

Konjunktur aktuell: Prognose-Update des IWH: Konjunkturelle Talfahrt hält vorerst an*

Die Weltwirtschaft befindet sich gegenwärtig in ihrer tiefsten Konjunkturkrise seit der Großen Depression im vergangenen Jahrhundert. Die weltweite Produktion von Waren und Dienstleistungen sinkt, gemessen mit aktuellen Wechselkursen, seit dem Schlussquartal des Jahres 2008. In den Industrieländern ist die Nachfrage trotz zahlreicher expansiver Maßnahmen der Geld- und Finanzpolitik eingebrochen. Besonders schwer getroffen ist der Welthandel. Offensichtlich hat die Zuspitzung der Finanzkrise nach der Insolvenz der Investment-Bank Lehman Brothers im September in großem Umfang weltweit zur Aufgabe von Investitionsprojekten geführt, und die Finanzierung von Handelskrediten ist schwieriger geworden. Entsprechend fiel der Einbruch dort, wo die exportorientierte Industrieproduktion eine wichtige Rolle spielt, besonders groß aus, also in einigen ostasiatischen Ländern wie Japan und Korea, aber auch in Deutschland. Eine andere Ländergruppe wird direkt von der Finanzkrise getroffen: Wo Leistungsbilanzdefizite hoch sind oder Schulden in großem Umfang auf Fremdwährungen lauten, drohen Kapitalzuflüsse zu versiegen, und Währungen geraten unter Druck. Davon sind besonders mittel- und osteuropäische Länder, etwa Ungarn, die Ukraine und – in geringerem Maß – Russland, betroffen. Aber auch für die öffentlichen Haushalte der Euro-raumländer Irland und Griechenland ist die Kapitalaufnahme teurer geworden. Die großen Schwellenländer China und Indien befinden sich zwar auch im Abschwung, die beiden Volkswirtschaften sind aber weiterhin auf einem Wachstumspfad.

Anzeichen für ein Abflachen des weltweiten Abwärtstrends sind gegenwärtig kaum auszumachen. Erst ab Mitte des Jahres dürften die umfangreichen Konjunkturpakete besonders in den USA und in China die Nachfrage stützen. Schon jetzt ist die Geldpolitik weltweit extrem expansiv, aber aufgrund der Finanzkrise kommt im realen Sektor wenig davon an. Diese Einschätzung wird wohl auch von den Märkten für Risikokapital geteilt: Im Januar und Februar ist es in den Industrieländern zu

neuerlichen erheblichen Wertverlusten bei Aktien gekommen. Allerdings sind die Risikoaufschläge auf dem Interbankenmarkt und für Schuldtitel von Emittenten mittlerer Bonität gegenüber ihren Höchstständen im Herbst 2008 etwas zurückgegangen. Bleiben hier neuerliche Rückschläge aus, könnten sich die Bedingungen von Seiten der Finanzmärkte stabilisieren – ohne freilich günstig zu werden. In diesem Fall dürfte der Produktionsrückgang in den entwickelten Volkswirtschaften gegen Ende des Jahres 2009 auslaufen.

Deutschland

Der Einbruch der Weltkonjunktur im Winterhalbjahr 2008/2009 hat den Exportweltmeister Deutschland besonders getroffen – und viel stärker als noch zum Jahresende erwartet.⁷ Der auf Investitionsgüter ausgerichtete Handel bekommt die ganze Wucht vom weltweiten Abbruch des langjährigen Globalisierungsbooms zu spüren. Auch haben sich die konjunkturellen Aussichten für wichtige Handelspartner weiter verschlechtert. Seit nunmehr über einem Jahr hält der Rückgang der Bestell-tätigkeit aus dem Ausland an; er hat sich in den vergangenen Monaten nochmals deutlich verstärkt. Da sich die Krise mittlerweile nicht mehr auf einzelne Länder und Regionen beschränkt, können in diesem Jahr, anders als das in der Vergangenheit häufig der Fall war, die Nachfrageausfälle in der einen Region nicht mehr durch hohe Exportzuwächse in anderen Regionen kompensiert werden. Bereits in den vergangenen Monaten sind auch die Ausfuhren nach Mittel- und Osteuropa sowie in die asiatischen Schwellenländer abgestürzt. Die Exporte werden auch im weiteren Verlauf dieses Jahres sinken, in der ersten Jahreshälfte gar mit zweistelliger Rate. Erst zur Jahreswende werden sich mit dem Ende der konjunkturellen Talfahrt in den Industrieländern die deutschen Ausfuhren allmählich wieder beleben. Beitragen

* Dieser Beitrag wurde bereits als IWH-Pressemitteilung 16/2009 am 17. März 2009 veröffentlicht.

⁷ Vgl. ARBEITSKREIS KONJUNKTUR: Weltweite Finanz- und Konjunkturkrise treibt die deutsche Wirtschaft in eine tiefe Rezession, in: IWH, Wirtschaft im Wandel 1/2009, S. 12 ff.

dazu wird die weltweit sehr expansiv ausgerichtete Wirtschaftspolitik.

Die Einfuhren sinken im laufenden Jahr aufgrund der geringen Nachfrage nach Investitionsgütern und nach Vorprodukten für die Exportgüterproduktion kräftig. Allerdings wird der Importrückgang im weiteren Verlauf des Jahres auch aufgrund vorübergehend steigender Nachfrage der privaten Haushalte in einigen Gütersegmenten, insbesondere durch höhere Fahrzeugimporte, gedämpft. Alles in allem wird der seit dem Jahr 2000 drastisch gestiegene Außenbeitrag im laufenden Jahr etwa halbiert.

Der Einbruch der Exporte hat auch die Investitionsaktivitäten der Unternehmen mitgerissen. Die Absatzperspektiven haben sich mit der Zuspitzung der Finanzkrise nicht nur im Ausland, sondern inzwischen auch im Inland beträchtlich eingetrübt. Die Unternehmen haben ihre Investitionspläne in erheblichem Maß reduziert, auch weil die Produktionsanlagen inzwischen weit unterausgelastet sind. Die Investitionsschwäche zeigt sich bis an den aktuellen Rand am rapiden Fall der Auftragseingänge der Investitionsgüterhersteller aus dem Inland. Zudem sind die Risikoaufschläge für Kredite immer noch hoch, da die stark verschlechterte Geschäftslage die Kreditwürdigkeit vieler Unternehmen erheblich schmälert. Am stärksten werden in diesem Jahr die Ausrüstungsinvestitionen zurückgehen, aber auch der Wirtschaftsbau wird die Konjunkturschwäche zu spüren bekommen. Mit der Umsetzung der Konjunkturpakete der Bundesregierung werden dagegen die Ausgaben des Staates für Bauten kräftig ausgeweitet. Sie werden allerdings den Ausfall von Unternehmensinvestitionen nicht ausgleichen können. Alles in allem ist eine Stabilisierung frühestens im Verlauf des Jahres 2010 zu erwarten.

Die vom Einbruch der Exporte und der Unternehmensinvestitionen ausgehenden Produktionsrückgänge schränken die Beschäftigungs- und Verdienstmöglichkeiten in der Wirtschaft ein. Viele Unternehmen bauen Arbeitsplätze ab. Zudem ist rezessionsbedingt auf Betriebsebene mit Vereinbarungen über einen temporären Lohnverzicht der Beschäftigten bzw. eine vorübergehende Aussetzung der Tarifsteigerungen zu rechnen. Die Lohn-einkommen insgesamt sinken. Auch verringern sich infolge der Konjunktur- und Finanzkrise die Einkommen aus selbstständiger Tätigkeit und Ver-

mögen. Die von der Regierung mit dem Konjunkturpaket II beschlossene Senkung des Steuertarifs wird allerdings die Nettoverdienste stützen. Auch wird der Beitragssatz zur Krankenversicherung ab der Jahresmitte wieder sinken. Zudem werden die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte durch die Erhöhung des Kindergelds sowie der Einmalzahlung des Kinderbonus gestützt. Außerdem schlägt die Rentenanhebung Mitte des Jahres zu Buche, sodass es kurzfristig zu keinen Einkommenseinbußen der privaten Haushalte insgesamt kommt. Vor diesem Hintergrund und angesichts der inzwischen kaum noch steigenden Verbraucherpreise dürften die privaten Haushalte ihre Konsumausgaben in diesem Jahr nur wenig einschränken.

Die moderate Einschränkung der privaten Konsumausgaben bremst zwar den Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität. Trotzdem ist die Produktion in diesem Winterhalbjahr regelrecht abgestürzt – wie es seit Bestehen der Bundesrepublik noch niemals beobachtet worden war. Dies betrifft im Wesentlichen die exportorientierte Industrie und deren Zulieferbereiche. Hier hielt der im Schlussquartal 2008 einsetzende Produktionseinbruch in unverminderter Stärke an. Auch wenn die Bauarbeiten nach dem langanhaltenden Winter im zweiten Quartal anziehen werden, dürfte die Abnahme der Produktion allenfalls unterbrochen werden und sich danach bis Ende 2009 in abgeschwächter Form fortsetzen. Die von den beiden Konjunkturpaketen ausgehenden Impulse werden sich in der zweiten Jahreshälfte zunehmend entfalten.⁸ Der scharfe Produktionsrückgang von 4,8% im Jahresdurchschnitt wird weitgehend von Tempo und Tiefe des Einbruchs im Winterhalbjahr geprägt.

Am Arbeitsmarkt hat der Produktionseinbruch inzwischen Spuren hinterlassen. Allerdings halten sich die Beschäftigungsverhältnisse noch auf hohem Niveau. Bereits in den letzten Monaten des vergangenen Jahres wurden zunächst Überstunden abgebaut und die Betriebsferien wegen fehlender

⁸ Vgl. z. B. SCHEUFELE, R.: Im Fokus: Konjunkturprogramme und ihre Wirkung – Eine Simulation mit dem makroökonomischen Modell des IWH, in: IWH, *Wirtschaft im Wandel* 1/2009, S. 4-7, und BRAUTZSCH, H.-U.; LOOSE, B.; LUDWIG, U.: Investitionen der öffentlichen Hand in die Zukunft: Ja! Die Konjunktur aber retten sie nicht mehr!, in: IWH, *Wirtschaft im Wandel* 3/2009, S. 113-122.

Tabelle:
Gesamtwirtschaftliche Eckdaten der Prognose des IWH für Deutschland in den Jahren 2009 und 2010

	2008	2009	2010
	<i>reale Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>		
Private Konsumausgaben	-0,1	-0,6	-1,0
Staatskonsum	2,0	3,1	1,2
Anlageinvestitionen	4,4	-7,3	0,4
Ausrüstungen	5,9	-13,8	-1,1
Bauten	3,0	-3,1	1,4
Sonstige Anlagen	6,6	0,3	0,5
Inländische Verwendung	1,7	-1,2	-0,5
Exporte	2,7	-18,0	0,1
Importe	4,0	-11,7	-0,7
Bruttoinlandsprodukt	1,3	-4,8	-0,2
<i>Nachrichtlich: USA</i>	1,1	-2,9	1,0
Euroraum	0,8	-3,0	0,2
	<i>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>		
Arbeitsvolumen, geleistet	1,3	-3,2	-2,0
Effektivlöhne je Stunde	2,4	2,6	-0,2
Lohnstückkosten ^a	2,1	3,9	-1,9
Verbraucherpreisindex	2,6	0,4	0,5
	<i>in 1 000 Personen</i>		
Erwerbstätige (Inland) ^b	40 331	40 012	39 342
Dar. Kurzarbeiter	102	728	631
Arbeitslose ^c	3 268	3 515	4 122
	<i>in %</i>		
Arbeitslosenquote ^d	7,5	8,1	9,5
	<i>in % zum nominalen BIP</i>		
Finanzierungssaldo des Staates	-0,1	-3,6	-6,0

^a Berechnungen des IWH auf Stundenbasis. – ^b Einschließlich der geförderten Personen in Arbeitsbeschaffungs- und Strukturanpassungsmaßnahmen. – ^c Nationale Definition. Einschließlich aller Arbeitslosen in den optierenden Gemeinden. – ^d Arbeitslose in % der Erwerbspersonen (Inland).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Eurostat, Bureau of Economic Analysis; Prognose des IWH (Stand: 17.03.2009).

Nachfrage verlängert. Inzwischen ist die Inanspruchnahme der Kurzarbeiterregelung sprunghaft gestiegen, und es wurden deutlich mehr Anträge gestellt. Damit nutzen die Unternehmen die vom Gesetzgeber geschaffene Möglichkeit, ihre Belegschaften

über einen längeren Zeitraum zu halten. Der Bestand an Kurzarbeitern dürfte einen Höchststand von 1,8 Millionen erreichen. Die zunehmende Belastung der Unternehmen wird im Jahr 2010 infolge der anhaltenden Nachfrage- und Produktionsschwäche einen deutlichen Abbau der Zahl der Kurzarbeiter und einen kräftigen Anstieg der Arbeitslosenzahl nach sich ziehen. Ende 2010 werden nur noch 39 Millionen Personen beschäftigt und 4,5 Millionen als Arbeitslose registriert sein. Das sind etwa so viel Erwerbstätige und Arbeitslose wie vor dem vergangenen Aufschwung.

Die Lage der öffentlichen Haushalte spitzt sich zu. Nachdem der staatliche Gesamthaushalt im vergangenen Jahr nahezu ausgeglichen war, schnellte die Defizitquote im Jahr 2009 auf 3½%, bevor sie im kommenden Jahr auf 6% steigt; damit wird sie doppelt so hoch liegen, wie es in „normalen“ Zeiten nach den Maastrichter Kriterien zulässig wäre.

Die Gründe sind vielfältig. Zum einen hat der Staat mit den Konjunkturpaketen einen expansiven Kurs eingeschlagen. Vor allem die zusätzlichen Ausgaben für Investitionen werden sich in der Finanzlage widerspiegeln, aber auch bei Steuern und Transfers sind Entlastungen beschlossen. Außerdem ziehen zwei Urteile des Bundesverfassungsgerichts Steuerausfälle nach sich, die sich im Prognosezeitraum auf über 17 Mrd. Euro summieren.⁹ Alles in allem addieren sich diese Maßnahmen auf eine Größenordnung von 1,3% des nominalen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2009; im Jahr 2010 wird nochmals ein zusätzlicher Impuls von 0,6% gegeben.

Vor allem aber schlägt sich die realwirtschaftliche Krise nun in den öffentlichen Einnahmen- und Ausgabenströmen nieder. Schon am Ende des vergangenen Jahres stiegen die Gewinnsteuern deutlich weniger dynamisch als zuvor. Im Jahr 2009 werden die Unternehmensgewinne nun regelrecht einbrechen und bei Körperschaft- und Gewerbesteuer dementsprechende Aufkommensrückgänge nach sich ziehen. Mit dem Aufbau der Arbeitslosigkeit im Jahr 2009 – aber auch als Folge der Steuer-senkung Mitte des Jahres – werden die Lohnsteuereinnahmen sogar sinken. Auch das Aufkommen der Sozialbeiträge geht zurück. Die geringe Dyna-

⁹ Davon werden in Abgrenzung der VGR in diesem Zeitraum allerdings nur 12 ½ Mrd. defizitwirksam.

mik im privaten Verbrauch dämpft zudem die Entwicklung der Umsatzsteuereinnahmen. Auf der Ausgabenseite werden insbesondere die Ausgaben für Lohnersatzleistungen kräftig expandieren.

Wirtschaftspolitik

Die zur Stützung der Konjunktur von der Finanzpolitik beschlossenen Maßnahmen sind vielen Marktbeobachtern zu klein bemessen; gern wird auf die Größenordnung von Konjunkturpaketen in anderen Ländern verwiesen. Dabei ist aber zu bedenken, dass nicht die Ausrichtung, sondern die Wirkung der Finanzpolitik den Impuls bestimmt. Der überwiegende Teil der Zunahme des laufenden Defizits ist auf die Wirkung der automatischen Stabilisatoren zurückzuführen; diese federn die Auswirkungen der Krise auf die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte deutlich ab. In vielen anderen Ländern, in denen die Fiskalpolitik ähnliche Maßnahmen ergriffen hat, ist das nicht so. So wird unter Berücksichtigung der automatischen Stabilisatoren in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt von allen größeren Industrienationen nur in den USA ein umfangreicherer Stimulus gegeben; in Deutschland besteht zurzeit nur wenig Spielraum für weitere Konjunkturpakete. Vor allem aber ist es zunehmend fraglich, was weitere Maßnahmen bewirken könnten. Schon das bisher Beschlossene muss in großen Teilen noch umgesetzt werden, und auch Verdrängungseffekte sind nicht per se auszuschließen.

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat mit ihrer jüngsten Zinsentscheidung ihren Weg der maßvollen Zinssenkung, den sie im Herbst 2008 eingeschlagen hatte, weiter verfolgt. Mit diesen und eventuell weiteren Leitzinssenkungen werden sich jedoch die für die gegenwärtige Misere im Euroraum mit ursächlichen Probleme in der Kreditwirtschaft nicht lösen lassen. Denn niedrige Zinsen sind grundsätzlich ungeeignet, das für die Krise maßgebliche Misstrauen unter den Banken abzubauen; Geldmarktzinsen von nahe null Prozent könnten sogar die Funktionsweise des Interbankengeldmarkts zusätzlich beeinträchtigen und eine baldige Genesung der Kreditwirtschaft gefährden. Auf kurze Sicht bedeutet dies, dass angesichts dessen expansive monetäre Impulse von den Banken kaum

weitergegeben werden dürften. Darüber hinaus könnten auf längere Sicht die effiziente Kanalisierung von Ersparnissen in Investitionen behindert sowie erforderliche Anpassungen auf Branchen- und Unternehmensebene hinausgezögert werden. Bei ihrem weiteren Vorgehen hat die EZB zudem ihrem Mandat zu folgen, das in der Wahrung von Preisstabilität und nicht in der aktiven Konjunkturpolitik besteht. Alles in allem wären weitere Zinssenkungen nur zu rechtfertigen, wenn die Maßnahmen der Wirtschaftspolitik zur Lösung der Probleme im Bankensektor Erfolge zeitigten und wenn mit der Konjunkturkrise die mittelfristigen Inflationsaussichten vom impliziten Ziel von knapp zwei Prozent nach unten abweichen würden.

Letztlich hängt die deutsche Konjunktur wesentlich von der Entwicklung in der Weltwirtschaft ab. Die Rückkehr zu einer Aufschwung wird sich erst dann einstellen können, wenn zwei Bedingungen erfüllt sind: Erstens müssen die strukturellen Probleme des Finanzsektors einer Lösung ein gutes Stück näherkommen, und zweitens muss der wohl längerandauernde Nachfrageausfall aus den USA von anderer Seite ausgeglichen werden. Diesen Prozess zu unterstützen, wird eine zentrale Aufgabe der Wirtschaftspolitik in den Ländern mit erheblichen strukturellen Leistungsbilanzüberschüssen, also vor allem in China, Japan und Deutschland sein. Kurzzeitige Konjunkturprogramme sind dafür freilich keine geeigneten Instrumente.

*Arbeitskreis Konjunktur
(Udo.Ludwig@iwh-halle.de)*

*Hans-Ulrich Brautzsch,
Kristina van Deuverden, Diemo Dietrich,
Axel Lindner, Brigitte Loose, Juliane Scharff,
Rolf Scheufele, Birgit Schultz, Götz Zeddies*