

KONJUNKTUR UND KAPITALMARKT

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Deutschland erfindet sich neu

Deutsche Wirtschaft steht vor großen Herausforderungen



VOLKSWIRTSCHAFT

Special
14.9.2011

INHALT

EINFÜHRUNG	2
KONJUNKTUR: NACH DER KRISE – VOR DER KRISE?	3
Nachlassende Konjunktdynamik im Frühjahr 2011	4
Deutsche Konjunktur bleibt abhängig vom Außenhandel	5
Belastungen durch die internationale Konsolidierungspolitik	7
Unternehmensinvestitionen und Kredite	9
Ist der Konsum in Deutschland zu niedrig?	10
Inflation: Nur verhaltene Preissteigerungen	13
FINANZPOLITIK: RINGEN UM DIE INTERNATIONALE ORDNUNG	14
Defizitentwicklung und Verschuldung in Deutschland	14
Mit der Schuldenbremse zur „Selbstbindung“ der Politik	16
Schuldenbremse – auch ein Exportartikel?	16
Herausforderungen für die Steuerpolitik	17
ARBEITSMARKT: ERFOLGE UND HERAUSFORDERUNGEN	18
Bemerkenswerte Stabilität in der jüngsten Krise	19
Zur Rolle der Arbeitsmarktreformen 2003-2005	20
Der deutsche Arbeitsmarkt im internationalen Vergleich	21
Herausforderung der Zukunft: Demografie	23
FAZIT UND AUSBLICK	25
IMPRESSUM	27

EINFÜHRUNG

Noch vor einigen Monaten wären in einer Studie zur aktuellen Verfassung der deutschen Wirtschaft wohl hauptsächlich die Erfolge und Leistungen der letzten Jahre gewürdigt worden. Vor allem die Exportsteigerungen haben die kräftige konjunkturelle Erholung seit 2009 getragen, ermöglicht nicht nur durch technologische Marktführerschaft der deutschen Unternehmen, sondern auch durch eine maßvolle Lohnpolitik der Tarifparteien. Die Arbeitsmarktreformen der Regierung Schröder in den Jahren 2003 bis 2005 haben den Grundstein dafür gelegt, dass die Arbeitslosigkeit im aktuellen Aufschwung so stark gesunken ist wie in keiner anderen Erholungsphase der Nachkriegszeit.



Michael Holstein

Doch seit dem Frühjahr 2011 hat sich das internationale Umfeld für die deutsche Wirtschaft erheblich eingetrübt. Die globale Staatsschuldenkrise sorgt für starke Verunsicherung nicht nur an den Finanzmärkten, sondern auch bei Unternehmen und privaten Haushalten. Die Stimmungsindikatoren verschlechtern sich, das Wachstum in Deutschland ist im zweiten Quartal 2011 fast zum Stillstand gekommen. Wir möchten in dieser Studie einerseits die aktuelle Situation beleuchten und Chancen und Risiken der weiteren Konjunkturentwicklung diskutieren, andererseits aber auch einen Blick auf die strukturellen Stärken der deutschen Wirtschaft und die besonderen Herausforderungen der nächsten Jahre werfen.

Die Bewältigung dieser Herausforderungen und das Angehen der notwendigen Reformschritte werden in den kommenden Jahren ähnlich mutige Initiativen erfordern wie die erfolgreichen Veränderungen der Vergangenheit. Dabei kann sich Deutschland auch weiterhin auf seine Stärken stützen, aber muss an den verbliebenen strukturellen Schwächen hartnäckig arbeiten: Arbeitsmarkt, Steuern und Bildung sind aus unserer Sicht die wichtigsten Themenschwerpunkte für die Wirtschaftspolitik der nächsten Jahre.

Deutschland: Wirtschaftliche Lage und anstehende Herausforderungen im Überblick

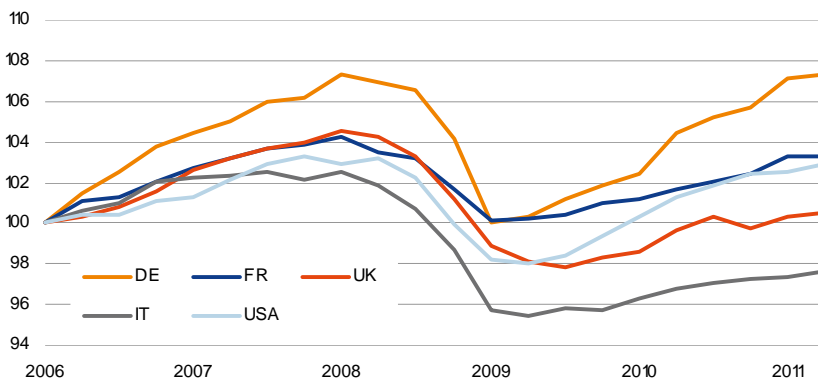
Stärken	Chancen
<ul style="list-style-type: none">– Solides Wirtschaftswachstum– International stark nachgefragte Industrieprodukte (z.B. Maschinen- und Fahrzeugbau)– Stabile Lohnstückkosten– Niedrige Arbeitslosigkeit– Niedrige Inflation– Reformen des Sozialstaates	<ul style="list-style-type: none">– Wachstumspotenziale durch Kräftigung der Binnennachfrage– Standortattraktivität ist weiter ausbaufähig– Niedriges Zinsniveau durch Investorenvertrauen (Schuldenbremse)– Frühzeitige „Energiewende“
Schwächen	Risiken
<ul style="list-style-type: none">– Schwache Binnennachfrage– Starker Anstieg der Staatsverschuldung auf 83%– Hoher Anteil bei Langzeitarbeitslosen– Geringes Qualifikationsniveau bei Migranten– Hohe Abgaben, komplexes Steuerrecht	<ul style="list-style-type: none">– Rückläufige Investitionsquote– Hohe Belastungen aus Rettungsschirmen möglich– Arbeitskräftemangel durch geringe Geburtenrate und Schwächen im Bildungssystem– Nachlassendes Wachstum durch Überalterung

KONJUNKTUR: NACH DER KRISE – VOR DER KRISE?

Vor nicht einmal zehn Jahren war die deutsche Wirtschaft noch „Wachstumsschlusslicht“ unter den Mitgliedern der Währungsunion, Deutschland galt zeitweise gar als der „kranke Mann Europas“. Die Meinungen haben sich in der Zwischenzeit grundlegend geändert: In den letzten 1-2 Jahren war häufig vom „Musterschüler“ die Rede und von einem Vorbild im Hinblick auf wirtschaftliche Dynamik und Wettbewerbsfähigkeit. Zwischen diesen grundverschiedenen Einschätzungen liegt eine Periode, in der die deutsche Wirtschaft – zumindest im Vergleich mit den anderen fortgeschrittenen Industrieländern – eine enorme konjunkturelle Dynamik entwickelt hat.

In kurzer Zeit vom "Schlusslicht" zum "Musterschüler"

WIRTSCHAFTSENTWICKLUNG* DER LETZTEN FÜNF JAHRE IM VERGLEICH



Quelle: Nationale Statistikämter, eigene Berechnungen *reales Bruttoinlandsprodukt, Index 2006Q1=100

Schon in den beiden Jahren vor Ausbruch der Wirtschafts- und Finanzkrise wuchs die Wirtschaftsleistung in Deutschland erheblich schneller als in den meisten anderen großen Ländern. Die in den Jahren 2006 und 2007 erreichten Wachstumsraten von deutlich über drei Prozent wurden weder in den Vereinigten Staaten noch im Durchschnitt der Europäischen Währungsunion erreicht. Lediglich einige kleinere Länder wie Irland oder Griechenland erzielten in diesen Jahren noch höhere Wachstumsraten, allerdings nicht auf nachhaltiger Grundlage, wie sich bald zeigen sollte.

Erholung nach der Finanzkrise setzte früher und schneller ein als in vielen anderen Ländern

Die auf diesen Boom folgende globale Wirtschafts- und Finanzkrise der Jahre 2008 und 2009 versetzte Finanzmärkte und Kreditvergabe in beinahe allen wichtigen Ländern in eine Schockstarre und ließ den internationalen Handel so stark einbrechen, wie man es seit dem Zweiten Weltkrieg nicht gesehen hatte. Deutschland als besonders exportabhängige Volkswirtschaft litt darunter schwerer als viele andere Länder: Die Wirtschaftsleistung brach hierzulande in nur einem Jahr um mehr als sieben Prozent ein. Doch früher und schneller als anderswo setzte auch die Erholung wieder ein, bereits seit dem Frühjahr 2009 ist die deutsche Wirtschaft auf kräftigem Expansionskurs.

Auch die konjunkturelle Erholung der letzten beiden Jahre verlief hierzulande außerordentlich dynamisch. Die Wirtschaftsleistung in Deutschland stieg seit dem ersten Quartal 2009, dem Tiefpunkt der Krise, um mehr als sieben Prozent, während sie im EWU-Durchschnitt weniger als halb so stark zulegte. Auch in Großbritannien, Japan

Wachstum seit 2009 wesentlich kräftiger als im EWU-Durchschnitt

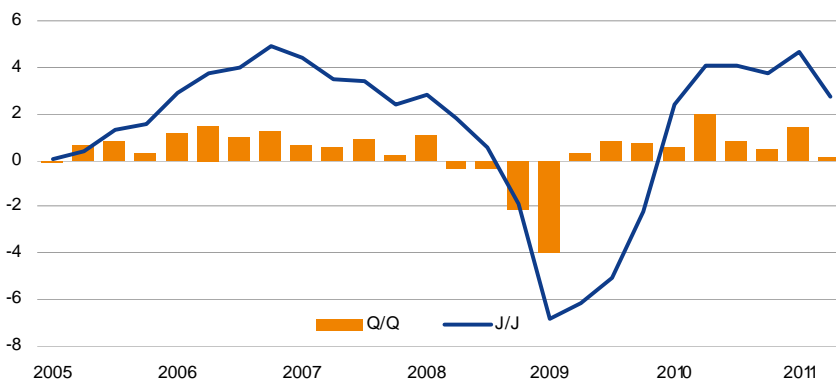
und den Vereinigten Staaten verlief die Erholung der letzten zwei Jahre wesentlich weniger schwungvoll als in Deutschland.

Nachlassende Konjunkturdynamik im Frühjahr 2011

Im zweiten Quartal dieses Jahres hat die wirtschaftliche Dynamik allerdings sowohl in Deutschland als auch in den meisten anderen Industrieländern bereits wieder merklich nachgelassen. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist im Frühjahr nur noch um 0,1 Prozent angestiegen, nach einer Wachstumsrate von 1,3 Prozent im ersten Quartal des Jahres (jeweils im Vergleich zum Vorquartal). Nach Angaben des Statistischen Bundesamts kamen die positiven Impulse zwischen April und Juni vor allem von den Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen. Der Außenhandel hat sich per saldo negativ auf das Wachstum ausgewirkt, da die Importe schneller stiegen als die Exporte und so der Ausfuhrüberschuss leicht schrumpfte.

Konjunktur seit dem Frühjahr spürbar schwächer

DEUTSCHE KONJUNKTUR SCHWÄCHT SICH IM FRÜHJAHR MERKLICH AB*



Quelle: Statistisches Bundesamt *Wachstumsraten in Prozent gg. Vorquartal bzw. gg. Vorjahresquartal

Bremsend wirkten sich im abgelaufenen Vierteljahr auch Bauinvestitionen und privater Konsum auf die deutsche Konjunktur aus. Während es sich bei den Bauinvestitionen um eine erwartete Korrektur nach dem ausgesprochen starken Vorquartal handelt, ist der Rückgang bei den privaten Konsumausgaben sicherlich eine Enttäuschung. Zwar hatten die Einzelhandelsumsätze, wohl auch durch die EHEC-Verunsicherung geprägt, im Frühjahr etwas nachgegeben. Doch das in den Umfragen robuste Verbrauchervertrauen hätte gleichwohl eine etwas bessere Konsumnachfrage erwarten lassen.

Privater Konsum enttäuscht trotz günstiger Umfrageergebnisse

Bei der für das Frühjahr 2011 gemeldeten gesamtwirtschaftlichen Wachstumsrate von 0,1 Prozent handelt es sich um den niedrigsten Wert seit dem Ende der Rezession im ersten Quartal 2009. Seither ist die deutsche Wirtschaft insgesamt um knapp acht Prozent gewachsen und hat damit den Einbruch der Jahre 2008/2009 wieder aufgeholt. Doch mit der nun zu beobachtenden weltwirtschaftlichen Verlangsamung hat auch in Deutschland der konjunkturelle Schwung nachgelassen. Wir möchten in den folgenden Abschnitten unter anderem den Ursachen der derzeitigen Schwächephase nachgehen.

Schwächstes Wachstum seit dem ersten Quartal 2009

Deutsche Konjunktur bleibt abhängig vom Außenhandel

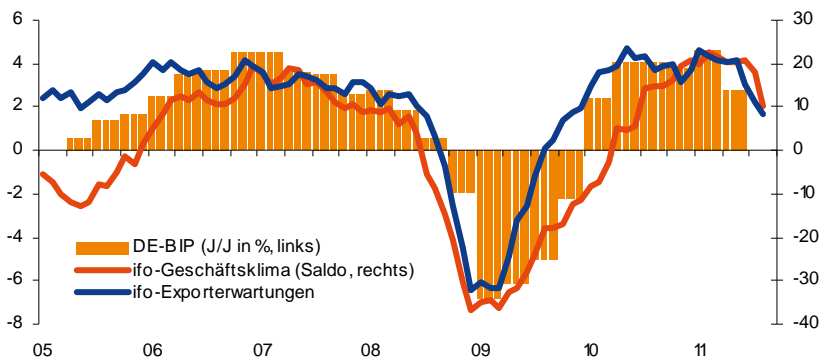
Wir gehen trotz der aktuellen weltwirtschaftlichen Eintrübung nicht davon aus, dass der dynamische Konjunkturaufschwung in Deutschland nun bereits wieder zu Ende ist. Allerdings werden Wachstumsraten von annähernd fünf Prozent im Vorjahresvergleich wie Anfang 2011 in den nächsten Jahren wohl nicht mehr zu erreichen sein. Der Übergang vom schnellen Aufholprozess unmittelbar nach der tiefen Krise in eine eher „normale“ Konjunkturerholung lässt auch die Wachstumsraten wieder auf Normalmaß schrumpfen. Und das heißt in Deutschland nun einmal eher Raten von 1-2 Prozent als deutlich darüber hinausgehende Zuwachsraten.

Dass lässt sich auch an den Umfrageergebnissen zum Wirtschaftsklima in Deutschland ablesen. Noch zu Jahresbeginn 2011 hatte der ifo-Geschäftsklimaindex den höchsten Wert seit der Wiedervereinigung erreicht. Bis dahin hatten die hohen Exportzuwächse in den Schwellenländern die bereits seit dem letzten Jahr etwas schwächelnde Nachfrage aus den anderen EWU-Ländern mehr als ausgleichen können. Doch da nun das weltweite Wirtschaftswachstum etwas langsamer verläuft (nach unserer Prognose schwächt sich der globale BIP-Zuwachs 2011 auf nur noch knapp vier Prozent ab nach rund fünf Prozent im Jahr 2010), lässt auch die Dynamik im deutschen Exportgeschäft etwas nach und sorgt gesamtwirtschaftlich für etwas niedrigere Wachstumsraten.

Übergang in eine eher „normale“ Konjunkturerholung

Hochstimmung bei deutschen Unternehmen macht Platz für etwas mehr Skepsis

GESCHÄFTSKLIMA NOCH SEHR GUT, ABER EXPORTERWARTUNGEN BRÖCKELN



Quellen: Statistisches Bundesamt, ifo-Institut (rechte Skala: Umfragesalden, d.h. Differenz aus positiven und negativen Antworten)

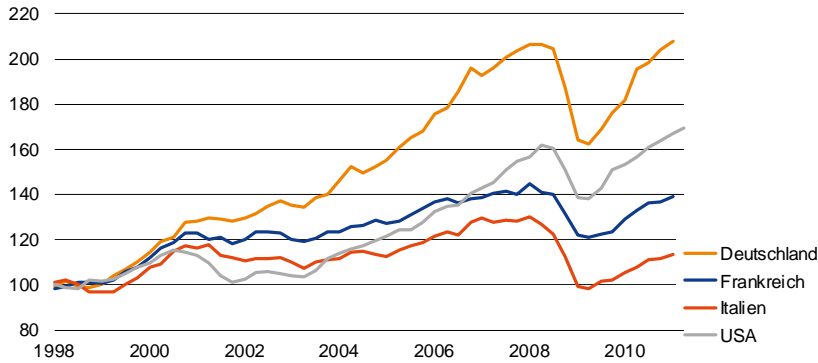
Bereits in den Jahren vor der globalen Wirtschaftskrise hatte die deutsche Exportwirtschaft verglichen mit den meisten anderen Industrieländern die höchsten Steigerungsraten erreicht. Zwischen dem Start der Währungsunion im Jahr 1999 und dem Jahr 2008 wuchsen die realen Exporte Deutschlands jahresdurchschnittlich um mehr als sieben Prozent, gegenüber gut vier Prozent in Spanien, rund drei Prozent in Frankreich und nur zwei Prozent in Italien.

Der scharfe Einbruch der Jahre 2008-2009 konnte in Deutschland dann ebenfalls schneller als erwartet wieder aufgeholt werden. Während die Exporte der USA in den letzten Jahren zeitweise von der Dollar-Abwertung profitieren konnten, litten an-

Wachstumsraten fallen niedriger aus, aber die Erholung ist noch nicht zu Ende

dere große europäische Länder wie Frankreich und Italien unter einer sich verschlechternden Wettbewerbsfähigkeit.

DEUTSCHE EXPORTE SEIT DEM START DER WÄHRUNGSUNION MEHR ALS VERDOPPELT*

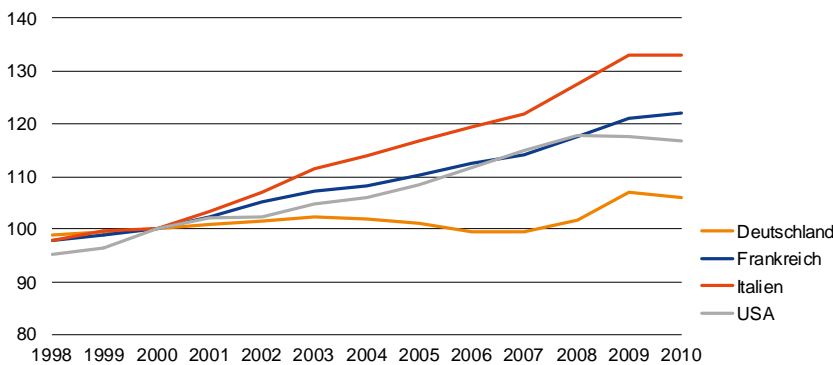


Quelle: Feri, eigene Berechnungen * Exportentwicklung, preis- und saisonbereinigt, Index 1998=100

Denn zu einem der zentralen Argumente im Wettbewerb auf den internationalen Märkten entwickelte sich in den letzten Jahren die moderate Lohnkostenentwicklung in Deutschland. Die Lohnstückkosten waren in Deutschland seit Beginn der EWU annähernd konstant (d.h. die Löhne stiegen im Einklang mit der Arbeitsproduktivität), in Frankreich dagegen sind die Lohnstückkosten im gleichen Zeitraum um rund 20% und in Italien um rund 30% angestiegen. Dadurch hat sich die Wettbewerbsposition der deutschen Exportunternehmen entsprechend verbessert.

Moderate Lohnkostenentwicklung stärkt die Wettbewerbsfähigkeit

LOHNSTÜCKKOSTEN* IN DEUTSCHLAND MIT NUR GERINGEM ANSTIEG



Quelle: EU-Kommission *Lohnstückkosten: Quotient aus Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und Arbeitsproduktivität, Index 2000=100

Neben der verbesserten kostenmäßigen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exporteure dürfte auch ein auf den Bedarf der schnell wachsenden Schwellenländer besonders zugeschnittenes Produktsortiment eine wichtige Rolle für die Exporterfolge der letzten Jahre gespielt haben. So passt die deutsche Spezialisierung auf die Sektoren Maschinenbau und Fahrzeugherstellung besonders gut zur Nachfrage et-

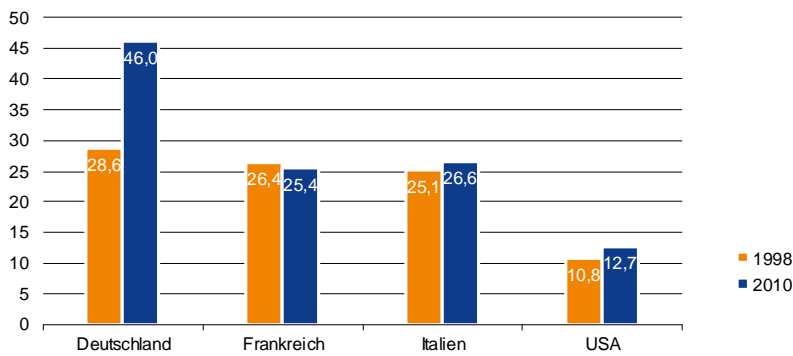
Vorteilhafte Spezialisierung auf die Sektoren Maschinenbau und Fahrzeugherstellung

wa aus China, dessen Anteil an den deutschen Exporten allein seit 2007 von gut drei Prozent auf rund sechs Prozent im ersten Halbjahr 2011 angestiegen ist.

Insgesamt hat sich durch das kräftige Wachstum der Ausfuhren bei einem gleichzeitig relativ moderaten gesamtwirtschaftlichen Wachstum die Exportquote, also der Anteil der Exporte am deutschen Bruttoinlandsprodukt, zwischen 1998 und 2010 von knapp 29 auf rund 46 Prozent vergrößert, während sie sich etwa in Frankreich und Italien seither kaum verändert hat. Das zeigt, dass die deutsche Wirtschaft wesentlich exportorientierter ist als die meisten anderen großen Volkswirtschaften. Damit ist sie auch stärker in den Welthandel integriert und in kritischen Phasen von dessen Schwankungen entsprechend heftiger betroffen.

Starker Anstieg der Exportquote seit 1998

DEUTSCHE EXPORTQUOTE STEIGT ZWISCHEN 1998 UND 2010 STARK AN*



Quellen: Feri, eigene Berechnungen *Exporte in Prozent des Bruttoinlandsprodukts

Belastungen durch die internationale Konsolidierungspolitik

Im Zuge der Finanzmarktkrise 2008/2009 hatten viele Regierungen rund um den Globus die Staatsausgaben ausgeweitet, um so die angeschlagene Konjunktur zu stützen. Dies hat in dieser schwierigen Phase sicherlich kurzfristig Erleichterung und Stabilisierung gebracht, letztlich aber erheblich zur heutigen Schiefelage in den Staatshaushalten beigetragen. Die nun in zahlreichen Ländern angekündigten Konsolidierungsmaßnahmen sind daher unumgänglich zur Wiedererlangung des Vertrauens an den Finanzmärkten. Sie könnten jedoch die vielfach noch recht fragile Konjunkturerholung gefährden.

Schiefelage in den Staatshaushalten vielfach durch die Folgen der Finanzkrise verursacht

Dabei hängt die Stärke der negativen Konjunkturreffekte der Haushaltskonsolidierung nicht zuletzt vom Charakter der Sparmaßnahmen ab. Nach Schätzungen der OECD kostet ein beim Staat eingesparter Euro kurzfristig zwischen 20 und 80 Cent an Wachstum bzw. Volkseinkommen. Die negativen Wirkungen sind am geringsten im Falle von Steuererhöhungen (indirekte Steuern wie Mehrwertsteuer, direkte Steuern wie Einkommensteuer), sie liegen im mittleren Bereich bei der Einsparung von Sozialausgaben und staatlichen Konsumausgaben und sind am höchsten beim Streichen von staatlichen Investitionsprojekten. Das Ansetzen auf der Ausgabenseite ist demnach ein relativ teurer Weg der Konsolidierung.

Streichen von staatlichen Investitionsprojekten schadet der Konjunktur am meisten

Die Konsolidierungspläne der einzelnen Länder sind vor diesem Hintergrund, vor allem in ihren kurzfristigen Auswirkungen auf die Konjunktur 2011 und 2012, unterschiedlich einzuschätzen. In den Vereinigten Staaten ist die Konjunktur schwach, es zeichnet sich derzeit aber nicht ab, dass sie bereits im laufenden oder im kommenden Jahr noch durch nennenswerte, neue Sparmaßnahmen des Staates belastet wird. Eher werden noch zusätzliche Ausgabenprogramme implementiert werden. Das bedeutet aber auch, dass das spätere Konsolidierungsvolumen entsprechend höher sein muss, um die Sparziele noch zu erreichen.

In Europa dagegen haben einige Länder bereits im vergangenen Jahr mit der Haushaltskonsolidierung begonnen, die konjunkturellen Effekte sind vielfach schon deutlich geworden. Großbritannien etwa spart allein im Haushaltsjahr 2011/2012 mehr als zwei Prozent des BIP ein – für uns ein Grund, beim britischen Konjunkturausblick relativ skeptisch zu sein.

Hierzulande bewirkt die Anfang 2009 beschlossene „Schuldenbremse“, dass die Neuverschuldung in den kommenden Jahren weiter zurückgefahren werden muss. Denn nach dieser Regelung darf die strukturelle, also nicht konjunkturbedingte, jährliche Nettokreditaufnahme des Bundes ab dem Jahr 2016 nur noch maximal 0,35 Prozent des Bruttoinlandsproduktes betragen. Für die einzelnen Bundesländer wird die Nettokreditaufnahme ab dem Jahr 2020 sogar ganz verboten. Ausnahmen sind bei Naturkatastrophen oder schweren Rezessionen gestattet. (vgl. hierzu auch das folgende Kapitel zur Finanzpolitik).

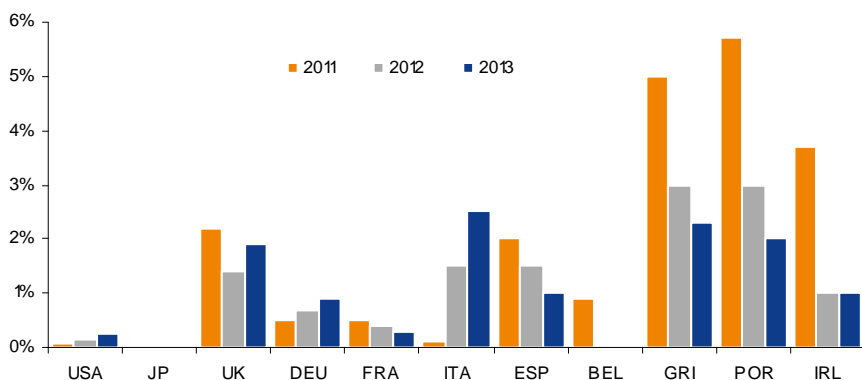
Auch in den Peripherieländern der Währungsunion sind die konjunkturdämpfenden Effekte der Sparpakete nicht zu übersehen. Griechenland, Portugal und Irland stecken derzeit in der Rezession fest. Die großen Sparpakete im laufenden Jahr dürften die Konjunktur um mindestens zwei bis drei Prozentpunkte belasten.

In Europa musste viele Länder bereits 2010 mit der Haushaltskonsolidierung beginnen

Deutschland entschied sich Anfang 2009 für die „Schuldenbremse“

Griechenland, Portugal und Irland stecken in der Rezession fest

ANGEKÜNDIGTE SPARMAßNAHMEN IN PROZENT DES BIP IN DEN JAHREN 2011-2013



Quelle: eigene Berechnungen und Schätzungen auf Grundlage nationaler Quellen

Und auch in den anderen großen EWU-Ländern, wie etwa in Italien und Frankreich, werden derzeit zusätzliche Sparpakete verabschiedet. Insgesamt scheint im internationalen Vergleich – trotz aller Rückschläge und Probleme – die Konsolidierung in Europa schneller und entschlossener angegangen zu werden als etwa in den USA

Negative Konjunkturimpulse auch in Italien und Frankreich

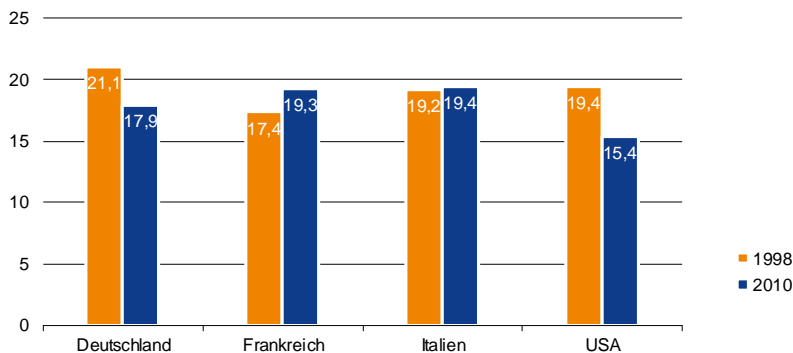
oder in Japan. Das hat Folgen auch für die deutsche Exportentwicklung: Während die deutschen Ausfuhren seit dem ersten Halbjahr 2009 insgesamt um knapp 34 Prozent angestiegen sind, stiegen die Exporte in andere EWU-Länder in diesem Zeitraum nur um knapp 25 Prozent. Die Ausfuhren in die Vereinigten Staaten stiegen gleichzeitig um 27 Prozent, die Exporte in alle außereuropäischen Länder insgesamt sogar um mehr als 43 Prozent. Die dämpfenden Auswirkungen der Konsolidierungspolitik auf die internationale Konjunktur werden nach unserer Einschätzung die deutschen Exportaussichten auch in den kommenden zwei bis drei Jahren noch maßgeblich beeinflussen.

Unternehmensinvestitionen und Kredite

Trotz guter Unternehmensgewinne und tendenziell niedriger Zinsen ist die Investitionsquote in Deutschland im europäischen Vergleich recht niedrig. Sie ist zuletzt gegenüber den Anfangsjahren der Währungsunion auch tendenziell rückläufig gewesen. Während die Anlageinvestitionen im Jahr 1998 noch einen Anteil von gut 21 Prozent an der gesamtwirtschaftlichen Leistung hatten, ist diese Quote in Deutschland bis 2010 auf knapp 18 Prozent gesunken.

Investitionsquote in Deutschland recht niedrig

DEUTSCHLAND: INVESTITIONSQUOTE RÜCKLÄUFIG*



Quellen: Feri, eigene Berechnungen *Anteil der Bruttoanlageinvestitionen am BIP in Prozent

Auch wenn man die Bauinvestitionen herausrechnet, die hierzulande ja nach der Wiedervereinigung eine Sonderkonjunktur erlebten, auf die dann eine lange Korrekturphase folgte, und nur die Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen berücksichtigt, zeigt sich eine leicht abnehmende Tendenz. Machten die Investitionen in Maschinen und Ausrüstungen in den Jahren 1998-2000 noch etwas mehr als acht Prozent des Bruttoinlandsprodukts aus, so hat sich dieser Anteil in den Jahren 2008-2010 auf gut sieben Prozent vermindert.

Abnehmende Tendenz auch bei den Ausrüstungsinvestitionen

Auffällig ist auch, dass die Unternehmen bei der Steigerung ihrer Investitionsausgaben in den Jahren 2009 bis 2011 offenbar kaum auf zusätzlich Bankkredite angewiesen waren. Überhaupt gab es in den letzten Jahren nur eine relativ schwache Korrelation zwischen der Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen und der Kreditvergabe der Banken an heimische Unternehmen. Demnach konnten die deutschen Unternehmen im Aufschwung bislang auf ausreichende interne Finanzierungsmöglichkeiten zurückgreifen. In einer kürzlich erschienen Analyse hat der IWF daher von

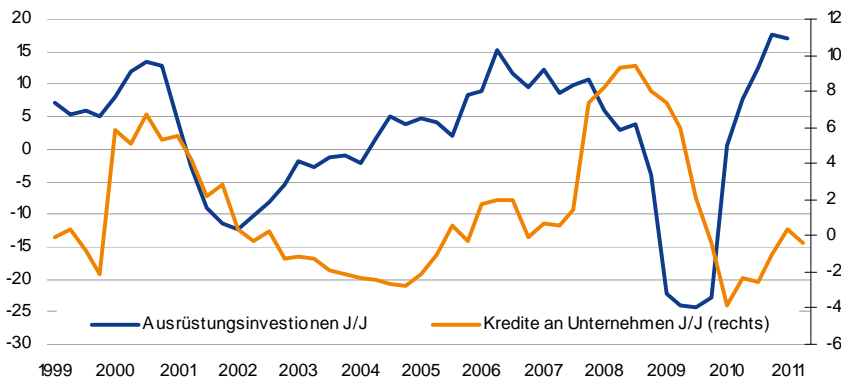
Kaum zusätzliche Bankkredite der Unternehmen

einer „creditless recovery“ in Deutschland gesprochen und darauf hingewiesen, dass in anderen Teilen Europas die Kreditvergabe erheblich dynamischer verläuft als in Deutschland.

Dabei liegt das Niveau der Bankkredite an (Nicht-Finanz-) Unternehmen in Deutschland schon seit einigen Jahren deutlich niedriger als in anderen großen Volkswirtschaften. Gemessen am Bruttoinlandsprodukt sind die deutschen Unternehmen mit knapp 43 Prozent über Bankkredite verschuldet, die französischen zu rund 66 Prozent und die italienischen Unternehmen sogar zu knapp 82 Prozent. Auch wenn die relativ niedrige Verschuldung der deutschen Unternehmen sicherlich grundsätzlich einen Vorteil darstellt, so könnte eine mangelnde Verfügbarkeit von Krediten die Investitionstätigkeit im Aufschwung möglicherweise behindern. Da die heimischen Unternehmen allerdings Umfragen zufolge die „Kredithürde“ als niedrig einschätzen, also tendenziell von günstigen Kreditbedingungen profitieren und die Kreditvergabepolitik der Banken nicht für restriktiv halten, ist die Gefahr eines Engpasses in der Kreditverfügbarkeit derzeit wohl eher als gering anzusehen.

Deutsche Unternehmen sind relativ wenig verschuldet

KREDITVERGABE BLEIBT HINTER DEN INVESTITIONEN DER UNTERNEHMEN ZURÜCK*



Quelle: Bundesbank *jeweils Veränderungsrate zum Vorjahr in Prozent

Angesichts des längerfristigen Rückgangs der Investitionsquote und der offensichtlichen Zurückhaltung der Unternehmen bei der Kreditnachfrage sollte die Wirtschaftspolitik allerdings auf ein besseres Investitionsklima in Deutschland hinarbeiten. Dazu gehören neben einer entsprechenden Steuerpolitik sicherlich auch die Bildungspolitik und die Förderung sonstiger Standortfaktoren, worauf wir in den folgenden Kapiteln noch etwas näher eingehen möchten.

Wirtschaftspolitik sollte auf ein besseres Investitionsklima in Deutschland hinarbeiten

Ist der Konsum in Deutschland zu niedrig?

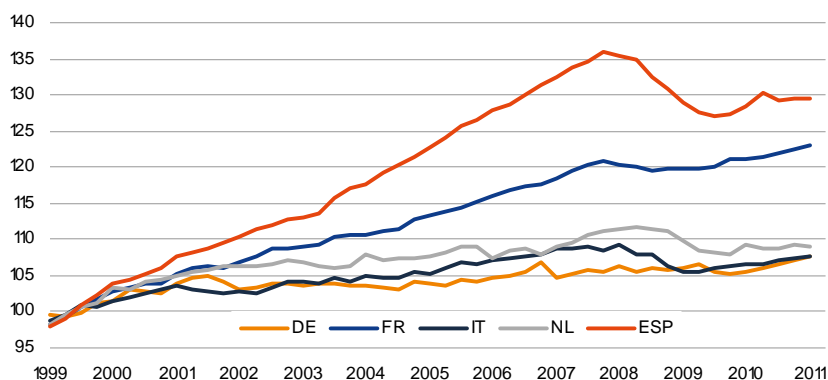
Den deutschen Verbrauchern wird schon seit einigen Jahren eine ausgeprägte Kaufzurückhaltung nachgesagt. Im Gegensatz etwa zu den Konsumenten in den Vereinigten Staaten oder auch in anderen europäischen Ländern sorgt die Sparbarkeit der privaten Haushalte in Deutschland für ein übervorsichtiges Konsumklima und behindert das Wachstum der heimischen Wirtschaft, so wird in internationalen Debatten häufig vermutet.

Deutsche Verbraucher mit ausgeprägter Kaufzurückhaltung?

Tatsächlich sind die privaten Konsumausgaben in Deutschland in den letzten zehn bis zwölf Jahren deutlich langsamer angestiegen als in anderen EWU-Ländern. Seit Beginn der Währungsunion legte der private Konsum in Deutschland nur um insgesamt knapp acht Prozent zu, ähnlich bescheiden zeigten sich im gleichen Zeitraum nur die italienischen und holländischen Privathaushalte. Dagegen stiegen die Konsumausgaben in Frankreich und Spanien deutlich schneller an (vgl. Grafik).

Private Konsumausgaben in Deutschland steigen nur langsam

DEUTSCHE KONSUMAUSGABEN MIT SEHR FLACHEM WACHSTUMSTREND*



Quelle: Feri, eigene Berechnungen *Index, 1999=100

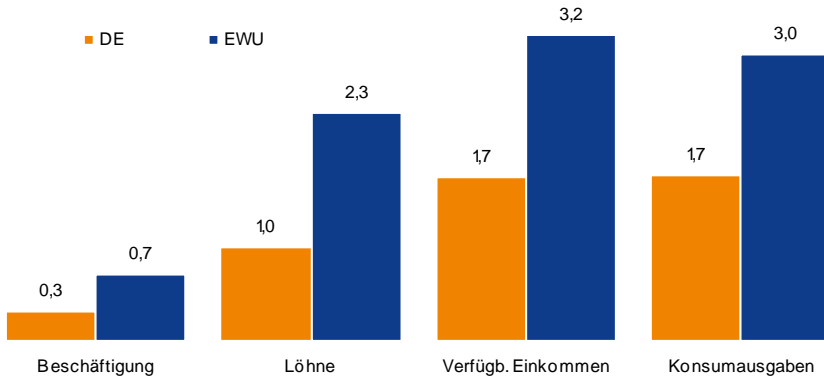
Dabei geht die niedrige Wachstumsrate der Konsumausgaben in Deutschland jedoch nicht auf eine übergroße Sparsamkeit der deutschen Verbraucher zurück. Wie der Internationale Währungsfonds in seinem jüngsten Deutschland-Report hervorhebt, ist die Sparquote in Deutschland im internationalen Vergleich keineswegs außergewöhnlich hoch. Auch erklärt der trendmäßige Anstieg der Sparquote um rund 1,5 Prozentpunkte in den letzten zehn Jahren die Schwäche der Konsumausgaben nur zu einem geringen Teil.

Keine übergroße Sparsamkeit der deutschen Verbraucher

Entscheidend für die schleppende Konsumnachfrage ist vielmehr die ebenfalls sehr verhaltene Entwicklung der verfügbaren Einkommen. Der wichtigste Bestandteil des verfügbaren Einkommens ist wiederum die Nettolohn- und -gehaltssumme, die sowohl vom Nettoverdienst pro Arbeitnehmer als auch von der Anzahl der Beschäftigten abhängt. Beide Komponenten spielten in den vergangenen Jahren eine wichtige Rolle: So geht etwa die Konsumschwäche in den Jahren 2002 bis 2005 einher mit einem Rückgang der Zahl der Arbeitnehmer in Deutschland um rd. 800 000.

Nur verhaltene Entwicklung der verfügbaren Einkommen

PRIVATER KONSUM UND WICHTIGE EINFLUSSFAKTOREN (J/J IN %, FÜR DIE JAHRE 2002-2009*)

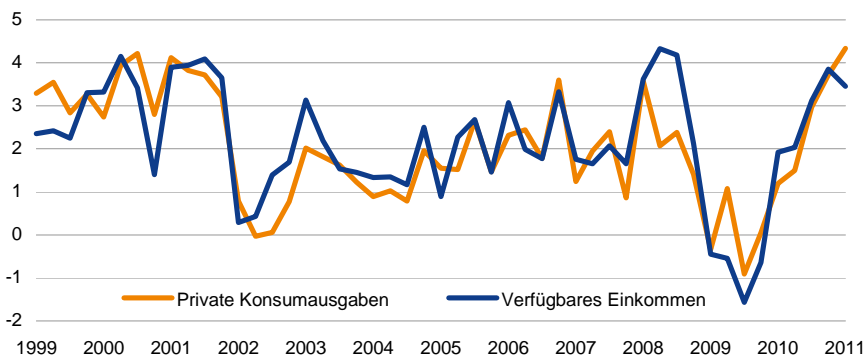


Quellen: EZB, Feri, eig. Berechnungen *jeweils durchschnittliche, nominale Wachstumsraten pro Jahr

Die schlechte Arbeitsmarktentwicklung dieser Jahre war nicht nur ausschlaggebend für die von der Regierung Schröder initiierten Arbeitsmarktreformen, sondern auch einer der Gründe für die folgende Lohnzurückhaltung: In den Jahren 2005 bis 2009 sind die Nettolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer jahresdurchschnittlich lediglich um 0,5 Prozent pro Jahr angestiegen (wohlgemerkt nominal). Insgesamt stieg das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte in Deutschland seit 1999 um durchschnittlich 2,2 Prozent pro Jahr, die privaten Konsumausgaben legten (ebenfalls nominal) um 2,1 Prozent jährlich zu. Die relativ schwache Konsumnachfrage geht also nicht auf eine übergroße Kaufzurückhaltung der deutschen Verbraucher zurück, sondern vor allem auf einen im europäischen Vergleich sehr verhaltenen Anstieg der verfügbaren Einkommen (vgl. hierzu auch die Ausführungen im Arbeitsmarkt-Kapitel).

Schlechte Arbeitsmarktentwicklung in den Jahren bis 2005

KONSUMAUSGABEN BEWEGEN SICH IM EINKLANG MIT VERFÜGBAREM EINKOMMEN (J/J IN %)



Quelle: Stat. Bundesamt

Inflation: Nur verhaltene Preissteigerungen

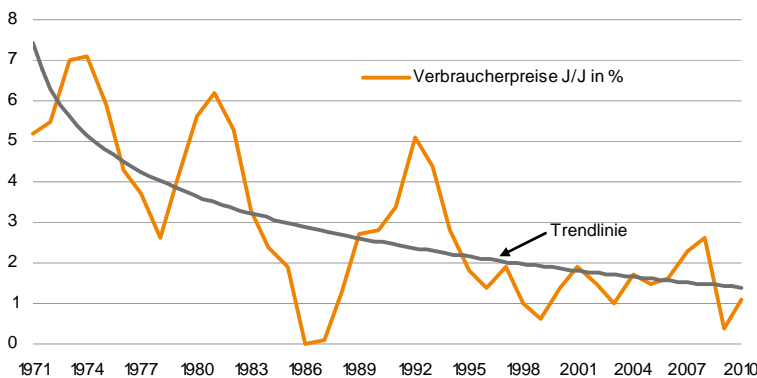
Die Verbraucherpreise sind in Deutschland in den letzten Jahren nur mit verhaltenem Tempo angestiegen. Deutschland weist seit Gründung der Währungsunion unter allen Mitgliedsländern die niedrigsten Inflationsraten auf; seit dem EWU-Start 1999 sind hierzulande die Verbraucherpreise jährlich durchschnittlich um rund 1,5 Prozent angestiegen, im Euro-Raum insgesamt lag die Preissteigerungsrate bei 2,0 Prozent, in Ländern wie Spanien, Griechenland und Slowenien war sie deutlich überdurchschnittlich.

Damit hat sich der Auftrieb bei den deutschen Verbraucherpreisen in den letzten Jahrzehnten stetig verlangsamt. Lag der durchschnittliche Preisanstieg in den 70er Jahren noch bei fünf Prozent, so ist er in den 80er und 90er Jahren auf 2,9 bzw. 2,5 Prozent zurückgegangen. Zwischen 2000 und 2009 lag die deutsche Inflationsrate durchschnittlich bei 1,6 Prozent.

Deutschland seit Gründung der Währungsunion mit den niedrigsten Inflationsraten

Längerfristiger Abwärtstrend bei der deutschen Inflationsrate

INFLATIONSRATE IN DEUTSCHLAND MIT RÜCKLÄUFIGEM TREND



Quelle: Statistisches Bundesamt

Die stärksten Schwankungen in der Inflationsrate wurden in den vergangenen Jahren durch Energiepreisbewegungen verursacht. Insgesamt sind die Energiepreise in der Vergangenheit zumeist auch wesentlich stärker angestiegen als die übrigen Verbraucherpreise. Während die durchschnittliche Steigerungsrate bei Energiegütern wie Heizöl und Benzin seit 1999 bei 5,2 Prozent lag, betrug sie für den übrigen Warenkorb nur 1,1 Prozent.

Energiepreise sind zumeist stärker angestiegen als die übrigen Verbraucherpreise

Daher wird auch die weitere Entwicklung bei den Verbraucherpreisen ganz wesentlich vom Trend bei den Energiepreisen, insbesondere vom Ölpreis, geprägt werden. Die jüngste Abschwächung der globalen Konjunktur hat am Ölmarkt für eine gewisse Entspannung gesorgt, der Ölpreis ist seit seinem letzten Hoch im April 2011 um rund zehn Prozent gesunken. Dennoch kostet das Öl derzeit immer noch rund 40 Prozent mehr als vor Jahresfrist, was weiterhin einen Aufwärtsdruck auf die Verbraucherpreise ausübt. Wir gehen daher davon aus, dass sich die Inflationsrate in Deutschland auch in den kommenden Monaten noch oberhalb der 2-Prozent-Marke bewegen wird und auch im Jahr 2012 nicht nachhaltig fallen wird.

Inflationsrate bleibt auch in den kommenden Monaten noch oberhalb der 2-Prozent-Marke

FINANZPOLITIK: RINGEN UM DIE INTERNATIONALE ORDNUNG

Die Staatsschuldenkrise sorgt schon seit einigen Monaten für große Nervosität an den Finanzmärkten, und sie drängt die Politik vor allem in Europa und den Vereinigten Staaten dazu, endlich nachhaltige Konsolidierungsprogramme in Angriff zu nehmen. Vor allem in den hochverschuldeten Peripherieländern der Währungsunion sind die Investoren nicht mehr bereit, die hohen Staatsdefizite weiter zu finanzieren, wenn nicht eine glaubhafte Perspektive für den Schuldenabbau gegeben ist. In den letzten Wochen sind mit Spanien, Italien und schließlich Frankreich auch die Schwergewichte der Währungsunion in den Fokus der Kapitalmärkte gerückt. Dabei ist auch klar geworden, dass Krisengipfel und EZB-Notmaßnahmen allein nicht ausreichen, um für eine Beruhigung der Lage an den Finanzmärkten zu sorgen. Auch für Deutschland bilden eine glaubhafte eigene Konsolidierungspolitik sowie eine entsprechende politische Mitgestaltung auf der europäischen Ebene große Herausforderungen für die kommenden Jahre.

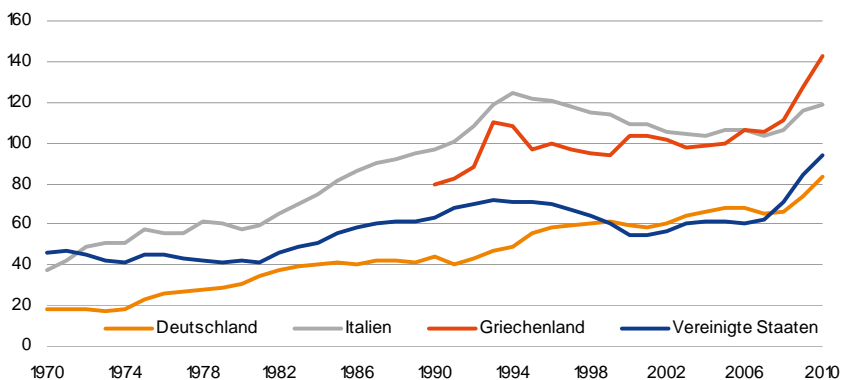
Glaubhafte Perspektive für den Schuldenabbau gefordert

Defizitentwicklung und Verschuldung in Deutschland

In fast allen größeren Industrieländern waren die vergangenen 40 Jahre durch eine tendenziell steigende Staatsverschuldung gekennzeichnet, und zwar nicht nur in absoluten Größen, sondern auch in Relation zum jeweiligen Bruttoinlandsprodukt. Ein Blick auf die folgende Grafik zeigt aber auch, dass die Entwicklung in den verschiedenen Ländern dennoch recht unterschiedlich verlaufen ist: Während sich in Deutschland seit den 70er Jahren Phasen zunehmender Verschuldung und Phasen der Stabilisierung abwechselten, gab es etwa in den USA in diesem Zeitraum vor allem zwei Perioden deutlich steigender Staatsverschuldung, nämlich in den 1980er Jahren und aktuell seit 2007. In Italien hingegen herrschte von den 70er bis zu den frühen 90er Jahren ein Regime massiv steigender Schulden, der Schuldenstand (gemessen am BIP) hat sich in dieser Zeit mehr als verdreifacht. Erst Mitte der 90er Jahre konnte dieser Trend gestoppt und eine Phase der Stabilisierung eingeleitet werden. Seit 2007 kommt es aber auch hier – wie auch noch viel stärker in Griechenland – wieder zu einer neuen Ausweitung der Verschuldung.

Deutschland seit den 70er Jahren mit Phasen zunehmender Verschuldung und Phasen der Stabilisierung

ENTWICKLUNG DER STAATSVerschULDUNG IN AUSGEWÄHLTEN LÄNDERN (IN % DES BIP)



Quelle: Feri

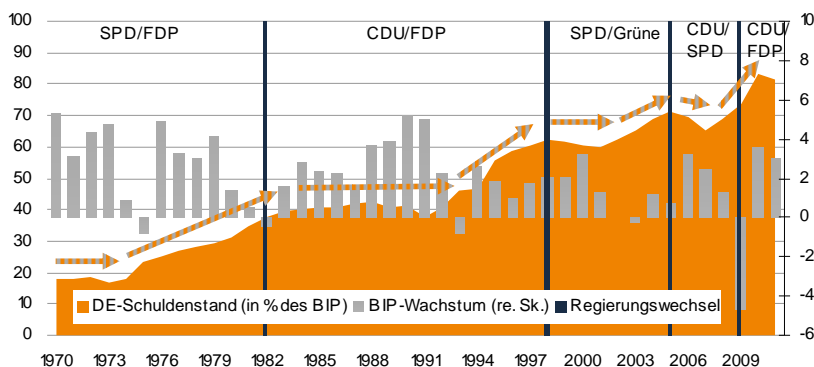
Die Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern deuten schon darauf hin, dass eine zunehmende Staatsverschuldung nicht einfach als konjunkturelles Phänomen verstanden werden kann, denn der Schuldenaufbau findet nicht nur in Rezessionen statt. Der Blick auf die Entwicklung in Deutschland zeigt, dass Phasen kräftigen Wirtschaftswachstums sowohl mit steigender Verschuldung (wie in der zweiten Hälfte der 70er Jahre) als auch mit einer Konsolidierung der Staatsfinanzen (wie in den 80er Jahren) einhergehen können. Der Einfluss des Wirtschaftswachstums auf die Schuldenentwicklung bzw. das staatliche Defizit erweist sich denn auch in einer statistischen Analyse als relativ gering: In Deutschland verringert sich das Staatsdefizit bei einer Erhöhung des BIP-Wachstums um ein Prozent im laufenden Jahr lediglich um knapp 0,2 Prozentpunkte, in den USA bewegt sich der Effekt in ähnlicher Größenordnung. In Italien findet sich gar kein messbarer Einfluss des Wachstums auf die öffentliche Schuldenaufnahme.

Zunehmende Staatsverschuldung ist kein konjunkturelles Phänomen

Betrachtet man allerdings die Entwicklung des Schuldenstandes in Deutschland unter dem Aspekt wechselnder Regierungsverantwortung, so lässt sich ein interessantes Muster beobachten: Neu ins Amt gewählte Regierungen tendieren eher zu einer stabilitätsorientierten Politik, während sich das finanzpolitische Pendel im weiteren Verlauf der Regierungsverantwortung dann in Richtung Schuldenaufbau bewegt. So hat die 1969 ins Amt gekommene Sozialliberale Koalition unter Willy Brandt in den ersten fünf Jahren den Schuldenstand noch konstant gehalten, um dann (ab 1974 unter Kanzler Helmut Schmidt) den Schuldenberg bis 1982 auf mehr als das Doppelte anwachsen zu lassen (trotz eines durchschnittlichen Wirtschaftswachstums von fast vier Prozent in den Jahren 1976 bis 1979). Die Debatte um die wachsende Staatsverschuldung spielte dann auch eine bedeutende Rolle bei der „Wende“ zur schwarz-gelben Koalition unter Helmut Kohl.

Neue Regierungen waren meist eher stabilitätsorientiert

NEUE BUNDESREGIERUNGEN LEGTEN ZUMEIST MEHR WERT AUF STABILITÄT



Quelle: eigene Darstellung

In den folgenden zehn Jahren, bis 1991, konnte die christlich-liberale Koalition den Schuldenstand, gemessen am BIP, konstant halten. Dann jedoch folgte, maßgeblich beeinflusst natürlich durch die deutsche Wiedervereinigung, ein regelrechter Sprung im Schuldenstand von knapp 38 Prozent des BIP im Jahr 1991 auf mehr als 62 Prozent im Jahr 1998. Die dann amtierende rot-grüne Koalition unter Gerhard Schröder hat in ihrer ersten Legislaturperiode bis 2002 die Verschuldung bei rund 62 Prozent konstant gehalten, um sie dann bis zu den Neuwahlen 2005 allerdings auf über 70

Aktuelle Regierung startete mit Rekorddefizit

Prozent ansteigen zu lassen. Mit der großen Koalition unter Angela Merkel folgte erneut eine – wenn auch recht kurze – Phase der Konsolidierung. 2007 wurden ein ausgeglichener Haushalt und eine Rückführung der Schuldenquote auf 65 Prozent erreicht. Danach begann jedoch erneut eine Phase massiv zunehmender Staatsverschuldung, die bis ins vergangene Jahr angehalten hat. Die 2009 gewählte schwarz-gelbe Koalition startete also – unüblicherweise – nicht mit einer Konsolidierungspolitik, sondern häufte schon in ihren ersten Jahren massiv neue Schulden an.

Mit der Schuldenbremse zur „Selbstbindung“ der Politik

Kräftiges Wirtschaftswachstum ist kein Garant für eine erfolgreiche Konsolidierungspolitik, denn der Zusammenhang zwischen Konjunktur und Staatsdefiziten ist in vielen Ländern allenfalls relativ lose. Wichtiger ist eindeutig der politische Konsolidierungswille, den in Deutschland in der Vergangenheit vor allem neu ins Amt gekommene Bundesregierungen aufgewiesen haben. Um diesem politischen Schuldenzyklus zu entkommen, ist eine „Selbstbindung“ von Regierung und Parlament an eine übergeordnete Schuldenregel sicherlich ein recht vielversprechender Weg.

In Deutschland wurde bereits 2009 die „Schuldenbremse“ eingeführt, eine Verfassungsregel, die bis zum Jahr 2016 einen annähernd ausgeglichenen Haushalt fordert. Die Bundesregierung hat die zur Erreichung des Zielwertes voraussichtlich notwendigen Einsparungen von 80 Mrd. Euro im „Zukunftspaket“ 2010 verabschiedet. Dazu zählen die Einführung einer Brennelemente- und einer Luftverkehrssteuer im Januar 2011, die Erhöhung der Tabaksteuer und Einsparungen in verschiedenen Ausgabekategorien, u.a. bei der Bundeswehr.

Mit der neuen Schuldenbremse wird die strukturelle, also von der Konjunktur unabhängige staatliche Neuverschuldung auf maximal 0,35 Prozent des BIP beschränkt, die alleine dem Bund zugestanden werden. Für den Fall von „Naturkatastrophen und außergewöhnlichen Notsituationen“ ist die Inanspruchnahme der Ausnahmeregelung möglich, dafür ist aber ein Beschluss des Bundestages erforderlich. Neben der strukturellen Neuverschuldung ist ein konjunktureller Finanzierungssaldo in bestimmter Höhe zulässig, der im Aufschwung positiv und im Abschwung negativ ist. Damit soll die Wirkung der automatischen Stabilisatoren gewährleistet werden. Abweichungen von der zulässigen Kreditaufnahme werden auf einem „Kontrollkonto“ festgehalten, dessen Saldo eine bestimmte Höhe nicht überschreiten darf.

Die Überwachung der Schuldenregel soll der 2010 gegründete Stabilitätsrat, dem die Finanzminister von Bund und Ländern sowie der Bundesminister für Wirtschaft und Technologie angehören, übernehmen. Dazu wird jährlich die Finanzlage von Bund und Ländern dargestellt und geprüft. Im Falle von Haushaltsnotlagen soll der Stabilitätsrat Sanierungsprogramme vereinbaren.

Schuldenbremse – auch ein Exportartikel?

Die Vor- und Nachteile der Einführung einer Schuldenregel nach deutschem Vorbild auch in anderen Ländern liegen auf der Hand. Zu den Vorteilen zählt eben die Bindungswirkung der Regel, die auch eher ausgabenfreudige Regierungen in ihren Möglichkeiten entsprechend einschränkt. Wenn diese Bindungswirkung glaubhaft ist, etwa weil sie verfassungsmäßig festgeschrieben ist, dann ist das auch ein klares Sig-

Kräftiges Wirtschaftswachstum ist kein Garant für eine erfolgreiche Konsolidierungspolitik

Schuldenbremse fordert einen annähernd ausgeglichenen Haushalt

Wirkung der automatischen Stabilisatoren bleibt gewährleistet

Stabilitätsrat als Überwachungsgremium

Vor- und Nachteile einer Schuldenbremse

nal an die Finanzmärkte, dass mittelfristig nicht mehr mit steigenden Defiziten und wachsenden Staatsschulden gerechnet werden muss. Die Nachteile erwachsen aber ebenfalls aus der Bindungswirkung der Regel, denn sie schränkt die Handlungsfähigkeit der Regierung in Budgetfragen möglicherweise erheblich ein.

In der gegenwärtigen Situation fehlender Glaubwürdigkeit der Regierungen in Verschuldungsfragen übt eine solche Regel einen beträchtlichen Reiz aus. So hat der Internationale Währungsfonds bereits mehrfach auf die Vorzüge einer solchen Selbstbindung z.B. für die USA aufmerksam gemacht: Während man sich kurzfristig Handlungsspielräume erhält, signalisiert man gleichzeitig mittel- bis langfristig unbedingten Konsolidierungswillen.

Auch in Europa gewinnt die Schuldenbremse an Befürwortern. So haben Bundeskanzlerin Merkel und der französische Präsident Sarkozy auf ihrem Treffen Mitte August u.a. die Übernahme einer solchen Regel für alle EWU-Länder empfohlen. Portugal und Spanien haben in den letzten Wochen bereits eine entsprechende Regelung in Aussicht gestellt. Bis Mitte 2012 sollen nach den Merkel/Sarkozy-Vorstellungen alle 17 Euro-Staaten in den nationalen Verfassungen eine Schuldenobergrenze festschreiben. Dies soll sicherstellen, dass alle Länder - unabhängig von der regierenden Partei - am Ziel der Haushaltskonsolidierung festhalten.

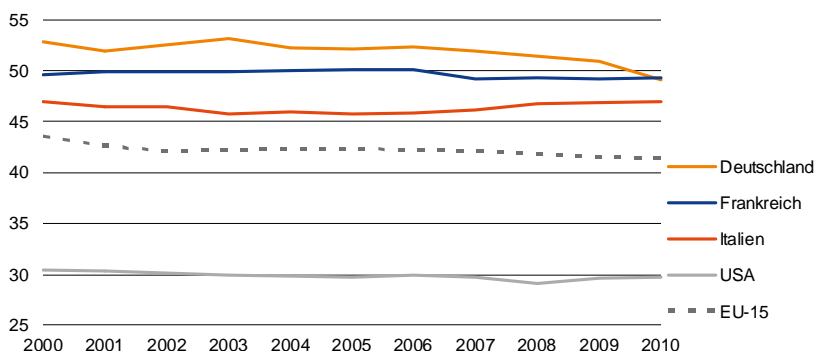
Herausforderungen für die Steuerpolitik

Die Steuer- und Abgabenbelastung von Arbeitseinkommen ist in Deutschland, trotz eines leichten Rückgangs in den letzten 10 Jahren, immer noch ausgesprochen hoch. Für einen ledigen Durchschnittsverdiener liegt sie bei rund 50 Prozent der Arbeitskosten (einschl. der Arbeitgeberbeiträge für die Sozialversicherung), während sie im EU-Durchschnitt nur bei gut 40 Prozent liegt. Für Geringverdiener liegt die deutsche Abgabenquote nach einer Analyse des IWF im europäischen Vergleich besonders hoch.

Derzeitiges Problem: fehlende Glaubwürdigkeit der Regierungen

Steuer- und Abgabenbelastung von Arbeitseinkommen in Deutschland immer noch hoch

DEUTSCHLAND MIT SEHR HOHER ABGABENBELASTUNG* (IN % DER ARBEITSKOSTEN)

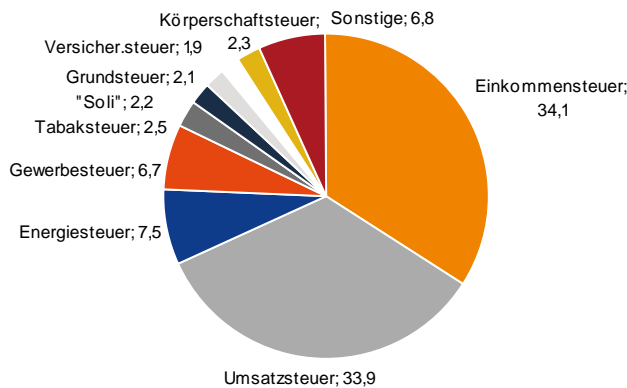


Quelle: OECD *Belastung durch Lohnsteuer und Sozialabgaben in % (Daten für alleinstehende Durchschnittsverdiener ohne Kinder)

Durch die hohe Abgabelast gerade für niedrige Arbeitseinkommen sinkt tendenziell der Anreiz, eine Beschäftigung aufzunehmen, während Lohnersatzleistungen oder ggf. Schwarzarbeit attraktiver werden. Das Steuersystem sollte daher die Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital möglichst entlasten und grundsätzlich eher in Richtung auf Konsum- und Vermögensbesteuerung ausgerichtet werden. Das ist ein Weg, den z.B. die skandinavischen Länder in den letzten Jahren mit einigem Erfolg gegangen sind.

Steuersystem sollte grundsätzlich eher in Richtung auf Konsumbesteuerung ausgerichtet werden

STRUKTUR DES STEUERAUFKOMMENS IN DEUTSCHLAND (ANTEILE IN PROZENT)



Quelle: Bundesfinanzministerium (Daten für 2010)

Im Bereich der Unternehmensbesteuerung hat die Reform von 2008 wichtige Erleichterungen und Strukturverbesserungen gebracht (Senkung des Körperschaftsteuersatzes bei Streichung einer ganzen Reihe von Ausnahmeregelungen). Noch kaum Fortschritte gibt es dagegen bei der Diskussion um die Abschaffung der Gewerbesteuer, was nicht nur im Hinblick auf die notwendige Vereinfachung des Steuersystems ein wichtiger Schritt wäre. In dieser Hinsicht würde auch die Abschaffung der verschiedenen Ausnahmeregelungen bei der Umsatzsteuer einen großen Fortschritt bedeuten, dessen Realisierungschancen derzeit aber nicht sehr groß zu sein scheinen.

Weitergehende Vereinfachung des Steuersystems steht noch aus

ARBEITSMARKT: ERFOLGE UND HERAUSFORDERUNGEN

Der Arbeitsmarkt in Deutschland war über viele Jahre durch ein hohes und immer weiter steigendes Maß an struktureller Arbeitslosigkeit gekennzeichnet. Bis Mitte der 90er Jahre ist die Zahl der Arbeitslosen von Krise zu Krise beinahe treppenförmig angestiegen. Zwischen 1973 und 1975 erhöhte sich die Arbeitslosenzahl von knapp 300.000 auf über eine Million, dann stieg sie von etwa 900.000 im Jahr 1980 auf 2,2 Millionen im Jahr 1982. In der ersten Hälfte der 90er Jahre war ein Anstieg von rund drei Millionen 1992 auf fast 4,4 Millionen im Jahr 1997 zu verzeichnen. Im Frühjahr 2005 schließlich erreichte die Zahl der Arbeitslosen ihren letzten Höchststand mit rund fünf Millionen.

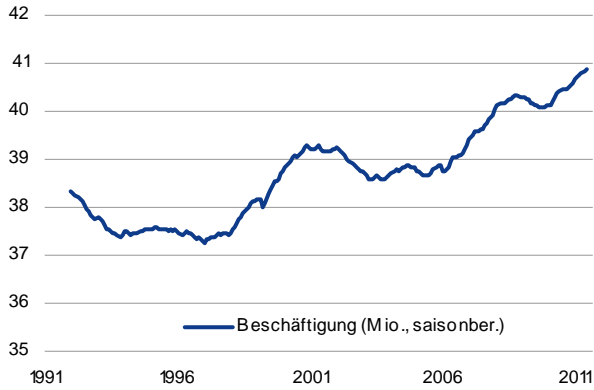
Im Frühjahr 2005 rund fünf Millionen Arbeitslose

Seit den Jahren 2005/2006 hat sich die Situation auf dem deutschen Arbeitsmarkt jedoch deutlich verbessert. Die Zahl der Beschäftigten ist seit Anfang 2006 um mehr als zwei Millionen angestiegen, die Zahl der Arbeitslosen ist im gleich Zeitraum e-

Situation auf dem deutschen Arbeitsmarkt seither deutlich verbessert

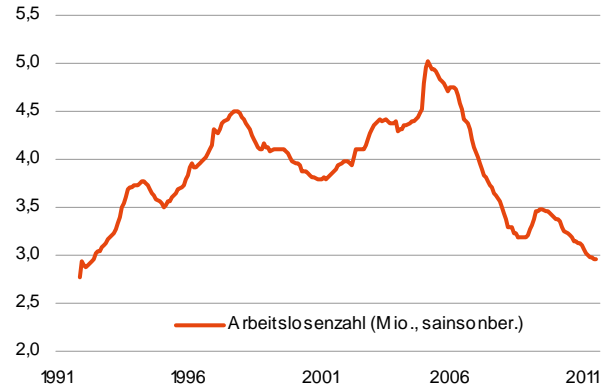
benfalls um fast zwei Millionen gesunken und liegt derzeit zum ersten Mal seit 1992 wieder unter der 3-Millionen-Marke.

BESCHÄFTIGUNG IN DEUTSCHLAND SEIT 2006 IM AUFWÄRTSTREND



Quelle: Bundesbank

ZAHL DER ARBEITSLSEN SINKT SEIT 2005 KRÄFTIG



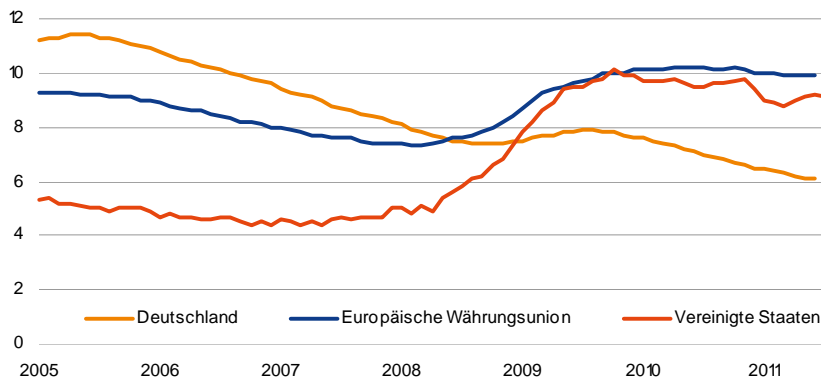
Quelle: Bundesbank

Bemerkenswerte Stabilität in der jüngsten Krise

Anders als in früheren Rezessionsphasen hat der deutsche Arbeitsmarkt den Produktionseinbruch im Zuge der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/2009 sehr gut verkraftet. In keiner konjunkturellen Schwächephase nach dem Zweiten Weltkrieg zeigte sich der Arbeitsmarkt in ähnlich robuster Verfassung. Auch im internationalen Vergleich fällt die stabile Beschäftigungsentwicklung in Deutschland aus dem Rahmen: Während sich beispielsweise die Arbeitslosenquote zwischen dem ersten Quartal 2008 und dem Herbst letzten Jahres im Euro-Raum um fast drei Prozentpunkte auf zehn Prozent erhöht hat und sie sich im gleichen Zeitraum in den Vereinigten Staaten sogar auf 9,5 Prozent verdoppelt hat, kam es in Deutschland in dieser Phase sogar zu einem Rückgang um rund einen Prozentpunkt.

Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/2009 sehr gut verkraftet

IN DEUTSCHLAND SINKT DIE ARBEITSLSENQUOTE GEGEN DEN INTERNATIONALEN TREND



Quelle: Eurostat, Feri (harmonisierte Arbeitslosenquoten)

Auch in der schwersten Phase der Krise, zwischen Herbst 2008 und Frühjahr 2009, ist die Arbeitslosenquote in Deutschland nur um rund einen halben Prozentpunkt angestiegen. Ein entscheidender Faktor dürfte dabei gewesen sein, dass für viele Unternehmen das Halten ihrer Stammebelegschaften im Vordergrund stand. In der Erwartung, dass der beträchtliche Nachfrageausfall während der Krise zum Großteil temporär ist und daher die mittelfristigen Ansatzperspektiven davon weniger betroffen sind, haben die Unternehmen auf betriebsbedingte Kündigungen soweit wie möglich verzichtet und in größerem Umfang die erweiterten Möglichkeiten der Kurzarbeit in Anspruch genommen. In diesem Zusammenhang dürfte auch eine Rolle gespielt haben, dass viele Firmen in der Aufschwungphase zuvor bereits Schwierigkeiten hatten, ausreichend qualifizierte Mitarbeiter zu finden.

Unternehmen haben in der Krise auf betriebsbedingte Kündigungen soweit wie möglich verzichtet

Allerdings kann der Blick nur auf die gesamtwirtschaftlich stabile Beschäftigungsentwicklung während der Krise über den durchaus unterschiedlichen Verlauf in den einzelnen Branchen hinwegtäuschen. So waren in den vom Nachfrageschock primär betroffenen Wirtschaftsbereichen durchaus spürbare Arbeitsplatzverluste zu verzeichnen. Im Verarbeitenden Gewerbe gingen zwischen Herbst 2008 und Winter 2010 immerhin fast fünf Prozent der sozialversicherungspflichtigen Stellen verloren, im Transport- und Logistiksektor waren es in der Spitze mehr als zwei Prozent. Überdies baute die Zeitarbeitsbranche zwischen Frühjahr 2008 und Frühjahr 2009 rund ein Viertel ihrer sozialversicherungspflichtigen Arbeitsverhältnisse ab.

Unterschiedlicher Verlauf in den einzelnen Branchen

Demgegenüber setzte sich auch während der Krise die Beschäftigungsexpansion im Gesundheits- und Sozialwesen sowie im Erziehungs- und Unterrichtsbereich weiter fort. Außerdem stockte die öffentliche Verwaltung ihr Personal in den Jahren 2008/2009 erstmals seit längerer Zeit wieder merklich auf. Im Jahresverlauf 2010 hat sich dann in nahezu allen Branchen der Beschäftigungsaufbau weiter fortgesetzt.

Im Jahresverlauf 2010 in nahezu allen Branchen wieder Beschäftigungsaufbau

Zur Rolle der Arbeitsmarktreformen 2003-2005

In der Diskussion über die Arbeitsmarktentwicklung in Deutschland in den letzten Jahren besteht sicherlich kaum ein Zweifel daran, dass die Reformen aus der ersten Hälfte des vergangenen Jahrzehnts einen wichtigen Anteil an dem alles in allem positiven Ergebnis haben. Sie haben nicht nur die Grundlage für eine verstärkte Aktivierung von Arbeitslosen und einen verbesserten Arbeitsmarktausgleich zwischen den einzelnen Branchen gelegt, sondern zusammen mit einer jahrelangen Lohnmoderation auch die Kosten und Risiken von Personaldispositionen für die Unternehmen verringert.

Reformen der Schröder-Regierung haben einen wichtigen Anteil an dem positiven Ergebnis der letzten Jahre

Die Arbeitsmarktreformen der Jahre 2003 bis 2005 (auch als „Hartz-Reformen“ bekannt) hatten sich zum Ziel gesetzt, die vielfach zu starren Strukturen auf dem deutschen Arbeitsmarkt etwas aufzulockern und über mehr Flexibilität auch mehr Dynamik zu ermöglichen. Dazu wurde eine ganze Reihe von Maßnahmen in verschiedenen Bereichen von Arbeitsmarkt und Arbeitsverwaltung in Angriff genommen; die folgende Liste soll einen kurzen Überblick geben:

Mehr Flexibilität und mehr Dynamik ermöglichen

- Anhebung der Entgeltgrenze für geringfügige Beschäftigung („Mini-Jobs“) auf 400 Euro, Senkung der Abgabenbelastung für Nebentätigkeiten;

- Förderung der Beschäftigung im Niedriglohnbereich durch eine Senkung der Sozialabgaben für „Midi-Jobs“ (400-800 Euro);
- Intensivere Betreuung der Arbeitslosen durch die neu geschaffene „Bundesagentur für Arbeit“, die aus der „Bundesanstalt für Arbeit“ entsteht;
- Erleichterung der Zeitarbeit u.a. durch den flächendeckenden Aufbau von Personal-Service-Agenturen, deren Aufgabe es ist, Arbeitslose an interessierte Unternehmen auszuleihen und die nicht Vermittelten zu qualifizieren und weiterzubilden, vorher geltende Beschränkungen für die Zeitarbeit wurden aufgehoben bzw. gelockert;
- Einführung einer zusätzlichen Förderung von Existenzgründungen („Ich-AG“) für eine dreijährige Erprobungsphase. Zudem Erleichterung von Existenzgründungen im Handwerksbereich, Einschränkung des Meisterzwangs auf 41 statt vorher 94 Handwerksberufe;
- Strengere Kriterien für die Registrierung als Arbeitsloser, neues Motto „Fördern und Fordern“;
- Zusammenlegung von Arbeitslosenhilfe und Sozialhilfe zum „Arbeitslosengeld II“, im Volksmund auch „Hartz IV“ genannt. Strengere Zumutbarkeitskriterien für die Arbeitsaufnahme, außerdem engere zeitliche Begrenzung des Anspruchs auf Arbeitslosengeld.

Trotz aller, sicherlich teilweise auch berechtigten Kritik an den einzelnen Reformmaßnahmen (z.B. Missbrauchsmöglichkeiten bei Ich-AGs oder bei Zeitarbeitsregelungen, Nicht-Verfassungsmäßigkeit der ursprünglich festgesetzten „Hartz IV“-Regelsätze für Kinder) haben die Arbeitsmarktreformen der Regierung Schröder sicherlich einen erheblichen Anteil an den Beschäftigungserfolgen der letzten Jahre. Nie vorher in der Geschichte der Bundesrepublik konnte die Arbeitslosenzahl so kräftig gesenkt werden, auf der oben angesprochenen „Treppe“ zu immer mehr Arbeitslosigkeit konnte endlich auch einmal eine Stufe nach unten genommen werden.

Dass damit jedoch noch längst nicht alle Probleme auf dem deutschen Arbeitsmarkt gelöst sind, zeigt sich nicht zuletzt auch im internationalen Vergleich der Arbeitsmarktentwicklung.

Der deutsche Arbeitsmarkt im internationalen Vergleich

Der Rückgang der Arbeitslosigkeit in den letzten Jahren hat den deutschen Arbeitsmarkt im internationalen Vergleich ins vordere Drittel der Industrieländer befördert. Noch im Jahr 2005 nahm Deutschland mit einer Arbeitslosenquote von 11,3 Prozent in der Gruppe der OECD-Länder den drittletzten Platz ein, gefolgt nur noch von der Slowakei und Polen. Aktuell wird die deutsche Quote von 6,1 Prozent (in harmonisierter Rechnung) in der EU nur von Österreich, den Niederlanden und Luxemburg unterboten.

Blickt man auf die Struktur der Arbeitslosigkeit, so fällt ein negatives Erbe der früheren Jahre aber doch ins Auge: Die Langzeitarbeitslosigkeit ist hierzulande immer noch sehr hoch: Der Anteil der Personen, die schon länger als zwölf Monate arbeitslos waren, an allen Arbeitslosen ist in Deutschland mit am höchsten von allen O-

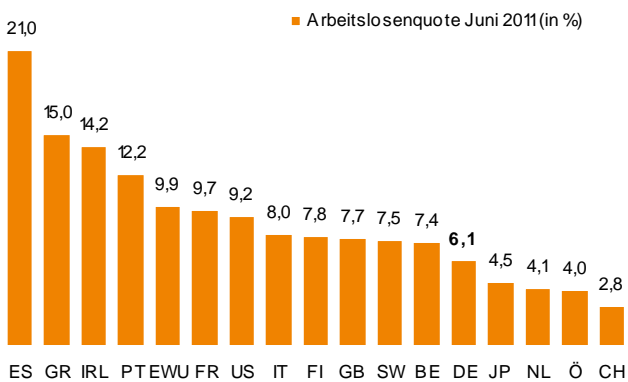
Nie vorher in der Geschichte der Bundesrepublik konnte die Arbeitslosenzahl so kräftig gesenkt werden

Deutscher Arbeitsmarkt im vorderen Drittel der Industrieländer

Langzeitarbeitslosigkeit ist hierzulande immer noch sehr hoch

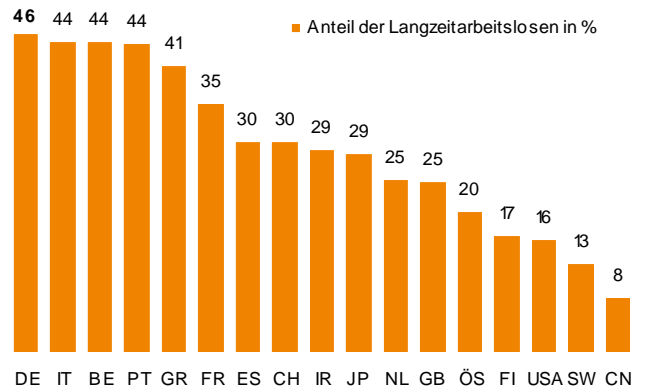
ECD-Ländern. Auch wenn die Beschäftigungsgewinne der letzten beiden Jahre (die OECD-Angaben beziehen sich auf das Jahr 2009) die Situation etwas verbessert haben dürften, so gibt es doch auf dem deutschen Arbeitsmarkt zweifellos das Problem, dass ein erheblicher Teil der Arbeitslosen schon sehr lange nicht mehr (oder sogar noch nie) gearbeitet hat und nur sehr schwer wieder in den Arbeitsprozess zu integrieren ist.

ARBEITSLOSENQUOTE IST VERGLEICHSWEISE NIEDRIG



Quelle: Eurostat

ABER DER ANTEIL DER LANGZEITARBEITSLOSEN* NOCH SEHR HOCH



Quelle: OECD (Daten für 2009) *Langzeitarbeitslose: länger als 12 Monate arbeitslos

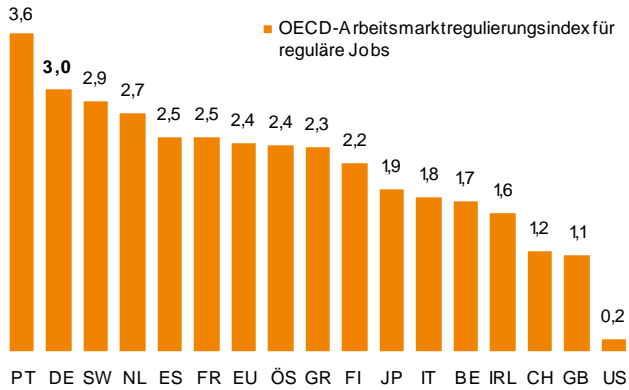
Da die Arbeitslosigkeit im Bereich niedrigerer Bildungsabschlüsse bzw. Qualifikationen überproportional hoch ist, zeigen sich in der hohen Langzeitarbeitslosigkeit auch Probleme des deutschen Bildungssystems. Die EU-Kommission hat jüngst darauf hingewiesen, dass der Bildungsgrad junger Menschen in Deutschland auch im Tertiär- und oberen Sekundarbereich (Universitäten, Gymnasien und Realschulen) unter dem EU-Durchschnitt liegt. Sie schlägt daher eine Erhöhung des Angebots an Vor- und Ganztagschulen und einen leichteren Übergang zwischen verschiedenen Zweigen des Schulsystems vor, um die Ergebnisse im Bildungsbereich zu verbessern.

Die immer noch starke Regulierung des deutschen Arbeitsmarktes im Bereich des Kündigungsschutzes dürfte ebenfalls eine Rolle in der Erklärung der hohen Langzeitarbeitslosigkeit bei niedrig Qualifizierten spielen. Die OECD weist in ihrer aktuellen Studie „Going for Growth 2011“ darauf hin, dass der deutsche Arbeitsmarkt im Bereich der regulären Beschäftigungsverhältnisse immer noch stark reguliert ist, während die Regulierung für temporäre Jobs (z.B. Zeit- oder Leiharbeit) in den letzten Jahren abgebaut worden ist. Es besteht daher in Deutschland die Gefahr der Herausbildung eines „dualen Arbeitsmarktes“, mit einem Teil der Beschäftigten, die einen sehr hohen Schutz genießen, und einem anderen Teil mit sehr niedrigem Schutz. Die OECD empfiehlt daher, die Flexibilität zu erhöhen und den Übergang von temporären in permanente Beschäftigungsverhältnisse zu erleichtern.

Bildungsgrad junger Menschen in Deutschland noch unbefriedigend

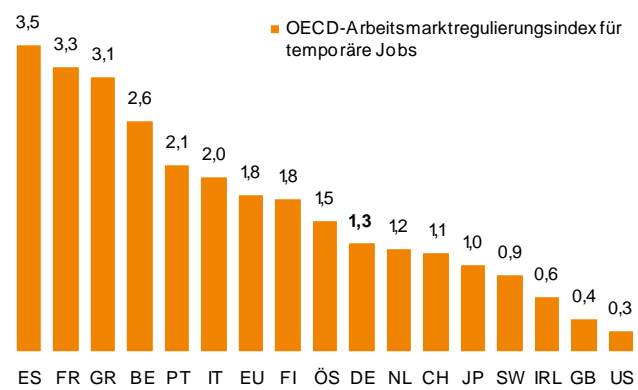
Reguläre Beschäftigungsverhältnisse sind immer noch stark reguliert

DEUTSCHER ARBEITSMARKT IMMER NOCH SEHR STARK REGULIERT



Quelle: OECD (Daten für 2008)

ABER NUR BEI DAUERHAFTEN, NICHT BEI TEMPORÄREM JOBS



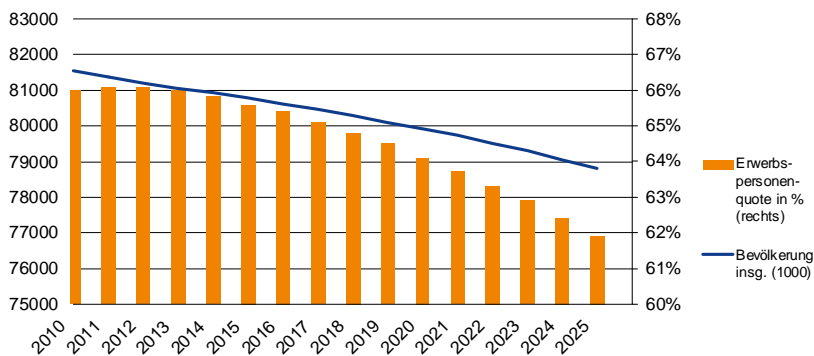
Quelle: OECD (Daten für 2008)

Herausforderung der Zukunft: Demografie

Die Bevölkerungszahl in Deutschland sinkt bereits seit einigen Jahren, und der Rückgang wird sich in den nächsten Jahren noch beschleunigen. Die Alterung der Bevölkerung bewirkt auch, dass die Gruppe der erwerbsfähigen Personen (zw. 15 und 65 Jahren) noch schneller abnimmt als die Gesamtbevölkerung. Daher wird die Erwerbspersonenquote, also der Anteil der Erwerbsfähigen an der Gesamtbevölkerung, zwischen 2013 und 2025 um mehr als vier Prozentpunkte sinken. Diese Entwicklung wird massive Auswirkungen sowohl auf die Einnahmen- als auch auf die Ausgabenseite der Sozialversicherungssysteme haben und belastet den mittel- bis längerfristigen Wachstumsausblick für Deutschland ganz erheblich.

Gruppe der erwerbsfähigen Personen wird noch schneller abnehmen als die Gesamtbevölkerung

ANTEIL DER ERWERBSPERSONEN* AN DER BEVÖLKERUNG GEHT ZURÜCK



Quelle: Stat. Bundesamt * Erwerbspersonen: Bevölkerung zwischen 15 und 65 Jahren

Um dem entgegenzuwirken hat die Wirtschafts- und Arbeitsmarktpolitik im Wesentlichen zwei Möglichkeiten: Die Erwerbsquote, also der Anteil der tatsächlich Erwerbs-

Erwerbsquote muss steigen

tätigen an der Gesamtbevölkerung, muss steigen, und die Einwanderung qualifizierter Arbeitskräfte muss gefördert werden.

Die Erwerbsquote ist in Deutschland durchgängig niedriger als z.B. in den skandinavischen Ländern (die auch ein hohes Sozialleistungsniveau haben). Besonders niedrig ist sie in Deutschland bei Frauen, älteren Arbeitnehmern und Geringqualifizierten. Hier müssen die Beschäftigungsanreize verbessert werden, außerdem sollte die Einwanderung von qualifizierten Arbeitskräften gezielt gefördert werden. Daneben ist besonders die Bildungspolitik gefordert, um das Bildungs- und Qualifikationsniveau sowohl insgesamt zu verbessern als auch passgenauer auf die Bedürfnisse des Arbeitsmarktes abzustimmen.

Einwanderung von qualifizierten Arbeitskräften sollte gezielt gefördert werden

FAZIT UND AUSBLICK

Vor nicht allzu langer Zeit war Deutschland noch „Wachstumsschlusslicht“ in der Währungsunion, galt zeitweise gar als der „kranke Mann Europas“. Heute ist häufig vom „Musterschüler“ die Rede und von einem Vorbild im Hinblick auf wirtschaftliche Dynamik und Wettbewerbsfähigkeit. Zwischen diesen grundverschiedenen Einschätzungen liegt eine Periode, in der die deutsche Wirtschaft – zumindest im Vergleich mit den anderen fortgeschrittenen Industrieländern – eine enorme konjunkturelle Dynamik entwickelt hat.

Die Grundlage für diese neue Dynamik wurde in den Unternehmen, zwischen den Tarifparteien und auch in der Politik gelegt. Die Unternehmen haben restrukturiert und an Wettbewerbsfähigkeit gewonnen, die Tarifparteien haben durch eine maßvolle Lohn- und Gehaltspolitik erst die Voraussetzungen für die Exporterfolge der letzten Jahre geschaffen. Schließlich haben die mutigen Arbeitsmarktreformen der Regierung Schröder maßgeblich dazu beigetragen, die extrem hohe und hartnäckige Arbeitslosigkeit in Deutschland erfolgreich zu bekämpfen.

Derzeit lässt die wirtschaftliche Dynamik weltweit wieder nach, der dynamische Aufschwung des Jahres 2010 verliert merklich an Tempo. Davon kann sich auch die deutsche Wirtschaft nicht abkoppeln. Das zeigt sich aktuell in den Stimmungsindikatoren, die von einer nachlassenden Zuversicht im Exportgeschäft geprägt sind.

Für die kommenden Quartale erwarten wir daher für die deutsche Wirtschaft Wachstumsraten, die – auf Jahresbasis hochgerechnet – zwischen 1½ und zwei Prozent liegen. Für das Gesamtjahr 2011 bleiben wir bei unserer Wachstumsprognose von drei Prozent, im kommenden Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung um 1,8 Prozent ansteigen. Der etwas nachlassende Schwung vom Außenhandel wird dann durch eine etwas lebhaftere Binnennachfrage zumindest teilweise ausgeglichen werden.

Wir haben in dieser Studie auch einen Blick über den konjunkturellen Tellerrand hinaus auf die wirtschaftspolitischen Herausforderungen der nächsten Jahre geworfen. Dazu zählt die immer noch hohe Steuerbelastung des Faktors Arbeit in Deutschland, die den Anreiz zur Aufnahme einer Beschäftigung vermindert. Die Beschäftigungsquote muss angesichts des demografischen Trends weiter gesteigert werden, um dem bereits absehbaren Mangel an Fachkräften entgegenzuwirken. Verbesserungen im Bildungssystem und bei der Integration von Migranten sind in diesem Zusammenhang neben einer weiteren Flexibilisierung des Arbeitsmarktes in den nächsten Jahren unverzichtbar.

Im Bereich der Staatsfinanzen sind eine glaubhafte Konsolidierungspolitik sowie eine entsprechende Mitgestaltung auf der europäischen Ebene große Herausforderungen für die kommenden Jahre. Es ist in den letzten Wochen klar geworden, dass Krisengipfel und EZB-Notmaßnahmen allein nicht ausreichen, um für eine Beruhigung der Lage an den Finanzmärkten zu sorgen. Die Einführung einer Schuldenregel nach deutschem Vorbild könnte auch in anderen Ländern Vorteile bringen. Wenn die Bindungswirkung dieser Regel glaubhaft ist, etwa weil sie verfassungsmäßig festgeschrieben ist, dann ist das ein klares Signal an die Finanzmärkte, dass mittelfristig nicht mit steigenden Defiziten und wachsenden Staatsschulden gerechnet werden muss.

IMPRESSUM

Herausgeber: DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main
Vorstand: Wolfgang Kirsch (Vorsitzender), Lars Hille, Wolfgang Köhler, Hans-Theo Macke, Albrecht Merz, Thomas Ullrich, Frank Westhoff
Verantwortlich: Stefan Bielmeier, Leiter Research und Volkswirtschaft
Verantwortlich: Dr. Hans Jäckel, Leiter Volkswirtschaft und Content Management, Tel.: 069 7447 2280, E-Mail: hans.jaeckel@dzbank.de
© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main 2011
Nachdruck und Vervielfältigung nur mit Genehmigung der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main

ZUSTÄNDIGE AUFSICHTSBEHÖRDE

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt am Main, Germany

VERANTWORTLICHES UNTERNEHMEN

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main, Germany

VERGÜTUNG DER ANALYSTEN

Research-Analysten werden nicht für bestimmte Investment Banking-Transaktionen vergütet. Der/die Verfasser dieser Studie erhält/erhalten eine Vergütung, die (unter anderem) auf der Gesamtrentabilität der DZ BANK basiert, welche Erträge aus dem Investment Banking-Geschäft und anderen Geschäftsbereichen des Unternehmens einschließt. Die Analysten der DZ BANK und deren Haushaltsmitglieder sowie Personen, die den Analysten Bericht erstatten, dürfen grundsätzlich kein finanzielles Interesse an Finanzinstrumenten von Unternehmen haben, die vom Analysten gecovert werden.

DISCLAIMER

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist durch die DZ BANK AG Deutsche Zentral- Genossenschaftsbank („DZ BANK“) erstellt und zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und / oder Gesellschaftssitz und / oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieser Informationen und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen. Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die DZ BANK ist insbesondere nicht als Anlageberater oder aufgrund einer Vermögensbetreuungspflicht tätig. Dieses Dokument ist keine Finanzanalyse. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen dritter Parteien überein. Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Die DZ BANK übernimmt keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments verursacht werden und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines Beratungsgesprächs sowie Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieses Dokuments. Unsere Empfehlungen können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Da Trading-Empfehlungen stark auf kurzfristigen technischen Aspekten basieren, können sie auch im Widerspruch zu anderen Aussagen mit Empfehlungscharakter der DZ BANK stehen. Die Empfehlungen und Meinungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde.

AUTOR(EN) UND ERSTELLER

Dr. Michael Holstein	Leiter Makroökonomik/Branchenresearch	+49 - (0)69 - 74 47 - 22 82	michael.holstein@dzbank.de
----------------------	---------------------------------------	-----------------------------	----------------------------