

Perspektiven der deutschen Wirtschaft – Gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen 2010 und 2011

Im zweiten Vierteljahr 2010 hat die deutsche Wirtschaft wieder Fahrt aufgenommen, nachdem sie im Winterhalbjahr 2009/2010 vor allem wegen des besonders kalten und schnee-reichen Wetters und des Auslaufens der Umweltprämie vorübergehend an Schwung verloren hatte. Mit Beginn des Frühjahrs setzten sich die von der Weltwirtschaft ausgehenden positiven Impulse zunehmend durch. Diese dürften auch die Grundtendenz der wirtschaftlichen Entwicklung im Prognosezeitraum bestimmen, wobei hier vorausgesetzt wird, dass die von den fiskalischen Problemen einer Reihe von Ländern auf die Finanzmärkte ausstrahlenden Unsicherheiten begrenzt bleiben. Im Jahr 2010 könnte das reale Bruttoinlandsprodukt (nicht arbeitstäglich bereinigt) um 1,9 % steigen; im Jahr darauf dürfte der Zuwachs auch wegen des rückläufigen Fiskalimpulses mit 1,4 % etwas geringer ausfallen. Zwar könnte die Arbeitslosigkeit leicht zunehmen, dies ändert jedoch nichts an dem Befund, dass der deutsche Arbeitsmarkt weiterhin als überaus robust anzusehen ist. Die Preisperspektiven werden zu einem großen Teil von den Bedingungen an den internationalen Devisen- und Rohstoffmärkten bestimmt; der von der Binnenwirtschaft herrührende Preisauftrieb wird vermutlich vorerst verhalten bleiben. Die Verbraucherpreise könnten in diesem Jahr um 1,2 % und im Jahr 2011 um 1,6 % steigen.

Ausgangslage

*Nach
verhaltenem
Winterhalbjahr
im Frühjahr
kräftiges
Wachstum*

Das Wachstum der deutschen Wirtschaft ist im Winterhalbjahr 2009/2010 zwar hinter den Erwartungen zurückgeblieben, die monatlichen Konjunkturindikatoren zeigen für das Frühjahrsquartal jedoch eine kräftige Belebung an. Ausschlaggebend für die vorübergehende Abschwächung des wirtschaftlichen Erholungsprozesses waren vor allem temporäre Belastungsfaktoren. Hier sind insbesondere das Auslaufen der Umweltprämie, durch die zuvor der Ersatz älterer Pkw durch Neufahrzeuge gefördert worden war, sowie das besonders kalte und schneereiche Winterwetter zu nennen, welches in erster Linie die Bauwirtschaft, aber auch den Verkehrssektor und indirekt die Industrie belastete. Die Perspektiven für eine nachhaltige Erholung der deutschen Wirtschaft sind jedoch intakt geblieben, wie sich an den aufwärtsgerichteten Stimmungsindikatoren, der robusten Arbeitsmarktlage und den seit der Jahreswende kräftig zunehmenden Aufträgen für die Industrie ablesen lässt. Diese kamen vor allem aus dem Ausland, zunächst aus Drittländern und zuletzt auch vermehrt aus den Ländern der Währungsunion. Im Inland verstärkten sich im ersten Vierteljahr 2010 die Bestellungen von Investitionsgütern merklich. Dabei dürften Ersatzbeschaffungen das vordringliche Motiv gewesen sein. Abgesehen von den Aufwendungen für neue Kraftfahrzeuge, die schneller zurückgenommen wurden als noch in der Dezember-Prognose erwartet, erwies sich der private Konsum in der Grundtendenz weiterhin als robust.

*Überaus stabiler
Arbeitsmarkt*

Trotz des verhaltenen realwirtschaftlichen Wachstums übertraf der Arbeitsmarkt die be-

reits optimistischen Erwartungen. Entgegen der Dezember-Prognose nahm die registrierte Arbeitslosigkeit nicht zu, sondern spürbar ab. Dazu haben neben der leicht rückläufigen Erwerbsbevölkerung auch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen beigetragen. Der Arbeitsplatzabbau im Verarbeitenden Gewerbe setzte sich zwar fort, bei Dienstleistern wurden jedoch weitere Stellen geschaffen. Dies gilt insbesondere für den Bereich Erziehung und Unterricht sowie das Gesundheits- und Sozialwesen. Dabei handelt es sich den bisher vorliegenden Informationen zufolge häufig um Teilzeitbeschäftigungen. Da sich jedoch vor allem in der Industrie mit zunehmender konjunktureller Belebung die Normalisierung der Arbeitszeiten fortsetzte, stiegen in saisonbereinigter Betrachtung bei gesamtwirtschaftlich näherungsweise stagnierender Beschäftigung die durchschnittlich pro Person geleistete Arbeitszeit sowie das Arbeitsvolumen deutlich an. Trotzdem gibt es in der Industrie noch erhebliche Personalreserven, so dass zusätzliche Aufträge schnell mit eingearbeiteten Kräften erledigt werden können.

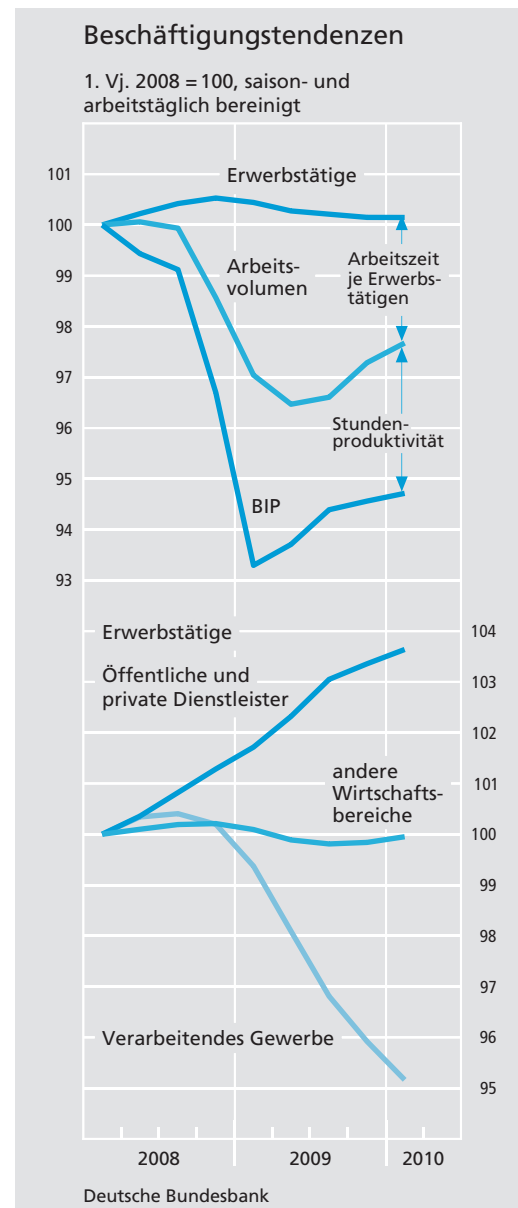
Wie erwartet stand bei den Tarifverhandlungen in diesem Jahr das Ziel der Beschäftigungssicherung im Vordergrund. In den beiden größten deutschen Industriezweigen, der Chemie- und der Metallindustrie, verzichteten die Tarifpartner für das Jahr 2010 auf eine Aufstockung der Grundvergütungen. In der Metallindustrie wurde erst für das Jahr 2011 eine Anhebung der Grundlöhne vereinbart, in der Chemieindustrie wird dann ein neuer Tarifvertrag ausgehandelt werden. Im öffentlichen Dienst des Bundes und der Gemeinden wurden bei zweijähriger Laufzeit moderate

*Neue
Tarifabschlüsse
im Zeichen der
Beschäftigungs-
sicherung*

Lohnanhebungen beschlossen. Die effektiven Monatsverdienste sind im ersten Vierteljahr 2010 in der Gesamtwirtschaft – wie in der Dezember-Prognose erwartet – wieder gestiegen, nachdem sie im Vorjahr wegen der krisenbedingten Arbeitszeitverkürzungen zurückgegangen waren.

*Preisanstieg
zunächst etwas
schwächer,
dann etwas
stärker als
erwartet*

Die Preisentwicklung der letzten Monate wurde vom Auf und Ab der Rohölnotierungen und auch vom sinkenden Außenwert des Euro geprägt. Während die Rohölpreise in US-Dollar gerechnet zunächst hinter den aus den Terminnotierungen abgeleiteten Annahmen der Dezember-Prognose zurückblieben, zogen sie dann vorübergehend scharf an, gaben am aktuellen Rand jedoch wieder nach. In den Wechselkursen machten sich nach und nach die von den fiskalischen Problemlagen einiger Mitgliedsländer auf die Finanzmärkte ausstrahlenden Unsicherheiten bemerkbar, sodass der in Euro gerechnete Preis eines Barrels Brent im Mai 2010 die Annahmen der Dezember-Prognose deutlich übertraf, obwohl die Spotnotierungen in US-Dollar unter den damals berücksichtigten Terminnotierungen lagen. Da jedoch die Entwicklung in den anderen Hauptgruppen des Harmonisierten Verbraucherpreisindex etwas günstiger als erwartet verlief – dazu haben die vollständigere Erfassung der Preisbewegungen saisonaler Güter sowie Preisnachlässe bei einigen Dienstleistungen beigetragen –, blieb der Preisanstieg im ersten Quartal 2010 mit 0,8% binnen Jahresfrist knapp hinter der Prognose zurück. Erst im April/Mai ergab sich mit durchschnittlich 1,1% eine stärkere Zunahme als erwartet.



Rahmenbedingungen¹⁾

Die Weltwirtschaft hat sich von dem globalen Konjunkturreinbruch um die Jahreswende 2008/2009 schneller als vielfach erwartet erholt. Dazu haben die außergewöhnlich ex-

*Kräftiges
weltwirtschaftliches
Wachstum*

¹ Die Annahmen über die Entwicklung des Welthandels, der Wechselkurse, der internationalen Rohstoffpreise und der Zinssätze wurden von den Prognoseexperten des Eurosystems festgelegt. Sie basieren auf Informationen, die bis zum 20. Mai 2010 verfügbar waren.

pansive Geld- und Fiskalpolitik in einer Reihe von Ländern sowie die Wirkung der automatischen Stabilisatoren wesentlich beigetragen. Die globale Produktion, vorangetrieben auch durch den Lagerzyklus, dürfte in diesem Jahr um nicht weniger als 4 % steigen. Dass die für das Jahr 2011 erwartete Zunahme trotz einer allmählichen Rückführung der besonderen geldpolitischen Maßnahmen und der zunehmenden fiskalischen Konsolidierungsanstrengungen sowie dann ausbleibender Impulse vom Lagerzyklus mit 3 ½ % nur leicht dahinter zurückbleibt, unterstreicht die sich verstärkende wirtschaftliche Grunddynamik. Das Zentrum des weltwirtschaftlichen Wachstums bildet der asiatische Raum. Auch für einige lateinamerikanische Länder wird eine kräftige Expansion der Wertschöpfung erwartet. Davon profitieren Rohstofflieferanten wie Australien oder Russland. Unter den Industrieländern nimmt in konjunktureller Sicht die USA eine Vorreiterrolle ein.

Deutlich zunehmender Welthandel

Mit der Erholung der globalen Produktion ging eine spürbare Belebung des Welthandels einher, der unter dem konjunkturellen Einbruch in besonderem Maß gelitten hatte. Zwar dürfte das globale Handelsvolumen mit 9 % in diesem Jahr und 6 % im nächsten Jahr stärker zunehmen als die Wirtschaftsleistung, aber selbst unter dieser Voraussetzung würde die weltwirtschaftliche Handelsintensität weiter hinter ihrem Vorkrisenstand zurückbleiben. Als Folge des regionalen Wachstumsgefälles werden die traditionellen Absatzmärkte der deutschen Wirtschaft mit 6 ¾ % und 4 ½ % zwar voraussichtlich nur unterproportional, gleichwohl aber vor allem 2010 stärker expandieren als in der Dezember-Prognose unterstellt.

Die im Euro-Raum über den Vorhersagehorizont vermutlich kurzfristig dämpfenden Wirkungen der notwendigen zusätzlichen fiskalischen Konsolidierungsanstrengungen in einer Reihe von Ländern könnten durch den gesunkenen Außenwert des Euro abgemildert werden. Allerdings sollte für Deutschland die preisliche Komponente als Bestimmungsfaktor der Exporte nicht zu hoch veranschlagt werden. Der hier vorgestellten Prognose liegt die technische Annahme eines konstanten Euro-Wechselkurses von 1,26 US-\$ zugrunde; das sind 15 ½ % weniger als in der Dezember-Prognose. Gegenüber den 21 wichtigsten Handelspartnern des Euro-Raums ergibt sich im Vergleich zu den Dezember-Annahmen eine Rückstufung um 11 ¾ %.

Abwertung des Euro

Die gegenwärtigen Spot- und Terminnotierungen von Rohöl und anderen Rohstoffen entsprechen in US-Dollar gerechnet im Großen und Ganzen den aus Terminnotierungen vom November 2009 abgeleiteten Erwartungen der Dezember-Prognose. Für ein Barrel Rohöl wird nun im Jahr 2010 ein Durchschnittspreis von 79,5 US-\$ und im Jahr 2011 von 83,7 US-\$ unterstellt, nach 61,9 US-\$ im Jahr 2009. Dies entspricht Steigerungsraten von 28 ½ % beziehungsweise 5 ¼ %. Bei den sonstigen Rohstoffen wird für das Jahr 2010 im Mittel ein Anstieg um 18 % angenommen. Besonders Industrierohstoffe hatten bis zum ersten Quartal 2010 den rezessionsbedingten Preisrückgang beinahe wieder wettgemacht. Den Terminnotierungen zufolge sollten die Preise im Jahr 2011 dann nur noch wenig steigen (+ 1 ¼ %). Wegen der unterstellten markanten Euro-Abwertung verteuern sich Rohöl und Rohstoffe im Inland

Preiserwartungen für Rohstoffe ähnlich wie im Dezember

voraussichtlich deutlich stärker als auf den Weltmärkten.

*Günstigere
Finanzierungs-
bedingungen*

Die fortbestehenden Unsicherheiten an den Finanzmärkten und die langsame wirtschaftliche Erholung im Euro-Gebiet haben dazu geführt, dass die Geldpolitik des Eurosystems ihre außerordentlich expansive Ausrichtung beibehalten hat und nach Einschätzung der Finanzmärkte auch länger als zuvor erwartet fortführen wird. Die aus Marktdaten abgeleiteten Annahmen für die Zinsen sehen in diesem Jahr für kurzfristige Ausleihungen (Dreimonats-Euribor) deshalb ein im Vergleich zum Vorjahr nochmals reduziertes Niveau von 0,8 % vor. Für das Jahr 2011 wird nun ein nur wenig höherer Kurzfristzins von 1,1 % unterstellt, verglichen mit 2,4 % in der Dezember-Prognose. Die Umlaufrendite langfristiger deutscher Staatsanleihen dürfte sich in diesem Jahr auf 3,0 % ermäßigen und dann im Folgejahr auf lediglich 3,4 % ansteigen. Im Dezember waren für das Jahr 2011 noch 4,1 % angenommen worden. Den voraussichtlichen Auswirkungen der Finanzkrise auf die Mittelbeschaffung der Unternehmen wurden wie in den vorangegangenen Projektionen durch Zinsaufschläge für Unternehmenskredite Rechnung getragen. Diese sind gegenüber der letzten Prognose ebenfalls etwas zurückgegangen. Berücksichtigt wurde zudem, dass sich die Kreditvergabebedingungen dem Bank Lending Survey zufolge im letzten halben Jahr kaum mehr verschärft haben. Der ifo Kreditklemmenindikator zeigte zuletzt sogar eine gewisse Entspannung an. Für den Prognosezeitraum wird daher davon ausgegangen, dass sich die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen allmählich verbessern.

Wichtige Annahmen der Prognose

Position	2009	2010	2011
Wechselkurse für den Euro			
US-Dollar je Euro	1,39	1,30	1,26
Effektiv 1)	111,7	104,5	102,7
Zinssätze			
EURIBOR-Dreimonatsgeld	1,2	0,8	1,1
Umlaufrendite öffentlicher Anleihen 2)	3,2	3,0	3,4
Rohölpreis 3)	61,9	79,5	83,7
Sonstige Rohstoffpreise 4) 5)	-23,1	17,9	1,2
Absatzmärkte der deutschen Exporteure 5) 6)	-12,2	6,7	4,5

1 Gegenüber den Währungen der 21 wichtigsten Handelspartner des Euro-Raums (EWK-21-Gruppe), 1. Vj. 1999 = 100. — 2 Umlaufrendite deutscher Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von über neun bis zehn Jahren. — 3 US-Dollar je Fass der Sorte Brent. — 4 In US-Dollar. — 5 Veränderung gegenüber Vorjahr in %. — 6 Arbeitstäglich bereinigt.

Deutsche Bundesbank

Im Bereich der öffentlichen Finanzen werden in die Vorausschätzungen grundsätzlich alle Maßnahmen einbezogen, die entweder beschlossen sind oder die bereits hinreichend spezifiziert wurden und wahrscheinlich verabschiedet werden. Die Maßnahmen im Zusammenhang mit der Aufstellung des Bundeshaushalts 2011, die nach Abschluss der Schätzung angekündigt wurden, bleiben damit unberücksichtigt. Von Bedeutung sind insbesondere die seit Beginn der Finanz- und Wirtschaftskrise ergriffenen Konjunkturstützungsmaßnahmen. Im steuerlichen Bereich kommen zu den diesbezüglichen Entlastungen (vor allem beim Einkommensteuertarif und der Unternehmensbesteuerung) erhebliche Mindereinnahmen durch den erweiterten Steuerabzug von Kranken- und Pflegeversicherungsbeiträgen ab 2010 hinzu. Bei

*Öffentliche
Finanzen in
Deutschland*

den Sozialbeiträgen stehen im laufenden Jahr einem niedrigeren Beitragssatz zum Gesundheitsfonds Zusatzbeiträge der gesetzlichen Krankenkassen und ein einmalig höherer Satz für die Insolvenzgeldumlage an die Bundesagentur für Arbeit (BA) gegenüber. Im kommenden Jahr ergeben sich umfangreiche Mehreinnahmen aus der Anhebung des BA-Beitragssatzes auf 3,0 % zu Jahresbeginn und aus Zusatzbeiträgen der Krankenkassen. Ausgabe-seitig werden im laufenden Jahr im Rahmen der Konjunkturpakete vor allem die staatlichen Investitionen deutlich erhöht. Darüber hinaus führt die Kindergeldanhebung ab 2010 zu Mehrausgaben, während die Erlöse aus der Versteigerung von Mobilfunklizenzen in Höhe von 4 ½ Mrd € im Jahr 2010 den Staatshaushalt einmalig entlasten.²⁾ Hinsichtlich der bereits bekannten staatlichen Stützungsmaßnahmen für Finanzinstitute und der jüngsten Beschlüsse über Hilfsmaßnahmen für Griechenland wurde unterstellt, dass sie sich zunächst vor allem im Schuldenstand und kaum im Defizit niederschlagen.

Konjunktureller Ausblick³⁾

Moderat aufwärtsgerichtete konjunkturelle Grundtendenz

Das Sommerhalbjahr 2010 wird im Zeichen von Nachhol- und Aufholeffekten in Bauwirtschaft und Industrie stehen. Aufgrund der guten Auftragslage ist davon auszugehen, dass die Bauwirtschaft die witterungsbedingten Produktionsverluste vom Jahresanfang schnell ausgleichen wird. Die Industrieerzeugung dürfte zügig zu den vorausgeeilten Aufträgen aufschließen. Aus diesen Gründen ist für das zweite Vierteljahr 2010 mit einem

kräftigen Wachstumsschub zu rechnen. Im dritten Vierteljahr könnte das erhöhte Niveau der Wirtschaftsleistung aufgrund der positiven Grunddynamik zumindest gehalten werden, obwohl die Nachholeffekte in der Bauwirtschaft dann ausgelaufen sein dürften. Falls sich die von den fiskalischen Problemen in einer Reihe von Industrieländern herrührenden Vertrauenseffekte in engen Grenzen halten, sollte sich die zyklische Aufwärtsbewegung der deutschen Volkswirtschaft danach in moderatem Tempo fortsetzen.

Hauptantriebskraft der Konjunktur in Deutschland wird die weltwirtschaftliche Erholung sein. Zwar konzentriert sich das globale Wachstum auf Regionen, die nicht zu den traditionellen Hauptabsatzgebieten der deutschen Unternehmen gehören, und der Euro-Raum könnte der globalen Entwicklung auch wegen der dringlichen fiskalischen Konsolidierung vermutlich noch einige Zeit hinterherhinken. Es ist aber davon auszugehen, dass die deutschen Exporteure auf den südostasiatischen Wachstumsmärkten, auf denen sie in den letzten Jahren Fuß gefasst haben, verstärkt expandieren. Ähnliches gilt für die mittel- und osteuropäischen Partnerländer. Zudem wird sich die globale Nachfrage wieder mehr und mehr auf höherwertige Kapitalgüter richten, die das deutsche Exportsortiment in besonderem Maße prägen. Im Jahr 2010 dürften die Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen deshalb mit 8 ½ % recht kräftig zunehmen. Für das Jahr

Stark steigende Exporte

² In den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) werden Erwerb und Verkauf von Vermögensgegenständen saldiert und auf der Ausgabenseite ausgewiesen.

³ Die hier vorgelegte Prognose wurde am 27. Mai 2010 abgeschlossen.

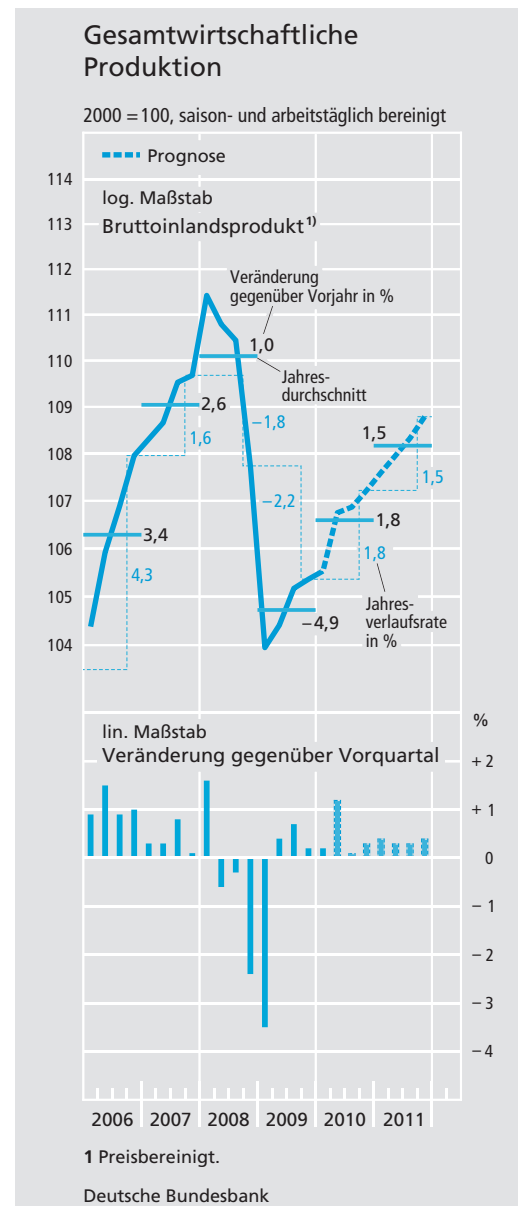
2011 wird die Steigerung wegen des annehmegemäß etwas schwächeren weltwirtschaftlichen Wachstums auf 5¼% veranschlagt. Damit würde auch im Jahr 2011 das Exportvolumen des Jahres 2008 noch nicht wieder ganz erreicht werden.

Binnenwirtschaft unter dem Einfluss der Fiskalpolitik

Die binnenwirtschaftliche Entwicklung wird im Jahr 2010 weiterhin unter dem Einfluss fiskalischer Impulse stehen. Zwar werden die Kraftfahrzeugzulassungen der privaten Haushalte wegen der als Folge der Umweltprämie in das Jahr 2009 vorgezogenen Käufe deutlich nachgeben. Die steuerlichen Entlastungen zu Jahresbeginn dürften den privaten Konsum jedoch stützen, und die durch die Konjunkturprogramme angestoßenen öffentlichen Investitionen sollten der Bauwirtschaft zusätzlichen Aufwind geben. Im Jahr 2011 ist dann allerdings mit einer scharfen Kontraktion der öffentlichen Baunachfrage zu rechnen, und die Abgabenlast wird sich insgesamt erhöhen. Daher wird die inländische Nachfrage preisbereinigt dann wohl lediglich um 1% zunehmen, nach einem Plus von 1½% im laufenden Jahr.

In der Grundtendenz robuster privater Verbrauch

Die privaten Konsumausgaben werden vor dem Hintergrund der unterschiedlichen fiskalischen Einflussfaktoren im Jahr 2010 in realer Rechnung zwar vermutlich zurückgehen, dies spiegelt aber weniger die konjunkturelle Grundtendenz wider als vielmehr Entzugseffekte der ausgelaufenen Umweltprämie. Die Sparquote dürfte sich im laufenden Jahr gegenüber dem von diesem Sondereffekt beeinflussten Niveau des Vorjahres auf 11½% erhöhen. Für das Jahr 2011 wird ein leichter Rückgang erwartet, da sich der trendhafte



Anstieg der Sparquote zumindest vorläufig nicht weiter fortsetzen dürfte. Insgesamt könnten die privaten Konsumausgaben in diesem Jahr preisbereinigt um knapp 1% zurückgehen, das Minus im Folgejahr aber wieder wettmachen.

Die unternehmerische Investitionstätigkeit wird sich nach und nach beleben. Dabei sollten zunächst nicht weiter aufschiebbare

Technische Komponenten zur BIP-Wachstumsprognose

in % bzw. Prozentpunkten

Position	2008	2009	2010	2011
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ¹⁾	0,6	-2,1	0,6	0,6
Jahresverlaufsrate ²⁾	-1,8	-2,2	1,8	1,5
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate, arbeitstäglich bereinigt	1,0	-4,9	1,8	1,5
Kalendereffekt ³⁾	0,3	-0,1	0,1	-0,1
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate ⁴⁾	1,3	-4,9	1,9	1,4

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2010 und 2011 eigene Prognosen. — ¹ Saison- und arbeitstäglich bereinigter Indexstand im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum arbeitstäglich bereinigten Quartalsdurchschnitt des Vorjahres. — ² Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, arbeitstäglich bereinigt. — ³ In % des BIP. — ⁴ Abweichungen in der Summe rundungsbedingt.

Deutsche Bundesbank

Steigende private, nachlassende öffentliche Investitionen

Ersatzinvestitionen sowie Aufwendungen im Zusammenhang mit der Einführung neuer Produkte im Vordergrund stehen. Sowohl das Rationalisierungs- als auch das Kapazitätserweiterungsmotiv dürften angesichts hoher preislicher Wettbewerbsfähigkeit und unausgelasteter Kapazitäten vorläufig keine größere Rolle spielen. Der private Wohnungsbau könnte nicht nur von den niedrigen Zinsen profitieren, sondern auch von der gesteigerten Unsicherheit hinsichtlich der Wertbeständigkeit alternativer Kapitalanlagen. Die öffentlichen Investitionen werden im laufenden Jahr als Folge der Konjunkturprogramme voraussichtlich um rund ein Viertel steigen und im folgenden Jahr ebenso stark schrumpfen. Vor allem deshalb wird das Gesamtvolumen der Investitionen im Jahr 2010 deutlich zunehmen. Die aktuelle Prognose geht von

einem Plus von 4 % aus. Im Jahr 2011 dürfte wegen der unterstellten verstärkten Dynamik der privaten Sachkapitalbildung das Niveau des Vorjahres trotz des absehbaren merklichen Rückgangs der öffentlichen Investitionsaufwendungen gehalten werden.

Von der Lagerhaltung sollten in diesem Jahr kräftige expansive Impulse ausgehen, die den negativen Beitrag des Vorjahres weitgehend ausgleichen. Zum einen werden die Vorräte an Rohstoffen und Vorprodukten wieder aufgestockt, zum anderen scheint der Abbau überhöhter Fertigwarenlager zum Abschluss gekommen zu sein. Für das Jahr 2011 ist mit einem näherungsweise neutralen Wachstumsbeitrag der Lagerinvestitionen zu rechnen.

Expansive Impulse vom Lagerzyklus

Aufgrund ihrer Spezialisierung auf hochwertige Fertigwaren ist die deutsche Wirtschaft für eine Expansion ihres Absatzes auf eine gesteigerte Zulieferung von Rohstoffen, Halbwaren und Bauteilen angewiesen. Schon alleine deshalb sollten die Einfuhren im Prognosezeitraum kräftig zunehmen. Auch werden in erheblichem Umfang Investitionsgüter importiert, insbesondere im Bereich der Datenverarbeitung. Darüber hinaus entfällt ein beträchtlicher Teil der Ausgaben der privaten Haushalte direkt oder indirekt auf Leistungen des Auslands. Die Importe von Waren und Dienstleistungen dürften deshalb mit 8 % im Jahr 2010 und 5 % im Jahr 2011 kaum weniger stark zulegen als die Exporte. Der Leistungsbilanzüberschuss, dem ein entsprechender Nettokapitalexport gegenübersteht, könnte sich unverändert auf knapp 5 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP) belaufen. Dahinter stünde rechnerisch ein Wachstums-

Kräftig steigende Importe, positiver Außenbeitrag

beitrag des Außenhandels von 0,5 Prozentpunkten im Jahr 2010 und 0,4 Prozentpunkten im Jahr 2011.

*Jahresprofil des
Wirtschafts-
wachstums*

Insgesamt könnte die wirtschaftliche Leistung in Deutschland im Jahr 2010 (nicht arbeits-tätlich bereinigt) um 1,9% zunehmen. Im Jahr 2011 dürfte die Zunahme mit 1,4% etwas schwächer ausfallen, wobei diese Abstufung weniger durch eine geringere wirtschaftliche Grunddynamik als vielmehr durch nachlassende Impulse von den öffentlichen Finanzen und der Lagerhaltung zu erklären sind. Bereinigt um die unterschiedliche Zahl von Arbeitstagen wären dies 1,8% im Jahr 2010 und 1,5% im Jahr 2011. Im Vergleich zur Prognose vom Dezember 2009 ergibt sich somit eine Aufwärtskorrektur um 0,3 Prozentpunkte für 2010 und um 0,2 Prozentpunkte für 2011. Das Vorkrisenniveau der Produktion wird trotz beträchtlicher konjunktureller Fortschritte noch nicht wieder erreicht werden.

*Potenzial-
wachstum und
Outputlücke*

Mit durchschnittlich gut 1½% pro Jahr dürfte die Zunahme der Wirtschaftsleistung im Prognosezeitraum rund doppelt so hoch ausfallen wie das Potenzialwachstum, das Modellrechnungen zufolge auf ¾% pro Jahr zu veranschlagen ist.⁴⁾ Die gesamtwirtschaftliche Produktionslücke, die sich im Zuge der scharfen Kontraktion der deutschen Wirtschaft im Winterhalbjahr 2008/2009 aufgetan hat, dürfte sich damit ein gutes Stück aber noch nicht vollständig schließen. Diese Aussagen

4 Siehe dazu im Einzelnen: Wie hoch sind die Schäden am Produktionspotenzial der deutschen Wirtschaft infolge der Wirtschafts- und Finanzkrise? Eine Zwischenbilanz, Monatsbericht, Dezember 2009, S. 26f.

Eckwerte der gesamtwirtschaftlichen Prognose

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

Position	2008	2009	2010	2011
BIP (real)	1,3	- 4,9	1,9	1,4
desgl. arbeits-tätlich bereinigt	1,0	- 4,9	1,8	1,5
Verwendung des realen BIP				
Private Konsumausgaben	0,4	- 0,1	- 0,9	1,1
Konsumausgaben des Staates	2,1	3,4	2,2	1,7
Bruttoanlageinvestitionen	3,1	- 9,0	4,0	0,2
Exporte	2,9	- 14,5	8,4	5,3
Importe	4,3	- 9,5	8,1	4,9
Beiträge zum BIP-Wachstum 1)				
Inländische Endnachfrage	1,2	- 1,2	0,6	1,0
Vorratsveränderungen	0,4	- 0,9	0,8	0,0
Außenbeitrag	- 0,3	- 2,9	0,5	0,4
Arbeitsmarkt				
Arbeitsvolumen 2)	1,3	- 2,8	1,4	0,0
Erwerbstätige 2)	1,4	- 0,0	- 0,1	- 0,1
Arbeitslose 3)	3,3	3,4	3,3	3,4
Arbeitslosenquote 4)	7,8	8,2	7,9	8,0
Lohnstückkosten 5)	2,2	5,1	- 0,5	- 0,2
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	2,1	- 0,1	1,5	1,3
Reales BIP je Erwerbstätigen	- 0,1	- 4,9	2,0	1,5
Verbraucherpreise 6)	2,8	0,2	1,2	1,6
ohne Energie	1,8	1,1	0,7	1,0
Energiekomponente	9,4	- 5,4	4,8	5,8

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2010 und 2011 eigene Prognosen. — 1 In Prozentpunkten. — 2 Inlands-konzept. — 3 In Millionen Personen (Definition der Bundesagentur für Arbeit). — 4 In % der zivilen Erwerbspersonen. — 5 Quotient aus dem im Inland entstandenen Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und dem realen BIP je Erwerbstätigen. — 6 Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

Deutsche Bundesbank

stehen unter dem Vorbehalt, dass sich unbeobachtbare Größen wie Potenzialwachstum und Outputlücke gerade in Zeiten größerer wirtschaftlicher Verwerfungen und Unsicherheiten zeitnah nur schwer abschätzen lassen.

Keine grundlegende Änderung der Arbeitsmarktlage zu erwarten

Angesichts der erwarteten kräftigen Aufwärtsbewegung der deutschen Wirtschaft im Sommerhalbjahr 2010 ist nicht damit zu rechnen, dass die Unternehmen bis jetzt unterbliebene Entlassungen in großem Umfang nachholen, auch wenn noch erhebliche Personalüberhänge bestehen. Die vorausschauenden kurzfristigen Arbeitsmarktindikatoren wie der BA-Stellenindex und das ifo Beschäftigungsbarometer zeigen schon seit einigen Monaten eine zunehmende Aufhellung der Arbeitsmarktlage an. Wenn auch der Übergang vom kontraktiven in den expansiven Bereich nicht exakt bestimmt werden kann, so sind diese Indikatoren doch ein deutliches Zeichen dafür, dass sich der Stellenabbau in der gewerblichen Wirtschaft verlangsamten sollte. In die gleiche Richtung weisen die Zugänge von (noch) nicht arbeitslosen Arbeitsuchenden, die auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau verharren. Erleichtert wird den Unternehmen das Halten von Arbeitskräften durch die Verlängerung der Sonderregelungen beim Kurzarbeitergeld bis einschließlich März 2012 sowie durch ergänzende tarifvertragliche Regelungen, die weitere Kürzungen der regulären Wochenarbeitszeit zulassen.

Deutlich niedrigere Arbeitslosigkeit als in Dezember-Projektion

Die vorliegende Prognose geht vor diesem Hintergrund davon aus, dass sich der Stellenabbau in der Industrie nach und nach verlangsamten wird, gleichzeitig aber die Arbeits-

platzgewinne bei öffentlichen und privaten Dienstleistern auch wegen der fiskalischen Konsolidierungserfordernisse geringer ausfallen werden, sodass die Beschäftigung insgesamt leicht zurückgehen könnte. Die Arbeitszeiten dürften sich nach und nach ein Stück weit normalisieren. Das Arbeitsangebot im Inland wird von der demographischen Seite her in beiden Jahren des Prognosezeitraums nur mäßig eingeschränkt. In Bezug auf die Erwerbsbeteiligung wird angenommen, dass sie auf dem erhöhten Niveau des Jahres 2009 verharrt.⁵⁾ Die Gewährung der vollen Freizügigkeit für Arbeitnehmer aus den mittel- und osteuropäischen Beitrittsländern ab Mai 2011 dürfte sich zunächst vor allem im Pendlersaldo niederschlagen, der nach gewissen Lockerungen für Saisonarbeitnehmer bereits im Jahr 2009 deutlich angestiegen war. Unter diesen Voraussetzungen würde die Arbeitslosigkeit im Prognosezeitraum leicht zunehmen. Die Arbeitslosenquote könnte sich auf 8,0 % erhöhen. Die Dezember-Projektion war noch von einem Anstieg auf gut 10 % im Jahr 2011 ausgegangen.

Arbeitskosten und Preisperspektiven

Der Anstieg der Tarifentgelte sollte sich in näherer Zukunft in einem vergleichsweise

Moderater Anstieg der Arbeitskosten

⁵ Anders als in früheren konjunkturellen Schwächephasen hat die Erwerbsneigung zuletzt nicht nachgelassen. Dies dürfte vor allem daran liegen, dass der früher beliebte Ausweg in die Frühverrentung weitgehend versperrt ist. Zudem spricht das Anforderungsprofil der neuen Stellen bei den sozialen Dienstleistungen auch Frauen an, die sich bisher nicht aktiv um Arbeit bemüht hatten oder von vergeblichem Suchen entmutigt waren. Dieser Mobilisierungseffekt hat die Erwerbsbeteiligung für die aktuelle Konjunkturlage untypisch in die Höhe getrieben.

engen Rahmen halten. Im Jahr 2010, für das die entsprechenden Verträge größtenteils vorliegen, wird er sich auf rund 1½ % belaufen. Auch im Jahr 2011 dürfte es kaum mehr sein. Die Lohndrift auf Stundenbasis, die im vergangenen Jahr vor allem wegen der Verkürzung der Arbeitszeiten über die Räumung von Stundenkonten und die Nutzung von Kurzarbeit positiv ausgefallen war, dürfte ins Negative drehen, sodass die effektiven Stundenlöhne mit Änderungsraten von -½ % im Jahr 2010 beziehungsweise +1¼ % im Jahr 2011 hinter dem Anstieg der Tarifentgelte zurückbleiben dürften. Die erwartete allmähliche Normalisierung der Arbeitszeiten sollte diesen Effekt in der Monatsbetrachtung weitgehend kompensieren. Da zudem absehbare Änderungen in den Sozialversicherungsbeiträgen für die Arbeitgeber näherungsweise belastungsneutral ausfallen, könnte das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde nach einem Rückgang um ¼ % in diesem Jahr im Folgejahr um 1¼ % zunehmen. Bei einer unterstellten Zunahme der Stundenproduktivität um ½ % in diesem und um beinahe 1½ % im folgenden Jahr würden die Lohnstückkosten dann etwas nachgeben, ohne aber den kräftigen Anstieg aus den Jahren 2008/2009 auszugleichen. Die Gewinnmargen dürften sich vor allem im laufenden Jahr deutlich erholen; für das Jahr 2011 wird eine weitere Verbesserung unterstellt. Aber auch hier wird das Vorkrisenniveau noch nicht wieder erreicht werden. Der Deflator der inländischen Leistungserstellung könnte pro Jahr um gut ½ % steigen.

Die Teuerungsrate auf der Verbraucherstufe wird sich vom Jahr 2009 auf das Jahr 2010



sprunghaft erhöhen. Maßgeblich hierfür ist der Anstieg der Euro-Preise von Energie und Nahrungsmitteln, die seit dem Sommer 2008 bis in den Herbst 2009 merklich zurückgegangen waren. Die Preise anderer Waren und von Dienstleistungen vollziehen diese Bewegungen verzögert und mit deutlich reduzierter Amplitude nach. Während also die Preise vor allem von Energie, aber auch von Nahrungsmitteln in diesem Jahr nach einem Rückgang im Vorjahr wieder steigen werden, wird sich die Teuerungsrate bei anderen Waren und Dienstleistungen noch deutlich reduzieren. Für das kommende Jahr ist wegen der konjunkturellen Aufhellung und der Abwertung des Euro vermutlich mit einer Verstärkung des Preisauftriebs bei den Kernkomponenten zu rechnen. Ähnliches gilt trotz der erwarteten moderaten Steigerung der Rohöl-

Preisentwicklung auf der Verbraucherstufe unter dem Einfluss von Rohölnotierungen und Wechselkursen

notierungen für Energie, da Gaspreise und Umlagen erfahrungsgemäß die Preisentwicklung bei Rohölprodukten mit Verzögerung nachvollziehen. Im Jahresdurchschnitt 2010 könnte sich die Teuerungsrate auf 1,2 % und im Jahr 2011 auf 1,6 % belaufen.

Öffentliche Finanzen⁶⁾

*2010 nochmals
erheblich
verschlechterte
Lage der
Staatsfinanzen*

Die staatliche Defizitquote, die sich bereits im Jahr 2009 auf 3,1% erhöht hatte, wird im laufenden Jahr weiter erheblich ansteigen, voraussichtlich aber unter 5 % bleiben. Konjunkturelle Einflüsse spielen für die Defizitänderung trotz des über dem Trend liegenden Wachstums des BIP eine geringe Rolle, da wichtige makroökonomische Bezugsgrößen für die staatlichen Haushalte (Bruttolöhne und -gehälter, privater Konsum) weniger stark steigen.⁷⁾ Ausschlaggebend für die Verschlechterung sind finanzpolitische Maßnahmen wie vor allem die verschiedenen, überwiegend permanenten Steuererleichterungen und die temporäre Ausweitung der Investitionen im Rahmen der Konjunkturpakete. Hinzu kommen hohe Ausgabenzuwächse insbesondere für Gesundheitsleistungen, aber beispielsweise nehmen auch die Alterssicherungsausgaben nach der hohen Rentenanpassung im Jahr 2009 und dem Verzicht auf Rentenkürzungen im laufenden Jahr relativ stark zu. Entlastend wirken demgegenüber die einmaligen Erlöse aus der Versteigerung von Mobilfunklizenzen und der vorübergehend höhere Satz für die Insolvenzgeldumlage. Die Schuldenquote, die bereits 2009 – nicht zuletzt aufgrund von Stützungsmaßnahmen für Finanzinstitute – sprunghaft auf

gut 73 % gestiegen war, wird weiter deutlich zunehmen.⁸⁾

Für das kommende Jahr zeichnet sich ein Rückgang des Staatsdefizits auf eine Größenordnung von 4 % ab. Zwar entfallen die genannten Einmalentlastungen, verschiedene Konjunkturstützungsmaßnahmen laufen aber aus. Insbesondere wird unterstellt, dass die Investitionen von ihrem 2010 erreichten relativ hohen Niveau aus wieder deutlich zurückgehen und die Haushaltsführung insgesamt sparsam ist. Außerdem ist aus heutiger Sicht ein leicht positiver Konjunkturlauf auf das Defizit zu erwarten. Die Schuldenquote wird allerdings vor allem aufgrund des umfangreichen Defizits deutlich zunehmen. In den Folgejahren könnte die Defizitquote durch das Auslaufen einiger Stützungsmaßnahmen und eine fortgesetzte Konjunkturerholung zwar noch etwas zurückgehen, die Schuldenquote wird aus heutiger Sicht von dem bereits hohen Niveau aus aber weiter steigen. Insgesamt wurden seit Beginn der Krise umfangreiche perma-

*2011 Verbesserung
durch
Auslaufen
temporärer
Maßnahmen
und Konjunktur-
erholung*

6 Die gesamtstaatliche Entwicklung wird hier in der Abgrenzung der VGR dargestellt, die weitgehend auch den fiskalischen Referenzwerten des AEU-Vertrages zugrunde liegt. Für eine ausführlichere Analyse für den Gesamtstaat sowie für die einzelnen Ebenen der Gebietskörperschaften und die Sozialversicherungen vgl.: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Mai 2010, S. 76 ff.

7 Zur Ermittlung des konjunkturellen Einflusses auf die Staatsfinanzen wird auf die disaggregierte Konjunkturberreinigungsmethode des ESZB zurückgegriffen. Vgl. auch: Deutsche Bundesbank, Ein disaggregierter Ansatz zur Analyse der Staatsfinanzen, Monatsbericht, März 2006, S. 65 ff.; und C. Bouthevillain et al., Cyclically adjusted budget balances: an alternative approach, ECB-Working Paper Series Nr. 77/2001.

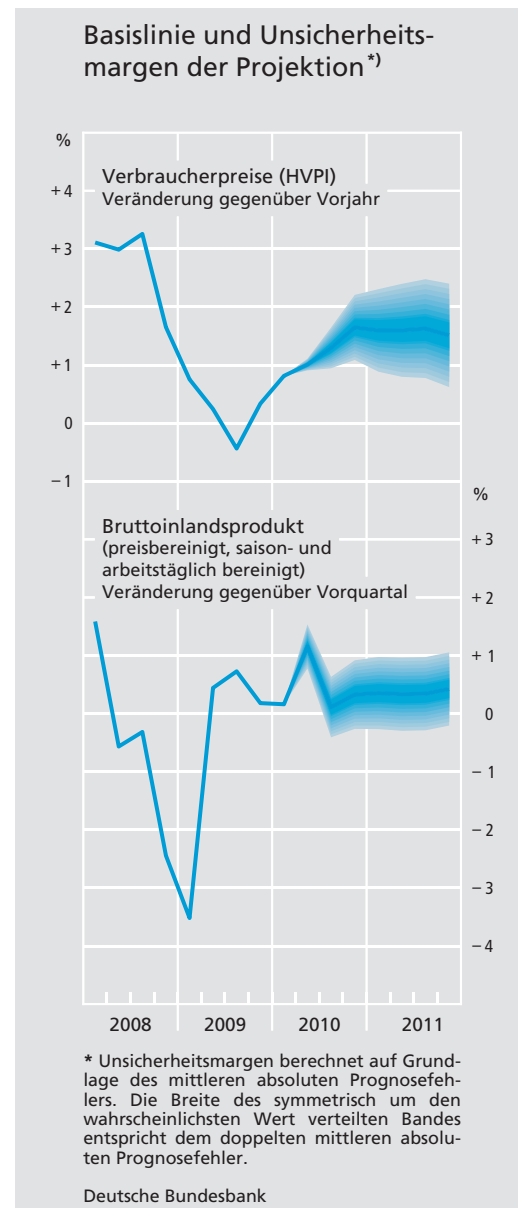
8 Die Schuldenquote wird in der Prognose auch 2010 durch die Stützungsmaßnahmen für den Finanzsektor beeinflusst, wobei die Verbuchung noch nicht abschließend durch Eurostat geklärt ist. Die für 2010 bereits bekannten Maßnahmen werden sich voraussichtlich zum weit überwiegenden Teil nicht im VGR-Defizit niederschlagen, könnten den staatlichen Schuldenstand aber erheblich erhöhen.

nente Steuerentlastungen und Ausgabensteigerungen beschlossen, und der Ausgabenpielraum hat sich aufgrund des nunmehr niedriger eingeschätzten BIP-Trends verringert. Um die mittelfristigen Haushaltsziele gemäß den nationalen und internationalen Verschuldungsregeln zu erreichen, sind daher erhebliche zusätzliche Konsolidierungsanstrengungen erforderlich. Dabei ist auch die hohe Unsicherheit im Hinblick auf weitere Lasten durch Stützungsmaßnahmen im Zuge der Krise zu beachten.

Risikobeurteilung

Erhebliche Verschlechterung der öffentlichen Finanzen als besonderer Risikofaktor

Die außergewöhnlich expansive Geldpolitik, die Maßnahmen zur Stützung der Finanzmärkte sowie die in vielen Ländern expansive Fiskalpolitik und die Wirkung der automatischen Stabilisatoren haben maßgeblich zu der schnellen Stabilisierung und der einsetzenden Erholung der Weltwirtschaft beigetragen. Die hieraus resultierenden Belastungen für die öffentlichen Haushalte sind in einigen Ländern nunmehr selbst zu einer Quelle der Unsicherheit geworden, die auf die Finanzmärkte zurückstrahlt und die Realwirtschaft in Mitleidenschaft zu ziehen droht. Die vorliegende Prognose geht in ihrem Basisszenario davon aus, dass die von der erheblichen Verschlechterung der öffentlichen Finanzen in einer Reihe von Partnerländern inner- und außerhalb des Euro-Gebiets ausgehenden negativen Vertrauenseffekte, insbesondere auch auf die Finanzmärkte, begrenzt bleiben. Dies setzt vor allem glaubwürdige Maßnahmen zur nachhaltigen Sanierung der öffentlichen Haushalte voraus. Zwar könnten hier von im Einzelfall restriktive Wirkungen aus-



gehen, die in dieser Prognose noch nicht berücksichtigt sind, diese Risiken erscheinen aber geringer als die drohenden massiven Vertrauenseffekte einer unterbleibenden oder als unzureichend wahrgenommenen Konsolidierung.

Jenseits dieser besonderen Unwägbarkeiten sind weitere Risiken im Blick zu behalten. Gegenwärtig schauen die Unternehmen mit viel

*Im Basis-
szenario
realwirtschaft-
liche Aufwärts-
risiken*

Zuversicht in die Zukunft. Dies drückt sich auch in der stabilen Arbeitsmarktlage aus. Gespeist wird der Optimismus vor allem daraus, dass die deutsche Wirtschaft aufgrund des zeitweise schmerzhaften Anpassungsprozesses und der damit verbundenen Strukturreformen in der ersten Hälfte der Dekade heute strukturell recht gut aufgestellt ist. Daher scheint es durchaus denkbar, dass die deutschen Exporteure von der globalen Erholung, die selbst etwas stärker ausfallen könnte als hier angenommen, in höherem Maß begünstigt werden als im Basisszenario unterstellt. Dies würde der Binnennachfrage zusätzliche Impulse geben, zumal die Finanzierungsbeschränkungen nachlassen dürften. Aus dieser Perspektive könnte das Wirtschaftswachstum in Deutschland in diesem und im Folgejahr stärker als hier angenommen ausfallen. Davon würde auch der Arbeitsmarkt profitieren.

Hinsichtlich der Verbraucherpreise dürften die Risiken in den nächsten beiden Jahren vor

allem von den Entwicklungen auf den internationalen Märkten und bei den Wechselkursen abhängen. Zwar wurde der steile Anstieg der Rohölnotierungen zuletzt durch eine kräftige Abwärtskorrektur unterbrochen, die nicht vollständig in die Prognoseannahmen eingeflossen ist. Das erwartete weltwirtschaftliche Wachstum dürfte jedoch mit einer deutlichen Zunahme der Rohstoffnachfrage einhergehen, die bei unelastischem Angebot stärkere Preissteigerungen auslösen könnte als gegenwärtig aus den Terminnotierungen ablesbar. Eine Verstärkung des Preisauftriebs und eine Eintrübung der mittelfristigen Inflationserwartungen, die bisher auf einem niedrigen Niveau verankert sind, würden auf die Lohnverhandlungen ausstrahlen und selbst preissteigernd wirken. Kurzfristig dürften die Risiken für die Preisstabilität demnach eher abwärtsgerichtet sein, während längerfristig mögliche Aufwärtsrisiken das Profil prägen. Diese sollten aber das Jahresergebnis 2011 noch wenig beeinflussen.

*Bei Preisen
kurzfristig
Abwärts-,
längerfristig
Aufwärtsrisiken*