

Perspektiven der deutschen Wirtschaft – Gesamtwirtschaftliche Vorausschätzungen 2011 und 2012

Die konjunkturelle Erholung der deutschen Wirtschaft ist im Jahr 2010 einen großen Schritt vorangekommen. Mit einem Zuwachs von geschätzt 3,6 % konnte ein erheblicher Teil des krisenbedingten Produktionsrückgangs aus dem Jahr 2009, in dem das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 4,7 % geschrumpft war, aufgeholt werden. Unter der Annahme einer weitgehend störungsfreien Expansion der Weltwirtschaft ist damit zu rechnen, dass sich die Aufwärtsbewegung der deutschen Wirtschaft in den beiden kommenden Jahren mit Raten von 2,0 % und 1,5 % fortsetzen wird. Der Vorkrisenstand des BIP würde danach gegen Ende 2011 wieder erreicht, und die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten wären dann auch wieder normal ausgelastet.

Die wichtigste Stütze der wirtschaftlichen Erholung Deutschlands ist die lebhaftere Nachfrage nach Produkten der heimischen Industrie auf den Weltmärkten. Besonders hilft, dass die Exporteure in letzter Zeit ihr Augenmerk verstärkt auf die süd- und ostasiatischen Schwellenländer gerichtet haben und nunmehr in hohem Maße von der sehr dynamischen Aufwärtsentwicklung in dieser Region profitieren. Die außenwirtschaftlichen Impulse strahlen zudem verstärkt auf die Binnenwirtschaft aus: Die Unternehmensinvestitionen dürften kräftig ansteigen, weil zum Ersatz- zunehmend das Erweiterungsmotiv hinzutritt. Der private Verbrauch wird von der vorteilhaften Arbeitsmarktentwicklung – die Zahl der Arbeitslosen könnte bis 2012 unter 3 Millionen sinken – und steigenden Entgelten begünstigt. Der Wohnungsbau profitiert von historisch niedrigen Zinsen. Gestützt werden dürfte die binnenwirtschaftliche Entwicklung darüber hinaus durch die außerordentlich hohe Zuversicht, die sowohl in Unternehmens- als auch Konsumentenbefragungen aufscheint. Insgesamt zeigt die Art und Weise, in der die deutsche Volkswirtschaft die von der unmittelbaren Impulswirkung her schwerste Wirtschaftskrise der Nachkriegszeit bewältigt hat, dass die Reform- und Flexibilisierungsbemühungen der vergangenen Dekade nicht vergebens waren.

Der Anstieg der Verbraucherpreise wird sich zwar von schätzungsweise 1,1 % im laufenden Jahr auf möglicherweise 1,7 % im Jahr 2011 verstärken, dann aber beim unterstellten, recht flachen Ölpreisfad im Jahr 2012 nicht weiter beschleunigen. Ohne Energie gerechnet dürfte sich die Teuerungsrate konjunkturell bedingt kontinuierlich von 0,7 % im Jahr 2010 auf 1,5 % im Jahr 2012 erhöhen.

Ausgangslage

*Aufwärts-
chancen haben
sich realisiert*

Die in der im Juni 2010 veröffentlichten Prognose identifizierten Chancen für eine schnellere Konjunkturerholung – ein höheres Wachstum der Weltwirtschaft und des Welthandels sowie größere Marktanteilsgewinne deutscher Unternehmen – haben sich rascher und stärker realisiert als damals erwartet. Mit einer Steigerung des BIP von saison- und kalenderbereinigt 2,3 % gegenüber dem Vorquartal kam der Aufholprozess im zweiten Vierteljahr 2010 ein großes Stück voran. Auch im dritten Vierteljahr fiel das gesamtwirtschaftliche Wachstum mit 0,7 % deutlich kräftiger aus als im Frühjahr prognostiziert. Darüber hinaus hat das Statistische Bundesamt das BIP-Wachstum im ersten Vierteljahr 2010 inzwischen auf nunmehr 0,6 % angehoben. Für das Gesamtjahr scheint auf Grundlage des gegenwärtigen Datenstandes deshalb ein BIP-Zuwachs von 3,6 % (kalenderbereinigt 3,5 %) wahrscheinlich, nach einem Rückgang von 4,7 % im Jahr zuvor. Die Juni-Prognose hatte lediglich mit einem Anstieg von 1,9 % gerechnet.

*Genutzte
Exportchancen*

Entscheidend für die überraschend schnelle Erholung der deutschen Wirtschaft war die überaus dynamische Expansion der Weltwirtschaft und des Welthandels. Mit einem Plus von voraussichtlich 4¾ % hat das globale Wachstum in diesem Jahr die bereits hohen Erwartungen der Juni-Prognose nochmals übertroffen. Der Welthandel dürfte mit einer Zunahme von nahezu 12 % den scharfen Rückgang aus dem Jahr 2009 beinahe vollständig ausgleichen, und die deutschen Exporte dürften mit einer geschätzten Steige-

rung um beinahe 15 % die krisenbedingten Verluste nahezu wieder gut machen. Der raschen Erholung der heimischen Ausfuhren stand auch nicht im Wege, dass die traditionellen Absatzmärkte der deutschen Unternehmen mit einem Plus von 9½ % deutlich hinter dem Wachstum des Welthandels zurückgeblieben sind. Zum einen hat die deutsche Wirtschaft davon profitiert, dass hochwertige Investitionsgüter und langlebige Konsumgüter wieder in größerem Maß gefragt waren.

Vor allem aber haben deutsche Firmen erfolgreich ihre Exportanstrengungen in den süd- und ostasiatischen Schwellenländern (einschl. China und Indien) verstärkt. In den ersten drei Quartalen des Jahres 2010 übertrafen die Ausfuhren von Waren in diese Länder den Vergleichsstand vor der Krise (die ersten drei Quartale des Jahres 2007) dem Wert nach um beinahe 45 %, gegenüber einem Rückgang von mehr als 5 % bei den Gesamtlieferungen in die anderen Weltregionen. Im Handel mit China konnten die Ausfuhren sogar um fast 80 % gesteigert werden. Auf die süd- und ostasiatischen Schwellenländer entfielen in den ersten drei Quartalen des laufenden Jahres 10½ % der deutschen Exporte, 2007 waren es erst 7 % gewesen. Besonders gefragt waren Maschinen und Kraftfahrzeuge, aber auch DV-Geräte, elektronische und optische Erzeugnisse, chemische Produkte sowie elektrische Ausrüstungen.

Im Gefolge des Exportbooms stiegen die Aufwendungen der Unternehmen für neue Ausrüstungen äußerst dynamisch an, auch wenn sie weiterhin den Vorkrisenstand bei Weitem

*Binnenwirtschaft profitiert
vom Export-
Boom*

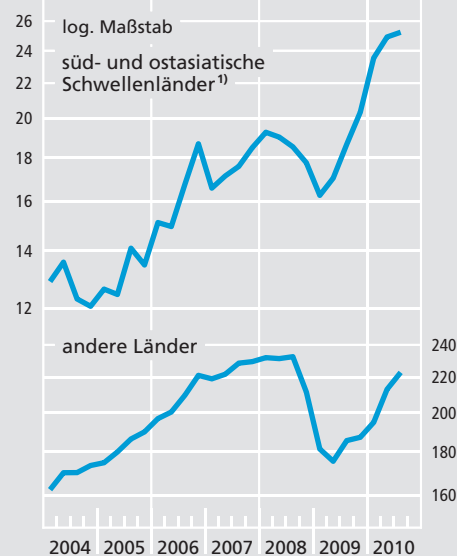
noch nicht erreichten. Ebenso nahmen die privaten Verbrauchsausgaben trotz der teilweise in das Jahr 2009 vorgezogenen Kraftfahrzeugkäufe spürbar zu. So kam zu der außenwirtschaftlichen Komponente des Wachstums eine binnenwirtschaftliche hinzu. Beides zusammen schlug sich in einem kräftigen Importanstieg nieder. Im Gesamtjahr 2010 dürfte deren prozentuale Zunahme nur wenig hinter dem Exportwachstum zurückbleiben.

Weiter
verbesserte
Arbeitsmarkt-
lage

Die deutschen Unternehmen konnten die sich eröffnenden Absatzchancen auch deshalb so erfolgreich nutzen, weil sie in der Krise weitgehend an ihrem qualifizierten und eingearbeiteten Personal festgehalten hatten. Damit waren zwar kurzfristig Rentabilitätseinbußen einhergegangen, diese konnten aber durch eine Verkürzung der bezahlten Arbeitszeit in Grenzen gehalten werden. Mit der kräftigen konjunkturellen Belebung stieg dann zum einen die durchschnittliche Arbeitszeit wieder deutlich an. Zum anderen setzten die Unternehmen auch mehr Personal ein. Zu einem erheblichen Teil geschah dies über Leiharbeitsagenturen, aber selbst im Verarbeitenden Gewerbe kam es zu einer Aufstockung der Stammebelegschaften. Im Gesamtjahr 2010 dürfte die Zahl der Erwerbstätigen um ½ % zugenommen haben; in der Juni-Prognose war – auch aufgrund niedrigerer, inzwischen nach oben revidierter Zahlen für die ersten Monate des Jahres – noch mit einer Stagnation gerechnet worden. Die Zahl der Arbeitslosen dürfte im laufenden Jahr mit 3,2 Millionen um knapp 100 000 geringer ausfallen als zunächst prognostiziert.

Deutsche Warenausfuhren nach Regionen

Mrd €, vierteljährlich, saisonbereinigt



¹ Brunei Darussalam, China, Hongkong, Indien, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Südkorea, Taiwan, Thailand.

Deutsche Bundesbank

Es zeichnet sich ab, dass die Löhne nach der durch Zurückhaltung geprägten Krisenzeit nun deutlich stärker steigen. In der besonders konjunkturreagiblen Stahlindustrie haben sich die Tarifpartner bereits auf eine kräftige Zunahme der Entgelte geeinigt. Zudem profitieren die Arbeitnehmer in vielen Wirtschaftszweigen davon, dass die Effektivverdienste mit der Rückführung der Kurzarbeit und anderer krisenbedingter Arbeitszeitverkürzungen wieder zu einem normalen Niveau zurückkehren. Saisonbereinigt übertrafen die Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer im dritten Quartal 2010 den Vorkrisenstand aus dem ersten Vierteljahr 2008 um 2,9 %; die Juni-Prognose hatte noch mit einer wesentlich langsameren Erholung gerechnet.

Verstärkter
Lohnanstieg

*Preisanstieg
etwas
schwächer als
erwartet*

Die Verbraucherpreise haben in den vergangenen Monaten ihre moderate Aufwärtsbewegung erwartungsgemäß fortgesetzt. Dabei fiel der Anstieg im Vorjahrsvergleich im dritten Vierteljahr mit 1,2 % ein wenig schwächer aus als prognostiziert. Dies hat vor allem damit zu tun, dass die Rohölpreise in diesem Quartal hinter den aus den Terminnotierungen abgeleiteten Erwartungen zurückgeblieben sind und zudem der Euro gegenüber dem US-Dollar an Stärke gewonnen hat. Aber auch ohne Energie gerechnet war der Preisanstieg etwas niedriger als zuvor unterstellt.

Rahmenbedingungen¹⁾

*Abschwächung
und Normalisierung
des
globalen
Wachstums ...*

Es gibt deutliche Anzeichen dafür, dass sich das weltwirtschaftliche Wachstum nach einem fulminanten Aufholprozess im Winterhalbjahr 2009/2010 beruhigt hat. Dies ist insofern nicht überraschend, weil erstens der durch die Krise ausgelöste Produktionsrückgang in den Industrieländern inzwischen bereits zu einem erheblichen Teil wieder wettgemacht wurde und die temporären expansiven Nachfrageeffekte nachlassen, die von dem für Frühphasen von Erholungen typischen Lageraufbau und dem Nachholen von aufgeschobenen Ersatzinvestitionen ausgehen. Zweitens sind in einigen Schwellenländern wirtschaftspolitische Maßnahmen zur Vermeidung konjunktureller Überhitzungen ergriffen worden. Drittens bestehen verschiedene Belastungsfaktoren wie Instabilitäten im Finanzsystem und die prekäre Lage der öffentlichen Finanzen in einer Reihe von Industrieländern fort. In der Basisprognose wird allerdings damit gerechnet, dass das weltwirtschaftliche Wach-

tum ab dem Frühjahr 2011 wieder leicht anzieht und sich im Jahr 2012 dann auf 4¼ % belaufen könnte. Über den gesamten Zeitraum sollte das Expansionstempo in den Schwellenländern deutlich höher ausfallen als in den Industrieländern. Dies ist zum einem mit der durch strukturelle Aufholprozesse bedingten höheren Grunddynamik in den Schwellenländern zu erklären, zum anderen durch die genannten Belastungsfaktoren in einigen Industrieländern.

Im Einklang mit dem globalen Wachstum dürfte sich die Expansion des Welthandels zunächst spürbar auf rund 7 % im Jahr 2011 verlangsamen, dann aber wieder etwas verstärken. Als Folge des regionalen Wachstumsgefälles, insbesondere zulasten des Euro-Raums, werden die traditionellen deutschen Absatzmärkte in beiden Jahren lediglich mit 6 % expandieren.

Der Euro hat gegenüber dem US-Dollar seit der Juni-Prognoserunde wieder spürbar an Wert gewonnen. In dem für die Ableitung der Wechselkursannahme relevanten Zeitraum notierte der Euro bei 1,39 US-\$, gegenüber 1,26 US-\$ in der Juni-Prognose. Dies entspricht einer Euro-Aufwertung um 10¼ %. Allerdings hat der US-Dollar auch gegenüber Drittwährungen an Wert verloren. Deshalb stieg der für den Außenhandel relevante effektive Wechselkurs des Euro nur um gut 3 %.

*... bestimmt
auch die Entwicklung
der
Absatzmärkte*

*Aufwertung
des Euro*

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 11. November 2010 verfügbar waren. Die jüngsten Wechselkursbewegungen fanden deshalb keine Berücksichtigung.

Nur Verhalten
steigende
Rohstoffpreise

Die internationalen Notierungen von Rohstoffen haben die krisenbedingten Rückgänge inzwischen zu einem erheblichen Teil wettgemacht. Einige übertreffen nach einem kräftigen Anstieg im Jahr 2009 und im bisherigen Jahresverlauf 2010 – in US-Dollar gerechnet – sogar den Stand vor Ausbruch der Krise. Dies gilt insbesondere für Industrierohstoffe. Andere Rohstoffe, vor allem Rohöl, blieben trotz kräftiger Verteuerung dahinter zurück. Für den Prognosezeitraum wird – ausgehend von dem bereits wieder erreichten hohen Niveau – sogar ein eher moderater Anstieg der Rohstoffpreise unterstellt. Wegen eines Überhangeffekts resultiert daraus bei den Rohwaren ohne Energie für 2011 gleichwohl eine jahresdurchschnittliche Zunahme von 19%. Im Jahr 2012 ergibt sich dann nur noch eine Steigerung um etwas mehr als 2%. Der Rohölpreis wird den Terminnotierungen zufolge im Jahr 2011 auf 89 US-\$ und im Jahr 2012 auf 91 US-\$ zunehmen, was jährlichen Veränderungsraten von 11½% beziehungsweise 2¼% entspricht. In Euro gerechnet fällt die Steigerung im Jahr 2011 wegen der Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar mit 6¾% deutlich schwächer aus. Im Vergleich zur Juni-Prognose ergibt sich hinsichtlich des für 2010 erwarteten Niveaus der Rohölpreise im Jahresdurchschnitt kein Anpassungsbedarf; die Prognose für 2011 wurde in US-Dollar um 6% angehoben, in Euro um 4¾% reduziert.

Höhere
Kurzfrist-,
niedrigere
Langfristzinsen

Die erkennbare Normalisierung am Geldmarkt hat im Zusammenspiel mit den verbesserten Konjunkturaussichten zu höheren Zinserwartungen im kurzfristigen Bereich geführt. Während der Juni-Prognose noch ein aus Marktdaten abgeleiteter Kurzfristzinssatz (Drei-

Wichtige Annahmen der Prognose

Position	2009	2010	2011	2012
Wechselkurse für den Euro				
US-Dollar je Euro Effektiv ¹⁾	1,39 111,7	1,34 105,1	1,39 105,9	1,39 105,9
Zinssätze				
EURIBOR-Dreimonatsgeld Umlaufrendite öffentlicher Anleihen ²⁾	1,2 3,2	0,8 2,7	1,4 2,9	1,7 3,3
Rohstoffpreise				
Rohöl ³⁾	61,9	79,5	88,6	90,7
Sonstige Rohstoffe ^{4) 5)}	- 23,0	40,6	19,2	2,3
Absatzmärkte der deutschen Exporteure ^{5) 6)}	- 12,2	9,6	6,0	6,1

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

monatzinssatz für unbesicherte Geschäfte am Interbankengeldmarkt) von 1,1% für 2011 zugrunde gelegen hatte, sind es nun 1,4%. Für 2012 werden 1,7% erwartet. Bei den langfristigen Zinsen ergeben sich aus den Marktdaten für Deutschland hingegen Abwärtsrevisionen. Aufgrund der sich zuletzt wieder vergrößernden Unsicherheit über die Solidität der Staatsfinanzen in einigen Ländern der Währungsunion hat eine Flucht in als sicher eingeschätzte Wertpapiere eingesetzt, welche die Umlaufrendite deutscher Staatsanleihen weiter nach unten gedrückt hat. Für den Jahresdurchschnitt 2010 werden nun für Anleihen mit einer Restlaufzeit von über neun bis zehn Jahren 2,7% unterstellt, verglichen mit 3,0% in der Juni-Projektion, für 2011 2,9% (im Juni 3,4%) und für 2012 3,3%. Für die deutschen Unternehmen werden im

Technische Komponenten zur BIP-Wachstumsprognose

in % bzw. Prozentpunkten

Position	2009	2010	2011	2012
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ¹⁾	- 2,0	0,7	1,2	0,5
Jahresverlaufsrate ²⁾	- 2,0	4,1	1,4	1,9
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate, arbeitstäglich bereinigt	- 4,7	3,5	2,1	1,7
Kalendereffekt ³⁾	- 0,1	0,1	- 0,1	- 0,2
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate ⁴⁾	- 4,7	3,6	2,0	1,5

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2010 bis 2012 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

längerfristigen Bereich etwas niedrigere Finanzierungskosten als in der Juni-Prognose erwartet, allerdings fällt der Abschlag geringer aus als bei den Staatsanleihen. Die Kreditvergabebedingungen wurden dem Bank Lending Survey zufolge im dritten Quartal 2010 für Firmenkunden erstmals seit Beginn der Finanzkrise etwas gelockert. Auch der ifo Kredithürdenindikator sowie die Umfragen des DIHK zeigen eine gewisse Entspannung an. Für den Prognosezeitraum wird davon ausgegangen, dass sich diese Entwicklung fortsetzt.

Im Bereich der öffentlichen Finanzen werden in die Vorausschätzungen alle Maßnahmen einbezogen, die entweder verabschiedet sind oder die bereits hinreichend spezifiziert wurden und mit deren Verabschiedung zu rechnen ist. Im steuerlichen Bereich sind die

Finanzwirkungen der einbezogenen Maßnahmen in den nächsten beiden Jahren per saldo begrenzt. Bei den Sozialbeiträgen kommt es 2011 zu deutlichen Mehreinnahmen, insbesondere infolge der Anhebung des allgemeinen Beitragssatzes zur gesetzlichen Krankenversicherung. Im Hinblick auf die Ausgabenseite ist unterstellt, dass ab 2011 die auf die Konjunkturpakete zurückgehenden Mehrausgaben allmählich entfallen. Die Finanzwirkungen einer Reihe weiterer Maßnahmen (z. B. im Rahmen der Gesundheitsreform 2011 sowie der Bildungspolitik) gleichen sich zum guten Teil aus. Die beschlossenen staatlichen Stützungsmaßnahmen für Finanzinstitute (insbesondere die Gründung von Abwicklungsanstalten für die HRE und die WestLB) und für Griechenland²⁾ schlagen sich dem derzeitigen Kenntnisstand entsprechend in der Prognose vor allem im staatlichen Schuldenstand ab 2010 nieder.³⁾

Konjunktureller Ausblick⁴⁾

Nach der äußerst schwungvollen Erholung in den ersten drei Quartalen des Jahres 2010 dürfte sich die Gangart der deutschen Volkswirtschaft vorübergehend verlangsamen. Zwar zeigen die aus den Unternehmensbefragungen des ifo Instituts und des DIHK abgeleiteten Stimmungsindikatoren für die mittelfristigen Perspektiven der deutschen Wirtschaft

Grundtendenzen

² Die Hilfen für Irland waren bei Prognoseabschluss noch nicht beschlossen und sind daher nicht einbezogen.

³ Vgl. auch: Deutsche Bundesbank, Auswirkungen von Maßnahmen zur Stützung von Finanzinstituten und EWU-Ländern auf Maastricht-Defizit und -Schuldenstand, Monatsbericht, Oktober 2010, S. 80f.

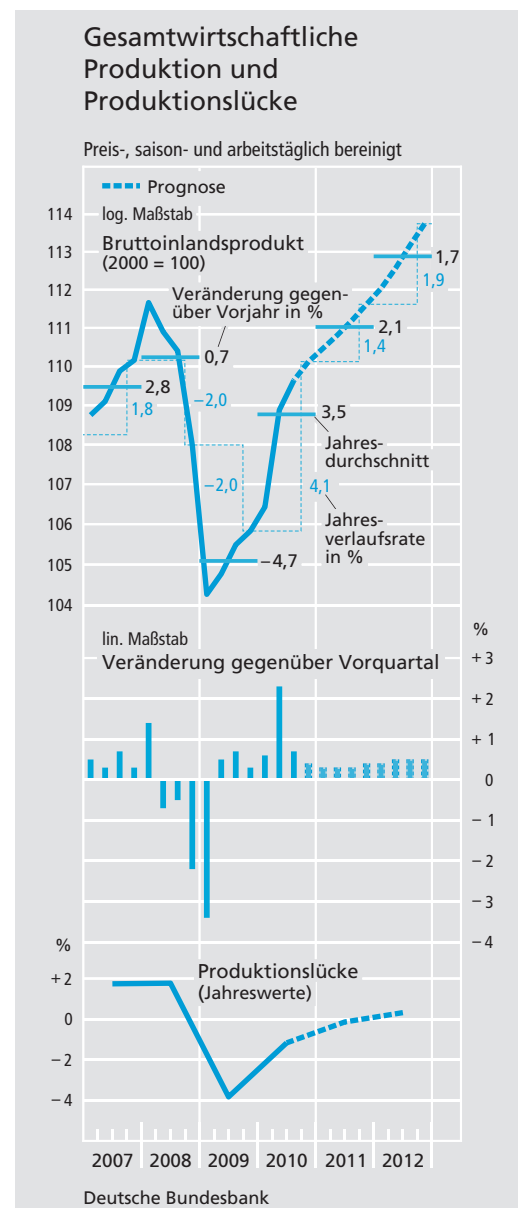
⁴ Die hier vorgelegte Prognose wurde am 19. November 2010 abgeschlossen.

ein hohes Maß an Zuversicht an, und die Einstellung von zusätzlichen Arbeitskräften sowie die lebhaftere Investitionstätigkeit sind ebenfalls als Beleg aufwärtsgerichteter Zukunftserwartungen anzusehen. Der Zufluss an Aufträgen für die Industrie hat sich jedoch zuletzt spürbar beruhigt, und auch das Expansionstempo der industriellen Produktion hat in den vergangenen Monaten – bei volatilerem Verlauf – deutlich nachgelassen. Dies spricht dafür, dass das Wachstum im Winterhalbjahr 2010/2011 im Einklang mit den Aussichten für die Weltwirtschaft moderater ausfallen könnte. Danach sollten sich aber wieder stärkere außenwirtschaftliche Impulse bemerkbar machen, die zudem von der sich belebenden Binnenwirtschaft begleitet werden.

*Jahresprofil des
Wirtschafts-
wachstums*

Im Jahresverlauf wird sich das Wirtschaftswachstum der vorliegenden Prognose zufolge deshalb von 4,1% im Jahr 2010 auf 1,4% im Jahr 2011 verlangsamen, bevor es sich im Jahr 2012 auf 1,9% verstärkt. Wegen eines beträchtlichen statistischen Überhangs – der Differenz zwischen dem Jahresendstand und dem Jahresmittel – ergibt sich im Durchschnitt des Jahres 2011 mit 2,0% eine höhere Wachstumsrate als im Jahr 2012 mit 1,5% (kalenderbereinigt 2,1% bzw. 1,7%). Im Vergleich zur Juni-Prognose bedeutet dies für das Wirtschaftswachstum im Jahr 2011 eine Aufwärtskorrektur um 0,6 Prozentpunkte, die praktisch vollständig auf einen höheren statistischen Überhang und damit die zuvor erheblich unterschätzte konjunkturelle Dynamik im Jahr 2010 zurückzuführen ist.

Bei diesem unterstellten Wachstumsprofil wird die deutsche Volkswirtschaft gegen



Ende 2011 den Vorkrisenstand der gesamtwirtschaftlichen Erzeugung vom ersten Quartal 2008 wieder erreichen. Etwa in dieser Zeit dürfte sich auch die gesamtwirtschaftliche Produktionslücke schließen, die sich infolge der Krise weit geöffnet hatte. Dabei wird für die Jahre 2009 und 2010 vor allem wegen der krisenbedingt zurückhaltenden Investitionstätigkeit ein Potenzialwachstum von lediglich $\frac{3}{4}$ % unterstellt. Dieses dürfte sich

*Potenzial-
wachstum und
Outputlücke*

bis zum Jahr 2012 auf 1% verstärken. Eine wesentlich darüber hinausgehende Expansionsrate des Produktionspotenzials würde eine zusätzliche Aktivierung des inländischen Erwerbspersonenpotenzials und einen erhöhten Zufluss ausländischer Arbeitskräfte voraussetzen, was mit einer stärkeren Sachkapitalbildung einhergehen könnte. Dies ist im Basisszenario aber ebenso wenig angelegt wie zusätzliche Produktivitätsgewinne, die durch vermehrte Qualifizierung oder Innovationsschübe ausgelöst werden könnten.

Steigende Exporte als Voraussetzung für wirtschaftliches Wachstum

Das wirtschaftliche Wachstum in Deutschland wird ganz wesentlich von der Exportnachfrage getragen. Die deutsche Industrie hat sich in die internationale Arbeitsteilung inzwischen in einem so hohen Maße integriert, dass ein binnenwirtschaftlicher Nachfrageschub alleine zumindest kurzfristig keine großen konjunkturellen Impulse auslösen kann. Vielmehr würde sich ein erheblicher Teil der Zusatznachfrage auf Importe richten. Umgekehrt wirken positive Impulse von der Weltwirtschaft weit über die Exportindustrie hinaus. So dürfte die binnenwirtschaftliche Belegung, die im Jahr 2010 zu beobachten war, zu einem ganz überwiegenden Teil auf die Exporterfolge zurückzuführen sein. Ohne die massive Zunahme der Ausfuhren hätte es weder eine solche Steigerung der Investitionen noch des privaten Konsums gegeben, und auch die Arbeitsmarktlage hätte sich nicht in diesem Ausmaß verbessert.

Nachlassendes Exportwachstum

Nachdem die deutschen Ausfuhren im Jahr 2010 deutlich schneller als die Absatzmärkte expandiert sind, wird für die beiden kommenden Jahre mit einem verhalteneren Wachstum

gerechnet. Dabei wird unterstellt, dass sich die Exportgewinne des Jahres 2010 vor allem im süd- und ostasiatischen Raum in diesem Umfang nicht wiederholen lassen. Für den Jahresverlauf 2011 wird davon ausgegangen, dass die Ausfuhren weitgehend im Gleichschritt mit dem abgeschwächten Absatzmarktwachstum steigen; im Jahr 2012 dürften sie wegen der zunehmenden Auslastung der Kapazitäten und steigender Kosten leicht dahinter zurückbleiben. Auch wegen eines statistischen Überhangs aus dem Jahr 2010 könnten die Exporte von Waren und Dienstleistungen im Jahresdurchschnitt 2011 um 7 ½ % zulegen. Im Jahr darauf ergibt sich in diesem Szenario ein Plus von 5 ½ %.

Die unerwartet schnelle und kräftige Belegung der deutschen Wirtschaft hat das Nachholen von in der Krise aufgeschobenen Ersatzinvestitionen dringlicher gemacht. Zudem tritt mit der steigenden Auslastung auch das Motiv der Kapazitätserweiterung wieder stärker in den Vordergrund. Viele Unternehmen verfügen aufgrund der guten konjunkturellen Entwicklung über hinreichend Eigenmittel beziehungsweise können sich häufig günstig mit Fremdkapital versorgen. Deshalb ist mit einer nachhaltigen Belegung der Investitionskonjunktur in Deutschland zu rechnen. Nach einer geschätzten Zunahme um mehr als 9 % im laufenden Jahr dürften sich die Käufe von Ausrüstungen in den nächsten beiden Jahren preisbereinigt um beinahe 6 % erhöhen. Der Wohnungsbau wird von den historisch niedrigen Finanzierungskosten und dem Mangel an rentablen und zugleich sicheren alternativen Anlagemöglichkeiten profitieren. Lediglich bei den öffentlichen Investitionen sind in den

Kräftig steigende Investitionen

nächsten beiden Jahren wegen des Auslaufens der Konjunkturprogramme und der angespannten Haushaltslage der Kommunen nach dem erheblichen Zuwachs in den Vorjahren markante Rückgänge wahrscheinlich. Deshalb könnte das Gesamtvolumen der Bruttoanlageinvestitionen trotz der hohen Dynamik im Privatsektor im nächsten Jahr lediglich um knapp 4 % und im Jahr darauf um 2 % zunehmen.

Vorrats-
dispositionen

Nachdem die Unternehmen im Zuge der Krise ihre Lagerbestände erheblich reduziert hatten, dürften sie seit Mitte letzten Jahres in der Tendenz wieder aufgestockt worden sein. Die Normalisierung der Lagerbestände sollte inzwischen aber weitgehend abgeschlossen sein. Entsprechend ist nach einem ausgeprägt positiven Wachstumsbeitrag in diesem Jahr für 2011 mit einem leicht negativen Beitrag zu rechnen. Im Jahr 2012 dürften die Vorratsdispositionen rechnerisch neutral für das gesamtwirtschaftliche Wachstum sein.

Deutlich
steigender
privater
Verbrauch

Die privaten Konsumausgaben könnten 2010 – trotz der wegen der Abwrackprämie in das Jahr 2009 vorgezogenen Kraftfahrzeugkäufe – in realer Rechnung gestiegen sein. Die äußerst positive Stimmung der privaten Haushalte, die von der verbesserten Arbeitsmarktlage und der Aussicht auf deutlich steigende Arbeitseinkommen bestimmt wird, spricht dafür, dass sich beim privaten Verbrauch die Aufwärtstendenz in den beiden kommenden Jahren mit Wachstumsraten von jeweils 1 ½ % fortsetzen wird. Die Sparquote der privaten Haushalte, die im laufenden Jahr nach dem deutlichen Rückgang im Vorjahr leicht steigen dürfte, sollte danach wieder etwas

Eckwerte der gesamtwirtschaftlichen Prognose

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

Position	2009	2010	2011	2012
BIP (real)	- 4,7	3,6	2,0	1,5
desgl. arbeitstäglich bereinigt	- 4,7	3,5	2,1	1,7
Verwendung des realen BIP				
Private Konsumausgaben	- 0,2	0,5	1,4	1,4
Konsumausgaben des Staates	2,9	2,3	1,5	1,3
Bruttoanlageinvestitionen	- 10,1	6,6	3,8	2,1
Exporte	- 14,3	14,7	7,6	5,4
Importe	- 9,4	14,1	7,6	6,0
Beiträge zum BIP-Wachstum ¹⁾				
Inländische Endnachfrage	- 1,5	1,9	1,8	1,5
Vorratsveränderungen	- 0,3	0,8	- 0,2	0,0
Außenbeitrag	- 2,9	1,0	0,4	0,0
Arbeitsmarkt				
Arbeitsvolumen ²⁾	- 2,5	2,7	1,0	0,1
Erwerbstätige ²⁾	0,0	0,5	0,6	0,6
Arbeitslose ³⁾	3,4	3,2	3,1	2,9
Arbeitslosenquote ⁴⁾	8,2	7,7	7,3	6,9
Lohnstückkosten ⁵⁾	5,2	- 0,8	0,9	1,5
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	0,2	2,3	2,3	2,4
Reales BIP je Erwerbs- tätigen	- 4,7	3,1	1,4	0,9
Verbraucherpreise ⁶⁾	0,2	1,1	1,7	1,6
ohne Energie	1,1	0,7	1,1	1,5
Energiekomponente	- 5,4	3,9	6,2	2,0

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2010 bis 2012 eigene Prognosen. — 1 In Prozentpunkten. — 2 Inlandskonzept. — 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

zurückgehen. Damit würde sich der trendhafte Anstieg der Sparquote der vergangenen Dekade nicht weiter fortsetzen. Hinter dieser Erwartung steht die Überlegung, dass bei dem derzeit erreichten Niveau der Sparquote dem Vorsorgemotiv hinreichend Rechnung getragen wird und das Vorsichtsmotiv nicht zuletzt angesichts der günstigen Perspektiven am Arbeitsmarkt eine nachlassende Rolle spielen sollte.

Dynamische Einfuhren, nachlassender Außenbeitrag

Die Einfuhren dürften nicht nur wegen des hohen Importgehalts deutscher Ausfuhren, sondern auch wegen der deutlichen Belebung der Binnenwirtschaft kräftig zunehmen. Insbesondere bei den Ausrüstungsinvestitionen des Unternehmenssektors ist der Anteil importierter Güter recht hoch. Mit Einschränkungen gilt dies auch für die Konsumausgaben der privaten Haushalte. Bei den staatlichen Investitionen und den privaten Bauinvestitionen ist er hingegen vergleichsweise gering. Während die Einfuhren deshalb im Jahr 2011 prozentual im Gleichschritt mit den Ausfuhren steigen könnten, sollten sie diese in der Wachstumsrate im Jahr 2012 mit 6 % leicht übertreffen. Der rechnerische Beitrag der Außenwirtschaft zum BIP-Wachstum könnte sich im kommenden Jahr auf +0,4 Prozentpunkte belaufen und danach neutral ausfallen. Aus diesem saldenmechanischen Ergebnis sollte aber nicht der Schluss gezogen werden, dass im Jahr 2012 ein Aufschwung erreicht wäre, der ohne Impulse von der Weltwirtschaft auskäme. Bei einer so auf die Produktion von hochwertigen und dauerhaften Waren spezialisierten Volkswirtschaft wie Deutschland ist die binnenwirtschaftliche

Komponente untrennbar mit der außenwirtschaftlichen verknüpft.

Der Überschuss in der deutschen Leistungsbilanz dürfte sich – in Relation zum nominalen BIP – im laufenden Jahr nochmals leicht auf knapp 5 % reduziert haben. Für den Prognosezeitraum wird mit keinen größeren Änderungen gerechnet. Zwar sollte die erwartete rückläufige staatliche Netto-Neuverschuldung für sich genommen den Leistungsbilanzüberschuss ansteigen lassen, dem wirkt aber die lebhaftere private Investitionstätigkeit entgegen. Im Kontrast zu der Periode unmittelbar vor der Krise dürften sich auch die Gewinne der Unternehmen nicht ganz so dynamisch entwickeln, und es wird mit keinem weiteren Anstieg der Sparquote der privaten Haushalte gerechnet.

Leistungsbilanzüberschuss bei knapp 5 % des BIP

Die Prognose für den Arbeitsmarkt berücksichtigt, dass ab Mai 2011 alle noch bestehenden Beschränkungen der Freizügigkeit der Arbeitnehmer für eine Reihe von mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedsländern entfallen. Des Weiteren wurde der Aussetzung der Wehrpflicht ab Sommer 2011 sowie der doppelten Abiturjahrgänge in einigen Bundesländern Rechnung getragen. Während sich die Freizügigkeit der Arbeitnehmer im Prognosezeitraum annahmegemäß vor allem in einer größeren Zahl von Einpendlern niederschlagen wird, erhöhen die Aussetzung der Wehrpflicht und die doppelten Abiturjahrgänge das inländische Erwerbspersonenpotenzial. Dies wirkt der negativen demographischen Grundtendenz vorübergehend entgegen. Zudem wird die Erwerbsbeteiligung älterer Personen weiter zunehmen. Insgesamt

Sich verändernde Rahmenbedingungen für den Arbeitsmarkt

geht die Prognose davon aus, dass die Veränderung der Zahl der inländischen Erwerbspersonen und des Pendlersaldos zusammen genommen über den Prognosezeitraum hinweg positiv sein wird. Dies wird einerseits helfen, einem Arbeitskräftemangel vorzubeugen, andererseits möglicherweise den Rückgang der Arbeitslosigkeit kurzfristig etwas abbremsen.

*Steigende
Beschäftigung,
rückläufige
Arbeitslosigkeit*

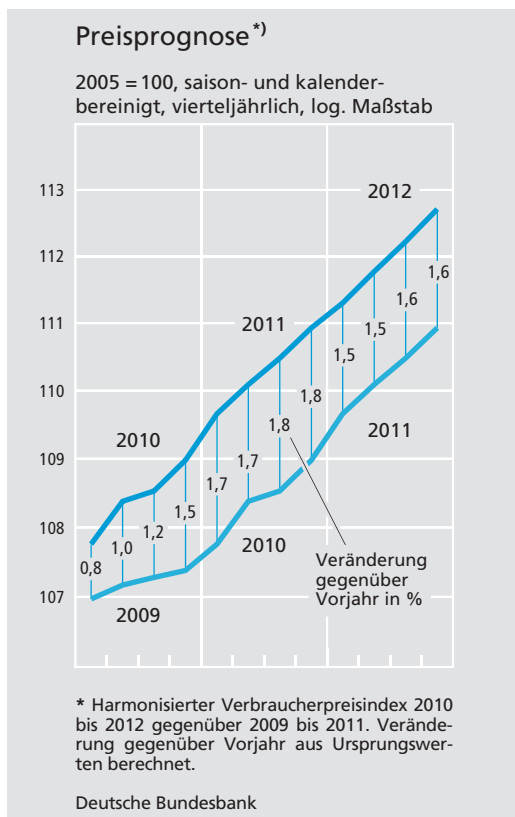
Die vorausschauenden Indikatoren für den Arbeitsmarkt wie das ifo Beschäftigungsbarometer sowie der Stellenindex der Bundesagentur für Arbeit zeigen derzeit eine hohe Einstellungsbereitschaft der Unternehmen an. Ein ähnliches Bild ergibt sich aus den vierteljährlichen Erhebungen des IAB zum gesamtwirtschaftlichen Stellenangebot und den Unternehmensbefragungen des DIHK zu den Personalplanungen. Im Einklang mit der konjunkturellen Entwicklung verschiebt sich der zusätzliche Arbeitskräftebedarf allerdings von den sozialen Dienstleistungen zur Industrie und den mit ihr eng verflochtenen Wirtschaftszweigen. Dort bestehen aber noch Arbeitszeitreserven, und die Anforderungen an Bewerber sind teilweise höher als in einigen Dienstleistungsbereichen. Deshalb wird sich die Beschäftigungsexpansion im Quartalsverlauf wohl verlangsamen. Später könnte sie sich dann wie das gesamtwirtschaftliche Wachstum wieder verstärken. Wegen eines ausgeprägten statistischen Überhangs wird der durchschnittliche Beschäftigungszuwachs im Jahr 2011 dennoch mit gut $\frac{1}{2}$ % ähnlich hoch ausfallen wie im Jahr 2012. Die Arbeitslosigkeit dürfte weitgehend im Einklang mit den Beschäftigungstendenzen zurückgehen, allerdings gebremst durch das leicht steigende

Arbeitskräfteangebot. Im Jahresmittel 2011 könnte sich die Zahl der Arbeitslosen auf 3,1 Millionen, im Jahr darauf auf 2,9 Millionen belaufen. Dies entspricht Quoten von 7,3 % beziehungsweise 6,9 %.

Arbeitskosten und Preisperspektiven

Die Zunahme der Tarifentgelte dürfte sich aufgrund der vorteilhaften gesamtwirtschaftlichen Entwicklung im Allgemeinen und der Arbeitsmarktlage im Besonderen nach und nach verstärken. Im Jahresdurchschnitt 2011 könnte der Zuwachs auf Monatsbasis mit 1,5 % dennoch ähnlich niedrig ausfallen wie im laufenden Jahr mit 1,6 %. Dies liegt daran, dass Verträge, die in der Krisenzeit abgeschlossen worden waren und noch bis in das Jahr 2011 hinein Gültigkeit behalten, oft Einmalzahlungen im Jahr 2010 vorgesehen hatten. Im Jahr 2012 könnten die Tarifentgelte mit einem Plus von 2,2 % stärker zunehmen. Die effektiven Monatsverdienste dürften hingegen in den beiden Jahren des Prognosezeitraums um jeweils 2,4 % steigen, nach einer Erhöhung um 2,2 % im laufenden Jahr. Wesentlich hierfür ist zum einen die Normalisierung der Arbeitszeiten, die je nach Charakter der vorangegangenen Arbeitszeitverkürzung mit zunehmenden Monatsentgelten einhergeht. Des Weiteren ist für das Jahr 2011 damit zu rechnen, dass viele Unternehmen der Metall- und Elektroindustrie die für April angesetzte Lohnanhebung auf Februar vorziehen, wie dies der Tarifvertrag im Falle einer guten wirtschaftlichen Entwicklung als Möglichkeit vorgesehen hatte. Zudem hat eine ganze Reihe von Unternehmen umfang-

*Verstärkt
steigende
Löhne*



reiche Sonderzahlungen angekündigt, um die Arbeitnehmer an der überraschend schnellen wirtschaftlichen Erholung in größerem Maß teilhaben zu lassen, als dies die bestehenden Tarifverträge in Aussicht stellen.

Auch für das Jahr 2012 ist konjunkturell bedingt mit einer positiven Lohndrift zu rechnen, falls der Tariflohnanstieg – wie hier unterstellt – vergleichsweise moderat bleibt. Da absehbare Änderungen in den Arbeitgeberbeiträgen durch die Aussetzung der Insolvenzumlage näherungsweise kompensiert werden dürften, könnten die Lohnkosten der Unternehmen je Arbeitnehmer im Prognosezeitraum um 2,3 % beziehungsweise 2,4 % zunehmen. Bei einem Produktivitätsanstieg von 1,4 % im Jahr 2011 und 0,9 % im Jahr 2012 – die höhere Rate im Jahr 2011 ist

durch Arbeitzeiteffekte zu erklären – entspräche dies einer Erhöhung der Lohnstückkosten um 0,9 % beziehungsweise 1,5 %, nach einem Rückgang von geschätzten 0,8 % im Jahr 2010.

Die Gewinnmargen sollten sich nach der deutlichen Erholung im laufenden Jahr zukünftig nur wenig ausweiten, sodass sich der Anstieg des BIP-Deflators von 0,5 % im Jahr 2010 auf 0,9 % im Jahr 2011 und 1,6 % im Jahr 2012 verstärken würde. Damit würde die erhebliche krisenbedingte Zunahme der Lohnstückkosten um 5,2 % im Jahr 2009 und die damit verbundene scharfe Kompression der Gewinnmargen auf absehbare Zeit nicht ausgeglichen. Es ist zum einen aber davon auszugehen, dass die Erlös-Kosten-Relation unmittelbar vor Ausbruch der Krise außerordentlich gut war. Zum anderen hat sich in und nach der Krise die Wirtschafts- und damit auch die Beschäftigungsstruktur ein Stück weit hin zum tertiären Sektor und dort zu wenig kapitalintensiven Dienstleistungen verschoben, sodass sich strukturell eine höhere Lohnquote ergibt.

Gewinnmargen und gesamtwirtschaftlicher Preisanstieg

Der Preisauftrieb auf der Verbraucherstufe dürfte sich – gemessen an der Vorjahrsrate des HVPI – im Prognosezeitraum zunächst leicht verstärken und dann wieder etwas verlangsamen. Im Jahresmittel könnte sich die Teuerungsrate 2011 auf 1,7 % und 2012 auf 1,6 % belaufen. Die Energiepreise könnten 2011 im Jahresdurchschnitt um mehr als 6 % steigen, zum einen wegen der verzögerten Reaktion der Gaspreise auf höhere Heizölpreise und zum anderen wegen einer kräftigen Strompreisanhebung zu Jahresbeginn,

Verbraucherpreise unter dem Einfluss von Rohölnotierungen und Konjunktur

die im Zusammenhang mit der Förderung von Wind- und Solarenergie steht. Hinzu kommt ein Überhangeffekt, der von den Preissteigerungen in der zweiten Jahreshälfte 2010 herührt. Im Jahr 2012 sollte sich dann der Energiepreisanstieg deutlich auf 2 % ermäßigen, wenn sich der unterstellte flache Rohölpreispfad einstellt. Hinsichtlich der Nahrungsmittel wird davon ausgegangen, dass sich die höheren Börsennotierungen einiger landwirtschaftlicher Produkte wahrscheinlich zwar preissteigernd auswirken, dieser Effekt aber begrenzt bleibt. Bei den anderen Komponenten (Waren ohne Energie und Dienstleistungen) sollte sich hingegen zunehmend die anziehende Konjunktur bemerkbar machen. Entsprechend unterstellt diese Prognose eine recht stetige Zunahme der Teuerungsrate ohne Energie von 0,7 % im Jahr 2010 über 1,1 % im Jahr 2011 auf 1,5 % im Jahr 2012.

Öffentliche Finanzen⁵⁾

Defizitquote
2010 bei 3 ½ %

Die Defizitquote dürfte nach 3 % im Jahr 2009 auf etwa 3 ½ % im laufenden Jahr ansteigen. Insbesondere aufgrund der unerwartet günstigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bleibt sie damit aber deutlich unter den früheren Prognosen. Die Haushaltsentlastungen durch die verbesserte konjunkturelle Lage⁶⁾ sowie Einmaleffekte (Erlöse aus der Versteigerung von Funkfrequenzen, höhere Insolvenzgeldumlage) überlagern dabei eine erhebliche strukturelle Verschlechterung. So erhöhen insbesondere die verzögerte Wirkung der bis Mitte 2009 beschlossenen Konjunkturpakete, die zusätzlichen Maßnahmen nach dem Regierungswechsel 2009 und die

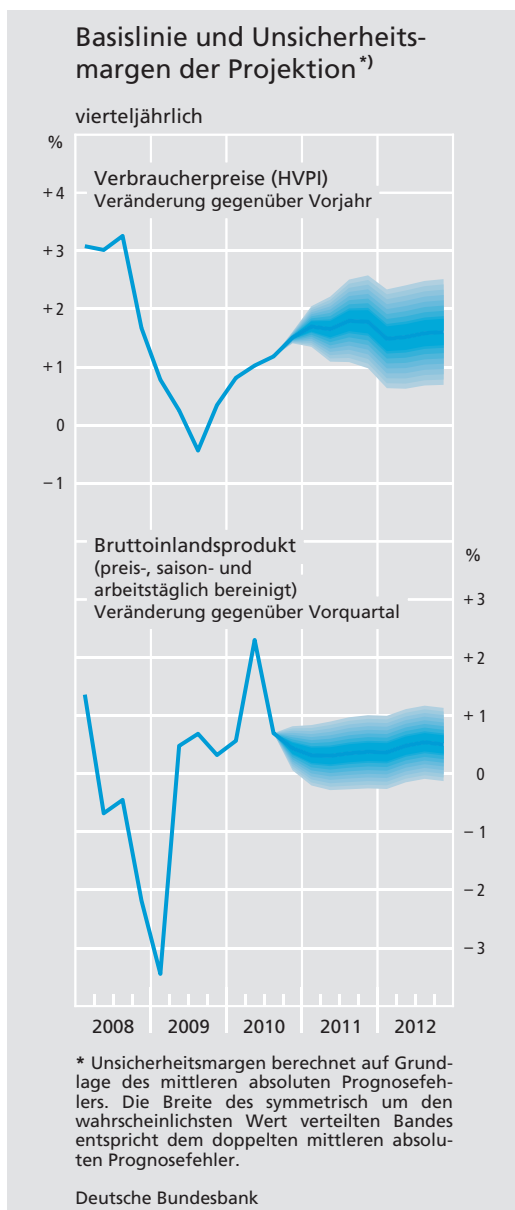
Ausweitung der steuerlichen Absetzbarkeit von Versicherungsbeiträgen das Staatsdefizit. Hinzu kommt – wie bereits in den Vorjahren – ein weiterer erheblicher Anstieg der Gesundheitsausgaben. Insgesamt dürfte die Einnahmenquote aufgrund der umfangreichen Steuerentlastungen und einer vergleichsweise einnahmenunergiebigem Wachstumsstruktur deutlich sinken. Die Ausgabenquote dürfte infolge der Konjunkturerholung und insbesondere aufgrund des damit verbundenen höheren Nenners zurückgehen. Die konjunkturbereinigte Ausgabenquote nimmt dagegen noch etwas zu. Die Schuldenquote wird von dem im Jahr 2009 mit 73,4 % bereits sehr hohen Niveau aus voraussichtlich weiter sprunghaft auf deutlich über 80 % steigen. Hier schlägt sich vor allem die Übernahme von Risikoaktiva in den Staatssektor mit der Gründung von Abwicklungsanstalten für Teile von WestLB und HRE nieder.

Im kommenden Jahr könnte das Staatsdefizit bei Umsetzung der derzeitigen Planungen auf eine Größenordnung von 2 ½ % des BIP sinken. Zwar entfallen die genannten Einmalentlastungen, der positive Konjunkt-

2011 Verbesserung durch Konjunktur und gedämpfte Ausgabenentwicklung

⁵⁾ Die gesamtstaatliche Entwicklung wird hier in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen dargestellt, die weitgehend auch den fiskalischen Referenzwerten des AEU-Vertrages zugrunde liegt (sog. Maastricht-Kriterien). Für eine ausführlichere Analyse für den Gesamtstaat sowie für die einzelnen Ebenen der Gebietskörperschaften und die Sozialversicherungen vgl.: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, November 2010, S. 65 ff.

⁶⁾ Der konjunkturbedingte Defizitrückgang ist deutlich geringer, als das stark wachsende BIP nahelegen würde, da im laufenden Jahr für die Staatseinnahmen wichtige makroökonomische Größen unterproportional zunehmen. In den Folgejahren ist die Wachstumsstruktur aus fiskalischer Sicht dann weitgehend neutral. Vgl. auch: Deutsche Bundesbank, Deutschland in der Finanz- und Wirtschaftskrise – Finanzpolitik, Monatsbericht, Oktober 2010, S. 76 f.



tureinfluss dürfte sich aber fortsetzen. Außerdem laufen verschiedene Maßnahmen zur Konjunkturstützung allmählich aus, und insbesondere die Kommunen dürften ihre Investitionsausgaben deutlich einschränken. Darüber hinaus schlagen die Konsolidierungsanstrengungen des Bundes zu Buche. Zudem werden die Beitragssätze zur gesetzlichen Krankenversicherung und zur Bundesagentur für Arbeit angehoben, während der

Anstieg der Gesundheitsausgaben reformbedingt gebremst wird und die Ausgaben für den Arbeitsmarkt infolge einer auch strukturellen Verbesserung weiter sinken. Insgesamt dürfte sich die Einnahmenquote nur wenig ändern, während die Ausgabenquote bei der derzeit angelegten gedämpften Ausgabenentwicklung und mit der erwarteten weiteren Konjunkturerholung deutlich zurückgehen könnte.

Im Jahr 2012 könnte sich die Verbesserung der Staatsfinanzen fortsetzen, sofern der nunmehr eingeschlagene Sparkurs beibehalten wird. Von der Konjunktur ist eine weitere, im Vergleich zum Vorjahr allerdings nachlassende Entlastung zu erwarten. Die Belastungen durch die Konjunkturstabilisierungsmaßnahmen gehen weiter zurück, und auch eine Fortsetzung der strukturellen Verbesserung am Arbeitsmarkt scheint möglich. Darüber hinaus wird der Rentenanstieg gedämpft, wenn die unterlassenen Rentenkürzungen wie vorgesehen auf Erhöhungen angerechnet werden. Im Verbund mit einer sparsamen Haushaltsführung könnte die Ausgabenquote daher bei einer weitgehend unveränderten Einnahmenquote nochmals spürbar zurückgehen. Die Defizitentwicklung seit Beginn der Finanzkrise stellt sich damit alles in allem deutlich günstiger dar als zunächst erwartet. Die Schuldenquote ist allerdings drastisch gestiegen, und trotz der sinkenden Defizite ist bis 2012 kein merklicher Rückgang absehbar.

2012 weitere Erholung der Staatsfinanzen, wenn Kurs gehalten wird

Risikobeurteilung

*Realwirtschaftliches Risiko-
profil*

Die hier vorgelegte Prognose geht in ihrem Basisszenario von einer weitgehend störungsfreien Entwicklung der Weltwirtschaft aus. Im Jahr 2010 haben die deutschen Unternehmen die sich hieraus ergebenden Absatzchancen außerordentlich gut genutzt und erhebliche Marktanteilsgewinne erzielt, welche die Verluste aus der Rezessionsphase mehr als ausgeglichen haben. Es ist nicht auszuschließen, dass es den deutschen Unternehmen gelingt, die gewonnenen Marktpositionen nicht nur zu festigen, sondern sogar noch auszubauen. Dann wäre das Exportwachstum in der Basisprognose zu niedrig angesetzt. Voraussetzung dafür wären zusätzliche, hinreichend qualifizierte Arbeitskräfte. Dieser Bedarf könnte in größerem Maß als in den vergangenen Jahren aus dem Ausland gedeckt werden. Falls die Attraktivität Deutschlands für Zuwanderer deutlich stiege, wäre auch die hier zugrunde gelegte Potenzialschätzung zu überdenken.

Andererseits scheint die Vorstellung einer weitgehend stetigen Expansion der Weltwirtschaft und des Welthandels über drei Jahre hinweg angesichts fortbestehender Unsicherheit an den Finanzmärkten, nicht zuletzt

angesichts der fragilen Lage der öffentlichen Finanzen in einer Reihe von Industrieländern, recht optimistisch. Auch könnten sich konjunkturelle Überhitzungen in einigen Schwellenländern krisenhaft auflösen. Wie schnell und schwerwiegend Vertrauensschocks den Welthandel beeinträchtigen können und wie sehr Deutschland aufgrund seiner Wirtschaftsstruktur von den Exporten abhängig ist, hat das Winterhalbjahr 2008/2009 eindrucksvoll gezeigt.

Hinsichtlich der Preisstabilität sind die wesentlichen Risiken auf den internationalen Rohstoffmärkten zu verorten. Bei dem unterstellten recht kräftigen globalen Wachstum und seiner vermuteten regionalen Verteilung scheint ein stärkerer Anstieg der Rohöl- und anderer Rohwarennotierungen nicht unwahrscheinlich. Dies hätte unmittelbare Auswirkungen auf Energie- und Nahrungsmittelpreise. Zwar könnte auch der Lohnanstieg im Inland etwas höher ausfallen als hier angenommen; dies würde sich aber erst gegen Ende des Prognosehorizonts nachteilig auf die Preise auswirken. Abwärtsrisiken würden sich für die Preise vor allem dann ergeben, wenn die realwirtschaftliche Entwicklung einen ungünstigeren Pfad einschlägt als im Hauptszenario unterstellt.

*Risiken für die
Preisstabilität*