

Stabiles makroökonomisches Umfeld beflügelt die deutsche Wirtschaft

Der frühe und harte Wintereinbruch im letzten Quartal 2010 konnte dem Aufschwung in Deutschland nichts anhaben. Mit 3,6 v.H. hat das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Jahr 2010 die höchste Wachstumsrate seit der Wiedervereinigung erreicht. Für 2011 rechnen Experten daher mit Wachstumsraten des BIP zwischen 2,1 und 3,0 v.H.

Wie das Statistische Bundesamt vor kurzem bekannt gab, hat sich das BIP-Wachstum im 4. Quartal 2010 etwas verlangsamt und im Vergleich zum Vorquartal um 0,4 v.H. zugelegt. Eine Zunahme des Außenbeitrags sowie positive Veränderungsrate der Ausrüstungsinvestitionen und des staatlichen

punkten der florierende Außenhandel, da die Exporte in stärkerem Ausmaß als die Importe gestiegen waren, und mit 0,7 Prozentpunkten die Ausrüstungsinvestitionen. In beiden Bereichen herrschte nach dem krisenbedingten Einbruch ein starker Nachholbedarf, der die zweistelligen Wachs-

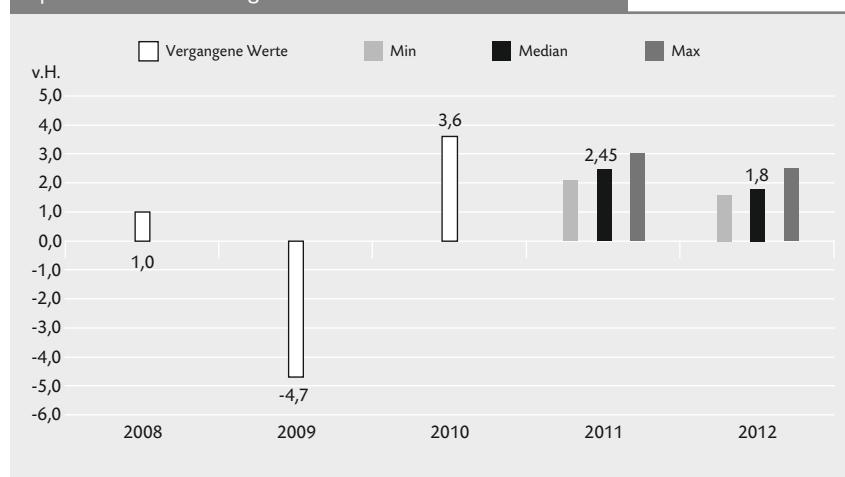
len Lage als auch optimistische Erwartungen für die nächsten Monate.

Indikatoren im Stimmungshoch

Unter Konsumenten und unter Produzenten herrscht derzeit eine optimistische Stimmung. Wie etwa die Februar-Ausgabe der GfK-Konsumklimastudie zeigt, gehen die Verbraucher von einer positiven Entwicklung ihrer eigenen finanziellen Lage und der allgemeinen wirtschaftlichen Lage aus. Zugleich erscheint ihnen die aktuelle Situation günstig für größere Anschaffungen. Dieser zuversichtliche Grundtenor wird gestützt von der stabilen positiven Arbeitsmarktentwicklung und dem niedrigen Zinsniveau.

Auf Unternehmerseite zeichnet die DIHK-Konjunkturumfrage 2011 ein ähn-

Spektrum der BIP-Prognosen von Instituten und Banken



Quellen: Statistisches Bundesamt, Pressemitteilungen der Commerzbank, DIHK, DEKA, Deutsche Bundesbank, Deutsche Bank, HVB/Unicredit, Allianz, Landesbank Berlin. Stand 11.3.2011

und privaten Konsums standen dabei einem witterungsbedingten Rückgang der Bauinvestitionen gegenüber. Damit ist die deutsche Wirtschaft 2010 im Jahresdurchschnitt um 3,6 v.H. gewachsen. Den größten Beitrag zu dieser Entwicklung leisteten mit 1,3 Prozent-

tumsraten erklärt. Das Vorkrisenniveau wurde aber noch nicht wieder erreicht. Folgt man der Meinung der Marktteure könnte sich das aber bald ändern. Stimmungsindikatoren signalisieren sowohl eine durchgehend positive Einschätzung der aktuellen konjunkturel-

IN DIESER AUSGABE

Stabiles makroökonomisches Umfeld beflügelt die deutsche Wirtschaft	1
Die voraussichtliche Lage in der EWU	3
Ergebnisse der Februarumfrage 2011 ...	4
Dienstleister der Informationsgesellschaft weiterhin positiv gestimmt	5
Die makroökonomischen Effekte ausgeprägter Währungsaufwertungen	6
Auswirkungen der Wirtschaftskrise auf die Innovationstätigkeit der Unternehmen	8
Potentialwachstum bleibt moderat ...	10
Nationale Divergenzen im Euroraum ..	12

liches Bild. Die Indikatoren für die aktuelle Geschäftslage sowie die Erwartungen für die nächsten 12 Monate erreichten Spitzenwerte. Diese positive Einschätzung der wirtschaftlichen Situation veranlasst die befragten Unternehmen zur Planung einer Ausweitung von Investitionen und Beschäftigung.

Bei der Befragung des ZEW-Finanzmarkttest beurteilten 86 v.H. der teilnehmenden Finanzmarktexperten die gesamtwirtschaftliche Lage als gut und lediglich 0,8 v.H. als schlecht. Die Mehrheit der Befragten (63,1 v.H.) geht davon aus, dass sich der Status quo der Konjunktur in den nächsten Monaten nicht verändern wird, immerhin 26,3 v.H. rechnen sogar mit einer Verbesserung.

Steigende Inflationserwartungen und Zinsanstieg

Daher ist es nicht verwunderlich, dass Experten für das laufende Jahr eine Veränderungsrate des BIP mit einem Median von 2,45 v.H. prognostizieren. Sie bauen dabei auf ein stabiles Wachstum des privaten Konsums von im Median 1,5 v.H. und einen weiteren Anstieg der Investitionen zwischen 3,2 und 7,0 v.H. und der Exporte von im Median 9,0 v.H.

Getrieben von höheren Energie- und Lebensmittelpreisen stiegen die Verbraucherpreise im Januar 2011 gegenüber

dem Vorjahresmonat um 2,1 v.H. Die positive konjunkturelle Entwicklung sowie die infolge der Finanzkrise gestiegene Liquidität auf dem Finanz- und Kreditmärkten erhöhen mittelfristig den Inflationsdruck. Demzufolge erwarten 75 v.H. der in der Sonderfrage des ZEW-Finanzmarkttests befragten Finanzmarktexperten einen weiteren Anstieg der Inflationsrate in den kommenden sechs Monaten.

Ein ähnliches Bild zeichnet sich für die übrigen Länder des Euroraums ab. Die durchschnittliche Inflation betrug im Januar 2,4 v.H. und liegt damit oberhalb des von der Europäischen Zentralbank spezifizierten Preisstabilitätskriteriums. Die darüber hinaus steigenden Inflationserwartungen erhöhen den Druck auf die EZB in diesem Jahr die Leitzinsen zu erhöhen, um die Preisstabilität zu gewährleisten. Die Finanzmarktexperten gehen im Median von einem Zinsschritt im kommenden Oktober aus. Allerdings wird dieser Zinsschritt angesichts der weiterhin angespannten Haushaltslage der hochverschuldeten Euro-Länder moderat ausfallen, sodass hiervon lediglich vernachlässigbare Auswirkungen auf die deutsche Konjunktur zu erwarten sind.

Die für Deutschlands Exportwirtschaft wichtige Konjunktur in den Vereinigten Staaten hat sich stabilisiert. Insbesondere sendet der Arbeitsmarkt dort posi-

tive Signale. Während die Arbeitslosenquote im Januar um 0,4 v.H. sank, sind gleichzeitig die Anträge auf Arbeitslosenunterstützung substantiell zurückgegangen. Diese stabile Entwicklung stützt wiederum den deutschen Außenhandel und damit den Aufschwung.

Angesichts der wirtschaftlichen Entwicklung in den Vereinigten Staaten wird erwartet, dass die amerikanische Notenbank mittelfristig die Leitzinsen anheben wird. Allerdings wird davon ausgegangen, dass der Zinsschritt in den Vereinigten Staaten nach dem Zinsschritt in Europa erfolgen wird, sodass kurzfristig ein Aufwertungsdruck auf dem Euro liegt. Dieser ist jedoch angesichts der Schuldenkrise in Europa lediglich moderat ausgeprägt und wird somit die deutsche Exportindustrie nicht entscheidend schwächen.

Die Naturkatastrophen in Japan werden dort zu kurzfristigen Produktionseinbrüchen führen. Die Erfahrung mit dem großen Erdbeben 1995 in Kobe zeigt jedoch, dass die japanische Wirtschaft diesen Produktionsrückgang mittelfristig ausgleichen kann. Die wirtschaftlichen Folgen für die konjunkturelle Erholung in Deutschland sind äußerst gering. Lediglich 1 v.H. der deutschen Exporte gehen nach Japan.

*Claudia Busl, busl@zew.de
Martin Scheffel, scheffel@zew.de*

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland 2010, 2011 und 2012

	Statist. BA	Deka		IfW		Allianz		BayernLB		Postbank		Commerzbank	
	2010	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
BIP, real	3,6	2,5	1,9	2,8	1,6	2,6	1,8	2,1	1,8	2,4	1,7	3,0	2,5
Privater Konsum	0,4	1,5	1,5	1,1	1,0	1,6	1,1	1,4	1,1	2,0	1,5	1,5	1,8
Konsumausgaben des Staates	2,3	1,3	0,9	1,4	1,1	0,9	0,6	1,0	1,2	1,4	0,9	-	-
Bruttoanlageinvestitionen	6,0	3,2	4,5	7,0	5,8	-	-	-	-	4,6	3,1	-	-
Exporte	14,1	9,1	7,5	10,3	6,6	8,9	5,8	7,0	6,0	7,5	5,9	9,4	8,7
Importe	12,6	7,1	8,2	9,5	8,1	7,6	5,0	6,3	5,4	7,6	6,2	9,5	10,5
Erwerbstätige (in Tsd.)	40.483	-	-	40.911	41.179	-	-	40.600	40.800	-	-	-	-
Veränderung	0,5	0,5	0,1	-	-	0,9	0,4	-	-	-	-	-	-
Arbeitslose (in Tsd.)	3.244	2.989	2.831	2.992	2.803	-	-	3.000	2.900	-	-	-	-
Arbeitslosenquote	7,7* 6,8**	7,1* -	6,7* -	7,1* -	6,7* -	7,1* 6,4**	6,6* 5,9**	7,1* -	6,8* -	7,2* -	6,8* -	7,3* -	6,8* -
Preisindex der Lebenshaltung	1,1	2,4	2,4	2,2	2,0	1,5	2,0	1,9	1,8	2,0	2,0	1,8	1,8
Finanzierungssaldo des Staates in v.H. des BIP	-3,3	-2,2	-1,7	-2,5	-1,8	-2,5	-1,9	-2,7	-1,7	-2,4	-1,9	-	-

Mit Ausnahme der Arbeitslosenquote und der Anzahl der Erwerbstätigen und der Arbeitslosen alle Angaben als Veränderung in v.H. gegenüber dem Vorjahr. *Arbeitslosenquote gemessen an allen zivilen Erwerbspersonen. **Arbeitslosenquoten gemäß ILO-Definition. Quellen: Statist BA 24.02.2011, Deka 08.02.2011, IfW 11.03.2011, Allianz 02.02.2011, BayernLB 08.02.2011, Postbank 21.02.2011, Commerzbank 15.02.2011

Die voraussichtliche Lage in der EWU

Eurostat berichtet in der jüngsten Schnellschätzung ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) für das vierte Quartal 2010 im Vergleich zum Vorquartal von 0,3 v.H. im Euroraum sowie 0,2 v.H. in der EU27.

Ähnlich wie in den letzten Quartalen verläuft die konjunkturelle Entwicklung in Europa sehr heterogen. In positiver Hinsicht stechen Finnland, Estland oder Bulgarien mit Wachstumsraten zwischen 1,7 und 2,5 v.H. heraus. Die großen Volkswirtschaften wie Deutschland, Frankreich oder Italien weisen ein BIP Wachstum zwischen 0,1 und 0,4 v.H. auf. Lediglich zwei Länder, Portugal mit -0,3 v.H. und Griechenland mit -1,4 v.H., bilden mit negativen Wachstumsraten das Schlusslicht.

Insgesamt hat sich die konjunkturelle Dynamik gegen Ende des Jahres leicht abgeschwächt. Dies lässt sich aber zumindest zum Teil auf den heftigen Wintereinbruch gegen Ende 2010 in einigen Ländern zurückführen, der vor allem die Bautätigkeit gebremst hat. Die Entwicklung des BIP wurde hauptsächlich von den Investitionen getrieben, wobei aber Konsum und Außenhandel ebenfalls positive Beiträge lieferten.

Für den Beginn des Jahres 2011 deuten die Zeichen auf eine stabile Konjunktur und einen Anstieg der Dynamik hin. So ist zum Beispiel der ifo-Konjunkturindikator für den Euroraum erstmals seit 2007 wieder über den langfristigen Durchschnitt gestiegen. Zu diesem Ergebnis haben sowohl die positive Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage als auch die günstige Bewertung der kommenden Monate beigetragen. Ein ähnliches Bild zeichnet der ZEW-Finanzmarkttest vom Februar 2011. Während die Konjunkturerwartungen ebenfalls leicht zulegen konnten, verhartet die Einschätzung der aktuellen Lage im Euroraum auf mittlerem Niveau.

Konjunkturopernten zufolge steht die konjunkturelle Dynamik in der ersten Hälfte 2011 auf breiter Basis. Zwar lag die Arbeitslosenquote im Dezember 2010 bei 10 v.H., allerdings wird mit einem leichten Rückgang gerechnet, was den privaten Konsum stützt. Zudem scheint die weltwirtschaftliche Entwicklung zumindest für das nächste Quartal weiter anzuziehen. Damit ist von einer weiteren Zunahme der Exporttätigkeit auszugehen. Außerdem wird die Investi-

tionstätigkeit weiterhin einen stabilen Beitrag zur Entwicklung des BIP leisten, wobei vor allem die Bauinvestitionen nach leichtem Rückgang im Dezember 2010 deutlich zunehmen werden.

Die starke konjunkturelle Dynamik hat jedoch ihren Preis. Während in den letzten Quartalen nur geringe Preissteigerungsraten verzeichnet werden konnten, nimmt das Risiko einer Inflationsrate von über 2 v.H. Gestalt an. Bereits im Dezember 2010 lag die Inflationsrate bei 2,2 v.H., für Februar 2011 wird sogar ein Anstieg auf 2,4 v.H. erwartet. Zwar liegt die Kerninflationsrate weiter klar unter 2 v.H., jedoch stellt die heterogene wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum die Europäische Zentralbank (EZB) vor Probleme. Während für manche Länder wie Spanien, Portugal oder Belgien mit Inflationsraten deutlich über 2 v.H. eine Anhebung des Leitzinses sinnvoll wäre, ist dies für die Niederlande oder die Slowakei nicht notwendig. Eine Zinserhöhung der EZB wird mit steigenden Inflationsraten wahrscheinlicher, allerdings erwarten Experten eine solche Erhöhung erst in der zweiten Jahreshälfte 2011.

Andreas Sachs, sachs@zew.de

	EWU		Italien		Spanien		Belgien		Österreich		Irland	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
BIP, real	1,7	1,6	1,1	1,2	0,9	1,9	1,7	1,9	2,3	2,0	1,5	2,25
Privater Verbrauch	1,1	1,4	0,8	1,2	0,2	1,2	1,6	1,8	0,8	1,3	-0,8	-0,5
Investitionen	3,1	2,7	2,5	3,8	-2,9	3,4	1,4	2,2	3,5	3,2	-6,0	3,3
Exporte	8,2	6,6	4,9	3,5	9,1	7,0	6,2	5,2	7,0	5,4	6,0	5,0
Importe	6,5	6,2	4,5	3,6	2,0	4,6	5,7	4,7	5,9	5,2	3,8	3,3
Verbraucherpreise	2,0	1,7	2,1	2,0	1,9	1,3	1,8	1,9	2,5	2,1	2,0	1,5
Arbeitslosenquote	10,0	9,6	8,3	8,2	20,2	19,2	8,8	8,7	4,2	4,0	13,5	12,7
Beschäftigung	0,3	0,6	0,4	0,9	-0,3	1,1	0,3	0,6	0,7	0,8	-0,8	0,6

	Niederlande		Frankreich		Finnland		Portugal		Griechenland		nachrichtlich GB	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
BIP, real	1,8	1,5	1,7	1,7	3,0	3,4	-1,5	0,8	-2,9	-	1,5	1,8
Privater Verbrauch	0,8	1,0	1,2	1,2	2,4	2,5	-2,0	0,9	-3,7	-	-0,1	0,5
Investitionen	4,0	4,8	3,3	4,0	4,0	5,3	-7,5	-2,7	-7,9	-	1,8	2,8
Exporte	7,3	5,3	7,9	7,0	6,6	7,7	5,5	4,2	5,6	-	6,4	2,1
Importe	6,3	4,5	8,3	7,2	6,0	7,2	-2,9	-0,4	-5,1	-	5,8	0,8
Verbraucherpreise	2,0	2,0	2,1	1,6	2,5	2,1	2,4	1,8	2,1	-	3,4	1,7
Arbeitslosenquote	4,4	4,3	9,5	9,2	7,8	7,2	11,1	11,2	15,0	15,2	7,9	7,8
Beschäftigung	0,2	0,3	0,5	0,7	0,9	0,9	-0,7	-0,3	-2,6	0,1	0,4	0,5

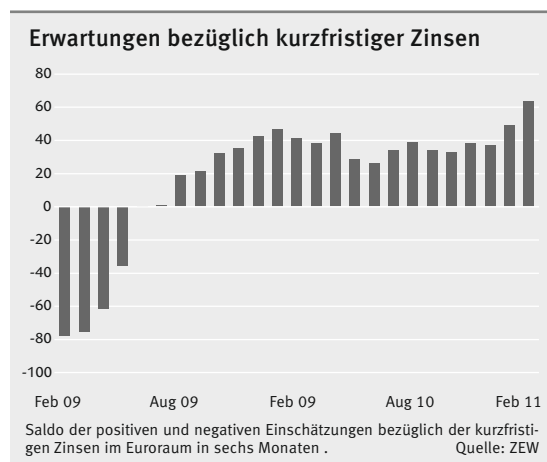
Quellen: Alle: Arbeitslosenquote und Beschäftigung: Europäische Kommission, Brüssel. EWU: EFN, Florenz. Österreich: Bank Austria, Wien. Spanien: BBVA, Bilbao. Belgien: KBC, Brüssel. Niederlande: ABN AMRO, Amsterdam. Finnland: Nordea, Stockholm. Frankreich: BNP Paribas, Paris. Irland: ESRI, Dublin. Italien: UniCredit, Mailand. Portugal: BPI, Porto. Griechenland: NBG, Athen. GB: NIESR, London.

Stand: 7.3.2011

Ergebnisse der Februarumfrage 2011

Im ZEW-Finanzmarkttest werden jeden Monat ca. 350 Finanzexperten aus Banken, Versicherungen und großen Industrieunternehmen nach ihren Einschätzungen und Erwartungen bezüglich wichtiger interna-

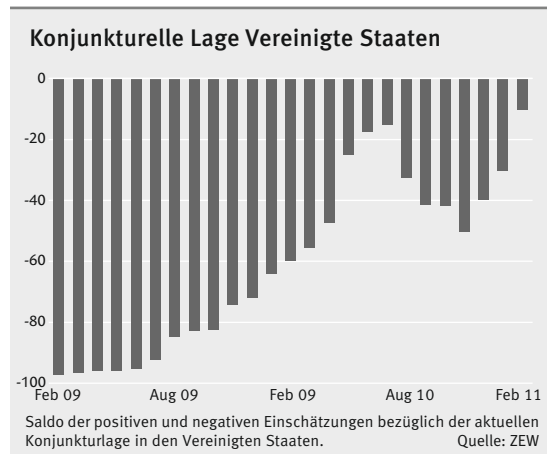
tionaler Finanzmarktdaten befragt. Die gesamten Ergebnisse der Umfrage vom 31.01-14.02.2011 wurden im aktuellen ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 18.02.2011) veröffentlicht.



EZB: Reaktion auf Inflationsgefahr erwartet

Die Inflationsrate liegt derzeit in Deutschland bei zwei v.H. Das stellt zwar keine Bedrohung für die Preisniveaustabilität dar, zumal die EZB ein Inflationsziel von leicht unter zwei v.H. ausgegeben hat. Allerdings ist zu berücksichtigen, dass nach Auffassung der Finanzmarktexperten die Inflationsrate auf Sicht der nächsten sechs Monate weiter steigen wird. So ist im Februar der Saldo der Inflationserwartungen für Deutschland um 5,7 Punkte auf 69,8 Punkte geklettert. Dies gibt zu denken: Zentralbanken sehen sich in ihrem Handlungsspielraum eingeschränkt, wenn die Marktakteure dauerhaft mit hohen Inflationsraten rechnen. Dass nun die Mehrheit der Experten mit steigenden kurzfristigen Zinsen in der Eurozone rechnet, hängt wohl vor allem damit zusammen, dass sie der EZB ein entschlossenes Vorgehen gegen aufkommende Inflationsgefahren zutraut.

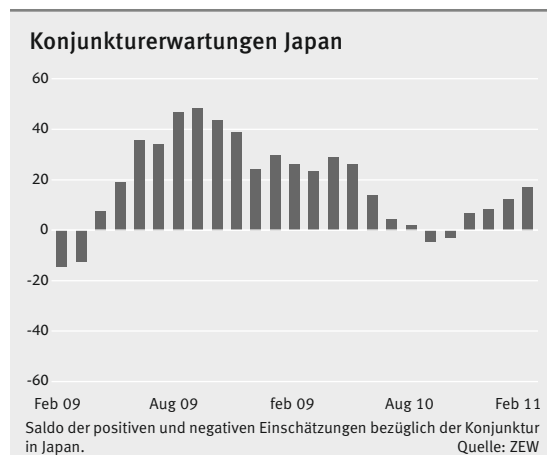
Christian D. Dick



USA: Lageeinschätzung deutlich verbessert

Der Aufschwung in den Vereinigten Staaten scheint sich zu festigen. Die aktuelle Nachrichtenlage deutet darauf hin, dass es der US-amerikanischen Wirtschaft besser geht als bislang angenommen. Deutlich belegt wird diese Entwicklung durch die jüngste Bankenumfrage der US-Notenbank. Sie ergab, dass sich sowohl die Kreditvergabekonditionen als auch die Nachfrage nach Bankkrediten im Schlussquartal 2010 verbessert haben. Auf einen guten Zustand der US-Konjunktur deuten darüber hinaus die jüngsten Anstiege des ISM Einkaufsmanagerindex, der Industrieproduktion und der Arbeitslöhne hin. Dieser Kanon positiver Neuigkeiten hat zu einer deutlich verbesserten Lageeinschätzung für die US-Wirtschaft geführt. Der entsprechende Saldo positiver und negativer Einschätzungen legte im Februar um 20,0 Punkte zu und steht nun bei minus 10,3 Punkten.

Frieder Mokinski



Japan: Erwartungssaldo steigt

Im Schlussquartal 2010 verringerte sich das japanische BIP saisonbereinigt um 0,3 v.H. Trotz dieses Rückgangs wuchs das japanische BIP auf Jahressicht um 3,9 v.H. Nicht zu unterschätzen ist hierbei der Einfluss verschiedener kostspieliger Stimuli. Aufgrund der großzügigen Ausgabenpolitik und der dadurch angehäuften Schulden wurde die japanische Bonität von Standard & Poor's erst vor wenigen Wochen herabgestuft. Langfristig wird die japanische Regierung nicht umhin kommen, sich mit dem Schuldenproblem zu befassen. In Anbetracht ermutigender Entwicklungen in der monatlichen Außenhandelsstatistik und bei den Auftragseingängen für Ausrüstung trauten die Experten der japanischen Wirtschaft noch im Februar eine schnelle Rückkehr zu positiven Wachstumsraten zu. In Folge des Erdbebens werden sich diese Erwartungen jedoch nach unten korrigieren.

Frieder Mokinski

DIENSTLEISTER DER INFORMATIONSGESELLSCHAFT

Dienstleister der Informationsgesellschaft weiterhin positiv gestimmt

Im Wirtschaftszweig Dienstleister der Informationsgesellschaft hat sich die wirtschaftliche Lage im vierten Quartal 2010 gegenüber dem dritten Quartal 2010 weiter verbessert. Der ZEW-IDI, Stimmungsindikator für den gesamten Wirtschaftszweig, legt um 4,4 Punkte zu und liegt damit bei einem Wert von 66,8 Punkten. Verantwortlich für diese Entwicklung ist die deutlich verbesserte aktuelle Geschäftslage der Unternehmen des Wirtschaftszweigs, die im vierten Quartal 2010 mit 71,9 Punkten ihren historisch höchsten Wert erreicht.

Der Stimmungsindikator für die Teilbranche IKT-Dienstleister, die Softwareunternehmen, IT-Dienste, IKT-Händler und Telekommunikationsdienstleister umfasst, steigt im vierten Quartal um 2,7 Punkte. Damit erreicht der Indikator einen Wert von 65,6 Punkten. Verantwortlich für den Anstieg ist die deutlich bessere Beurteilung der aktuellen Geschäftslage durch die IKT-Dienstleister. Der Teilindikator, der die Einschätzung der aktuellen Lage wiedergibt, steigt um 11,7 Punkte auf 74,2 Punkte. Die Erwartungen der IKT-Dienstleister für das erste Quartal 2011 hingegen haben sich im Vergleich zum Vorquartal verschlechtert. Die konjunkturelle Situation der Teil-

branche wissensintensive Dienstleister hat sich im vierten Quartal 2010 ebenfalls verbessert, wenngleich nicht so deutlich wie bei den IKT-Dienstleistern. Der Stimmungsindikator für Steuerberater und Wirtschaftsprüfer, Unternehmensberatungen, Architekten, technische Berater und Planer, Unternehmen der Branche Forschung und Entwicklung und Werbefirmen stieg um 6,2 Punkte auf 68 Punkte.

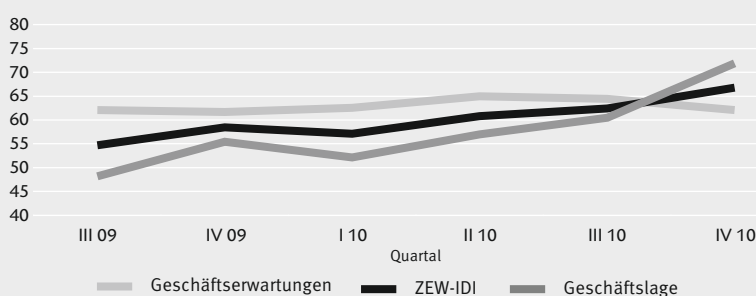
Branchenbetrachtung

In der Branche Software und IT-Dienste ist die wirtschaftliche Lage im vierten Quartal 2010 besser als im Vor-

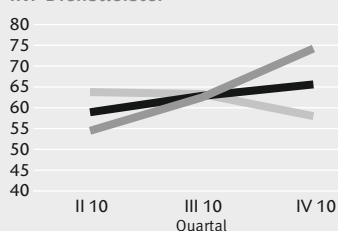
quartal. Nahezu zwei Drittel der Unternehmen berichten von steigenden Umsätzen, während mehr als die Hälfte einen Anstieg der Nachfrage und des Ertrags verzeichnet. Die Erwartungen für das erste Quartal 2011 sind stabil. Mehr als die Hälfte der IKT-Händler meldet im vierten Quartal 2010 höhere Umsätze und erwartet dies auch für das erste Quartal 2011. Die Nachfragesituation wird von den IKT-Händlern als weitgehend unverändert beurteilt. Im vierten Quartal 2010 haben sich bei der Mehrheit der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer sowie der Architekten Umsatz und Nachfrage im Vergleich zum dritten Quartal 2010 nicht verändert. Die konjunkturelle Stimmung bei den Unternehmensberatern ist im vierten Quartal 2010 sehr positiv. Rund zwei Drittel der Unternehmen melden steigende Umsätze und Erträge, sowie eine stärkere Nachfrage. Ebenfalls optimistisch blicken die Unternehmen in die Zukunft. Bei den technischen Beratern und Planern hat sich im vierten Quartal 2010 vor allem die Umsatz- und Personallage verbessert. Knapp die Hälfte der Unternehmen haben im vierten Quartal 2010 Personal eingestellt und erwarten, dass sich diese positive Entwicklung im Folgequartal fortsetzen wird. Die Mehrheit der Unternehmen in der Branche Forschung und Entwicklung meldet im vierten Quartal 2010 unveränderte Umsätze und keine Änderung der Nachfrage. Eine positive Entwicklung zeichnet sich bei der Beschäftigung in dieser Branche ab. In der Werbebranche ist die konjunkturelle Stimmung im vierten Quartal 2010 deutlich besser als im Vorquartal. Knapp zwei Fünftel der Unternehmen planen im ersten Quartal 2011 Personal einzustellen. Die Mehrheit der Unternehmen der Werbebranche blickt bezüglich des Umsatzes allerdings pessimistisch in die Zukunft.

Miruna Sarbu, sarbu@zew.de

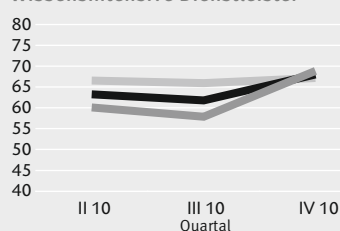
Entwicklung des ZEW-IDI



IKT-Dienstleister



Wissensintensive Dienstleister



Quelle: ZEW/Creditreform

Die makroökonomischen Effekte ausgeprägter Währungsaufwertungen

Die globalen Ungleichgewichte in den Leistungsbilanzen werden häufig als Bedrohung für die weltwirtschaftliche Stabilität angesehen. Ausgehend davon wird argumentiert, dass die Überschussländer wie etwa China deshalb ihre Währung aufwerten sollen, um diese stabilitätsgefährdenden Ungleichgewichte abzubauen. Welche Auswirkungen ausgeprägte und dauerhafte nominale und reale Wechselkursaufwertungen auf die Leistungsbilanz und weitere makroökonomische Schlüsselgrößen wie Wirtschaftswachstum, Investitionen und Ersparnisse sowie den Außenhandel haben, untersuchen Wissenschaftler des ZEW, der OECD und der Freien Universität Berlin in einer gemeinsamen Studie. Der folgende Beitrag fasst die zentralen Ergebnisse dieser Untersuchung zusammen.

Der Begriff des „makroökonomischen Ungleichgewichts“ prägt spätestens seit Ausbruch der Wirtschaftskrise die öffentliche Debatte und inspiriert derzeit die internationale Politik. Viele Beobachter sehen insbesondere in den ausgeprägten Ungleichgewichten in den Leistungsbilanzen zwischen den Vereinigten Staaten von Amerika und der Volksrepublik China eine Gefahr für die weltwirtschaftliche Stabilität. Häufig wird argumentiert, dass die Überschussländer in der Verantwortung stehen und entsprechende Maßnahmen ergreifen sollten, um zu einem Abbau der Divergenzen beizutragen. Gefordert wird, dass die Überschussländer Ost- und Südasiens, allen voran China, durch eine Neujustierung der Wechselkurspolitik mit dem Ziel der Aufwertung ihrer heimischen Währungen zu einem Ausgleich globaler Ungleichgewichte beitragen sollen. Theoretisch ist allerdings nicht klar, ob solche Maßnahmen überhaupt zielgerichtet sind. Die Effizienz einer Wechselkursänderung hängt im theoretisch einfachsten Fall davon ab, ob die sogenannte Marshall-Lerner-Bedingung erfüllt ist: Nur wenn die Summe der Export- und Importnachfrageelastizitäten eines Landes größer als eins ist, wirken sich Wechselkursänderungen negativ auf den Saldo der Leistungsbilanz aus. Da der empirische Nachweis dieser Bedingung häufig fehlschlägt, bezweifeln Ökonomen wie etwa Maurice Obstfeld und Kenneth Rogoff die Wirksamkeit wechselkurspolitischer Maßnahmen zur Reduktion der Leistungsbilanzsalden der asiatischen Volkswirtschaften. Eine

völlig gegensätzliche Ansicht vertreten vor allem Entwicklungsökonom. Sie gehen davon aus, dass eine Aufwertung der Währungen in Asien allzu effektiv sein könnte und damit eine konkrete Gefahr für die Wettbewerbsfähigkeit dieser Volkswirtschaften darstellt. Eine Währungsaufwertung würde ein erfolgreiches, auf Export getrimmtes Wirtschaftsmodell vieler Schwellen- und Entwicklungsländer gefährden und dort zu deutlichen Wachstumseinbußen führen. Ausstrahlungen auf den Rest der Welt wären die Folge.

Diese beiden Positionen, wie sie gegensätzlicher kaum sein könnten, verdeutlichen die Unsicherheiten hinsichtlich zweier aktueller wirtschaftspolitischer Fragen: Erstens, tragen nominale und reale Wechselkursaufwertungen überhaupt zu einer Reduktion von Leistungsbilanzüberschüssen bei? Zweitens, würden solche Wechselkursänderungen mit Wachstumseinbußen, besonders in den Entwicklungs- und Schwellenländern, einhergehen?

Studiendesign

Die unklaren theoretischen Antworten auf diese Fragen sind der Ausgangspunkt einer empirischen Studie über entsprechende Zusammenhänge in einem breiten Länderquerschnitt, der die historische Erfahrung mehrerer Jahrzehnte vereint. Ziel der Untersuchung ist es, Lehren aus der vergangenen Entwicklung makroökonomischer Schlüsselgrößen als Reaktion auf quantitativ bedeutende und nachhaltige Wechsel-

kursaufwertungen zu ziehen. Zu diesem Zweck werden in einem ersten Schritt historische Episoden starker Aufwertungen in einem 128 Länder umfassenden Querschnitt mit Beobachtungen über die Jahre 1960 bis 2008 anhand folgender Kriterien definiert: Sowohl der nominale als auch reale effektive Wechselkurs¹⁾ eines Landes werten um mindestens 10 v.H. auf und die reale Aufwertung hatte mindestens fünf Jahre Bestand. Es werden also nur solche Zeiträume starker nominaler Aufwertungen betrachtet, die im realen Außenwert einer Währung deutliche und nachhaltige Spuren hinterlassen haben. Entsprechend dieser Kriterien können insgesamt 25 Episoden in dem vorliegenden Datensatz identifiziert werden.

In einem nächsten Schritt wird untersucht, welche Auswirkungen der Eintritt in eine Episode ausgeprägter Wechselkursänderungen auf die Leistungsbilanz, das BIP-Wachstum, die Ersparnisse, die Investitionen, die Exporte und die Importe ausübt. Zu diesem Zweck schätzt die Studie ein dynamisches Panel-Modell wie in Cerra und Saxena (2008), das um Impulsdummies erweitert wird. Die Schätzgleichung lautet

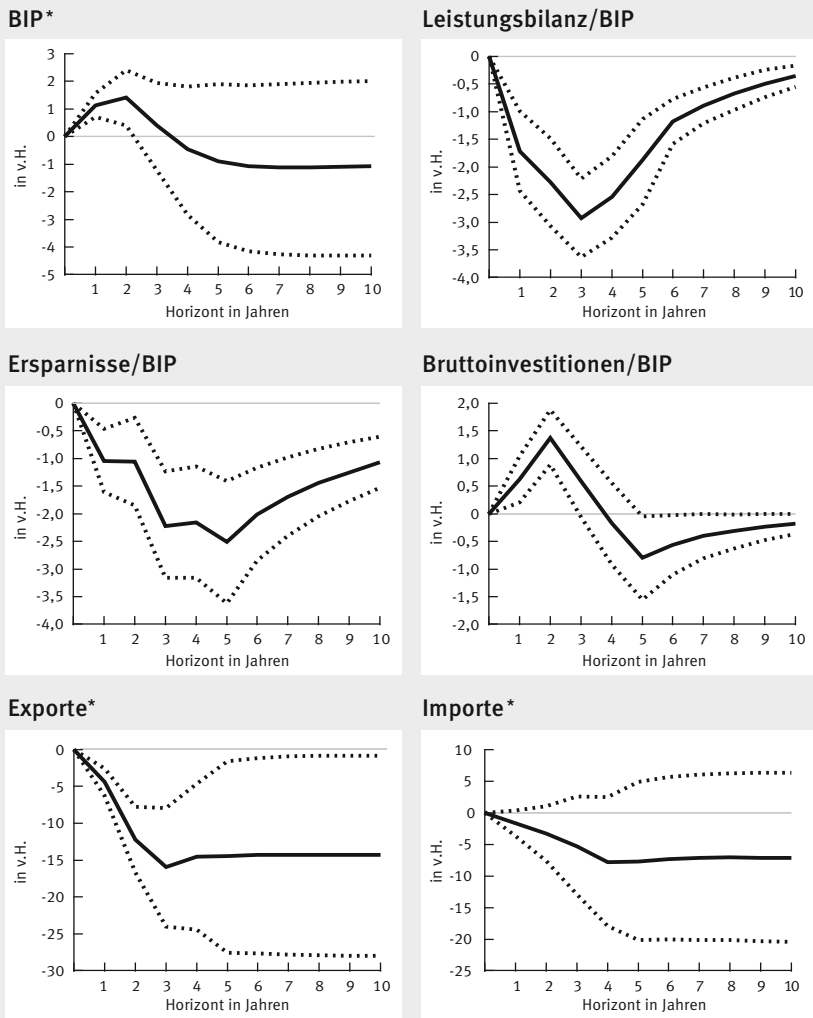
$$x_{it} = \alpha_i + \lambda_t + \sum_{j=1}^4 \beta_j x_{it-j} + \sum_{s=0}^4 \delta_s E_{it-s} + \varepsilon_{it}$$

x_{it} ist die Zielvariable, α_i und λ_t sind länder- beziehungsweise zeitspezifische fixe Effekte. Autokorrelation in der Zielvariablen wird über verzögerte Werte der Zielvariablen mit entsprechenden Koeffizienten β_j erfasst. E_{it} ist eine Dummyvariable, die den Wert eins annimmt, wenn das Land i in eine Episode starker Währungsaufwertungen eintritt. Sonst nimmt die Dummyvariable den Wert Null an. ε_{it} ist der Fehlerterm der Regression.

Vorzeichen, Ausprägung und Signifikanz der geschätzten Koeffizienten δ_s sind ausschlaggebend für die dynami-

1) Der reale effektive Wechselkurs misst den Wert einer Währung gegenüber dem für das Land wichtigsten Handelspartner unter Berücksichtigung der Verbraucherpreisentwicklung.

Impulsantworten auf einen Währungsschock



Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis von Daten der OECD, der Weltbank sowie des IWF. Die durchgezogene Linie zeigt die mittlere Antwortfolge. Die gestrichelten Linien zeigen 68 v.H. Konfidenzintervalle, die mit Hilfe stochastischer Simulationen berechnet wurden. * Kumulierte Antwortfolgen auf Basis jährlicher realer Wachstumsraten.

sche Entwicklung der Zielvariablen als Antwort auf einen Impuls der Dummyvariablen. Sichtbar gemacht werden die Schätzergebnisse in Form von Impulsantwortfolgen, welche die zeitliche Ausbreitung des Währungsimpulses auf die Zielvariable nachzeichnen. Eine entscheidende Voraussetzung für die Unverzerrtheit der Schätzergebnisse ist die Exogenität der Dummyvariablen. Die Unabhängigkeit der Dummyvariablen wäre beispielsweise verletzt, wenn das Ereignis einer markanten Phase von Währungsaufwertungen selbst eine Funktion der untersuchten Variablen wäre, etwa des BIP-Wachstums. Ökonometrische Vortests widerlegen diese Annahme allerdings für alle hier betrachteten Untersuchungsgrößen. Um weiter sicherzustellen, dass die Ergebnisse nicht von Verzerrungen beeinflusst sind, werden

zur Überprüfung nur Aufwertungsepisoden betrachtet, die indirekt zustande kamen. 14 solcher Episoden, in denen die Landeswährung nur stark aufwertete, weil die wesentlich bedeutendere Ankerwährung aufwertete, wurden identifiziert und separat ausgewertet. Diese Ergebnisse unterscheiden sich nur minimal von denen, die in der Abbildung zu sehen sind und sich auf den vollständigen Datensatz beziehen.

Ergebnisse

Signifikante makroökonomische Reaktionen sind mit starken Währungsaufwertungen verbunden. Die Leistungsbilanz, hier im Verhältnis zum BIP, fällt signifikant und der negative Effekt der Währungsaufwertung entfaltet nach drei Jahren seine stärkste Wirkung. Da der Saldo

zwischen den Ersparnissen und den Investitionen dem Leistungsbilanzsaldo entspricht, ist ein Blick auf die einzelnen Komponenten aufschlussreich. Die Ersparnisse geben deutlich und lang anhaltend nach, während die Investitionen zunächst steigen, der Währungseffekt aber schnell ausläuft. Insgesamt wird der dynamische Verlauf der Leistungsbilanz also von der Abnahme der Ersparnisse dominiert. Sinkende Gewinne sowie rückläufige Ersparnisse der Unternehmen könnten die Ursachen hierfür sein. Die Outputreaktion ist zunächst positiv und verläuft anschließend insignifikant. Die Exporte reagieren wie erwartet mit einem Einbruch, während die Importe keine signifikante Reaktion zeigen. Eine Trennung der Beobachtungen nach dem Pro-Kopf-Einkommen zeigt, dass die Effekte in Entwicklungsländern stärker und signifikanter sind als in entwickelten Ländern, so dass der Effekt insgesamt stark von den Entwicklungs- und Schwellenländern beeinflusst wird.

Insgesamt stützen die Ergebnisse also die Vorstellung, dass sich markante Wechselkursaufwertungen in der Leistungsbilanz über eine Anpassung der Ersparnisse und Investitionen einer Volkswirtschaft niederschlagen. Aufgrund negativer Auswirkungen auf die Warenausfuhr wird durch eine starke Währungsaufwertung das außenwirtschaftliche Gleichgewicht gestört. Die heimische Wirtschaft scheint allerdings einen Teil der fehlenden außenwirtschaftlichen Nachfrage auszugleichen, so dass das BIP-Wachstum nur gering vom Währungsschock beeinflusst wird.

Eine Flexibilisierung der Wechselkurse, die von Entwicklungs- und Schwellenländern gefordert wird und in vielen Fällen mit einer Aufwertung der heimischen Währungen verbunden wäre, muss also nicht zwangsläufig zu Wachstumseinbrüchen führen, auch wenn die Exporttätigkeit darunter leiden dürfte.

Weitere Ergebnisse sowie Details der Studie können im ZEW Discussion Paper Nr. 11-016 nachgelesen werden.

Marcus Kappler, Helmut Reisen, Moritz Schularick, Edouard Turkisch; kappler@zew.de

Literatur:

Cerra, V. and S. C. Saxena (2008), "Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery", American Economic Review, American Economic Association, vol. 98(1), 439-57, März.
 Kappler, M., H. Reisen, M. Schularick und E. Turkisch (2011), The Macroeconomic Effects of Large Exchange Rate Appreciation, ZEW Discussion Paper Nr. 11-016, Mannheim.

Auswirkungen der Wirtschaftskrise auf die Innovationstätigkeit der Unternehmen

Die heftige konjunkturelle Krise, die im Herbst 2008 begann und bis zum Jahresende 2009 anhielt, veränderte die Rahmenbedingungen für Innovationen grundlegend. Zum einen wurde das Umfeld für die Einführung neuer Produkte merklich unfreundlicher, da bei rückläufiger Nachfrage und erhöhtem Preisdruck die erfolgreiche Platzierung von Neuheiten mit meist höheren Preisen im Vergleich zu Vorgängerprodukten beträchtlich schwerer fällt. Zum anderen verschlechterten sich die Finanzierungsbedingungen aufgrund gesunkener Gewinne oder zum Teil erheblicher Verluste. Gleichzeitig war die Zurückhaltung von Kreditgebern bei der Finanzierung risikoreicher Vorhaben groß. An den Finanzmärkten boten sinkende Kurse und nervöse Anleger ein schlechtes Umfeld für die Ausgabe neuer Aktien oder Anleihen.

Die Wirtschaftskrise veränderte zudem den Wettbewerb in den Absatzmärkten wesentlich, da Wettbewerber ausstiegen und neue Wettbewerber auf der Suche nach neuen Absatzmöglichkeiten hinzukamen. Mit dem gestiegenen Preisdruck ging ein erhöhter Druck zur Kostensenkung einher. Unter diesen Umständen bot es sich für Unternehmen an, über eine gezielte Innovationsstrategie ihre preisliche und nicht-preisliche Wettbewerbsfähigkeit zu erhöhen. Um in der Krise Marktanteile zu gewinnen, vor allem aber um für den bevorstehenden Aufschwung mit einem modernisierten Produktportfolio und effizienteren internen Prozessen die neuen Wachstumsmöglichkeiten zu nutzen.

In diesem Beitrag wird anhand von aktuellen Daten aus der Innovationserhebung des ZEW im Jahr 2010 untersucht, welche Auswirkungen die Wirtschaftskrise auf das Innovationsverhalten der Unternehmen in Deutschland hatte und wie diese auf die Krise reagiert haben¹⁾.

Wirtschaftskrise traf innovative Unternehmen überproportional

Die Wirtschaftskrise 2008/09 führte bei über drei Viertel der Unternehmen Deutschlands zu Rückgängen bei Um-

satz oder Gewinn. Für 27 v.H. bzw. 30 v.H. der Unternehmen war diese Konsequenz von hoher Bedeutung (Tabelle 1). Zu einem Personalabbau aufgrund der Wirtschaftskrise kam es bei knapp der Hälfte der Unternehmen, allerdings geben nur 10 v.H. an, dass diese Konsequenz eine hohe Bedeutung für ihr Unternehmen gehabt hat. Bedeutender war die Verringerung der geleisteten Arbeitszeit, indem auf Kurzarbeit oder vermehrte Teilzeitarbeit zurückgegriffen wurde oder vorhandene Arbeitszeitkonten der Mitarbeiter abgebaut wurden. Diese Konsequenz berichten rund 40

v.H. aller Unternehmen, wobei sie bei 14 v.H. von hoher Bedeutung war. Der Anteil der Unternehmen, die angeben, dass jede dieser vier Konsequenzen weder von geringer noch mittlerer oder hoher Bedeutung war, liegt bei 17 v.H.

Innovative Unternehmen (das sind Unternehmen, die in den Jahren 2007-2009 Aktivitäten zur Entwicklung und Einführung neuer Produkte und Prozesse unternommen hatten) berichten deutlich häufiger von negativen Auswirkungen der Wirtschaftskrise auf Umsatz, Gewinne oder Arbeitsvolumen. Innerhalb der innovationsaktiven Unternehmen sind es wiederum forschende Unternehmen, die zu besonders hohen Anteilen geringere Umsätze, Gewinne oder Beschäftigungsvolumina als Krisenkonsequenz melden. Unternehmen ohne Innovationsaktivitäten geben dagegen häufiger an, dass die Wirtschaftskrise keine der vier angeführten Konsequenzen für ihr Unternehmen gehabt hat.

Klassifiziert man die Unternehmen nach ihrer Zugehörigkeit zu forschungs-

Tabelle 1: Anteil der Unternehmen in Deutschland, in denen direkte wirtschaftliche Konsequenzen der Wirtschaftskrise 2008/09 eine hohe Bedeutung hatten

	Verringerung des Umsatzes	Verringerung der Gewinne/Erhöhung der Verluste	Abbau von Personal	Kurzarbeit, Ausweitung von Teilzeitarbeit, Abbau von Arbeitszeitkonten	Keine dieser Konsequenzen ¹⁾
Alle Unternehmen	27	30	10	14	17
– ohne Innovationsaktivitäten	22	26	8	11	18
– mit Innovationsaktivitäten	31	33	12	17	16
darunter: mit FuE-Aktivitäten ²⁾	38	35	13	23	15
forschungsintensive Industrie ^{a)}	47	45	18	36	10
Sonstige Industrie ^{b)}	30	31	10	18	16
Wissensintensive Dienstleistungen ^{c)}	17	19	4	5	26
Sonstige Dienstleistungen ^{d)}	25	32	11	11	14

Unternehmen, für die die angeführten Konsequenzen der Wirtschaftskrise von hoher Bedeutung waren, in v.H. aller Unternehmen der jeweiligen Gruppe.

1) Keine der vier angeführten Konsequenzen war von niedriger, mittlerer oder hoher Bedeutung.

2) Unternehmen mit FuE-Aktivitäten sind eine Teilgruppe der Unternehmen mit Innovationsaktivitäten.

a) WZ08 20-21, 26-30. – b) WZ08 5-19, 22-25, 31-39. – c) WZ08 58-66, 69-73. – d) WZ08 46, 49-53, 74, 78-82.

Quelle: ZEW: Mannheimer Innovationspanel., Befragung 2010 – Berechnungen des ZEW.

1) Die jährlich durchgeführte Innovationserhebung des ZEW, das „Mannheimer Innovationspanel“, ist repräsentativ für Unternehmen mit 5 oder mehr Beschäftigten in der Industrie (ohne Baugewerbe) und den überwiegend unternehmensorientierten Dienstleistungsbranchen (d.h. ohne Einzelhandel, Gastgewerbe, persönliche, kulturelle und öffentliche Dienstleistungen). Die Ergebnisse für die Erhebung 2010 beruhen auf Angaben von über 6.700 Unternehmen (vgl. Rammer et al., 2011).

Tabelle 2: Anteil der Unternehmen in Deutschland, in denen strategische Reaktionen auf die Wirtschaftskrise 2008/09 eine hohe Bedeutung hatten

	Kosten- senkung	Ausweitung des Produkt- angebots	Erneuerung des Produkt- angebots	Qualifizierung des Personals	Investitionen in Marketing/ Werbung	Standort- verlagerung	Keine dieser Maßnahmen ¹⁾
Alle Unternehmen	44	36	25	15	13	3	10
– ohne Innovationsaktivitäten	24	10	6	5	6	1	16
– mit Innovationsaktivitäten	41	32	20	18	14	3	4
<i>darunter: mit FuE-Aktivitäten</i>	41	42	25	22	19	3	3
forschungsintensive Industrie ^{a)}	44	36	25	15	13	3	3
Sonstige Industrie ^{b)}	36	21	10	11	11	2	7
Wissensintensive Dienstleistungen	26	18	13	13	9	2	10
Sonstige Dienstleistungen	31	20	12	11	9	2	16

Unternehmen, für die die angeführten strategischen Reaktionen auf die Wirtschaftskrise von hoher Bedeutung waren, in v.H. aller Unternehmen der jeweiligen Gruppe.

1) Keine der vier angeführten Konsequenzen war von niedriger, mittlerer oder hoher Bedeutung.

a) WZ08 20-21, 26-30. – b) WZ08 5-19, 22-25, 31-39.

Quelle: ZEW: Mannheimer Innovationspanel, Befragung 2010. – Berechnungen des ZEW.

und wissensintensiven Branchen, so zeigen sich für Unternehmen der forschungsintensiven Industrie die stärksten Konsequenzen der Wirtschaftskrise. Fast jedes zweite Unternehmen meldet gesunkene Umsätze und Gewinne als eine Krisenkonsequenz von hoher Bedeutung. Über ein Drittel gab an, dass Kurzarbeit, vermehrte Teilzeitarbeit und der Abbau von Arbeitszeitkonten wesentliche Krisenfolgen waren. Vergleichsweise gering waren die Auswirkungen der Krise in den wissensintensiven Dienstleistungen, insbesondere der Abbau von Personal oder eine Reduzierung der Arbeitszeit war hier nur bei 4-5 v.H. der Unternehmen von großer Bedeutung als Krisenkonsequenz.

Die Unterschiede in den Krisenkonsequenzen zwischen einzelnen Sektoren sowie zwischen innovativen und nicht innovativen Unternehmen hängen unter anderem mit der unterschiedlichen Bedeutung des Exportgeschäfts zusammen. Der starke Nachfrageeinbruch ab Ende 2008 betraf in erster Linie die Exportnachfrage, sodass die traditionell stark exportorientierte forschungsintensive Industrie besonders heftige Umsatz- und Gewinneinbrüche hinnehmen musste, die in der Folge zu Anpassungen bei der Beschäftigung führten. Die Unternehmen in der nicht forschungsintensiven Industrie sowie in den Dienstleistungsbranchen sind dagegen überwiegend auf die Inlandsnachfrage ausgerichtet, die in der jüngsten Wirtschaftskrise nur vergleichsweise wenig zurück-

ging, so dass die Krisenkonsequenzen in diesen Branchen weniger drastisch ausfielen. Für innovative und nicht innovative Unternehmen gilt ein ähnlicher Zusammenhang, denn innovative Unternehmen weisen tendenziell eine höhere Exportorientierung auf, die mitunter auf innovationsbedingte Wettbewerbsvorsprünge zurückgeführt werden kann. Diese erleichtern es den Unternehmen in Exportmärkte einzusteigen und sich dort gegen die einheimischen Wettbewerber durchzusetzen (siehe Arnold und Hussinger, 2005).

Eine multivariate Analyse zeigt, dass selbst bei Kontrolle für die Exporttätigkeit sowie für einige andere Faktoren, die das Ausmaß der Krisenkonsequenzen in einem Unternehmen beeinflussen können, ein deutlicher Effekt der Innovationsaktivität bestehen bleibt. Unternehmen, die in den Jahren vor der Krise (2006 bis 2008) keine Innovationsaktivitäten hatten, berichten für alle vier unterschiedlichen Krisenkonsequenzen eine geringere Bedeutung.

Kostensenkung häufigste Reaktion auf die Wirtschaftskrise

Die häufigste strategische Reaktion der Unternehmen auf die Wirtschaftskrise war die Senkung der Kosten. In 44 v.H. der Unternehmen war diese Maßnahme von großer Bedeutung. Viele Unternehmen reagierten allerdings auch zudem mit Maßnahmen im Bereich der Produktpolitik: 36 v.H. der Unternehmen

gaben an, dass die Ausweitung des Produktangebots auf neue Marktsegmente und Kundengruppen von hoher Bedeutung war, bei 25 v.H. hatte die Erneuerung des bestehenden Produktangebots eine große Bedeutung. Qualifizierungsmaßnahmen waren bei 15 v.H. und Marketingmaßnahmen bei 13 v.H. der Unternehmen von großer Bedeutung, um auf die Krise zu reagieren. Standortverlagerungen spielten als Krisenreaktion dagegen kaum eine Rolle (hohe Bedeutung bei 3 v.H. der Unternehmen). Für alle strategischen Reaktionen gilt, dass sie unter innovativen Unternehmen häufiger anzutreffen sind, und dass diese Reaktionen innerhalb der Gruppe der innovativen Unternehmen bei den forschenden Unternehmen weiter verbreitet sind.

Differenziert nach Sektoren berichteten Unternehmen der forschungsintensiven Industrie am häufigsten von strategischen Reaktionen auf die Krise, während in den Dienstleistungen strategische Maßnahmen in Folge der Wirtschaftskrise nur bei relativ wenigen Unternehmen eine hohe Bedeutung hatten. Dieses Ergebnis korrespondiert mit dem Ausmaß der Folgen, die die Wirtschaftskrise für die einzelnen Gruppen von Unternehmen hatte.

Dr. Christian Rammer, rammer@zew.de

Literatur:

Arnold, J.M., K. Hussinger (2005), Export Behavior and Firm Productivity in German Manufacturing: A Firm-Level Analysis, *Review of World Economics* 141(2), 219-243.
 Rammer, C., B. Aschhoff, D. Crass, T. Doherr, C. Köhler, B. Peters, F. Schwiebacher, T. Schubert (2011), Innovationsverhalten der deutschen Wirtschaft. Ergebnisse der Innovationserhebung 2010, Mannheim: ZEW.

Potentialwachstum bleibt moderat

Das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) erstellt in Kooperation mit dem Institut für Weltwirtschaft (IfW) jeweils im Frühjahr und Herbst eine Projektion des Produktionspotentials in Deutschland. Die Ergebnisse gehen in die Mittelfristprojektion ein, die im Rahmen der halbjährlichen Gemeinschaftsdiagnose der Wirtschaftsforschungsinstitute erarbeitet wird und eine Referenz für die Projektionen der Bundesregierung liefert.

Der vorliegende Beitrag fasst die wesentlichen Ergebnisse der aktuellen Potentialschätzung sowie der darauf aufbauenden Prognose für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung bis zum Jahr 2015 zusammen und stellt das methodische Vorgehen dar. Dabei ist die Kurzfristprognose des IfW für dieses und nächstes Jahr vollständig integriert (vgl. Boss et al 2011a). Das Produktionspotential ist diejenige Wirtschaftsleistung, die bei Normalauslastung aller Produktionsfaktoren möglich ist, ohne dass Inflationsdruck entsteht. Es stellt eine

Bestimmung von Reformnotwendigkeiten und -prioritäten.

Das Produktionspotential lässt sich allerdings nicht direkt beobachten und muss daher geschätzt werden. Dafür stehen zahlreiche Methoden zur Verfügung, die sich in univariate Filterverfahren der Zeitreihenanalyse und in multivariate Verfahren, die häufig auf ökonomischen Überlegungen basieren, einteilen lassen. Viele der multivariaten Verfahren bauen auf einer Produktionsfunktion auf, welche die Einsatzfaktoren Kapital und Arbeit bei

zudem für die Ermittlung der Konjunkturkomponente für den Bundeshaushalt eingesetzt und ist für die Erarbeitung der mittelfristigen Projektionen im Rahmen der Gemeinschaftsdiagnose der Institute verbindlich.

Die Berechnung des Produktionspotentials nach der Kommissionsmethode beruht auf einer Cobb-Douglas-Produktionsfunktion mit den Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital, wobei abnehmende partielle Grenzproduktivitäten unterstellt werden. Die dritte Komponente der Cobb-Douglas-Produktionsfunktion ist die Totale Faktorproduktivität (TFP), welche den Teil des Produktionspotentials erklärt, der sich nicht aus dem Einsatz der Produktionsfaktoren ergibt. In der Entwicklung der Totalen Faktorproduktivität spiegelt sich der technologische Fortschritt wider.

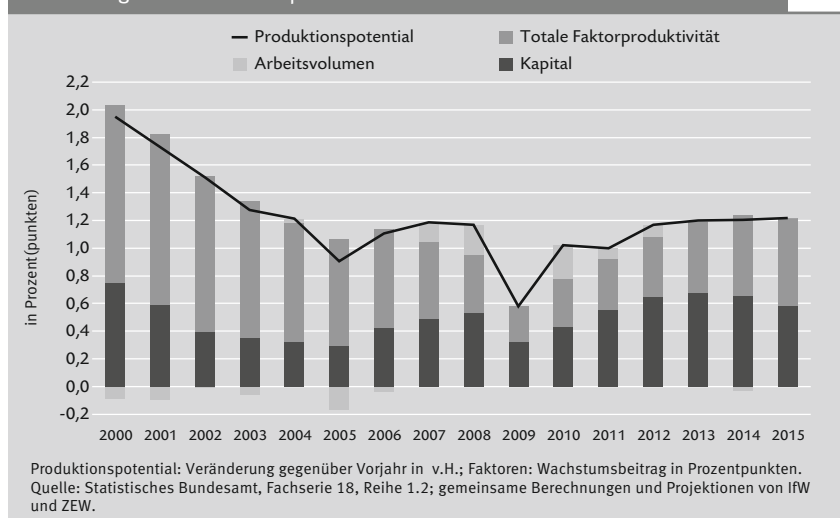
Eine detaillierte Darstellung der Vorgehensweise und der Ergebnisse findet sich in Boss et al. (2011b).

Produktionspotential in Deutschland wächst nur moderat

Für die Projektion des Produktionspotentials bis zum Jahr 2015 werden Entwicklungspfade zum potentiellen Arbeitsvolumen, zu den Kapitalinvestitionen sowie zur TFP vorgegeben. Eine Verzahnung der mittelfristigen Potentialprojektion mit der kürzer ausgerichteten Konjunkturprognose wird bewerkstelligt, indem die aus der Konjunkturprognose errechneten Pfade für die Einsatzfaktoren bis zum Jahr 2012 an die amtlichen Daten, welche derzeit den Beobachtungszeitraum von 1970 bis 2010 abdecken, angehängt werden. Anschließend werden univariate Zeitreihenmodelle an die Einsatzfaktoren angepasst und darauf aufbauend modellgestützte Projektionen bis zum Endjahr der Mittelfrist (aktuell das Jahr 2015) erstellt.

Die Wachstumsrate des Produktionspotentials ist seit dem Jahr 2000 rückläufig (Abbildung 1). Dies lässt sich zu einem guten Teil durch die Entwicklung der Totalen Faktorproduktivität (TFP)

Abbildung 1: Produktionspotential und Wachstumsfaktoren 2000-2015



zentrale Referenzgröße für die Wirtschaftspolitik dar, weil es die Abgrenzung zwischen konjunkturellen und strukturellen Problemen ermöglicht. Prognosen der mittelfristigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, die aus der Projektion des Produktionspotentials abgeleitet werden, sind insbesondere für die mittelfristige Finanzplanung des Staates und für die Umsetzung der Schuldenbremse notwendig. Des Weiteren spielt das Konzept des Potentialwachstums auf europäischer und nationaler Ebene eine zentrale Rolle für die

verfügbarer Technologie verknüpft. Das Produktionspotential ist dann als die gesamtwirtschaftliche Ausbringungsmenge zu verstehen, die bei Normalauslastung der Einsatzfaktoren erzeugt werden kann.

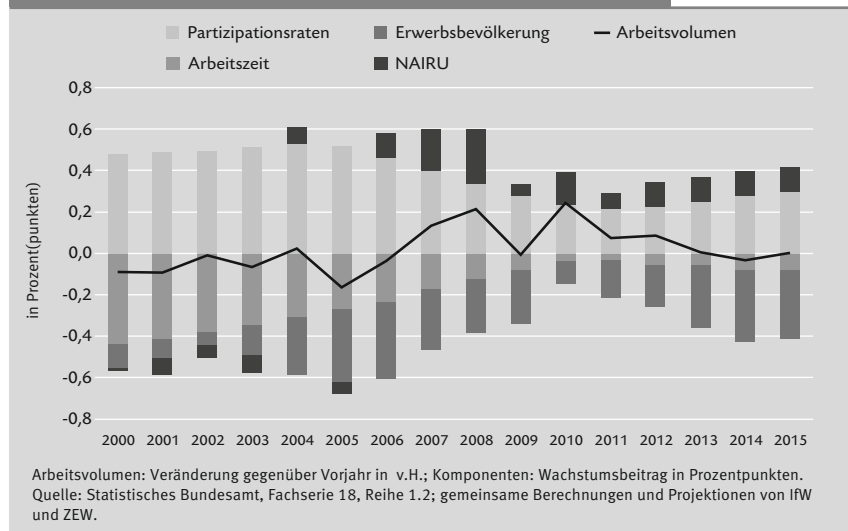
Für die vorliegende Potentialschätzung wurde die Produktionsfunktionsmethode der Europäischen Kommission (im Folgenden: Kommissionsmethode) verwendet. Diese findet bereits in der EU offiziell Verwendung für die Überwachung des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakts. Sie wird

erklären; hierin spiegeln sich verschiedene strukturelle (technologische wie institutionelle) Veränderungen wider. Im Jahr 2009 ging im Zuge der Großen Rezession die Potentialwachstumsrate deutlich zurück, weil die Investitionstätigkeit drastisch einbrach. Im vergangenen Jahr hat sich das Potentialwachstum allerdings zügig erholt. Für die Jahre 2011 bis 2015 beläuft sich die projizierte jahresdurchschnittliche Potentialwachstumsrate auf 1,2 v.H. Dieser erwarteten Expansion des Produktionspotentials liegt eine Entwicklung der TFP zugrunde, welche künftig steigende Wachstumsbeiträge liefert. Im Durchschnitt der Jahre 2010 bis 2015 beträgt der Wachstumsbeitrag 0,5 Prozentpunkte. Das neue Verfahren zur Projektion der TFP (Umstellung vom HP-Filter zum Kalman-Filter) führt zu einem etwas flacheren Expansionspfad als die bisherige Vorgehensweise. Über den Projektionszeitraum trägt die Ausweitung des Kapitalstocks mit durchschnittlich 0,6 Prozentpunkten zum Potentialwachstum bei. Von der Entwicklung des Arbeitsvolumens dürfte dagegen mittelfristig kein nennenswerter Wachstumseffekt ausgehen.

Entwicklung des Arbeitsvolumens

Der Projektion des Arbeitsvolumens bis zum Jahr 2015 liegen folgende Ergebnisse für die maßgeblichen Einflussgrößen zugrunde (Abbildung 2). Für die Entwicklung der Erwerbsbevölkerung wird unterstellt, dass sie im Einklang mit der 12. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamts verläuft. Demnach ist im Zeitraum 2010 bis 2015 mit einer jahresdurchschnittlichen Abnahme der Personen im erwerbsfähigen Alter um 0,4 v.H. zu rechnen. Der steigende Trend in der Partizipationsrate wird sich dagegen fortsetzen. Die seit Mitte der achtziger Jahre zu beobachtende Zunahme geht dabei zu einem großen Teil auf die vermehrte Erwerbstätigkeit von Frauen zurück. Insbesondere durch die Wahrnehmung von Teilzeitangeboten und die Aufnahme geringfügiger Beschäftigung waren in den alten Bundesländern immer mehr Frauen erwerbstätig. Gleichwohl reicht deren Partizipationsrate noch nicht an den traditionell höheren

Abbildung 2: Komponenten des Arbeitsvolumens 2000-2015



Wert in den neuen Ländern heran. Zudem kam der Übergang von der Industrie- zur Dienstleistungsgesellschaft der Beschäftigung von Frauen zugute, die häufiger im Dienstleistungsbereich tätig sind. Aus den Projektionen des verwendeten Zeitreihenmodells geht ein weiterer Anstieg der trendmäßigen Partizipationsrate um durchschnittlich 0,4 v.H. über die Jahre 2010 bis 2015 hervor. Die Anhebung des gesetzlichen Renteneintrittsalters erhöht das Erwerbspersonenpotential zusätzlich, jedoch werden die Effekte im Projektionszeitraum sehr gering ausfallen.

Die strukturelle Arbeitslosenquote, die NAIRU (Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment), ist bis zum Jahr 2004 stetig gestiegen, und zwar selbst in Phasen, in denen die zyklische Arbeitslosigkeit zurückging. Seit dem Jahr 2005 hat sich dieses Muster allerdings geändert. Zum ersten Mal seit der deutschen Wiedervereinigung ist die strukturelle Arbeitslosigkeit im Zeitraum 2005 bis 2008 gesunken. Die Hartz-Reformen aus den Jahren 2003 bis 2005 dürften hierbei eine entscheidende Rolle gespielt haben. Einiges spricht dafür, dass sich die Effekte dieser Reform mit Verzögerungen entfalten und somit der Anpassungsprozess noch nicht abgeschlossen ist. Dementsprechend projiziert das eingesetzte Arbeitsmarktmodell eine weitere Reduktion der NAIRU bis zum Jahr 2015. Die dadurch induzierten Beschäftigungseffekte tragen zu einer Stabilisierung des Arbeitsvolumens bei.

Die durchschnittlich geleistete Arbeitszeit der Erwerbstätigen ist im Jahr 2009 eingebrochen. Kurzarbeit, der Abbau von Stundenkonten, aber auch die Nutzung flexibler Arbeitszeitmodelle haben dafür gesorgt, dass die krisenbedingte Unterauslastung der Beschäftigung vornehmlich durch eine Reduktion der Arbeitszeit bewältigt werden konnte, ohne dass es zu großen Entlassungswellen kam. Zwar weist die durchschnittliche Arbeitszeit je Erwerbstätigem einen fallenden Verlauf auf, der seit Mitte der 1990er Jahre insbesondere durch die stetige Zunahme der Teilzeitbeschäftigung erklärt werden kann. Dieser Trend scheint sich allerdings seit dem Jahr 2006 abgeflacht zu haben, wozu die Stabilisierung der tariflichen Wochenarbeitszeit beigetragen hat. Um einer wahrscheinlichen weiteren Zunahme der Teilzeitbeschäftigung Rechnung zu tragen, nehmen wir an, dass der Trend der Arbeitsstunden über die Jahre 2010 bis 2015 mit einer jahresdurchschnittlichen Rate von 0,1 v.H. fallen wird.

Alfred Boss, Dominik Groll,
Marcus Kappler, Stefan Kooths,
Andreas Sachs und Joachim Scheide
kappler@zew.de

Literatur:

Boss, A., D. Groll, N. Jannsen, S. Kooths, B. van Roye und J. Scheide (2011a). Produktion überschreitet die Normalauslastung – Expansion setzt sich verlangsamt fort. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2011. Kieler Diskussionsbeiträge 490/491. IfW, Kiel.
Boss, A., D. Groll, M. Kappler, S. Kooths, A. Sachs und J. Scheide (2011b). Mittelfristprojektion für Deutschland: Potentialwachstum bleibt moderat – Kapazitäten bleiben angespannt. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2011. Kieler Diskussionsbeiträge 490/491. IfW, Kiel. In Vorbereitung.

Nationale Divergenzen im Euroraum

Die Mitgliedsländer des Euroraums weisen eine beträchtliche ökonomische Heterogenität auf. Dies zeigt sich unter anderem in den nationalen Inflationsraten, im Wachstum oder in der nationalen Staatsverschuldung. Dieser Artikel geht auf aktuelle Entwicklungen und Fragen im Rahmen der Schuldenkrise Griechenlands vor dem Hintergrund der ökonomischen Heterogenität ein.

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat das Ziel, die Inflationsrate im Euroraum mittelfristig unter, aber nahe bei zwei v.H. zu halten. Mit einer Inflationsrate, die im Durchschnitt über die Jahre 1999 bis 2010 1,97 v.H. betrug, ist sie diesem Ziel hinreichend nahe gekommen. Ein Blick auf die Inflationsraten im Ländervergleich der Eurozone zeigt allerdings, dass es erhebliche nationale Differenzen gibt. Von den Ländern, die Gründungsmitglieder des Euroraumes sind, hatte Deutschland im betrachteten Zeitraum mit 1,5 v.H. die niedrigste Inflationsrate. Ähnlich moderat waren die Preissteigerungen in Frankreich und Österreich mit jeweils 1,7 v.H. Die historisch höchsten Teuerungsraten wurden in Griechenland mit einem Durchschnitt von 3,4 v.H. beobachtet; ebenfalls über 2 v.H. lagen die Inflationsraten in Spanien (2,8 v.H.), Irland und Portugal (je 2,5 v.H.). Die Streuung der nationalen Inflationsraten schwankte im Zeitablauf. Nimmt man Bezug auf die Standardabweichung der Inflationsrate von 0,7 im Jahre 2006 zeigt sich eine seither anhaltende Zunahme der Streuung auf 1,3 im Jahr 2010.

Hohe Inflationsraten können zustande kommen, wenn die Konjunktur stark und die Arbeitslosigkeit niedrig ist und die Arbeitnehmer hohe Löhne aushandeln können. Ebenso können Rigiditäten auf Produkt- und Arbeitsmärkten

mit höherer Inflation verbunden sein, beispielsweise wenn Lohnsenkungen verhindert werden. Im Euroraum wurde beobachtet, dass Länder mit relativ hoher Inflation zugleich einen starken Anstieg der Löhne und ein schwaches Wachstum der Produktivität aufgewiesen haben. Die Zinsen, zu denen Privatwirtschaft und Staat Kredite aufnehmen können, spielen ebenfalls eine Rolle für die Divergenzen im Euroraum.

Ein kurzer Vergleich zwischen Griechenland und Deutschland zeigt, dass das Wirtschaftswachstum in Griechenland phasenweise höher war als in Deutschland. Gleichzeitig waren längerfristige Kreditzinsen niedriger und die fiskalpolitische Ausrichtung hat zu einer Staatsverschuldung 2009 von 115 v.H. relativ zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) geführt. In Deutschland belief sich die staatliche Verschuldung 2009 relativ zum BIP auf 73 v.H.

Stellt man die Frage nach dem angemessenen nationalen Leitzins zeigen sich ebenfalls Unterschiede. Zieht man die Taylor-Regel als Maß für den angemessenen nationalen Leitzins heran, zeigt sich, dass für krisengeplagte Länder wie Griechenland, Irland oder Spanien vor dem Beginn der Finanzkrise höhere Leitzinsen angemessen gewesen wären als der tatsächliche Leitzins, der für die gesamte Währungsunion gilt. Bei einer national eigenständigen Geldpolitik kann die jeweilige Zentral-

bank den Leitzins möglichst optimal festlegen, in einer Währungsunion sollten sich hingegen andere Variablen wie die nationalen Wirtschafts- und Fiskalpolitiken anpassen.

Nach der Schuldenkrise Griechenlands wird häufig die Frage gestellt, ob sich die Staatsverschuldung ohne Währungsunion anders entwickelt hätte. Für eine höhere Staatsverschuldung in einer Währungsunion kann sprechen, dass sich ein finanziell schwaches Land durch eine Währungsunion günstiger am Kapitalmarkt refinanzieren kann, wenn Investoren einer No-Bail-Out Klausel keinen Glauben schenken und annehmen, dass die anderen Mitgliedsstaaten im Notfall das schwache Land unterstützen werden. Auch das Währungsrisiko entfällt. Dies erleichtert schwachen Staaten die Schuldenaufnahme in einer Währungsunion.

Auf der anderen Seite kann man argumentieren, dass bei national eigenständiger Geldpolitik und einer wenig glaubwürdigen Zentralbank die Investoren davon ausgehen könnten, dass im Falle hoher Staatsverschuldung die Zentralbank die Staatsverschuldung monetisiert, also Staatsanleihen aufkauft. In diesem Fall müssten bei hoher Staatsverschuldung die Risikoprämien nicht zwangsläufig steigen, jedoch könnten Wechselkursrisiken zunehmen. Letztlich lässt sich nicht pauschal beantworten, ob eine Währungsunion die nationale Staatsverschuldung fördert oder nicht. Vielmehr liegt es am Stabilitätsbewusstsein der handelnden Personen, sei es nun die Geld- oder die Fiskalpolitik.

Sandra Schmidt, s.schmidt@zew.de

ZEW

Zentrum für Europäische
Wirtschaftsforschung GmbH

IMPRESSUM

ZEW Wachstums- und Konjunkturanalysen, erscheint vierteljährlich.

Herausgeber: Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW) Mannheim · L 7, 1 · 68161 Mannheim
Postanschrift: Postfach 10 34 43 · 68034 Mannheim · Internet: www.zew.de, www.zew.eu
Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Wolfgang Franz (Präsident) · Thomas Kohl (kaufmännischer Direktor)

Redaktion: Claudia Busl, Telefon 0621/1235-336, Telefax 0621/1235-223, E-Mail: busl@zew.de
Dr. Marcus Kappler, Telefon 0621/1235-157, Telefax 0621/1235-223, E-Mail: kappler@zew.de
Andreas Sachs, Telefon 0621/1235-145, Telefax 0621/1235-223, E-Mail: sachs@zew.de

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars
© Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW), Mannheim, 2010