Deutschland vor. Die Mindereinnahmen des Staates hätten sich allerdings auf 4,6 Mrd. Euro belaufen, wenn die Branche insgesamt der ermäßigten Umsatzbesteuerung unterworfen worden wäre.

Mittlerweile hat die Politik entschieden, dass der reduzierte Satz nur noch für die Übernachtungsleistungen des Hotelgewerbes eingeführt wird; alles in allem werden sich die Mindereinnahmen auf 900 Mio. Euro belaufen.²⁹ Steuersystematisch lässt sich dies nicht begründen. Auch sind ineffiziente Ausweichreaktionen zu erwarten. So werden bereits Überlegungen diskutiert, wie verschiedene Dienstleistungen (auch aus dem Gaststättenbereich) kombiniert werden können, damit das Angebot insgesamt dann dem ermäßigten Steuersatz unter-

²⁹ Da im Jahr 2010 wohl das Mehrwertsteuerprivileg für die Deutsche Post fallen wird, ist zudem zu fragen, ob eine Änderung der Steuerbelastung für die Branche nicht in einen größeren Kontext hätte gebettet werden müssen.

liegt. Zudem ist ungewiss, ob und wann eine Anpassung der Übernachtungskosten an die geringere steuerliche Belastung erfolgen wird. Bleibt sie aus, so werden die Kosten für Unternehmen steigen, denn bei Geschäftsreisen ist die Mehrwertsteuer als Vorsteuer abzugsfähig, und diese fällt dann entsprechend der Steuersatzsenkung geringer aus. In Frankreich hatten die Verbände Mitte des Jahres Zusagen gemacht, die Steuersenkung in den Preisen weiterzugeben und auch mehr Arbeitsplätze zu schaffen. Erste Befunde zeigen, dass diese Ankündigungen bisher nicht umgesetzt worden sind.³⁰

Weitere Maßnahmen des Gesetzes betreffen die Unternehmen; größtenteils werden hier Konstruktionsfehler der Unternehmensteuerreform 2008 korrigiert. Um Sorge zu tragen, dass international tätige Konzerne einen angemessen hohen Gewinnanteil im Inland versteuern, war beispielsweise die Zinsschranke beschlossen worden. Diese Regelung kann dazu führen, dass Unternehmen Steuern entrichten müssen, obwohl sie einen Verlust aufweisen. Letztlich kommt es zu einer Substanzbesteuerung und die Finanzsituation der Unternehmen wird belastet. In Anbetracht der gegenwärtigen Krise war daraufhin bereits mit dem Konjunkturpaket II – zeitlich befristet – Abhilfe geschaffen worden. Nun wurde eine dauerhafte Lösung etabliert. Außerdem war die Anrechnung und Übertragung von Verlusten stark eingeschränkt worden, wenn ein Unternehmen ein anderes kaufte. Dies hatte zur Folge, dass einige Unternehmen in die Insolvenz gedrängt wurden, obgleich dies hätte vermieden werden können. Auch hier wird nachgebessert. Zudem wurden die Abschreibungsbedingungen für geringwertige Wirtschaftsgüter verbessert.

³⁰ Eine Studie der EU-Kommission aus dem Jahr 2007 kommt zwar zu dem Ergebnis, dass auf Dauer angelegte Mehrwertsteuersenkungen mit der Zeit an die Verbraucher weitergegeben werden (EUROPEAN COMMISSION: Taxation Papers, Study on Reduced VAT Applied to Goods and Services in the Member States of the European Union, in: Working Paper, No. 13, 2007). Die Subventionierung des Hotelgewerbes betrifft allerdings nur einen wirtschaftlichen Teilbereich. Ob, wann und in welchem Ausmaß die Steuer weitergegeben wird, hängt von den jeweiligen Wettbewerbsbedingungen der Anbieter vor Ort ab. In Frankreich wurde die Steuer von 19,6% auf 5,5% gesenkt; die Preisreaktion im Gaststättengewerbe war deutlich geringer. Angesichts der auch hier desaströsen Haushaltslage werden bereits Forderungen erhoben, die Regelung zurückzunehmen.

Daneben kommt es zu Änderungen bei der Grunderwerbsteuer. Hier wird nach altem Recht die Umstrukturierung von Unternehmen erschwert, wenn sie mit dem Kauf und Verkauf von Grundstücken einhergeht, denn dies begründete eine Steuerschuld. Auch hier wird nun das Steuerrecht angepasst. Darüber hinaus gibt es kleinere Änderungen bei der Erbschaftsbesteuerung.

Wird das Wachstumsbeschleunigungsgesetz nun das Wachstum beschleunigen? Die Steuerrechtsänderungen, die den Unternehmenssektor betreffen, verbessern die steuerlichen Rahmenbedingungen und beheben steuersystematische Fehler. Daher kann hier ein wachstumsfördernder Effekt erwartet werden. Das Volumen dieser Maßnahmen entspricht mit 2½ Mrd. Euro aber nur gut einem Viertel der in diesem Paket enthaltenen Maßnahmen. Das größte Volumen haben jene Maßnahmen, die Familien mit Kindern betreffen. Sie werden die Binnennachfrage – temporär – anregen, das Wachstum dürften sie jedoch nicht beschleunigen. Bleibt noch die Entlastung des Hotelgewerbes. Hier handelt es sich sogar um die verzerrende Subventionierung einer einzelnen Branche – eine effiziente Allokation und damit auch das Wachstum werden auf eine solche Weise nicht gefördert, sondern behindert.

... und die Diskussion über Steuerentlastungen

Trotz der hohen Defizite wird immer wieder über Steuersenkungen diskutiert. Im Koalitionsvertrag hat die Regierung für das Jahr 2011 eine große Einkommensteuerreform mit einem Volumen von 24 Mrd. Euro angekündigt. Grundsätzlich ist eine Reform der Einkommensteuer wünschenswert – insbesondere wenn dabei auch wesentliche Probleme wie der „Mittelstandsbauch“ beseitigt werden. Eine solche Reform würde die Rahmenbedingungen verbessern und so über ein höheres Wachstum auch höhere Einnahmen generieren. Es ist aber ein Trugschluss, davon auszugehen, eine Steuerreform könne sich selbst finanzieren. Soll die Reform erfolgreich sein, muss sie vor dem Hintergrund der angespannten Finanzlage nicht nur steuersystematisch ausgewogen, sondern auch aufkommensneutral ausgestaltet werden. Zwar bietet die Vielzahl von Steuersubventionen, die sich etabliert haben, ein hohes Potenzial an Gegenfinanzierungsmaßnahmen. Einsparpotenziale, die hier herangezogen werden,

stehen aber nicht mehr für die allgemeine Haushaltskonsolidierung zur Verfügung. Eine Steuer senkung ist zurzeit nur dann finanzierbar, wenn gleichzeitig eine andere Steuer erhöht wird. Letztlich böte sich dazu nur die Mehrwertsteuer an.

Finanzpolitisches Fazit

Die Folgen der Finanz- und Wirtschaftskrise werden sich zunehmend in den öffentlichen Haushalten niederschlagen. Die Defizitquote wird im Jahr 2010 ein für deutsche Verhältnisse ungewohnt hohes Niveau annehmen, der Schuldenstand dürfte sich auf 77½% des nominalen Bruttoinlandsprodukts belaufen. Auch wenn die temporäre Nachfragestimulierung in einer Krise von historischem Ausmaß richtig war, und auch wenn ein restriktiver finanzpolitischer Kurs im Jahr 2010 noch nicht angezeigt scheint, so muss doch langsam ein Ausstieg aus der expansiven Politik vorbereitet werden. Weitere Entlastungen in Milliardenhöhe setzen ein falsches Signal. Die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen ist sicherlich eine Herkulesaufgabe. Sie ist jedoch keine Sisyphosaufgabe: Mit – zugegebenermaßen großen – Mühen kann sie bewältigt werden.

Geldpolitik

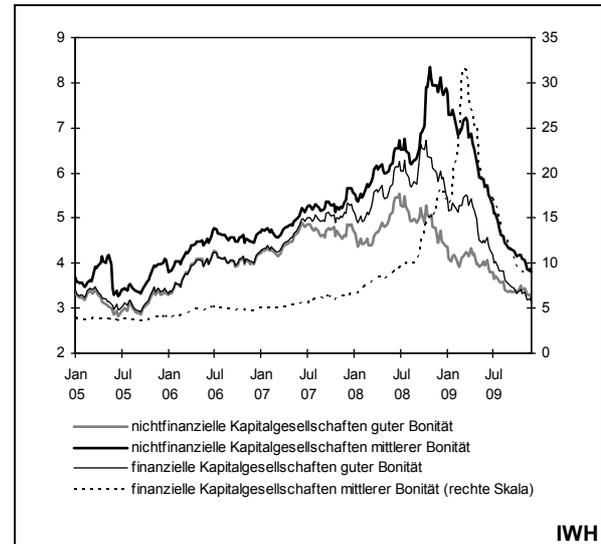
Freundlicheres monetäres Umfeld

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat den Leitzins auch im Herbst 2009 auf dem historisch niedrigen Niveau von 1% beibehalten. Der Tagesgeldsatz (EONIA) notiert ebenfalls unverändert und liegt bei knapp 0,4%. Jedoch ist der Risikoaufschlag am Interbankenmarkt gesunken, bei Dreimonatsgeschäften um zehn Basispunkte auf knapp 0,3 Prozentpunkte.

Im Euroraum liegen die durchschnittlichen Umlaufrenditen zehnjähriger Staatsanleihen bei 3,8% und haben sich damit seit Ende des Sommers kaum verändert. Allerdings verdeckt der unveränderte Durchschnitt divergierende Entwicklungen im Euroraum. Während die Unterschiede zwischen Staatsanleihen einiger EWU-Mitgliedsländer gegenüber Bundesanleihen vielfach geringer geworden sind, ergibt sich bei den Anleihen von Staaten geringerer Bonität ein anderes Bild. Zwar liegen die Risikoaufschläge beispielsweise für Griechenland und

Abbildung 8:

Zinssatz von Unternehmensanleihen im Euroraum - in % -



Quellen: Thomson Financial; Darstellung des IWH.

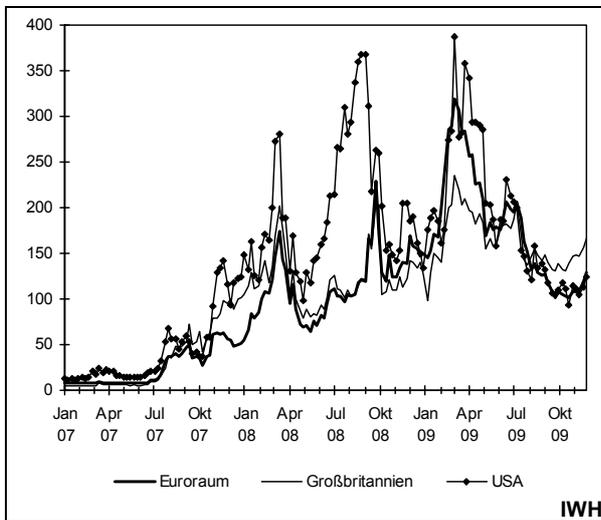
Irland unter ihren Höchstständen vom Frühjahr 2009. Allerdings ist am aktuellen Rand erneut ein beunruhigender Wiederanstieg des Risikoaufschlags zu verzeichnen, im Falle Griechenlands auf über 220 Basispunkte.³¹

Für die Unternehmen insgesamt haben sich die Finanzierungsbedingungen an den Kapitalmärkten verbessert; die Renditen für Schuldtitel der Unternehmen sanken, und auch die Renditeaufschläge bei Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen gingen um 35 Basispunkte auf 0,38 Prozentpunkte zurück.

Die Renditen von Finanzunternehmen liegen allerdings noch weit über ihrem langjährigen Durchschnitt. Dies geht vor allem auf die anhaltend kritische Lage im Bankensystem zurück (vgl. Abbildung 8). Während die Umlaufrenditen finanzieller Kapitalgesellschaften guter Bonität (AA-Rating) unverändert blieben, ist der Zinssatz für Anleihen finanzieller Kapitalgesellschaften mit geringer, aber noch guter Bonität (BBB-Rating) seit Herbst weiter gefallen. Jedoch ist am aktuellen Rand erneut ein leichter Anstieg für Anleihen mittlerer Bonität um 0,3 Prozentpunkte auf 9,3% erkennbar.

³¹ Gleichzeitig haben die Ratingagenturen im Dezember 2009 die Bonitätseinschätzung dieser Staatsanleihen herabgestuft. Zur Problematik divergierender Zinsen im Euroraum vgl. DIETRICH, D.; LINDNER, A.: Spannungen im Euroraum unter dem Druck der Weltfinanzkrise, in: IWH, Wirtschaft im Wandel. Themenheft 2009: Weltfinanzkrise, S. 34-38.

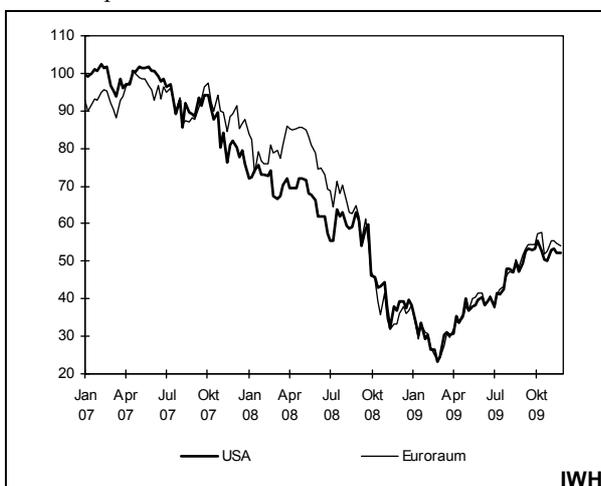
Abbildung 9:
Mittlere Preise für Kreditausfallversicherungen bei
Bankschuldverschreibungen mit einer Restlaufzeit
von fünf Jahren
- in Basispunkten -



Quellen: Credit Market Analysis Ltd; Darstellung des IWH.

Dieses Bild spiegelt sich auch in den Versicherungsprämien für Kreditausfälle wider, die nach ihrem Höhepunkt im Frühjahr 2009 bis zum Oktober 2009 langsam zurückgegangen sind (vgl. Abbildung 9). Jedoch liegen die durchschnittlichen Preise für Kreditausfallversicherungen bei Bankschuldverschreibungen einerseits noch weit über dem Niveau zu Beginn 2008, und andererseits ist seit Oktober erneut ein leichtes Ansteigen zu beobachten. Diese Indikatoren deuten daraufhin, dass auch weiterhin „Stress“ im Finanzsystem vorhanden ist.

Abbildung 10:
Marktwert finanzieller Unternehmen
- Index April 2007 = 100 -



Quellen: Dow Jones; Thomson Financial; Berechnungen des IWH.

Dass sich das Vertrauen in die Banken seit dem Frühjahr etwas verbessert hat, wird auch anhand des stetigen Anstiegs ihres Marktwertes deutlich. Dieser liegt nach einem kräftigen Einbruch im vergangenen Winterhalbjahr bis auf 23% des Wertes, den er zu Zeiten seines Höchststandes im April 2007 hatte, nun wieder bei über 50% dieses Wertes (vgl. Abbildung 10).

Für Anleihen nichtfinanzieller Unternehmen sind die Renditen seit Oktober 2009 um 20 Basispunkte auf 3,8% zurückgegangen, wobei die Renditedifferenz zwischen den Unternehmensanleihen guter und mittlerer Bonität im Dezember 2009 wieder um zehn Basispunkte gestiegen ist. Alles in allem sind die Finanzierungsbedingungen auf den Kapitalmärkten in den vergangenen Monaten etwas freundlicher geworden.

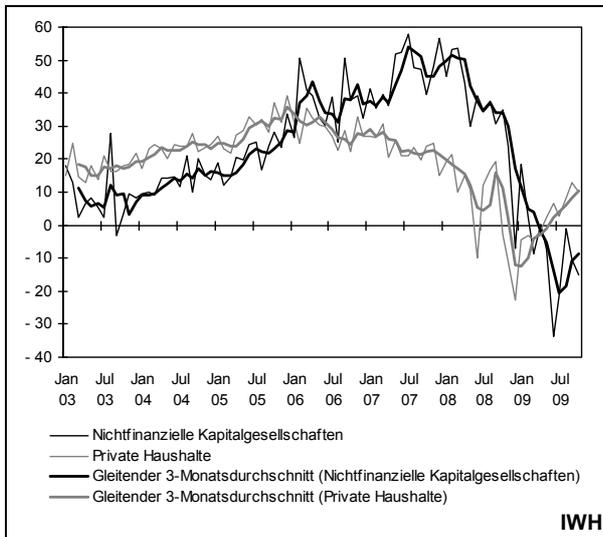
Die Bedingungen für die Finanzierung über Banken haben sich im Euroraum aber insgesamt nicht verbessert. Der Zinssatz für längerfristige Großkredite (mehr als eine Mio. Euro) an Unternehmen ist seit Herbst um knapp 20 Basispunkte auf 4,3 % gestiegen. Hingegen ist der Zinssatz für entsprechende Kredite mit kürzerer Laufzeit um etwa 40 Basispunkte auf 2,8% gesunken.

Betrachtet man angesichts dieser Zinsentwicklung das Kreditgeschäft der Banken (vgl. Abbildung 11), so fallen Unterschiede von Krediten an Unternehmen und an Haushalte ins Auge. Der Rückgang der Buchkredite an den privaten Sektor insgesamt ging vorwiegend mit einer Reduzierung der Kurzfristkredite an nichtfinanzielle Unternehmen einher, obgleich die Zinsen für diese Kredite gesunken sind. Hingegen sind die langfristigen Ausleihungen mit einer annualisierten Dreimonatsrate von zuletzt 1,5% trotz der leicht höheren Zinsen gestiegen. Diese Entwicklung spricht dagegen, dass es sich bei dem Rückgang der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen um vorwiegend angebotsseitige Effekte handelt.³² Allerdings wurde nach der jüngsten Umfrage im Bankensektor (Bank Lending Survey) die Kreditvergabe deutscher Banken an Unternehmen nochmals leicht verschärft (vgl. Abbildung 12).³³

³² DEUTSCHE BUNDESBANK: Monatsbericht, September 2009, S. 26 f. und November 2009, S. 36 f.

³³ DEUTSCHE BUNDESBANK: Bank Lending Survey, Oktober 2009.

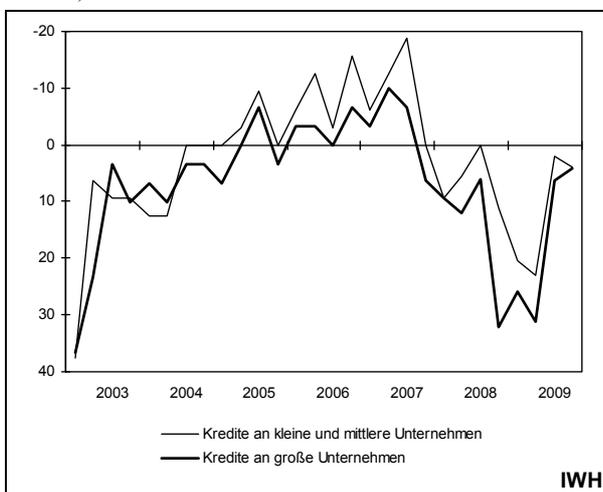
Abbildung 11:
Transaktionsbedingte Veränderungen der Kreditbestände im Euroraum¹
- in Mrd. Euro, saisonbereinigt -



¹ Die monatlichen transaktionsbedingten Veränderungen werden von der EZB anhand der um Umgruppierungen, sonstige Neubewertungen, Wechselkursänderungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen bereinigten monatlichen Bestandsdifferenzen berechnet.

Quellen: Europäische Zentralbank; Berechnungen des IWH.

Abbildung 12:
Verschärfung der Kreditrichtlinien
- Nettosalde aus gewichteten Antworten (Diffusionsindizes) -

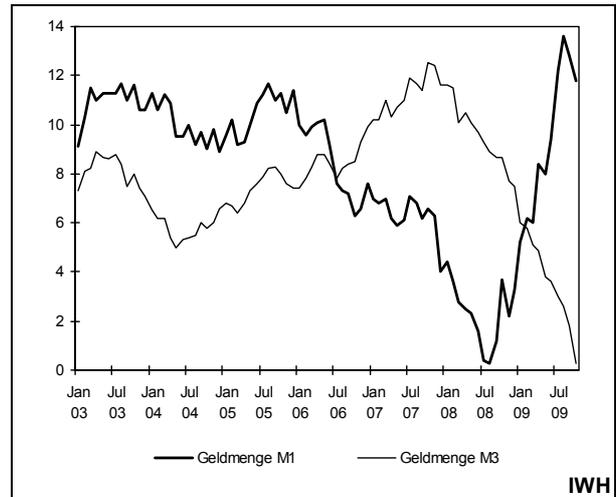


Quellen: Deutsche Bundesbank, Bank Lending Survey; Darstellung des IWH.

Im Gegensatz zu den Unternehmenskrediten hat die Dynamik der Ausleihungen an die privaten Haushalte wieder deutlich zugenommen. Getragen wurde dies vor allem vom Anstieg der Wohnungsbaukredite.

Der Zuwachs beim eng gefassten Geldmengenaggregat M1 ist trotz einer leichten Abflachung in

Abbildung 13:
Veränderung der Geldmengenaggregate
- Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Monatsendwert -



Quellen: Europäische Zentralbank.

den letzten Monaten nach wie vor sehr groß, getrieben vor allem durch die rasante Zunahme der kurzfristigen Einlagen. Die geringe Differenz zwischen dem Tagesgeldsatz und dem Zins auf kurzfristige Einlagen bei Banken dürfte hierzu wesentlich beigetragen haben. Unter anderem aufgrund des anhaltenden Misstrauens gegenüber Banken und der schlechten Konjunkturaussichten hat die Wachstumsrate des Geldmengenaggregats M3 den bereits im Jahr 2008 begonnenen drastischen Rückgang weiter fortgesetzt und lag im Oktober 2009 mit 0,3% gegenüber dem Vorjahr auf dem niedrigsten Niveau seit der Euroeinführung (vgl. Abbildung 13). Alles in allem hat sich die monetäre Grunddynamik weiterhin abgeschwächt; es ist aber zu erwarten, dass die starke Umschichtung zu den liquidesten Geldvermögensformen im Jahr 2010 weiter nachlassen wird.

Der Euro-Dollar-Wechselkurs ist sowohl nominal als auch real nach einem Rückgang in der Kulminationsphase der Finanzkrise seit März 2009 wieder deutlich gestiegen, wobei eine leichte Abschwächung am aktuellen Rand zu verzeichnen ist. Derzeit notiert der Euro bei knapp 1,50 US-Dollar. Während der Euro auch gegenüber dem Britischen Pfund und dem Japanischen Yen im Jahresverlauf aufwertete, hat sich die Stärke des Euro gegenüber dem Britischen Pfund im Vergleich zum Oktober wieder leicht abgeschwächt. Der reale effektive Wechselkurs, d. h. der gewichtete Wechselkurs des Euro gegenüber den wichtigsten Handelspartnern,

hat sich dementsprechend von seiner Schwäche zu Beginn des Jahres erholt und liegt derzeit leicht über dem Niveau des Vorjahres.

Vorbereitung eines sanften Kurswechsels in der Geldpolitik

Die EZB wird sich bei ihren Zinsbeschlüssen auch im Prognosezeitraum am Primat der Wahrung der Preisniveaustabilität orientieren. Im Sommer 2008 lag die Preissteigerung im Euroraum noch deutlich über dem Inflationsziel von 2%. Aber in den folgenden zwölf Monaten ist der Preisdruck vollständig verschwunden. Die Aussichten für das Preis-klima sind gemäß der vorliegenden Prognose zwar günstig, jedoch ist mittelfristig von einem Ansteigen der Inflationsrate auf Werte unterhalb, aber nahe 2% auszugehen; dies ist auch konsistent mit den mittelfristigen Erwartungen.

Angesichts der gegenwärtig ohnehin stark expansiv ausgerichteten Geldpolitik ist daher keinesfalls zu erwarten, dass die EZB den Leitzins im Jahr 2010 weiter senken wird, auch weil der Tagesgeldsatz bereits weit unter dem Leitzins liegt. Sofern sich aber die Lage auch im Bankensektor normalisiert hat, sollte die EZB daher schon im Prognosezeitraum beginnen, die Laufzeiten der Refinanzierungsgeschäfte zu verkürzen, um die derzeitige Liquiditätsversorgung in vorausschauender Weise soweit abzubauen, bis Tagesgeldsatz und Leitzins wieder übereinstimmen.³⁴ Im Anschluss hieran sollte die EZB zum Jahresende 2010 mit der Anhebung des Hauptrefinanzierungssatzes beginnen, auch angesichts der Verringerung der Produktionslücke im Verlauf des Jahres.

Problemkind Bankensektor

Durch expansive Geldpolitik und staatliche Konjunkturmaßnahmen konnte das Ausmaß der Rezession gedämpft und die konjunkturelle Lage stabilisiert werden. Auch die Lage im Bankensektor hat sich beruhigt, obgleich dessen Probleme in den vergangenen Monaten nicht gelöst werden konnten. So hat die EZB zwar mit ihren liquiditätspolitischen Maßnahmen eine weitere Verschärfung der Liquiditätsprobleme von Banken weitgehend verhindert, dennoch kommt es kaum zu einer Nor-

malisierung am Interbankengeldmarkt. Zum einen hat die EZB den Banken insgesamt viel zusätzliches Zentralbankgeld zur Verfügung gestellt und mit den Spitzenrefinanzierungs- und Einlagefazilitäten bestehende Instrumente genutzt, um die Allokationsfunktion des Interbankengeldmarkts zu übernehmen. Die Überschussreserven, die von den Kreditinstituten beim Eurosystem gehalten werden, sowie die hohe Volatilität der Beträge, die Banken auf ihren laufenden Konten beim Eurosystem haben, belegen jedoch, dass die Zentralbank die Allokationsfunktion des Geldmarkts nur unzureichend übernehmen kann (vgl. Abbildung 14). Zusätzlich wurden daher auch neue geldpolitische Instrumente eingesetzt: So wurden längerfristige Refinanzierungsgeschäfte mit einer Laufzeit von zwölf Monaten eingeführt, was die Planungssicherheit bei den Banken erhöht. Zudem wurde in der zweiten Jahreshälfte mit dem Ankauf von gedeckten Schuldverschreibungen begonnen, was zu einem Rückgang der entsprechenden Liquiditätsprämien auf dem Sekundärmarkt führte.

Die starke Zunahme der durch die EZB für die Kreditinstitute zu besonders günstigen Konditionen bereitgestellten Liquidität kann jedoch nicht allein das Kreditneugeschäft der Banken ankurbeln. Denn Zentralbankgeld dient den Banken entgegen verbreiteter Ansichten nicht in nennenswertem Umfang zur Refinanzierung von Krediten an Unternehmen und Haushalte, sondern weitgehend nur zum Ausgleich von kurzfristigen Liquiditätsschwankungen im Bankensektor und damit zu einer Verringerung der Risiken für Kreditinstitute. Vorschläge aus den Bankengruppen, insbesondere der Sparkassen, den Liquiditätsausgleich verbundintern zu organisieren, sind daher zwar angesichts der Verspannungen im Interbankengeldmarkt zu begrüßen. Es sollte aber nachdenklich stimmen, dass dieses Verfahren über die Girozentralen nicht schon implementiert ist. Dies dürfte wohl auch daran liegen, dass vor allem die problembeladenen Landesbanken zu einseitigen Lasten der Sparkassen Vorteil hieraus ziehen würden. Zudem sollten auch die aus solchen Maßnahmen generierten Impulse für die Kreditversorgung der Unternehmen und Haushalte nicht überschätzt werden. Denn den Banken werden höchstens in dem Maße zusätzliche Mittel für Ausleihungen zur Verfügung stehen, in welchem sich die im Aggregat bestehende übermäßige Re-

³⁴ Die EZB hat bereits angekündigt einen Sechs-Monatstender im März 2010 letztmalig durchzuführen.

servehaltung der beteiligten Kreditinstitute tatsächlich abbaut.

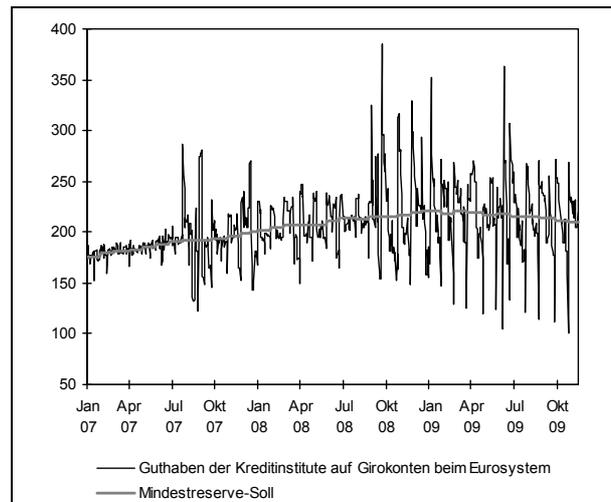
Das Hauptproblem für das Neukreditgeschäft besteht darin, dass Banken Schwierigkeiten haben, frische Mittel aufzunehmen, denn die Risikoaufschläge für Mittelaufnahmen am Kapitalmarkt sind im Vergleich zur Zeit vor der Krise immer noch hoch. Angesichts der Risiken, die mit früher erworbenen oder begründeten Forderungen fortbestehen, sind die Kapitalmärkte deshalb nur in geringem Maße bereit, den Banken zusätzliches Risikokapital zur Verfügung zu stellen. Würden die neuen Mittel dazu verwendet, neue Forderungen, insbesondere im Kreditgeschäft mit Unternehmen und Haushalten, zu begründen, dann hätten die neuen Kapitalgeber einen Großteil dieser Erträge mit jenen Gläubigern zu teilen, die den Banken früher Mittel zu Verfügung gestellt haben. Würden die neuen Mittel hingegen dazu verwendet, die bestehenden Verbindlichkeiten zunächst zu tilgen oder sich von Altlasten zu befreien, dann würde nur wenig für das Neugeschäft übrig bleiben, sodass die künftigen Erträge der Bank zu gering sind, um die Anleger für die Bereitstellung frischen Kapitals zu entgelten – es sei denn, die Banken gingen wieder verstärkt sehr hohe Risiken ein. Der berichtete Anstieg der risikogewichteten Kernkapitalquote um 2,4 Prozentpunkte für Deutschland kann angesichts des Rückgangs der risikogewichteten Aktiva nur wenig beruhigen.³⁵ Die Bereitschaft, den Kreditinstituten das benötigte Kapital bereit zu stellen, bleibt in starkem Maße beeinträchtigt.

Ohne den Einsatz von Steuergeldern bliebe der Bankensektor ein großes Risiko für den wirtschaftlichen Aufschwung in Deutschland. Mit der Gesetzgebung zur Finanzmarktstabilisierung hat die deutsche Bundesregierung einen Katalog von Maßnahmen zur Unterstützung des deutschen Bankensektors entwickelt. Problematisch ist bei diesen Maßnahmen aber, dass die staatlichen Hilfen mit dem politisch zwar verständlichen, ökonomisch aber zweifelhaften Bestreben verbunden werden, Regelungen für die Verwendung staatlicher Hilfen zu implementieren. So sollen Steuermittel die Banken bei der Refinanzierung von Neukrediten unterstützen, aber nicht für eine Begleichung von Alt-

³⁵ Vgl. DEUTSCHE BUNDESBANK (2009): Finanzstabilitätsbericht, S. 40.

schulden zur Verfügung stehen. Darüber hinaus soll der Steuerzahler an den Erträgen der gestützten Banken angemessen teilhaben. Folgt die Wirtschaftspolitik weiter diesem Prinzip, so wird das Problem des Schuldenüberhangs vieler Banken nicht rasch gelöst; gleichzeitig werden die Banken aber dazu eingeladen, die mit dem Neugeschäft verbundenen Risiken zu unterschätzen.

Abbildung 14:
Tägliche Liquiditätsbedingungen im Euroraum
- in Mrd. Euro -



Quellen: Europäische Zentralbank.

Sofern kein wirksamer rechtlicher und institutioneller Rahmen für eine systemschonende Reduzierung der bestehenden Altschulden bei laufendem Geschäftsbetrieb der Banken existiert, verdrängen die bereitgestellten Steuermittel lediglich private Kapitalgeber, wenn die staatlichen Hilfen zu marktüblichen Konditionen entgolten werden. Diese Verdrängung dürfte dazu beigetragen haben, dass einige Banken die ihnen eingeräumten Garantierahmen wieder zurück gegeben haben oder eine Rückgabe erwägen, obgleich sich die Lage im Bankensektor noch nicht wieder normalisiert hat, sondern lediglich die größten Ansteckungsrisiken vermindert wurden.³⁶

³⁶ In den USA ist die Rückzahlung von Hilfsgeldern aus dem TARP-Fonds mit einer sehr ernüchternden Bilanz bezüglich der Reaktivierung des Neugeschäfts verbunden. So will die Bank of America (BoFA) 45 Mrd. Dollar zurückzahlen, auf die sie in den vergangenen zwölf Monaten 3,6 Mrd. Dollar als Dividende an die Regierung als Anteilseigner abführte. Das Kreditneugeschäft im gleichen Zeitraum konnte einen bescheidenen Betrag von 760 Mio. Dollar

Haben die Staatshilfen jedoch Subventionscharakter, so besteht die Gefahr, dass Banken kaum Anreize haben, Risiken im operativen Bankgeschäft angemessen zu berücksichtigen. Dies gilt insbesondere dann, wenn sich die Hilfsmaßnahmen auf eine Risikoabsicherung im Neugeschäft orientieren. Eine Umschichtung der Mittel aus dem Wirtschaftsfonds Deutschland für KfW-Sonderprogramme (Globaldarlehen) ist daher ebenso problematisch wie eine Übernahme von Garantien durch die Bundesregierung für Verbriefungen neubegründeter Kreditforderungen oder die Einrichtung eines von Banken und Steuerzahlern gemeinsam finanzierten Notfallfonds.

Das Übel, das die Kreditversorgung der Realwirtschaft behindert, muss an der Wurzel beseitigt werden. Hierzu ist die Diskrepanz zu beseitigen, die zwischen den Werten früher erworbener und begründeter Forderungen einerseits und alten Verbindlichkeiten andererseits besteht.³⁷ Staatliche Hilfen, die hieran anknüpfen, können von Banken weder durch Veränderungen im Kreditgeschäft noch in ihrer Kapitalstruktur beeinflusst werden. Daher ist auch nicht damit zu rechnen, dass Banken künftig wieder unüberschaubare Risiken eingehen werden, wenn gleichzeitig ein Verfahren zur künftigen systemschonenden Reduzierung bestehender Altschulden bei laufendem Geschäftsbetrieb der Banken entwickelt und implementiert wird. Ein solches Verfahren wird in dem im August 2009 vom Bundesfinanzministerium vorgelegten Gesetzentwurf zur Rettung systemrelevanter Banken vorgeschlagen. Dieses sollte ergänzt werden durch Maßnahmen zur laufenden Verbesserung der Transparenz über die finanzielle Lage der Kreditinstitute, wie sie beispielsweise eine regelmäßige Durchführung von Stresstests und die Veröffentlichung ihrer Ergebnisse bietet.

Allerdings könnten diese Anstrengungen zum Teil vom derzeit diskutierten Angebot zusätzlicher staatlicher Garantien und Globaldarlehen konterkariert werden, da diese die notwendige Änderung

nicht überschreiten und war damit geringer als ein Viertel dessen, was der Staat eingenommen hat.

³⁷ Solche Maßnahmen schließen die (subventionierte) Auslagerung von Aktiva in Bad Banks, die Übernahme von Altschulden durch den Staat oder die Durchführung staatlich moderierter Entschuldungsverfahren, ähnlich einem Insolvenzverfahren, ein.

des Risikobewusstseins von Banken bei neuen Krediten untergraben. Dies dürfte wiederum keinen positiven Beitrag zur baldigen Verbesserung der Refinanzierungsbedingungen für Banken an den Kapitalmärkten leisten. Auch eine direkte Unterstützung von nichtfinanziellen Unternehmen mit Finanzierungsproblemen ist abzulehnen, da sie nicht dazu beiträgt, die Lage der Banken und damit die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen nachhaltig zu verbessern.

Geldpolitisches Fazit

Sobald es nachhaltige Anzeichen für eine Normalisierung der Lage im Bankensektor gibt, wird auch die EZB reagieren, vor allem mit einer Änderung ihrer Liquiditätspolitik. Als Indikatoren für eine Normalisierung sind insbesondere die Bedingungen am Interbankengeldmarkt heranzuziehen. Allerdings dürften die mittels Umfragen ermittelten Zins- und Swapsätze hierfür kaum geeignet sein. Einerseits werden sich die niedrigen Risiko- und Liquiditätsprämien, wie sie vor Ausbruch der Krise galten, ohnehin kaum wieder einstellen. Zum anderen sind gerade diese Daten aufgrund ihrer Erhebungsart sehr schwer zu interpretieren. Besser wäre es daher, eine Normalisierung der Bedingungen am Interbankengeldmarkt vorrangig daran zu messen, wie stark die Guthaben der Kreditinstitute beim Eurosystem um das Mindestreservesoll schwanken. Da dieses Maß seit dem Sommer 2009 auf keine weitere Normalisierung hindeutet, sollte die EZB auch in den kommenden Monaten ihre bisherigen liquiditätspolitischen Maßnahmen aufrechterhalten; entsprechende Signale hat sie bereits mit der Ankündigung einer Fortführung der unbeschränkten Zuteilungen im Rahmen ihrer Hauptrefinanzierungsgeschäfte bis April 2010 gegeben.

*Arbeitskreis Konjunktur
(Oliver.Holtmoeller@iwh-halle.de)*

*Hans-Ulrich Brautzsch,
Kristina van Deuverden, Diemo Dietrich,
Katja Drechsel, Makram El-Shagi,
Sebastian Giesen, Martina Kämpfe, Axel Lindner,
Brigitte Loose, Udo Ludwig, Juliane Scharff,
Rolf Scheufele, Birgit Schultz, Götz Zeddies*

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2009 und 2010

	2008	2009	2010	2009		2010	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

1. Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Erwerbstätige	1,4	0,0	- 1,8	0,3	- 0,3	- 1,7	- 1,9
Arbeitsvolumen	1,3	- 3,6	- 1,8	- 4,0	- 3,1	- 2,2	- 1,4
Arbeitszeit je Erwerbstätige	- 0,1	- 3,5	0,0	- 4,3	- 2,8	- 0,5	0,5
Produktivität ¹	0,0	- 1,3	3,8	- 2,8	0,3	4,6	2,9
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	1,3	- 4,8	1,9	- 6,7	- 2,9	2,4	1,5

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. Euro

Konsumausgaben	1 861,5	1 889,9	1 905,1	921,2	968,7	927,6	977,5
Private Haushalte ²	1 409,7	1 416,2	1 421,8	693,2	723,0	694,2	727,6
Staat	451,8	473,6	483,3	228,0	245,6	233,4	250,0
Anlageinvestitionen	474,7	433,9	444,5	203,5	230,4	209,8	234,6
Ausrüstungen	201,8	159,7	162,1	75,5	84,2	76,6	85,5
Bauten	245,0	246,7	254,3	114,9	131,7	119,7	134,4
Sonstige Anlageinvestitionen	27,9	27,5	28,1	13,1	14,4	13,5	14,7
Vorratsveränderung ³	3,9	- 10,4	- 8,4	- 2,9	- 7,5	1,8	- 10,2
Inländische Verwendung	2 340,1	2 313,3	2 341,3	1 121,7	1 191,5	1 139,2	1 202,0
Außenbeitrag	155,7	96,7	127,0	47,4	49,3	66,8	60,2
Exporte	1 179,4	980,3	1 066,4	472,4	507,9	517,7	548,7
Importe	1 023,7	883,6	939,4	425,0	458,6	450,9	488,5
Bruttoinlandsprodukt	2 495,8	2 410,0	2 468,3	1 169,1	1 240,9	1 206,0	1 262,2

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	2,8	1,5	0,8	1,5	1,6	0,7	0,9
Private Haushalte ²	2,5	0,5	0,4	0,5	0,5	0,1	0,6
Staat	3,7	4,8	2,0	4,7	5,0	2,4	1,8
Anlageinvestitionen	4,2	- 8,6	2,5	- 11,2	- 6,2	3,1	1,8
Ausrüstungen	2,7	- 20,8	1,5	- 22,9	- 18,9	1,5	1,5
Bauten	5,8	0,7	3,1	- 2,6	3,7	4,2	2,0
Sonstige Anlageinvestitionen	1,6	- 1,6	2,4	- 1,9	- 1,3	2,8	2,1
Inländische Verwendung	3,7	- 1,1	1,2	- 1,6	- 0,7	1,6	0,9
Exporte	3,5	- 16,9	8,8	- 21,1	- 12,5	9,6	8,0
Importe	5,8	- 13,7	6,3	- 15,6	- 11,8	6,1	6,5
Bruttoinlandsprodukt	2,8	- 3,4	2,4	- 5,4	- 1,6	3,2	1,7

3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2000)

a) Mrd. Euro

Konsumausgaben	1 669,0	1 685,9	1 692,0	827,7	858,2	828,7	863,4
Private Haushalte ²	1 249,9	1 255,1	1 255,2	616,3	638,8	613,7	641,5
Staat	419,3	431,4	437,7	211,6	219,8	215,4	222,4
Anlageinvestitionen	468,7	430,3	440,4	201,3	229,0	207,9	232,4
Ausrüstungen	224,8	180,1	185,1	84,6	95,6	86,8	98,3
Bauten	213,8	213,3	217,3	99,5	113,8	103,0	114,3
Sonstige Anlageinvestitionen	34,3	36,5	38,0	17,1	19,4	18,1	20,0
Inländische Verwendung	2 114,6	2 082,0	2 098,9	1 018,3	1 063,7	1 029,6	1 069,3
Exporte	1 161,5	995,0	1 078,8	479,7	515,3	524,2	554,6
Importe	1 002,1	918,1	975,1	439,9	478,2	469,0	506,1
Bruttoinlandsprodukt	2 274,0	2 165,2	2 206,7	1 061,2	1 104,1	1 086,1	1 120,6

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	0,8	1,0	0,4	1,0	1,1	0,1	0,6
Private Haushalte ²	0,4	0,4	0,0	0,4	0,4	- 0,4	0,4
Staat	2,0	2,9	1,5	2,7	3,1	1,8	1,2
Anlageinvestitionen	3,1	- 8,2	2,3	- 11,0	- 5,5	3,3	1,5
Ausrüstungen	3,3	- 19,9	2,7	- 21,8	- 18,0	2,7	2,8
Bauten	2,6	- 0,2	1,9	- 4,2	3,5	3,5	0,4
Sonstige Anlageinvestitionen	5,3	6,5	4,2	6,8	6,3	5,4	3,1
Inländische Verwendung	1,7	- 1,5	0,8	- 2,0	- 1,1	1,1	0,5
Exporte	2,9	- 14,3	8,4	- 18,7	- 9,8	9,3	7,6
Importe	4,3	- 8,4	6,2	- 10,3	- 6,5	6,6	5,8
Bruttoinlandsprodukt	1,3	- 4,8	1,9	- 6,7	- 2,9	2,4	1,5

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2009 und 2010

	2008	2009	2010	2009		2010	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2000 = 100)

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Private Konsumausgaben ²	2,1	0,0	0,4	0,1	0,0	0,6	0,2
Konsumausgaben des Staates	1,6	1,9	0,6	2,0	1,8	0,6	0,6
Anlageinvestitionen	1,1	-0,5	0,1	-0,2	-0,7	-0,2	0,3
Ausrüstungen	-0,6	-1,2	-1,2	-1,3	-1,1	-1,1	-1,3
Bauten	3,1	0,9	1,2	1,6	0,2	0,7	1,6
Exporte	0,6	-3,0	0,3	-3,0	-3,0	0,3	0,4
Importe	1,4	-5,8	0,1	-5,9	-5,6	-0,5	0,7
Bruttoinlandsprodukt	1,5	1,4	0,5	1,5	1,3	0,8	0,2

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. Euro

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	1 830,6	1 808,4	1 794,9	898,5	909,9	884,5	910,4
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	229,2	232,9	233,1	112,9	120,0	112,5	120,6
Bruttolöhne und -gehälter	995,8	994,0	991,0	472,2	521,8	470,5	520,5
Übrige Primäreinkommen ⁴	605,5	581,5	570,9	313,5	268,0	301,6	269,3
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	338,9	274,7	337,2	97,5	177,2	143,8	193,4
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2 169,4	2 083,1	2 132,2	996,0	1 087,1	1 028,3	1 103,8
Abschreibungen	367,6	369,1	378,3	185,4	183,7	190,0	188,3
Bruttonationaleinkommen	2 537,0	2 452,2	2 510,5	1 181,4	1 270,8	1 218,3	1 292,1
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	1 886,0	1 810,1	1 857,2	859,1	950,9	891,9	965,2
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	661,0	583,1	633,1	274,1	309,0	308,9	324,2
Arbeitnehmerentgelt	1 225,1	1 226,9	1 224,1	585,1	641,9	583,0	641,1

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	3,9	-1,2	-0,7	-0,4	-2,0	-1,6	0,1
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	2,8	1,6	0,1	2,1	1,1	-0,3	0,5
Bruttolöhne und -gehälter	4,0	-0,2	-0,3	0,1	-0,4	-0,4	-0,3
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,3	-0,1	1,7	-0,3	0,1	1,6	1,7
Übrige Primäreinkommen ⁴	4,2	-4,0	-1,8	-2,0	-6,2	-3,8	0,5
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	-4,9	-18,9	22,8	-38,7	-1,5	47,4	9,1
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2,4	-4,0	2,4	-6,1	-1,9	3,2	1,5
Abschreibungen	2,2	0,4	2,5	0,0	0,8	2,5	2,5
Bruttonationaleinkommen	2,4	-3,3	2,4	-5,2	-1,5	3,1	1,7
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2,5	-4,0	2,6	-6,6	-1,6	3,8	1,5
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	0,2	-11,8	8,6	-18,7	-4,6	12,7	4,9
Arbeitnehmerentgelt	3,7	0,2	-0,2	0,5	-0,1	-0,4	-0,1

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte²

a) Mrd. Euro

Masseneinkommen	1 017,1	1 044,2	1 063,8	499,0	545,3	507,3	556,5
Nettolöhne und -gehälter	642,7	637,4	641,9	299,1	338,2	298,9	342,9
Monetäre Sozialleistungen	452,7	493,2	512,3	243,6	249,6	254,7	257,6
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	78,3	86,3	90,3	43,8	42,6	46,3	44,0
Übrige Primäreinkommen ⁴	605,5	581,5	570,9	313,5	268,0	301,6	269,3
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	-64,5	-58,8	-57,1	-32,4	-26,4	-25,2	-31,9
Verfügbares Einkommen	1 558,1	1 566,9	1 577,6	780,1	786,8	783,7	794,0
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	30,1	30,6	31,1	14,9	15,7	15,1	16,0
Konsumausgaben	1 409,7	1 416,2	1 421,8	693,2	723,0	694,2	727,6
Sparen	178,5	181,3	187,0	101,8	79,5	104,6	82,4
Sparquote (%) ⁶	11,2	11,3	11,6	12,8	9,9	13,1	10,2

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Masseneinkommen	2,1	2,7	1,9	1,9	3,4	1,7	2,1
Nettolöhne und -gehälter	3,2	-0,8	0,7	-0,9	-0,8	-0,1	1,4
Monetäre Sozialleistungen	0,7	8,9	3,9	7,5	10,4	4,6	3,2
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	2,0	10,2	4,6	12,6	7,8	5,8	3,4
Übrige Primäreinkommen ⁴	4,2	-4,0	-1,8	-2,0	-6,2	-3,8	0,5
Verfügbares Einkommen	2,7	0,6	0,7	0,5	0,6	0,5	0,9
Konsumausgaben	2,5	0,5	0,4	0,5	0,5	0,1	0,6
Sparen	7,7	1,6	3,1	1,3	1,9	2,8	3,6

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2009 und 2010

	2008	2009	2010	2009		2010	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates⁷

a) Mrd. Euro

Einnahmen							
Steuern	592,6	562,2	545,4	285,7	276,5	276,6	268,8
Sozialbeiträge	408,1	415,4	420,5	202,1	213,3	204,6	215,8
Vermögenseinkommen	18,3	18,6	16,1	12,8	5,8	10,3	5,8
Sonstige Transfers	14,8	14,0	14,1	6,4	7,6	6,4	7,7
Vermögenstransfers	10,1	7,7	7,9	3,9	3,8	3,9	4,0
Verkäufe	47,6	49,3	51,4	23,3	26,0	24,3	27,1
Sonstige Subventionen	0,4	0,5	0,5	0,2	0,3	0,2	0,3
Insgesamt	1 091,8	1 067,6	1 055,9	534,3	533,3	526,4	529,4
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	292,4	309,5	318,3	148,7	160,8	153,4	164,9
Arbeitnehmerentgelt	172,1	178,2	180,1	84,9	93,3	86,0	94,1
Vermögenseinkommen (Zinsen)	67,1	63,9	69,0	31,5	32,4	34,0	34,9
Subventionen	28,0	31,5	30,1	15,5	16,0	15,0	15,1
Monetäre Sozialleistungen	421,6	446,7	465,7	220,5	226,3	231,4	234,3
Sonstige laufende Transfers	40,3	44,1	46,0	20,7	23,4	24,8	21,1
Vermögenstransfers	33,2	30,3	27,1	15,7	14,6	12,7	14,3
Bruttoinvestitionen	37,4	40,0	43,7	16,8	23,2	20,5	23,1
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 1,4	- 1,2	- 1,3	- 0,5	- 0,7	- 0,6	- 0,7
Insgesamt	1 090,8	1 143,0	1 178,6	553,7	589,3	577,4	601,2
Finanzierungssaldo	1,0	- 75	- 123	- 19,4	- 56	- 51	- 72

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	2,8	- 5,1	- 3,0	- 4,2	- 6,1	- 3,2	- 2,8
Sozialbeiträge	2,1	1,8	1,2	2,6	1,1	1,3	1,2
Vermögenseinkommen	0,2	1,6	- 13,2	7,4	- 9,1	- 19,5	0,9
Sonstige Transfers	6,3	- 5,7	0,7	- 11,9	0,3	1,1	0,4
Vermögenstransfers	3,6	- 23,7	2,7	- 28,6	- 18,1	2,5	2,9
Verkäufe	1,5	3,7	4,2	2,7	4,6	4,2	4,1
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	2,5	- 2,2	- 1,1	- 1,5	- 2,9	- 1,5	- 0,7
Ausgaben							
Vorleistungen ⁸	4,6	5,8	2,9	5,7	6,0	3,2	2,5
Arbeitnehmerentgelt	2,2	3,5	1,1	3,1	3,9	1,3	0,9
Vermögenseinkommen (Zinsen)	- 0,3	- 4,7	7,9	- 7,4	- 1,9	8,1	7,7
Subventionen	1,4	12,3	- 4,4	14,5	10,3	- 3,0	- 5,8
Monetäre Sozialleistungen	0,7	6,0	4,3	4,4	7,5	5,0	3,5
Sonstige laufende Transfers	10,4	9,6	4,2	1,5	17,9	19,8	- 9,7
Vermögenstransfers	11,0	- 8,7	- 10,7	- 10,3	- 6,9	- 18,8	- 2,0
Bruttoinvestitionen	9,1	6,8	9,1	3,3	9,6	22,0	- 0,3
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	2,8	4,8	3,1	3,5	6,1	4,3	2,0

¹ Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.

² Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

³ Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

⁴ Selbstständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.

⁵ Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.

⁶ Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).

⁷ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

⁸ Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen des IWH;
2009 und 2010: Prognose des IWH.