

KfW-Research.

MakroScope.

Nr. 5: Schlusslicht Deutschland?

Wachstumsücke baut sich seit 4 Jahren trendmäßig ab

Schlusslicht Deutschland?

– *Wachstumslücke baut sich seit 4 Jahren trendmäßig ab* –

Globale Konjunkturflaute legte strukturelle Schwächen Deutschlands bloß ...

Die globale Konjunkturflaute im Gefolge der geplatzten Hightech-Blase und dem schon seit längerem befürchteten Irakkrieg, dessen schwer absehbare Folgen bereits im Vorfeld die wirtschaftlichen Akteure gelähmt hatten, hat die strukturellen Probleme der Exportnation Deutschland schonungslos offengelegt. Wenngleich der deutsche Exportüberschuss bislang eine ausgewachsene Rezession wie 1992/93 verhindert hat, so war die Exportnachfrage in den zurückliegenden beiden Jahren doch bei weitem nicht dynamisch genug, um den Funken auch auf die Binnenkonjunktur überspringen zu lassen. Die Inlandsnachfrage ist vielmehr seit zwei Jahren rückläufig und damit genauso schwach wie im Konjunkturtal im Anschluss an den Wiedervereinigungsboom zu Anfang der 90er Jahre. Angesichts der starken Binnenorientierung der meisten kleinen und mittleren Unternehmen mag dies erklären, warum die Stimmung gerade im Mittelstand zurzeit auf dem Tiefpunkt ist.

... und stieß die sogenannte „Schlusslichtdebatte“ an

Wegen des starken und in jüngerer Zeit noch enger gewordenen internationalen Konjunktur- und Stimmungszusammenhangs darf ein vorübergehend schwaches Wirtschaftswachstum allerdings nicht *per se* bereits mit mangelnder ökonomischer Leistungsfähigkeit einer Volkswirtschaft gleichgesetzt werden. Entscheidend ist vielmehr, wie ein Land sich im Rahmen der globalen Großwetterlage unter „Seinesgleichen“ schlägt. Dieser Querschnittsvergleich ist der wahre Kern der von der momentanen Stagnation hierzulande inspirierten „Schlusslichtdebatte“, nach der Deutschland nahezu hoffnungslos hinter die anderen Industrieländer und insbesondere hinter die übrigen EWU-Länder zurückgefallen sein soll. Einmal abgesehen davon, dass einige Teilnehmerländer der Währungsunion sich noch in einem wirtschaftlichen Aufholprozess gegenüber den etablierten Industrienationen befinden und ein Wachstumsvorsprung dieser Länder deshalb wirtschaftspolitisch geradezu erwünscht ist (sowie von der EU massiv finanziell gefördert wird): Was sagen hierzu die Daten?

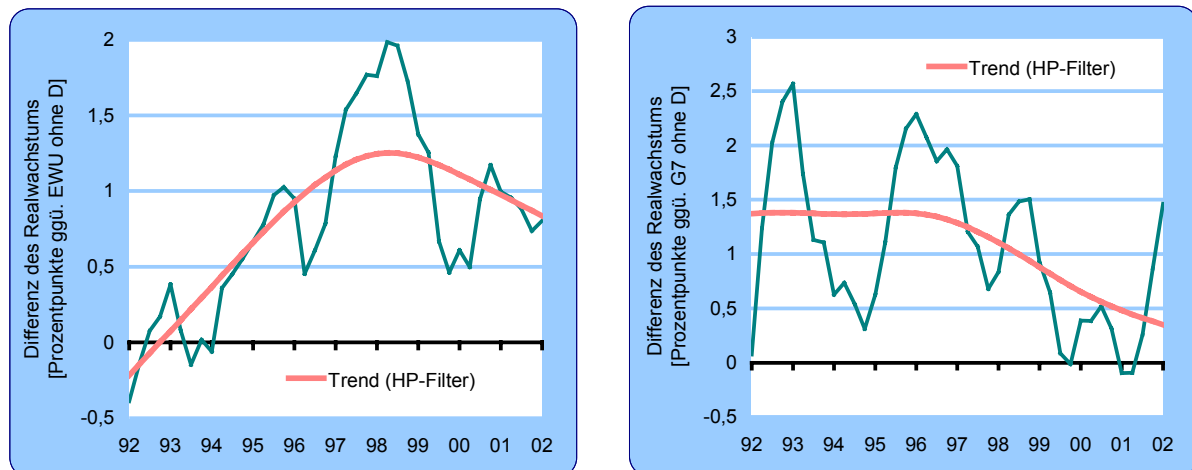
In den 90er Jahren weitete sich die Wachstumslücke zunächst rapide aus, denn ...

Grafik 1 zeigt in ihrem linken Teil die Differenz zwischen der Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) der EWU-Länder ohne Deutschland und dem deutschen Realwachstum;¹ sie gibt, mit anderen Worten, den in Prozentpunkten gemessenen Wachstumsrückstand Deutschlands im EWU-Vergleich wieder.² Es ist klar zu erkennen, dass die anregenden Impulse der Wiedervereinigung zunächst dafür sorgten, dass das Wirtschaftswachstum hierzulande in der ersten Hälfte der 90er Jahre mit dem europäischen Tempo gut Schritt halten konnte.

¹ Zugrunde gelegt wird dabei jeweils das Wirtschaftswachstum in gleitender Jahresrate, d. h. als prozentuale Veränderung des realen BIP in den letzten vier Quartalen gegenüber den vorangegangenen vier Quartalen.

² Negative Werte zeigen einen Wachstumsvorsprung Deutschlands an.

Grafik 1. Wachstumsrückstand Deutschlands im Vergleich zu den übrigen Ländern der ...
... Eurozone **... G7-Gruppe**



Datenquelle: Feri, eigene Berechnungen

... zusätzlich zu den belastenden Folgen der Wiedervereinigung ...

Dies änderte sich grundlegend ab 1995, als der vereinigungsinduzierte Bauboom seinen Höhepunkt überschritten hatte und die Überkapazitäten dieser Branche das Wirtschaftswachstum zunehmend zu belasten begannen. Bis Ende 1996 stieg der Wachstumsrückstand Deutschlands rapide auf einen Prozentpunkt an.

... führte die Vorbereitung auf die EWU zu relativen Nachteilen für Deutschland

Ein zweiter Schub ab 1997 kulminierte schließlich im ersten Halbjahr 1999, als Deutschland den übrigen EWU-Ländern beim Realwachstum um volle 2 Prozentpunkte hinterherhinkte. In diesen Zeitraum fielen die Vorbereitungen auf die Teilnahme an der EWU, die schließlich mit dem Jahreswechsel 1998/99 Realität wurde. Die im Maastrichter Vertrag vereinbarten Qualifikationsvoraussetzungen (Konvergenzkriterien) für die Mitgliedschaft in der Währungsunion verlangten unter anderem, das gesamtstaatliche Defizit unter die Marke von 3 % des Bruttoinlandsproduktes zu drücken.³ Dies führte nicht nur in Deutschland, sondern europaweit zu einer restriktiven Grundausrichtung der Fiskalpolitik, die sich über die engen intra-europäischen Handelsströme wechselseitig verstärkte.

Da man diese handelsvermittelten Zweitrundeneffekte offensichtlich unterschätzte, und sich die Wachstumsannahmen bei den Budgetplanungen im Nachhinein regelmäßig als zu optimistisch herausstellten, wurden immer neue, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage belastende Konsolidierungsanstrengungen nötig, um das laufende Staatsdefizit unter der kritischen Marke zu halten. In den anderen Kandidatenländern der EWU wurden die Bremseffekte der Konsolidierungspolitik durch eine Lockerung der monetären Bedingungen kompensiert oder zumindest abgemildert, da deren Zinsniveaus konvergenzbedingt auf das niedrige deutsche Niveau fielen. Dahinter stand die Erwartung eines künftig vollständig fixen Wechselkurses gegenüber Deutschland, die dazu führte, dass die in den Zinsen enthaltenen Risikoprämien, welche die Investoren bis dato als Entschädigung für das eingegangene Wechselkursrisiko gegenüber der Ankerwährung D-Mark gefordert hatten, sukzessive abschmolzen. Deutschland erfuhr dagegen keine vergleichbar anregenden monetären Impulse, da sein Zinsniveau die „Benchmark“ dieses Konvergenzprozesses war. Vielmehr verloren die deutschen Unternehmen den Realzinsvorteil, den sie bislang gegenüber ihren europäischen Wettbewerbern hatten.

³ Über die Mitgliedschaft entschieden wurde im Mai 1998 auf der Basis der 1997er Jahreswerte.

Während für exportorientierte Unternehmen die Auswirkungen aufgrund des engen Zusammenhangs von Zins- und Wechselkursentwicklung begrenzt blieben – der Wegfall des Realzinsvorteils wurde weitestgehend dadurch kompensiert, dass ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit zumindest gegenüber den Euroländern nun nicht mehr durch Aufwertungen gefährdet werden konnte –, ging dies vor allem zu Lasten der binnenwirtschaftlich ausgerichteten Unternehmen der Importkonkurrenzgüterindustrien (darunter die meisten Mittelständler), die keine Entlastung durch den Wechselkurseffekt erfuhren.

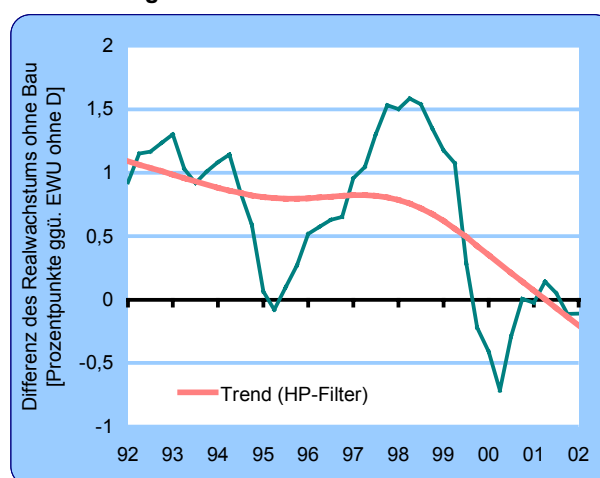
Seit 1999 beginnt sich die Wachstumslücke aber wieder erkennbar zu schließen, wobei ...

Seit dem Hochpunkt des deutschen Wachstumsrückstands im ersten Quartal 1999 hat sich die negative Entwicklung erkennbar umgekehrt. Bis Ende 2002 ebnete sich der Wachstumsrückstand Deutschlands unter Schwankungen auf 0,8 Prozentpunkte ein. Dieser Abwärtstrend ist weiterhin intakt, wie die mit dem HP-Filter gezogene mittelfristige Trendlinie zeigt. Auch der Vergleich mit den im globalen Maßstab wichtigsten Industrieländern, der G7-Gruppe, stützt und untermauert grundsätzlich diese Diagnose (siehe den rechten Teil von Grafik 1): Danach verharrte die Wachstumslücke im Vergleich zu den übrigen G7-Ländern bis Anfang 1997 im Trend ziemlich konstant bei 1,4 Prozentpunkten. Seither ging der deutsche Wachstumsrückstand – auch unter Berücksichtigung des deutlichen Ausreißers nach oben Ende 2002 – trendmäßig auf zuletzt nur noch 0,4 Prozentpunkte gegenüber den anderen führenden Industrienationen zurück.

... die Baukrise das bereits erfolgreiche Aufholen der übrigen Wirtschaftsbereiche überlagert

Wie stark die ökonomischen Folgen der Wiedervereinigung und in diesem Zusammenhang insbesondere die Kapazitätsprobleme der Bauindustrie die deutsche Volkswirtschaft noch immer belasten, zeigt nicht nur die Einschätzung des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Dieser weist in seinem aktuellen Jahrgutachten darauf hin, dass in der zweiten Hälfte der 90er Jahre „mindestens ein Drittel“ des Wachstumsrückstands gegenüber den europäischen Partnerländern mit dem zwar hartnäckigen, letztlich aber vorübergehenden Sonderfaktor „Baukrise“ erklärt werden kann.⁴

Grafik 2. Wachstumsrückstand Deutschlands im EWU-Vergleich ohne Bauinvestitionen



Datenquelle: Feri, eigene Berechnungen

Auch mit dem hier verwendeten Instrumentarium lässt sich dies eindrucksvoll demonstrieren. Ermittelt man die Wachstumslücke Deutschlands nicht wie in Grafik 1 anhand eines Vergleichs der realen BIP-Veränderungen in Deutschland gegenüber dem Rest der EWU, sondern legt den Wachstumsberechnungen stattdessen jeweils das Aggregat „BIP abzüglich Bauinvestitionen“ zugrunde,⁵ so zeigt sich

⁴ Siehe Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahrgutachten 2002/03 („Zwanzig Punkte für Beschäftigung und Wachstum“), November 2002, insb. Textziffer 341. Ein weiteres Drittel sei durch die fiskalischen Kosten der Einheit zu erklären (Textziffer 343).

⁵ Dieser einfache, rein rechnerische Ansatz impliziert die Annahme, dass die Bauinvestitionen ohne die Verwendungen in der Baubranche mit dem gleichen Tempo wachsen würden wie der Durchschnitt der übrigen BIP-Komponenten.

ein aus deutscher Sicht wesentlich günstigeres Bild. Denn wie aus Grafik 2 zu ersehen, kann das Wirtschaftswachstum Deutschlands zumindest außerhalb des Baubereichs bereits seit Mitte 2000 mit den übrigen EWU-Ländern nicht nur mithalten, sondern überflügelte es zum Teil sogar. Der von den kurzfristigen Schwankungen abstrahierende Trend des Wachstumsrückstands außerhalb des Baubereichs zeigt seit Anfang 1999 steil nach unten, nachdem er sich zuvor auf einem Niveau von rund 0,8 bis 1,1 Prozentpunkten über viele Jahre seitwärts bewegt hatte. Am aktuellen Rand, dem 4. Quartal 2002, wird sogar ein leichter trendmäßiger Wachstumsvorsprung für Deutschland in Höhe von 0,2 Prozentpunkten gegenüber den anderen EWU-Ländern ausgewiesen, wenn man die Baukrise rechnerisch neutralisiert.

Fazit: Deutschland nicht am Ziel, aber auf Kurs

Welches Fazit lässt sich ziehen? Sicher nicht, dass die angekündigten (sowie weitere) Reformen in den Bereichen Arbeitsmarkt, Sozialversicherungen und Bürokratieabbau nicht notwendig wären. Die weiterhin vorhandenen realen Wachstumslücken im Vergleich zu den übrigen EWU- und G7-Ländern zeigen das Potenzial auf, dass Deutschland bei einer weiteren Verbesserung seiner „Angebotsbedingungen“ noch ausschöpfen kann.

Trotz der Reformdefizite und der bis heute nachwirkenden, massiven Sonderbelastungen durch die wirtschaftlichen Folgen der deutschen Einheit – deren gravierendstes Symptom die noch immer schwelende Baukrise ist – ist die deutsche Wirtschaft aber immer noch so leistungsstark, dass der Negativtrend der frühen 90er Jahre, der das Land im internationalen Wachstumsvergleich zunehmend von seiner „Peers“ in Europa und der Welt entfernt hatte, bereits deutlich vor der Jahrtausendwende (etwa ab 1998/99) umgekehrt werden konnte. Diese Zahlen untermauern die Erwartung, dass Deutschland mit der Umsetzung der anstehenden Strukturreformen wieder zu einer führenden wirtschaftlichen Rolle in Europa und innerhalb der G7 zurückfinden kann.

Abgeschlossen: 14. April 2003

Ansprechpartner: Dr. Klaus Borger (069) 7431-2455