

DEUTSCHLAND

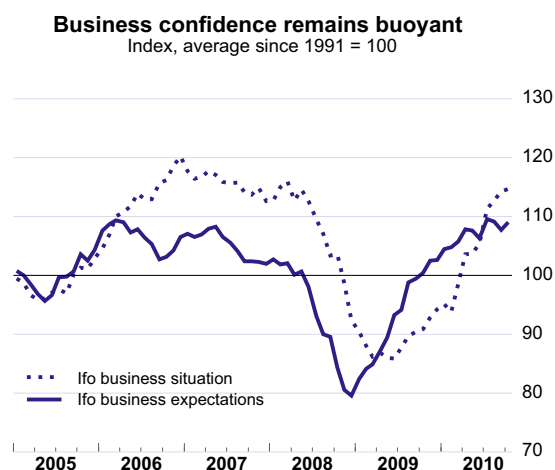
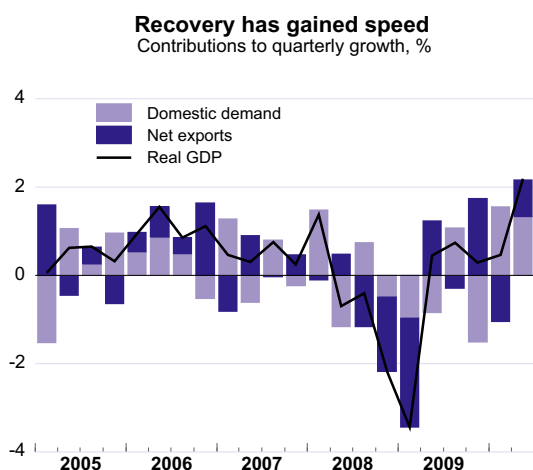
Die Wirtschaft erlebt dank der Verbesserung des Welthandels eine kräftige Erholung. Auch der private Konsum, die Investitionen und die öffentlichen Infrastrukturausgaben zeigen sich bislang robust. Der Arbeitsmarkt ist nach wie vor überraschend widerstandsfähig, und die Arbeitslosenquote ist mittlerweile auf ihren niedrigsten Stand seit der Wiedervereinigung gesunken. Wenngleich im Projektionszeitraum mit einer gewissen Abschwächung des jährlichen Wachstums gerechnet wird, dürfte das reale BIP im Jahresverlauf 2011 sein Vorkrisenniveau wieder erreicht haben.

Der kräftige Konjunkturaufschwung kommt den Staatsfinanzen zugute, obwohl die fiskalischen Stimulierungsmaßnahmen dieses Jahr einen Anstieg des gesamtstaatlichen Defizits zur Folge haben werden. Ab 2011 plant die Bundesregierung ehrgeizige Konsolidierungsmaßnahmen, um die im Rahmen der neuen Haushaltsregel festgelegte Zielvorgabe für das strukturelle Defizit zu erreichen. Diese Konsolidierungsmaßnahmen sollten mit strukturpolitischen Maßnahmen gekoppelt werden, um die Potenzialwachstumsrate zu erhöhen.

Das reale BIP ist drastisch in die Höhe geschneilt ...

Die Wirtschaftstätigkeit hat sich im ersten Halbjahr 2010 weiter erholt, und im zweiten Quartal wurde das höchste reale BIP-Wachstum seit der Wiedervereinigung verzeichnet. Zu verdanken ist diese Entwicklung dem lebhaften Exportwachstum sowie der soliden Binnennachfrage, wobei sowohl der private Konsum als auch die Investitionsausgaben deutlich gestiegen sind. Bis zu einem gewissen Grad stand diese Zunahme auch mit einem Aufschwung im Bausektor nach dem Effekt des ungewöhnlich strengen Winters und der Durchführung von Infrastrukturprojekten in Zusammenhang, die Bestandteil des seit 2009 umgesetzten Konjunkturpakets sind. Das Wachstum ließ im dritten Quartal nach, die tendenzielle Dynamik bleibt aber dank der anhaltenden Beschäftigungszunahme intakt, die das Verbrauchervertrauen festigt. Die Gesamtinflation auf der Verbraucherstufe ist auf Grund der zunehmenden Energiekosten seit Jahresbeginn gestiegen. Demgegenüber verharrte die Jahresrate der Kerninflation weiterhin bei unter 1%.

Germany



Source: Ifo Institut für Wirtschaftsforschung; OECD, National Accounts database.

Germany: **Employment, income and inflation**

Percentage changes

	2008	2009	2010	2011	2012
Employment	1.4	0.0	0.2	0.4	0.1
Unemployment rate ¹	7.3	7.4	6.9	6.3	6.2
Compensation of employees	3.6	0.3	2.0	2.8	2.1
Unit labour cost	2.8	5.2	-1.5	0.3	-0.1
Household disposable income	3.2	-1.0	2.0	2.6	2.6
GDP deflator	1.0	1.4	0.8	1.0	1.2
Harmonised index of consumer prices	2.8	0.2	1.0	1.2	1.4
Core harmonised index of consumer price	1.3	1.3	0.6	1.1	1.3
Private consumption deflator	1.7	0.0	1.9	1.4	1.4

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

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

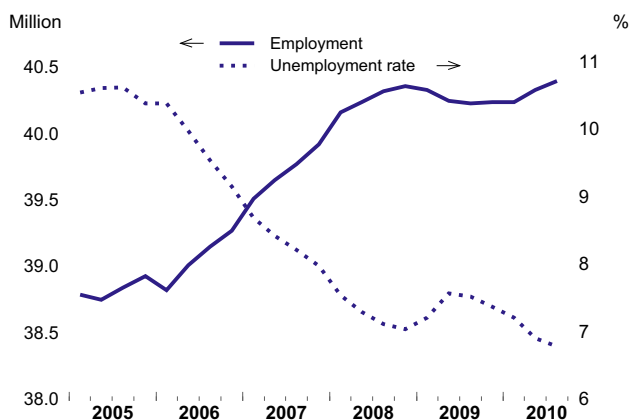
Source: OECD Economic Outlook 88 database.

... und die Wachstumsdynamik wird voraussichtlich fortbestehen

Mit Blick auf die Zukunft wird mit einer Kräftigung der Binnennachfragekomponenten gerechnet, und die Nachfrage der wichtigsten Handelspartner wird wahrscheinlich solide bleiben und für eine Fortsetzung der Erholung sorgen. Das Arbeitsvolumen wird voraussichtlich weiter steigen, sowohl durch eine Verlängerung der Arbeitszeit als auch durch Neueinstellungen, und die Arbeitseinkommen werden sich entsprechend erhöhen. Ein Teil der Investitionsausgaben wird in Erwartung der Rücknahme günstiger Abschreibungsmöglichkeiten Ende 2010 wahrscheinlich in das Jahr 2010 vorverlagert.

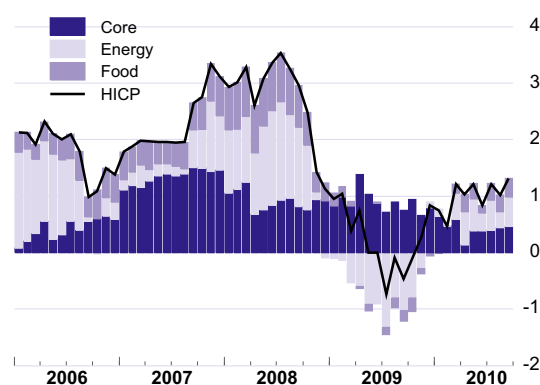
Germany

Unemployment has fallen below pre-crisis levels



Core inflation remains low

Contributions to annual growth, %



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

Source: Eurostat; OECD, National Accounts database.

Germany: Financial indicators

	2008	2009	2010	2011	2012
Household saving ratio ¹	11.7	11.1	11.5	11.6	11.4
General government financial balance ²	0.1	-3.0	-4.0	-2.9	-2.1
Current account balance ²	6.7	4.9	5.1	5.9	7.0
Short-term interest rate ³	4.6	1.2	0.8	1.1	1.8
Long-term interest rate ⁴	4.0	3.2	2.7	3.0	3.8

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 88 database.

Den Betrieben kommen nach wie vor die günstigen Finanzierungsbedingungen zugute. Mit den von der Bundesregierung angekündigten Konsolidierungsmaßnahmen werden 2011 voraussichtlich nur geringfügige negative Wachstumseffekte einhergehen. Allerdings wird das Auslaufen der öffentlichen Infrastrukturausgaben die Bautätigkeit belasten.

Germany: Demand and output

	2009	2010	2011	2012	Fourth quarter		
					2010	2011	2012
	Current prices billion	Percentage changes from previous year, volume (2000 prices)					
Private consumption	1 411.4	-0.1	1.3	1.6	0.9	1.5	1.5
Government consumption	472.1	2.6	0.7	0.6	2.3	0.8	0.6
Gross fixed investment	421.7	4.9	2.7	1.2	7.6	1.0	1.6
Public	39.3	3.1	0.5	-15.9	0.8	-9.6	-13.3
Residential	134.2	3.5	1.6	2.0	4.4	1.5	2.0
Non-residential	248.2	6.0	3.7	3.6	10.6	2.5	3.7
Final domestic demand	2 305.2	1.4	1.4	1.3	2.4	1.2	1.3
Stockbuilding ¹	- 27.8	0.8	0.0	0.0			
Total domestic demand	2 277.4	2.3	1.5	1.3	3.9	1.2	1.3
Exports of goods and service	976.7	15.2	9.0	5.6	16.9	6.3	5.5
Imports of goods and service:	859.2	13.6	7.4	4.1	18.6	4.9	3.9
Net exports ¹	117.6	1.4	1.1	1.0			
GDP at market prices	2 395.0	3.5	2.5	2.2	4.1	2.1	2.3
<i>Memorandum items</i>							
GDP without working day adjustments	2 397.2	3.6	2.5	2.0			
Investment in machinery and equipment	182.2	7.1	3.0	1.7	10.2	1.4	1.6
Construction investment	239.6	3.3	2.5	0.8	5.7	0.7	1.6

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 88 database.

***Die Arbeitsmarkt-
ergebnisse sind solide***

Während der Krise ist der Arbeitsmarkt außerordentlich robust geblieben und die Arbeitslosigkeit kaum gestiegen. Bei der Beschäftigung hat in diesem Jahr erneut ein Aufwärtstrend eingesetzt, und die Arbeitslosigkeit ist unter ihr Vorkrisenniveau gesunken. Die Stabilität der Beschäftigung während der Rezession ist weitgehend den erheblichen Anpassungen bei der Zahl der geleisteten Arbeitsstunden (und entsprechend beim Arbeitsentgelt) je Beschäftigten zu verdanken. Wenn die staatlich geförderte Kurzarbeit diese Anpassungen auch unterstützte, so waren letztere größtenteils durch die zwischen den Sozialpartnern vereinbarte verstärkte Arbeitszeitflexibilität auf Betriebsebene bedingt. Darüber hinaus dürfte die strukturelle Arbeitslosigkeit auf Grund der in der Vergangenheit durchgeführten Arbeitsmarktreformen weiter gesunken sein. Außerdem hat der Mangel an qualifizierten Arbeitskräften in einigen Sektoren Unternehmen dazu veranlasst, an ihrem Personalbestand festzuhalten, wodurch der Rückgang der Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe während der Krise in Grenzen gehalten wurde. Ein weiterer stützender Faktor für den Arbeitsmarkt war der tendenzielle Beschäftigungsanstieg im Dienstleistungssektor, beispielsweise im Bildungsbereich, der auch während der Krise anhielt. Dank der erneuten Schaffung von Arbeitsplätzen im Verarbeitenden Gewerbe wird mit einer Fortsetzung des Gesamtbeschäftigungszuwachses gerechnet. Da die Arbeitslosenquote weiter unter ihre geschätzte strukturelle Quote sinken und sich die Arbeitszeiten normalisieren dürften, werden die Löhne und Gehälter je Beschäftigten im Projektionszeitraum voraussichtlich erheblich steigen. In Anbetracht der den Projektionen zufolge weiterhin moderaten Inflationserwartungen ist davon auszugehen, dass die verfügbaren Realeinkommen deutlich zunehmen, was den privaten Konsumausgaben Impulse verleihen würde.

***Die Staatsfinanzen sollen
sich ab 2011 verbessern***

Das starke reale BIP-Wachstum und der Rückgang der Arbeitslosigkeit schlagen sich in höheren Steuereinnahmen und niedrigeren Sozialversicherungsausgaben nieder, so dass der durch die seit 2009 umgesetzten Konjunkturmaßnahmen induzierte Anstieg des Haushaltsdefizits 2010 in Grenzen halten wird. Es wird davon ausgegangen, dass die Bundesregierung ihr ehrgeiziges Konsolidierungsprogramm ab 2011 umsetzt, das bis 2014 zusätzlich zur Rücknahme der zeitlich befristeten fiskalischen Stabilisierungsmaßnahmen Einsparungen in einer Größenordnung von etwa 3% des BIP vorsieht. Die globale Konsolidierung wird zu etwa zwei Fünfteln auf der Ausgabenseite erfolgen, namentlich durch eine Steigerung der Effizienz des öffentlichen Sektors und Straffung der Sozialausgaben. Mehreinnahmen sollen durch die Aufhebung einiger Steuererleichterungen und die Einführung einiger neuer Abgaben, wie der Luftverkehrssteuer, erwirtschaftet werden. Wenngleich die Gesamtausrichtung des Pakets durchaus begrüßenswert ist, müssen einige seiner Elemente noch näher definiert werden, wie beispielsweise die ab 2012 geplante Finanztransaktionssteuer. Die diskretionäre Konsolidierung im Zeitraum 2011-2012 dürfte sich in jedem der beiden Jahre auf etwa ½% des BIP belaufen, was mit den Auflagen der Haushaltsregel in Einklang steht und angesichts der Verfassung der Wirtschaft und der Staatsfinanzen angemessen erscheint. Während sich der Rückgang der diskretionären Ausgaben 2011 in erster Linie durch die Effekte des Konsolidierungspakets erklärt, ist die Verringerung des strukturellen Defizits im Jahr 2012 auch durch die Rücknahme der öffentlichen Infrastrukturausgaben bedingt. Den aktuellen Projektionen zufolge könnte das gesamtstaatliche Defizit im Jahr 2011 auf unter 3% des BIP sinken.

***Die Erholung wird sich
2012 voraussichtlich
fortsetzen***

Die Aussichten sind über den Projektionshorizont recht günstig. So dürfte das Wachstum im Jahresverlauf 2011 dynamisch bleiben, da der Welthandel den Projektionen zufolge seinen Aufwärtstrend fortsetzt. Ferner wird damit gerechnet, dass der private Konsum infolge des anhaltenden Beschäftigungszuwachses und der soliden Lohnerhöhungen stärker anzieht als es in dieser Phase des Aufschwungs sonst üblich ist. Die

bessere Finanzlage der privaten Haushalte und die günstigeren Finanzierungsbedingungen dürften den Wohnungsbauinvestitionen Impulse verleihen. Die zunehmende Kapazitätsauslastung wird dem Investitionswachstum mit Blick auf die Zukunft Vorschub leisten. In den Jahren 2010 und 2011 wird mit einem realen BIP-Wachstum von 3½% bzw. 2½% gerechnet, was erwarten lässt, dass das reale BIP im Jahresverlauf 2011 sein Vorkrisenniveau erreichen wird. Für 2012 wird davon ausgegangen, dass die Wirtschaftstätigkeit um etwa 2¼% zunehmen und mithin oberhalb ihrer Trendrate wachsen wird. Dennoch wird die Produktionslücke voraussichtlich während des gesamten Projektionszeitraums im negativen Bereich verharren und mithin den Inflationsdruck dämpfen. Trotz des Anstiegs der Binnennachfrage dürfte sich der Leistungsbilanzüberschuss auf etwa 7% des BIP ausweiten. Ein ausgewogeneres Wachstum könnte durch die Umsetzung von Strukturreformen erreicht werden, die die Investitionsausgaben im Inland erhöhen würden. Angesichts der Bevölkerungsalterung und des im OECD-Vergleich niedrigen Anteils an Hochschulabsolventen sollte Reformen des Bildungssystems und einer Erhöhung der Zuwanderung hochqualifizierter Kräfte Priorität eingeräumt werden. Darüber hinaus wäre eine Reduzierung des Regulierungsgrads in einigen Segmenten des Dienstleistungssektors empfehlenswert.

Die Risiken halten sich im Großen und Ganzen die Waage

Die Risiken, mit denen diese Projektionen behaftet sind, stellen sich mehr oder minder ausgewogen dar. Von den Entwicklungen des Welthandels gehen Risiken in beide Richtungen aus. Binnenwirtschaftlich können die privaten Haushalte beschließen, ihre Sparquote zu reduzieren, was den privaten Konsum weiter ankurbeln würde. Außerdem könnten sich die Unternehmensinvestitionen als stärker erweisen als in den Projektionen unterstellt. Ungünstiger könnte die Entwicklung ausfallen, wenn sich die Bedingungen im Finanzsektor, namentlich die Situation im Bankensektor, verschlechtern, da sich dies negativ auf die Investitionsausgaben auswirken würde.