

DEUTSCHLAND

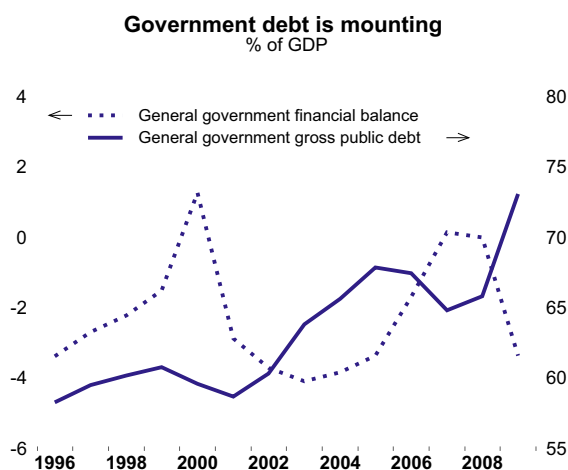
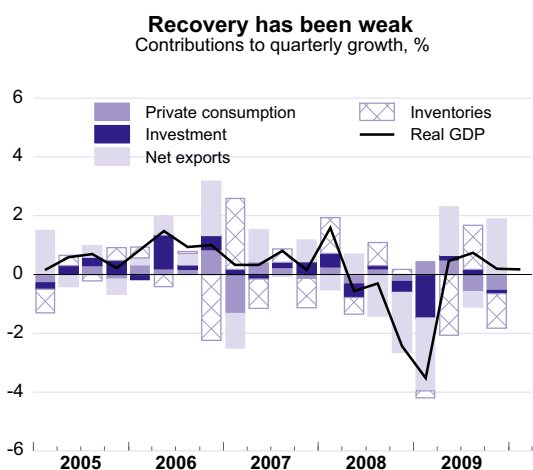
Die tendenzielle Wachstumsdynamik ist intakt, wenngleich die Wirtschaft um die Jahreswende durch negative Einmalfaktoren beeinträchtigt wurde. Es wird damit gerechnet, dass das Wachstum ab dem zweiten Quartal kräftig an Schwung gewinnen wird, wenn sich der Welthandel weiter verbessert und die Unternehmen ihre Investitionsausgaben nach und nach erhöhen. Der Arbeitsmarkt ist gemessen am Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion weiterhin außerordentlich robust. Infolge von Arbeitskräftehortung ist der Personalbestand in einigen Unternehmen jedoch zu hoch, so dass mit einer gewissen Zunahme der Entlassungen und der Arbeitslosigkeit zu rechnen ist.

Der Haushaltssaldo wird sich im Jahr 2010 voraussichtlich deutlich verschlechtern, was in erster Linie geringeren Einnahmen zuzuschreiben ist, die nicht zuletzt durch einkommensteuersenkende Maßnahmen bedingt sind. Die neue im Grundgesetz verankerte Haushaltsregel sieht vor, dass 2011 mit der Konsolidierung begonnen wird. Bei der Umsetzung der Konsolidierungsmaßnahmen sollte Ausgabenkürzungen und dem Abbau von Steuervergünstigungen Priorität eingeräumt werden. In anderen Bereichen sollte sich die Politik auf wachstumsverstärkende Strukturreformen konzentrieren. In einigen Fällen würden derartige Aktionen nicht nur dazu beitragen, das Wachstumspotenzial zu erhöhen, sondern auf mittlere Sicht auch eine Verringerung der Leistungsbilanzungleichgewichte unterstützen, nicht zuletzt durch verstärkte private Inlandsinvestitionen.

**Das reale BIP-Wachstum kam um die Jahreswende ins Stocken ...**

Nach zwei Quartalen soliden Wachstums verlangsamte sich die Wirtschaftstätigkeit Ende 2009 und blieb auch Anfang 2010 flau. Zurückzuführen ist diese Entwicklung auf temporäre Faktoren, wie einen signifikant negativen Beitrag der Lageraufstockungen im vierten Quartal und schlechte Witterungsbedingungen während des ersten Quartals. Der private Konsum blieb sehr verhalten, da das Ende der Umweltprämie im dritten Quartal vergangenen Jahres den Automobilabsatz noch immer dämpfte. Das kräftige Importwachstum

Germany



Note: Gross debt is according to the Maastricht definition. The financial balance for 2000 includes a one-off revenue for the sale of mobile telephone licences.

Source: OECD Economic Outlook 87 database; OECD, National Accounts database.

Germany: **Employment, income and inflation**  
Percentage changes

	2007	2008	2009	2010	2011
Employment	1.7	1.4	0.0	-0.4	-0.5
Unemployment rate <sup>1</sup>	8.3	7.2	7.4	7.6	8.0
Compensation of employees	2.7	3.7	0.0	-0.1	0.6
Unit labour cost	0.1	2.7	5.1	-2.0	-1.5
Household disposable income	1.6	2.7	0.4	1.0	1.0
GDP deflator	1.9	1.5	1.5	0.1	0.6
Harmonised index of consumer prices	2.3	2.8	0.2	1.3	1.0
Core harmonised index of consumer price	1.9	1.3	1.3	0.7	0.9
Private consumption deflator	1.8	2.1	0.1	1.5	1.0

1. As a percentage of labour force, based on national accounts.

2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.

Source: OECD Economic Outlook 87 database.

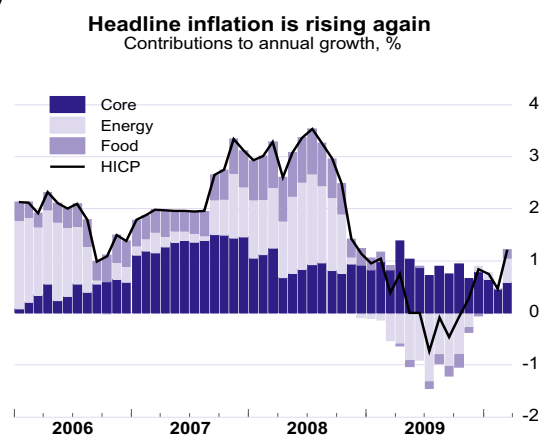
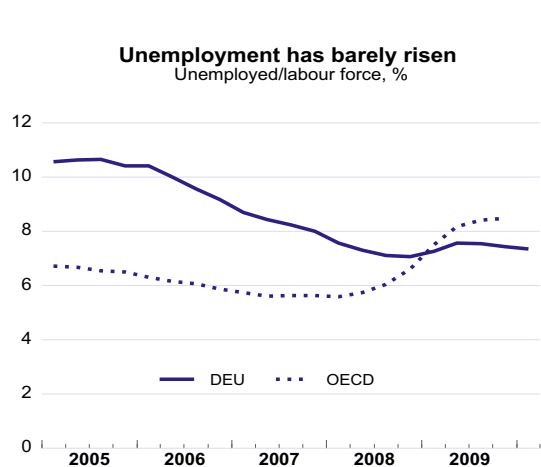
deutet darauf hin, dass die Unternehmen ihre Lagerbestände wieder aufzustocken beginnen; aus Umfrageergebnissen geht hervor, dass die Unternehmen diese nicht mehr als zu hoch betrachten.

*... wird sich in der kommenden Zeit aber voraussichtlich beleben*

Trotz der vorübergehenden Schwäche ist die tendenzielle Wachstumsdynamik intakt und lässt für die kommende Zeit auf ein solides Wachstum schließen. Das Geschäftsklima hat wieder sein Niveau von Mitte 2008 erreicht, was in erster Linie einer starken Verbesserung der Geschäftserwartungen zu verdanken ist. Die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe nehmen stetig zu, selbst wenn das Auftragsniveau im Verhältnis zur Produktionskapazität niedrig bleibt. Daher wird im zweiten Quartal mit einem sehr kräftigen Wachstum gerechnet, das aber nur z.T. der Erholung von der witterungsbedingten Schwäche im ersten Quartal zuzuschreiben ist.

*Die Arbeitsmarkt-ergebnisse sind solide*

Die Arbeitslosigkeit entwickelt sich weiterhin sehr viel günstiger als in anderen Ländern und auch im Vergleich zu früheren Erfahrungen Deutschlands. Der während der Krise verzeichnete Anstieg der Arbeitslosenquote um



Note: Core refers to the harmonised index of consumer prices (HICP) excluding food, energy, alcohol and tobacco.

Source: Eurostat; OECD Economic Outlook 87 database.

etwa ½ Prozentpunkt gegenüber ihrem Ende 2008 erreichten konjunkturellen Tiefstand war einer der geringsten im OECD-Raum. Ein Erklärungsfaktor hierfür ist, dass die Arbeitsplatzverluste im Verarbeitenden Gewerbe durch Beschäftigungszuwächse in einigen anderen, weniger von der Krise betroffenen Wirtschaftssektoren ausgeglichen wurden. Zu einem großen Teil betraf die Beschäftigungsexpansion aber Teilzeitarbeitsverhältnisse im öffentlichen und privaten Dienstleistungssektor. Innerhalb des Verarbeitenden Gewerbes war es den Unternehmen durch die zunehmende Flexibilität der Arbeitszeitregelungen auf Betriebsebene sowie in geringerem Maße auch durch die Nutzung der staatlich geförderten Kurzarbeit möglich, ihr Arbeitsvolumen durch eine Reduzierung der Zahl der geleisteten Arbeitsstunden anzupassen. Dies ging aber mit einem erheblichen Anstieg der Lohnstückkosten einher. Sofern die Unternehmen nicht mit der Arbeitskräftehortung fortfahren und beispielsweise aus Angst vor einem künftigen Qualifikationsmangel an einem größeren Personalbestand festhalten als derzeit notwendig, scheint ein gewisser Anstieg der Arbeitslosigkeit wahrscheinlich. Aber selbst unter Berücksichtigung einer bevorstehenden leichten Verschlechterung der Arbeitsmarktlage bleibt die Arbeitsmarktverfassung während der Krise im Vergleich zu früheren Rezessionen weiterhin außergewöhnlich gut.

#### Germany: Financial indicators

	2007	2008	2009	2010	2011
Household saving ratio <sup>1</sup>	10.8	11.2	11.3	12.0	11.4
General government financial balance <sup>2</sup>	0.2	0.0	-3.3	-5.4	-4.5
Current account balance <sup>2</sup>	7.7	6.7	5.0	6.0	7.2
Short-term interest rate <sup>3</sup>	4.3	4.6	1.2	0.7	1.9
Long-term interest rate <sup>4</sup>	4.2	4.0	3.2	3.3	4.4

1. As a percentage of disposable income.

2. As a percentage of GDP.

3. 3-month interbank rate.

4. 10-year government bonds.

Source: OECD Economic Outlook 87 database.

#### **Der Haushaltssaldo verschlechtert sich**

Nachdem das Haushaltsdefizit im Jahr 2009 um mehr als 3 Prozentpunkte gestiegen ist, wird es sich in diesem Jahr weiter auf über 5% des BIP ausweiten. Zurückzuführen ist dieser Anstieg in erster Linie auf geringere Einkommensteuereinnahmen infolge eines anhaltenden Beschäftigungsrückgangs sowie Anfang 2010 eingeführter Änderungen im Einkommensteuergesetz. Hierzu zählen höhere Kinderfreibeträge, eine Anhebung des Grundfreibetrags und die erhöhte Absetzbarkeit von Krankenversicherungsbeiträgen auf Grund eines Beschlusses des Bundesverfassungsgerichts. Ab 2011 wird die Bundesregierung gemäß der neu in Kraft getretenen Haushaltsregel, die zumindest auf der Ebene des Bundes eine kontinuierliche Reduzierung des strukturellen Defizits bis 2016 vorschreibt, Konsolidierungsmaßnahmen durchführen müssen. Zudem dürfte das Auslaufen der zeitlich befristeten fiskalischen Stimulierungsmaßnahmen 2011 für eine Verringerung des strukturellen Defizits sorgen. Bei der Auswahl der Optionen für die Konsolidierung der kommenden Zeit sollte Ausgabenkürzungen und einem Abbau von Steuervergünstigungen Vorrang vor Steuererhöhungen eingeräumt werden.

**Die Leistungsbilanz wird voraussichtlich weiterhin einen Überschuss aufweisen**

Der Leistungsbilanzüberschuss, der im Jahr 2007 nahezu 8% des BIP betrug und in absoluter Rechnung der größte im OECD-Raum war, verringerte sich im Lauf der Krise deutlich auf 5% des BIP, da die Exporte etwas stärker nachließen als die Importe und der Anstieg des privaten Finanzierungsüberschusses durch die erhebliche Zunahme des Finanzierungsdefizits des Sektors Staat mehr als aufgewogen wurde. Der Hauptgrund für die seit dem Jahr 2000 beobachtete Erhöhung des Überschusses war ein Anstieg des Finanzierungsüberschusses des Unternehmenssektors, in dem sich z.T. auch ein Mangel an Inlandsinvestitionen widerspiegelt. Eine Wirtschaftspolitik, die darauf ausgerichtet ist, die Attraktivität der deutschen Nichtexportsektoren für Investitionen zu steigern, dürfte nicht nur das Wachstumspotenzial erhöhen, sondern auf mittlere Sicht auch zu einer Verringerung der Leistungsbilanzungleichgewichte beitragen. Um dies zu erreichen, sollte Strukturreformen Priorität eingeräumt werden, allen voran Produktmarkt-reformen in Nichtexportsektoren, Verbesserungen der Rahmenbedingungen für die Innovationstätigkeit und Maßnahmen zur Erhöhung des Angebots an hochqualifizierten Arbeitskräften, beispielsweise durch Reformen des Bildungssystems.

**Germany: Demand and output**

	2008	2009	2010	2011	Fourth quarter			
					2009	2010	2011	
	Current prices € billion		Percentage changes from previous year, volume (2000 prices)					
Private consumption	1 408.4	0.3	-1.4	0.7	-0.4	-0.3	1.0	
Government consumption	451.8	3.0	1.4	0.8	2.6	1.5	0.6	
Gross fixed investment	472.9	-8.8	1.5	2.0	-6.9	2.5	2.4	
Public	37.4	7.3	13.4	-14.1	14.7	7.0	-18.4	
Residential	136.1	-0.6	0.9	0.8	1.8	0.8	0.8	
Non-residential	299.4	-14.5	-0.1	5.6	-13.7	2.7	7.0	
Final domestic demand	2 333.1	-1.0	-0.3	1.0	-1.1	0.6	1.1	
Stockbuilding <sup>1</sup>	4.7	-0.9	1.1	-0.1				
Total domestic demand	2 337.8	-2.0	0.8	0.9	-3.0	2.2	1.1	
Exports of goods and services	1 176.8	-14.2	10.0	8.8	-5.2	9.9	8.2	
Imports of goods and services	1 022.2	-8.9	8.2	6.7	-7.3	11.0	6.8	
Net exports <sup>1</sup>	154.6	-3.0	1.1	1.3				
GDP at market prices	2 492.3	-4.9	1.9	2.1	-2.2	2.2	2.1	
<i>Memorandum items</i>								
GDP without working day adjustments	2 496.0	-4.9	2.0	2.1				
Investment in machinery and equipment	229.1	-17.4	1.4	3.6	-16.2	2.5	4.4	
Construction investment	243.8	-0.6	1.5	0.9	1.8	2.5	0.9	

Note: National accounts are based on official chain-linked data. This introduces a discrepancy in the identity between real demand components and GDP. For further details see *OECD Economic Outlook Sources and Methods* (<http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods>).

Detailed quarterly projections are reported for the major seven countries, the euro area and the total OECD in the Statistical Annex.

1. Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

Source: OECD Economic Outlook 87 database.

**Die Erholung wird wahrscheinlich von den Exporten getragen**

Wie in früheren Aufschwungphasen wird die Belebung des Wachstums hauptsächlich vom Außenhandelsbeitrag ausgehen, wenn Deutschland während der Krise verlorene Marktanteile zurückgewinnt. Infolgedessen wird sich der

Leistungsbilanzüberschuss Deutschlands wahrscheinlich wieder vergrößern. Die Lageraufstockungen werden 2010 voraussichtlich einen bedeutenden Beitrag zum Wachstum leisten, wohingegen der private Verbrauch den Projektionen zufolge flau bleibt, da sich die Lage am Arbeitsmarkt verschlechtert und die privaten Haushalte einen Teil ihrer durch die Steuersenkungen erzielten Einkommenszuwächse in die Ersparnis lenken könnten. Die privaten Investitionen werden auf die verbesserten Handelsentwicklungen reagieren, auf Grund der weiterhin niedrigen Kapazitätsauslastung jedoch mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung. Die öffentlichen Investitionen dürften 2010 weiterhin zum Wachstum beitragen, da die in den Konjunkturpaketen enthaltenen Infrastrukturausgaben erst im kommenden Jahr auslaufen werden. Im Jahr 2011 werden der private Konsum ebenso wie die privaten Investitionen voraussichtlich zu ihren früheren positiven Wachstumstrends zurückkehren. Selbst nach zwei Jahren mit soliden Wachstumsraten wird Ende 2011 eine erhebliche Produktionslücke fortbestehen. Daher wird der Preisdruck gedämpft bleiben und die jährliche Inflationsrate 2011 bei etwa 1% verharren.

***Die Risiken sind ausgewogen***

Die Risiken betreffen bei diesen Projektionen hauptsächlich die Entwicklungen des Welthandels, die das Wachstum positiv oder negativ beeinflussen können. Außerdem kann sich eine Verschlechterung der Lage im Bankensektor negativ auf die Kreditverfügbarkeit und die Kreditkosten und mithin das Investitionswachstum auswirken. Sollte sich der Arbeitsmarkt als widerstandsfähiger erweisen als in den Projektionen unterstellt, könnten die privaten Haushalte weniger sparen und mehr konsumieren.