



# *Kieler* **Diskussionsbeiträge**



## Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2009

Nr. 463 | März 2009

Institut für Weltwirtschaft Kiel

Web: [www.ifw-kiel.de](http://www.ifw-kiel.de)

KIELER DISKUSSIONSBEITRÄGE

Herausgegeben vom Institut für Weltwirtschaft

24100 Kiel

Tel: +49/431/8814-1; Website: <http://www.ifw-kiel.de>

Schriftleitung:

Prof. Dr. Harmen Lehment

Tel: +49/431/8814-232; E-Mail: [harmen.lehment@ifw-kiel.de](mailto:harmen.lehment@ifw-kiel.de)

**Bibliografische Information Der Deutschen Bibliothek**

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.ddb.de> abrufbar.

ISSN 0455-0420

ISBN 3-89456-304-4

© Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel 2009.

Alle Rechte vorbehalten. Ohne ausdrückliche Genehmigung des Verlages ist es auch nicht gestattet, das Werk oder Teile daraus in irgendeiner Form (Fotokopie, Mikrofilm oder einem anderen Verfahren) zu vervielfältigen oder unter Verwendung elektronischer Systeme zu verarbeiten oder zu verbreiten.

# Inhalt

---

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession 3

*Alfred Boss, Jens Boysen-Hogrefe, Jonas Dovern, Dominik Groll,  
Carsten-Patrick Meier, Björn van Roye und Joachim Scheide*

Kasten 1: Zur Modellierung von Aufschwungphasen	7
Kasten 2: Entwicklung der Konsensprognose in den vergangenen Monaten	10
Kasten 3: Zur Entlastungswirkung der Kurzarbeit	26

Diese Analyse wurde am 11. März 2009 abgeschlossen.

# Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

Alfred Boss, Jens Boysen-Hogrefe, Jonas Dovern, Dominik Groll, Carsten-Patrick Meier, Björn van Roye und Joachim Scheide

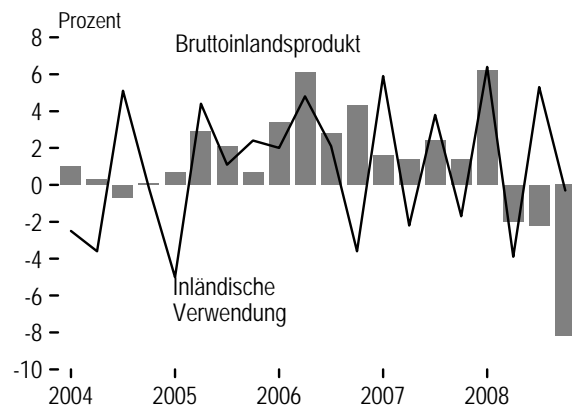
## Zusammenfassung:

Die Weltkonjunktur ist zum Ende des vergangenen Jahres deutlich stärker eingebrochen als von uns erwartet. Die Rezession in Deutschland wird erheblich tiefer ausfallen als im Dezember angenommen. Wir revidieren unsere Prognose für den Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2009 von 2,7 auf 3,7 Prozent. Eine Stabilisierung der Produktion erwarten wir erst für das Frühjahr 2010. Im Jahresdurchschnitt dürfte das Bruttoinlandsprodukt nächstes Jahr um 0,1 Prozent sinken (bisherige Prognose: +0,3 Prozent).

Die Rezession in Deutschland hat sich weiter verschärft. So setzte sich der Rückgang wichtiger Konjunkturindikatoren nach der Jahreswende fort und die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte im ersten Vierteljahr abermals deutlich gesunken sein. Die Rezession hat nun auch den Arbeitsmarkt erfasst.

Im vierten Quartal 2008 sank die gesamtwirtschaftliche Produktion so stark wie nie zuvor in den vergangenen vier Jahrzehnten. Das reale Bruttoinlandsprodukt nahm mit einer laufenden Jahresrate von 8,2 Prozent ab (Abbildung 1). Ausschlaggebend war die starke Verringerung des Außenbeitrags. So brachen die Exporte geradezu spektakulär um 26,2 Prozent (laufende Jahresrate) ein; darin spiegelt sich die ungewöhnlich kräftige Abnahme des Welthandels wider. Dagegen sank die Inlandsnachfrage nur geringfügig. Zwar war der Einbruch bei den Ausrüstungsinvestitionen ausgeprägt, was angesichts der schlechten Absatzaussichten nicht überrascht. Dagegen stagnierten die Konsumausgaben der privaten Haushalte annähernd. Hier wirkte sich positiv aus, dass die real verfügbaren Einkommen durch den Rückgang der Verbraucherpreise gestützt wurden. Sie sanken nach dem Sommer 2008, als der Inflationshö-

Abbildung 1:  
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung 2004–2008<sup>a</sup>



<sup>a</sup>Real, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.3: Inlandsproduktsberechnung (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

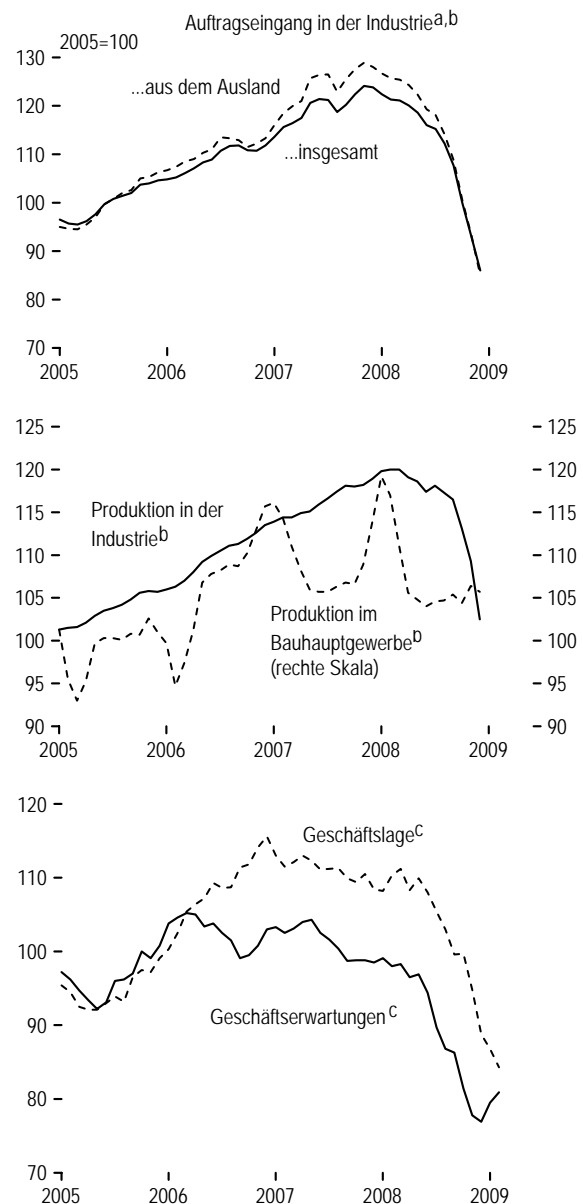
hepunkt erreicht worden war, spürbar. Ausschlaggebend hierfür war der Fall der Preise für Energie; aber auch Nahrungsmittel verbilligten sich. Im Februar dieses Jahres betrug die Inflationsrate nur noch 1,0 Prozent, nachdem sie im vergangenen Sommer noch bei 3,3 Prozent gelegen hatte.

Auf dem Arbeitsmarkt hat die konjunkturelle Wende im Schlussquartal 2008 eingesetzt. So hat die Beschäftigung ihren Höhepunkt überschritten. Erstmals seit mehreren Jahren steigt die Zahl der Arbeitslosen wieder spürbar. Sie war im Februar dieses Jahres um rund 140 000 Personen höher als im Oktober 2008, dem Tiefstand in diesem Zyklus. Die Arbeitslosenquote (in der Definition der Bundesagentur für Arbeit) erhöhte sich im Februar auf 7,9 Prozent, während sie im vergangenen Oktober noch bei 7,6 Prozent gelegen hatte. Dabei kommt die Dynamik der Verschlechterung hierin nicht vollkommen zum Ausdruck, denn gleichzeitig schnellte die Zahl der Kurzarbeiter in die Höhe.

Für das erste Quartal dieses Jahres zeichnet sich ein weiterer Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts ab. Maßgeblich hierfür ist die Entwicklung im verarbeitenden Gewerbe, wo sich das Geschäftsklima bis zuletzt außergewöhnlich stark verschlechtert hat. Darin spiegelt sich vor allem die extrem schlechte Auftragslage wider. So sind die Auftragsbestände, die im vergangenen Herbst noch recht günstig erschienen, rapide geschmolzen, weil die Nachfrage nach Industriegütern erheblich gesunken ist (Abbildung 2);<sup>1</sup> zudem dürften viele Aufträge storniert worden sein. Zwar ist gleichzeitig die Produktion in der Industrie zurückgefahren worden. Der Nachfragerückgang war aber offenbar deutlich stärker als erwartet, so dass sich die Lagerbestände unerwünscht deutlich erhöht haben. Hierfür sprechen die Umfragen bei den Industrieunternehmen, die zu Jahresbeginn abermals ungünstiger ausgefallen sind. So gibt es auch von dieser Seite einen Druck, die Produktion noch weiter nach unten

<sup>1</sup> Vgl. auch den Exkurs „Zur Produktionsentwicklung in ausgewählten Sektoren des Verarbeitenden Gewebes“.

Abbildung 2:  
Konjunkturindikatoren 2005–2009



<sup>a</sup>Real. — <sup>b</sup>Saisonbereinigt, gleitender Dreimonatsdurchschnitt. — <sup>c</sup>Gewerbliche Wirtschaft.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (Ifd. Jgg.); ifo (Ifd. Jgg.); eigene Berechnungen.

anzupassen. Daneben dürfte die ungünstige Witterung einen negativen Einfluss auf die Bauproduktion haben.

Für das Jahr 2009 insgesamt hat sich die Ausgangsbasis gegenüber unserer Prognose vom vergangenen Dezember verändert, das Pro-

duktionsniveau im ersten Quartal ist spürbar niedriger als damals unterstellt. Daneben scheint die Dynamik der konjunkturellen Abwärtsbewegung sogar noch stärker zu sein, zumal der Einbruch der Weltkonjunktur noch markanter ausfällt als erwartet. Daher haben wir unsere Prognose nochmals nach unten revidiert: Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte im laufenden Jahr um 3,7 Prozent sinken (Prognose vom Dezember 2008: -2,7 Prozent).

### Ist diese Rezession anders?

---

Mit dem drastischen Produktionseinbruch im Herbst befindet sich die deutsche Wirtschaft zu Beginn des Jahres 2009 in einer schweren Rezession. Nur in wenigen Quartalen der Nachkriegszeit hat es einen Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts gegeben, der an eine Rate von 8 Prozent (laufende Jahresrate) heranreichte. Und auch im Vergleich zu den übrigen großen Industrieländern sticht der Einbruch im vierten Quartal heraus; nur in Japan ging die Produktion, mit rund 12 Prozent, stärker zurück.

Eine deutliche Abschwächung der wirtschaftlichen Aktivität im Jahr 2009 war weithin erwartet worden, vor allem wegen der Krise an den internationalen Finanzmärkten und der Tatsache, dass eine Reihe der wichtigsten Abnehmerländer für deutsche Produkte mit Immobilienkrisen zu kämpfen haben (Boss et al. 2008b). Gleichwohl kamen das Ausmaß und noch mehr das Tempo, mit dem die Produktion zum Jahresende 2008 einbrach, überraschend. Viel spricht dafür, dass sich die weltweite Abwärtsspirale durch den Konkurs der US-Investmentbank Lehman Brothers im vergangenen September merklich beschleunigte. Die damit verbundenen Vermögensverluste und Vertrauenseinbußen verstärkten die bereits vorhandenen rezessiven Tendenzen der Weltkonjunktur (Deutsche Bundesbank 2009: 6). Selbst Länder wie China und Indien oder die osteuropäischen Länder, die bis dahin nur wenig von der Krise zu spüren bekommen hatten, konnten

sich den retardierenden Einflüssen nicht entziehen. Dabei geriet auch die exportorientierte deutsche Wirtschaft mit in den weltweiten Abwärtsstrudel. Gleichzeitig verschärften sich die Schwierigkeiten einer Reihe von Banken in Deutschland, mit der Folge, dass diese in erheblichem Umfang Bürgschaften und/oder Beteiligungen des Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) oder einzelner Bundesländer in Anspruch nehmen mussten, um zahlungsfähig zu bleiben. Es besteht die Gefahr, dass durch die Probleme im Finanzsektor die Realwirtschaft weiter beeinträchtigt wird.

Für die Diagnose und Prognose der Konjunktur ist es in der gegenwärtigen Situation nützlich, sich an Erfahrungen aus vergangenen wirtschaftlichen Krisen zu orientieren. Abrupte und international synchronisierte Wirtschaftsabschwünge mit gravierenden Auswirkungen auf Deutschland hat es schon früher gegeben. Auch Bankenkrisen, häufig verbunden mit Immobilienkrisen, sind in der Weltwirtschaft laufend wiederkehrende Phänomene,<sup>2</sup> auch wenn Deutschland seit der Großen Depression von einer Schiefelage im Bankensystem verschont geblieben ist. Es ist insofern falsch, wenn zuweilen behauptet wird, die derzeitige wirtschaftliche Lage sei ohne Beispiel und die Erfahrungen und Denkmodelle der Vergangenheit seien nicht mehr gültig. Freilich stellt sich die Frage nach der angemessenen historischen Referenz.

Insbesondere ist zu klären, ob angesichts der Schiefelage bei zahlreichen Banken für die gegenwärtige Situation in Deutschland die internationalen Erfahrungen mit Bankenkrisen zugrunde zu legen sind. Rezessionen, die mit Bankenkrisen verbunden sind, gehen in der Regel mit deutlich stärkeren Produktionseinbrüchen einher und dauern länger als Rezessionen, in denen das Bankensystem unversehrt bleibt.<sup>3</sup> Unterstellt man, dass die Entwicklung in Deutschland in etwa so verlief wie im Durchschnitt früherer Krisen, bestünde wenig Aussicht, dass es schon in absehbarer Zeit zu

---

<sup>2</sup> Vgl. z.B. die Übersichten bei Reinhart und Rogoff (2008) und Kindleberger und Aliber (2005).

<sup>3</sup> Dies wird ausführlich beschrieben in Boss et al. (2009). Vgl. dazu auch IMF (2008).

einem markanten konjunkturellen Umschwung kommt. Vielmehr würde die Produktion in diesem Szenario im Verlauf des Jahres 2010, wenn überhaupt, nur sehr langsam steigen und weit hinter der Zunahme zurückbleiben, die bislang für das Wachstum des Produktionspotentials geschätzt wurde.

Allerdings kann bezweifelt werden, dass das Vorliegen einer typischen Bankenkrise tatsächlich derzeit für Deutschland die richtige Diagnose darstellt. Einer typischen Bankenkrise geht ein Boom bei den Vermögenspreisen und den Anlageinvestitionen bei gleichzeitig starkem Anstieg der Verschuldung der privaten Haushalte und Unternehmen bei den Banken voraus, und sie wird begleitet oder ausgelöst von einem Verfall der Vermögenspreise und von Insolvenzen der Nichtbanken, die ihrerseits zu Schieflagen im Bankensystem führen. Diese Situation liegt in den Vereinigten Staaten, im Vereinigten Königreich und in schwächerer Form auch in einigen anderen Ländern vor, nicht jedoch in Deutschland. Den Schieflagen bei den deutschen Banken ging kein merklicher Anstieg der Verschuldung der Nichtbanken voraus, und sie haben bisher praktisch nichts mit Insolvenzen privater Nichtbanken in Deutschland zu tun. Im Gegenteil, Haushalte und Unternehmen haben ihre Verschuldung in den vergangenen Jahren sogar verringert. Die Schwierigkeiten einer Reihe von Banken sind vielmehr im Wesentlichen ein „importiertes“ und zum Teil auch ein politisch verursachtes Problem. Denn sie gehen ursprünglich auf Engagements der betroffenen Institute am Markt für amerikanische Hypothekenderivate zurück – nicht zuletzt als „Kreditersatzgeschäft“ der Landesbanken mit Unterstützung der Politik. Erst durch die mit den Verlusten verbundene Vertrauenskrise im Bankensystem ist es zu Folgereaktionen gekommen, insbesondere zu einer drastischen Verknappung der Liquidität, durch die auch die Preise anderer Wertpapiere und schließlich ganze Geschäftsmodelle, wie etwa das der Depfa, einer Tochter der HypoRealEstate, in Frage gestellt wurden.

Aus all dem folgt, dass sich das Szenario einer typischen Bankenkrise nur eingeschränkt auf die derzeitige konjunkturelle Lage in

Deutschland übertragen lässt. Zwar ist eine Reihe deutscher Banken angeschlagen, ihr Eigenkapital ist empfindlich geschrumpft und mit der Rezession kommen weitere Abschreibungen in gravierender Höhe auf das gesamte Bankensystem zu. Da es in Deutschland nicht die typischen Übertreibungen gab, die einer Bankenkrise im Allgemeinen voran gehen, sind jene Banken, die sich mit Auslandsengagements zurückgehalten haben, nur mittelbar von der Krise betroffen. Dies betrifft nicht zuletzt die Sparkassen und die Genossenschaftsbanken, sieht man von Belastungen durch Verluste ihrer Zentralinstitute ab. Vor diesem Hintergrund dürfte es zwar mit dem Fortschreiten der Rezession und dem Andauern der Finanzkrise für die Unternehmen in den kommenden Monaten weiterhin schwierig sein, Bankkredite zu günstigen Konditionen zu bekommen. Es ist jedoch nicht zu erwarten, dass das Kreditangebot des Bankensystems im Prognosezeitraum deutlich stärker zurückgefahren wird als in früheren Rezessionen.

Auch auf der Seite der Kreditnachfrage dürften sich die kommenden Quartale in Deutschland nicht nach dem Drehbuch einer typischen Bankenkrise entwickeln. Danach würden die Nichtbanken mit allen Mitteln danach trachten, ihre Verschuldung zu senken, und in diesem Zuge ihre Kreditnachfrage und auch ihre Güternachfrage deutlich verringern. Zwar ist die Verschuldung der privaten Haushalte mit ca. 100 Prozent in Relation zum verfügbaren Einkommen nicht gering (Boss et al. 2008b: Tabelle 6). Anders als in den Vereinigten Staaten, dem Vereinigten Königreich oder Spanien, wo die Verschuldung der privaten Haushalte in den vergangenen Jahren unter dem Eindruck steigender Immobilienpreise gravierend zugenommen hat, liegt die Phase der Enttäuschungen durch Immobilien- und (etwas später) Aktienspekulationen bei den privaten Haushalten in Deutschland schon einige Jahre zurück, und die Haushalte haben schon nach der Jahrtausendwende begonnen, ihre Schulden und den Anteil ihres in Aktien gehaltenen Vermögens<sup>4</sup> zu verrin-

---

<sup>4</sup> Vgl. Boss et al. (2008c, Kasten 2).

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

### Kasten 1:

#### Zur Modellierung von Aufschwungphasen

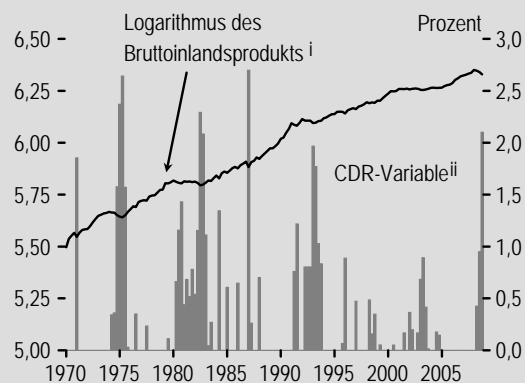
Betrachtet man den historischen Verlauf der gesamtwirtschaftlichen Produktion, so fällt auf, dass sich an eine Rezession üblicherweise eine Phase der schnellen Erholung anschließt, in der das Sinken der Produktion zügig wettgemacht wird. So wiesen jüngst Kim et al. (2005) für die USA auf eine erhebliche Korrelation zwischen der Tiefe einer Rezession und den Zuwachsraten der gesamtwirtschaftlichen Aktivität in der Phase direkt im Anschluss an eine Rezession hin. Versucht man, ein Zeitreihenmodell für die Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts zu spezifizieren, wird deutlich, dass ein einfaches lineares Modell (z.B. ein autoregressives (AR) Modell), in dem unterschiedliche Konjunkturphasen symmetrisch behandelt werden, nicht in der Lage ist, die unterschiedlichen Dynamiken in den verschiedenen Phasen des Konjunkturzyklus nachzubilden.

Das sogenannte Momentane-Tiefe-der-Rezession-Modell (CDRM, current depth of recession model)<sup>a</sup> adressiert ebendiesen Nachteil einfacher linearer Modelle. Dafür wird im CDRM der „Aufholeffekt“ im Anschluss an eine Rezession durch die Aufnahme einer Variablen in das Modell modelliert, welche jeweils den Abstand des aktuellen Produktionsniveaus zum bislang erreichten Produktionsmaximum misst. Im Aufschwung, bei kontinuierlich steigender Produktion, ist diese Variable also stets gleich 0 und hat keinen Einfluss auf die modellierten Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts. In der Rezession nimmt sie Werte ungleich 0 an, welche die Tiefe des Abschwungs widerspiegeln, so dass sich ein Effekt auf die Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts ergibt, der proportional zur Tiefe der Rezession ist; d.h., je tiefer die Rezession, umso höher ist der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts während der anschließenden Erholung.<sup>b</sup> In Abbildung K1-1 ist diese Hilfsvariable zusammen mit dem Verlauf der gesamtwirtschaftlichen Produktion für Deutschland abgetragen. Es ist zu sehen, dass die Variable zwar natürlich auch ungleich 0 wird, sobald das Bruttoinlandsprodukt in einem einzelnen Quartal sinkt; deutlich positiv und dies über mehrere Quartale ist sie aber nur während der Rezessionen. Am aktuellen Rand zeigt sich, dass die Tiefe der derzeitigen Rezession schon im vierten Quartal des vergangenen Jahres das Ausmaß der schweren Rezessionen Mitte der siebziger sowie Anfang der achtziger Jahre erreicht hat.

Beaudry und Koop (1993) wenden eine solche Modellierung auf Daten aus den USA an und weisen mit diesem Modell darauf hin, dass Rezessionen keinen länger andauernden dämpfenden Effekt auf das Niveau der gesamtwirtschaftlichen Aktivität im Zeitraum zwischen 1947 und 1989 hatten. Etwa acht Quartale nach Ende der Rezession liegt kein Einfluss der Rezession auf das Niveau mehr vor. Bradley und Jansen (1997) wenden ein solches Modell auf (west-)deutsche Daten aus den Jahren 1960 bis 1993 an und finden sogar ein Überschießen; d.h., dass einige Zeit nach einer Rezession das Bruttoinlandsprodukt sogar höher ist als in einer Situation, in der es keine Rezession gegeben hat.

Abbildung K1-1:

Bruttoinlandsprodukt und CDR-Variable in Deutschland 1970–2008



<sup>i</sup>Real. — <sup>ii</sup>Konstruiert wie im Text beschrieben.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Tabelle K1-1:

Schätzergebnisse für verschiedene Modelle für die Veränderung des Bruttoinlandsprodukts<sup>i</sup>

	Modell 1	Modell 2	Modell 3
Konstante	0,0038 (4,60)		
$\Delta y_{t-1}$		0,1905 (2,56)	
$\Delta y_{t-2}$		0,1796 (2,48)	0,2507 (3,39)
$\Delta y_{t-3}$			0,1599 (2,31)
$\Delta y_{t-4}$	0,2490 (3,32)	0,2741 (3,80)	0,2802 (4,04)
$cdr_{t-1}$		0,4177 (3,66)	
$cdr_{t-2}$			0,4508 (4,08)
$\bar{R}^2$	0,063	0,063	0,102
DW	1,93	2,05	2,02

<sup>i</sup>t-Statistiken jeweils in Klammern. Dabei ist zu erwähnen, dass die t-Werte der Koeffizienten von  $cdr_{t-1}$  und  $cdr_{t-2}$  wegen der Instationarität der Variablen asymptotisch keiner Normalverteilung folgen. Sie sind aber signifikant zum 5-Prozent-Niveau.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen und Schätzungen.



Schätzungen verschiedener Modelle für die Veränderung des Bruttoinlandsprodukts über den Beobachtungszeitraum 1970Q1 bis 2008Q4 zeigen deutlich, dass der CDR-Effekt einen signifikanten Beitrag zur Erklärung der Veränderungsrate liefert (Tabelle K1-1); dabei wurde die genaue Spezifikation jeweils ausgehend von dem Modell

$$\Delta y_t = c + \sum_{k=1}^p \beta_k \Delta y_{t-k} + \delta_q cdr_{t-q} + \varepsilon_t$$

ermittelt, indem insignifikante Variablen des Lag-Polynoms entfernt wurden. Dabei wurde  $p = 4$  gewählt, und  $q$  ist entweder gleich 1 oder gleich 2.  $\Delta y_t$  steht für die Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts,  $cdr_t$  ist definiert als  $cdr_t = \max(\{y_s = t_0, \dots, t\}) - y_t$  und  $\varepsilon_t$  ist ein Residuum.

Sowohl für  $q = 1$  als auch  $q = 2$  beträgt der Effekt von  $cdr_t$  auf  $\Delta y_t$  gut 0,4, d.h., für jeden Prozentpunkt, den die Rezession tiefer ist, wird die anschließende Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts um 0,4 Prozentpunkte erhöht. Über die autoregressive Struktur des Modells zieht sich dieser Effekt auch noch in die nachfolgenden Quartale, wobei er allerdings immer schwächer wird.<sup>c</sup> Ein Vergleich der  $\bar{R}^2$  deutet auf Modell 3 als präferiertes Modell hin, d.h., der „Aufholprozess“ setzt erst nach zwei Quartalen ein.

<sup>a</sup>Vgl. Beaudry und Koop (1993). — <sup>b</sup>Ein Beispiel für ein theoretisches Modell, das ein solches Konjunkturmuster erklären kann, liefern jüngst Bloom et al. (2009). — <sup>c</sup>Ein Überschießen wie in Bradley und Jansen (1997) impliziert diese Schätzung jedoch nicht. Es kann jedoch konstatiert werden, dass der nachhaltige Effekt von Rezessionen in dem hier geschätzten Modell erheblich gemildert wird. Allerdings ist im Hinblick auf die aktuelle Situation zu berücksichtigen, dass der Stützzeitraum keinen solchen dramatischen Konjunktur einbruch beinhaltet, wie wir ihn derzeit erleben.

gern.<sup>5</sup> Mit einer abermaligen deutlichen Erhöhung ihrer Sparquote ist daher nicht zu rechnen. Zudem werden die Wohnungsbauminvestitionen weniger durch ein Überangebot an neu entstandenem Wohnraum belastet als in vielen anderen Ländern. Die anregenden Wirkungen des außergewöhnlich niedrigen Niveaus der Hypothekenzinsen können sich somit weitgehend ungehindert entfalten. Alles in allem ist von dieser Seite nicht mit den für eine Bankenkrise typischen retardierenden Effekten auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu rechnen, zumal auch die Bilanzen der Unternehmen in Deutschland keine gravierenden Ungleichgewichte aufweisen.

Belastungen für die Konjunktur ergeben sich freilich durch die starke Einbindung der deutschen Wirtschaft in die Weltwirtschaft. Die „echten“ Bankenkrise und/oder Immobilienkrise in wichtigen Abnehmerländern treffen Deutschland indirekt über die Auswirkungen des synchronen Abschwungs. Diese Effekte sind gravierend, wie der Absturz der Ausfuhr im vierten Quartal 2008 deutlich vor Augen geführt hat, und sie dürften sich im ersten Quartal

2009 fortgesetzt haben. Vor allem dürften sie dafür verantwortlich sein, dass die Erholung der Weltwirtschaft zögerlicher verläuft als üblich und daher im kommenden Aufschwung vom Export geringere Impulse zu erwarten sind als in früheren Aufschwüngen, was Deutschland aufgrund seines hohen Außenbeitrags in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (6,3 Prozent im vergangenen Jahr) besonders hart trifft. Dem steht jedoch gegenüber, dass die Impulse von Seiten der Geldpolitik vermutlich stärker sein werden als in früheren Aufschwüngen, da die Nachfrage in jenen Ländern des Euroraums, in denen Nichtbanken ihre Verschuldung abbauen werden, gedämpft bleiben und die EZB dies bei der Festlegung des Zinsniveaus für den Euroraum in Rechnung stellen wird.

Alles in allem dürfte das relevante Szenario für Deutschland in der laufenden Rezession eher dem einer typischen Rezession als einer Rezession mit Bankenkrise ähneln. Danach dürften dem drastischen Einbruch der Produktion am Ende des vergangenen Jahres weitere starke Produktionsrückgänge folgen. Typischerweise würde dann im kommenden Jahr eine kräftige Erholung einsetzen (vgl. Kasten 1). Dabei werden die expansive Geldpolitik, die expansive Finanzpolitik und die deutlichen Ver-

<sup>5</sup> Dies erklärt einen Teil der Zurückhaltung der privaten Haushalte beim Konsum in den vergangenen Jahren.

besserungen der Terms of Trade stimulierend wirken. Wir erwarten allerdings, dass die Erholung aufgrund der konjunkturellen Probleme in den Abnehmerländern, insbesondere in den Vereinigten Staaten, sowie wegen der Schwierigkeiten im Bankensektor etwas schwächer ausfallen wird, jedoch kräftiger als im Fall einer typischen Bankenkrise zu erwarten wäre.

### Konjunkturprognosen und sich selbst erfüllende Prophezeiungen

---

Vielfach wird unterstellt, die Forschungsinstitute oder auch andere Prognostiker trügen durch ihre Vorhersagen selbst zur Verschlechterung der konjunkturellen Lage bei. Es komme sozusagen zu einer Abwärtsspirale, bei der sich die „düsteren“ Prognosen letztlich bewahrheiteten, weil Haushalte und Unternehmen dadurch negativ beeinflusst werden.<sup>6</sup> Gegen diese Sicht spricht zum einen, dass die Prognosen in den vergangenen Monaten der Realität eher hinterher hinkten, denn die konjunkturelle Lage und auch die Erwartungen der Unternehmen verschlechterten sich sehr viel rascher, als von den Prognostikern vorhergesagt worden war (Kasten 2). Zum anderen kann man den ungewöhnlich kräftigen Einbruch der Nachfrage aus dem Ausland, wodurch die Rezession maßgeblich getrieben wird, nicht darauf „zurückführen“, dass die Prognosen deutscher Wirtschaftsforschungsinstitute pessimistisch seien. Abgesehen davon zeigt die Erfahrung, dass die Prognosefehler über einen längeren Zeitraum in der Regel nicht optimistisch oder pessimistisch verzerrt sind (Döpke und Fritsche 2006).

---

<sup>6</sup> Teilweise wird sogar von einem „Wettlauf um die niedrigste Prognose“ gesprochen, als ginge es den Prognostikern darum, die erwartete Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts möglichst immer tiefer zu setzen als die Konkurrenz: „Wahrscheinlich hat der Prognoseabwärtswettlauf die Schwere und Länge der Wirtschaftskrise verschärft“ (Zimmermann 2009: 90).

Es wäre unsinnig, von den Prognostikern zu erwarten, sie sollten die Lage rosiger zeichnen, als sie tatsächlich ist. Dies würde nicht nur ihre Glaubwürdigkeit untergraben oder sogar zu Vorwürfen der „politischen Prognose“ führen. Auch wäre es für Unternehmen und für private Haushalte schädlich, wenn sie sich in ihrem Handeln an zu optimistischen Prognosen orientierten. Eine Prognose kann dazu beitragen, dass Unternehmen weniger Fehler machen, wenn sie zum Beispiel solche Investitionen nicht vornehmen, die sich nur in „guten“ Zeiten rechnen. Ebenso kann die Warnung vor einer Rezession dazu beitragen, dass Lohnforderungen – und damit auch die tatsächlichen Arbeitskosten – niedriger ausfallen, als es sonst der Fall wäre. Damit würde ein zusätzlicher Anstieg der Arbeitslosigkeit verhindert. So können Prognosen helfen, Fehlentscheidungen zu vermeiden, die später korrigiert werden müssen und von daher den Abschwung verlängern, die Konjunktur also destabilisieren. Insofern ist es auch nicht sinnvoll, auf Prognosen gänzlich zu verzichten. Richtig ist zwar, dass Prognosen derzeit besonders unsicher sind; dies zeigt sich an dem ungewöhnlich großen Revisionsbedarf in den vergangenen Monaten. Sie können aber immerhin helfen, mit dieser Unsicherheit „rational umzugehen“ (Koll 2009: 83).

Insbesondere muss die Wirtschaftspolitik vorausschauend handeln, und sie ist daher auf unabhängige Prognosen angewiesen. So sind für die Geldpolitik die Inflationserwartungen zentral, die wiederum auch von der voraussichtlichen konjunkturellen Entwicklung abhängen. Deshalb nutzt die EZB beispielsweise den „Survey of Professional Forecasters“ als eine wichtige Information für ihre eigenen Prognosen und für ihre geldpolitischen Entscheidungen. Gäbe es keine Prognosen oder wären die Prognosen für die Konjunktur zu günstig, würde die Geldpolitik wahrscheinlich zu spät oder nicht ausreichend mit Zinssenkungen reagieren und somit zu einer Verlängerung des Abschwungs beitragen; damit würde eine Notenbank also letztlich die Konjunktur destabilisieren. Wenn, was zu erwarten ist, der Wettbewerb zwischen Prognostikern die Treffsicherheit der Prognosen erhöht, dann können Pro-

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

### Kasten 2:

#### Entwicklung der Konsensprognose in den vergangenen Monaten

In jüngster Zeit hat sich der konjunkturelle Ausblick deutlich eingetrübt. Seit dem vergangenen Oktober hat sich diese Entwicklung dramatisch beschleunigt. Dabei sind auch die Prognosen für die Produktionsentwicklung seitens professioneller Prognostiker stark und oft revidiert worden. Mittlerweile erwartet das IfW für das laufende Jahr ein Niveau des realen Bruttoinlandsprodukts, das um rund 5 Prozent niedriger ist als noch Mitte 2008 prognostiziert; auch alle anderen Prognostiker mussten eine ähnlich große Korrektur vornehmen. Dies geschah vor allem aufgrund vieler negativer Überraschungen durch die unvorhergesehene, starke Veränderung wichtiger vorlaufender Konjunkturindikatoren, aber auch weil sich im Herbst mehr und mehr abzeichnete, dass die Finanzkrise wohl länger dauern wird als noch im Sommer bei vielen Prognosen unterstellt. Auch revidierten viele Prognostiker ihre Schätzungen für die Inflationsentwicklung deutlich nach unten. Hier spielte neben dem sich abzeichnenden kräftigen Abschwung der unerwartet starke Verfall des Ölpreises die entscheidende Rolle.

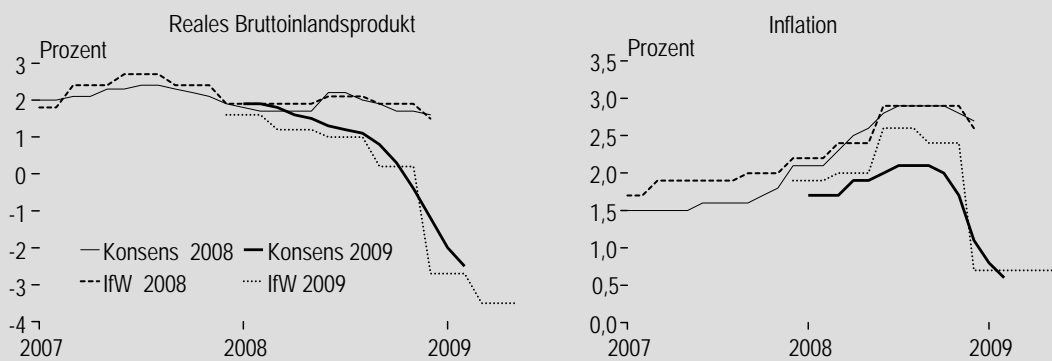
Optimale Prognosen sollten jeweils alle verfügbaren Informationen berücksichtigen.<sup>a</sup> In einer Situation wie der derzeitigen, in der in sehr kurzen Zeitabständen überraschend starke Veränderungen wichtiger Indikatoren beobachtet werden, folgt daraus die Notwendigkeit schneller und starker Prognoserevisionen.

Und in der Tat konnte man in den vergangenen Monaten eine solche Tendenz bei den meisten Prognostikern beobachten. Das lässt sich am besten an der Entwicklung der sogenannten Konsensprognose ablesen, die jeweils die durchschnittliche Prognose einer Gruppe von Prognostikern darstellt.<sup>b</sup>

Zum einen sieht man, dass sich sowohl die Konsensprognose für die Inflation als auch die für die Veränderung des Bruttoinlandsprodukts für das Jahr 2009 dramatisch geändert haben, wobei die Entwicklung sich in beiden Fällen nach Oktober enorm beschleunigt hat (Abbildung K2-1). So lag die für 2009 durchschnittlich erwartete Veränderung des Bruttoinlandsprodukts im vergangenen September noch bei 0,8 Prozent; bis Februar hat sich diese Prognose um 3,3 Prozentpunkte auf -2,5 Prozent verringert. Die Inflationserwartungen für 2009 gingen von September bis Februar um 1,8 Prozentpunkte auf nur noch 0,6 Prozent zurück.

Abbildung K2-1:

Konsensprognosen und Prognosen des IfW für Deutschland 2007–2009



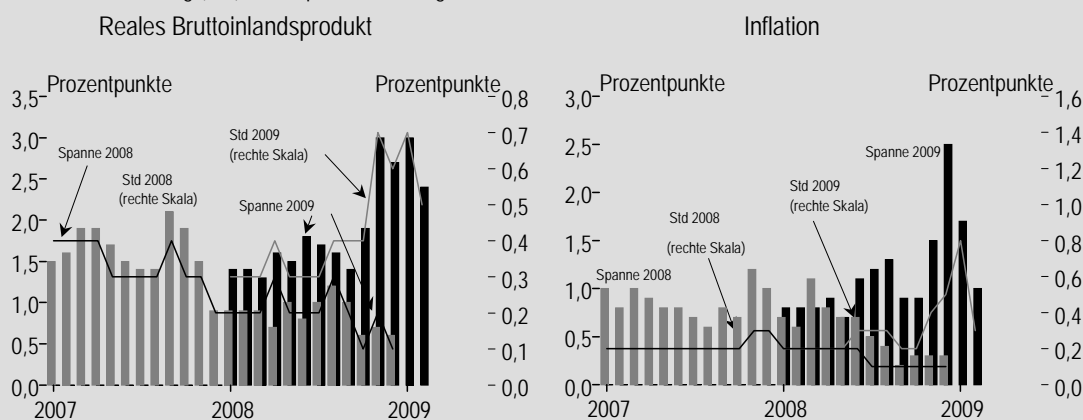
Quelle: Consensus Economics (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen und Prognosen.

Zum anderen sieht man, dass die Streuung der Prognosen in den Monaten November bis Januar enorm zugenommen hat, d.h., es besteht, gemessen an den veröffentlichten Prognosen, unter den Prognostikern ein relativ großer Dissens darüber, wie tief der wirtschaftliche Einbruch sein wird, bzw. auch darüber, wie schnell und kräftig eine Erholung kommen wird. So stieg der Abstand zwischen der höchsten und der niedrigsten Prognose für die Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (die Inflation) im laufenden Jahr zwischen September und Januar um 1,6 (0,8) Prozentpunkte (Abbildung K2-2);<sup>c</sup> dies bedeutet in beiden Fällen eine ungefähre Verdoppelung der Spannbreite der Prognosen. Das gleiche Bild ergibt sich, wenn man die Querschnittsstandardabweichung der Prognosen als Maß der Prognosestreuung betrachtet.<sup>d</sup>

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

Abbildung K2-2:

Standardabweichung (Std) bzw. Spanne<sup>j</sup> der Prognosen für Deutschland 2007, 2008 und 2009



<sup>j</sup>Jeweils die Differenz zwischen höchster und niedrigster Prognose.

Quelle: Consensus Economics (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Eine solche „Auffächerung“ der Prognosen in Rezessionsphasen ist allerdings nicht ungewöhnlich.<sup>e</sup> Sie kann vor allem durch zwei Faktoren erklärt werden. Erstens sind die zur Konjunkturprognose üblicherweise genutzten Zeitreihenmodelle nicht in der Lage, die Dynamik von Rezessionen abzubilden; deshalb basieren Prognosen in solchen Zeiten stärker auf theoretischen strukturellen Modellen der Ökonomie, bei denen der Modellaufbau stärker variiert als bei Zeitreihenmodellen. Zweitens werden aufgrund der enormen Schnelligkeit des Informationseingangs neue Informationen nicht von allen Prognostikern zur gleichen Zeit verarbeitet, so dass die veröffentlichten Prognosen auf einem enorm divergierenden Informationsstand fußen.

<sup>a</sup>Vgl. unter anderem Nordhaus (1987) oder Elliott und Timmermann (2008). — <sup>b</sup>Wir beziehen uns auf einen Datensatz, der von dem Londoner Unternehmen Consensus Economics erhoben wird. In diesem Datensatz finden sich für Deutschland die Prognosen von rund 30 Banken und wirtschaftswissenschaftlichen Forschungsinstituten. — <sup>c</sup>Diese Entwicklung ist umso deutlicher, bedenkt man, dass die Streuung der Prognosen üblicherweise mit sinkendem Prognosehorizont abnimmt, da mehr und mehr relevante Informationen allen Prognostikern bekannt werden; siehe z.B. die in den Abbildungen abgetragene Streuung der Prognosen für das Jahr 2008. — <sup>d</sup>Auch im historischen Vergleich ist die Streuung hoch. Sie war für den Anstieg des Bruttoinlandsprodukts zuletzt während der Rezession im Jahr 1993 ähnlich hoch; die Streuung der Inflationsprognosen ist sogar höher als jemals zuvor seit Beginn des Datensatzes im Jahr 1989. — <sup>e</sup>Vgl. dazu die empirischen Untersuchungen in Döpke und Fritsche (2006) und Dovern et al. (2009).

gnosen zu einer größeren Stabilität und damit letztlich auch zu einer höheren Wohlfahrt einer Volkswirtschaft beitragen.

### Monetäre Rahmenbedingungen verbessern sich nur zögerlich

Seit Dezember haben sich die monetären Rahmenbedingungen leicht verbessert. So wurde die Geldpolitik gelockert, und die Finanzkrise

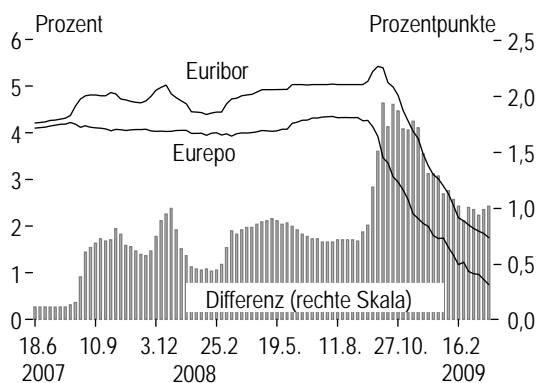
hat sich leicht entspannt; außerdem hat der Euro gegenüber Dezember abgewertet. Insbesondere die Serie von Zinssenkungen durch die EZB hat die Refinanzierungskosten für Unternehmen und private Haushalte gesenkt; auch die Verspannungen am Interbankenmarkt für unbesicherte Geldmarktgeschäfte nahmen gemessen am durchschnittlich gezahlten Risikoaufschlag deutlich ab.

Während die EZB den Hauptrefinanzierungssatz in zwei Schritten im Januar und März von 2,5 Prozent im Dezember auf nun 1,5 Prozent zurücknahm, gab der Satz für unbesichertes Dreimonatsgeld (Euribor) im gleichen Zeit-

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

raum mit gut 2 Prozentpunkten sogar stärker nach, weil sich der Risikoaufschlag gegenüber besichertem Dreimonatsgeld deutlich verkleinerte (Abbildung 3),<sup>7</sup> wohl nicht zuletzt durch das Eingreifen der Staaten des Euroraums in den Bankensektor über die Gewährung von Garantien sowie die Beteiligung an Banken. Auch wenn offizielle Daten zu den gehandelten Volumina am Interbankenmarkt nicht vorliegen, deutet das immer noch hohe Volumen der über die Einlagenfazilität von den Banken bei der EZB gehaltenen Einlagen<sup>8</sup> darauf hin, dass sich die Banken untereinander nur sehr zögerlich Geld leihen.

Abbildung 3:  
Geldmarktsätze für besichertes und unbesichertes Dreimonatsgeld 2007–2009



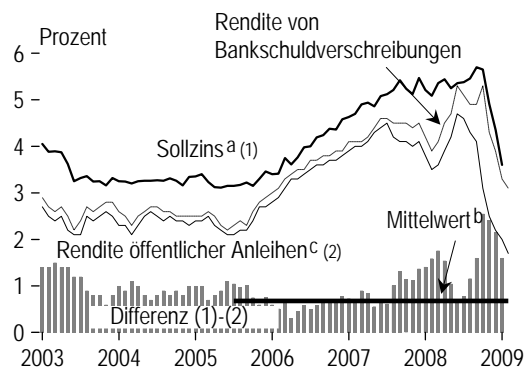
Quelle: EZB (lfd. Jgg.); Eurepo (2009); eigene Berechnungen.

Infolge der gesunkenen Refinanzierungskosten der Banken hat sich auch die Refinanzierung für Unternehmen über Kredite verbilligt. So sank der Zinssatz für Kredite von Banken an Unternehmen von Oktober bis Januar um knapp 2 Prozentpunkte auf 3,6 Prozent (Abbildung 4); auch hier war förderlich, dass sich die Risikoaufschläge (gegenüber der Rendite von

<sup>7</sup> Da dieser Zinssatz häufig als Basis für die Berechnung von variabel verzinsten Krediten an private Haushalte oder Unternehmen dient, bedeutet der starke Rückgang eine deutliche Entlastung der betroffenen Kreditnehmer.

<sup>8</sup> 115 Mrd. Euro pro Tag im Durchschnitt im Februar gegenüber durchschnittlich 980 Mill. pro Tag in der Zeit zwischen Januar und Oktober 2008 (zum Vergleich: 2007 durchschnittlich 538 Mill. pro Tag).

Abbildung 4:  
Sollzinsen der Banken und Kapitalmarktzinsen 2003–2009



<sup>a</sup>Für Unternehmenskredite über 1 Mill. Euro mit variabler Verzinsung oder Zinsbindung bis zu einem Jahr. — <sup>b</sup>Über den Zeitraum von August 2005 bis Juli 2007. — <sup>c</sup>Mit einer Restlaufzeit von 1–2 Jahren.

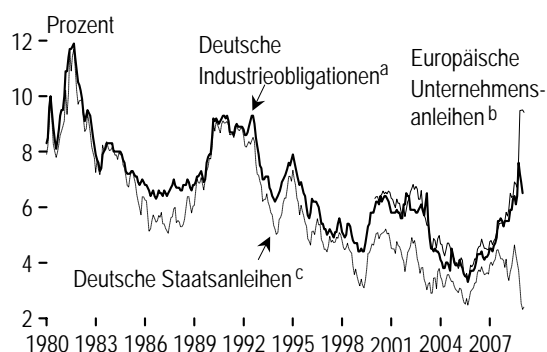
Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht (lfd. Jgg.).

Anleihen der öffentlichen Hand) nach dem Hoch, das im Oktober auf der Spitze der Finanzkrise erreicht wurde, von Monat zu Monat verringert haben. Am Anleihenmarkt zeigt sich diese Entspannung allerdings noch nicht. Dort sind die Finanzierungskosten für Unternehmen in Deutschland und im übrigen Euroraum kaum gesunken; nachdem die Rendite auf Unternehmensanleihen mittlerer Bonität im November ein Rekordhoch von über 9 Prozent erklommen hatte, ging sie bis Februar im Euroraum kaum zurück (Abbildung 5). Die Rendite von Industrieobligationen deutscher Unternehmer ist immerhin um rund 1 Prozentpunkt gegenüber dem Hoch vom Oktober auf 6,5 Prozent im Januar gesunken. Im historischen Vergleich ist der Risikoaufschlag aber immer noch immens; er hat sich sogar nochmals erhöht, weil die Rendite von Bundesanleihen mit vergleichbarer Laufzeit seit Oktober stärker gesunken ist als jene der Industrieobligationen.

Auch wenn die Zinssätze, die Unternehmen für Bankkredite zahlen müssen, generell gesunken sind, weisen die jüngsten Ergebnisse des Bank Lending Surveys der EZB darauf hin, dass die Kreditvergabe der Banken in Deutschland an Unternehmen auch in den kommenden drei Monaten restriktiver gehandhabt werden wird (Abbildung 6). Allerdings hat sich die Tendenz im laufenden Quartal gegenüber dem vier-

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

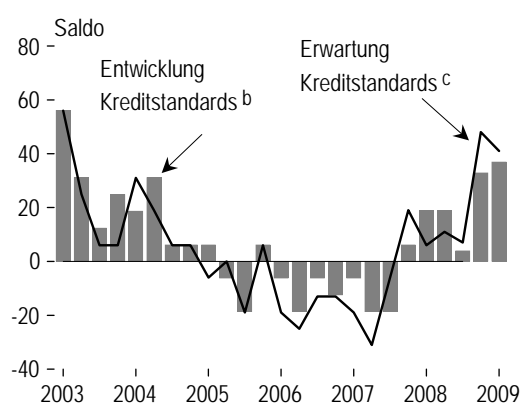
Abbildung 5:  
Renditen auf Unternehmensanleihen und Kapitalmarktzinsen  
1980–2009



<sup>a</sup>Mit mittlerer Restlaufzeit von über drei Jahren. — <sup>b</sup>Mit BBB Rating und 5–7-jähriger Laufzeit. — <sup>c</sup>Mit 5-jähriger Laufzeit.

Quelle: Merrill Lynch via Thomson Financial Datastream; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht* (lfd. Jgg.).

Abbildung 6:  
Veränderung der Vergabestandards für Unternehmenskredite  
Deutschland 2003–2009<sup>a</sup>



<sup>a</sup>Saldo aus Banken, welche eine Anhebung der Standards angeben, und Banken, die über eine Lockerung berichten. — <sup>b</sup>In den vergangenen drei Monaten. — <sup>c</sup>Für die kommenden drei Monate.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Bank Lending Survey* (lfd. Jgg.).

ten Quartal des Vorjahres nicht weiter beschleunigt, sondern abgeschwächt.<sup>9</sup> Als wichtigster Grund für die weitere Verschärfung der Kreditstandards wird dabei, noch häufiger als im vergangenen Quartal, der deutlich ver-

<sup>9</sup> Die gleiche Tendenz ist für den gesamten Euro-Raum zu beobachten, für den der korrespondierende Saldo von 66 auf 47 sank.

schlechterte Konjunkturausblick genannt (Tabelle 1). Allerdings deutet die häufige Nennung der Liquiditätssituation darauf hin, dass die Finanzkrise immer noch auch direkt dämpfend auf die Kreditvergabe wirkt. Insgesamt lassen die Ergebnisse nicht darauf schließen, dass es in Deutschland eine „Kreditklemme“ gibt (vgl. auch Deutsche Bundesbank 2009: 7).

Tabelle 1:  
Gründe für die Veränderung der Kreditstandards in Deutschland  
2003–2009<sup>a</sup>

	Eigenkapitalkosten	Fremdfinanzierungskosten	Liquiditätssituation	Konjunkturaussichten
2003 <sup>b</sup>	28	24	8	48
2004 <sup>b</sup>	11	0	-3	0
2005 <sup>b</sup>	5	0	-3	8
2006 <sup>b</sup>	-2	0	-6	-13
2007 <sup>b</sup>	3	3	-2	-22
2008Q1	6	19	19	6
2008Q2	12	17	19	15
2008Q3	4	17	12	4
2008Q4	8	25	16	33
2009Q1	27	33	23	52

<sup>a</sup>Jeweils Saldo aus der Anzahl der Banken, die den Faktor als Grund für eine Anhebung der Standards angeben, und der Anzahl der Banken, die den Faktor als Grund für eine Absenkung der Standards angeben. — <sup>b</sup>Jahresdurchschnitte.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Bank Lending Survey* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Von außenwirtschaftlicher Seite haben sich die monetären Rahmenbedingungen durch die deutliche Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar seit Mitte Dezember verbessert; der Kurs des Euro gegenüber dem US-Dollar sank von über 1,40 auf unter 1,30. Real effektiv dürfte sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen im ersten Quartal um 0,2 Prozent gegenüber dem Vorquartal verbessert haben.

Für das laufende Jahr erwarten wir, dass die EZB den Hauptrefinanzierungssatz bis zum Sommer auf 0,5 Prozent senken und ihn dann bis Ende des Jahres auf diesem Niveau belassen wird. Am Ende des kommenden Jahres dürfte sie vor dem Hintergrund der sich belebenden Konjunktur beginnen, die Zinsen leicht anzuheben (Tabelle 2). Die Kapitalmarktzinsen dürften

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

Tabelle 2:

Rahmendaten für die Konjunktur 2008, 2009 und 2010

	2008				2009				2010			
	I	II	III	IV	I <sup>a</sup>	II <sup>b</sup>	III <sup>b</sup>	IV <sup>b</sup>	I <sup>b</sup>	II <sup>b</sup>	III <sup>b</sup>	IV <sup>b</sup>
Maßgeblicher Leitzins der EZB <sup>c</sup>	4,0	4,0	4,3	3,2	1,5	1,0	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,8
Rendite 9–10-jähriger Bundesanleihen	3,9	4,3	4,3	3,5	3,0	2,8	2,8	3,0	3,1	3,2	3,3	3,5
Tariflohnindex <sup>d,e</sup>	2,6	1,7	2,9	3,5	3,4	3,0	2,6	1,0	1,6	1,5	1,3	1,3
Wechselkurs US-Dollar/Euro	1,55	1,56	1,44	1,34	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft <sup>f</sup>	94,3	95,0	94,3	92,1	91,9	91,5	91,3	91,2	91,0	90,9	90,8	90,8
Industrieproduktion im Ausland <sup>g,h</sup>	-0,5	-0,1	-5,5	-18,5	-14,7	-10,1	-4,8	-0,7	2,9	7,7	6,6	6,4
Rohölpreis <sup>i</sup>	96,7	122,5	115,6	55,9	42,0	40,0	40,0	40,0	40,0	40,0	40,0	40,0

<sup>a</sup>Geschätzt. — <sup>b</sup>Prognose. — <sup>c</sup>Mindestbietungssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte. — <sup>d</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — <sup>e</sup>Auf Stundenbasis. — <sup>f</sup>Gegenüber 36 Ländern auf Basis von Deflatoren für den Gesamtumsatz, Index: 1999 I = 100. — <sup>g</sup>Veränderung gegenüber Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet (Prozent). — <sup>h</sup>In 45 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export. — <sup>i</sup>US-Dollar pro Barrel North Sea Brent.

Quelle: EZB (lfd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht* (lfd. Jgg.); IMF (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen und Prognosen.

im Verlauf dieses Jahres bei ungefähr 3 Prozent liegen, bevor auch sie aufgrund verbesserter konjunktureller Aussichten, des starken Anstiegs der weltweiten Staatsverschuldung sowie aufkeimender Inflationssorgen anziehen dürften. Für den Euro nehmen wir in unserer Prognose einen konstanten Kurs zum US-Dollar von 1,28 an. Vor diesem Hintergrund dürfte sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen bis Ende 2010 gegenüber dem vierten Quartal des vergangenen Jahres um knapp 1 ½ Prozent verbessern.

### Expansive Finanzpolitik

Die Finanzpolitik hat im Jahr 2008 ihren Konsolidierungskurs verlassen. Die Ausgaben des Staates einschließlich der Hilfen für Banken<sup>10</sup> haben zwar um nur 2,3 Prozent zugenommen; im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt betragen sie 43,9 Prozent (Tabelle 3). Bezieht man aber die Vermögensübertragungen an die Banken

<sup>10</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen 6,8 Mrd. Euro nach 8,8 Mrd. Euro im Jahr 2007.

Tabelle 3:

Ausgaben, Einnahmen und Budgetsaldo des Staates 2000–2010<sup>a</sup> (in Relation zum Bruttoinlandsprodukt)

	Ausgaben	Steuern <sup>b</sup>	Sozialbeiträge	Sonstige Einnahmen <sup>c</sup>	Budgetsaldo
2000	47,6 <sup>d</sup>	25,0	18,3	3,1	-1,2
2001	47,6	23,3	18,2	3,3	-2,8
2002	48,1	22,8	18,2	3,4	-3,7
2003	48,5	22,8	18,3	3,4	-4,0
2004	47,1	22,2	17,9	3,2	-3,8
2005	46,8	22,5	17,7	3,3	-3,3
2006	45,3	23,3	17,2	3,3	-1,5
2007	44,2	24,3	16,5	3,2	-0,2
2008	43,9	24,3	16,4	3,1	-0,1
2009 <sup>e</sup>	46,8	24,3	16,6	3,5	-2,4
2010 <sup>e</sup>	47,6	23,7	16,4	3,2	-4,3

<sup>a</sup>Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. — <sup>b</sup>Einschließlich der Erbschaftsteuer und der der Europäischen Union zustehenden Steuern. — <sup>c</sup>Ausschließlich Erbschaftsteuer; nach Abzug der EU-Steuern. — <sup>d</sup>Die Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunklizenzen (2,5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) sind nicht als negative Ausgaben berücksichtigt. — <sup>e</sup>Prognose.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen und Prognosen.

und die konjunkturabhängigen Ausgaben für Arbeitslosengeld und Arbeitslosengeld II nicht ein, so beträgt der Anstieg der Ausgaben 3,0

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

Prozent und übersteigt den Anstieg des nominalen Produktionspotentials. Die Belastung durch Steuern und Sozialbeiträge insgesamt hat sich im Jahr 2008 kaum verändert.

Im Herbst 2008 war erwartet worden, dass die Finanzpolitik im Jahr 2009 „auf einen etwa neutralen Kurs einschwenken“ (Boss et al. 2008b: 58) wird. Noch im November 2008 hat die Bundesregierung aber ein „Konjunkturpaket“ geschnürt. Im Februar 2009 hat sie das „Konjunkturpaket II“ auf den Weg gebracht; nach Einschätzung der Bundesregierung belaufen sich dessen Impulse auf rund 50 Mrd. Euro in den Jahren 2009 und 2010. Zusätzlich sinkt die Einkommensteuerbelastung, weil infolge zweier Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts (BVG) die Regeln zur Entfernungspauschale und zum Sonderausgabenabzug der Kranken- und Pflegeversicherungsbeiträge bzw. -prämien geändert wurden. Insgesamt ist die Finanzpolitik auf einem spürbar expansiven Kurs; der finanzpolitische Impuls dürfte sich, gemessen am Bruttoinlandsprodukt, im Jahr 2009 auf rund 1,5 Prozent und im Jahr 2010 auf fast 2 Prozent belaufen. Abgesehen davon wird zugelassen, dass die automatischen Stabilisatoren wirken mit der Folge, dass der Budgetsaldo stark sinkt.

Im Jahr 2009 dürften die konjunkturbereinigten Ausgaben des Staates (Tabelle 4) um 3,9 Prozent zunehmen. Die Sachleistungen der gesetzlichen Krankenversicherung, aber auch die Sachausgaben der Gebietskörperschaften insbesondere für Forschung und Entwicklung sowie für den Bildungssektor werden beträchtlich ausgeweitet. Auch die öffentlichen Investitionen werden – trotz einer starken Expansion in den Jahren zuvor – kräftig steigen; maßgeblich dafür sind die Konjunkturpakete (vgl. Abschnitt „Binnenwirtschaftliche Faktoren stützen Konjunktur“). Zusätzliche Mittel werden auch im Rahmen der sogenannten aktiven Arbeitsmarktpolitik aufgewendet. Zudem wird die Nutzung des Instruments der Kurzarbeit gefördert; der Staat übernimmt bei Kurzarbeit in den Unternehmen 50 Prozent der Sozialversicherungsbeiträge, die nach bisherigem Recht die Unternehmen zu leisten hätten, bei Qualifizierungsmaßnahmen während der Kurzarbeit

Tabelle 4:  
Ausgaben des Staates 2007–2010<sup>a</sup> (Mrd. Euro)

	2007	2008	2009 <sup>b</sup>	2010 <sup>b</sup>
Ausgaben abzüglich	1 070,1	1 094,4	1 145,8	1 171,1
Ausgaben infolge der Finanzkrise (Schuldenübernahme) abzüglich	8,8	6,8	10,0	0,0
Ausgaben für Arbeitslosengeld, andere Transfers der Bundesagentur für Arbeit und Arbeitslosengeld II	48,1	44,5	52,0	62,2
Ausgaben für andere Zwecke	1 013,2	1 043,1	1 083,8	1 108,9
ditto, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent	1,1	3,0	3,9	2,3

<sup>a</sup>Abgrenzung der VGR. — <sup>b</sup>Prognose.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen und Prognosen.

sogar 100 Prozent. Darüber hinaus wird eine „Abwrackprämie“ gezahlt, wenn alte Automobile verschrottet und neue gekauft werden (BMWi 2009). Schließlich wird ein Kredit- und Bürgschaftsprogramm aufgelegt, das die Versorgung der Unternehmen mit Krediten sichern oder erleichtern soll. Es beläuft sich auf 100 Mrd. Euro und dürfte in beträchtlichem Maße in Anspruch genommen werden.<sup>11</sup>

Zum deutlichen Anstieg der Ausgaben des Staates im Jahr 2009 trägt auch bei, dass die Altersrenten im Juli 2009 wegen des Eingriffs in die Rentenformel, aber auch wegen des beschleunigten Lohnanstiegs im Jahr 2008 um 2,5 Prozent und damit stärker als im Juli 2008 (1,1 Prozent) angehoben werden. In gleichem Ausmaß werden der Regelsatz des Arbeitslosengeldes II und der der Grundsicherung im Alter und bei Erwerbsminderung erhöht; zusätzlich wird der anteilige Regelsatz für Kinder im Alter von 6 bis unter 13 Jahren erhöht. Auch das Kindergeld wird aufgestockt, zudem wird ein „Bonus“ in Höhe von 100 Euro je Kind gewährt (BMF 2009b; FAZ 2009).

Im Jahr 2010 wird sich der Anstieg der konjunkturbereinigten Ausgaben abschwächen. Die öffentlichen Investitionen werden aber noch

<sup>11</sup> Infolge von Kreditausfällen und infolge der Fälligkeit von Bürgschaften dürfte die öffentliche Hand letztlich deutlich belastet werden; die Belastung lässt sich nicht seriös schätzen.



## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

mals verstärkt ausgeweitet. Die Löhne im öffentlichen Dienst werden dagegen wie im gewerblichen Bereich um rund 1 ½ Prozent angehoben werden. Ausgaben zum Zweck der Rekapitalisierung der Banken erwarten wir nicht. Angesichts einer Arbeitslosenzahl von 4,3 Millionen (2009: 3,6 Millionen) werden hohe Mehraufwendungen für das Arbeitslosengeld, das Kurzarbeitergeld und das Arbeitslosengeld II einschließlich Sozialgeld anfallen. Die gesamten Ausgaben des Staates dürften um reichlich 2 Prozent steigen.

Auch mit der Absicht, die Konjunktur anzuregen, wurden zahlreiche steuerpolitische Maßnahmen beschlossen (Tabelle 5). So wird der Grundfreibetrag bei der Einkommensbesteuerung (zusammen mit dem Kinderfreibetrag) erhöht; auch werden die Steuersätze gesenkt. Die Änderung des Steuertarifs bedeutet aber nicht, dass die bei unverändertem Recht resultierenden (progressionsbedingten) heimlichen Steuererhöhungen systematisch (durch eine Indexierung des Steuertarifs sowie der Pausch-, Frei- und Höchstbeträge) vermieden werden.<sup>12</sup> Die Steuersätze sind, gemessen an dem Niveau bei Indexierung, bei niedrigen Einkommen niedrig, bei hohen Einkommen hoch (vgl. Boss und Klodt 2009). Zudem wurden in Reaktion auf eine Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts die Regeln zur Entfernungspauschale korrigiert. Rückwirkend ab 2007 wird die bis 2006 maßgebliche Begünstigung der Pendler in Kraft gesetzt. Im Jahr 2009 sind Mindereinnahmen des Staates in Höhe von fast 6 Mrd. Euro (insbesondere in Form von Erstattungen für die Jahre 2007 und 2008) zu erwarten. Insgesamt wird die Steuerbelastung im Jahr 2009 sinken.<sup>13</sup> Im Jahr 2010 wird – ebenfalls als Reaktion auf ein Urteil des Bundesverfassungsge-

<sup>12</sup> Zur Problematik der heimlichen Steuererhöhungen und zu Wegen, diese zu vermeiden, vgl. Boss et al. (2008a).

<sup>13</sup> Die Daten der VGR spiegeln dies nicht wider, weil die Mindereinnahmen infolge der Erstattungen für die Jahre 2007 und 2008 gemäß den Prinzipien der VGR im Jahr 2008 erfasst werden; das Steueraufkommen im Jahr 2009 wird in gleichem Ausmaß höher ausgewiesen. Die Sparquote der privaten Haushalte wird davon nicht beeinflusst. Sie fällt im Jahr 2008 nicht höher und im Jahr 2009 nicht niedriger als sonst aus, weil die von privaten Haushalten vom

Tabelle 5:

Auswirkungen wichtiger steuer- und sozialabgabenpolitischer Maßnahmen auf den Budgetsaldo des Staates in den Jahren 2009, 2010 und 2011 (Mill. Euro)

	2009	2010	2011
Anhebung des Höchstbetrages bei der Berücksichtigung von Handwerkerleistungen bei Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen von 600 auf 1 200 Euro	0	-900	-1 500
Zulassung einer degressiven Abschreibung für bewegliche Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens in Höhe des 2,5-fachen des linearen Satzes und maximal 25 Prozent in den Jahren 2009 bis 2010	-1 940	-4 325	-4 165
Befristete Ausweitung des Investitionsabzugsbetrags und der Sonderabschreibungen nach § 7 g Einkommensteuergesetz in den Jahren 2009 und 2010	-235	-370	-210
Befristete Begünstigung bestimmter PKW bei der Kraftfahrzeugbesteuerung	-380	-135	0
Anhebung des Kinderfreibetrags und des Kindergeldes	-2 280	-2 210	-2 140
Einmaliges Kindergeld („Kinderbonus“)	-1 800	175	95
Rücknahme der Kürzung der „Entfernungspauschale“	-5 850	-2 500	-2 500
Anhebung des Grundfreibetrags und Reduktion der marginalen Steuersätze für geringe und mittlere Einkommen	-3 110	-5 780	-6 150
Reduktion des Beitragssatzes in der Arbeitslosenversicherung um 0,5 bzw. ab 2011 0,3 Prozentpunkte	-4 000	-4 000	-2 460
Verringerung des Beitragssatzes in der gesetzlichen Krankenversicherung	-3 000	-6 000	-6 100
Erhöhung der absetzbaren Kranken- und Pflegeversicherungsbeiträge bzw. -prämien	0	-8 090	-10 530
Insgesamt	-22 595	-34 135	-35 660
dito, im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent)	0,9	1,4	1,4

Quelle: BMF (2008a, 2008b, 2009a, 2009b, 2009d); eigene Berechnungen.

**richts – zugelassen, dass ein größerer Teil der Kranken- und Pflegeversicherungsbeiträge bzw. -prämien als Sonderausgaben bei der Einkommensbesteuerung abgesetzt werden darf (BMF 2009c).**

**Staat in den Jahren 2008 und 2009 empfangenen Vermögensübertragungen kompensierend angepasst werden.**

Die Belastung durch Sozialversicherungsbeiträge insgesamt wird in den Jahren 2009 und 2010 etwas abnehmen. Der Beitragssatz in der Arbeitslosenversicherung wurde zu Jahresbeginn um 0,5 Prozentpunkte auf 2,8 Prozent gesenkt; die zur Jahresmitte 2010 geplante Anhebung auf 3 Prozent wird verschoben. Der Beitragssatz in der Krankenversicherung wurde zwar zu Jahresbeginn um 0,6 Prozentpunkte angehoben; andernfalls war angesichts höherer Aufwendungen für ärztliche Leistungen sowie für Krankenhausleistungen zu erwarten gewesen, dass das Budget der Krankenkassen insgesamt nicht ausgeglichen sein würde. Er wird aber zur Jahresmitte 2009 um 0,6 Prozentpunkte gesenkt; zur Kompensation der Mindereinnahmen der Kassen zahlt der Bund einen zusätzlichen Zuschuss in Höhe von 3,2 Mrd. Euro im Jahr 2009 und 6,3 Mrd. Euro im Jahr 2010.

Das Budgetdefizit des Staates wird im Prognosezeitraum kräftig steigen. Dabei wird die Sozialversicherung in beträchtlichem Maße Rücklagen abbauen; sowohl die Gesetzliche Rentenversicherung und die Gesetzliche Krankenversicherung (Tabellen A1 und A2) als auch die Bundesagentur für Arbeit werden Defizite ausweisen. Die Gebietskörperschaften (einschließlich der Sondervermögen) werden ihre Nettokreditaufnahme extrem stark ausweiten. Die öffentlichen Schulden werden massiv zunehmen, zumal sich der Finanzmarktstabilisierungsfonds in hohem Maße verschulden wird. Vermutlich werden sich die Schulden des Staates Ende 2010 im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt auf rund 72 Prozent belaufen.

Nach unseren Berechnungen wird das Budgetdefizit des Staates in der Abgrenzung der VGR in den Jahren 2009 und 2010 trotz der schweren Rezession um nur 55 bzw. 48 Mrd. Euro, insgesamt also um 103 Mrd. Euro, zunehmen. Nach häufig benutzten Faustformeln, die die Änderung des Budgetsaldos aus der Änderung des Output Gaps ableiten, wäre mit einer größeren Zunahme zu rechnen. Diese Formeln sind aber gegenwärtig vor allem aus zwei Gründen untauglich. Infolge des Urteils des Bundesverfassungsgerichts zur Entfernungs-pauschale erfasst die VGR für das Jahr 2008 Mindereinnahmen in Höhe von 4,8 Mrd. Euro,

für das Jahr 2009 werden Mehreinnahmen in dieser Höhe in die Rechnung einbezogen; dies bedeutet, dass der Swing des Budgetsaldos um 0,4 Prozentpunkte kleiner ausfällt als sonst. Zudem unterstellen wir, dass im Jahr 2010 Hilfen an die Banken nicht anfallen werden; dies bedeutet einen positiven Swing des Budgetsaldos in Höhe von 0,4 Prozentpunkten.

### Absturz der Ausfuhr

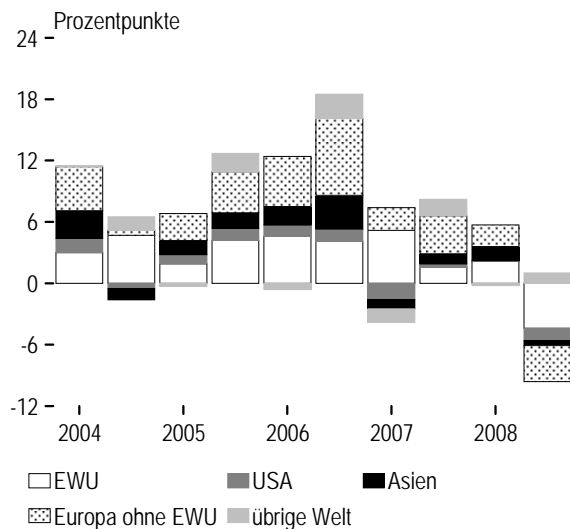
---

Das Schlussquartal 2008 war gekennzeichnet durch einen massiven Rückgang der Ausfuhr. Die realen Exporte schrumpften mit einer laufenden Jahresrate von 26,2 Prozent; ein Rückgang in dieser Größenordnung ist bisher in den Daten für das vereinigte Deutschland nicht verzeichnet gewesen. Ausgelöst wurde der Absturz durch eine drastische Abkühlung der Weltkonjunktur. Der von uns berechnete Index der handelsgewichteten Industrieproduktion in den Abnehmerländern verringerte sich im vierten Quartal mit einer laufenden Jahresrate von 18,5 Prozent. Dies ist der bei weitem stärkste Rückgang seit 1960. Neben diesen konjunkturellen Aspekten dürften die Verspannungen an den Kreditmärkten eine Rolle für den krassen Rückgang der Exporte gespielt haben. So ist wegen der Finanzmarktkrise etwa die Finanzierung von Schiffsfrachten deutlich schwieriger geworden. Auch deshalb dürfte der Welthandel im vierten Quartal 2008 kollabiert sein.

Die deutschen Exporte gingen im zweiten Halbjahr 2008 in nahezu alle Abnehmerländer in dramatischem Tempo zurück. Entscheidend war der Einbruch der Lieferungen in die europäischen Länder (Abbildung 7). So verringerten sich die Ausfuhren in den übrigen Euroraum allein im vierten Quartal um mehr als 35 Prozent (annualisiert). Aber auch der Rückgang der Exporte in das übrige Europa trug stark zum Einbruch der gesamten Ausfuhr bei; hier dürften die Rezession im Vereinigten Königreich und die kräftige Abkühlung der Konjunktur in den osteuropäischen Ländern eine wichtige Rolle gespielt haben. In die Vereinigten Staaten und

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

Abbildung 7:  
Wertmäßige Warenexporte nach Regionen 2004–2008<sup>a</sup>



<sup>a</sup>Halbjahresdaten. Lundberg-Komponenten in Prozentpunkten.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

nach Asien wurde zuletzt ebenfalls deutlich weniger geliefert. Aufwärts gerichtet blieben, trotz des Verfalls des Ölpreises, die Exporte in die OPEC-Länder; ihr Anstieg beschleunigte sich im vierten Quartal sogar. Eine Erklärung dafür könnte sein, dass Auftraggeber in diesen Ländern zu Zeiten des rekordhohen Ölpreises im Frühjahr größere Maschinen und Anlagen in Deutschland bestellt hatten, die zum Jahresende ausgeliefert wurden.

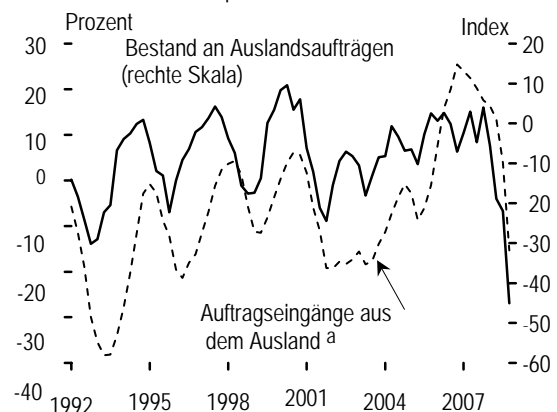
Der hohe Anteil der Investitionsgüter im deutschen Exportsortiment könnte sich in diesem Fall als stabilisierend erwiesen haben. Grundsätzlich dürfte er aber eher dazu führen, dass die deutsche Ausfuhr im Vergleich zu der anderer Industrienationen besonders stark auf Veränderungen der Weltkonjunktur reagiert.<sup>14</sup> Denn die Nachfrage nach Investitionsgütern ist generell deutlich konjunktur reagibler als die nach Konsumgütern. Zusammen mit der weniger elastischen Anpassung der deutschen Importe an Veränderungen der Weltkonjunktur und dem derzeit großen Überschuss in der Han-

<sup>14</sup> Vgl. die ausführliche Analyse in unserem aktuellen Beitrag zur Konjunktur im Euroraum (Boysen-Hogrefe et. al. 2009).

delsbilanz führte dies im Schlussquartal des vergangenen Jahres dazu, dass der Außenbeitrag stärker abnahm und die konjunkturelle Dämpfung gravierender ausfiel als etwa in den übrigen Ländern des Euroraums.

Für den Beginn des laufenden Jahres zeichnet sich keine Besserung bei den Exporten ab. Alle Frühindikatoren sind nach wie vor im Sturzflug. Die wertmäßigen Exporte in der Abgrenzung des Spezialhandels unterschritten im Januar ihr Niveau vom vierten Quartal mit einer laufenden Jahresrate von 36 Prozent. Auch die Auslandsaufträge im verarbeitenden Gewerbe, die bereits im vierten Quartal stark gesunken waren, verringerten sich im Januar abermals drastisch (Abbildung 8). Ferner lagen die Bestände an Auslandsaufträgen im Februar, den Daten des ifo Instituts zufolge, deutlich unter ihrem Mittelwert der Jahre 1991 bis heute. Die Exporterwartungen und der von uns ermittelte Indikator der Unternehmenszuversicht deutscher Handelspartnern haben zuletzt jeweils neue Tiefststände erreicht (Abbildung 9). Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass sich der Rückgang der Ausfuhr im ersten Quartal 2009 nochmals beschleunigt hat. Im Frühjahr werden die Lieferungen voraussichtlich abermals abnehmen, wenn auch merklich langsamer als im Winterhalbjahr 2008/2009.

Abbildung 8:  
Frühindikatoren für den Export 1992–2008

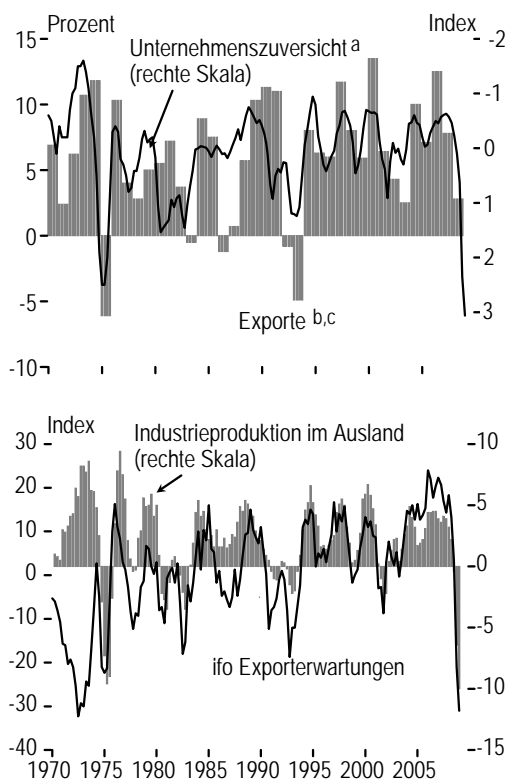


<sup>a</sup>Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent.

Quelle: OECD (lfd. Jgg.); ifo (lfd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

Abbildung 9:  
Indikatoren für den deutschen Export 1970–2009



<sup>a</sup>In 41 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export. —  
<sup>b</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. — <sup>c</sup>Jahresdurchschnitte.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); Nationale statistische Ämter via Thomson Financial Datastream; eigene Berechnungen.

Nach den historischen Erfahrungen scheint es unplausibel, dass sich die Rückgänge im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums fortsetzen werden. Angesichts des sehr niedrigen Niveaus der Exporte – am Ende des zweiten Quartals werden die Lieferungen auf das Niveau vom Jahresbeginn 2006 zurückgefallen sein –, ist für den Sommer eine Bodenbildung wahrscheinlich. Die Lagerbestände in den Abnehmerländern dürften dann soweit gesunken sein, dass schon die Aussicht auf geringe Produktionssteigerungen, die wir für den Beginn des nächsten Jahres erwarten, Bestellungen auch bei deutschen Unternehmen notwendig machen. Die Preise für Exportgüter werden dann bereits spürbar nachgegeben haben und den Export stimulieren, wobei sich die deutsche

Wettbewerbsposition gegenüber der internationalen Konkurrenz aufgrund des niedrigeren Preis- und Lohnauftriebs verbessern wird. Zudem dürften mit der leichten Entspannung an den Kreditmärkten Finanzierungsprobleme im Frachtbereich als Hemmnis für den Export an Bedeutung verlieren. Alles in allem erwarten wir für die zweite Jahreshälfte 2009 eine zaghafte Erholung der Exporte, die sich im kommenden Jahr mit der etwas günstigeren Konjunktur in den Abnehmerländern beschleunigen wird, wenn auch nur leicht. Im Jahresdurchschnitt werden die Exporte 2009 um 14,8 Prozent schrumpfen. Im Jahr 2010 steigen sie voraussichtlich um 4,2 Prozent.

Die Einfuhr ist im vierten Quartal ebenfalls stark verringert worden, wenn auch weitaus weniger ausgeprägt als die Ausfuhr. Der Unterschied erklärt sich vor allem dadurch, dass die Binnennachfrage nur geringfügig abnahm. Im Prognosezeitraum werden die Importe mit der Abnahme der Binnennachfrage und den stark rückläufigen Warenausfuhren zunächst weiter merklich sinken. Mit dem Wiederanziehen des Exports und der Ausweitung der Binnennachfrage wird die Einfuhr ab Jahresende 2009 wieder steigen. Im kommenden Jahr nimmt sie sogar beschleunigt zu, denn nach dem drastischen Rückgang der Importpreise hat sich die Wettbewerbsposition ausländischer Anbieter auf dem deutschen Markt stark verbessert. Wir rechnen für das Jahr 2009 mit einem Rückgang der Importe um 11,1 Prozent und für das Jahr 2010 mit einer Zunahme um 7,8 Prozent.

Die Importpreise, die nach erheblichen Verteuerungen von Rohstoffen und Nahrungsmitteln zur Jahresmitte 2008 kräftig angezogen hatten, sind gegen Jahresende trotz der Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar drastisch gesunken. Im Prognosezeitraum dürften die Einfuhrpreise aufgrund der globalen Rezession tendenziell weiter zurückgehen, wenn auch mit weniger Schwung als bisher. Im Jahr 2010 wird der Rückgang unter den hier getroffenen Annahmen eines konstanten Weltmarktpreises für Rohöl und eines bei 1,28 fixierten Wechselkurses des Euro gegenüber dem US-Dollar in eine Stagnation einmünden. Jahresdurchschnittlich fällt der Deflator der Einfuhr

im Jahr 2009 um 5,7 Prozent und im Jahr 2010 um 1,4 Prozent. Die Ausführpreise dürften im gesamten Prognosezeitraum angesichts rückläufiger Kosten für Rohstoffe und Vorprodukte, weithin vorhandener Überkapazitäten und schrumpfender Preisüberwälzungsspielräume sinken. Für das Jahr 2009 rechnen wir mit einem Rückgang des Deflators der Ausfuhr um 0,5 Prozent und für das Jahr 2010 mit einer Abnahme um 1,9 Prozent. Die Terms of Trade werden sich dabei 2009 stark verbessern (+5,6 Prozent) und 2010 etwas verschlechtern (-0,5 Prozent).

### Binnenwirtschaftliche Faktoren stützen Konjunktur

---

Der drastische Produktionseinbruch im Schlussquartal des vergangenen Jahres war nahezu ausschließlich bedingt durch den Einbruch der Auslandsnachfrage. Die inländische Verwendung verringerte sich mit einer laufenden Jahresrate von nur 0,3 Prozent. Freilich bauten die Unternehmen dabei in größerem Umfang – vermutlich unfreiwillige – Lagerbestände auf (statistischer Wachstumsbeitrag: 1,8 Prozent, laufende Jahresrate), die die konjunkturelle Dynamik in den kommenden Monaten zusätzlich dämpfen dürften. Den höheren Vorratsinvestitionen stand eine deutliche Einschränkung der übrigen Investitionstätigkeit gegenüber. Die Ausrüstungsinvestitionen sanken mit einer laufenden Jahresrate von 18,3 Prozent, die gesamten Unternehmensinvestitionen um 11,2 Prozent. Rückläufig waren darüber hinaus die privaten Konsumausgaben, wenn auch mit 0,4 Prozent nur leicht. Zwar erhöhten sich aufgrund der sinkenden Verbraucherpreise die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte, doch weiteten diese ihre Ersparnis weiter aus, die Sparquote stieg um 0,4 Prozentpunkte auf 11,8 Prozent. Eine wesentliche Rolle dürfte hierfür der spürbare Rückgang der Betriebsüberschüsse und Vermögenseinkommen ge-

spielt haben; diese sanken mit einer laufenden Jahresrate von 15,6 Prozent.

Im Jahr 2009 wird die *Binnennachfrage* zwar mit 1,4 Prozent spürbar sinken, jedoch weitaus weniger als die Exporte. Entscheidend sind hierfür zum einen die anregenden Wirkungen von Seiten der Finanzpolitik, zum anderen die gewaltige Verbesserung der Terms of Trade. Im Jahr 2010 wird die Binnennachfrage angesichts deutlicher steuerlicher Entlastungen sowie in Reaktion auf die Impulse durch die Geldpolitik bereits wieder steigen (1,0 Prozent).

Die *Unternehmensinvestitionen* werden im laufenden Jahr massiv sinken. Dafür sorgen in erster Linie die extrem unsicheren Absatz- und Ertragsersparungen. Durch die globale Rezession stehen die Geschäftsmodelle der Unternehmen auf dem Prüfstand, und angesichts der Ungewissheit darüber, welche Produkte in Zukunft marktgängig sein werden und mit welchen Produktionsprozessen diese hergestellt werden, halten sich die Unternehmen mit Sachkapitalinvestitionen vorerst zurück. Hinzu kommt, dass die vorsichtigere Kreditvergabe der Banken die Finanzierung erschwert. Die niedrigeren Leitzinsen im Euroraum und die steuerlichen Anreize zur Sachkapitalbildung in Form der Wiedereinführung einer degressiven Abschreibung vermögen diese negativen Faktoren nicht zu kompensieren. Der Rückgang der Bestellungen von inländischen Kunden bei Herstellern von Investitionsgütern hat sich jedenfalls in den vergangenen Monaten dramatisch beschleunigt; im vergangenen Dezember lag der Auftragseingang um 20 Prozent unter dem Stand vom dritten Quartal. Wir erwarten, dass die Unternehmensinvestitionen bis in das kommende Jahr hinein rückläufig sein werden. Für das gesamte Jahr 2009 erwarten wir eine Einschränkung der Unternehmensinvestitionen um 7,6 Prozent (Tabelle 6). Einen Rückgang in dieser Größenordnung legt auch eine langfristige Betrachtung des Zusammenhangs zwischen Unternehmensinvestitionen und realen Bruttoinlandsprodukt auf der Basis jährlicher Daten nahe. Danach ist die Investitionsquote, gemessen als Relation von Unternehmensinvestitionen zu Bruttoinlandsprodukt, zwar stationär.

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

Tabelle 6:

Reale Anlageinvestitionen 2007–2010 (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

	2007	2008	2009 <sup>a</sup>	2010 <sup>a</sup>
Anlageinvestitionen	4,3	4,4	-5,0	1,7
Unternehmensinvestitionen	6,2	6,3	-7,6	0,4
Ausrüstungen	6,9	5,9	-8,4	0,6
Sonstige Anlagen	8,0	6,6	1,0	2,7
Wirtschaftsbau	3,4	7,2	-8,4	-0,9
Wohnungsbau	0,3	0,8	-2,2	2,2
Öffentlicher Bau	4,6	2,6	7,0	10,0
<i>Nachrichtlich:</i> Bauinvestitionen	1,8	3,0	-2,9	2,3

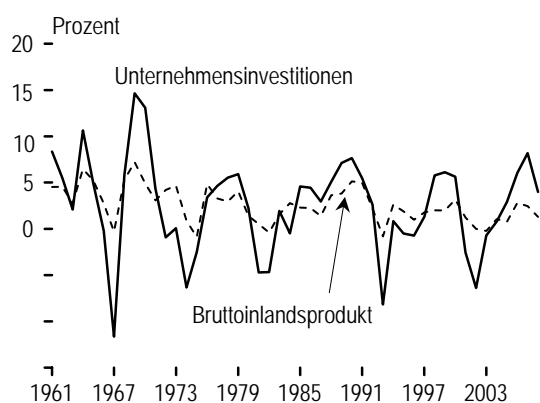
<sup>a</sup>Prognose.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen* (lfd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2* (lfd. Jgg.); eigene Schätzungen und Prognosen.

**Sie unterliegt aber starken Schwankungen: Die jahresdurchschnittliche Veränderung der Unternehmensinvestitionen fällt etwa doppelt so stark aus wie die jahresdurchschnittliche Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts (Abbildung 10).**

Abbildung 10:

Unternehmensinvestitionen und reales Bruttoinlandsprodukt 1961–2008<sup>a</sup>



<sup>a</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen* (lfd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Im Verlauf des kommenden Jahres dürften die Unternehmensinvestitionen wieder ausgeweitet werden, wenn auch nur zögerlich. Maß-

geblich werden hierfür vor allem die Entlastungen durch die ausgeprägten monetären Impulse und das Nachlassen der Anspannungen an den Kreditmärkten, den abnehmenden Lohnanstieg und die niedrigen Preise für Rohstoffe, Halb- und Fertigfabrikate sowie Investitionsgüter sein. Nicht zuletzt erlauben diese es den Unternehmen, Innovationen bei Produkten und Produktionsprozessen anzugehen, mit denen neue Märkte erschlossen werden können, was durch die wieder leicht anziehende Weltkonjunktur begünstigt wird. Um die notwendigen Anpassungen vorzunehmen, werden sie zunächst bestehende Kapitalgüter verwenden, deren Preise bis dahin weiter gesunken sein werden. Sobald im Zuge dieses Prozesses die Preise für bestehende Kapitalgüter wieder steigen, werden in zunehmendem Maße Investitionen in neues, effizienteres Sachkapital wieder rentabel. Gegen Ende des Jahres werden darüber hinaus Vorzieheffekte im Zusammenhang mit dem Wegfall der degressiven Abschreibungsmöglichkeiten zum Jahresbeginn 2011 die Investitionstätigkeit stimulieren. Für den Durchschnitt des Jahres 2010 erwarten wir einen Anstieg der Unternehmensinvestitionen um 0,4 Prozent.

Die *Wohnungsbauinvestitionen* dürften die Komponente der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage sein, die von der schweren Rezession am wenigsten betroffen ist. Zwar wirkt der deutliche Rückgang der real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte dämpfend auf die Wohnungsbauinvestitionen. Dem steht allerdings entgegen, dass die Leitzinsen weiter sinken werden. Zwar dürften die Banken diese Zinssenkung infolge der höheren Risiken durch Arbeitslosigkeit sowie ihres verringerten Eigenkapitals nicht vollständig an ihre Kunden weitergeben. Wir erwarten gleichwohl, dass die Hypothekenzinsen ihren Abwärtstrend fortsetzen werden. Dies dürfte den Wohnungsbau im gesamten Prognosezeitraum leicht stimulieren. Dämpfend wirkt sich allerdings, insbesondere im kommenden Jahr, der höhere Auftrieb der Baupreise aus. Auch aufgrund ihres niedrigen Niveaus zu Jahresbeginn dürften die Wohnungsbauinvestitionen im laufenden Jahr um 2,2 Prozent sinken. Für das Jahr 2010 erwarten wir einen Anstieg um 2,2 Prozent.

Die *öffentlichen Bauinvestitionen* werden in den Jahren 2009 und 2010 stark beschleunigt zunehmen. Die Vergabe öffentlicher Bauaufträge hat sich zwar im Verlauf des Jahres 2008 angesichts der etwas eingetrübten Finanzlage der Gemeinden abgeschwächt, sie wird aber wohl drastisch steigen. Der Bund hat sein Investitionsbudget vor allem im Verkehrsbereich aufgestockt, viele Länder werden ihre Investitionen erhöhen, um der Konjunkturschwäche entgegenzuwirken.<sup>15</sup> Die kommunalen Investitionen werden besonders stark ausgeweitet. Impulse kommen von den Infrastrukturprogrammen der KfW Bankengruppe, vor allem aber wird der Bund im Rahmen des „Konjunkturpakets II“ über den „Investitions- und Tilgungsfonds“ Mittel bereitstellen, um den Kommunen bei einer geringen Eigenbeteiligung Investitionen zu ermöglichen. Über den Fonds sollen zusätzliche Investitionen in Höhe von 14 Mrd. Euro angeregt werden. Vermutlich werden aber nicht nur zusätzliche, sondern auch ohnehin geplante kommunale Projekte im Rahmen des „Konjunkturpakets II“ realisiert werden. Auch ist angesichts der insgesamt recht günstigen Lage der Bauwirtschaft damit zu rechnen, dass die Preise für Bauleistungen im öffentlichen Bereich anziehen werden. Anreize für die Unternehmen, die Kapazitäten deutlich aufzustocken, gibt es nicht, weil allen Beteiligten klar ist, dass die Baunachfrage des Staates nur vorübergehend sehr hoch sein wird. Insgesamt dürften die Bauinvestitionen des Staates in den Jahren 2009 und 2010 um real 7,0 bzw. 10,0 Prozent zunehmen.

Für die *Konsumausgaben der privaten Haushalte* ist vor allem deren reale Einkommensentwicklung von Bedeutung. Die Bruttolöhne und -gehälter werden angesichts eines sich verlangsamenden Lohnanstiegs und einer deutlich rückläufigen Beschäftigung bzw. merklich erhöhter Kurzarbeit sowohl im Jahr 2009

als auch im Jahr 2010 voraussichtlich spürbar sinken (um jeweils 1,3 Prozent). Angesichts der schweren Rezession wäre zudem ein drastischer Einbruch der Gewinneinkommen zu erwarten. Dem stehen jedoch die Wirkungen der dramatisch gesunkenen und zunächst weiter rückläufigen Einfuhrpreise entgegen, die die Gewinnmargen der Unternehmen stabilisieren. Die Unternehmens- und Vermögenseinkommen werden wohl trotz der sehr scharfen gesamtwirtschaftlichen Kontraktion im laufenden Jahr um nur 4,7 Prozent sinken; im kommenden Jahr werden sie voraussichtlich sogar um 3,6 Prozent steigen. Zudem dämpfen die fallenden Importpreise, soweit sie von den Unternehmen nicht zur Ausweitung ihrer Gewinnmargen genutzt werden, den Verbraucherpreisauftrieb und stützen die Entwicklung der Realeinkommen.

Davon abgesehen werden die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte im Prognosezeitraum auch durch die Maßnahmen des Staates maßgeblich beeinflusst. Dabei handelt es sich zum Teil um Maßnahmen, die im Rahmen der beiden „Konjunkturpakete“ beschlossen wurden. Dazu zählen die Senkung des Einkommensteuertarifs ab Januar 2009 und zu Beginn des Jahres 2010 (Volumen 2009: 3 Mrd. Euro, 2010: 6 Mrd. Euro), die Aufstockung des Kindergeldes (2,3 Mrd., 2,2 Mrd.), der einmalige „Kinderbonus“ (2009: 1,8 Mrd.), die Erhöhung des anteiligen ALG-II-Regelsatzes für Kinder (0,2 Mrd./0,3 Mrd.) und die „Abwrackprämie“ (2009: 1,5 Mrd.). Die Verlängerung des Kurzarbeitergeldes bedeutet faktisch eine Ausweitung der Dauer des Arbeitslosengeldbezugs, da bei einem Arbeitsplatzverlust im Anschluss an die Kurzarbeit das Arbeitslosengeld über die volle Dauer in Anspruch genommen werden kann (Deutsche Bundesbank 2009: 10). Hinzu kommen die Entlastungen, die sich aus der Rückkehr zur ursprünglichen Regelung bei der Pendlerpauschale (5,7 Mrd./2,5 Mrd.) und – ab 2010 – aus der erhöhten Absetzbarkeit von Krankenversicherungsbeiträgen als Sonderausgaben (2010: 8,1 Mrd.) ergeben. Davon abgesehen werden die Altersrenten – und mit ihnen der Regelsatz des Arbeitslosengeldes II und die Grundsicherung im Alter oder bei Erwerbsmin-

<sup>15</sup> Bund und Länder werden darüber hinaus im Rahmen der Gemeinschaftsaufgabe „Verbesserung der regionalen Wirtschaftsstruktur“ zusätzliche Mittel investieren oder Privaten vermehrt Investitionszuschüsse gewähren. Ferner werden Zinssubventionen geleistet, um private Investitionen in „Energieeffizienz“ anzuregen; das über die KfW laufende CO<sub>2</sub>-Gebäudesanierungsprogramm wird aufgestockt.

derung – im Juli um 1 ½ Prozent stärker als am 1. Juli 2008 angehoben.

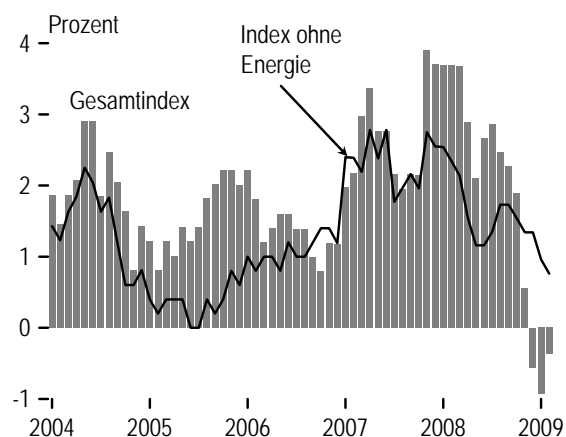
Insgesamt dürften die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte im laufenden Jahr um 0,7 Prozent sinken und im kommenden um 1,7 Prozent steigen. Ohne die Maßnahmen im Rahmen der Konjunkturpakete wäre im laufenden Jahr mit einem Rückgang um 1,2 Prozent und im kommenden Jahr mit einem Anstieg um nur 1,1 Prozent zu rechnen gewesen. Real ergibt sich für das Jahr 2009 ein Minus von 1,5 Prozent und für das Jahr 2010 ein Plus von 0,8 Prozent. Die privaten Haushalte dürften auf den dramatischen Einkommensrückgang im laufenden Jahr zunächst mit einer Verringerung ihrer Ersparnis reagieren. Zudem werden sie die „Abwrackprämie“ nutzen, um zukünftige Konsumausgaben für Kraftfahrzeuge vorzuziehen. Die Sparquote dürfte daher in der ersten Hälfte des laufenden Jahres deutlich sinken, im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums aber wieder anziehen. Im Jahresdurchschnitt 2009 bleibt die Sparquote nahezu unverändert. Im kommenden Jahr wird die Sparquote, auch wegen der mittlerweile doch beträchtlichen Vermögensverluste an den Börsen, der erhöhten wirtschaftlichen Unsicherheit und der steigenden Staatsverschuldung, leicht steigen. Alles in allem ergibt sich für das Jahr 2009 ein Rückgang der privaten Konsumausgaben um 1,3 Prozent und im Jahr 2010 ein Anstieg um 0,5 Prozent.

## Vorübergehende Stagnation der Verbraucherpreise

Die Inflationsrate ist in den vergangenen Monaten vor dem Hintergrund dramatisch gesunkener Energiepreise sowie der einbrechenden Konjunktur deutlich gefallen. Der Sechsmonatsvergleich zeigt die Dynamik deutlich; so lagen die Lebenshaltungskosten im Februar 0,4 Prozent (laufende Jahresrate) unter ihrem Niveau sechs Monate zuvor, nachdem die Rate im Oktober noch plus 1,9 Prozent betragen hatte (Abbildung 11). Allerdings stagnierte das Verbraucherpreisniveau im Januar und Februar

saisonbereinigt, nachdem es im vierten Quartal des vergangenen Jahres noch kontinuierlich zurückgegangen war. Im Vorjahresvergleich betrug die Inflationsrate im Februar 1 Prozent. Dabei spielt zusätzlich zu den indirekten Effekten der gesunkenen Energiepreise zunehmend die Abnahme des Preisauftriebs bei den Verbraucherpreisen ohne Energie eine Rolle. Wohl vor allem deshalb, weil die Unternehmen aufgrund des starken Nachfrageeinbruchs die Gewinnmargen gesenkt haben, hat er sich im Sechsmonatsvergleich seit Oktober von 1,5 Prozent (laufende Jahresrate) auf 1 Prozent im Februar abgeschwächt.

Abbildung 11:  
Verbraucherpreisanstieg 2004–2009<sup>a,b</sup>



<sup>a</sup>Saisonbereinigt. — <sup>b</sup>Veränderung in den vergangenen sechs Monaten auf Jahresrate hochgerechnet.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Für unsere Prognose treffen wir die Annahmen eines konstanten Ölpreises von 40 US-Dollar sowie eines konstanten Wechselkurses von 1,28 US-Dollar pro Euro. Aufgrund der Tatsache, dass einige Energiepreise, vor allem der Gaspreis, mit einer gewissen Verzögerung auf Veränderungen des Ölpreises reagieren (vgl. hierzu Boss et al. 2008b: 70), wird auch bis Ende des laufenden Jahres noch ein leichter Abwärtsdruck auf das Verbraucherpreisniveau ausgehen. Die Verbraucherpreise ohne Energie dürften im Prognosezeitraum weiterhin nur moderat zulegen. Zum einen wird sowohl von



den Materialkosten (aufgrund der dramatisch eingebrochenen weltweiten Nachfrage nach Rohstoffen) als auch von den Arbeitskosten (vor dem Hintergrund der schnell steigenden Arbeitslosigkeit) keine Beschleunigung des Preisauftriebs ausgehen. Zum anderen sinken die Preisüberwälzungsspielräume der Unternehmen in der Rezession, so dass der Preisauftrieb abnimmt.

Auch vonseiten der Importpreise wird im Prognosezeitraum vor allem aufgrund der starken Abnahme der weltweiten Kapazitätsauslastung wohl kein Preisauftrieb ausgehen; zusätzlich wird der flache Verlauf der Nahrungsmittel- sowie Energierohstoffpreise die Inflation dämpfen.

Sowohl die binnenwirtschaftlichen als auch die außenwirtschaftlichen Einflüsse sprechen also für eine sehr moderate Inflationsentwicklung im Prognosezeitraum. Insgesamt dürften die Lebenshaltungskosten im laufenden Jahr um 0,7 Prozent höher sein als 2008. Im Jahr 2010 wird die Teuerungsrate wohl nur leicht auf 0,9 Prozent anziehen.

Ein Blick in die Vergangenheit stützt diese Prognose. So zeigt sich, dass der Verbraucherpreisanstieg, wie zu erwarten, während einer Rezession und auch in der ersten Zeit danach deutlich abnimmt (Tabelle 7). Typischerweise liegt die Inflationsrate zwei Jahre nach Rezessionsbeginn durchschnittlich um gut einen Prozentpunkt unter ihrem Wert vom Rezessionsbeginn; ein Jahr nach Ende der jeweiligen Rezession ist sie sogar rund 2,4 Prozentpunkte niedriger.

Es ist allerdings anzumerken, dass das Risiko für eine ausgeprägte Deflation in Deutschland nicht hoch ist, auch wenn die Inflationsrate im Sommer 2009 kurzzeitig auf 0 Prozent oder leicht darunter sinken könnte. Erstens werden die Löhne in den Jahren 2009 und 2010 wohl steigen. Zweitens spricht die in den kommenden Jahren weltweit dramatisch ansteigende Staatsverschuldung dagegen, dass es zu einem dauerhaften Sinken der Inflation kommt;<sup>16</sup>

<sup>16</sup> Insofern als momentan alle wichtigen Industrieländer eine starke Ausweitung der Staatsschulden planen, ist die jetzige Situation anders als jene von Japan in den neunziger Jahren, als dieses das einzige

auch deshalb dürften die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen (laut Umfragedaten) weiterhin in der Nähe von 2 Prozent liegen. Und schließlich steht Deutschland nicht vor einer Periode einer starken Entschuldung des privaten Sektors, so dass dieses Element einer Abwärtsspirale aus Entschuldung, Nachfrageschwund und Deflation nicht gegeben ist.

Tabelle 7:  
Veränderung der Inflationsrate in Deutschland nach Rezessionen<sup>a</sup>

	Inflationsveränderung gegenüber Beginn der Rezession...		
	...1 Jahr nach Rezessionsbeginn	...2 Jahre nach Rezessionsbeginn	...1 Jahr nach Ende der Rezession
1966/67	-3.0	-3.3	-3.6
1973/74	-1.4	-1.9	-3.5
1980/82	0.8	1.6	-2.2
1992/93	-1.0	-2.5	-2.6
2002/05	-0.2	0.6	0.1
Durchschnitt	-0.9	-1.1	-2.4

<sup>a</sup>Rezessionsdatierung nach ECRI (2009) vor 1970 und Schirwitz (2007) nach 1970. Angaben in Prozentpunkten.

Quelle: ECRI (2009); Schirwitz (2007); Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.), *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*; eigene Berechnungen.

## Rezession erreicht Arbeitsmarkt

Auf dem deutschen Arbeitsmarkt war in den vergangenen vier Jahren eine außergewöhnlich positive Entwicklung zu beobachten. Von jahresdurchschnittlich 11,3 Prozent im Jahr 2005 fiel die Arbeitslosenquote stetig auf 7,8 Prozent im Jahr 2008 – ein Wert, der zuletzt Anfang der 1990er Jahre gemessen worden war. Die Erwerbstätigkeit entwickelte sich ebenfalls rekordverdächtig. Von 38,9 Mill. im Jahr 2005

große Industrieland war, das eine sehr hohe Netto-neuverschuldung hatte (vgl. dazu auch Boss et al. 2009).

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

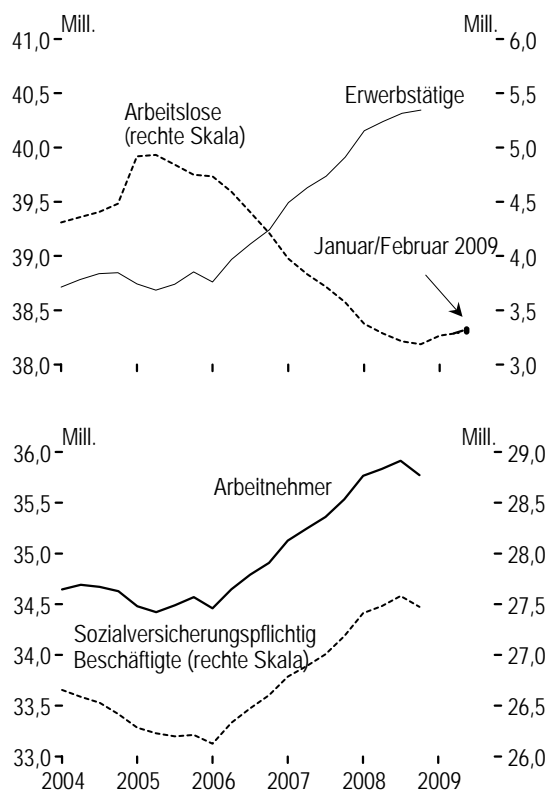
stieg die Zahl der Erwerbstätigen kontinuierlich auf 40,3 Mill. im Jahr 2008 – zu keiner Zeit waren in Deutschland so viele Menschen erwerbstätig.

Mit 40,4 Mill. Erwerbstätigen und einer Arbeitslosenquote von 7,6 Prozent erreichte die Beschäftigung im Oktober des vergangenen Jahres (saisonbereinigt) allerdings seinen Höhepunkt (Abbildung 12). Die Arbeitslosigkeit ist in den vergangenen drei Monaten das erste Mal seit Anfang 2005 wieder gestiegen, und zwar um insgesamt 134 000 Personen. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote betrug im Februar 7,9 Prozent. Das gesamtwirtschaftliche Arbeitsvolumen ist im Verlauf des zweiten Halbjahres 2008 um 1,4 Prozent gesunken.

Bemerkenswert ist die Entwicklung der Kurzarbeit. Im Laufe des letzten Quartals 2008 stieg die Zahl der Arbeitnehmer, für die Kurzarbeitergeld gewährt wird, von 50 000 auf 270 000. Aus den Anzeigen für Januar (+346 000) und Februar (+700 000) – auch wenn erfahrungsgemäß nur ein Teil der Anzeigen letztendlich realisiert wird – lässt sich eine Ausweitung der Kurzarbeit voraussagen,<sup>17</sup> die in dieser Größenordnung zuletzt während der Rezession 1993 zu beobachten war (Kasten 3). Damals bezogen im Jahresdurchschnitt 948 000 Arbeitnehmer Kurzarbeitergeld.

Um die Auswirkungen der Wirtschaftskrise auf den Arbeitsmarkt abzumildern, gestaltete die Bundesregierung die Regelungen zum Kurzarbeitergeld attraktiver. Unternehmen sollen dadurch einen stärkeren Anreiz bekommen, von dem Instrument der Kurzarbeit Gebrauch zu machen und so Entlassungen zu vermeiden. Bereits am 1. Januar ist die bis Ende 2009 befristete Verlängerung der Bezugsdauer auf 18 Monate wirksam geworden. Im Rahmen des „Konjunkturpakets II“ sind darüber hinaus rückwirkend zum 1. Februar weitere Sonderregelungen

Abbildung 12:  
Arbeitsmarkt 2004–2009<sup>a</sup>



<sup>a</sup>Saisonbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3, Inlandsproduktberechnung* (lfd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.).

in Kraft getreten, die bis Ende 2010 befristet sind. Dem Arbeitgeber werden die von ihm allein zu zahlenden Sozialversicherungsbeiträge<sup>18</sup> auf Antrag zu 50 Prozent erstattet. Bilden sich die Arbeitnehmer während der Kurzarbeit weiter, werden die Beiträge sogar in voller Höhe zurückgezahlt. Zusätzlich sind die Anforderungen an die Gewährung von Kurzarbeitergeld massiv gelockert worden. So ist z.B. das Erfordernis ausgesetzt, dass mindestens

<sup>17</sup> Die Zahlen zur tatsächlich realisierten Kurzarbeit werden erst zwei Monate nach Quartalsende bekanntgegeben – für Januar, Februar und März also erst im Mai.

<sup>18</sup> Für die Arbeitszeit, die durch Kurzarbeit entfällt, reduzieren sich die Sozialversicherungsbeiträge auf 80 Prozent. Dieser Teil wird nicht zur Hälfte auf Arbeitgeber und Arbeitnehmer aufgeteilt, sondern in der Regel vom Arbeitgeber allein gezahlt. Die Beiträge, die auf den entsprechend der tatsächlichen Arbeitszeit reduzierten Lohn entfallen, teilen sich Arbeitgeber und Arbeitnehmer weiterhin zur Hälfte.

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

### Kasten 3:

#### Zur Entlastungswirkung der Kurzarbeit

Um eine Aussage darüber treffen zu können, ob und in welchem Ausmaß Kurzarbeit einen Anstieg der Arbeitslosigkeit in der aktuellen Rezession bremsen kann, lohnt der Blick in die Vergangenheit.

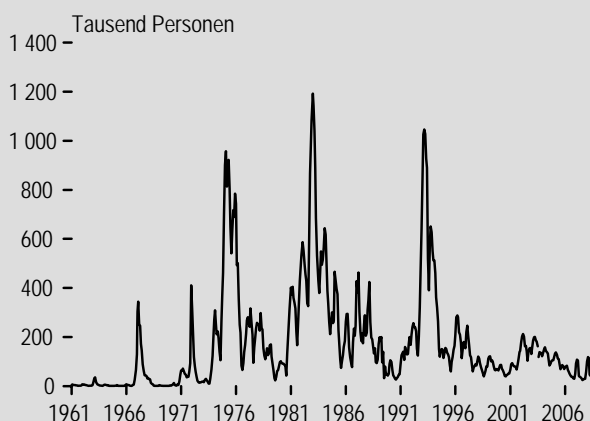
Die Kurzarbeit wurde bereits in den Rezessionen um 1975, 1982 und 1993 massiv ausgeweitet (Abbildung K3-1).<sup>a</sup> Charakteristisch für den Verlauf in diesen Perioden sind ein sprunghafter Anstieg sowie ein ähnlich rascher Rückgang der Zahl der Kurzarbeiter um ein lokales Maximum, welches sich je nach Rezession zwischen 950 000 und 1,2 Mill. Kurzarbeitern befand. Insofern ist die bis Ende 2008 beobachtete und anhand der Anzeigen von Kurzarbeit für das erste Quartal 2009 zu erwartende Entwicklung der Kurzarbeit alles andere als ungewöhnlich für Rezessionsphasen, insbesondere unter Berücksichtigung der Schwere der aktuellen Krise.

Die Entlastungswirkung der Kurzarbeit ließe sich grundsätzlich mithilfe einer vom Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) entwickelten Methode berechnen (vgl. Flechsenhar 1979). Hierzu sind allerdings Informationen notwendig, die nur mit erheblicher Zeitverzögerung veröffentlicht werden, so dass dieses Verfahren für eine Schätzung der Entlastungswirkung der Kurzarbeit am aktuellen Rand nicht herangezogen werden kann. Aus den bisher vom IAB berechneten Entlastungseffekten<sup>b</sup> und der Anzahl der Kurzarbeiter lässt sich jedoch ein linearer Zusammenhang herstellen (Abbildung K3-2). Die Regression zeigt, dass 100 000 zusätzliche Kurzarbeiter die Arbeitslosigkeit durchschnittlich um knapp 22 000 Personen verringern.

Vergleicht man die Ausweitung der Kurzarbeit, die relativ kleinen Rückgänge des Bruttoinlandsprodukts und den daraus resultierenden Anstieg der Arbeitslosigkeit aus vergangenen Rezessionen mit der heutigen Rezession, so müssten in diesem Jahr historische Höchststände bei der Zahl der Kurzarbeiter beobachtet werden (weit über 1 Mill. im Jahresdurchschnitt),<sup>c</sup> damit der Entlastungseffekt der Kurzarbeit auf die Arbeitslosenquote höher ausfällt als in vergangenen Rezessionen, in denen die Arbeitslosigkeit trotz allem stark gestiegen ist.

Abbildung K3-1:

Anzahl der Kurzarbeiter 1961–2009<sup>i</sup>

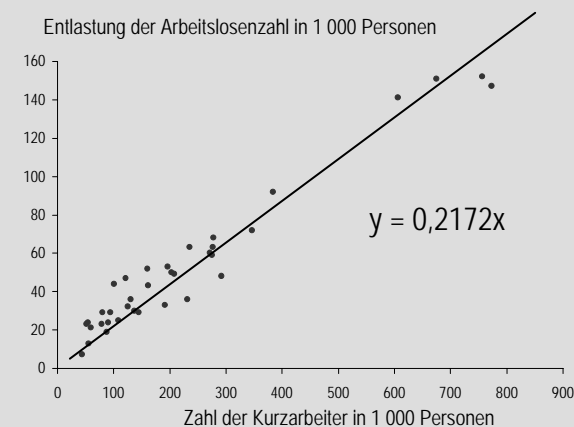


<sup>i</sup>In Westdeutschland; Januar, Februar und März 2009 auf Basis der Anzeigen für Kurzarbeit prognostiziert.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht* (lfd. Jgg.); eigene Prognose.

Abbildung K3-2:

Entlastungswirkung der Kurzarbeit 1973–2008<sup>i</sup>



<sup>i</sup>In Westdeutschland.

Quelle: Anzahl der Kurzarbeiter: Bundesagentur für Arbeit, *Jahresbericht* (lfd. Jgg.); Entlastung der Arbeitslosenzahl: Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

Um das Instrument der Kurzarbeit für Unternehmen attraktiver zu gestalten, hat die Bundesregierung eine Reihe von befristeten Sonderregelungen beschlossen. Diese Sonderkonditionen sind im historischen Vergleich allerdings zu relativieren. Die Verlängerung der Bezugsdauer des Kurzarbeitergelds auf 18 Monate ist alles andere als ungewöhnlich. Die gesetzliche Regelbezugsfrist beträgt zwar 6 Monate, diese hatte jedoch in den vergangenen 20 Jahren de facto keinen Bestand. In dieser Zeit hat die Bundesregierung die Bezugsdauer regelmäßig auf 12, 15, 18 oder 24 Monate verlängert. Selbst in ausgewiesenen Aufschwungsphasen wie z.B. von 2006 bis 2007 galt eine Bezugsdauer von 15 Monaten. Eine Erstattung der Beiträge zur Sozialversicherung war ebenfalls die Regel. Ab 1969 bekamen die Unternehmen 50 Prozent der Krankenversicherungs- und 75 Prozent der Rentenversicherungsbeiträge zurück. Die Erstattung der Krankenversicherungsbeiträge fiel erst 1989, die der Rentenversicherungsbeiträge 1994 weg. Der zusätzliche Anreiz der Beitragserstattung bestand somit schon in den Rezessionen um 1975, um 1982 und teilweise um 1993, in denen die Kurzarbeit zwar wie gezeigt in hohem Maße genutzt wurde, die Arbeitslosigkeit dennoch stark gestiegen ist. Neu sind hingegen die durch das „Konjunkturpaket II“ gelockerten Bedingungen zur Gewährung der Kurzarbeit. Es muss nicht mehr mindestens ein Drittel der Belegschaft von einem Arbeitsausfall betroffen sein; ab dem ersten Arbeitnehmer wird nun Kurzarbeitergeld gezahlt. Das Anhäufen von Minusstunden ist vor Beantragung von Kurzarbeitergeld nicht mehr erforderlich. Des Weiteren wurde das Antragsverfahren entbürokratisiert und vereinfacht.

Der Blick in die Vergangenheit und insbesondere auf vergangene Rezessionsphasen zeigt somit, dass die Kurzarbeit bereits früher in großem Umfang genutzt wurde, und die beschlossenen Sonderregelungen zur Kurzarbeit schon teilweise Bestand hatten. Inwieweit von der Kurzarbeit in der aktuellen Rezession eine spürbar stärkere Entlastung der Arbeitslosigkeit erwartet werden kann, ist daher fraglich. Sie müsste um ein Vielfaches dessen ausgeweitet werden, was in bisherigen Rezessionen beobachtet wurde. Unter Umständen könnte sich dies – neben der erhöhten gesetzlichen Anreize zur Kurzarbeit – auch aufgrund des höheren Fachkräftemangels ergeben, der in bisherigen Rezessionen nicht in diesem Ausmaß vorherrschte. Statt gut ausgebildete Fachkräfte in der konjunkturellen Schwächephase zu entlassen und in dem darauffolgenden Aufschwung unter einem nicht unerheblichem Kosten- und Zeitaufwand suchen zu müssen, könnten die Unternehmen die Kurzarbeit dazu nutzen, ihre Fachkräfte zu halten, um so im nächsten Aufschwung mit dem eingearbeiteten Stammpersonal schnell reagieren zu können.<sup>d</sup>

<sup>a</sup>Die Abbildung zeigt bewusst nur die Entwicklung für Westdeutschland, um eine möglichst lange (und nicht erst im Jahr 1990 beginnende) Zeitreihe betrachten zu können. Als positiver Nebeneffekt wird hierdurch die nicht konjunkturell bedingte Ausweitung der Kurzarbeit in Ostdeutschland im Zuge der Wiedervereinigung ausgeblendet. — <sup>b</sup>Die vom IAB berechnete Entlastungswirkung der Kurzarbeit basiert auf der Annahme, dass die Unternehmen die Beschäftigung in gleichem Umfang durch Entlassungen abgebaut hätten, wenn es das Instrument der Kurzarbeit nicht gegeben hätte. — <sup>c</sup>Zum Vergleich: Die Bundesagentur für Arbeit geht in ihrem Nachtragshaushalt für 2009 von durchschnittlich 260 000 Empfängern von konjunkturellem Kurzarbeitergeld aus (vgl. Bundesagentur für Arbeit 2009). — <sup>d</sup>Rein rechnerisch würde sich die Entlastungswirkung der Kurzarbeit erhöhen, wenn der durchschnittliche prozentuale Arbeitsausfall der Kurzarbeiter in dieser Rezession höher wäre als in der Vergangenheit. In der Tat befindet sich der Arbeitsausfall seit 2003 (40–50 Prozent) auf einem höheren Niveau als zwischen 1970 und 1990 (30–40 Prozent). Überraschenderweise ist der Arbeitsausfall allerdings von 52 Prozent im August 2008 bis auf 37 Prozent im Dezember 2008 gesunken – in einer Phase also, in der sich der Abschwung langsam auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar zu machen begann.

ein Drittel der im Betrieb beschäftigten Arbeitnehmer von einem Arbeitsausfall betroffen sein muss.

Der Anstieg der Tariflöhne lag im Jahr 2008 mit 2,7 Prozent erstmals seit 2002 wieder oberhalb von 2 Prozent. Dabei beschleunigte sich der Lohnauftrieb im Jahresverlauf deutlich. Im Schlussquartal lagen die Tariflöhne in der Gesamtwirtschaft um 3,5 Prozent über ihrem Niveau ein Jahr zuvor. Dabei spielten allerdings in großem Umfang Einmalzahlungen eine Rolle. Für das Jahr 2009 liegen für eine Reihe von Branchen bereits Tarifverträge vor, die abgeschlossen wurden, bevor die Weltkonjunktur im

Herbst merklich an Fahrt einbüßte. Sie implizieren einen merklich beschleunigten Lohnanstieg. Die neueren Abschlüsse werden jedoch die deutlich verschlechterten konjunkturellen Rahmenbedingungen berücksichtigen. Modellcharakter dürfte der Abschluss in der Metall- und Elektroindustrie vom Ende des vergangenen Jahres haben, der inklusive der bereits ausbezahlten Einmalzahlungen zu Beginn über die gesamte Laufzeit (bis April 2010) eine Erhöhung der tariflichen Stundenlöhne um nur 3,2 Prozent bedeutet; werden die vereinbarten Optionen für einen verlangsamten Lohnanstieg genutzt, was angesichts der sich deutlich ver-

schlechternden konjunkturellen Lage wahrscheinlich ist, auch wenn die IG Metall sich gegenwärtig noch gegen eine Nutzung der Option auf breiter Front wehrt, so steigen die Tariflöhne in der Metall- und Elektroindustrie sogar um nur 2,2 Prozent. Für den öffentlichen Dienst ergibt sich unter Einschluss des jüngsten Abschlusses für die Beschäftigten der Länder eine Erhöhung um rund 3,5 Prozent; im Jahr 2010 werden die Tariflöhne im öffentlichen Dienst wohl um 1,3 Prozent steigen. Vor diesem Hintergrund erwarten wir für die Gesamtwirtschaft im Jahr 2009 ein Anziehen der Tariflöhne um nur noch 2,5 Prozent. Im Jahr 2010 werden die Tariflöhne voraussichtlich sogar lediglich um 1,5 Prozent zulegen. Effektiv dürfte der Lohnanstieg in beiden Jahren noch etwas niedriger liegen, da die Unternehmen auf die Verschlechterung ihrer Absatzperspektiven auch mit einer Verringerung über- oder außertariflicher Leistungen reagieren werden. Der reale effektive Produzentenlohn (Arbeitnehmerentgelt je Stunde dividiert durch den Deflator des Bruttoinlandsprodukts) wird in beiden Jahren nur wenig zunehmen und damit den Arbeitsplatzabbau verlangsamen.

Vor diesem Hintergrund erwarten wir eine deutliche Verschlechterung auf dem Arbeits-

markt (Tabelle 8). Das Arbeitsvolumen bricht in diesem Jahr um durchschnittlich 3,5 Prozent und im nächsten Jahr um weitere 2,6 Prozent ein. Dies hat zur Folge, dass der kräftige Beschäftigungsaufbau der vergangenen Jahre fast vollständig aufgezehrt wird. Bis 2010 wird sich die Zahl der Erwerbstätigen um 1,2 Mill. auf 39 Mill. Personen reduzieren. Die Zahl der Arbeitslosen wird stark steigen, aufgrund eines in Deutschland leicht abnehmenden Arbeitskräftepotentials jedoch nicht ganz in dem Maße, wie die Erwerbstätigenzahl sinkt. Dabei gehen wir davon aus, dass sich der am Anfang des Jahres beobachtete Anstieg der Arbeitslosigkeit fortsetzt und sich auch gegen Ende 2010 nicht wesentlich abschwächt. Zum einen wird das Instrument der Kurzarbeit dann seine Wirkung verlieren, und zum anderen wird die Erholung der Konjunktur noch nicht kräftig genug ausfallen, um einen nennenswerten Effekt auf die Beschäftigung zu haben. So erhöht sich die Arbeitslosenzahl 2009 um 370 000 und 2010 um 610 000 auf dann 4,3 Mill. Personen. Die Arbeitslosenquote wird ausgehend von 7,8 Prozent im vergangenen Jahr auf 8,7 Prozent im Jahr 2009 und 10,2 Prozent im Jahr 2010 steigen.

Tabelle 8:  
Arbeitsmarkt 2007–2010 (1 000 Personen)

	2007	2008	2009 <sup>a</sup>	2010 <sup>a</sup>
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Stunden)	57 003	57 749	55 765	54 308
Erwerbstätige (Inland)	39 768	40 330	39 862	39 170
Selbständige <sup>b</sup>	4 451	4 465	4 398	4 322
Arbeitnehmer (Inland)	35 317	35 865	35 464	34 848
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	26 967	27 546	27 326	26 852
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 871	4 878	4 879	4 889
Pendlersaldo	74	67	70	70
Erwerbstätige (Inländer)	39 694	40 263	39 792	39 100
Arbeitnehmer (Inländer)	35 243	35 798	35 394	34 778
Registrierte Arbeitslose	3 776	3 268	3 642	4 251
Arbeitslosenquote <sup>c</sup> (Prozent)	9,0	7,8	8,7	10,2
Erwerbslosenquote <sup>d</sup> (Prozent)	8,3	7,2	8,0	9,5

<sup>a</sup>Prognose. — <sup>b</sup>Einschließlich mithelfender Familienangehöriger. — <sup>c</sup>Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen. — <sup>d</sup>Standardisierte Arbeitslosenquote nach dem ILO-Konzept.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit, *Amtliche Nachrichten* (lfd. Jgg.); Bundesagentur für Arbeit, *Arbeitsmarkt in Zahlen* (lfd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2* (lfd. Jgg.); eigene Schätzungen und Prognosen.

## Ausblick: Ende der Rezession nicht in Sicht

Die Konjunktur in Deutschland dürfte vorerst schwach verlaufen. Darauf deuten die Frühindikatoren hin, die sich bis zuletzt verschlechtert haben. Nach wie vor sind Modelle, die vor allem Stimmungsindikatoren berücksichtigen, für die Prognose auf kurze Sicht gut geeignet (vgl. Boss et al. 2008b). Hingegen ist eine Prognose für die mittlere Frist, also für die zweite Jahreshälfte 2009 und insbesondere für das kommende Jahr, wegen der weltweiten Krise besonders unsicher. Derzeit deutet wenig darauf hin, dass die Schwierigkeiten im Bankensektor rasch überwunden werden, weder in Deutschland noch in den anderen Ländern, auch wenn sich einige wichtige Indikatoren wie Risikoprämien auf bestimmte Anlagen etwas vermindert haben. Nach wie vor bestehen erhebliche Risiken, wie sich an den immer wieder auftretenden Solvenzproblemen wichtiger Banken zeigt. Auch deutet die weltweite Schwäche an den Aktienmärkten darauf hin, dass die Lage immer noch als prekär eingeschätzt wird.

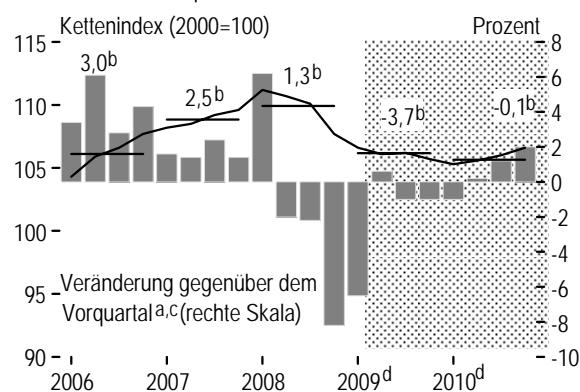
Die konjunkturellen Aussichten für die großen Handelspartner sind trübe, so dass aus dem Ausland in diesem Jahr negative Impulse zu erwarten sind. Die deutschen Ausfuhren werden im Vergleich zu anderen Ländern besonders stark gedämpft, weil mit der Rezession in den Industrieländern und in den Schwellenländern die Nachfrage nach Investitionsgütern einbricht, die für die deutsche Exportwirtschaft besonders bedeutsam ist. Die Exporte werden auch dadurch gedämpft, dass in der Folge des Rückgangs des Preises für Erdöl die Einnahmen der Ölförderländer rapide gesunken sind und deren Nachfrage nach deutschen Investitionsgütern stark nachlassen dürfte.<sup>19</sup> Doch es gibt

<sup>19</sup> Deutschland hatte von dem „Recycling“ der Öleinnahmen nach dem Anstieg des Ölpreises besonders stark profitiert. Anders als fast alle anderen Länder wies Deutschland gegenüber den Ölförderländern einen Handelsbilanzüberschuss auf, vor allem weil diese Länder besonders viele Investitionsgüter in Deutschland kauften. Mit dem Rückgang der Weltmarktpreise kehrt sich dieser Effekt um.

auch eine Reihe von Faktoren, die die Konjunktur in Deutschland relativ begünstigen. So haben sich die Kreditkonditionen zwar auch hier zu Lande verschlechtert, aber spürbar weniger als in vielen anderen Ländern. Auch deshalb dürfte die Inlandskonjunktur in Deutschland besser verlaufen als im übrigen Euroraum. Daneben bedeutet die Abwertung des Euro seit dem Sommer des vergangenen Jahres für Deutschland wegen der stärkeren Exportabhängigkeit einen größeren Impuls.

In der zweiten Hälfte dieses Jahres dürfte sich der Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion spürbar verlangsamen (Abbildung 13). Dazu trägt bei, dass sich die Maßnahmen des Konjunkturpakets II bemerkbar machen, vor allem in der Bauwirtschaft. Allerdings wird der Impuls, der dadurch auf die Konjunktur ausgehen wird, geringer sein als vielfach erwartet. Es ist unwahrscheinlich, dass in dem vorgesehenen Umfang tatsächlich zusätzliche Bauprojekte angegangen werden. Es erscheint nicht realistisch, dass die staatlichen Bauinvestitionen innerhalb kurzer Zeit um rund 20 Prozent aufgestockt werden, wie es das Programm vorsieht. Dem wirkt auch entgegen,

Abbildung 13:  
Reales Bruttoinlandsprodukt 2006–2010<sup>a</sup>



<sup>a</sup>Arbeitstäglich- und saisonbereinigt. — <sup>b</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. — <sup>c</sup>Auf Jahresrate hochgerechnet. — <sup>d</sup>Ab 2008 IV: Prognose.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (Ifd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, *Wirtschaft und Statistik* (Ifd. Jgg.); eigene Berechnungen und Prognosen.

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

Tabelle 9:

Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2007–2010

	2008	2007	2008	2009 <sup>a</sup>	2010 <sup>a</sup>
	Mrd. Euro	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent			
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in Vorjahrespreisen					
Bruttoinlandsprodukt		2,5	1,3	-3,7	-0,1
Private Konsumausgaben		-0,4	-0,1	-1,3	0,5
Konsumausgaben des Staates		2,2	2,0	1,9	2,0
Anlageinvestitionen		4,3	4,4	-5,0	1,7
Ausrüstungsinvestitionen		6,9	5,9	-8,4	0,6
Bauinvestitionen		1,8	3,0	-2,9	2,3
Sonstige Anlagen		8,0	6,6	1,0	2,7
Vorratsveränderung <sup>b</sup>		0,1	0,5	0,0	-0,1
Inländische Verwendung		1,1	1,7	-1,4	1,0
Ausfuhr		7,5	2,7	-14,8	4,2
Einfuhr		5,0	4,0	-11,1	7,8
Außenbeitrag <sup>b</sup>		1,4	-0,3	-2,4	-1,0
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in jeweiligen Preisen					
Bruttoinlandsprodukt	2 492,0	4,4	2,9	-1,7	0,7
Private Konsumausgaben	1 402,3	1,4	2,1	-0,5	1,5
Konsumausgaben des Staates	452,0	2,4	3,8	4,0	2,8
Anlageinvestitionen	478,7	7,2	5,6	-4,5	1,6
Ausrüstungsinvestitionen	199,0	6,3	5,1	-9,1	-1,3
Bauinvestitionen	218,6	8,1	6,3	-1,1	4,1
Sonstige Anlagen	28,4	5,1	2,6	-2,6	-1,4
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)	2,0	-10,9	2,0	-16,3	-10,0
Inländische Verwendung	2 334,9	2,8	3,7	-1,2	2,0
Ausfuhr	1 177,1	8,0	3,5	-15,2	2,2
Einfuhr	1 020,1	4,9	5,6	-16,3	6,0
Außenbeitrag (Mrd. Euro)	157,1	171,0	157,1	143,2	112,3
Bruttonationaleinkommen	2 532,6	4,3	2,6	-1,7	0,5
Deflatoren					
Bruttoinlandsprodukt		1,9	1,5	2,1	0,7
Private Konsumausgaben		1,7	2,2	0,7	0,9
Konsumausgaben des Staates		0,2	1,7	2,1	0,7
Ausrüstungsinvestitionen		-0,6	-0,8	-0,8	-1,9
Bauinvestitionen		6,3	3,2	1,9	1,7
Sonstige Anlagen		-2,7	-3,8	-3,5	-4,0
Ausfuhr		0,5	0,8	-0,5	-1,9
Einfuhr		-0,1	1,5	-5,7	-1,4
<i>Nachrichtlich: Verbraucherpreise</i>		2,3	2,6	0,7	0,9
Einkommensverteilung					
Volkseinkommen		3,5	2,9	-2,4	0,4
Arbeitnehmerentgelte		3,0	3,6	-1,1	-1,3
in Prozent des Volkseinkommens		64,8	65,2	66,0	65,0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen		4,5	1,7	-4,7	3,6
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte		1,6	2,5	-0,7	1,7
Sparquote (Prozent)		10,8	11,5	11,5	11,6
Lohnstückkosten, real <sup>c</sup>		-1,4	0,6	0,6	-1,9
Produktivität <sup>d</sup>		0,6	0,0	-0,3	2,6
Arbeitslose (1 000)		3 776	3 268	3 642	4 251
Arbeitslosenquote (Prozent)		9,0	7,8	8,7	10,2
Erwerbstätige <sup>e</sup> (1 000)		39 768	40 330	39 862	39 170
Finanzierungssaldo des Staates					
in Mrd. Euro		-4,2	-3,3	-58,7	-106,2
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt		-0,2	-0,1	-2,4	-4,3
Schuldenstand <sup>f</sup>		65,1	64,0	69,6	72,4

<sup>a</sup>Prognose. — <sup>b</sup>Lundberg-Komponente. — <sup>c</sup>Arbeitnehmerentgelt je Beschäftigten bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen. — <sup>d</sup>Bruttoinlandsprodukt in Vorjahrespreisen je geleisteter Erwerbstätigenstunde. — <sup>e</sup>Inlandskonzept. — <sup>f</sup>In Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen* (lfd. Jgg.); eigene Schätzungen und Prognosen.

dass so umfangreiche Kapazitäten in dem Bereich nicht vorhanden sind bzw. kurzfristig nicht von anderen Bausparten umgelenkt werden können, zumal sich die Produktion im Wohnungsbau kaum abschwächt. Es lohnt sich für die Unternehmen auch nicht, ihre Kapazitäten merklich aufzustocken, weil die Maßnahmen zeitlich begrenzt sind und auf den Nachfrageschub eine Korrektur, wenn nicht sogar ein Einbruch der Nachfrage folgen wird. Entsprechend ist mit einem deutlichen Anstieg der Baupreise zu rechnen. Die privaten Konsumausgaben werden spürbar sinken. Allerdings werden zusätzliche Käufe in Folge der staatlichen Stimulierungsmaßnahmen erfolgen. Alles in allem rechnen wir damit, dass das reale Bruttoinlandsprodukt aufgrund der finanzpolitischen Maßnahmen in den Jahren 2009 und 2010 um jeweils rund  $\frac{3}{4}$  Prozent höher ausfällt als sonst.<sup>20</sup> Die größten Impulse von den staatlichen Investitionen dürften erst im nächsten Jahr wirksam werden. Damit werden die staatlichen Maßnahmen die Konjunktur lediglich leicht stützen. Besonders deutlich werden neben den Exporten die Unternehmensinvestitionen zurückgehen.

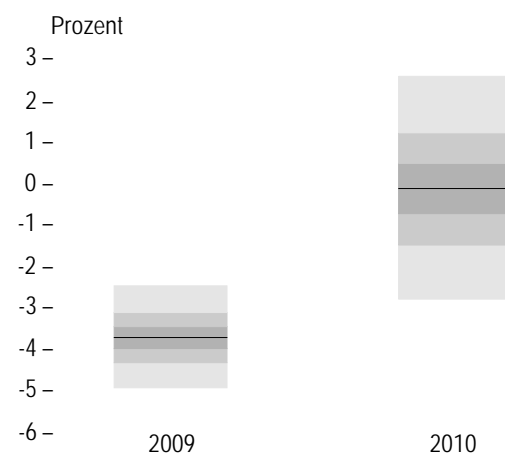
Alles in allem ist damit zu rechnen, dass das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2009 um 3,7 Prozent sinkt (Tabelle 9). Dies ist zum überwiegenden Teil dem scharfen Rückgang des Außenbeitrags geschuldet; allerdings nimmt auch die inländische Verwendung ab (-1,4 Prozent). Bei dieser ausgeprägten Rezession wird

<sup>20</sup> Die Höhe des Multiplikators finanzpolitischer Maßnahmen wird sehr unterschiedlich eingeschätzt. Einen sehr geringen Wert kann man in einem neuklassischen Modell erwarten, wenn man unterstellt, dass staatliche Maßnahmen in größerem Umfang private Ausgaben verdrängen ("crowding out") und dass die Wirtschaftssubjekte künftig höhere Steuern erwarten. In einem solchen Modell sind die Effekte dramatisch kleiner als in einem „altkeynesianischen“ Modell (Cogan et al. 2009). Barro (2009) leitet im äußersten Fall sogar einen Multiplikator der staatlichen Ausgaben von null ab. Langfristig ist der Effekt der Maßnahmen, die den Konsum anregen sollen, wohl sogar negativ. Denn sie müssen letztlich durch höhere Steuern finanziert werden, was für sich genommen wachstumsmindernd wirkt. Das Niveau des privaten Konsums ist langfristig also eher niedriger, als es ohne die „expansive Finanzpolitik“ sein würde.

sich das Arbeitsvolumen erheblich verringern. Wegen der besonderen Förderung der Kurzarbeit ist es relativ schwierig, die Konsequenzen für die Zahl der Arbeitslosen abzuleiten; wir rechnen damit, dass die Arbeitslosigkeit im vierten Quartal 2009 um fast 800 000 Personen höher sein wird als ein Jahr zuvor. Für den Jahresdurchschnitt bedeutet dies eine Zunahme gegenüber dem Vorjahr um knapp 400 000 auf 3,6 Millionen. Die Inflationsrate wird mit 0,7 Prozent so niedrig sein wie zuletzt im Jahr 1999.

Die Unsicherheit für die Prognose haben wir erneut anhand von Konfidenzintervallen dargestellt. Die Spanne, in der die Zuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2009 mit 95-prozentiger Wahrscheinlichkeit liegt, reicht von -4,8 Prozent und - 2,2 Prozent (Abbildung 14). Dabei ist zu berücksichtigen, dass dazu nur die Prognosefehler der vergangenen zwei Jahrzehnte herangezogen werden. Wegen der Finanzkrise ist die Unsicherheit derzeit jedoch deutlich größer, wie sich nicht zuletzt an dem häufigen und sehr großen Revisionen bei den Prognosen in jüngster Zeit gezeigt hat.

Abbildung 14:  
Prognoseintervalle für die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts 2009 und 2010<sup>a</sup>



<sup>a</sup>Prognostizierter Anstieg (Linie) und Prognoseintervall (grau hinterlegte Flächen) bei Irrtumswahrscheinlichkeiten von 66, 33 und 5 Prozent (basierend auf Prognosefehlern des Instituts für Weltwirtschaft jeweils im ersten Quartal der Jahre 1994–2007).

Quelle: Eigene Berechnungen.



## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

Tabelle 10:

Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2008, 2009 und 2010<sup>a</sup>

	2008				2009				2010			
	I	II	III	IV	I <sup>b</sup>	II <sup>b</sup>	III <sup>b</sup>	IV <sup>b</sup>	I <sup>b</sup>	II <sup>b</sup>	III <sup>b</sup>	IV <sup>b</sup>
Bruttoinlandsprodukt	6,2	-2,0	-2,2	-8,2	-6,5	0,6	-1,0	-1,0	-1,0	0,2	1,2	2,0
Private Konsumausgaben	-1,0	-2,4	1,2	-0,4	-1,0	-2,0	-3,0	-0,7	1,5	1,5	2,0	2,5
Konsumausgaben des Staates	4,0	3,3	1,1	0,0	2,6	2,4	2,4	2,4	2,4	1,8	1,1	1,1
Ausrüstungsinvestitionen	7,4	2,3	1,1	-18,3	-13,0	-2,2	-4,9	-2,7	-0,7	-0,3	8,1	16,1
Bauinvestitionen	23,9	-13,3	-0,6	-5,0	-8,1	6,0	1,4	3,4	0,9	0,4	2,4	4,6
Sonstige Anlagen	-6,1	14,1	10,8	7,1	-10,7	0,1	-2,6	-0,4	1,6	2,0	10,4	18,4
Vorratsveränderungen <sup>c</sup>	3,1	-1,9	3,9	1,8	2,0	-8,1	-0,9	0,2	0,0	1,5	1,6	0,8
Inländische Verwendung	6,4	-3,9	5,3	-0,3	0,0	-9,0	-2,6	0,4	1,5	2,9	4,3	4,7
Ausfuhr	9,4	-1,1	-0,7	-26,2	-31,0	-5,0	3,0	4,0	4,5	5,0	7,0	8,0
Einfuhr	10,4	-5,4	17,5	-13,5	-20,0	-28,0	0,0	8,0	11,0	12,0	15,0	15,0
Außenbeitrag <sup>c</sup>	0,7	1,4	-6,6	-7,5	-7,4	7,7	1,4	-1,0	-1,8	-1,9	-2,1	-1,6
Beschäftigte Arbeitnehmer im Inland <sup>d</sup>	35 765	35 833	35 912	35 954	35 770	35 547	35 344	35 195	35 041	34 909	34 783	34 659
Arbeitslose <sup>d</sup>	3 376	3 287	3 214	3 188	3 330	3 558	3 766	3 913	4 066	4 193	4 314	4 432

<sup>a</sup>Kettenindizes. Saison- und arbeitstäglich bereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet (Prozent). — <sup>b</sup>Prognose. — <sup>c</sup>Lundberg-Komponente. — <sup>d</sup>1 000 Personen.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen und Prognosen.

Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion wieder zunehmen, doch bleibt die Dynamik mit einer durchschnittlichen Rate von weniger als 1 Prozent (viertes Quartal 2010 gegenüber viertem Quartal 2009) sehr verhalten. Leichte Impulse dürften aus dem Ausland kommen. Wir erwarten, dass sich die Produktion in der Welt fängt und im Jahresverlauf wieder – wenn auch nur leicht – erholen wird; damit wird auch der Welthandel wieder spürbar zulegen (Gern et al. 2009). In der Folge dürften die deutschen Exporte leicht beschleunigt zunehmen (Tabelle 10). Dies dürfte die Investitionstätigkeit im Inland stützen. Ferner ist damit zu rechnen, dass sich die Finanzierungsbedingungen im Zuge der unterstellten Entspannung an den Finanzmärkten etwas verbessern; dazu trägt auch bei, dass die EZB ihren Leitzins voraussichtlich bis zum Herbst 2010 auf dem sehr niedrigen Niveau belässt. Die privaten Konsumausgaben dürften ebenfalls steigen. Zwar wird die Zahl der Beschäftigten weiter deutlich sinken, der Preisauftrieb dürfte aber so niedrig sein, dass die real verfügbaren Einkommen insgesamt zunehmen, vor allem weil die Unternehmensgewinne wieder steigen.

Im Jahr 2010 dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt trotz der leichten Belebung im Verlauf nicht höher sein als im Jahr 2009. Die Zahl der Arbeitslosen wird im Jahresdurchschnitt um rund 600 000 Personen auf knapp 4,3 Millionen zunehmen. Damit klettert die Arbeitslosenquote auf 10,2 Prozent. Die Verbraucherpreise steigen vor dem Hintergrund der niedrigen Kapazitätsauslastung nur sehr langsam; im Jahresdurchschnitt dürfte sich die Lebenshaltung um 0,9 Prozent verteuern.

### Große Herausforderungen für die Geld- und die Finanzpolitik

Die Wirtschaftspolitik hat auf die Rezession mit umfangreichen Maßnahmen reagiert. Vorrangige Aufgabe bleibt es, die vollständige Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte wiederherzustellen. Die Rekapitalisierung der Banken macht allerdings nur zögernd Fortschritte. Daher muss die Politik mehr tun. Die Rekapitalisierung kann die Regierung dadurch fördern und effizienter gestalten, dass sie öffentliche

Mittel als Kapitalbeteiligung in dem Maße bereitstellt, in dem Banken privates Eigenkapital gewinnen. Notfalls müssen die systemisch relevanten Banken zu einer Annahme der Kapitalhilfen des Bundes gezwungen werden (vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2008: 38–41). Je früher es gelingt, eine Normalisierung der Situation herbeizuführen, umso eher werden andere Maßnahmen die Konjunkturaussichten verbessern. Sie würde insbesondere dazu beitragen, dass die Wirksamkeit der Geldpolitik erhöht wird.

Eine zentrale Aufgabe bei der Stabilisierung liegt bei der Geldpolitik. Die EZB hat ihren Leitzins Anfang März auf nunmehr 1,5 Prozent gesenkt. Vor dem Hintergrund der massiven Verschlechterung der Konjunkturaussichten und der stark rückläufigen Inflationserwartungen war der Kurs der Notenbank bisher eher zögerlich. Tatsächlich waren die Konjunkturprognosen des Stabs der EZB für den Euroraum lange Zeit optimistischer als die Konsensprognose. Erst Anfang März erfolgte eine deutliche Anpassung nach unten; allerdings erscheint uns auch diese Prognose noch relativ optimistisch. Doch selbst auf dieser Basis könnte der Leitzins weiter gesenkt werden. Die Schätzungen der Taylorregel, die wir regelmäßig vornehmen, legen schon seit geraumer Zeit ein rascheres Handeln nahe (Boysen-Hogrefe et al. 2009). Zwar ist es verständlich, dass die EZB anders und weniger aggressiv handelt als die amerikanische Fed oder die Bank of England, denn die Schieflagen im Bankensystem sind im Euroraum geringer. Dennoch halten wir es für angemessen, dass sie die Zinsen möglichst bald noch weiter senkt, um die Konjunktur zu stützen. Die EZB kann dies durchaus tun, ohne einen Anstieg der Inflationserwartungen zu riskieren. Nahezu alle Prognosen beinhalten, dass die Verbraucherpreise 2009 und 2010 deutlich langsamer als angestrebt steigen werden. Die EZB selbst erwartet für 2010 eine Inflationsrate von 1,0 Prozent (EZB 2009: 3).

Bedenklich wäre es allerdings, wenn die längerfristigen Inflationserwartungen, die nach wie vor in der Nähe des Ziels liegen, anziehen sollten. Insofern ist es richtig, dass die EZB in diesem Sinne wachsam bleibt. Denn das stabili-

tätspolitische Umfeld ist für die mittlere Frist nicht gerade günstig. Zum einen ist die Liquiditätsausstattung im Euroraum sehr reichlich. Zum anderen kann wegen des enormen Anstiegs der Staatsverschuldung der Druck auf die Notenbank zunehmen, mehr Inflation zuzulassen. Sollte sich diese Einschätzung in einer Zunahme der längerfristigen Inflationserwartungen niederschlagen, müsste die EZB die Zinsen rasch anheben und dies möglicherweise früher tun, als es die konjunkturelle Entwicklung nahelegt.

Wenn die Zinsen sehr niedrig sind, kann die EZB mit ihrer konventionellen Politik kaum noch weitere Impulse geben. Sie könnte allerdings ankündigen, dass sie das niedrige Zinsniveau längere Zeit beibehält, und so dazu beitragen, die Zinsen auf länger laufende Titel zu drücken. Daneben bleibt der Notenbank das Mittel der unkonventionellen Geldpolitik, das darin besteht, Unternehmensanleihen und Staatsanleihen zu kaufen (Boysen-Hogrefe et al. 2009). Allerdings ist die Entscheidung, welche Staatsanleihen erworben werden sollen, für eine transnationale Zentralbank schwierig und politisch brisant, da sie entscheiden müsste, nach welchem Schlüssel sie Staatsanleihen der verschiedenen Länder erwerben sollte. In jedem Fall sollte die EZB möglichst bald klarstellen, wie sie die Wirtschaft im Euroraum zu stimulieren gedenkt, wenn die Leitzinsen bei oder in der Nähe der Nullgrenze liegen, denn diese Information ist für das Zinsniveau am längeren Ende des Laufzeitspektrums von Anleihen relevant. Für die Kommunikation der EZB ist dies eine wichtige Aufgabe.

Die Finanzpolitik hat mit zwei Konjunkturpaketen auf die Rezession reagiert. Sie enthalten mit den Investitionsprojekten und den – wenn auch nur geringen – Senkungen der marginalen Steuersätze Maßnahmen, die das Wachstum mittelfristig fördern können. Sie über vorübergehend höhere Budgetdefizite zu finanzieren ist vertretbar. Dies gilt allerdings nicht für die Maßnahmen mit Subventionscharakter, wie zum Beispiel die „Abwrackprämie“ für ältere Autos. Nicht nur wirkt sie verzerrend; auch mindern solche Ausgaben mittelfristig das Niveau des Produktionspotentials. Dadurch

verschlechtert sich die Lage der öffentlichen Finanzen unnötig, und der Konsolidierungsbedarf wird noch größer, als er ohnehin schon ist. Dasselbe gilt für die Ausgaben, die zur Rettung von Unternehmen getätigt werden. Eine solche Politik kann sehr teuer werden, denn die Rezession dauert möglicherweise noch lange, so dass die Zahl der Unternehmen, die noch klagen und um Hilfe bitten werden, stark zunehmen kann. Zudem lässt sich ordnungspolitisch nicht rechtfertigen, dass Unternehmen, die Fehler gemacht haben, vom Staat unterstützt werden, während andere Unternehmen sich ohne staatliche Hilfe am Markt behaupten, sich letztlich sogar über höhere Steuern an der Unterstützung beteiligen müssen. Zugleich werden erfolgreiche Wettbewerber direkt benachteiligt, weil die Nachfrage nach ihren Produkten beeinträchtigt wird, wenn erfolglose Konkurrenten künstlich am Markt gehalten werden.

Kurzfristig wird das Budgetdefizit in Deutschland sehr hoch sein. Wenn dabei die Obergrenze des Maastrichter Vertrags überschritten wird, kann dies aufgrund der Ausnahmesituation eines besonders schweren Konjunkturerinbruchs hingenommen werden. Mittelfristig ist der Konsolidierungsbedarf in jedem Fall sehr groß. Die Belastungen, die mit der Rettung des Bankensystems verbunden sind, kann man derzeit nicht abschätzen. Ferner ist nicht auszuschließen, dass die Phase eines nur geringen Anstiegs der gesamtwirtschaftlichen Produktion noch eine Zeitlang anhält. Da gleichzeitig die Preise kaum steigen dürften, wird das nominale Bruttoinlandsprodukt ebenfalls nur wenig zunehmen. Folglich werden die Steuereinnahmen nur schwach steigen.

Die Bundesregierung hat angekündigt, dass sie mittelfristig den Konsolidierungskurs wieder aufnehmen und die Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts einhalten will; langfristig soll sogar eine Schuldenbremse wirken. All dies ist zu begrüßen, denn so kann man Erwartungen, die Staatsfinanzen könnten aus dem Ruder laufen, entgegenzutreten. Unklar ist allerdings, auf welchem Wege dies geschehen soll. Zwar ist es schwierig, derzeit konkrete Maßnahmen anzukündigen, die von der nächsten Bundesregierung eingeleitet werden müssen. Eine solche

Bindung lässt sich wohl nicht durchsetzen. Wegen dieser Unklarheit kann bei den Bürgern aber die Erwartung entstehen, dass die Verringerung der Budgetdefizite hauptsächlich über Steuererhöhungen erfolgen wird. Sollte dies erwartet werden, ist es erstens möglich, dass die kurzfristige Wirkung der Konjunkturprogramme noch niedriger ausfällt als geschätzt, weil Haushalte und Unternehmen eher dazu neigen zu sparen.<sup>21</sup> Zweitens würde durch höhere Steuern die Chance vergeben, mehr für das Wirtschaftswachstum zu tun.

### Exkurs: Zur Produktionsentwicklung in ausgewählten Sektoren des verarbeitenden Gewerbes

---

Nach der hier vorgelegten Prognose wird die Rezession in Deutschland im laufenden Jahr deutlich stärker ausfallen als jemals zuvor in der Geschichte der Bundesrepublik. Dies bedeutet auch, dass die meisten Branchen außergewöhnlich kräftige Produktionsrückgänge erleben werden, zum Teil in einem Rekordausmaß. Im Folgenden soll untersucht werden, welche Implikationen die derzeitige Rezession für ausgewählte Sektoren des verarbeitenden Gewerbes der deutschen Wirtschaft haben wird. Dazu wird zuerst ein Vergleich der Konjunktursensibilität des verarbeitenden Gewerbes insgesamt mit der Konjunktursensibilität anderer Wirtschaftssektoren angestellt. In einem zweiten Schritt werden Prognosen für die Produktion in ausgewählten Sektoren des verarbeitenden Gewerbes auf der Basis von Zeitreihenmodellen präsentiert.

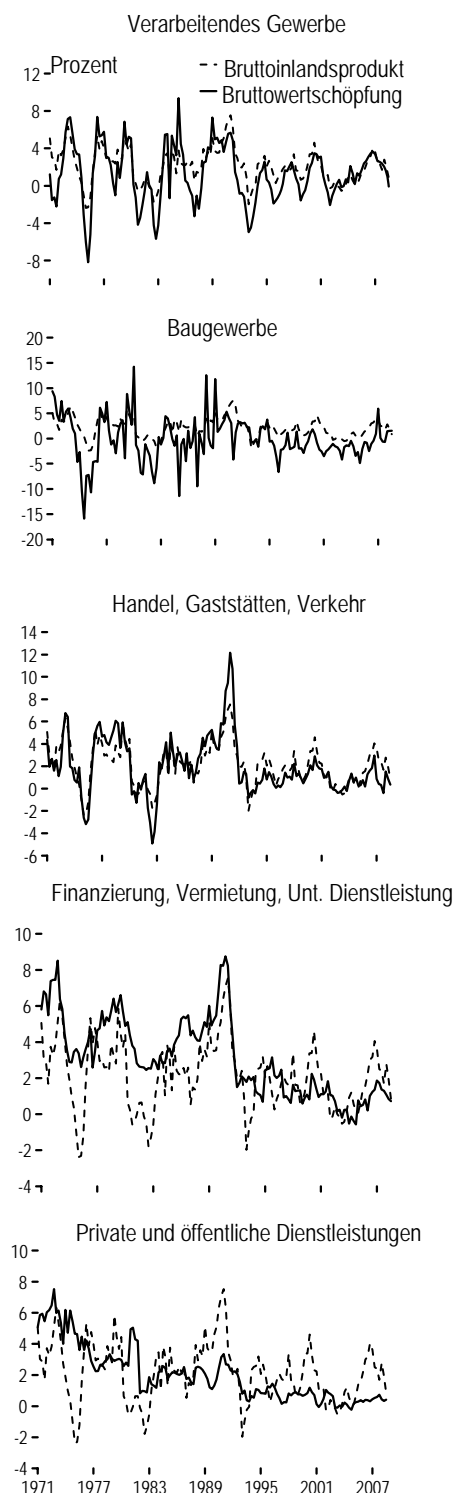
Dass die Produktion im verarbeitenden Gewerbe im Abschwung stärker einbricht als die gesamtwirtschaftliche Produktion, war auch in vergangenen Rezessionen der Fall (Abbildung 15). Ursächlich hierfür ist, dass die Nachfrage für die von den hier untersuchten Branchen

---

<sup>21</sup> In diesem Fall wäre das Ergebnis der Konjunkturprogramme „ricardianischer“ als gedacht.

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

Abbildung 15:  
Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung in ausgewählten Wirtschaftsbereichen 1971–2008<sup>a</sup>



<sup>a</sup>Jeweils Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts sowie der Bruttowertschöpfung der Branche gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

hauptsächlich hergestellten Vorleistungs-, Investitions- sowie langlebigen Konsumgüter sehr viel volatil ist als z.B. die Nachfrage nach kurzlebigen Konsumgütern oder konsumnahen Dienstleistungen; so werden Investitionsgüter in größeren Abständen gekauft als Konsumgüter, und somit ist ein Aufschub des Erwerbs in der Krise leichter möglich. Die relativ hohe Schwankung der Veränderung der Bruttowertschöpfung im verarbeitenden Gewerbe zeigt sich deutlich im Vergleich zu den dienstleistungslastigen Sektoren. So ist z.B. die Standardabweichung der vierteljährlichen Veränderungsrate der Bruttowertschöpfung im verarbeitenden Gewerbe mit 1,5 Prozent höher als in Handel, Gastgewerbe und Verkehr (1,2 Prozent), im Bereich Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleistungen (0,7 Prozent) oder bei den öffentlichen und privaten Dienstleistungen (0,5 Prozent) (Tabelle 11). Auch die Elastizität hinsichtlich gesamtwirtschaftlicher Produktionsveränderungen ist im verarbeitenden Gewerbe (und dem Baugewerbe) am größten.

Vor diesem Hintergrund ist zu erwarten, dass in der derzeitigen Rezession die Produktion in einigen Branchen des verarbeitenden Gewerbes so stark einbrechen wird wie niemals zuvor in der Nachkriegszeit. Verantwortlich hierfür ist zum einen, dass sich auch der Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion in Deutschland bislang schon außergewöhnlich stark gezeigt hat und die aktuelle Prognose davon ausgeht, dass die Rezession insgesamt ungefähr doppelt so stark ausfallen wird wie die nächstgrößere in der Nachkriegszeit. Zum anderen dürfte aber vor allem eine Rolle spielen, dass die Konjunktur in fast allen wichtigen Ländern sowie der Welthandel dramatisch einbrechen.<sup>22</sup> Da das verarbeitende Gewerbe sich im vergangenen Jahrzehnt deutlich internationaler ausgerichtet hat und einzelne Branchen mittlerweile mehr als 50 Prozent ihres Umsatzes im Ausland erwirtschaften (Tabelle 12), haben momentan vor allem jene Branchen mit der globalen Rezession zu kämpfen, die eine hohe Exportquote

<sup>22</sup> Vgl. dazu die Prognose in Gern et al. (2009).

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

Tabelle 11:

Kennzahlen zum Produktionsanstieg in ausgewählten Wirtschaftsbereichen<sup>a</sup>

	Verarbeitendes Gewerbe	Baugewerbe	Handel, Gaststätten- gewerbe, Verkehr	Finanzierung, Vermietung, Unternehmens- dienstleistungen	Öffentliche und private Dienst- leistungen
Durchschnitt	0,3	0,0	0,5	0,8	0,5
Standardabweichung	1,5	3,9	1,2	0,7	0,6
Minimum <sup>b</sup>	-5,1	-21,0	-2,1	-1,0	-0,8
Maximum <sup>c</sup>	6,7	15,7	5,0	3,3	2,6
Konjunkturelle Elastizität <sup>d</sup>	1,2	1,7	1,2	0,7	0,3

<sup>a</sup>Jeweils basierend auf den vierteljährlichen Veränderungsdaten der realen Bruttowertschöpfung der einzelnen Bereiche über den Zeitraum 1970Q2 bis 2008Q3. — <sup>b</sup>Größter Einbruch der Bruttowertschöpfung in einem Quartal. — <sup>c</sup>Stärkste Zunahme der Bruttowertschöpfung in einem Quartal. — <sup>d</sup>Gemessen als die Summe der Koeffizienten in einer Regression der Veränderung der Bruttowertschöpfung auf die Veränderung des Bruttoinlandsprodukts und vier Verzögerten dieser Veränderung.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Inlandsproduktberechnung* (lfd. Jgg.); eigene Schätzungen und Berechnungen.

Tabelle 12:

Exportquoten im verarbeitenden Gewerbe 1995–2007<sup>a</sup>

Jahr	Verarbeitendes Gewerbe	Chemische Industrie	Kunststoff- industrie	Textilindustrie	Maschinenbau	Metallindustrie	Kraftfahrzeug- bau
1995	28,8	41,6	23,3	24,8	42,7	24,4	47,5
1998	33,5	46,2	26,7	29,3	47,0	26,7	51,9
2001	37,3	51,1	30,9	33,6	49,3	28,9	59,1
2004	39,9	53,2	35,6	37,1	52,9	32,0	57,9
2005	40,9	53,5	37,2	37,7	54,9	33,8	58,2
2006	44,0	55,4	40,0	40,3	57,9	36,6	60,0
2007	45,1	55,8	41,1	41,9	59,0	36,8	61,6

<sup>a</sup>Anteil des Umsatzes, der im Ausland erwirtschaftet wurde in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 4* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

haben (Abbildung 16), nachdem sie in den vergangenen Jahren enorm vom weltwirtschaftlichen Aufschwung profitiert haben.

Der Abschwung zeigte sich schon im vierten Quartal des vergangenen Jahres am deutlichen Rückgang der Industrieproduktion, vor allem aber am regelrechten Einbruch der Auftragseingänge (Abbildung 17); vor allem Letzteres deutet darauf hin, dass wohl auch die weitere Entwicklung vorerst sehr schwach bleiben wird. Um das zu erwartende Ausmaß des Abschwungs einschätzen zu können, werden im Folgenden anhand von Zeitreihenmodellen Anhaltspunkte für die weitere Entwicklung der Produktion in den wichtigsten Branchen (Chemie, Elektrotechnik, Maschinenbau, Metall, Kraftfahrzeugbau) des verarbeitenden Gewerbes abgeleitet. Aufgrund der guten Vorlaufeigenschaften

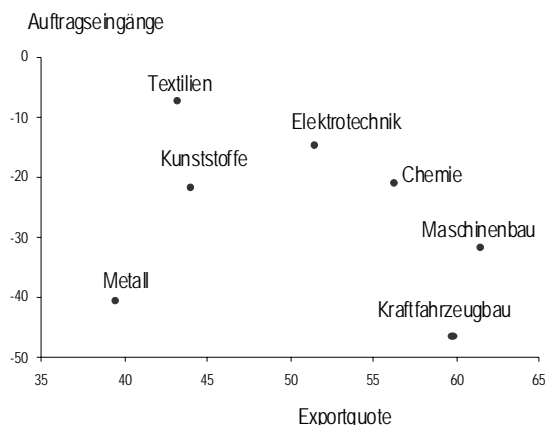
der Auftragseingänge sowie der zum Teil hohen kontemporären Korrelation der Veränderung des Bruttoinlandsprodukts mit der Entwicklung der Produktion in den untersuchten Branchen schätzen wir zur Prognose jeweils ein Gleichungssystem für die Veränderung der Branchenproduktion, die Entwicklung der Auftragseingänge sowie die Veränderung des Bruttoinlandsprodukts. Die einzelnen Gleichungen werden dabei als sogenannte Momentane-Tiefe-der-Rezession-Modelle (CDRM, current depth of recession model) spezifiziert, um die Dynamik gerade in Rezessionen und den anschließenden Erholungsphasen bestmöglich abzubilden.<sup>23</sup>

<sup>23</sup> Vgl. Kasten 1 sowie Beaudry und Koop (1993).

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

Abbildung 16:

Exportquote<sup>a</sup> und Auftragseingänge<sup>b</sup> in Branchen des verarbeitenden Gewerbes im zweiten Halbjahr 2008



<sup>a</sup>Jeweils für das Jahr 2008 (geschätzt). — <sup>b</sup>Veränderung im vierten Quartal 2008 gegenüber dem zweiten Quartal 2008 (laufende Jahresrate).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 4* (lfd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Im Detail haben wir für jede Branche,  $i$ , ein Prognosemodell, das aus den folgenden drei Gleichungen besteht

$$\alpha(L)\Delta ip_t^i = \beta(L)\Delta y_t + \gamma(L)\Delta ae_t^i + \delta cdr_{t-1}^{ip^i} + \varepsilon_t^{ip^i}$$

$$\alpha(L)\Delta ae_t^i = \beta(L)\Delta y_t + \gamma(L)\Delta ip_t^i + \delta cdr_{t-1}^{ae^i} + \varepsilon_t^{ae^i}$$

$$\alpha(L)\Delta y_t = \sum_{k=1}^I \gamma_k(L)\Delta ae_k^t + \delta cdr_{t-1}^y + \varepsilon_t^y,$$

geschätzt,<sup>24</sup> wobei  $\Delta ip_t^i$  für die Veränderung der Produktion in Branche  $i$  steht,  $\Delta y_t$  die Veränderung des Bruttoinlandsprodukts ist und  $\Delta ae_t^i$  die Veränderung der Auftragseingänge in Branche  $i$  bezeichnet. Die Variable  $cdr_t^g$  ( $g = ip, ae, y$ ) ist definiert als

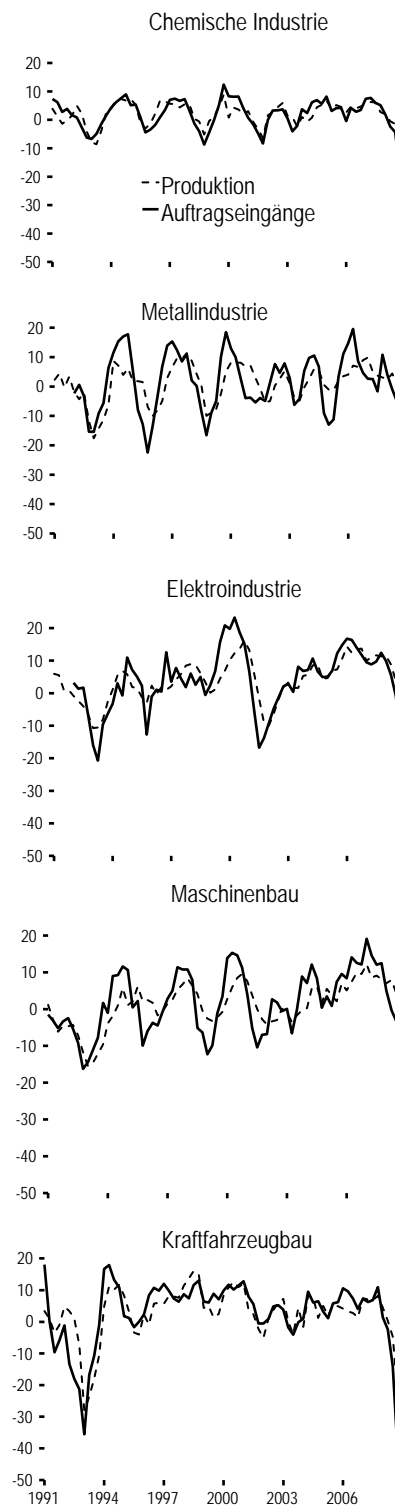
$$cdr_t^g = \max(\{g_s; s = t_0, \dots, t\}) - g_t,$$

so dass, wenn der Parameter  $\delta$  größer 0 ist, eine Erholung umso stärker ausfällt je tiefer die Rezession war.  $\alpha(L)$ ,  $\beta(L)$  und  $\gamma(L)$  sind Lag-

<sup>24</sup> Deterministische Regressoren sind der Übersichtlichkeit wegen nicht dargestellt.

Abbildung 17:

Produktion und Auftragseingänge in ausgewählten Branchen des verarbeitenden Gewerbes 1991–2008<sup>a</sup>



<sup>a</sup>Vorjahresvergleich.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Inlandsproduktberechnung* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Polynome. Nachdem alle Parameter der Gleichungen für alle Branchen geschätzt sind,<sup>25</sup> kann das System aus simultanen Gleichungen dazu genutzt werden, iterative Prognosen für alle abhängigen Variablen zu erstellen.

Dabei ermöglicht es der Modellaufbau optional zu berücksichtigen, dass die momentane Rezession aufgrund des Platzens der Immobilienblasen in einigen Ländern sowie der weltweiten Bankenkrise wahrscheinlich nicht dem Muster einer „normalen“ Rezession folgen wird, sondern länger und ohne kräftigen anschließenden Aufschwung werden dürfte.<sup>26</sup> Genauer gesagt kann das Gleichungssystem in dieser Analyse dazu genutzt werden, zwei Arten von Prognosen zu erstellen: Prognosen unter Annahme einer „normalen“ Rezession, bei denen die geschätzten Werte für die  $\delta$ -Parameter für die Prognose übernommen werden, und Prognosen unter der Annahme einer „besonderen“ Rezession, bei denen für die Prognose alle  $\delta$ -Parameter auf den Wert 0 gesetzt werden, so dass der „Erholungseffekt“ ausgeschaltet wird. Trotz dieser Möglichkeit bleibt bei der Interpretation der Ergebnisse allerdings zu beachten, dass die Verwendung von Zeitreihenmodellen derzeit problematisch bleibt, weil die Situation ohne historisches Beispiel in den üblichen Stützzeiträumen ist.

Die Prognoseergebnisse deuten auf einen drastischen Produktionsrückgang im laufenden Jahr hin. Unterstellt man, dass nach der momentanen Rezession aufgrund der Finanzkrise und der weltweiten Synchronität des Abschwungs der „Aufholprozess“ ausbleibt, wird die Produktion im Kraftfahrzeugbau im Jahr 2009 wohl um 20 Prozent gegenüber dem Vorjahr zurückgehen (Tabelle 13). Auch fast alle anderen Branchen müssen mit Produktionseinbußen im zweistelligen Bereich rechnen; allein die Chemische Industrie dürfte signifikant we-

niger vom Abschwung getroffen werden. Für das kommende Jahr deuten die Ergebnisse unter dieser Annahme darauf hin, dass die Metallindustrie bereits wieder mit Produktionszuwächsen rechnen kann und die Produktion in der Chemischen Industrie und im Kraftfahrzeugbau stagniert, während der Abschwung in der Elektroindustrie und dem Maschinenbau persistenter ist und dort die Produktion noch sinken wird.

Unterstellt man hingegen, dass auch auf die derzeitige Rezession ein kräftiger Aufschwung nach dem historischen Muster erfolgt, stellen sich die prognostizierten Produktionseinbußen weitaus geringer dar. In diesem Fall ist vor allem die Rezession in der Chemischen Industrie und im Kraftfahrzeugbau im laufenden Jahr weniger tief. Außerdem dürften sich alle Branchen bis auf den Maschinenbau im Jahr 2010 bereits wieder in einem spürbaren Aufschwung befinden.

Insgesamt lassen die Ergebnisse darauf schließen, dass im gegenwärtigen Abschwung vor allem der Kraftfahrzeugbau, nicht zuletzt durch die Notwendigkeit des Abbaus von Überkapazitäten, von enormen Produktionsrückgängen betroffen ist und sein wird; allerdings berücksichtigt die Modellprognose nicht die Auswirkungen von Vorzieheffekten durch die „Abwrackprämie“. Es ist also wahrscheinlich, dass sich die Produktion der Kraftfahrzeugindustrie eher im Rahmen der Voraussage der Prognose mit kräftiger Erholung bewegen wird.

Für die meisten der untersuchten Branchen sind die prognostizierten Produktionsrückgänge mit zweistelligen Raten im Jahresdurchschnitt 2009 ohne Beispiel; allerdings zeigt ein Blick auf die Historie der Auftragseingänge, dass auch hier mit dem dramatischen Einbruch seit dem vergangenen Herbst eine noch nie dagewesene Entwicklung vorliegt. Die Ergebnisse der Analyse zeigen außerdem, dass – sollte die wirtschaftliche Erholung aufgrund der Beschaffenheit der aktuellen Rezession nicht dem üblichen Muster folgen, sondern ohne den Aufholprozess nach Ende der Rezession ablaufen – vor allem die Entwicklung im Jahr 2010 für die meisten untersuchten Branchen deutlich schlechter als in einem „normalen“ Aufschwung ausfallen

<sup>25</sup> Alle Gleichungen werden auf Basis der Stichprobe von vierteljährlichen Daten von 1991Q1 (oder wenn verfügbar 1970Q1) bis 2008Q4 geschätzt. Dabei wird Ordnung und genaue Spezifikation der Lag-Polynome in einem „general to specific“- (GETS)-Ansatz jeweils anhand der statistischen Signifikanz einzelner Parameter bestimmt.

<sup>26</sup> Vgl. die Analyse in Boss et al. (2009).

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

Tabelle 13:

Prognose der Produktionsveränderung in ausgewählten Branchen des verarbeitenden Gewerbes 2009 und 2010<sup>a</sup>

	Chemische Industrie	Metallindustrie	Elektroindustrie	Maschinenbau	Kraftfahrzeugbau
<i>Prognosen ohne CDR-Effekt</i>					
2009	-8,7	-14,0	-15,1	-12,7	-20,0
2010	1,9	7,1	-6,1	-9,0	0,3
<i>Prognosen mit CDR-Effekt</i>					
2009	-4,0	-13,6	-12,1	-11,4	-14,8
2010	7,1	10,2	4,5	-3,9	8,9

<sup>a</sup>Jeweils Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Inlandsproduktberechnung* (lfd. Jgg.); eigene Schätzungen und Prognosen.

würde. Insbesondere die Automobilindustrie wäre bei einer langanhaltenden Phase der wirtschaftlichen Schwäche schwer betroffen. In diesem Fall wäre wohl auch mit einem deutlichen Anstieg der Anzahl der Entlassungen in den

betroffenen Branchen zu rechnen, da die Unternehmen andere Instrumente wie Arbeitszeitkonten oder Kurzarbeit nur bis zu einer gewissen Zeit zur Überbrückung der Schwächephase nutzen können.

## Anhang

Tabelle A1:

Einnahmen und Ausgaben der gesetzlichen Rentenversicherung 2007–2010<sup>a</sup> (Mrd. Euro)

	2007	2008	2009 <sup>b</sup>	2010 <sup>b</sup>
Tatsächliche Sozialbeiträge	163,1	168,5	167,1	165,9
Unterstellte Sozialbeiträge	0,3	0,3	0,3	0,3
Transfer vom Bund	79,2	79,3	80,2	81,9
Sonstige Einnahmen	1,4	1,4	1,4	1,5
Einnahmen insgesamt	244,0	249,5	249,0	249,6
Monetäre Sozialleistungen	234,6	237,3	242,5	247,2
Soziale Sachleistungen	3,8	3,8	3,9	4,0
Sonstige Ausgaben <sup>c</sup>	4,5	4,4	4,4	4,5
Ausgaben insgesamt	242,9	245,5	250,8	255,7
Finanzierungssaldo	1,1	4,0	-1,8	-6,1

<sup>a</sup>Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. — <sup>b</sup>Prognose. — <sup>c</sup>Z.B. Löhne der Beschäftigten, Verwaltungsaufwand.

Quelle: Statistisches Bundesamt, interne Arbeitsunterlage; eigene Berechnungen und Prognosen.

Tabelle A2:

Einnahmen und Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung 2007–2010<sup>a</sup> (Mrd. Euro)

	2007	2008	2009 <sup>b</sup>	2010 <sup>b</sup>
Tatsächliche Sozialbeiträge	149,7	155,3	158,1	156,0
Unterstellte Sozialbeiträge	0,6	0,6	0,6	0,6
Transfer vom Bund	4,2	4,2	8,9	13,6
Sonstige Einnahmen	1,3	1,4	1,4	1,4
Einnahmen insgesamt	155,8	161,5	169,0	171,6
Monetäre Sozialleistungen <sup>c</sup>	7,7	8,2	8,4	8,3
Soziale Sachleistungen	136,7	142,9	151,6	157,2
Sonstige Ausgaben <sup>d</sup>	9,2	9,8	10,0	10,2
Ausgaben insgesamt	153,6	160,9	170,0	175,7
Finanzierungssaldo	2,3	0,6	-1,0	-4,1

<sup>a</sup>Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. — <sup>b</sup>Prognose. — <sup>c</sup>Krankengeld und Ähnliches. — <sup>d</sup>Löhne der Beschäftigten, Verwaltungsaufwand etc.

Quelle: Statistisches Bundesamt, interne Arbeitsunterlage; eigene Berechnungen und Prognosen.



## Literatur

---

- Barro, R.J. (2009). Government Spending Is No Free Lunch. *The Wall Street Journal*. Via Internet (23. Februar 2009) <<http://online.wsj.com/article/SB123258618204604599.html>>.
- Beaudry, P., und G. Koop (1993). Do Recessions Permanently Change Output? *Journal of Monetary Economics* 31 (2): 149–163.
- Bloom N., M. Flötotto und N. Jaimovich (2009). Really Uncertain Business Cycles. Stanford University, Ca. Manuskript.
- BMF (Bundesministerium der Finanzen) (2008a). Gesetz zur Umsetzung steuerrechtlicher Regelungen des Maßnahmenpakets Beschäftigungssicherung durch Wachstumsstärkung. Via Internet (25. November 2008) <[http://www.bundesfinanzministerium.de/nn\\_69120/DE/Buergerinnen\\_und\\_Buerger/Gesellschaft\\_und\\_Zukunft/schutzschirm\\_fuer\\_arbeitsplaetze/002\\_bundesregierung\\_konkretisiert\\_massnahmenpaket\\_a,templateId=raw,property=publicationFile.pdf](http://www.bundesfinanzministerium.de/nn_69120/DE/Buergerinnen_und_Buerger/Gesellschaft_und_Zukunft/schutzschirm_fuer_arbeitsplaetze/002_bundesregierung_konkretisiert_massnahmenpaket_a,templateId=raw,property=publicationFile.pdf)>.
- BMF (Bundesministerium der Finanzen) (2008b). Beschäftigungssicherung durch Wachstumsstärkung. Maßnahmenpaket der Bundesregierung. *Monatsbericht des BMF* (November): 11–14.
- BMF (Bundesministerium der Finanzen) (2009a). Gesellschaft und Zukunft. Deutschland in Bewegung halten. Via Internet (21. Januar 2009) <[http://www.bundesfinanzministerium.de/nn\\_69120/DE/Buergerinnen\\_und\\_Buerger/Gesellschaft\\_und\\_Zukunft/themenschwerpunkt\\_konjunkturpakete/075\\_in\\_Bewegung\\_halten,templateId=renderPrint.html](http://www.bundesfinanzministerium.de/nn_69120/DE/Buergerinnen_und_Buerger/Gesellschaft_und_Zukunft/themenschwerpunkt_konjunkturpakete/075_in_Bewegung_halten,templateId=renderPrint.html)>.
- BMF (Bundesministerium der Finanzen) (2009b). Informationen zum Konjunkturpaket vom Januar 2009. Monatsbericht Januar. Via Internet (3. Februar 2009) <[http://www.bundesfinanzministerium.de/nn\\_17844/DE/BMF\\_Startseite/Aktuelles/Monatsbericht\\_des\\_BMF/2009/01/uebersichten\\_und\\_termine/UTO\\_20-20Konjunkturpaket/node.html?\\_\\_nnn=true](http://www.bundesfinanzministerium.de/nn_17844/DE/BMF_Startseite/Aktuelles/Monatsbericht_des_BMF/2009/01/uebersichten_und_termine/UTO_20-20Konjunkturpaket/node.html?__nnn=true)>.
- BMF (Bundesministerium der Finanzen) (2009c). Dauerhafte steuerliche Entlastung für alle Kranken- und Pflegeversicherte. *Pressemitteilungen* 8/2009 vom 18. Februar. Berlin.
- BMF (Bundesministerium der Finanzen) (2009d). Regierungsentwurf für ein Gesetz zur verbesserten steuerlichen Berücksichtigung von Vorsorgeaufwendungen. Via Internet (23. Februar 2009) <[http://www.bundesfinanzministerium.de/nn\\_82/DE/BMF\\_Startseite/Aktuelles/Aktuelle\\_Gesetze/Gesetzesentwerfe\\_Arbeitsfassungen/Entw\\_Pflegeversicherung\\_anl,templateId=raw,property=publicationFile.pdf](http://www.bundesfinanzministerium.de/nn_82/DE/BMF_Startseite/Aktuelles/Aktuelle_Gesetze/Gesetzesentwerfe_Arbeitsfassungen/Entw_Pflegeversicherung_anl,templateId=raw,property=publicationFile.pdf)>.
- BMWi (Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie) (2009). Informationen zur Umweltprämie. *Pressemitteilung* vom 19. Januar. Berlin.
- Boss, A., und H. Klodt (2009). Mit dem Konjunkturpaket aus der Krise? Kiel Policy Brief 2. Via Internet (23. Februar 2009) <[http://www.ifw-kiel.de/presse/wirtschaftspolitik/politikberatung/Kiel\\_Policy\\_Brief\\_2.pdf](http://www.ifw-kiel.de/presse/wirtschaftspolitik/politikberatung/Kiel_Policy_Brief_2.pdf)>.
- Boss, A., A. Boss und T. Boss (2008a). Der deutsche Einkommensteuertarif: Wieder eine Wachstumsbremse? *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 9 (1): 102–124.
- Boss, A., J. Dovern, C.-P. Meier und J. Scheide (2008b). Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), *Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2008*. Kieler Diskussionsbeiträge 456/457. IfW, Kiel.
- Boss, A., J. Dovern, C.-P. Meier, B. van Roye und J. Scheide (2008c). Deutsche Wirtschaft in einer schweren Rezession. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), *Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Winter 2008*. Kieler Diskussionsbeiträge 459/460. IfW, Kiel.
- Boss, A., J. Boysen-Hogrefe, J. Dovern, K.-J. Gern, D. Groll, N. Jannsen, C.-P. Meier, B. van Roye und J. Scheide (2009). Weltwirtschaft in der Krise: Szenarien für das Wachstum in Deutschland und Konsequenzen für die Wirtschaftspolitik. Kieler Diskussionsbeiträge. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. In Vorbereitung.

- Boysen-Hogrefe, J., J. Dovern, K.-J. Gern, B. van Roye und J. Scheide (2009). Konjunkturreinbruch im Euroraum. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.). Weltkonjunktur im Frühjahr 2009. Kieler Diskussionsbeiträge 461/462. IfW, Kiel.
- Bradley, M.D., und D.W. Jansen (1997). Nonlinear Business Cycle Dynamics: Cross-Country Evidence on the Persistence of Aggregate Shocks. *Economic Inquiry* 35 (3): 495–509.
- Bundesagentur für Arbeit (2009). Presseinformation Nr. 14 der Bundesagentur für Arbeit vom 13. Februar 2009: Verwaltungsrat der BA stellt Nachtragshaushalt für 2009 fest. Via Internet (3. März 2009) <[http://www.arbeitsagentur.de/nn\\_27008/zentraler-Content/Pressemeldungen/2009/Presse-09-014.html](http://www.arbeitsagentur.de/nn_27008/zentraler-Content/Pressemeldungen/2009/Presse-09-014.html)>.
- Bundesagentur für Arbeit (lfd. Jgg.). *Amtliche Nachrichten*. Nürnberg.
- Bundesagentur für Arbeit (lfd. Jgg.). *Arbeitsmarkt in Zahlen – Beschäftigung in Deutschland – Monatszahlen*. Nürnberg.
- Bundesagentur für Arbeit (lfd. Jgg.). *Monatsbericht*. Nürnberg.
- Bundesagentur für Arbeit (lfd. Jgg.). *Jahresbericht*. Nürnberg.
- Cogan, J.F, T. Cwik, J.B. Taylor und V. Wieland (2009). New Keynesian versus Old Keynesian Government Spending Multipliers. Stanford, Ca. Mimeo. Via Internet (4. März 2009) <<http://www.stanford.edu/~johntayl/CCTW%20Mar%202.pdf>>.
- Consensus Economics (lfd. Jgg.). *Consensus Forecasts*. London.
- Deutsche Bundesbank (2009). Die Wirtschaftslage in Deutschland um die Jahreswende 2008/2009. *Monatsbericht*. Februar. Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Bank Lending Survey*. Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Monatsbericht*. Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*. Frankfurt am Main.
- Deutscher Bundestag (2009). *Entwurf eines Gesetzes zur Sicherung von Beschäftigung und Stabilität in Deutschland*. 16. Wahlperiode. Drucksache vom 27. Januar.
- Döpke, J., und U. Fritsche (2006). When Do Forecasters Disagree? An Assessment of German Growth and Inflation Forecast Dispersion. *International Journal of Forecasting* 22 (81): 125–135.
- Dovern, J., U. Fritsche und J. Slacalek (2009). Disagreement Among Forecasters in G7 Countries. Mimeo.
- ECRI (Economic Cycles Research Institute) (2009). International Cycle Dates. Via Internet (10. Februar 2009) <<http://www.businesscycle.com/resources/cycles/>>.
- Elliott, G., und A. Timmermann (2008). Economic Forecasting. *Journal of Economic Literature* 46 (1): 3–56.
- Eurepo (2009). Historical Data. Via Internet (9. März 2009) <<http://www.eurepo.org/eurepo/historical.html>>.
- EZB (2009). ECB Staff Macroeconomic Projections for the Euro Area. Frankfurt am Main. Via Internet (6. März 2009) <<http://www.ecb.int/pub/pdf/other/ecbstaffprojections200903en.pdf>>.
- EZB (Europäische Zentralbank) (lfd. Jgg.). *Monatsbericht*. Frankfurt am Main.
- FAZ (*Frankfurter Allgemeine Zeitung*) (2009). 50 Milliarden Euro für die deutsche Konjunktur. 14. Januar: 11.
- Flehsenhar, H.-R. (1979). Kurzarbeit – Strukturen und Beschäftigungswirkung. *Mitteilungen aus der Arbeitsmarkt- und Berufsforschung* 12 (3): 363–372.
- Gern, K.-J., N. Janssen, B. van Roye und J. Scheide (2009). Weltwirtschaft im Abwärtsstrudel. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.). Weltkonjunktur im Frühjahr 2009. Kieler Diskussionsbeiträge 461/462. IfW, Kiel.

## Die deutsche Wirtschaft im Sog der Weltrezession

- ifo (ifo Institut für Wirtschaftsforschung) (lfd. Jgg.). *ifo-Konjunkturperspektiven*. München.
- IMF (International Monetary Fund) (2008). *World Economic Outlook*. Oktober. Washington, D.C.
- IMF (International Monetary Fund) (lfd. Jgg.). *International Financial Statistics*. Washington, D.C.
- Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (lfd. Jgg.). *Der Arbeitsmarkt in der Bundesrepublik Deutschland. Mitteilungen aus der Arbeitsmarkt- und Berufsforschung*. Nürnberg.
- Kim, C.-J., J. Morley und J. Piger (2005). Nonlinearity and the Permanent Effects of Recessions. *Journal of Applied Econometrics* 20 (2): 291–309.
- Kindleberger, C. P., und R.Z. Aliber (2005). *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*. New York.
- Koll, W. (2009). Was erwartet die Politik von Prognosen? *Wirtschaftsdienst* 89 (2): 79–84.
- Nordhaus, W. D. (1987). Forecasting Efficiency: Concepts and Applications. *The Review of Economics and Statistics* 69 (4): 667–674.
- OECD (Organisation for Economic Co-ordination and Development) (lfd. Jgg.). *Main Economic Indicators*. Paris.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2008). *Deutschland am Rande einer Rezession*. Essen.
- Reinhart, C.M., und K.S. Rogoff (2008). Is the 2007 US Sub-Prime Financial Crisis So Different? An International Historical Comparison. *American Economic Review* 98 (2): 339-344.
- Schirwitz, B. (2007). Eine Chronik klassischer Konjunkturzyklen für Deutschland. ifo Dresden berichtet 5/2007. ifo Institut für Wirtschaftsforschung Niederlassung Dresden.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 4: Produzierendes Gewerbe, Reihe 4.1.1: Beschäftigung und Umsatz der Betriebe des Verarbeitenden Gewerbes sowie des Bergbaus und der Gewinnung von Steinen und Erden*. Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.2: Vierteljahresergebnisse der Inlandsproduktsberechnung*. Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen. Hauptbericht*. Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.3: Inlandsproduktsberechnung – Saisonbereinigte Vierteljahresergebnisse*. Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Wirtschaft und Statistik*. Stuttgart.
- Zimmermann, K.F. (2009). Prognosekrise: Warum weniger manchmal mehr ist. *Wirtschaftsdienst* 89 (2): 86–90.

1484. Nunnenkamp, P., und R. Thiele (2009). Sind Nichtregierungsorganisationen die besseren Entwicklungshelfer? Kiel, 30 S.
1485. Khalilian, S. (2009). The WTO and Environmental Provisions: Three Categories of Trade and Environment Linkage. Kiel, 26 S.
1486. Dreher, A., P. Nunnenkamp, H. Öhler und J. Weisser (2009). Acting Autonomously or Mimicking the State and Peers? A Panel Tobit Analysis of Financial Dependence and Aid Allocation by Swiss NGOs. Kiel, 33 S.
1487. Ghonghadze, J., und T. Lux (2009). Modeling the Dynamics of EU Economic Sentiment Indicators: An Interaction-Based Approach. Kiel, 39 S.
1488. Bénassy-Quéré, A., L. Fontagné und H. Raff (2009). Exchange-Rate Misalignments in Duopoly: The Case of Airbus and Boeing. Kiel, 24 S.
1489. Colander, D., H. Föllmer, A. Haas, M. Goldberg, K. Juselius, A. Kirman, T. Lux und B. Sloth (2009). The Financial Crisis and the Systemic Failure of Academic Economics. Kiel, 17 S.
1490. Faia, E., und L. Rossi (2009). Unions Power, Collective Bargaining and Optimal Monetary Policy. Kiel, 32 S.
1491. Abdulai, A., und L. Ramcke (2009). The Impact of Trade and Economic Growth on the Environment: Revisiting the Cross-Country Evidence. Kiel, 28 S.
1492. Dovern, J., N. Jannsen und J. Scheide (2009). Die Bedeutung monetärer Größen für die deutsche Wachstumsschwäche 1995–2005. Kiel, 18 S.
1493. Boss, A. (2009). Finanzpolitik und Produktionspotential in Deutschland: 1991–2008. Kiel, 60 S.
1494. Selaya, P., und R. Thiele (2009). The Impact of Aid on Bureaucratic Quality: Does the Mode of Delivery Matter? Kiel, 17 S.
1495. Merkl, C. (2009). The Inflation-Output Tradeoff: Which Type of Labor Market Rigidity Is to Be Blamed? Kiel, 18 S.
1496. Reicher, C. (2009). What Can a New Keynesian Labor Matching Model Match? Kiel, 50 S.
1497. Wohltmann, H., und R. Winkler (2009). On the Non-Optimality of Information: An Analysis of the Welfare Effects of Anticipated Shocks in the New Keynesian Model. Kiel, 43 S.

- 449./450. Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Frühjahr 2008  
Kiel, April 2008. 69 S. 18 Euro.
451. Immobilienkrise in den Vereinigten Staaten. Historischer Vergleich  
und Implikationen für den Konjunkturverlauf  
*Jonas Dovern und Nils Jannsen*  
Kiel, April 2008. 17 S. 9 Euro.
- 452./453. Der Kieler Subventionsbericht: eine Aktualisierung  
*Alfred Boss und Astrid Rosenschon*  
Kiel, Mai 2008. 74 S. 18 Euro.
- 454./455. Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Sommer 2008  
Kiel, Juni 2008. 37 S. 18 Euro.
- 456./457. Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2008  
Kiel, Oktober 2008. 79 S. 18 Euro.
458. Weltweite konjunkturelle Auswirkungen von Immobilienkrisen  
*Nils Jannsen*  
Kiel, Oktober 2008. 20 S. 9 Euro.
- 459./460. Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Winter 2008  
Kiel, Dezember 2008. 55 S. 18 Euro.
- 461./462. Weltkonjunktur im Frühjahr 2009  
Kiel, März 2009. 64 S. 18 Euro.
463. Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2009  
Kiel, März 2009. 42 S. 9 Euro.