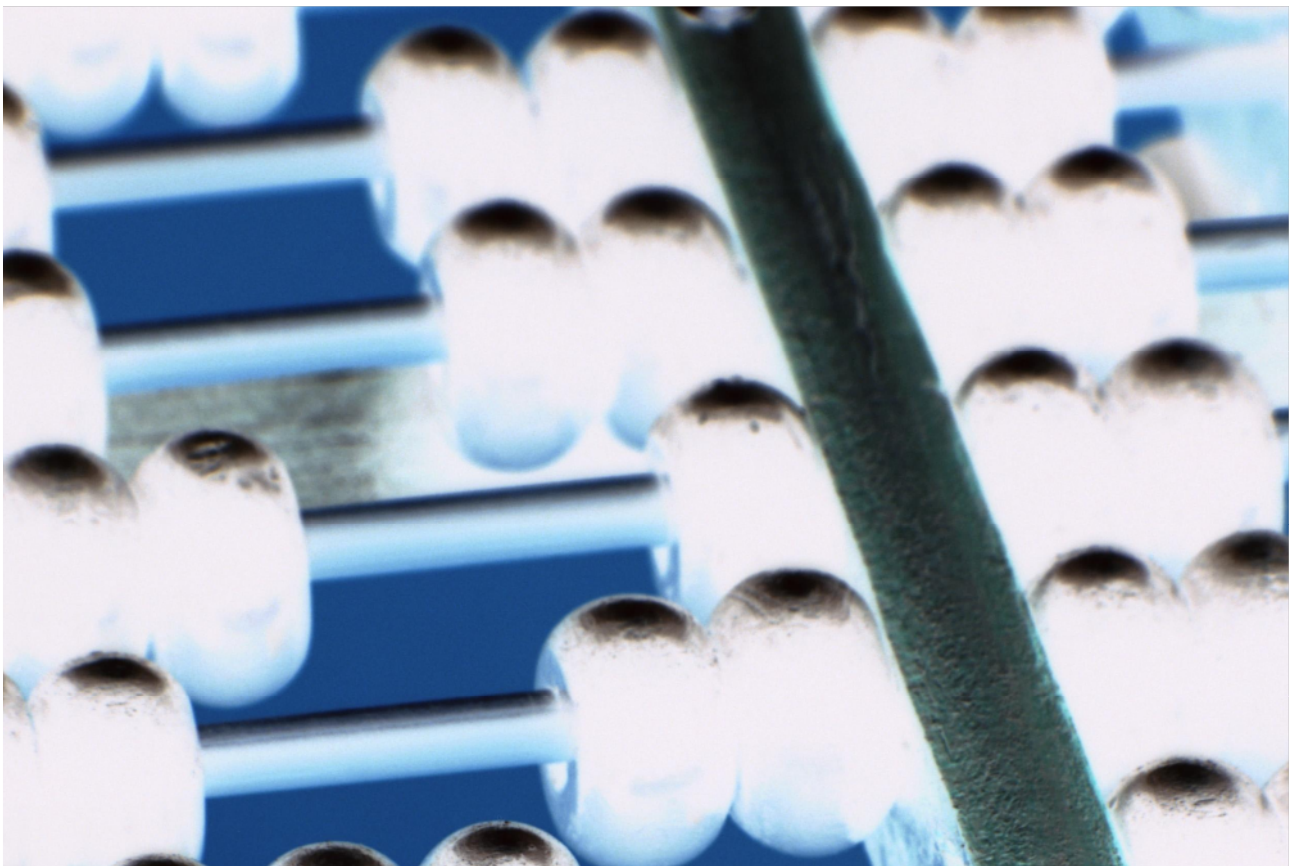


# Konjunkturaussichten für Deutschland im August 2009



**Autor:**

Dr. Thieß Petersen  
Bertelsmann Stiftung  
Tel: 05241-8181218  
thiess.petersen@bertelsmann.de  
<http://www.bertelsmann-stiftung.de>

Gütersloh, 2. September 2009

# Inhalt

Executive Summary .....	4
1. Die aktuelle Konjunkturlage in Deutschland .....	6
1.1. Die Entwicklung von Produktion und Umsatz in Deutschland.....	6
1.2. Die Entwicklung der Auftragseingänge.....	7
1.3. Die Entwicklung der Arbeitslosigkeit .....	8
2. Ausgewählte Frühindikatoren.....	9
2.1. Der GfK Konsumklimaindex .....	9
2.2. Die ZEW Konjunkturerwartungen.....	10
2.3. Die ifo Geschäftserwartungen.....	11
2.4. Der amerikanische ISM-Index.....	12
3. Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland seit 2005 .....	13
4. Globale Wirtschaftsentwicklung im zweiten Quartal 2009 .....	17
5. Aktuelle Konjunkturprognosen für Deutschland für 2009 und 2010 .....	18
6. Prognosen zur globalen Konjunkturentwicklung.....	20
7. Kreditklemme in Deutschland?.....	21
Anhang: Überblick über die wichtigsten Indikatoren der Wirtschaftsprognosen für Deutschland seit Januar 2009.....	22

## Executive Summary

Im verarbeitenden Gewerbe sind **Produktion, Umsätze und Auftragseingänge im Juni 2009** – aktuellere Werte liegen nicht vor – nach den Rückgängen im April und der Stagnation im Mai wieder gestiegen. Dies deutet darauf hin, dass die **Talsole** im verarbeitenden Gewerbe **durchschritten sein dürfte**.

Die Zahl der **Arbeitslosen**, die im Oktober und November 2008 noch **unter 3 Millionen** lag, beträgt im August 2009 **rund 3,47 Millionen** (plus 9.000 gegenüber dem Vormonat). Noch wird ein Anstieg der Arbeitslosigkeit durch das Instrument der **Kurzarbeit** verhindert.

Alle vier Frühindikatoren haben sich im August weiter verbessert:

- Nachdem die **ZEW-Konjunkturerwartungen** im Juli zum ersten Mal seit acht Monaten leicht zurückgegangen waren, haben sie sich im August **deutlich verbessert** (plus 16,6 Punkte gegenüber dem Vormonat).
- Der **GfK-Konsumklimaindex** für Deutschland **verbessert sich** weiter.
- Die **Erwartungen des ifo Konjunkturtests** sind zum **achten Mal** in Folge gestiegen.
- Der **amerikanische Frühindikator** des ‚Institute for Supply Management‘ bei Einkaufsmanagern verzeichnet im August 2009 **zum achten Mal in Folge einen Anstieg** und ist nun auf dem höchsten Wert seit Juni 2007.

Die deutsche Wirtschaft ist im zweiten Quartal 2009 nach den **vorläufigen Ergebnissen** erstmals seit vier Quartalen wieder leicht gewachsen. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) war preis-, saison- und kalenderbereinigt im zweiten Quartal 2009 **0,3 Prozent größer** als im Vorquartal – Experten hatten bestenfalls mit einer Stagnation ( $\pm 0$  Prozent) gerechnet. Es gibt allerdings noch **zahlreiche Risiken**, die in den nächsten Quartalen **wieder zu einem Rückgang des BIP führen könnten** (steigende Arbeitslosigkeit, steigende Staatsverschuldung, Risiken im Finanzmarktssektor, Gefahr einer Kreditklemme, außenwirtschaftliche Risiken, Währungsturbulenzen, exogene Schocks, etc.). Der Anstieg des BIP in Deutschland kann daher zwar als **Entspannung** der konjunkturellen Lage angesehen werden, für eine **Entwarnung oder gar Euphorie** besteht jedoch **noch kein Anlass**. Die Krise ist zurzeit noch nicht bewältigt.

Auch **weltweit** mehren sich die **Signale für ein Ende** der globalen **Rezession**. Im zweiten Quartal 2009 ist das BIP saison- und kalenderbereinigt im Vergleich zum ersten Quartal 2009 in zahlreichen Volkswirtschaften gestiegen: in **Frankreich, Griechenland, Portugal** und der **Tschechischen Republik** um **0,3 Prozent**, in **Japan** um **0,9 Prozent**, in **Korea** um **2,3 Prozent**, in **Hongkong** um **3,3 Prozent** und in **China** sogar um **7,9 Prozent**.

Trotz dieser positiven Signale wird es für das Jahr 2009 einen Einbruch beim **realen BIP** in Deutschland geben. Im Juni und Juli dieses Jahres pendelten sich die Vorausberechnungen für das Jahr **2009** bei einem **Rückgang des realen BIP** von **6**

**bis 6,5 Prozent** ein. **Für 2010** gehen die aktuellen Prognosen der Wirtschaftsforschungsinstitute **bestenfalls** von einem minimalen **Anstieg** des realen BIP von **0,2 bis 0,5 Prozent** aus, aber auch ein weiteres Schrumpfen ist nicht ausgeschlossen.

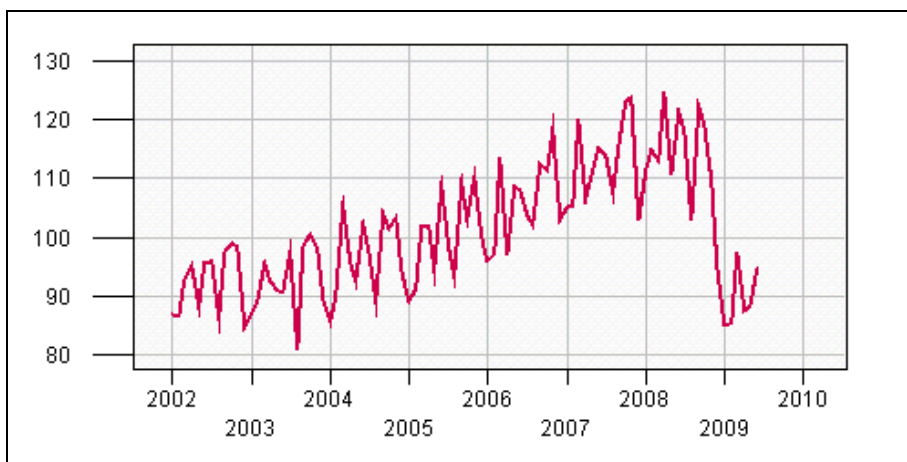
Der überraschende Anstieg des deutschen BIP im zweiten Quartal 2009 könnte jedoch dazu führen, dass die **Prognosen** der Wirtschaftsforschungsinstitute **bald angehoben werden**. Die ersten **Banken** haben dies bereits getan: die Deutsche Bank Research erwartet für 2010 einen Anstieg des realen BIP in Deutschland von 1,2 Prozent, die Commerzbank geht sogar von **plus 2 Prozent** aus.

Mit Blick auf die Kreditversorgung lässt sich festhalten, dass sich die **Konditionen für Kredite** seit Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise im Herbst 2008 **zwar verschlechtert haben**, und dass Banken gegenwärtig bei der Kreditvergabe zögerlicher sind als vor der Krise. Eine flächendeckende **Kreditklemme** in dem Sinn, dass Unternehmen mit einer guten Bonität generell keine Kredite mehr erhalten, ist **aktuell jedoch keinesfalls festzustellen**. Der ifo Konjunkturtest (Kreditthürde in der gewerblichen Wirtschaft) kommt sogar zu dem Ergebnis, dass der Anteil der befragten Unternehmen, die über eine restriktive Kreditvergabe klagen, im August mit 44,2 Prozent etwas geringer ist als noch im Juli 2009 (45,1 Prozent). Dennoch kann die Gefahr einer Kreditklemme steigen, wenn mit dem wirtschaftlichen Aufschwung die Kreditnachfrage wieder zunimmt.

## 1. Die aktuelle Konjunkturlage in Deutschland

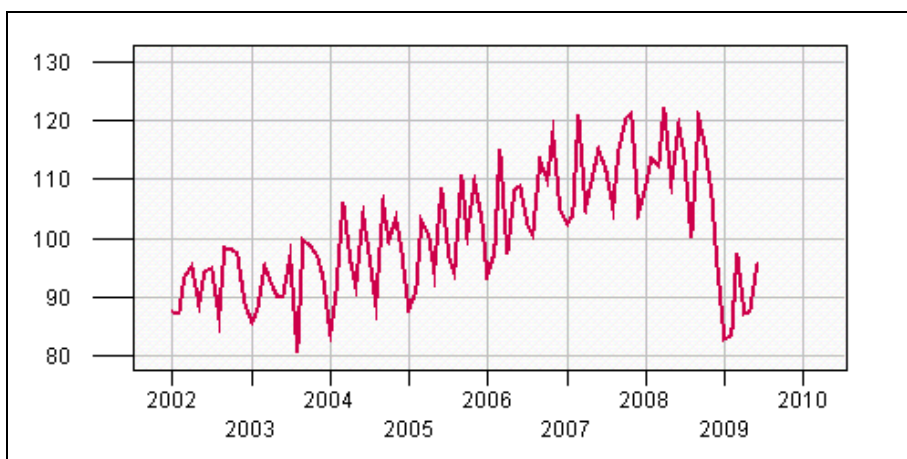
### 1.1. Die Entwicklung von Produktion und Umsatz in Deutschland

Die **Produktion** ist in Deutschland seit dem Herbst 2009 dramatisch eingebrochen (gemessen durch den Produktionsindex im verarbeitenden Gewerbe des Statistischen Bundesamtes, Originalwerte, 2005 = 100). Nachdem der **Produktionsindexwert** in der Zeit zwischen Oktober 2008 bis Februar 2009 rasant gesunken ist (von 117,7 auf 85,3), ist er im März auf 97,7 gestiegen, dann aber im April und Mai auf 89,2 gesunken. Im **Juni 2009** – aktuellere Werte liegen nicht vor – ist die Produktion wieder gestiegen, der Indexwert liegt bei 95,0. Damit dürfte die Produktion im verarbeitenden Gewerbe **die Talsohle durchschritten haben**.



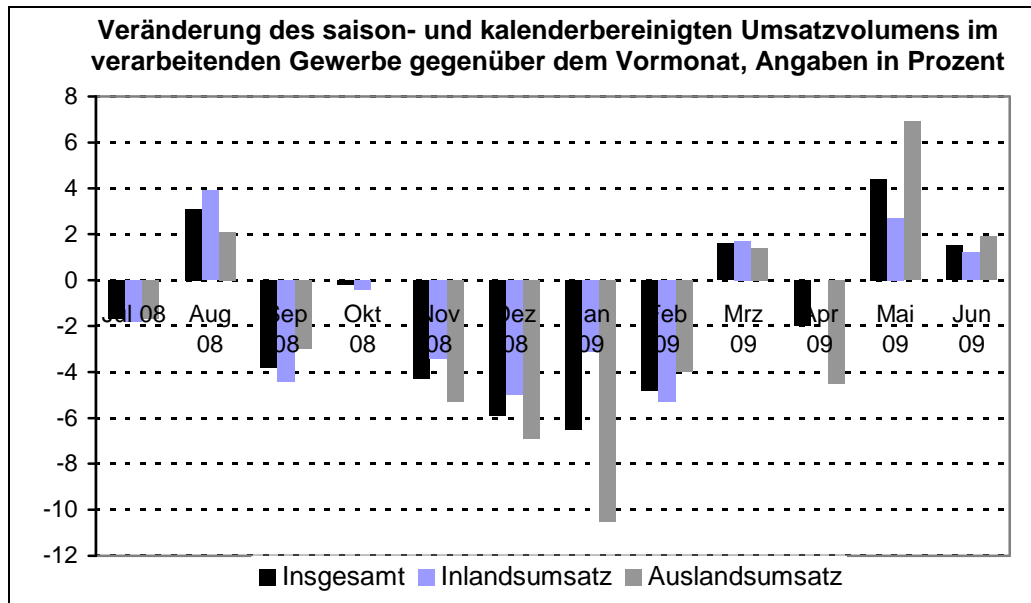
Quelle: Statistisches Bundesamt, <http://www.destatis.de/> (Download am 19. August 2009).

Ähnliches gilt für den **Umsatz** (gemessen durch den Volumenindex des Umsatzes im Verarbeitenden Gewerbe des Statistischen Bundesamtes, Originalwerte, 2005 = 100). Nachdem auch der **Umsatzindexwert** in den vergangenen Monaten eingebrochen ist (von 116,3 im Oktober 2008 auf 83,0 im Januar 2009), hat er sich im Februar und März 2009 verbessert. Im April ging der Umsatz dann etwas zurück auf 87,1, blieb jedoch über dem Tiefststand vom Januar. Im **Juni verbesserte** er sich wiederum auf 95,6 (Vormonat: 87,4).



Quelle: Statistisches Bundesamt, <http://www.destatis.de/> (Download am 19. August 2009).

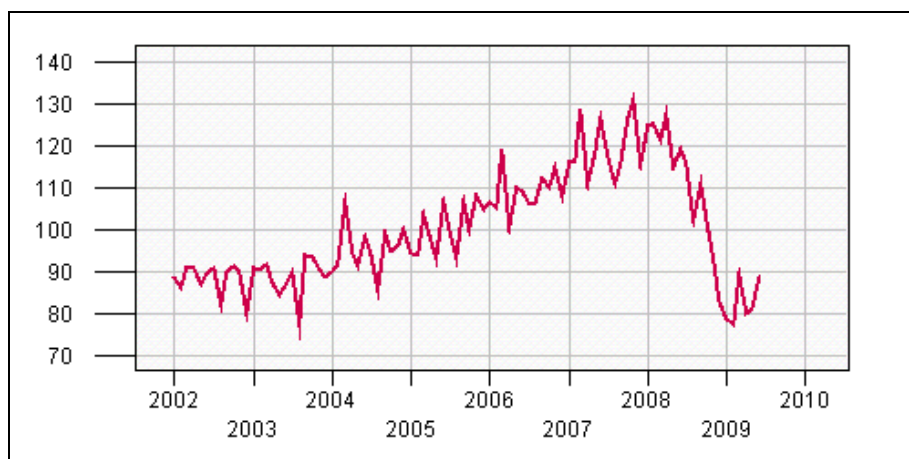
Als **exportorientierte Volkswirtschaft** ist Deutschland von einer weltweiten Rezession über die nachlassenden Exporte besonders stark betroffen. Mit dem weltweiten Anspringen der Konjunktur im zweiten Quartal 2009 sind die **deutschen Exporte** jedoch wieder **gestiegen**, wobei die Zuwachsraten des Auslandsumsatzes größer waren als beim Inlandsumsatz.



Quelle: Statistisches Bundesamt, <http://www.destatis.de/> (Download am 19. August 2009).

## 1.2. Die Entwicklung der Auftragseingänge

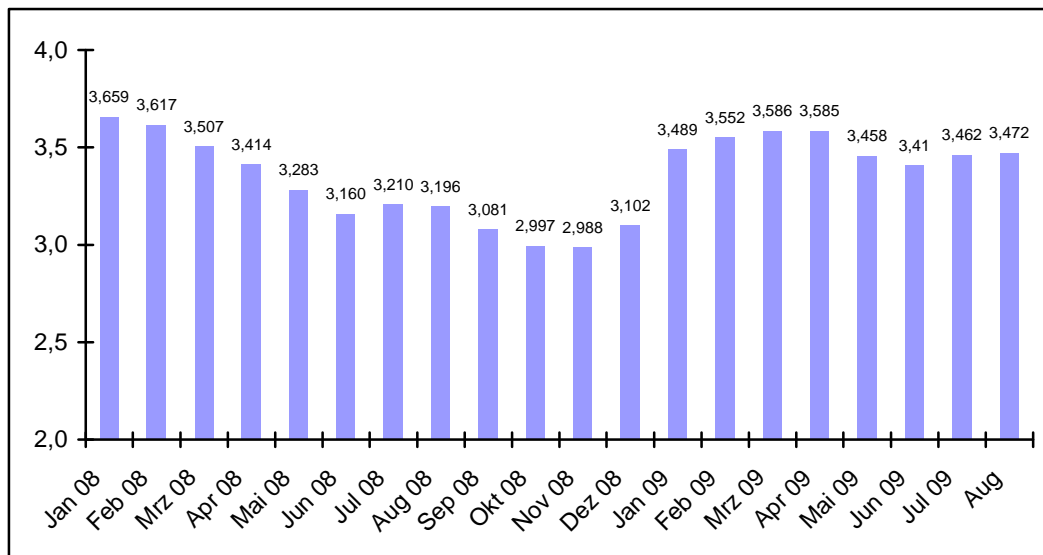
Auch die **Aufträge** sind in Deutschland seit dem Herbst 2009 dramatisch eingebrochen (gemessen durch den Volumenindex des Auftragseingangs im verarbeitenden Gewerbe des Statistischen Bundesamtes, Originalwerte, 2005 = 100). Der Auftragsindexwert hat in den vergangenen Monaten erheblich verschlechtert (von 110,8 im September 2008 auf 77,6 im Februar 2009). Nach dem kräftigen Anstieg der Auftragseingänge im März auf 89,1 sind die Aufträge im April zurückgegangen. Im **Juni verbesserte sich der Indexwert** auf 88,9 (Vormonat: 81,1).



Quelle: Statistisches Bundesamt, <http://www.destatis.de/> (Download am 19. August 2009).

### 1.3. Die Entwicklung der Arbeitslosigkeit

Die Zahl der Arbeitslosen reagiert mit einer leichten zeitlichen Verzögerung und liegt aktuell (**31. August 2009**) bei **rund 3,47 Millionen** (Arbeitslosenquote von 8,3 Prozent) nach 3,46 Millionen und 8,2 Prozent im Juli 2009. Die **Zahl der Arbeitslosen** ist von Juli auf August um rund 9.000 nur leicht gestiegen.



Quelle: Statistisches Bundesamt, Download der Daten am 1. September 2009.

Gegenwärtig wird der Anstieg der Arbeitslosigkeit durch das Instrument der **Kurzarbeit** abgemildert. In den vergangenen Jahren lag die Zahl der Kurzarbeiter in jedem Monat zwischen 40.000 und maximal 160.000 (Februar 2008). Seit Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise ist die Zahl **rasant gestiegen**: 270.000 im Dezember 2008, 575.000 im Januar 2009, rund 1 Million im Februar 2009 und 1,26 Millionen im März 2009.

Die genauen Zahlen zur Kurzarbeit liegen üblicherweise zwei Monate nach Quartalsende vor. Die Statistik für das zweite Quartal 2009 verzögert sich allerdings um einen weiteren Monat, da die Meldungen der Betriebe über die Kurzarbeit noch nicht vollständig vorliegen. Schätzungen der Statistik der Bundesagentur für Arbeit vermuten, dass die Zahl der von konjunktureller Kurzarbeit betroffenen Personen im **Juni 2009** auf **1,43 Millionen** angewachsen sein dürfte. Erste **Schätzungen für den Juli** signalisieren im Bereich der konjunkturellen Kurzarbeit neue Anzeigen für **weitere 170.000 Personen** und für den **August für 110.000 bis 120.000 Personen** (Monatsbericht August 2009 der Bundesagentur für Arbeit, S. 9-10).

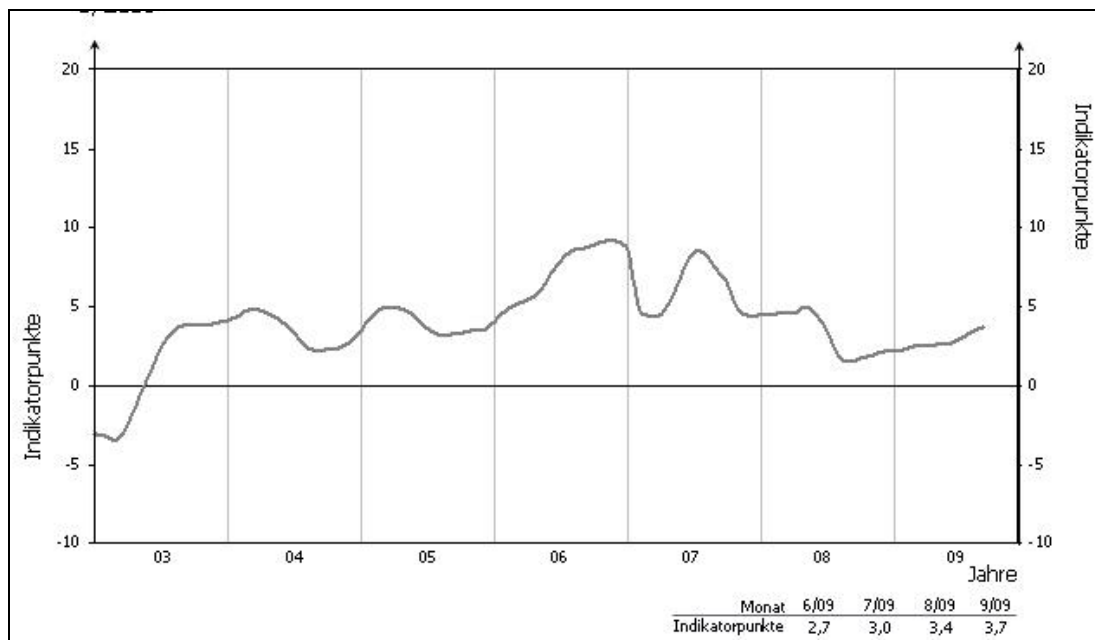
## 2. Ausgewählte Frühindikatoren

### 2.1. Der GfK Konsumklimaindex

Die Ergebnisse des GfK Konsumklimas basieren auf monatlich rund 2.000 Verbraucherinterviews, die im Auftrag der EU-Kommission durchgeführt werden

Im **August** (27.08.2009) hat sich das Konsumklima im Vergleich zum Vormonat erneut verbessert. Die Konjunktur- und Einkommenserwartungen haben sich verbessert, die Anschaffungsneigung stieg ebenfalls und liegt nun auf dem höchsten Stand seit Dezember 2006. Der **Gesamtindikator für das Konsumklima** prognostiziert – nach revidierten 3,4 Punkten im August – für den September 3,7 Punkte und **verbessert sich** damit weiter. Im **langfristigen Vergleich** bleibt das Konsumklima jedoch nach wie vor auf einem insgesamt recht niedrigen Niveau.

Gründe für die positive Verbraucherstimmung dürften die aktuellen Wirtschaftsdaten sein, die **ein Ende der ökonomischen Talfahrt signalisieren**, und die **geringe Inflationsrate**, die die Kaufkraft der Bürger stärkt. Auch der Umstand, dass die Wirtschaftskrise wegen der Kurzarbeiterregelungen **den Arbeitsmarkt noch nicht vollständig erreicht hat**, wirkt sich positiv auf die Verbraucherstimmung aus. Sollten die Arbeitslosenzahlen jedoch im Herbst wieder ansteigen, dürfte sich dies negativ auf das Konsumklima auswirken.



Quelle: [http://www.gfk.com/imperia/md/content/presse/090825\\_pm\\_konsumklima\\_august\\_dfin.pdf](http://www.gfk.com/imperia/md/content/presse/090825_pm_konsumklima_august_dfin.pdf)  
(Download am 27. August 2009).

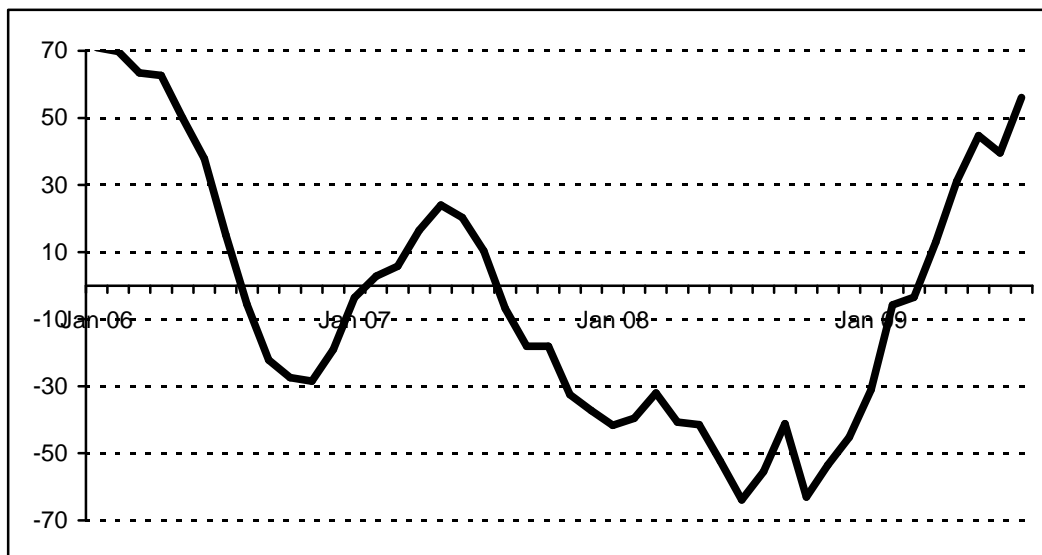
Die **nächsten Veröffentlichungstermine**: 28. September 2009, 26. Oktober 2009 und 25. November 2009.

## 2.2. Die ZEW Konjunkturerwartungen

Die ZEW-Konjunkturerwartungen werden monatlich erhoben. An der Umfrage beteiligen sich bis zu 350 Finanzexperten. Der Indikator gibt die Differenz der positiven und negativen Erwartungen für die künftige Wirtschaftsentwicklung (Zeithorizont: die nächsten sechs Monaten) in Deutschland wieder.

Nachdem sich die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland zwischen November 2008 und Juni 2009 acht Mal in Folge verbessert haben, fand im Juli eine geringfügige Verschlechterung statt. Die Konjunkturerwartungen sanken um 5,3 Punkte auf 39,5 Punkte. Im **August** (18.08.2009) hingegen haben sich die Konjunkturerwartungen **erheblich verbessert**. Gegenüber dem Juli nahmen sie um 16,6 Punkte zu und liegen nun bei 56,1 Punkten. Damit liegen die Konjunkturerwartungen nach wie vor über ihrem historischen Mittelwert von 26,5 Punkten.

Ursachen für diese positive Entwicklung sind nach Ansicht des ZEW vor allem der **Anstieg des deutschen Bruttoinlandsprodukts** im zweiten Quartal 2009, der erneute deutliche **Anstieg der Auftragseingänge** und die wieder **anziehenden Exporte**. Die Geschäftserwartungen haben sie daher für alle abgefragten Branchen spürbar verbessert, insbesondere für die exportorientierten Branchen. Zur **Euphorie** besteht nach Einschätzung des ZEW **allerdings kein Anlass**: „Die deutsche Konjunktur entwickelt sich synchron zur weltweiten Konjunktur und dürfte sich daher nur allmählich erholen.“



Quelle: [http://www.zew.de/de/presse/presse.php?action=article\\_show&LFDNR=1255](http://www.zew.de/de/presse/presse.php?action=article_show&LFDNR=1255)  
(Download der Daten am 20. August 2009).

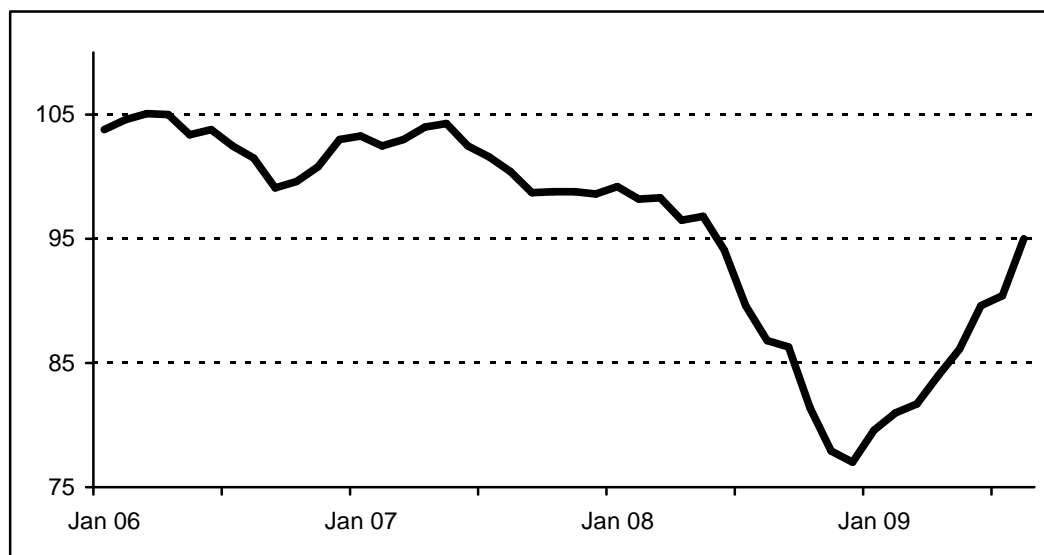
Die **nächsten Veröffentlichungstermine**: 15. September 2009, 13. Oktober 2009 und 10. November 2009.

### 2.3. Die ifo Geschäftserwartungen

Das ifo Geschäftsklima basiert auf rund 7.000 monatlichen Meldungen von Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes, des Bauhauptgewerbes, des Großhandels und des Einzelhandels. Die Unternehmen werden gebeten, ihre gegenwärtige **Geschäftslage** zu beurteilen und ihre **Erwartungen** für die nächsten sechs Monate mitzuteilen.

Hinsichtlich der **Geschäftsentwicklung in den kommenden sechs Monaten** hat die Skepsis der Unternehmen **im August** (26.08.2009) weiter abgenommen. Die Erwartungen bezüglich der **Entwicklung in den nächsten sechs Monaten** haben sich **zum achten Mal in Folge verbessert**. Der Indexwert für die Erwartungen (2000 = 100) hat sich von 90,4 im Juli auf nunmehr 95,0 erhöht.

Die Befragungsergebnisse deuten nach Ansicht des ifo Instituts darauf hin, dass sich die deutsche Wirtschaft **langsam von ihrem Fall erholt**.



Quelle: <http://www.cesifo-group.de/portal/page/portal/ifoHome/a-winfo/d1index/10indexgsk> (Download der Daten am 26. August 2009).

**Auch** bezüglich der **aktuellen Geschäftslage** sind die Befragten nicht mehr so unzufrieden wie noch im Vormonat. Der **Geschäftsklimaindex** ist im August **zum fünften Mal in Folge gestiegen**.

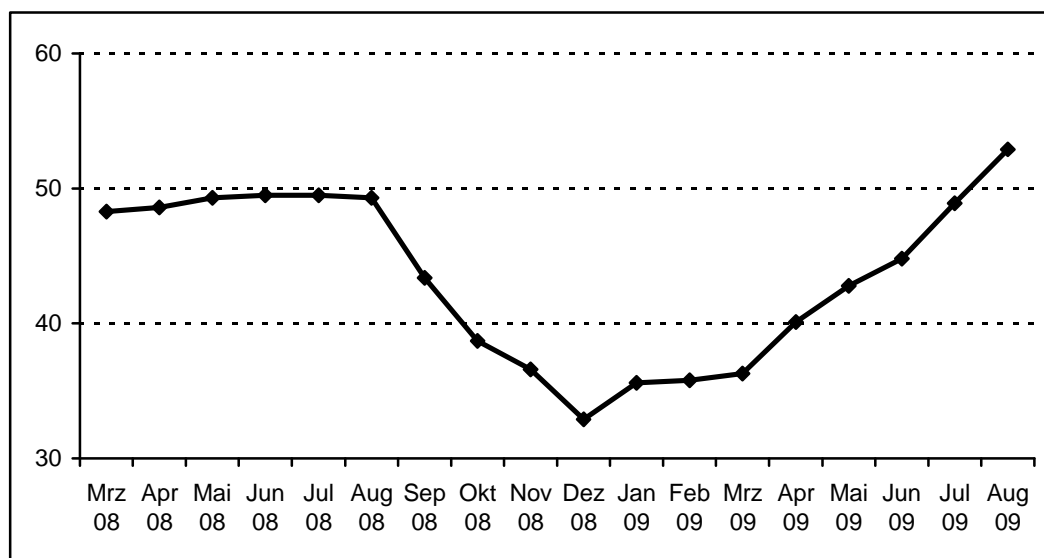
Die **nächsten Veröffentlichungstermine**: 24. September 2009, 23. Oktober 2009 und 24. November 2009.

## 2.4. Der amerikanische ISM-Index

Der amerikanische Frühindikator basiert auf einer monatlichen Umfrage des ‚Institute for Supply Management‘ (ISM) bei Einkaufsmanagern (Supply Managers) von 350 Unternehmen aus 20 repräsentativen Industriebereichen der USA, die ihre derzeitige und künftige wirtschaftliche Lage beurteilen.

Der nationale Index der Einkaufsmanager im verarbeitenden Gewerbe der USA verzeichnet **im August (01.09.2009) zum achten Mal in Folge einen Anstieg**. Der Index stieg auf einen Wert von 52,9 und legt damit im Vergleich zum Vormonat um 4,0 Prozentpunkte zu. Dies ist der **höchste Wert** seit dem **Juni 2007**.

Index-Werte, die über 50,0 liegen, sind ein Hinweis für ein Wachstum des verarbeitenden Gewerbes. Der August-Wert des ISM-Index deutet daher **zum ersten Mal seit 18 Monaten** auf ein **Wachstum des verarbeitenden Gewerbes** in den USA hin.



Quelle: <http://www.ism.ws/ISMReport/MfgROB.cfm> (Download der Daten am 2. September 2009).

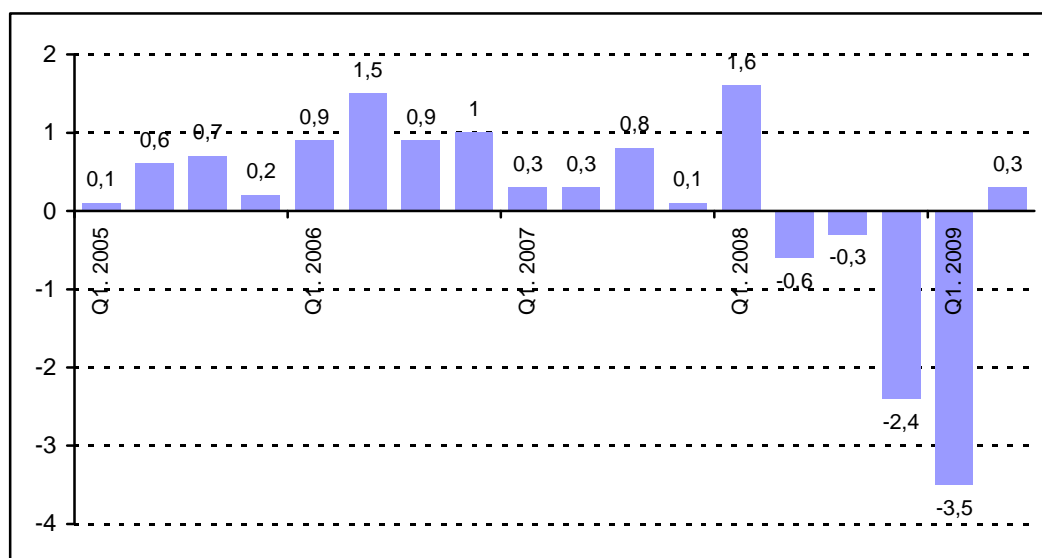
Die nächsten **Veröffentlichungstermine** sind jeweils der 1. eines Monats.

### 3. Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland seit 2005

Die deutsche Wirtschaft ist im zweiten Quartal 2009 (April bis Juni 2009) nach den **vorläufigen Ergebnissen** erstmals seit vier Quartalen wieder leicht gewachsen. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) war preis-, saison- und kalenderbereinigt im zweiten Quartal 2009 **0,3 Prozent größer** als im Vorquartal (Januar bis März 2009, siehe Pressemitteilung des Statistischen Bundesamtes Nr. 298 vom 13.08.2009). Dieser Anstieg des realen BIP war von den Experten nicht erwartet worden. Sie hatten bestenfalls mit einer Stagnation gerechnet ( $\pm 0$  Prozent) bzw. sogar mit einem weiteren Rückgang (siehe Konjunkturaussichten im Juli 2009, Seite 13).

Technisch gesehen ist die **Rezession** damit in Deutschland – vorerst – **beendet**, denn nach einer weit verbreiteten Definition liegt eine Rezession immer dann vor, wenn das reale BIP einer Volkswirtschaft in zwei Quartalen nacheinander schrumpft. Ob dies jedoch mit den **vorläufigen Ergebnissen** der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) tatsächlich der Fall ist, lässt sich noch nicht eindeutig feststellen. Die für eine endgültige Berechnung des BIP notwendigen Daten liegen in der Regel erst **vier Jahre nach Ablauf** des entsprechenden Quartals vor, sodass die jetzt vorliegenden Ergebnisse für das BIP des zweiten Quartals 2009 noch bis zum Sommer 2013 überarbeitet und korrigiert werden. Erfahrungsgemäß weichen die endgültigen Ergebnisse um bis zu  $\pm 0,3$  Prozentpunkte von den vorläufigen Ergebnissen ab. Daher ist nicht vollkommen auszuschließen, dass das BIP des zweiten Quartals 2009 im Vergleich zum Vorquartal eventuell doch nicht gewachsen ist.

Die Entwicklung des realen (also preisbereinigten) sowie saison- und kalenderbereinigten Bruttoinlandsprodukts in Deutschland vom ersten Quartal 2005 (Q1. 2005) bis zum zweiten Quartal 2009 ist in der nachfolgenden Abbildung dargestellt.



Quelle: Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung Nr. 298 vom 13. August 2009.

Selbst wenn sich in der endgültigen Berechnung des BIP herausstellen sollte, dass das BIP im zweiten Quartal tatsächlich gewachsen ist, ist damit jedoch noch nicht sicher, dass der wirtschaftliche Abschwung dauerhaft beendet ist. Es gibt noch **zahlreiche Risiken**, die in den nächsten Quartalen wieder zu einem Rückgang des BIP führen könnten. Zu diesen Risiken zählen unter anderem:

- **Arbeitsmarktrisiken:** Noch wird ein starker Anstieg der Arbeitslosigkeit durch das Instrument der Kurzarbeit abgebremst. Wenn jedoch im Herbst dieses Jahres Kurzarbeitregelungen auslaufen und nicht verlängert werden, kann dies zu einem erheblichen **Anstieg der Arbeitslosigkeit** führen, der sich auch noch im Jahr 2010 fortsetzt. Dies hätte **negative Auswirkungen** auf die heimische **Konsumnachfrage**, sodass es zu einem wirtschaftlichen Abschwung kommen könnte.
- **Auslaufen staatlicher Maßnahmen zur Konjunkturstützung:** Bei den einzelnen Komponenten der beiden Konjunkturpakete hat sich die **Abwrackprämie** als ein erfolgreiches Instrument zur Konjunkturstützung erwiesen. Mittlerweile hat mehr als ein Dutzend Länder – unter ihnen die USA, Japan und Frankreich – dieses Instrument übernommen. Wenn im Herbst dieses Jahres die letzten der insgesamt zwei Millionen Anträge à 2.500 Euro (in der Summe also fünf Milliarden Euro) in Deutschland bewilligt werden, wird der positive Nachfrageimpuls für die Automobilindustrie nachlassen. Die nachlassende Konsumnachfrage hat wiederum negative Konsequenzen für das Wirtschaftswachstum.
- **Strukturprobleme:** Schon vor Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise gab es Branchen mit weltweiten **Angebotsüberschüssen**. In der **Automobilbranche** beispielsweise beträgt die Überkapazität nach Ansicht von Experten weltweit rund 25 bis 30 Prozent. Gegenwärtig werden erforderliche Anpassungen der Produktionskapazitäten an die Nachfrage noch durch die Abwrackprämie verhindert. Mit dem Auslaufen dieses Instruments werden jedoch Verringerungen der Produktionskapazitäten unumgänglich. Mit Blick auf die globalen Überkapazitäten bei der PKW-Produktion ist für **Deutschland** perspektivisch mit dem Verlust von bis zu **100.000 Arbeitsplätzen** in der Automobil- und Zuliefererindustrie zu rechnen.
- **Sinkende staatliche Handlungsspielräume:** Durch die Konjunkturpakete und Bürgschaften für Banken und Unternehmen sind die Staatsausgaben im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise gestiegen. Gleichzeitig sinken die Steuereinnahmen, da der wirtschaftliche Abschwung die Basis für Steuereinnahmen und Sozialbeiträge reduziert. Im Ergebnis führt dies – sowohl in Deutschland als auch weltweit – zu einer **rasant steigenden Staatsverschuldung**. Diese reduziert die finanziellen Möglichkeiten der Staaten, Güter und Dienstleistungen nachzufragen, sodass ein **Nachfra-**

**gerückgang** zu befürchten ist, der das Wirtschaftswachstum abschwächt. Auch zusätzliche staatliche Maßnahmen zur Konjunkturstützung, beispielsweise eine erneute Aufstockung der Abwrackprämie, sind nicht finanzierbar.

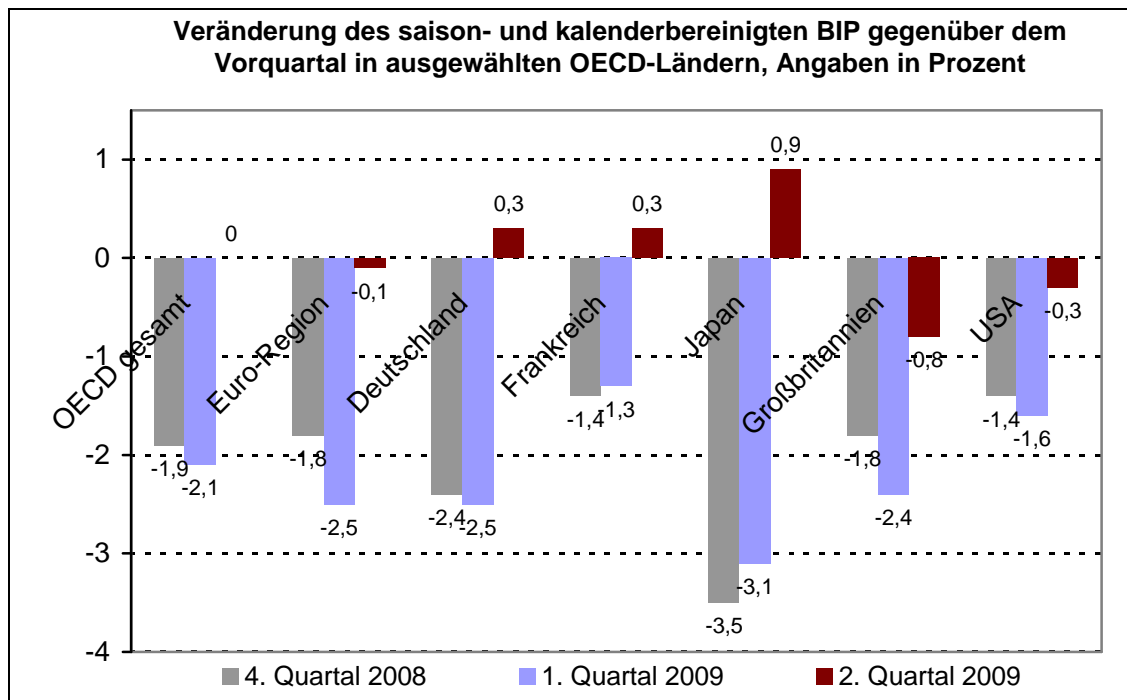
- **Risiken im Finanzmarktsektor:** Das **Ausmaß der Wertberichtigungen** des Finanzsektors ist derzeit noch immer nicht bekannt. Aktuell (Stand April 2009) geht der Internationale Währungsfonds (IMF) davon aus, dass der Abschreibungsbedarf für Kredite und Wertpapiere **weltweit** bei rund **4.000 Milliarden** US-Dollar liegt. Diese potenziellen Vermögensverluste belasten die Bilanzen der Finanzinstitute und könnten zu weiteren Bankenpleiten führen. Hinzu kommt, dass einige zentrale Ursachen der Finanzkrise – hohe globale Liquidität, psychologische Grundlagen für Spekulationsblasen bzw. »Zockermentalität«, Bonussystem der Finanzinstitute, Hochfrequenzhandel etc. – nach wie vor bestehen. **Neue Turbulenzen im Finanzmarktsektor**, die sich dann auch wieder auf die Realwirtschaft ausweiten, sind daher nicht auszuschließen.
- **Gefahr einer Kreditklemme:** Noch verfügen die Unternehmen über Liquiditätspolster, diese werden jedoch im weiteren Zeitablauf bei einer schwachen Wirtschaftsentwicklung zunehmend kleiner. Wenn zudem in Folge der Finanzmarktrisiken weitere Turbulenzen im Finanzsektor nicht auszuschließen sind, lässt dies die Banken risikoscheuer und vorsichtiger werden, was zu einer **Kreditverknappung** führt. Und sollten die befürchteten Abschreibungen für Kredite und Wertpapiere tatsächlich eintreffen, würde dies die **Gefahr einer Kreditklemme** weiter **erhöhen**. Dies hätte dann zur Folge, dass sich die Versorgung der Wirtschaft mit Krediten zunehmend verschlechtert. Damit würde die **Investitionsnachfrage zurückgehen**, was zu einer Abschwächung des Wirtschaftswachstums führt.
- **Inflationsgefahr ab 2011:** Gegenwärtig sind die Inflationsraten trotz der expansiven Geldpolitik der wichtigsten Zentralbanken weltweit außerordentlich gering. In Deutschland sind die Verbraucherpreise im Juli 2009 im Vergleich zum Juli 2008 um 0,5 Prozent gesunken. Dies ist die **niedrigste Inflationsrate seit der Wiedervereinigung**, im früheren Bundesgebiet gab es eine derartige Preisentwicklung zuletzt im Frühjahr 1987 (siehe Pressemitteilung des Statistischen Bundesamtes Nr.295 vom 11.08.2009). Auch für das Jahr 2010 gehen die aktuellen Prognosen davon aus, dass der Anstieg des Verbraucherpreisindex unter einem Prozent liegen wird. Ab 2011 sind jedoch ohne ein massives Gegensteuern der Zentralbanken erhebliche Preisanstiege möglich. Die Inflationsgefahr wirkt sich unter anderem negativ auf die Bereitschaft aus, Geld zu sparen und damit die Finanzierung von Investitionen zu ermöglichen, sodass die **Investitionsnachfrage zurückgehen** würde.

- **Außenwirtschaftliche Risiken:** Als exportorientierte Volkswirtschaft hängt die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands stark von der Entwicklung der Weltwirtschaft ab. Trotz der gegenwärtigen weltweiten Konjunkturerholung gibt es zahlreiche Unsicherheiten, die in wichtigen Volkswirtschaften zu einem erneuten Abschwung führen könnten. In den USA beispielsweise drohen weitere Vermögensverluste bei Banken und Immobilienbesitzern, Zwangsvollstreckungen von kreditfinanzierten Häusern, geplatzte Kredite im Bereich der Konsumentenkredite (Kreditkartenblase) und eine enorm steigende Staatsverschuldung. Alle diese Unsicherheiten können in den USA zu einem Wirtschaftsabschwung führen, der sich dann über sinkende Exporte auch auf andere Volkswirtschaften übertragen würde. Wenn es daher im Ausland zu erneuten Wirtschaftseinbrüchen kommt, werden diese über die **nachlassenden Exporte** auch die deutsche Wirtschaft treffen.
- **Währungsturbulenzen:** Als exportorientierte Volkswirtschaft hängt die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands auch von den Wechselkursen anderer Währungen ab. Ein schwacher US-Dollar bzw. eine weitere Abwertung des US-Dollars verteuert deutsche Produkte in den USA und allen Ländern, die ihre Währung an den US-Dollar gekoppelt haben. Sollte sich die **Dollarschwäche** fortsetzen – z. B. weil in den USA die Inflationsrate stärker steigt als in Europa, die Anleger angesichts der hohen Staatsverschuldung US-Staatsanleihen meiden und der US-Dollar seine Bedeutung als Reservewährung verliert – würde dies die deutschen Exporte reduzieren und das Wirtschaftswachstum verringern.
- **Exogene Schocks:** Neben den genannten Faktoren sind auch noch exogen Schocks möglich, die sich negativ auf das Wirtschaftswachstum auswirken. Beispiele dafür wären **Naturkatastrophen, Terroranschläge** oder **Pandemien**. Bezüglich der jetzt drohenden Schweinegrippe gibt es beispielsweise die Befürchtung, dass in Großbritannien 20 Prozent der Beschäftigten an ihr erkranken und insgesamt ein volkswirtschaftlicher Schaden in Höhe von 3 Prozent des britischen BIP durch die Schweinegrippe entstehen könnte. Derartige Gefahren gab es zwar auch vor der Wirtschaftskrise. In Folge der staatlichen Maßnahmen zur Abmilderung der Finanz- und Wirtschaftskrise sind die **finanziellen Reservepolster** der privaten und staatlichen Haushalte jedoch so stark abgebaut worden, dass nun die finanziellen Mittel fehlen, um die wirtschaftlichen Folgen eines exogenen Schocks abzufedern.

Alles in allem kann der Anstieg des deutschen BIP im zweiten Quartal 2009 zwar als eine Entspannung der wirtschaftlichen Lage angesehen werden und als Indiz dafür, dass die **konjunkturelle Talsohle durchschritten** ist. Für eine **Entwarnung** oder sogar für **Euphorie** gibt es jedoch **keinen Anlass**, erneute wirtschaftliche Abschwünge auf nationaler und globaler Ebene sind keinesfalls ausgeschlossen.

#### 4. Globale Wirtschaftsentwicklung im zweiten Quartal 2009

In der **Gesamtheit der 30 OECD-Staaten** konnte die **wirtschaftliche Talfahrt** im zweiten Quartal 2009 nach den vorläufigen Ergebnissen **gestoppt werden**. Während die wirtschaftliche Leistung aller OECD-Länder im ersten Quartal 2009 im Vergleich zum vierten Quartal 2008 noch um 2,1 Prozent gesunken war, betrug der Rückgang im zweiten Quartal saison- und kalenderbereinigt nur noch 0,002 Prozent. Neben Deutschland gab es auch in anderen Ländern im zweiten Quartal 2009 bereits wieder einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts, in **Frankreich, Griechenland, Portugal** und der **Tschechischen Republik** beispielsweise um **0,3 Prozent**, in **Japan um 0,9 Prozent** und in **Korea sogar um 2,3 Prozent**. In den **USA** schrumpfte das BIP zwar um 0,3 Prozent, dieser Rückgang ist jedoch kleiner als noch im ersten Quartal 2009 (minus 1,6 Prozent) und im vierten Quartal 2008 (minus 1,4 Prozent), sodass auch in den USA ein Ende des wirtschaftlichen Abschwungs absehbar ist.



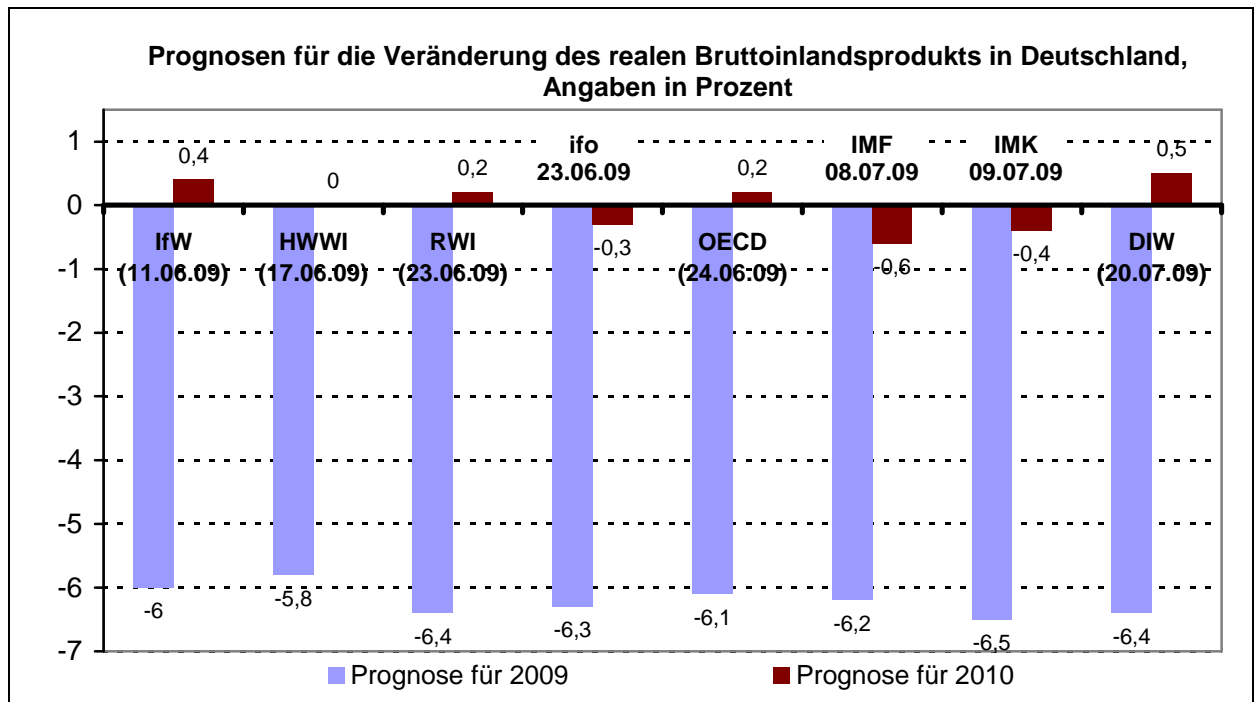
Quelle: OECD, Pressemitteilung vom 19. August 2009.

Auch außerhalb der OECD-Staaten erholt sich die Wirtschaft zunehmend. In **China** ist die Wirtschaft nach Regierungsangaben im **zweiten Quartal 2009** um **7,9 Prozent** im Vergleich zum Vorjahreszeitraum gewachsen, im ersten Quartal 2009 lag das Wachstum bei 6,1 Prozent. Grund für das beschleunigte Wachstum ist unter anderem das staatliche Konjunkturprogramm, das ein Volumen von rund 400 Milliarden Euro hat. In **Hongkong** betrug die Zunahme des saisonbereinigten BIP im zweiten Quartal dieses Jahres 3,3 Prozent.

Die nächste **Veröffentlichung** von Quartalsdaten zum BIP in den OECD-Ländern erfolgt in der dritten Novemberwoche 2009.

## 5. Aktuelle Konjunkturprognosen für Deutschland für 2009 und 2010

Die im **Juni und Juli** dieses Jahres veröffentlichten Konjunkturprognosen der Wirtschaftsforschungsinstitute haben sich für das Jahr **2009** bei einem **Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 6 bis 6,5 Prozent** eingependelt. Für **2010** gehen diese Prognosen **bestenfalls** von einem minimalen **Anstieg** des realen BIP von **0,2 bis 0,5 Prozent** aus, aber auch ein weiteres Schrumpfen ist nicht ausgeschlossen.



Die **Herbstprognosen der Wirtschaftsforschungsinstitute** werden ab September veröffentlicht. Angesichts der überraschend guten Entwicklung des deutschen BIP im zweiten Quartal dieses Jahres wird **vermutet**, dass die Herbstprognosen zu optimistischeren Einschätzungen führen und die **Prognosewerte** für 2009 und 2010 **angehoben werden**.

Presseberichten zu Folge wird beispielsweise das **DIW** seine **Prognose vom Juli** dieses Jahres **bald anheben**. Im Juli hatte das DIW für 2009 noch einen Rückgang des BIP von 6,4 Prozent vorhergesagt, nun wird ein Schrumpfen um **fünf Prozent und weniger** als realistisch angesehen. Das für 2010 vom DIW im Juli berechnete Wachstum um 0,5 Prozent wird ebenfalls als zu niedrig eingestuft. Auch das ifo Institut und das Institut für Weltwirtschaft haben bereits angekündigt, dass ihre nächsten Prognosen zu optimistischeren Einschätzungen kommen.

Die ersten **Banken** haben ihre Prognosen für die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands in den nächsten beiden Jahren bereits angehoben.

Institution	Datum	BIP real (2008: + 1,3 %)		Arbeitslosenquote (2008: 7,8 %)	
		2009	2010	2009	2010
Commerzbank	28.08.09	- 5,0 %	+ 2,0 %	8,4 %	10,5%
Deutsche Bank Research	13.08.09	- 5,5 %	+ 1,2 %	8,6 %	10,6 %

Eine Übersicht über **die wichtigsten Prognosen seit Januar 2009** ist im Anhang aufgeführt.

## 6. Prognosen zur globalen Konjunkturentwicklung

Im August 2009 hat es keine weiteren Prognosen zur weltweiten Wirtschaftsentwicklung gegeben. Die aktuellste Prognose ist nach wie vor die des **Internationalen Währungsfonds (IMF)** vom 8. Juli 2009:

<b>Wachstumsraten des realen BIP in Prozent</b>				
<b>Regionen</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Welt	5,1	3,1	- 1,4	2,5
Advanced Economies	2,7	0,8	- 3,8	0,6
Emerging & developing Econom.	8,3	6,0	1,5	4,7
Japan	2,3	- 1,7	- 6,0	1,7
USA	2,0	1,1	- 2,6	0,8
Brasilien	5,7	1,3	- 7,3	3,0
China	13,0	9,0	7,5	8,5
Indien	9,4	7,3	5,4	6,5

Die wichtigsten **Prognosen** zur Entwicklung des **realen BIP der Welt** und des **Welthandelsvolumen** sind in der nachfolgenden Übersicht abgebildet:

<b>Institution</b>	<b>Datum</b>	<b>Wachstumsrate des realen BIP der Welt in %</b>		<b>Wachstumsrate des Welthandelsvolumens in %</b>	
		2009	2010	2009	2010
IMF	08.07.09	- 1,4	2,5	- 12,2	1,0
OECD	24.06.09	- 2,2	2,3	- 16,0	2,1
Weltbank	22.06.09	- 2,9	2,0	- 9,7	3,8
IfW	11.06.09	- 1,5	2,3	- 14,0	3,0
IMF	22.04.09	- 1,3	1,9	- 11,0	0,6

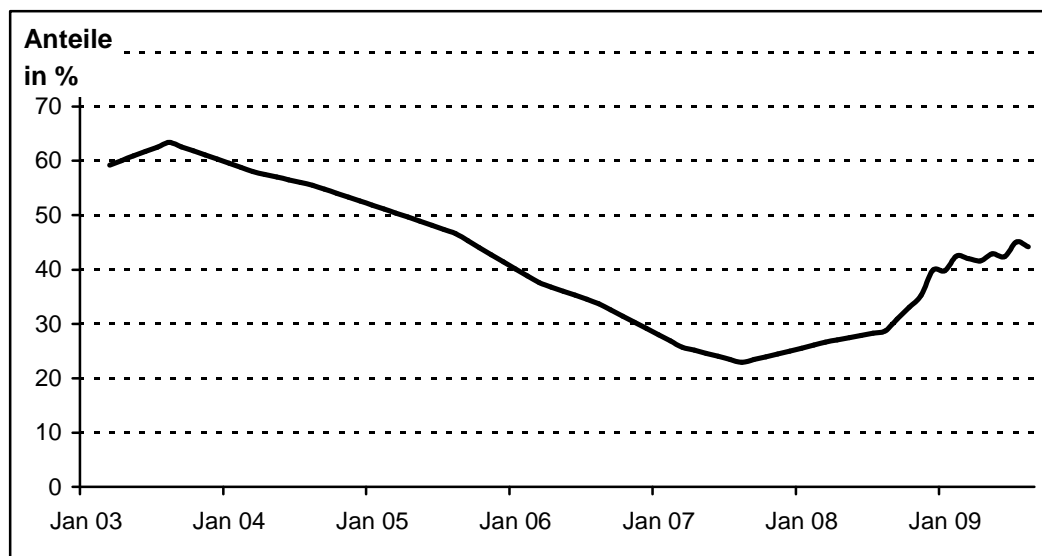
Mit Blick auf die **Euro-Zone** sind bisher folgende Prognosen erstellt worden:

<b>Institution</b>	<b>Datum</b>	<b>Wachstumsrate des realen BIP der Euro-Zone in %</b>		
		2009	2010	2011
IMF	08.07.09	- 4,8	- 0,3	--
ifo-INSEE	08.07.09	- 4,8	--	--
OECD	24.06.09	- 4,8	± 0,0	--
Weltbank	22.06.09	- 4,5	0,5	1,9
IfW	11.06.09	- 4,3	0,4	--
EZB	04.06.09	- 4,6	- 0,3	--
EU-Komm.	04.05.09	- 4,0	- 0,1	--
IMF	22.04.09	- 4,2	- 0,4	--

## 7. Kreditklemme in Deutschland?

Mit dem Ausbruch der Finanzkrise stieg die Gefahr einer generellen **Kreditverknappung**. Ursachen für eine rückläufige Bereitschaft der Banken, Kredite zu vergeben, sind vor allem die **steigende Unsicherheit** (sie lässt Banken risikoscheuer und vorsichtiger werden) und die **Abschreibungen auf Forderungen** (sie stellen Verluste dar, die zu Lasten des Eigenkapitals gehen und daher die Möglichkeiten zur Vergabe von Krediten reduzieren).

Das **ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München** befragt rund 4.000 Unternehmen aus der gewerblichen Wirtschaft danach, ob die Bereitschaft der Banken, Kredite an Unternehmen zu vergeben, gegenwärtig als ‚entgegenkommend‘, ‚normal‘ oder ‚restriktiv‘ eingestuft wird. Der Anteil der Unternehmen, die diese Bereitschaft als restriktiv ansehen, ist von 22,9 Prozent im August 2007 auf 45,1 Prozent im Juli 2009 angestiegen. Im **August 2009** ist der Anteil wieder **leicht zurückgegangen** und beträgt nun (28.08.2009) 44,2 Prozent. Trotz des Anstiegs in den letzten Monaten sind diese Werte aber **immer noch besser** als in den Jahren **2003 bis 2005/06**. In dieser Zeit lag der Anteil derer, die die Kreditvergabe-bereitschaft der Banken als restriktiv einstufen, in der Spitze bei über 60 Prozent.



Anteil der Unternehmen, die angeben, dass die Kreditvergabe restriktiv sei. Quelle: ifo Konjunkturtest, Download der Daten am 28. August 2009.

Insgesamt lässt sich somit festhalten, dass sich die **Konditionen für Kredite** seit Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise im Herbst 2008 **zwar verschlechtert haben**, und dass Banken gegenwärtig bei der Kreditvergabe zögerlicher sind als vor der Krise. Eine flächendeckende **Kreditklemme** in dem Sinn, dass Unternehmen mit einer guten Bonität generell keine Kredite mehr erhalten, ist **aktuell jedoch keinesfalls festzustellen**. Dennoch kann die Gefahr einer Kreditklemme steigen, wenn mit dem wirtschaftlichen Aufschwung die Kreditnachfrage wieder zunimmt.

### Anhang: Überblick über die wichtigsten Indikatoren der Wirtschaftsprognosen für Deutschland seit Januar 2009

Institut	Datum	BIP real (2008: + 1,3 %)		Verbraucherpreise (2008: + 2,6 %)		Arbeitslosigkeit (2008: 7,8 % und 3,268 Mio.)		öff. Verschuldung* (2008: - 0,1 %)	
		2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010
Commerzbank	28.08.09	- 5,0 %	+ 2,0 %	+ 0,2 %	+ 0,7 %	8,4 %	10,5 %	--	--
Deutsche Bank Research	13.08.09	- 5,5 %	+ 1,2 %	+ 0,4 %	+ 0,4 %	8,6 %	10,6 %	- 4,2 %	- 6,1 % (80 %)
DIW	29.07.09	- 6,4 %	+ 0,5 %	+ 0,2 %	+ 0,4 %	8,7 % (3,69 Mio)	10,9 % (4,75 Mio)	- 3,7 %	- 6,3 %
IMK	09.07.09	- 6,5 %	- 0,4 %	+ 0,3 %	+ 0,3 %	8,2 % (3,58 Mio)	10,3 % (4,45 Mio)	- 4,0 %	- 6,4 %
IMF	08.07.09	- 6,2 %	- 0,6 %	--	--	--	--	--	--
OECD	24.06.09	- 6,1 %	+ 0,2 %	+ 0,3 %	+ 0,4 %	8,7 %	11,6 %	- 3,7 %	- 6,2 %
Ifo	23.06.09	- 6,3 %	- 0,3 %	+ 0,2 %	+ 0,4 %	8,3 % (3,58 Mio)	10,1 % (4,34 Mio)	- 3,4 %	- 6,0 %
RWI	23.06.09	- 6,4 %	+ 0,2 %	+ 0,3 %	+ 0,8 %	8,1 % (3,53 Mio)	10,0 % (4,32 Mio)	- 3,9 %	- 6,2 %
HWWI	17.06.09	- 5,8 %	± 0,0 %	+ 0,1 %	+ 0,7 %	8,4 % (3,65 Mio)	10,3 % (4,51 Mio)	- 3,6 %	- 5,2 %
DIHK	16.06.09	- 6,0 %	--	--	--	8,8 % (3,67 Mio)	--	--	--
IfW	11.06.09	- 6,0 %	+ 0,4 %	± 0,0 %	- 0,3 %	8,6 % (3,58 Mio)	10,5 % (4,37 Mio)	- 3,0 % (74,8%)	- 5,5 % (80,4%)
Bundesbank	05.06.09	- 6,2 %	± 0,0 %	+ 0,1 %	+ 0,5 %	8,4 % (3,50 Mio)	10,5 % (4,40 Mio)	--	--
IW Köln	04.05.09	- 4,5 %	+ 0,5 %	+ 0,5 %	+ 1,0 %	8,5 %	10,0 %	- 3,0 %	- 5,0 %
EU-Kommission	04.05.09	- 5,4 %	+ 0,3 %	+ 0,3 %	+ 0,7 %	8,6 %**	10,4 %**	- 3,9 % (73,4%)	- 5,9 % (78,7%)
Bundesregierung	29.04.09	- 6,0 %	+ 0,5 %	+ 0,6 %	+ 0,8 %	-- (3,72 Mio)	-- (4,62 Mio)	--	--
Gemeinschafts-Diagnose	23.04.09	- 6,0 %	- 0,5 %	+ 0,4 %	± 0,0 %	8,6 % (3,72 Mio)	10,8 % (4,69 Mio)	- 3,7 %	- 5,5 %
IMF	22.04.09	- 5,6 %	- 1,0 %	+ 0,1 %	- 0,4 %	9,0 %	10,8 %	- 4,7 % (79,4%)	- 6,1 % (86,6%)

DIW	15.04.09	- 4,9 %	keine Prognose möglich	+ 0,5 %	keine Prognose möglich	8,7 % (3,66 Mio)	keine Prognose möglich	- 3,3 %	keine Prognose möglich
OECD	31.03.09	- 5,3 %	+ 0,2 %	+ 0,6 %	+ 0,5 %	8,9 %	11,6 %	- 4,5 %	- 6,8 %
IMK	23.03.09	- 5,0 %	+ 0,2 %	+ 0,6 %	+ 0,9 %	8,4 % (3,66 Mio)	10,4 % (4,50 Mio)	- 3,7 %	- 5,5 %
RWI	23.03.09	- 4,3 %	+ 0,5 %	+ 0,3 %	+ 1,0 %	8,3 % (3,59 Mio)	10,4 % (4,48 Mio)	- 3,5 %	- 4,7 %
IWH	17.03.09	- 4,8 %	- 0,2 %	+ 0,4 %	+ 0,5 %	8,1 % (3,51 Mio)	9,5 % (4,12 Mio)	- 3,6 %	- 6,0 %
IfW	12.03.09	- 3,7 %	- 0,1 %	+ 0,7 %	+ 0,9 %	8,7 % (3,64 Mio)	10,2 % (4,25 Mio)	- 2,4 % (69,6%)	- 4,3 % (72,4%)
HWWI	12.03.09	- 3,8 %	+ 1,0 %	+ 0,3 %	+ 1,0 %	8,3 % (3,62 Mio)	9,3 % (4,04 Mio)	- 3,0 %	- 4,0 %
IAB	12.03.09	- 2,75 %	--	--	--	8,6 % (3,60 Mio)	--	--	--
Banken- verband	04.03.09	- 3,5 %	+ 0,5 %	+ 0,5 %	+ 1,0 %	-- (3,70 Mio)	-- (4,1 Mio)	- 3,3%	- 4,3%
DIHK	19.02.09	- 3,0 %	--	--	--	8,6 % (3,57 Mio)	--	--	--
Deutsche Bank Re- search	26.01.09	- 2,5 %	--	unter 1 %	--	9 % (4,02 Mio)	--	- 3,6 %	> - 4 %
IMF	22.01.09	- 2,5 %	+ 0,1 %	+ 0,2 %	+ 0,1 %	8,5 %	9,1 %	- 3,3 %	- 4,6 %
Bundes- regierung	21.01.09	- 2,25%	--	--	--	8,4% (3,52 Mio)	--	unter - 3 %	--
EU-Kom- mission	19.01.09	- 2,3 %	+ 0,7 %	+ 0,8 %	+ 1,4 %	7,7 %**	8,1 %**	- 2,9 % (69,6%)	- 4,2 % (72,3%)
DIW	07.01.09	- 1,1 %	+ 1,1 %	+ 1,1 %	+ 1,3 %	7,7 % (3,49 Mio)	8,6 % (3,74 Mio)	- 0,9 %	- 1,7 %

\* = Finanzierungssaldo des Staates in Prozent des BIP, in Klammern: gesamter Schuldenstand des Staates in Prozent des BIP

\*\* = Arbeitslosenquote nach Definition von Eurostat

### Abkürzungen der Institute

Bankenverband	Bundesverband deutscher Banken, Berlin
DIHK	Der Deutsche Industrie- und Handelskammertag
DIW	Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin
EZB	Europäische Zentralbank

Gemeinschafts- Diagnose HWWI	gemeinschaftliche Konjunkturprognose der führenden deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute Hamburgische WeltWirtschaftsInstitut
IAB	Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung
Ifo	Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München
IfW	Institut für Weltwirtschaft, Kiel
IMF	International Monetary Fund
IMK	Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung, Düsseldorf
IWH	Institut für Wirtschaftsforschung Halle
IW Köln	Institut der deutschen Wirtschaft Köln
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris
RWI	Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung, Essen