

Arbeitskreis Konjunktur des IWH

**Article**

## Konjunktur im Sommer 2008: Preisschub und Finanzmarktkrise bremsen Aufschwung weltweit

Wirtschaft im Wandel

**Provided in Cooperation with:**

Halle Institute for Economic Research (IWH) – Member of the Leibniz Association

Suggested Citation: Arbeitskreis Konjunktur des IWH (2008) : Konjunktur im Sommer 2008: Preisschub und Finanzmarktkrise bremsen Aufschwung weltweit, *Wirtschaft im Wandel*, ISSN 2194-2129, Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH), Halle (Saale), Vol. 14, Iss. 7, pp. 263-288

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/143642>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

# Konjunktur im Sommer 2008: Preisschub und Finanzmarktkrise bremsen Aufschwung weltweit\*

## Internationale Konjunktur

### *Ölpreisrekorde, Inflationssorgen und Finanzmarktkrise belasten Weltkonjunktur*

Im Sommer 2008 werden die Aussichten für die Weltwirtschaft von den Turbulenzen an den Rohstoff- und Finanzbörsen eingetrübt: Die Rohölpreise haben seit März 2008 noch einmal beschleunigt zugelegt und sind Anfang Juli knapp doppelt so hoch wie ein Jahr zuvor. Zugleich sind die langfristigen Zinsen in den USA und in Westeuropa deutlich, nämlich um einen halben Prozentpunkt und mehr, gestiegen – dies nicht infolge optimistischerer Erwartungen, denn die Aktienmärkte tendieren seit Mai weltweit deutlich schwächer. Vielmehr hat der weltweite Anstieg des Preises für Rohöl, aber auch für Industrierohstoffe und Lebensmittel die Inflationserwartungen für dieses und nächstes Jahr deutlich steigen lassen. Als Reaktion auf den Anstieg der Inflationserwartungen zeichnet sich in einigen entwickelten Volkswirtschaften wie im Euroraum eine vorsichtige Straffung der Geldpolitik ab. Dabei ist die Krise des Finanzsektors in den USA und in Westeuropa noch nicht ausgestanden: Risikozuschläge auf die Rendite von Vermögenstiteln minderer Bonität sind im April zwar etwas zurückgegangen, verharren aber seitdem auf recht hohem Niveau. Auf dem Interbanken-Geldmarkt haben sich die Zinsen zuletzt sogar wieder deutlich erhöht. Nach wie vor muss mit fortgesetzten Konsolidierungsbemühungen der Banken in den USA und in Westeuropa gerechnet werden. Auch von dieser Seite werden sich also die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und Haushalte im Lauf des Jahres 2008 verschlechtern.

Angesichts der Turbulenzen von Seiten der Rohstoff- und Finanzmärkte haben die realwirtschaftlichen Zahlen im ersten Halbjahr eher positiv überrascht: In den USA scheint, entgegen den Erwartungen vieler Experten, die gesamtwirtschaftliche Aktivität nach wie vor nicht zu schrumpfen, und im Euroraum legte sie im ersten Quartal sogar recht kräftig zu. Die Konjunktur in Japan profitierte von einer starken Zunahme der Exporte in die asiatischen Nachbarländer.

\* Dieser Beitrag wurde bereits als IWH-Pressemitteilung 26/2008 am 9. Juli 2008 veröffentlicht.

Vertrauensindikatoren und die jüngsten Daten zur Industrieproduktion deuten aber darauf hin, dass Produktion und Nachfrage in den entwickelten Ländern im Sommer langsamer zunehmen. Offensichtlich zeigen die Belastungen von Seiten der Rohstoff- und Finanzmärkte nun doch Wirkung. Andererseits stehen die Chancen gut, dass in den USA der konjunkturelle Tiefpunkt im Sommer auch aufgrund des massiven finanzpolitischen Impulses durchschritten wird. Zudem wird die Weltwirtschaft durch die immer noch hohe Wachstumsdynamik in vielen Schwellenländern gestützt. Die Gefahr des Abgleitens in eine Rezession bleibt deshalb gering. Allerdings werden die Immobilienkrise in den USA, die Konsolidierung im amerikanischen und europäischen Bankensektor sowie die weltweiten Inflationsgefahren und eine in deren Gefolge weniger expansive Geldpolitik wohl bis weit ins nächste Jahr hinein das Bild der Weltkonjunktur eintrüben. Deshalb ist erst für das zweite Halbjahr 2009 damit zu rechnen, dass die entwickelten Volkswirtschaften wieder so schnell expandieren wie im langfristigen Trend.

### Kasten 1: Weltwirtschaftliche Annahmen für die Prognose

Der Prognose liegen folgende Annahmen zugrunde:

- Der US-Dollar-Kurs des Euro beträgt in den Jahren 2008 und 2009 1,55.
- Die Europäische Zentralbank hebt den maßgeblichen Leitzins im Herbst um einen viertel Prozentpunkt an und belässt ihn bis Ende 2009 auf dem Niveau von 4,5%.
- Der Welthandel expandiert im Jahr 2008 mit 5% und im Jahr 2009 mit 5½%.
- Der Ölpreis (Marke Brent) liegt ab Sommer 2008 bei 130 US-Dollar pro Barrel.

Die für Deutschland darüber hinaus geltenden Annahmen werden in Kasten 3 dargelegt.

Mit der größeren Bedeutung der Schwellenländer als Zugpferde der Konjunktur werden auch ihre Probleme zu weltwirtschaftlichen Risikofaktoren. Das gilt zum einen für massive Energiesubventionen, die eine Beruhigung auf dem Rohölmarkt zu verhindern drohen (siehe Kasten 2). Zum anderen wird die makroökonomische Labilität vieler

## Kasten 2:

### Treiben Finanzinvestoren den Ölpreis in die Höhe?

Der Rohölpreis ist erneut einer der wesentlichen Belastungsfaktoren für die Weltwirtschaft. Stark steigende Energiekosten haben den jüngsten weltwirtschaftlichen Aufschwung zwar schon von Anfang an begleitet: Zwischen Anfang 2004 und März dieses Jahres verdreifachte sich der Preis für ein Barrel Nordseeöl auf gut 100 US-Dollar. Seitdem hat sich der Anstieg aber noch einmal drastisch beschleunigt: Ein Barrel kostet mittlerweile (Ende Juni) über 135 US-Dollar. Häufig wird argumentiert, dass diese Entwicklung nicht mehr den realwirtschaftlichen Knappheitsverhältnissen entspreche, sondern das Ergebnis spekulativer Übertreibungen von Seiten der Finanzbranche sei.

Tatsächlich haben Finanzinvestoren in den vergangenen Jahren ihr Engagement auf den Rohstoffmärkten stark ausgebaut. Dabei haben sie selbst für die Rohstoffe keine Verwendung. Deshalb kaufen sie Rohstoffe nur auf Terminmärkten, also für zukünftige Zeitpunkte, in der Absicht, sie vor Fälligkeit der Terminverträge möglichst zu einem höheren Preis wieder zu verkaufen. Finanzinvestoren erwarten seit einiger Zeit deutlich steigende Preise und damit angemessene Renditen für derartige Termingeschäfte. Das hat eine Reihe von Gründen: Vor allem bewirkt die hohe und ressourcenintensive Wachstumsdynamik in den süd- und ostasiatischen Schwellenländern einen starken und langfristigen Nachfrageanstieg. Das Angebot wird dagegen durch den Ertragsrückgang wichtiger Förderstätten etwa in der Nordsee oder im Golf von Mexiko geschwächt. Neue Lagerstätten sind häufig nur unter erheblichen Kosten zu erschließen. Letztlich wird den großen internationalen Mineralölunternehmen, die am ehesten in der Lage sind, große Erschließungsprojekte effizient durchzuführen, der Zugang zu Lagerstätten wichtiger Förderländer verwehrt. All diese Gründe für stark steigende Preise sind allerdings nicht nur den Finanzinvestoren, sondern auch den Eigentümern der Rohstoffquellen bekannt. Für sie wurde es in letzter Zeit attraktiver, den Weltmärkten Angebot vorzuenthalten und den Abbau von Ressourcen oder die Erschließung neuer Lagerstätten in die Zukunft zu verschieben, um dann von noch höheren Preisen zu profitieren. Auch das niedrige Realzinsniveau der vergangenen Jahre war ein Anreiz, Ressourcen im Boden zu lassen und auf Wertsteigerungen zu warten, anstatt Petrodollar auf den Kapitalmärkten anzulegen (siehe Abschnitt Geldpolitik). Die Aussicht auf zunehmende Knappheiten hätte also auch ohne Beteiligung von Finanzinvestoren die Preise nach oben getrieben.

Das schließt freilich noch nicht die Möglichkeit aus, dass das zunehmende Eingreifen der Finanzinvestoren auf den Terminmärkten den Preistrend noch einmal verstärkt hat. Schließlich kommt es auch auf traditionelleren Anlagefeldern wie Aktienmärkten gelegentlich zu Phasen von starken Preisbooms, die durch realwirtschaftliche Entwicklungen nicht gedeckt sind. Solche „Blasen“ können von den Finanzmärkten über recht lange Zeiträume am Leben gehalten werden. Allerdings ist zu bedenken, dass die auf Rohstoffmärkten nachgefragten Güter – anders als etwa Aktien – tatsächlich verbraucht oder gelagert werden müssen. Diese Nachfrage hat sich im vergangenen halben Jahr überraschend stabil entwickelt: Obwohl sich der Ölpreis im zweiten Quartal 2008 gegenüber dem Vorjahreszeitraum etwa verdoppelt hat, ist die Weltnachfrage in derselben Zeitspanne um 1,2% und damit mit ungefähr derselben Rate wie in den Jahren zuvor gestiegen.<sup>a</sup> Man könnte vermuten, dass dahinter ein verstärkter Lageraufbau steht und dass dieser eine Reaktion auf die Erwartung weiter „blasenhaft“ steigender Preise ist. Das ist aber nicht der Fall. Laut Statistiken zur Lagerentwicklung in den OECD-Ländern<sup>b</sup> waren die Lagerbestände Ende März in etwa so hoch wie ein Jahr zuvor. Ursache des Nachfrageanstiegs ist also ein zunehmender Verbrauch, mit dem die Produktion so eben mithalten kann. Diese Tatsache spricht deutlich gegen die Vorstellung einer von den Finanzinvestoren erzeugten Blase. Solange die Zunahme des Weltölverbrauchs durch die Preissteigerungen nicht wesentlich eingedämmt wird, gibt es kaum Anlass für die Vermutung, der Ölpreis habe nichts mehr mit den realen Knappheitsverhältnissen zu tun und sei ein Spielball von Spekulanten. Dabei ist die geringe Preiselastizität der Nachfrage in erster Linie nicht technologisch bedingt: In den entwickelten Ländern hat der Verbrauch deutlich reagiert; er sinkt schon seit dem Jahr 2006, trotz bis vor Kurzem recht guter Konjunktur. Anders in den Schwellenländern, die gegenwärtig bereits einen Anteil von über 40% am Weltölverbrauch haben: Dort hat der Verbrauch in den beiden vergangenen Jahren sogar verstärkt zugenommen (2007 um knapp 4%),<sup>c</sup> obwohl die Wachstumsdynamik der Ländergruppe insgesamt etwa gleich geblieben ist. Auch im Lauf des ersten Halbjahres 2008 ist die Nachfrage hier weiter gestiegen. Die Erklärung für diese Entwicklung liegt in der verbreiteten hohen, politisch bedingten Subventionierung des Ölverbrauchs: Die Preissignale werden vielfach stark abgeschwächt oder gar nicht an die Endverbraucher weitergegeben. Über einen längeren Zeitraum wird diese Politik allerdings nur von den großen Ölförderländern (den Mitglieds-

ländern der OPEC und Russland) und von China finanzierbar sein. Immerhin fallen in diesen Ländern etwa 22% des Weltölverbrauchs an. Die künftige Entwicklung des Ölpreises wird weit eher von der dortigen Subventionspolitik als von den Strategien der Finanzmarktinvestoren abhängen. Die jüngste Erhöhung der Benzinpreise in China ist ein Schritt in die richtige Richtung. Allerdings ist Benzin dort immer noch stark subventioniert.

<sup>a</sup> Vgl. International Energy Agency, Oil Market Report, June 2008, p. 5. – <sup>b</sup> Vgl. International Energy Agency, Oil Market Report, June 2008, Table 5, p. 52. – <sup>c</sup> Vgl. BP Statistical Review of World Energy, June 2008, p. 11.

und gewichtiger Schwellenländer mehr und mehr zu einem wesentlichen Risiko für die Weltwirtschaft als Ganzes. Denn die Geldpolitik ist derzeit besonders in Asien trotz mancher Bremsmanöver sehr expansiv: Die Realzinsen sind vielerorts, etwa in China, aber auch in Russland negativ, und das, obwohl die hohen Wachstumsraten dieser Länder für ein recht hohes Niveau der konjunkturneutralen Realzinsen sprechen. Auch die Weltwirtschaft als Ganzes bleibt damit erheblichen inflationären Risiken ausgesetzt.

### **USA: Schwächephase hält an**

Die Wirtschaft in den USA hat gegenwärtig eine Reihe schwerer Belastungen zu verarbeiten: Die Krise im Immobiliensektor vertieft sich seit zwei Jahren immer weiter, und die in deren Gefolge vor knapp einem Jahr ausgebrochene Finanzkrise ist noch nicht überwunden. Seit Jahresbeginn muss die US-Wirtschaft zudem die immer weiter steigenden Ölpreise verkraften. Trotz des Zusammentreffens dieser ungünstigen Rahmenbedingungen hat sich das befürchtete Rezessionsszenario jedoch bisher nicht eingestellt.

Immerhin legte das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal 2008 ein wenig zu, wenn auch nur mit einer auf das Jahr hochgerechneten Rate von 1%. Dies war vor allem auf den Verbrauch der privaten Haushalte zurückzuführen, der zwar verlangsamt, aber immer noch um 1,1% expandierte. Ein weiterer wesentlicher Impuls ging auch in diesem Quartal vom Außenhandel mit einem Wachstumsbeitrag von 0,8 Prozentpunkten aus. Unterstützt vom schwachen Dollar stiegen die Exporte auf das Jahr hochgerechnet um 5,4%, die Importe sanken um 0,7%. Die Bruttoanlageinvestitionen dämpften hingegen die US-Konjunktur: Die Wohnungsbauminvestitionen gingen erneut mit einer Jahresrate von etwa 25% zurück. Der gewerbliche Bau und die Ausrüstungsinvestitionen entwickelten sich deutlich schwächer als zuletzt.

In den vergangenen Monaten haben immer neue Energiepreisrekorde zusätzliche Belastungen für Verbraucher und Produzenten gebracht. In einem Umfeld konjunktureller Schwäche mit gleichzeitig ho-

hen Inflationsraten – im Mai lag das Niveau der Verbraucherpreise 4,2% höher als ein Jahr zuvor – sieht sich die Zentralbank zunehmend einem Stagflationsdilemma ausgesetzt. Die aggressiven Zinssenkungen seit September vergangenen Jahres wurden zuletzt häufig kritisiert, und auch die Notenbank äußert sich mittlerweile besorgt über die Aufwärtsrisiken für Inflation und Inflationserwartungen. Angesichts der anhaltenden Rezessionsängste und des ungewissen Endes der Finanzmarkturbulenzen ist eine Leitzinserhöhung um 25 Basispunkte allerdings erst für den Herbst 2008 zu erwarten. Dieser einmaligen Zinsanhebung dürften 2009 weitere Zinsschritte folgen. In diesem Jahr ist mit einer Inflationsrate von 4% zu rechnen. Wenn, wie in dieser Prognose unterstellt, der Ölpreisanstieg im Sommer zu einem vorläufigen Ende kommt, werden die Verbraucherpreise 2009 mit etwa 2,6% deutlich langsamer steigen.

Zusätzlich zu den hohen Inflationsraten belastet auch die weiterhin angespannte Situation auf dem Immobilienmarkt die privaten Haushalte. Deren Nettovermögen ist im ersten Quartal 2008 nominal um etwa 3% gesunken. Damit müssen sie das zweite Quartal in Folge einen Vermögensrückgang verkraften. Von Seiten der Immobilienmärkte ist in der nahen Zukunft keine wesentliche Besserung zu erwarten. Die Baubeginne bei Einfamilienhäusern zeigen wie bisher einen fallenden Trend. Die Immobilienpreise fallen weiter, so sinkt der Case-Shiller-Hauspreisindex (20 Städte) seit Mitte 2006 mit großer Geschwindigkeit und lag im April 15,3% unter Vorjahresniveau. Die Hauspreise werden wohl noch bis in das Jahr 2009 hinein fallen und damit das Nettovermögen belasten.

Eine Belebung des privaten Konsums erhofft sich die US-Regierung von ihrem im Mai angelauten Konjunkturprogramm, das vor allem aus Steuererleichterungen besteht.<sup>1</sup> Steuerschecks im Umfang von insgesamt rund 100 Mrd. Dollar (ca. 0,7% des nominalen Bruttoinlandsprodukts) werden

<sup>1</sup> Das Konjunkturprogramm umfasst mit rund 150 Mrd. Dollar in diesem und 20 Mrd. Dollar im nächsten Jahr neben den Steuergutschriften für die privaten Haushalte auch Steuervergünstigungen für Unternehmen.

für Haushalte mit mittleren und niedrigen Einkommen ausgezahlt. Mit diesem Konjunkturprogramm von etwa 1,1% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt ist die Finanzpolitik im laufenden Finanzjahr deutlich expansiv ausgerichtet. Das Budgetdefizit des Bundes dürfte 2008 auf über 3% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt steigen. Tatsächlich scheint der finanzpolitische Impuls zu wirken: Der Einzelhandel verzeichnete im April und Mai solide Umsatzzuwächse. Vieles spricht jedoch dafür, dass es sich hierbei nur um ein kurzes Strohfeuer handelt. Denn die sich verschlechternde Lage auf dem Arbeitsmarkt (die Arbeitslosenrate sprang von 5% im April auf 5,5% im Mai), die fallenden Häuserpreise, schwierige Kreditvergabebedingungen<sup>2</sup> infolge der Krise im Finanzsektor und drastisch steigende Energiepreise erschüttern auch weiter das Verbrauchervertrauen. So lag der Konsumklima-Index der University of Michigan im Juni sogar deutlich unter dem Niveau zur Zeit der jüngsten Rezession im Jahr 2001. Auch ist der Verschuldungsstand der US-Haushalte heute höher als damals, als es der Finanzpolitik gelang, den Konsum mit Hilfe von Steuerschecks zu beleben. Diesmal wird wohl anders als 2001 ein erheblicher Teil der Schecks für die Schuldentilgung verwendet und nicht in den Konsum fließen.

Die konjunkturelle Schwächeperiode der US-Wirtschaft wird in diesem Jahr weiter anhalten. Allerdings sprechen die vorliegenden Produktionsdaten gegen eine ausgeprägte Rezession. Die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe ist besser als in Zeiten vergangener Rezessionen und laut Einkaufsmanagerindex im Mai sogar etwas gestiegen. Auch der für eine Rezession typische kräftige Rückgang der Unternehmensinvestitionen blieb bislang aus. Die Auftragseingänge für zivile Investitionsgüter ohne Flugzeuge nahmen im April sogar zu, was auch auf das bis zuletzt gute Auslandsgeschäft aufgrund des schwachen Dollars und einer starken globalen Nachfrage zurückzuführen ist. Der Exportsektor ist in den USA allerdings zu klein, um einen neuen Aufschwung auszulösen.<sup>3</sup> Insgesamt ist für das laufende

<sup>2</sup> Laut „Survey on Bank Lending Practices“ der Fed vom April gaben über 45% der Banken an, dass sie ihre Kreditvergabebedingungen für Konsumentenkredite (ohne Kreditkartendarlehen) in den letzten drei Monaten verschärften. 30% der Banken berichteten, dass sie auch die Konditionen für Kreditkartendarlehen verschärft haben.

<sup>3</sup> Immerhin hat sich das Leistungsbilanzdefizit seit dem Jahr 2006 um etwa einen Prozentpunkt auf knapp 5% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zurückgebildet, auch wenn

Jahr mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 1,6% zu rechnen.

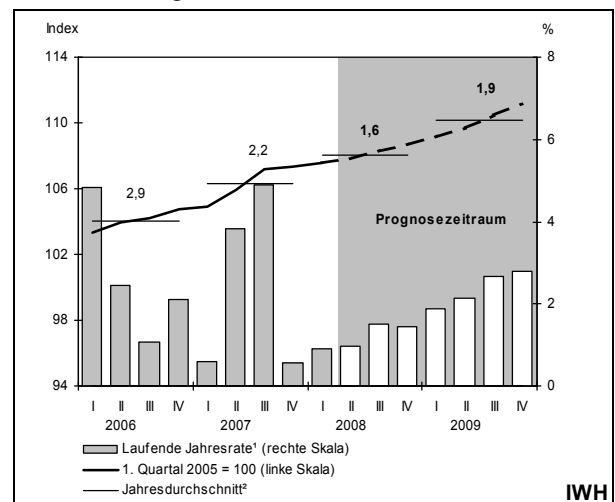
Tabelle 1:  
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2007	2008	2009
<i>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>			
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,2	1,6	1,9
Private Konsumausgaben	2,9	1,6	1,5
Staatskonsum und -investitionen	2,0	2,2	1,7
Private Bruttoanlageinvestitionen	-4,9	-4,6	1,4
Außenbeitrag <sup>a</sup>	0,6	0,8	0,4
Verbraucherpreise	2,9	4,0	2,6
<i>in % der Erwerbspersonen</i>			
Arbeitslosenquote	4,6	5,3	5,5

<sup>a</sup> Wachstumsbeitrag.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen des IWH; ab 2008: Prognose des IWH.

Abbildung 1:  
Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA  
- Saisonbereinigter Verlauf -



<sup>1</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet. – <sup>2</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen der Institute; ab 2. Quartal 2008: Prognose des IWH.

Die Schwächephase der US-Wirtschaft wird auch bis weit in das Jahr 2009 anhalten. Die Inlandsnachfrage verharrt nach wie vor auf niedrigem Niveau, solange die schwierigen finanziellen Bedingungen für die privaten Haushalte bestehen bleiben. Vermögenseinbußen als Folge der Immobilienkrise, gestiegene Inflationsraten und ein in das Bewusstsein der Öffentlichkeit gerückter langfristiger hoher Ölpreis verhindern weiterhin ein spürbares

der Trend durch die höhere Ölimportrechnung im ersten Halbjahr wohl vorübergehend zum Stillstand gekommen ist.

Anziehen der Konjunktur. Zudem wird die Exportdynamik mit der abflauenden Konjunktur auf den amerikanischen Absatzmärkten nachlassen. Das drohende Stagflationsszenario dürfte die amerikanische Notenbank zu einer weniger expansiven Geldpolitik veranlassen, die zwar den Inflationsdruck mindert und ein Ende des Dollar-Verfalls einleitet, andererseits aber der geschwächten Konjunktur weniger helfen wird, als dies im Jahr 2008 der Fall ist. Erst in der zweiten Jahreshälfte 2009 dürften die negativen Einflüsse von Seiten der Finanz- und Immobilienmärkte abklingen. Dann wird sich die inländische Nachfrage wieder beleben. Insgesamt ist im Jahr 2009 mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um knapp 2% zu rechnen.

## Europäische Union

### **Konjunktur im Euroraum schwächt sich im Jahr 2008 stark ab**

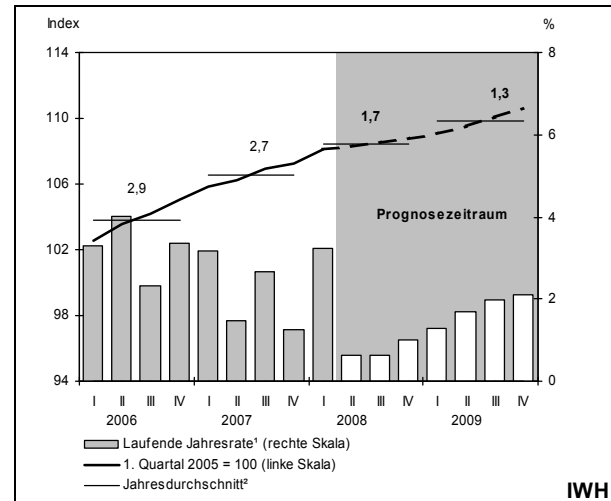
Im ersten Quartal des Jahres 2008 nahm die gesamtwirtschaftliche Aktivität im Euroraum recht kräftig zu. Trotz steilen Anstiegs der Energiepreise, Verlusts an Wettbewerbsfähigkeit aufgrund der Dollarabwertung und trotz Krise im Finanzsektor expandierte die Produktion mit 0,7% deutlich schneller als im langfristigen Trend. Exporte und Importe stiegen dabei gleich kräftig. Anders der private Konsum: Der starke Anstieg der Verbraucherpreise ließ ihn wie schon Ende vergangenen Jahres in etwa stagnieren. Konjunkturmotor waren die Investitionen, sowohl in Anlagen als auch in Vorräte. Der Euroraum befindet sich damit seit gut zwei Jahren in einem investitionsgetragenen Aufschwung, auch wenn die jüngsten Angaben der offiziellen Statistik das saisonbereinigte Volumen der Bauinvestitionen aufgrund des – wie schon im vergangenen Jahr – ausgesprochen milden Winters erneut überschätzen.

Vieles deutet nun auf eine deutliche Abschwächung der konjunkturellen Dynamik im Sommer hin: Schon seit einem Jahr sind sämtliche Vertrauensindikatoren, die von der Europäischen Kommission erhoben werden, auf einem absteigenden Ast, ebenso wie die Auftragseingänge für die Industrie. Es gibt aber gute Gründe dafür, dass die Unternehmen ihre Investitionen nicht abrupt zurückfahren werden. Zum einen sind die Absatzaussichten im Exportgeschäft trotz der Euro-Aufwertung gut: Die Ölexportländer werden weiterhin einen beträchtlichen Teil ihrer Einnahmen für Güter aus dem Euroraum ausgeben; dafür spricht die geographische

Nähe und die starke Wettbewerbsposition europäischer Produzenten von Investitionsgütern. Die Kapazitätsauslastung in der Industrie ist, wenn auch sinkend, immer noch hoch, und die Bedingungen für die interne Finanzierung von Investitionsprojekten sind dank der nach wie vor guten Ertragslage der Unternehmen günstig. Allerdings wird die konjunkturelle Abschwächung auch die Gewinnmargen beeinträchtigen. Die externen Finanzierungsbedingungen verschlechtern sich bereits seit einem Jahr: Risikozuschläge für Unternehmensanleihen sind etwa so hoch wie Anfang dieses Jahrzehnts, und die Märkte für Risikokapital befinden sich seit Jahresbeginn in einer Schwächephase. Schließlich zwingt die Krise des Finanzsektors viele Banken dazu, ihre Eigenkapitalbasis zu stärken. Entsprechend signalisiert der *Bank Lending Survey* der Europäischen Zentralbank (EZB), dass die Banken ihre Kreditkonditionen weiter verschärfen. Es ist deshalb abzusehen, dass sich die gegenwärtig noch starke Kreditexpansion im Lauf des Jahres deutlich abschwächen wird. Mit ihr werden auch die Investitionen nach und nach an Dynamik verlieren.

Abbildung 2:

Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum  
- Saisonbereinigter Verlauf -



<sup>1</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet. – <sup>2</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: BEA; Berechnungen der Institute; ab 2. Quartal 2008: Prognose des IWH.

Vom privaten Konsum sind dieses Jahr kaum Impulse zu erwarten. Die Realeinkommen werden wegen der hohen Teuerung aufgrund der gestiegenen Preise für Energie, Rohstoffe und Nahrungsmittel in etwa stagnieren, und die positiven Impulse von Seiten des Arbeitsmarkts laufen aus; seit März sinkt die Arbeitslosenquote im Euroraum nicht mehr.

Alles in allem werden Produktion und Nachfrage im Euroraum bis ins Frühjahr 2009 nur langsam expandieren. Erst wenn im Verlauf des Jahres 2009 die dämpfenden Effekte des Preisschocks und der Krise im Finanzsektor auslaufen, werden wieder Zuwachsraten erreicht, die dem langfristigen Trend von 2% per annum entsprechen.

Tabelle 2:  
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2006	2007	2008	2009
<i>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>				
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,8	2,6	1,7	1,3
Privater Konsum	1,8	1,6	0,8	1,2
Öffentlicher Konsum	2,0	2,3	1,4	1,5
Bruttoanlageinvestitionen	5,2	4,5	3,1	2,3
Inländische Verwendung	2,6	2,3	1,4	1,4
Exporte <sup>a</sup>	7,9	6,0	3,5	3,0
Importe <sup>a</sup>	7,6	5,3	2,9	3,2
Außenbeitrag <sup>b</sup>	0,2	0,3	0,3	-0,1
Verbraucherpreise <sup>c</sup>	2,2	2,1	3,4	2,6
Lohnstückkosten <sup>d</sup>	1,0	1,4	2,4	2,5
<i>in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts</i>				
Budgetsaldo <sup>e</sup>	-1,4	-0,7	-0,9	-1,1
Leistungsbilanzsaldo	0,0	0,3	-0,8	-1,0
<i>in % der Erwerbspersonen</i>				
Arbeitslosenquote <sup>f</sup>	8,3	7,4	7,2	7,2

<sup>a</sup> Einschließlich Intrahandel. – <sup>b</sup> Wachstumsbeitrag. – <sup>c</sup> Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – <sup>d</sup> Bruttowertschöpfung je Beschäftigten. – <sup>e</sup> Gesamtstaatlich. – <sup>f</sup> Standardisiert.

Quellen: Eurostat; Europäische Zentralbank; Berechnungen des IWH; 2008 und 2009: Prognose des IWH.

Das Bild eines sanften Abklingens des Aufschwungs überdeckt beträchtliche Unterschiede zwischen den Aussichten einzelner Mitgliedsländer des Euroraums. Dabei sind gravierende Schwächen in bestimmten Ländern zugleich Risiken für die Konjunktur im Euroraum als Ganzes. Das trifft auf die Rezession des Immobiliensektors in Irland und vor allem in Spanien zu. Zwar geben Budgetüberschüsse der vergangenen Jahre und recht niedrige öffentliche Verschuldungsquoten der Politik in beiden Ländern einigen Spielraum, die Konjunktur zu stützen. Allerdings haben Irland und Spanien in den vergangenen Boomjahren hohe Leistungsbilanzdefizite aufgebaut. Die Korrektur der Immobilienpreise könnte Haushalte und Firmen dazu veranlassen, ihre Güternachfrage einzuschränken, um ihren Vermögensstatus wieder zu verbessern. Die dämpfenden Effekte einer solchen, möglicherweise massiven Verhaltensanpassung könnten erheblich sein und auch auf die Konjunktur im Euroraum als Ganzes durchschlagen.

### ***In Großbritannien trotz die Konjunktur vorerst der Immobilienkrise***

Die wirtschaftliche Lage in Großbritannien, dem größten EU-Land außerhalb der Währungsunion, gleicht in manchem der in den USA: Hier wie dort ist der Bausektor in der Rezession, und die Immobilienpreise sinken ebenfalls, wenn auch nicht so stark wie in den USA. Die Krise des Finanzsektors trifft die Weltfinanzzentren London und New York in besonderem Maß. Das Pfund hat ebenso wie der US-Dollar seit Ausbruch der Finanzmarkturbulenzen stark an Wert verloren, gegenüber dem Euro seit Sommer vergangenen Jahres etwa 15%. Großbritannien weist wie die USA ein recht hohes Leistungsbilanzdefizit auf, und die Sparquote der privaten Haushalte ist niedrig. Eine rasche Erhöhung der Sparneigung ist in Großbritannien wie in den USA aktuell das wesentliche Konjunkturrisiko.

Bislang hat sich die britische Wirtschaft aber als bemerkenswert robust erwiesen. Im ersten Quartal dieses Jahres expandierte der private Konsum sogar ausgesprochen kräftig, auch begünstigt durch einen anhaltenden Beschäftigungsaufbau. Allerdings haben sich die Aussichten jüngst mit dem sprunghaften Anstieg der Teuerung auf 3,3% im Mai wieder eingetrübt. Dafür waren auch in Großbritannien die Preissteigerungen für Nahrungsmittel und Energie ausschlaggebend. Die Bank von England rechnet damit, dass die Inflationsrate erst im Lauf des nächsten Jahres wieder unter die 3%-Marke sinken wird. Das Inflationsziel liegt freilich bei 2%. Das verschlechterte Preisklima hat bewirkt, dass die Notenbank trotz andauernder Krise im Finanzsektor ihre Politik der Zinssenkungen im Mai abgebrochen hat. Mit 5% wird der Leitzins wohl noch eine ganze Zeit auf leicht restriktivem Niveau verharren. Auch deshalb wird sich die gesamtwirtschaftliche Expansion wohl weiter abschwächen. Alles in allem ist für das Jahr 2008 mit einem Zuwachs von 1,8% und für das Jahr 2009 von 1,5% zu rechnen. Die Inflationsrate wird – unter der Annahme eines Ölpreises von 130 US-Dollar pro Barrel – bei etwa 3% in diesem und 2,5% im nächsten Jahr liegen.

### ***Auch in den mittel- und osteuropäischen EU-Ländern verlangsamt sich der Produktionsanstieg***

Die konjunkturelle Lage in den mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländern der EU hat sich seit Jahresbeginn 2008 leicht eingetrübt. In den meisten Ländern der Region zeigt sich die Produktion zwar nach wie vor robust, ihr Wachstum beschleunigt sich

allerdings kaum noch. Die Wirtschaftsentwicklung in den mitteleuropäischen Ländern wurde durch eine nochmals kräftige Zunahme der Investitionen und teilweise hohe Exportzuwächse gestützt. Der private Konsum expandierte hingegen fast durchgängig langsamer. In Ungarn scheint die Stagnation überwunden zu sein. Hier zog die Produktion erstmals wieder stärker an, auch dank einer guten Exportkonjunktur. In den baltischen Ländern schwächt sich die Produktionszunahme dagegen ab, in Estland und Lettland droht sogar eine Rezession.

Die Teuerung hat sich aufgrund des weltweiten Anstiegs der Lebensmittel- und Energiepreise in allen Ländern stark beschleunigt. Zusätzlich wirkten vielerorts Anhebungen administrierter Preise. Insgesamt stiegen die Preisniveaus zuletzt im Baltikum durchschnittlich mit 14%, in den mitteleuropäischen Ländern mit 6% und in den südosteuropäischen Ländern mit 10%. Die Geldpolitik hat in einigen Ländern mit Zinsanhebungen reagiert. Es ist abzusehen, dass eine weitere Verschärfung des geldpolitischen Kurses die Konjunktur bis ins Jahr 2009 ein wenig dämpfen wird.

Allerdings haben die Risiken zugenommen, denn die Krise des Finanzsektors in den USA und in Westeuropa könnte doch noch auf Mittelosteuropa übergreifen. Das Abflauen der Kreditexpansion in einigen Ländern, etwa in Polen, ist wohl bereits auf ein vorsichtigeres Agieren von Banken aufgrund der Finanzkrise zurückzuführen. Auch besteht das Risiko, dass die zum Teil außerordentlich hohen Leistungsbilanzdefizite schwerer zu finanzieren sein werden. Währungsturbulenzen könnten in diesem Fall die für nächstes Jahr geplanten Beitritte von Polen und der Tschechischen Republik zum Wechselkursmechanismus II (WKM II) und damit die etwa zwei Jahre später folgende Euroübernahme in diesen Ländern verzögern – für die Slowakei trifft dies allerdings nicht zu, denn die Europäische Kommission hat im Mai dem Rat der Finanzminister empfohlen, die Aufnahme des Landes in die Währungsunion zu beschließen. Damit ist so gut wie sicher, dass die Slowakei zu Jahresanfang 2009 den Euro einführen wird.

## Deutsche Konjunktur

### *Warten auf die Konsumbelebung*

Zu Beginn dieses Jahres hat der Aufschwung in Deutschland überraschend kräftig an Fahrt gewonnen. Zwar mag der Produktionsanstieg durch Son-

dereffekte überhöht erscheinen, die darunterliegende Grundtendenz der Konjunktur erwies sich aber als sehr robust. Die seit geraumer Zeit für Rohstoffe, Energie und Nahrungsmittel stark gestiegenen Preise, der Höhenflug des Euro, die Folgen der Immobilienkrise in den USA für die Weltwirtschaft und die weltweiten Finanzmarkturbulenzen scheinen der Realwirtschaft in Deutschland bislang wenig antun zu können.

Die Schwachstelle im Übertragungsmechanismus der konjunkturellen Impulse ist jedoch nicht überwunden. Im Gegenteil: Der Aufschwung geht nach wie vor nicht über den Export und die Investitionsaktivitäten hinaus. Der private Konsum kommt nicht in Fahrt, und das trotz hoher Beschäftigungszuwächse und inzwischen auch anziehender Löhne. Eine neue Hürde verhindert das für die Spätphase des Aufschwungs typische Aufschließen der Konsumnachfrage der privaten Haushalte in den Kreis der Konjunkturtreiber: der Preisschub für Verbrauchsgüter, insbesondere für Kraftstoffe, Energie und Nahrungsgüter. In der Folge steigen die Realeinkommen kaum, da die Verdienstzuwächse durch diese Teuerungswelle größtenteils kompensiert werden.

So befindet sich die deutsche Wirtschaft im Sommer 2008 in einer konjunkturellen Delle, und die Auslastung der Produktionskapazitäten geht zurück. Die Impulse aus dem Ausland lassen nach, und die Unternehmen warten nach dem Investitionsschub in den vergangenen beiden Jahren mit der Aufstockung ihrer Investitionsbudgets ab, bis die Ölpreishausse abebbt und sich die Aussichten auf expandierende Märkte und Gewinne wieder aufhellen.

### Kasten 3:

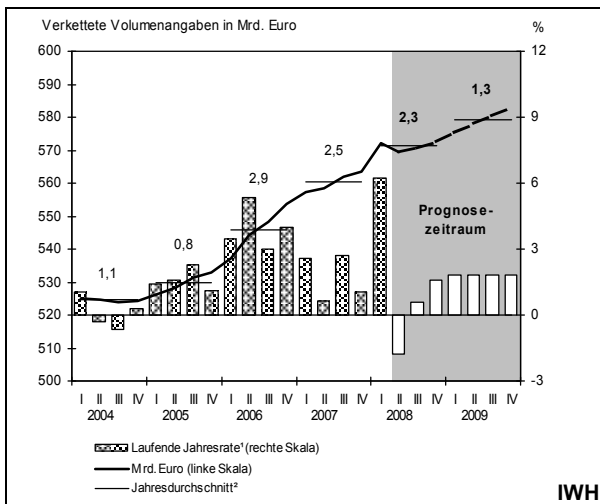
Annahmen für die Prognose der deutschen Konjunktur

Außer den weltwirtschaftlichen und geldpolitischen Annahmen liegen der Konjunkturprognose für Deutschland weitere Annahmen zugrunde:

- Der Tariflohn steigt in Deutschland im Jahr 2008 um 2,4% und im Jahr 2009 um 2,5%. Zu einer flächendeckenden Einführung von gesetzlichen Mindestlöhnen kommt es im Jahr 2009 nicht.
- Der Beitragssatz der Arbeitslosenversicherung wird im Jahr 2009 um 0,3 Prozentpunkte auf 3% gesenkt.
- Im Vorfeld der Bundestagswahlen 2009 dürfte die Finanzpolitik ihren Kurs deutlich lockern und merklich expansiv ausgerichtet sein.



Abbildung 3:  
Reales Bruttoinlandsprodukt  
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



<sup>1</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet. – <sup>2</sup> Ursprungswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 2. Quartal 2008: Prognose des IWH.

Für ein erneutes Anziehen der Konjunktur in Deutschland im späteren Verlauf dieses Jahres und im kommenden Jahr<sup>4</sup> sprechen vor allem die weiterhin kräftige Ausweitung der Absatzmärkte für deutsche Produkte in den Schwellenländern, die Überwindung der Schwächephase der US-Wirtschaft sowie die Erhaltung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft trotz deutlich gestiegener Lohnabschlüsse. Eine Wiederbelebung der inländischen Auftriebskräfte wird allerdings wesentlich davon abhängen, ob es gelingt, die Inflationsgefahr zu bannen.

### Exportaussichten eingetrübt

Nach der kontinuierlichen Beschleunigung im Lauf des vergangenen Jahres hat sich die kräftige Expansion der deutschen Ausfuhren in den ersten Monaten dieses Jahres, trotz der im Gefolge der Finanzkrise insgesamt schwächeren Weltkonjunktur, fortgesetzt. Verantwortlich dafür war zum einen die Abarbeitung der Auftragsbestände, die insbesondere im vierten Quartal des Vorjahres aufgelaufen sind. Zum anderen profitierten die deutschen Exporteure erneut von den Nachfragesteigerungen aus stark expandierenden Märkten wie Russland, China und Südostasien, aber auch den neuen EU-Mit-

<sup>4</sup> Vgl. auch ARBEITSKREIS KONJUNKTUR: Aufschwung stockt: Warten auf die „zweite Luft“, in: IWH, Wirtschaft im Wandel 1/2008, S. 8 ff.

gliedstaaten. Sogar die Lieferungen in die USA legten zu Jahresbeginn nach den Rückgängen im Vorjahr deutlich zu.

Trotz des guten Starts in das Jahr werden die Exporte zunächst deutlich an Schwung verlieren. So wird sich die zu Jahresbeginn in vielen Handelspartnerländern immer noch robuste Konjunktur im Sommer infolge der Rohstoffpreis-Hausse und der Finanzmarkturbulenzen merklich abkühlen. Zudem wird die kontinuierliche Aufwertung des Euro nicht nur gegenüber dem US-Dollar, sondern auch gegenüber anderen wichtigen Fremdwährungen nach und nach Wirkung zeigen. Allerdings geht die Prognose davon aus, dass sich die Euro-Aufwertung im Prognosezeitraum nicht weiter fortsetzt. Die insgesamt verschlechterten Rahmenbedingungen für den deutschen Export haben sich in den letzten Monaten bereits deutlich in der Entwicklung der ausländischen Auftragseingänge niedergeschlagen. Aufgrund des guten Jahresbeginns werden die Ausfuhren 2008 dennoch um 6,2% zulegen. Obgleich die Exporte im kommenden Jahr mit dem leichten Wiederanziehen der Weltkonjunktur im Verlauf etwas beschleunigt expandieren werden, wird der jahresdurchschnittliche Zuwachs lediglich 5% betragen.

Tabelle 3:

Reale Exporte und Importe Deutschlands an Waren und Dienstleistungen

	2007	2008	2009
	<i>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>		
Exporte	7,8	6,2	5,0
Importe	4,8	5,6	5,1
	<i>in % zum BIP</i>		
Exporte	50,0	51,9	53,8
Importe	42,7	44,1	45,7
Leistungsbilanzsaldo	7,6	7,6	7,8
	<i>Außenbeitrag</i>		
Mrd. Euro	164,1	179,7	188,4
Wachstumsbeitrag <sup>a</sup>	1,6	0,7	0,3

<sup>a</sup> Veränderung des Außenbeitrags gegenüber dem Vorjahr in % des realen Bruttoinlandsprodukts des Vorjahres.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2008 und 2009: Prognose des IWH.

Auch die Wareneinfuhren legten zu Jahresbeginn im Sog der Nachfrage nach Investitions- und Exportgütern nochmals kräftig zu. So fielen die Importzuwächse vor allem bei Vorleistungs- und Investitionsgütern überdurchschnittlich aus. Doch im weiteren Jahresverlauf zeichnet sich bereits eine deutliche Korrektur ab. So wird die schwache Konsum-

Kasten 4:  
Hohe Rohölpreise belasten deutsche Wirtschaft

Seit Anfang 2004 hat sich der Ölpreis in US-Dollar-Notierung an den internationalen Rohstoffmärkten mehr als vervierfacht. Auch die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar konnte diesen Preisschub für die europäischen Nachfrager nur wenig mindern, hat doch der Ölpreis auf Euro-Basis mittlerweile das 3,6-fache Niveau des Januarwerts 2004 erreicht. Dies hat zur Konsequenz, dass ein immer größerer Anteil des Volkseinkommens zur Begleichung der Ölimporte aufgewendet werden muss. Tabelle 4 zeigt, dass seit dem Beginn der Ölpreis-Hausse im Jahr 2004 die Aufwendungen für den Ölverbrauch von gut 1% des BIP (2003) auf über 1,8% im Jahr 2007 gestiegen sind. Würde der Ölpreis der Marke Brent, der im Jahresdurchschnitt 2007 noch bei 72,6 US-Dollar lag, im laufenden Jahr durchschnittlich 130 US-Dollar betragen, müssten bei konstantem Verbrauch über 0,9% der gesamtwirtschaftlichen Produktion zusätzlich zur Deckung des Ölbedarfs aufgewendet werden. Dies wäre der höchste Anstieg seit Beginn der Ölpreis-Hausse im Jahre 2004. Es zeigt sich jedoch auch, dass die Ölrechnung für Deutschland, verglichen mit anderen wichtigen Industrieländern, relativ günstig ausfällt. So liegen etwa in Frankreich, Italien, Spanien, Japan und den USA sowohl die Aufwendungen für Öl in Relation zum Bruttoinlandsprodukt als auch die für 2008 bei einem Ölpreisanstieg auf jahresdurchschnittlich 130 US-Dollar errechneten zusätzlichen Kostensteigerungen deutlich höher als in Deutschland. Allerdings ist auch abzusehen, dass für Deutschland in diesem Jahr zusätzliche Kosten für den Import von Erdgas in Höhe von 0,1% bis 0,2% in Relation zum BIP anfallen, denn der Preis für Erdgas folgt dem für Erdöl mit etwa einem halben Jahr Verzögerung.

Tabelle 4:  
Ölrechnung für Deutschland

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Ölverbrauch (Mio. Barrel)	919,9	911,8	900,0	908,8	827,2	827,2	
Ölpreis Marke Brent	US-Dollar	28,8	38,2	54,8	65,6	72,6	130,0 <sup>a</sup>
	Euro	25,4	30,7	44,1	52,3	53,0	83,3 <sup>a</sup>
Ölaufwendungen (Mio. Euro)	23 384,0	28 027,4	39 645,8	47 508,2	43 839,5	68 933,8	
Ölkosten in % des BIP	1,08	1,27	1,77	2,05	1,81	2,74 <sup>a</sup>	
Veränderung in Prozentpunkten	-	+0,19	+0,50	+0,28	-0,24	+0,93	

<sup>a</sup> Prognose des IWH.

Quellen: BP; EUROSTAT; Berechnungen des IWH.

und Investitionsnachfrage zusammen mit der verhaltenen Exportentwicklung den Importanstieg vorübergehend deutlich drosseln. Im kommenden Jahr wird zunächst die Binnennachfrage, später dann vor allem der Export die Importnachfrage wieder etwas anregen. Für 2008 wird ein Importzuwachs von 5,6%, für 2009 von 5,1% prognostiziert. Damit wird sich der Beitrag des Außenhandels zum Produktionsanstieg im Prognosezeitraum deutlich abschwächen.

### **Unternehmensinvestitionen mit nachlassender Dynamik**

Die Unternehmen haben im ersten Quartal dieses Jahres nochmals kräftig investiert. Diese Aktivitäten betrafen zu einem großen Teil Ausrüstungen, die noch im vergangenen Jahr zur Mitnahme der günstigen degressiven Abschreibung bestellt worden waren, deren Herstellung und Auslieferung sich aufgrund von Kapazitätsengpässen aber über den Jah-

reswechsel hinaus gezogen haben.<sup>5</sup> Dieser Sonder-effekt setzt sich nicht fort.<sup>6</sup> Die vorgezogenen Investitionsprojekte hinterließen eine Lücke, sodass die Nachfrage im zweiten Quartal stark zurück-

<sup>5</sup> Die Investitionsgüterhersteller und hier besonders die Maschinen- und Fahrzeugbauer erreichten laut ifo-Konjunkturtest zum Jahreswechsel mit 92% bis 96% einen historisch hohen Grad der Kapazitätsauslastung. Auch die Reichweite der Auftragsbestände, die im Verlauf des Jahres 2007 stark angestiegen waren, deutet auf Kapazitätsengpässe und Lieferverzögerungen Ende des vergangenen Jahres hin. Das betraf auch die bezogenen Ausrüstungen aus dem Ausland. So war der Import von Investitionsgütern zuletzt ebenfalls kräftig angestiegen.

<sup>6</sup> Zwar können kleine und mittlere Unternehmen, die noch vor dem 17.08.2007 eine gewinnmindernde Ansparrücklage für die künftige Anschaffung von Ausrüstungen gebildet haben, für bis Mitte 2009 bezogene Ausrüstungen die günstige degressive Abschreibung noch anwenden. Dies dürfte aufgrund der verschärften Voraussetzungen in der neuen Gesetzeslage für einen eingeschränkten Betriebskreis (insbesondere Freiberufler) anregend sein und damit nur wenig Vorzieheffekte auslösen.

ging. Im ersten Halbjahr lagen die Unternehmensinvestitionen aber alles in allem noch deutlich über dem Niveau vom Vorjahr.

Im weiteren Jahresverlauf werden die Unternehmen ihre Investitionsausgaben deutlich verhaltener ausweiten. Dies ist in hohem Maß externen Faktoren geschuldet. Die Exporterwartungen der Unternehmen gehen aufgrund der schwächeren Nachfragedynamik aus der Welt, der hohen Energie- und Rohstoffpreise und des nach wie vor starken Euro zunächst zurück. Zugleich dämpft der mit dem Kaufkraftentzug verbundene schwache private Konsum die Absatzerwartungen im Inland. Auch verschlechtern sich die externen Finanzierungsmöglichkeiten nochmals leicht. So wurden laut *Bank Lending Survey* die Standards für Unternehmenskredite über alle Unternehmenstypen und Fristen im Frühjahr verschärft, und die Finanzierung über Anleihen wird schwieriger.

Im nächsten Jahr wird die leicht anziehende Nachfrage aus der Welt und dem Inland den Unternehmensinvestitionen wieder etwas Auftrieb verleihen. Die Dynamik bleibt aber im Vergleich zu den vorangegangenen Aufschwungjahren eher verhalten. Der Kostendruck von Seiten der Energie und Rohstoffe bleibt hoch und der von Seiten der Löhne wird spürbar.

### ***Wenig Impulse von Wohnungsbau und öffentlichem Bau***

Zu Beginn dieses Jahres ist es sowohl im Wohnungsbau als auch im öffentlichen Bau zu einem kräftigen Anstieg gekommen. Begünstigt durch die ungewöhnlich milde Witterung konnten die für das Frühjahr vorgesehenen Bauprojekte vorgezogen werden. In den Folgemonaten flossen die Aufträge spärlicher nach. Im zweiten Quartal ist es deshalb in diesen Bereichen zu einer kräftigen Gegenbewegung gekommen. Im ersten Halbjahr dürften hier aber die Investitionen das Vorjahresniveau überschritten haben.

Im Prognosezeitraum werden die privaten Haushalte weiter nur zögerlich in den Wohnungsbau investieren. Zwar spricht die verbesserte Lage am Arbeitsmarkt für eine zunehmende Investitionsneigung, diese erhält aber aufgrund der nur schwachen Entwicklung der Realeinkommen wieder einen Dämpfer. Darauf deuten auch die Baugenehmigungen im Ein- und Zweifamilienhausbau hin, die nach einer leichten Zunahme im Verlauf des vergangenen Jahres zuletzt wieder schwächer ausfielen. Der Geschosswohnungsbau scheint sich dagegen allmählich von einem sehr niedrigen Niveau aus

zu erholen. Außerdem sehen sich die privaten Haushalte wie die Wohnungsunternehmen angesichts der hohen Energiepreise veranlasst, verstärkt energetische Sanierungsmaßnahmen an ihrem Wohnungsbestand durchzuführen.

Die öffentlichen Bauinvestitionen werden in beiden Prognosejahren real in etwa stagnieren. Zwar werden vom Bund durch den Ausbau der Kindertagesstätten und die Ausweitung der mautfinanzierten Verkehrsinvestitionen Impulse ausgehen. Allerdings werden die Kommunen, Hauptträger der öffentlichen Bautätigkeit, aufgrund der hohen Tarifabschlüsse im öffentlichen Bereich und geringerer Steuereinnahmen zunehmend Engpässe bei der Finanzierung der Investitionen verspüren.<sup>7</sup> Zugleich dämpfen die auf die erhebliche Verteuerung von Baumaterialien und Brennstoffen zurückzuführenden Baupreissteigerungen die Ausweitung der öffentlichen Bauinvestitionen deutlich.

Tabelle 5:  
Reale Anlageinvestitionen in Deutschland  
- Veränderung gegenüber Vorjahr in % -

	2007	2008	2009
Anlageinvestitionen insgesamt	5,0	3,7	1,5
Unternehmensinvestitionen	6,9	5,7	2,3
Ausrüstungen	8,2	6,5	2,3
Sonstige Anlagen	6,6	5,0	3,3
Gewerbliche Bauten	3,5	3,8	1,9
Wohnbauten	0,6	0,3	0,0
Öffentliche Bauten	7,3	0,1	0,3
<i>Nachrichtlich:</i>			
Bauinvestitionen insgesamt	2,3	1,4	0,6
Nichtwohnbauten insgesamt	4,5	2,8	1,5

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2008 und 2009: Prognose des IWH.

### ***Privater Konsum schwächt weiter***

Die privaten Haushalte haben im Jahr 2007 real um 0,4% weniger konsumiert als 2006. Dies geht nicht zuletzt auf die Anhebung der Mehrwertsteuer zu Beginn des Jahres zurück, die mit dazu beigetragen hat, dass das Preisniveau stärker gestiegen ist als in den Vorjahren. Hinzu kommt, dass die verfügbaren Einkommen im vergangenen Jahr nominal lediglich um 1,6% zunahm, da die Löhne und Gehälter nur relativ geringfügig gestiegen sind. Außerdem sparten die privaten Haushalte wieder stärker, um den Vermögensverlust nach den zusätzlichen Ausgaben für langlebige Gebrauchsgegenstände vor der Mehrwertsteueranhebung wieder auszugleichen.

<sup>7</sup> Siehe auch Ausführungen im Kapitel Öffentliche Finanzen.

Auch im Jahr 2008 ändert sich diese Situation nicht grundlegend. Zwar ist mit einem verstärkten Anstieg der effektiven Löhne und Gehälter je Stunde um 2,5% zu rechnen, zugleich ziehen aber die Verbraucherpreise deutlich an.

In der Lohnentwicklung ist berücksichtigt, dass der relativ starke Beschäftigungsaufbau im Jahr 2007 zu einer Angebotsverknappung bei qualifizierter Arbeit in einigen Branchen geführt hat und es in diesem Segment zu überdurchschnittlichen Effektivlohnsteigerungen kommt. Diese Lohnsteigerungen dürften im gesamten Jahr 2008 wirken und sich mit einer geringen Zeitverzögerung noch leicht erhöhen. Dies führt letztlich dazu, dass die Bruttolohn- und -gehaltssumme in diesem Jahr verstärkt zunimmt. Im nächsten Jahr verlangsamt sich der Anstieg infolge der nachlassenden Impulse von der Beschäftigung. Die privaten Haushalte werden im Prognosezeitraum über höhere Einkommen aus Selbstständigkeit und Vermögen verfügen, allerdings schwächt sich der Zuwachs mit der nachlassenden konjunkturellen Dynamik ab.

Tabelle 6:  
Verfügbares Einkommen und Konsumausgaben der privaten Haushalte<sup>a</sup> in Deutschland  
- Veränderung gegenüber Vorjahr in % -

	2007	2008	2009
Verfügbares Einkommen, nominal	1,6	2,8	2,5
<i>darunter:</i>			
Nettolöhne und -gehälter (Summe)	2,9	3,3	1,8
Monetäre Sozialleistungen	-1,8	1,1	2,6
Selbstständigen-, Vermögenseink.	3,4	3,3	2,7
Sparen	5,9	2,0	1,5
Private Konsumausgaben, nominal	1,2	3,1	2,6
<i>Nachrichtlich:</i>			
Bruttolöhne und -gehälter (Summe)	3,3	3,8	2,6
Sparquote (in %)	10,9	10,8	10,7
Preisindex des privaten Konsums <sup>b</sup>	1,7	2,7	1,8
Private Konsumausgaben, real	-0,4	0,3	0,8

<sup>a</sup> Einschließlich der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck. -  
<sup>b</sup> Jährlich wechselnde Preisbasis (Vorjahresbasis).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2008 und 2009: Prognose des IWH.

Die monetären Sozialleistungen an die privaten Haushalte, die im Jahr 2007 deutlich zurückgegangen waren, werden in diesem und im nächsten Jahr aufgrund der geplanten Rentenanhebung wieder leicht ansteigen. Alles in allem werden die verfügbaren Einkommen in diesem Jahr um 2,8% zulegen. Infolge des kräftigen Anstiegs der Verbraucherpreise ergibt sich nur ein geringfügiger Zuwachs des real verfügbaren Einkommens.

Zu einer stärkeren Gewichtung der Konsumausgaben im Budget der privaten Haushalte dürfte es nicht kommen. Die Anreize für das Sparen bleiben auch in Zukunft hoch. Ausschlaggebend sind hier nach wie vor die Motive für das Vorsorgesparen im Alter sowie auch die Unsicherheit der privaten Haushalte über die künftige wirtschaftliche Entwicklung. Daher wird nicht erwartet, dass der private Konsum einen zusätzlichen Impuls durch die Verringerung der Sparquote erhält. Aus all dem folgt, dass die Haushalte ihren Konsum real nur um 0,3% ausweiten werden. Lässt die Dynamik des Preisanstiegs im Verlauf des kommenden Jahres nach, dürfte der private Konsum real im Jahresdurchschnitt um 0,8% zunehmen.

### **Zögerlicher Rückgang der Inflation**

Der hohe Anstieg der Verbraucherpreise, der im Herbst 2007 begann, hat sich in den ersten Monaten des Jahres 2008 verstärkt fortgesetzt. Die durchschnittliche Steigerung des Preisniveaus in diesen Monaten betrug im Vergleich zum Vorjahreszeitraum knapp 3%, ohne Berücksichtigung der Komponenten Energie und Nahrungsmittel gut 2%. Die Dynamik hat in den vergangenen drei Monaten nochmals zugenommen; im Juni lag die jährliche Teuerung nach vorläufigen Angaben bei 3,3%. Insbesondere die Preise für Energie stiegen stark, sie liegen derzeit um etwa 13% über dem Vorjahresniveau.

Für den Prognosezeitraum ist zwar unterstellt, dass sich der Preisaufrtrieb an den Rohstoffmärkten, insbesondere beim Öl, nicht wie bisher fortsetzt. Jedoch wird sich die Beruhigung des Preisklimas noch bis in das Jahr 2009 hinauszögern. So werden nicht nur die bisherigen Kostenanstiege bei den Energierohstoffen noch eine Weile nachwirken. Auch werden im Prognosezeitraum die im Vergleich zu den vergangenen Jahren überdurchschnittlichen Steigerungen der Effektivlöhne den Kostendruck auf die Unternehmen erhöhen. Diese dürften dann, auch angesichts der bis weit in die zweite Jahreshälfte 2008 fortgesetzten guten Auslastung der deutschen Wirtschaft, die Kostensteigerungen auf die Preise überwälzen. Alles in allem werden die Verbraucherpreise im Durchschnitt des Jahres 2008 um 3% und im folgenden Jahr um 2,5% steigen.

### **Produktionsanstieg verlangsamt sich**

Die gesamtwirtschaftliche Produktion hat sich im ersten Quartal des Jahres 2008 saison- und kalenderbereinigt kräftig um 1,5% erhöht. Ein solcher

Zuwachs war letztmalig vor zwölf Jahren beobachtet worden. Begünstigt wurde dies durch die ausgesprochen milde Witterung. Im Baugewerbe konnten dadurch Aufträge abgearbeitet werden, die saisonüblich erst im Frühjahr anfallen. Dadurch nahm die Bruttowertschöpfung im Baugewerbe mit 4,4% besonders kräftig gegenüber dem Vorquartal zu. Im Verarbeitenden Gewerbe expandierte die Produktion um 2,4%. Besonders die Produzenten von Investitionsgütern konnten ihre Produktion infolge der großen Nachfrage sowohl aus dem Ausland als auch aus dem Inland erheblich ausweiten. Der Anstieg der Produktion von Investitionsgütern sowie die vorgezogenen Bauaktivitäten kurbelten auch die Erzeugung von Vorleistungsgütern an. Hingegen nahm die Produktion von Konsumgütern nur wenig zu. Dies war auch der schwachen Nachfrage aus dem Inland geschuldet, die durch die anhaltend hohen Preissteigerungen bei vielen Erzeugnisgruppen belastet wurde. Von der kräftigen Expansion im Produzierenden Gewerbe insgesamt profitierten auch die unternehmensnahen Dienstleister und der Verkehrssektor.

Zu Beginn des zweiten Quartals kam es zum Rückschlag. Dies war die Kehrseite der von Sondereffekten geprägten außergewöhnlichen Belegung der Produktionsaktivitäten in Baugewerbe und Industrie in den ersten Monaten des Jahres. Außerdem ließ die Auslandsnachfrage nach deutschen Industrieprodukten infolge der schwächeren Weltkonjunktur nach. Davon waren insbesondere die exportorientierten Investitionsgüterproduzenten betroffen. Aber auch die einheimische Nachfrage nach Investitionsgütern dürfte sich angesichts der ungünstigeren Abschreibungsbedingungen und der verschlechterten Finanzierungsbedingungen der Unternehmen abschwächen. Die insgesamt rückläufige Produktion im Produzierenden Gewerbe hinterließ auch bei den unternehmensnahen Dienstleistern und im Bereich Verkehr Bremsspuren.

In der zweiten Jahreshälfte wird die gesamtwirtschaftliche Produktion infolge der schwachen Weltkonjunktur und schwacher binnenwirtschaftlicher Impulse nur moderat zunehmen. Wegen des hohen Niveaus zu Jahresbeginn und aufgrund zusätzlicher Arbeitstage wird das Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt um 2,3% zunehmen. Kalenderbereinigt ergibt sich ein Zuwachs von 1,9%.

Im kommenden Jahr werden sich die Impulse vom Export nach und nach verstärken, und auch die Binnennachfrage wird etwas anziehen. Für den Durchschnitt des Jahres 2009 ergibt sich ein Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts um 1,3%.

Tabelle 7:  
Statistische Komponenten der BIP-Wachstumsrate  
- in % bzw. Prozentpunkten -

Position	2006	2007	2008	2009
Statistischer Überhang <sup>a</sup>	1,4	0,6	0,3	0,7
Jahresverlaufsrate <sup>b</sup>	3,9	1,8	1,6	1,8
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate, kalenderbereinigt	3,1	2,6	1,9	1,4
Kalendereffekt <sup>c</sup>	-0,2	-0,1	0,3	-0,1
Jahresdurchschnittliche BIP-Rate, kalenderjährlich <sup>d</sup>	2,9	2,5	2,3	1,3

<sup>a</sup> Saison- und kalenderbereinigtes reales BIP im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum kalenderbereinigten Quartalsdurchschnitt des Vorjahres. – <sup>b</sup> Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, saison- und kalenderbereinigt. – <sup>c</sup> In % des realen BIP. – <sup>d</sup> Abweichungen in der Summe rundungsbedingt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab 2008: Prognose des IWH.

### **Beschäftigungsaufbau schwächt sich ab**

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich infolge der kräftigen Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion im ersten Quartal 2008 weiter gebessert. Die saisonbereinigte Zahl der Erwerbstätigen nahm um 220 000 Personen bzw. 0,5% gegenüber dem Vorquartal zu. Im Vorjahresvergleich betrug der Zuwachs 686 000 Personen bzw. 1,8%.

Der Beschäftigungsstand wurde in allen großen Wirtschaftsbereichen erhöht. Im Baugewerbe konnte infolge der milden Witterung früher als jahreszeitüblich mit Außenarbeiten begonnen werden, sodass der Personalbestand gegenüber dem Vorquartal um 79 000 Personen bzw. 3,6% aufgestockt wurde. Da es sich hierbei überwiegend um Vorzieheffekte handelt, fiel die Frühjahrsbelegung weniger stark aus als üblich. Auch die unternehmensnahen Dienstleister stockten ihre Beschäftigung weiter auf. Der Personalbestand nahm um 78 000 Personen bzw. 1,1% zu. Ein großer Teil entfiel auf Leiharbeitsfirmen, die statistisch diesem Wirtschaftsbereich zugeordnet sind.<sup>8</sup> Auch im weniger arbeitsintensiven Verarbeitenden Gewerbe nahm infolge der anhaltend kräftigen Nachfrage nach Industriegütern aus dem In- und Ausland die Beschäftigung weiter zu.

Der Beschäftigungsaufbau beruhte zum überwiegenden Teil auf weiteren Einstellungen von so-

<sup>8</sup> Die zurzeit aktuellsten Daten zum Bestand an Leiharbeitern liegen für Ende des zweiten Quartals 2007 vor. Demnach waren mit ca. 731 000 knapp 135 000 Leiharbeiter mehr tätig als im Vorjahreszeitraum (vgl. BUNDESAGENTUR FÜR ARBEIT: Leiharbeiter und Verleihbetriebe im ersten Halbjahr 2007). Damit trugen in diesem Zeitraum Arbeitnehmerüberlassungen ca. 52% zum Beschäftigungsaufbau bei den unternehmensnahen Dienstleistern bei.

zialversicherungspflichtig Beschäftigten, deren Zahl den Vorquartalswert um ca. 233 000 Personen bzw. 0,9% überstieg (vgl. Tabelle 8). Etwa die Hälfte des Zuwachses an sozialversicherungspflichtigen Beschäftigungsverhältnissen waren Vollzeitstellen.<sup>9</sup> Staatlich subventionierte, sozialversicherungspflichtige Beschäftigungsverhältnisse leisteten hingegen keinen wesentlichen Beitrag zum Beschäftigungsaufbau.

Die Zahl der Selbstständigen, die durch die Bundesagentur gefördert werden, nahm gegenüber dem Vorjahresquartal erheblich ab. Eine Ursache dafür liegt darin, dass die Förderinstrumente Ich-AG und Überbrückungsgeld durch den Gründungszuschuss ersetzt wurden, dessen Förderdauer deutlich geringer ist als bei der Ich-AG. Die ausschließlich geringfügige Beschäftigung hat im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahreszeitraum wieder leicht zugenommen (+1,3%), während die Zusatzjobs (Ein-Euro-Jobs) an Bedeutung verloren haben.

Im weiteren Verlauf dieses Jahres wird der Beschäftigungsaufbau infolge der konjunkturellen Abschwächung in der zweiten Jahreshälfte zum Stillstand kommen. Die Unternehmen werden bemüht sein, ihren Personalbestand über die konjunkturelle Delle hinaus zu halten. Erst im Verlauf des Jahres 2009, wenn die gesamtwirtschaftliche Produktion wieder kräftiger expandieren wird, dürfte es zunehmend zu Neueinstellungen kommen.

Die Zahl der Arbeitslosen nahm im ersten Quartal infolge des kräftigen Produktions- und Beschäftigungswachstums saisonbereinigt um 211 000 Personen ab; im zweiten Quartal waren es 70 000. Dabei ging die Zahl derer, die nur schwer in Beschäftigung zu vermitteln sind, überproportional stark zurück. Dazu zählen insbesondere jüngere und ältere Arbeitslose sowie Langzeitarbeitslose.<sup>10</sup> Im weiteren Verlauf dieses Jahres wird sich der Rückgang der registrierten Arbeitslosigkeit deutlich verlangsamen. Dazu trägt bei, dass die Möglichkeit des erleichterten Bezugs von Arbeitslosengeld II für Ar-

beitslose, die älter als 58 Jahre sind, ab diesem Jahr wegfällt. Damit zählen Arbeitslose, die nach dem 1. Januar 2008 das Alter von 58 Jahren erreichen, grundsätzlich weiterhin als arbeitslos und müssen aktiv nach einem Arbeitsplatz suchen.<sup>11</sup> Auch dürfte sich mit sinkender Arbeitslosigkeit das Qualifikationsprofil der verbliebenen Arbeitslosen im Durchschnitt verschlechtert haben, was eine Vermittlung in reguläre Beschäftigung erschwert. Zu einem Abbau der Arbeitslosigkeit trägt allerdings der Rückgang des – an der Zahl der Erwerbsfähigen gemessenen – Erwerbspersonenpotenzials in diesem und im kommenden Jahr in Höhe von jeweils ca. 80 000 Personen bei. Insgesamt wird die Arbeitslosigkeit in diesem Jahr im Durchschnitt 3,25 Millionen betragen und im Jahr 2009 auf 3,14 Millionen Personen zurückgehen. Die auf die Erwerbspersonen bezogene Arbeitslosenquote liegt dann bei 7,5% bzw. 7,2%.

Tabelle 8:  
Erwerbstätigkeit nach Beschäftigtengruppen in Deutschland in den Jahren 2007 bis 2009

	2007	2008	2009
	1 000 Personen		
Arbeitnehmer	35 319	35 801	35 779
SV-pflichtig Beschäftigte	26 944	27 470	27 491
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 863	4 925	4 983
Ein-Euro-Job (Variante: Mehraufwandsentschädigung)	261	240	230
Sonstige	3 251	3 166	3 075
Selbstständige einschl. mithelfende Familienangehörige	4 446	4 473	4 511
Erwerbstätige (Inland)	39 765	40 274	40 290
<i>Nachrichtlich:</i>	<i>Mio. Stunden</i>		
Arbeitsvolumen	56 987	57 631	57 561

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2008 und 2009: Prognose des IWH.

### Öffentliche Finanzen: konjunkturell bedingte Überschüsse

Die Lage der öffentlichen Haushalte stellt sich im Prognosezeitraum entspannt dar. Die Steuerein-

<sup>9</sup> Vgl. hierzu: BUNDESAGENTUR FÜR ARBEIT: Der Arbeits- und Ausbildungsmarkt in Deutschland – Juni 2008, Nürnberg. Die zurzeit aktuellsten veröffentlichten Angaben zu den voll- und teilzeitbeschäftigten SV-pflichtig Beschäftigten liegen für September 2007 vor. Danach betrug der Zuwachs an SV-pflichtig Beschäftigten gegenüber dem Vorjahresstichtag ca. 560 000 Personen, von denen 52% Vollzeitstellen waren. Vgl. BUNDESAGENTUR FÜR ARBEIT: Arbeitsmarkt in Zahlen, Beschäftigte Ende September 2007 in Deutschland. Nürnberg 2007.

<sup>10</sup> Zu einer detaillierten Analyse hierzu vgl. DEUTSCHE BUNDESBANK: Die Wirtschaftslage in Deutschland im Frühjahr 2008, Monatsbericht 5/2008, Kasten: Wer profitiert vom Rückgang der Arbeitslosigkeit?, S. 56-57.

<sup>11</sup> Erst wenn den betroffenen Personen innerhalb von zwölf Monaten keine sozialversicherungspflichtige Beschäftigung angeboten werden kann, werden sie aus der Arbeitslosenstatistik gestrichen. Möglich wäre, dass mehr Arbeitslose im Alter von 58 bis 63 Jahren Rente beantragen als bisher und damit nicht mehr in der Arbeitslosenstatistik enthalten sind. Dies ist allerdings mit Abschlägen bei den Rentenbezügen verbunden und daher nicht attraktiv. Arbeitslose ab dem vollendeten 63. Lebensjahr sind grundsätzlich verpflichtet, Altersrente in Anspruch zu nehmen.

nahmen steigen – wenn auch mit nachlassender Dynamik – deutlich, um 3,7% im Jahr 2008 beziehungsweise um 1,8% im nachfolgenden Jahr. Getragen wird dies insbesondere von den Einkommensteuern. Vor allem die Lohnsteuer legt nochmals merklich zu, um 5,8% in diesem und um 4,7% im nächsten Jahr. War ihr Anstieg im Jahr 2007 noch vom kräftigen Beschäftigungsaufbau getrieben, sind es nun vor allem die Einkommenszuwächse, die hier wirken. Aber auch die Gewinnsteuern werden immer noch kräftig zulegen – und dies obwohl die Finanzmarktkrise die Gewinneinkommen belastet und die Unternehmensteuerreform für sich genommen mit Mindereinnahmen verbunden ist. Die indirekten Steuern nehmen ebenfalls nach wie vor zu – allerdings mit geringeren Raten als zuvor, denn die Effekte aus den Steuersatzerhöhungen sind ausgelaufen. Die nominale Inlandsnachfrage steigt jedoch deutlich und folglich auch die Mehrwertsteuer.

Die Sozialversicherungsbeiträge werden nach wie vor zunehmen. Auch hier wirken insbesondere die Einkommenszuwächse der abhängig Beschäftigten. Vor allem aber scheint die jahrelange Erosion der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigungsverhältnisse beendet zu sein.

Die Einnahmen des Staats aus Verkäufen nehmen ebenfalls kräftig zu. Seit diesem Jahr verkauft der Bund 10% der CO<sub>2</sub>-Emissionszertifikate zum Marktpreis über die Börse. Jene Einnahmen werden in dieser Prognose als Verkäufe des Staats verbucht.<sup>12</sup> Außerdem wird die Maut in beiden Jahren des Prognosezeitraums deutlich angehoben; auch dies erhöht die Verkäufe. Alles in allem werden die Einnahmen des Staats im Jahr 2008 um 2,9% und im folgenden Jahr um 2% zulegen.

Die Ausgaben werden im Prognosezeitraum um 2,2% in diesem und um 2,4% im folgenden Jahr zunehmen. Obwohl dieser Anstieg damit noch immer hinter dem des nominalen Bruttoinlandsprodukts zurückbleibt, gehört die Moderation der Ausgaben, die in den zurückliegenden Jahren einen wesentlichen Beitrag zur Konsolidierung leistete, damit der Vergangenheit an.

---

<sup>12</sup> Noch ist nicht entschieden, wie diese Einnahmen im System der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen verbucht werden. Werden sie als Verkauf gebucht, mindern sie den nominalen Staatskonsum. Bei den Ausgaben der Privaten schlagen sie sich im Preisanstieg nieder. Diese Verbuchung ist hier unterstellt. Alternativ könnten sie in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen aber auch als steuerähnliche Einnahmen verbucht werden; kostenlos an die Stromversorger abgegebene Zertifikate – zurzeit immerhin 90% des Gesamtvolumens – wären dann als Subvention zu behandeln.

Getrieben wird die Ausgabenentwicklung zum einen durch die Personalausgaben des Staats. Nach Jahren der Lohnzurückhaltung steigen die tariflichen Entgelte vor allem bei Bund und Kommunen im Prognosezeitraum deutlich.<sup>13</sup> Der Bund überträgt den Tarifabschluss zudem zeitgleich auf die Beamten und übernimmt die Ergebnisse – mit Abschlägen – für seine Versorgungsempfänger.

Mit dem Auslaufen der kostenbremsenden Effekte im Gesundheitssektor legen auch die sozialen Sachleistungen im Prognosezeitraum wieder deutlich zu, mit 3,2% in diesem beziehungsweise 3,7% im nächsten Jahr.<sup>14</sup> Des Weiteren werden die Vorleistungskäufe des Staats spürbar steigen, auch aufgrund der allgemeinen Teuerung.

Auch die monetären Sozialleistungen des Staats nehmen wieder zu. Zwar entlastet die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt die Arbeitslosenversicherung auf der Ausgabenseite nach wie vor. Aber die Renten werden Mitte dieses Jahres diskretionär aufgestockt. Nach der Rentenformel läge der Anstieg in den Jahren 2008 und 2009 bei 0,46% bzw. 1,85%. Allerdings wird in beiden Jahren des Prognosezeitraums die so genannte Riester-Treppe ausgesetzt. Dadurch werden die Renten im Jahr 2008 mit 1,1% und im Jahr 2009 mit 2,5% zulegen. Darüber hinaus hat diese Maßnahme auch Auswirkungen auf das Arbeitslosengeld II sowie die Grundsicherung im Alter. Die Anhebung dieser Leistungen ist an die Rentensteigerung gekoppelt. Alles in allem werden die monetären Sozialleistungen im Jahr 2008 um 0,9% und im folgenden Jahr um 2,2% zunehmen. Außerdem dürfte aufgrund der Neuberechnung des sozio-kulturellen Existenzminimums im Herbst dieses Jahres eine Erhöhung des Kindergelds zum 1. Januar 2009 erfolgen.<sup>15</sup>

Deutlich zunehmen werden zudem die sonstigen laufenden Transfers, denn der Bund leistet Hilfen

---

<sup>13</sup> Neben einer Anhebung des Grundgehalts um einen Sockelbetrag von 50 Euro und einer Tarifierhöhung von 3,1% in diesem bzw. 2,9% im nächsten Jahr werden beim Bund im laufenden Jahr auch die Ostgehälter an die Westverdienste angeglichen. Auf Länderebene kommt es nur partiell – für die unteren Gehaltsgruppen – zu einer solchen Anpassung. Die restlichen Entgeltgruppen werden hier im Jahr 2010 angeglichen. In dieser Prognose wird davon ausgegangen, dass aufgrund der Kostensteigerungen – entgegen den ursprünglichen Planungen – keine Ausweitung des Personals erfolgt.

<sup>14</sup> Zur finanziellen Entwicklung im Gesundheitssektor vgl. Kasten 6.

<sup>15</sup> Die Neufestsetzung wird auch die Anpassung von Steuerfreiheiten und Grundsicherungsleistungen nach sich ziehen.

Tabelle 9:

Änderung von Steuern, Sozialabgaben und Staatsausgaben durch diskretionäre Maßnahmen<sup>a,b</sup>

- Haushaltsentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (-) in Mrd. Euro gegenüber 2007 -

	2008	2009
<b>Abgaben</b>	<b>-6,2</b>	<b>-1,9</b>
Reform der Unternehmensbesteuerung 2008	-6,6	-7,1
Haushaltsbegleitgesetz 2006	-0,8	1,2
Steueränderungsgesetz 2007	3,2	3,8
Gesetz zur steuerlichen Förderung von Wachstum und Beschäftigung	2,2	3,5
Weitere Steuerrechtsänderungen <sup>c</sup>	0,1	0,1
Steuerliche Änderungen infolge des Existenzsicherungsberichts		-1,0
Erhöhung der Maut (um 10% im Jahr 2008 und 25% im Jahr 2009)	0,3	1,0
Verkauf von Emissionsrechten	1,0	1,1
Reduktion des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung <sup>d</sup> um 0,9 Prozentpunkte zum 01.01.2008	-7,3	-7,4
Reduktion des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung <sup>d</sup> um 0,3 Prozentpunkte zum 01.01.2009		-2,5
Anhebung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung <sup>d</sup> um 0,25 Prozentpunkte zum 01.07.2008	1,2	2,5
Erhöhung des durchschnittlichen Beitragssatzes zur gesetzlichen Krankenversicherung <sup>d</sup> um 0,05 Prozentpunkte im Jahr 2008 um 0,25 Prozentpunkte im Jahr 2009	0,5	3,0
<b>Ausgaben</b>	<b>-6,2</b>	<b>-11,3</b>
Abschaffung der Eigenheimzulage	0,7	1,4
Erhöhung des Kindergelds zum 01.01.2009 um 10 Euro		-2,0
Aussetzung des Riester-Faktors (Rentenversicherung, Arbeitslosengeld II und Grundsicherung im Alter)	-1,0	-2,6
Reformen am Arbeitsmarkt <sup>e</sup>	-2,9	-4,6
Aufstockung sozialer Leistungen <sup>f</sup> (ohne arbeitsmarktpolitische Maßnahmen)	-1,9	-1,9
Aufstockung der Entwicklungshilfe	-0,8	-0,8
Investitionen in die Verkehrsinfrastruktur und die Betreuungsinfrastruktur („Krippenplätze“)	0,7	0,7
Zusätzliche Betriebsausgaben bei der Kinderbetreuung	0,4	0,7
Aufstockung der Leistungen der Pflegeversicherung	-0,5	-1,0
Änderung der Ärztevergütung 01.01.2009		-2,0
<b>Insgesamt</b>	<b>-12,4</b>	<b>-13,2</b>

<sup>a</sup> Ohne makroökonomische Rückwirkungen. – <sup>b</sup> Ohne Berücksichtigung der finanziellen Auswirkungen von Maßnahmen, die schon früher in Kraft getreten sind, wie z. B. die Kürzung der Bezugsdauer von Arbeitslosengeld, die Verringerung der Eigenheimzulage, die Wirkung des Altersvorsorgeanteils und des Nachhaltigkeitsfaktors bei der Rentenversicherung sowie ohne Berücksichtigung progressionsbedingter Mehreinnahmen. – <sup>c</sup> Jahressteuergesetz 2008, Gesetz zur Förderung der betrieblichen Altersvorsorge, Gesetz zur Neuregelung der Besteuerung von Energieerzeugnissen und zur Änderung des Stromsteuergesetzes, Drittes Gesetz zur Änderung von Verbrauchsteuergesetzen, Gesetz zur weiteren Stärkung des bürgerschaftlichen Engagements, Jahressteuergesetz 2009. – <sup>d</sup> Nach Abzug der Mehrausgaben des Staats für Beiträge von Empfängern sozialer Leistungen an den jeweiligen Sozialversicherungszweig. – <sup>e</sup> Gesetz zur Verbesserung der Beschäftigungschancen älterer Menschen, Gesetz zur Verbesserung der Beschäftigungschancen Langzeitarbeitsloser mit Vermittlungshemmnissen, Gesetz zur Verbesserung der Beschäftigungschancen von jüngeren Menschen mit Vermittlungshemmnissen, Einführung von Eingliederungsscheinen für über 50-jährige Arbeitslose, Bundesprogramm „Kommunal-Kombi“. – <sup>f</sup> Z. B. Verkürzung der Bezugsdauer von Kindergeld, Aufstockung der BAföG-Leistungen, Erhöhung des Wohngelds, Verlängerung der Zahlung von ALG I für über 50-Jährige, Aufstockung des Kindergeldzuschlags für Geringverdienende.

Quellen: Bundesministerium der Finanzen; Berechnungen und Schätzungen des IWH.

an die durch die Finanzkrise bedrohte IKB.<sup>16</sup> Die sonstigen Transfers steigen aber auch, da die Abführungen an die EU nun vermehrt über die Ausgabenseite gebucht werden.<sup>17</sup>

<sup>16</sup> Hier ist unterstellt, dass der größte Teil der Hilfen des Bundes an die IKB im System der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen wirksam wird.

<sup>17</sup> Die Mehrwertsteuereigenmittel mindern in Abgrenzung der VGR die Steuereinnahmen, die BNE-Eigenmittel, die in Zukunft stärker gewichtet sein werden, erhöhen hingegen die Ausgaben.

Die Investitionsausgaben werden hingegen nur verhalten zunehmen; um 3% in diesem und um 2,1% im kommenden Jahr. Zwar hat der Bund im Jahr 2007 den ungeplanten Haushaltsüberschuss genutzt, ein neues Sondervermögen zu bilden. Mit diesem sowie weiteren Ländermitteln soll bis zum Jahr 2013 eine flächendeckende Versorgung mit Krippenplätzen sichergestellt werden. Insgesamt dürften in mittlerer Frist zusätzliche Mittel von knapp vier Mrd. Euro investiv verausgabt werden. Auch werden sich die zusätzlichen Mauteinnahmen teilweise in Verkehrsinvestitionen niederschlagen. Demgegenüber



dürften sich die finanziellen Spielräume beim Hauptinvestor der öffentlichen Hand, den Kommunen, im Prognosezeitraum merklich einengen. Zwar bewegen sich die Gewerbesteuererinnahmen nach wie vor auf hohem Niveau, dennoch dürften sie – vor allem aufgrund der Reform der Unternehmensbesteuerung – zurückgehen. Auch die Grundsteuer B dürfte sich aufgrund eines Urteils des BFH<sup>18</sup> in Zukunft deutlich schwächer entwickeln als zuvor. In den Neuen Bundesländern dürften diese Einnahmen im Prognosezeitraum sogar merklich zurückgehen. Auf der Ausgabenseite belastet die Kommunen der Tarifabschluss spürbar. Auch hier sind die Neuen Bundesländer aufgrund der Ost-West-Angleichung besonders betroffen.

Alles im allem wird der öffentliche Gesamthaushalt in beiden Jahren des Prognosezeitraums Überschüsse aufweisen. Im Jahr 2008 liegt der Finanzierungssaldo in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt bei 0,5%, im Jahr 2009 noch bei 0,3%.

## Zur Wirtschaftspolitik

### Arbeitsmarktpolitik

#### *Steigende Lohnabschlüsse noch im Verteilungsspielraum*

Ein kräftiges Wirtschaftswachstum und ein hoher Beschäftigungsstand erfordern angemessene Lohnsteigerungen. Angesichts der jüngst relativ hohen Tarifabschlüsse in einigen Bereichen wie dem öffentlichen Dienst, der Chemischen Industrie und der Stahlindustrie entsteht der Anschein, dass die Lohnentwicklung aus dem Ruder läuft. Im Durchschnitt liegen die Abschlüsse in diesem Jahr bislang bei 4,6%.<sup>19</sup> Das WSI-Tarifarchiv sieht einen durchschnittlichen Anstieg des Tariflohns für 2008 um 3,3% voraus, nach 2,2% im vergangenen Jahr.

Für eine konjunkturelle Aufschwungphase ist aber eine solche Entwicklung nicht außergewöhnlich kräftig. Verknappungen am Arbeitsmarkt dürften sich zudem in höheren Effektivlöhnen widerspiegeln. Auch erstrecken sich diese Abschlüsse nur auf einige Bereiche und sind bei weitem nicht flächendeckend. In Beziehung zum Tariflohnindex der Deutschen Bundesbank gesetzt, reduziert sich der

<sup>18</sup> Nach diesem Urteil ist bei strukturellem Leerstand in einer Region ein Grundsteuererlass zu gewähren.

<sup>19</sup> Vgl. WSI-Tarifarchiv: Pressedienst vom 25.06.2008. Einmalzahlungen vorhergehender Tarifabschlüsse wurden hier nicht berücksichtigt.

Tariflohnanstieg deutlich. Nach Schätzung des IWH beläuft er sich auf 2,4%.<sup>20</sup> So gesehen bleibt die Tarifierhöhung im so genannten beschäftigungsneutralen Verteilungsspielraum, der sich auf das Zusammenspiel von Produktivitätssteigerung und Preisanstieg gründet. Das IWH veranschlagt ihn bei 2,5%.<sup>21</sup>

Die bislang bekanntgewordenen hohen Tarifabschlüsse signalisieren unter Umständen auf Branchenebene Gefahren für den Beschäftigungsstand, denn dort, wo die Lohnabschlüsse nicht durch Produktivitätssteigerungen gedeckt sind, dürfte es zum Abbau von Beschäftigung kommen. Für die deutsche Wirtschaft insgesamt geht aber von den Tarifverträgen eine solche Gefahr derzeit nicht aus. Ein größeres Beschäftigungsrisiko ergibt sich aus der Einführung hoher Mindestlöhne.

Tabelle 10:  
Entwicklung der Löhne und Lohnstückkosten in Deutschland

- Veränderung gegenüber Vorjahr in % -

	2006	2007	2008	2009
Tariflöhne <sup>a</sup>	1,1	1,2	2,4	2,5
Effektivlöhne <sup>a</sup>	0,5	1,3	2,5	2,7
Arbeitskosten <sup>b</sup>	0,7	0,8	2,2	2,7
Lohnstückkosten <sup>c</sup>	-1,7	0,1	1,1	1,2
<i>Nachrichtlich:</i> Produktivität <sup>d</sup>	2,4	0,7	1,2	1,5

<sup>a</sup> Angaben je bezahlter Arbeitsstunde (Inland). – <sup>b</sup> Arbeitnehmerentgelt je bezahlter Arbeitsstunde (Inland). – <sup>c</sup> Arbeitnehmerentgelt je bezahlter Arbeitsstunde (Inland) in Relation zur realen Bruttowertschöpfung je geleisteter Arbeitsstunde. – <sup>d</sup> Reale Bruttowertschöpfung je bezahlter Arbeitsstunde.

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab 2008: Prognose des IWH.

#### *Hohe Mindestlöhne bedrohen vor allem die Schwachen am Arbeitsmarkt*

Die Regierungskoalition hält an der Ausweitung branchenspezifischer Mindestlöhne fest. Sie ver-

<sup>20</sup> Diese Lohnannahme des IWH schreibt den Tariflohnindex der Bundesbank weiter. Sie bezieht in die Berechnung auch die Branchen ein, für die es keine neuen Tarifabschlüsse gibt. Sie gehen mit dem Wert null ein und werden entsprechend der Beschäftigtenanzahl gewichtet. Vergleicht man diesen Tarifindex mit dem des Statistischen Bundesamts oder dem des WSI-Tarifarchivs, so zeigt dieser die niedrigsten Tariflohnsteigerungen an. Dies dürfte in erster Linie der umfassenden Einbeziehung der Branchen ohne neuen Tarifabschluss geschuldet sein.

<sup>21</sup> In die Abschätzung des Verteilungsspielraums gehen nicht der aktuelle Anstieg von Preisen und Produktivität, sondern deren Entwicklung auf mittlere Frist ein (1,2% plus 1,3%). Als Messgröße für die Preise dient der Deflator des Bruttoinlandsprodukts, der besser als andere Indikatoren die importierte Inflation ausschließt.

strickt sich damit in neue Ungereimtheiten, die zudem mit Eingriffen in die bestehenden Regulierungssysteme verbunden sind.

Ein Problem ergibt sich daraus, dass nicht alle Tätigkeiten in einer Branche mit dem gesetzlichen Mindestlohn entgolten werden. So bezieht unter den Gebäudereinigern in Sachsen-Anhalt ein Arbeiter einen gesetzlichen Mindestlohn von 6,59 Euro je Stunde. Den Angestellten dieser Branche steht der gesetzliche Mindestlohn jedoch nicht zu, sondern sie verdienen in der untersten tariflichen Lohngruppe einen Stundenlohn von 3,87 Euro.

Außerdem sind in einigen Branchen die bisherigen Tarifvergütungen so ausdifferenziert, dass im Fall konkurrierender Tarifverträge jene mit niedrigen Löhnen zugunsten höherer Mindestlohnsetzungen gestrichen werden sollen. Dies ginge selbst an der Einsicht der Tarifparteien in die Wettbewerbsverhältnisse der Branche vorbei. In der Tat ist der Abstand der untersten Tarifgruppe in einigen Branchen zu den gegenwärtig eingeführten Mindestlöhnen sehr groß. Beispielsweise erhält ein Arbeiter im Erwerbsgartenbau in Thüringen in der untersten tariflich vereinbarten Lohngruppe einen Stundenlohn von 3,33 Euro.<sup>22</sup> Der bislang niedrigste vereinbarte Mindestlohn beträgt in Ostdeutschland – und zwar im Gebäudereinigerhandwerk – 6,36 Euro je Stunde. Allerdings ist unklar, wie viele Beschäftigte in der untersten Tariflohngruppe eingruppiert sind und diesen Lohn auch tatsächlich erhalten. Zu vermuten ist, dass geringqualifizierte Arbeitnehmer oder Saisonkräfte für diese Tariflöhne arbeiten. Deren Arbeitsplätze wären bei Einführung eines deutlich höher angesetzten Mindestlohns gefährdet, da dann ihre Löhne vermutlich nicht mehr durch ihre Produktivität gedeckt sind. Falls die Unternehmen versuchen, die höheren Kosten auf die Preise zu überwälzen, könnte die Nachfrage nach Produkten oder Leistungen aus diesem Bereich zurückgehen. Dies könnte letztlich dazu führen, dass im regulären Markt Beschäftigung verdrängt wird und stattdessen Leistungen in der Schattenwirtschaft nachgefragt werden.

Mit der Neufassung des Gesetzes über Mindestarbeitsbedingungen ist geplant, durch ein Gremium, das durch die Interessenvertreter von Arbeitgebern und Arbeitnehmern dominiert wird, die unterste Grenze der Entgelte in einem Wirtschaftszweig festzulegen. Die Gefahr besteht zum einen darin, dass

damit nicht zwangsläufig die Interessen der betroffenen Akteure ausbalanciert werden. Zum anderen wird die Regulierungsdichte bei der Lohnfindung und bei der Kontrolle der Einhaltung der fixierten Standards – und zwar weit über das bisherige Maß hinaus – erhöht. Zusätzliche Kosten dürften demzufolge sowohl bei den Unternehmen als auch in der öffentlichen Verwaltung entstehen. Ob dem ein nennenswerter gesamtwirtschaftlicher Nutzen gegenübersteht, ist fraglich. Alles in allem birgt die weitere Durchdringung des gegenwärtig praktizierten Lohnfindungsprozesses durch gesetzliche Mindestlöhne eine Reihe nicht von der Hand zu weisender Gefahren.

#### Kasten 5:

#### Rechtliche Regelungen zum Mindestlohn in Deutschland

In Deutschland werden Löhne und Gehälter üblicherweise zwischen den Tarifparteien ausgehandelt. Um „Lohndumping“ zu vermeiden, hat der Gesetzgeber mehrere Instrumente für einen Mindestlohn geschaffen: Wird ein zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmern geschlossener Tarifvertrag in einer Branche für allgemeinverbindlich erklärt, gilt er auch für alle bisher nicht tarifgebundenen Arbeitgeber und Arbeitnehmer (*Tarifvertragsgesetz*).

Unternehmen mit Sitz im Ausland sind jedoch nicht verpflichtet, das Tarifvertragsgesetz anzuwenden. Daher hat der Gesetzgeber zusätzlich das *Arbeitnehmerentsendegesetz* erlassen. Danach kann für bestimmte Branchen ein Mindestlohn festgesetzt werden, der auch durch die ausländischen Unternehmen bezahlt werden muss. Bislang gilt dies beispielsweise für das Bauhauptgewerbe, die Briefdienstleistungen oder das Gebäudereinigerhandwerk. Dieses Gesetz kann in Branchen angewendet werden, in denen mindestens 50% der Arbeitnehmer unter den Geltungsbereich von Tarifverträgen fallen.

Derzeit wird an der Neufassung des *Gesetzes über Mindestarbeitsbedingungen* gearbeitet. Dieses sieht vor, auch in Bereichen, in denen weniger als 50% der Arbeitnehmer unter den Geltungsbereich von Tarifverträgen fallen, Mindestlöhne einzuführen. Die festgesetzten Mindestarbeitsbedingungen sind ausnahmslos für alle in- und ausländischen Arbeitnehmer anzuwenden.

<sup>22</sup> Im benachbarten Hessen bekommt ein Arbeiter in dieser Branche in der untersten Tarifgruppe einen Lohn von 7,09 Euro je Stunde.

Auf das nicht geringe Arbeitsplatzrisiko bei der Festlegung hoher Mindestlöhne hat das IWH bereits mehrfach hingewiesen. Wenn schon eine Markt-

lösung bei der Beschäftigung im Niedriglohnbereich von der Regierung abgelehnt wird und die Einführung eines einheitlichen gesetzlichen Mindestlohns zurzeit keine Chance auf Implementierung hat, dann sollten wenigstens bei der Ausgestaltung der Mindestarbeitsbedingungen genügend Freiheitsgrade für Entscheidungen vor Ort zur Schadensbegrenzung am Beschäftigungsstand gelassen werden. Denn die derzeit diskutierten Regelungen würden insbesondere in Ostdeutschland die Mehrzahl der Regionen mit hohen Arbeitslosenquoten zurückwerfen.<sup>23</sup>

Übrigens: Wenn es von der Politik gewollt ist, gibt das IWH im Interesse der Schadensbegrenzung am Beschäftigungsstand nach wie vor einem einheitlichen gesetzlichen Mindestlohn den Vorzug vor branchenspezifischen Lösungen. Er sollte allerdings von einer neutralen Kommission niedrig angesetzt und dem Markttest unterzogen werden.

## Finanzpolitik

### **Finanzpolitik: Gefahr von Rückschritten groß**

Ein akuter Konsolidierungsdruck für die öffentlichen Finanzen besteht im Prognosezeitraum nicht; alles in allem zeichnet sich in beiden Jahren ein Überschuss ab – nach gängigen Verfahren dürfte der Haushalt im Prognosezeitraum sogar strukturell ausgeglichen sein. Trotz des gelockerten Ausgabenkurses geht dabei die Staatsquote nach wie vor zurück; bis auf 40,3% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2008. Dennoch: Der Konsolidierungsprozess darf keineswegs als abgeschlossen betrachtet werden.

Die Betrachtungsweise in der Prognose ist konjunkturell ausgerichtet und somit kurzfristiger Natur. Auch die Beurteilung der Güte der Finanzpolitik anhand international üblicher Kriterien, wie des strukturellen Defizits, folgt allenfalls einer mittelfristigen Sichtweise. Langfristige Tendenzen werden vernachlässigt.<sup>24</sup> Wirtschaftspolitik muss hingegen prinzipiell mittel- bis langfristig ausgerichtet sein; sie soll dazu beitragen, die Rahmenbedin-

gungen wirtschaftlichen Wirkens günstig zu gestalten. Für die Finanzpolitik bedeutet dies nicht nur, dass sie die Bedingungen wirtschaftlichen Handelns möglichst wenig verzerren soll; sie muss zudem nachhaltig ausgerichtet sein. Nachhaltig ist sie dann, wenn haushaltspolitisches Gebaren auch in Zukunft aufrechterhalten werden kann.<sup>25</sup>

Diesen Zusammenhang analysiert die Bundesregierung im so genannten Tragfähigkeitsbericht.<sup>26</sup> Es zeigt sich, dass zurzeit nur unter ausgesprochen günstigen Annahmen – sowohl hinsichtlich der Bevölkerungsentwicklung als auch des Wirtschaftswachstums – von tragfähigen Staatsfinanzen gesprochen werden kann. Darüber hinaus fußt die Analyse auf der Annahme, dass die mittelfristige Finanzplanung unverändert fortgeschrieben werden kann; diese aber ist mit Aufstellung des Bundeshaushalts 2009 nicht mehr aktuell.

Ogleich diese Problematik der Politik bekannt ist, scheint der moderate Ausgabenkurs der öffentlichen Haushalte der Vergangenheit anzugehören. Beschlossen ist bereits, dass der Riesterfaktor bei der Rentenanpassung in den Jahren 2008 und 2009 ausgesetzt wird.<sup>27</sup> Gerade der Riesterfaktor trägt jedoch langfristigen Aspekten Rechnung. Die Rentenversicherung ist naturgemäß von der demographischen Entwicklung besonders betroffen; das zahlenmäßige Verhältnis von Beitragszahlern und Leistungsempfängern verschlechtert sich zunehmend. Um dem zu begegnen, wurde für heutige Arbeitnehmer ein Anreiz geschaffen, privat Vorsorge zu treffen. Damit auch die heutigen Rentner ihren Beitrag zur Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen leisten, wurde zudem der Riesterfaktor eingeführt; in dem Ausmaß, wie die privaten Vorsorgemöglichkeiten steuerlich gefördert werden, dämpft er den Anstieg der Rentenzahlung und sorgt auf diese Weise dafür, dass auch die schon im Ruhestand befindlichen Arbeitnehmer einen Teil der durch die demographische Entwicklung verursachten Belastungen tragen. Mit dem Aussetzen des Riesterfaktors hat die gesetzliche Rentenversicherung im Prognosezeitraum

<sup>23</sup> Vgl. beispielsweise BRAUTZSCH, H.-U.; SCHULTZ, B.: Ein Mindestlohn von 7,50 Euro je Stunde betrifft vor allem Arbeitsplätze im Dienstleistungssektor, in: IWH, Wirtschaft im Wandel 3/2008, S. 102-105.

<sup>24</sup> Selbst wenn zur Beurteilung der Primärsaldo herangezogen wird, ist die langfristige Perspektive nur partiell abgebildet; lediglich die Zinsausgaben aufgrund der expliziten Staatsverschuldung würden berücksichtigt.

<sup>25</sup> Letztlich bedeutet dies, dass zur Beurteilung der öffentlichen Finanzen nicht nur der jährliche Haushaltsabschluss oder die expliziten, sondern auch die impliziten Schulden betrachtet werden müssen.

<sup>26</sup> Vgl. BUNDESMINISTERIUM DER FINANZEN (2008): Tragfähigkeitsbericht.

<sup>27</sup> Nur wenn die Aussetzung des Riesterfaktors – wie angekündigt – später nachgeholt wird, bleibt es bei einer temporären Belastung von kumuliert rund zwölf Mrd. Euro. Andernfalls kommt es zu einem dauerhaft höheren Beitragssatz zur gesetzlichen Rentenversicherung.

Mehrausgaben von drei Mrd. Euro zu tragen. Damit wird der Beitragssatz später bzw. weniger stark gesenkt werden können als ohne diese Maßnahme – mit den entsprechenden Folgen für die Höhe der Lohnnebenkosten. Willkürliche Eingriffe in die Rentenformel reduzieren zudem die Glaubwürdigkeit der Rentenpolitik. Gerade hier sollte der Vertrauensschutz aufgrund der langfristig bindenden Wirkung von Entscheidungen aber besonders hoch sein.

Weiterhin wird zurzeit diskutiert, die gesetzliche Frühverrentungspraxis zu verlängern. Dabei belasten Maßnahmen dieser Art die Finanzen der Sozialkassen sogar zweifach: Sie senken die Einnahmenbasis und erhöhen die Ausgaben. Das Renteneintrittsalter hat wie der Riesterfaktor merkliche Auswirkungen auf die Nachhaltigkeit der Finanzen. Der Tragfähigkeitsbericht stellt fest, dass die Erhöhung des gesetzlichen Renteneintrittsalters – und in der Folge auch des effektiven – sowie die Einführung des Riesterfaktors zusammengenommen die Tragfähigkeitslücke um 1,2 Prozentpunkte geschlossen haben. Alles in allem zeichnen sich in der Finanzpolitik in Bezug auf die gesetzliche Rentenversicherung deutliche Rückschritte ab.

Auch der Tarifabschluss im öffentlichen Dienst führt zu deutlichen Mehrausgaben gegenüber der mittelfristigen Finanzplanung.<sup>28</sup> Hinzu kommen Vorschläge wie die Wiedereinführung der Pendlerpauschale ab dem ersten Kilometer. Dabei wird argumentiert, dass die hier berücksichtigten Fahrtkosten notwendig sind, um Arbeitseinkommen zu erzielen, und somit auch steuerlich absetzbar sein müssen. Allerdings ist der Wohnort langfristig nicht gegeben, er wird vielmehr von den Haushalten gewählt. Deshalb besagt das so genannte Werkstorprinzip, dass der Arbeitnehmer – und nicht der Steuerzahler – die Kosten des Pendelns zu tragen habe. Dafür sprechen auch gewichtige ökonomische Gründe:<sup>29</sup> Die Pendlerpauschale beteiligt den Staat an den Fahrtkosten der Arbeitnehmer und verzerrt damit auf Dauer die Standortentscheidun-

gen von Haushalten und Unternehmen. Die Folge ist eine Raumstruktur ökonomischer Aktivitäten, die – auch aus ökologischen Gesichtspunkten – ineffizient hohe Mobilitätskosten mit sich bringt.

Allerdings ist vielen Haushalten ein Umzug in Arbeitsplatznähe kaum möglich. Das trifft besonders auf Paarhaushalte mit Erwerbsbeteiligung beider Partner zu. Häufig muss hier einer von beiden recht weit pendeln. Gerade in solchen und anderen Härtefällen hilft aber die gegenwärtige Regelung einer Entfernungspauschale ab dem 21. Kilometer. Eine Ausdehnung der Pauschale auf die ersten Kilometer ist auch aus diesem Gesichtspunkt nicht erforderlich.

In jüngster Zeit wird zudem aufgrund der gestiegenen Belastung der privaten Haushalte mit Energiekosten ein Ausgleich für sozial schwache Haushalte gefordert. Auch hier ist eine breite Palette an möglichen Maßnahmen in der Diskussion, von Sozialtarifen bei den Energieabrechnungen über den reduzierten Mehrwertsteuersatz für Energieträger bis hin zu niedrigeren Energiesteuern. Sollte die Politik beschließen, dass ein Ausgleich für bestimmte Haushalte notwendig ist, sollte allerdings weder ein neues Instrument geschaffen noch in das Preissetzungsverhalten von Unternehmen eingegriffen werden. Es wäre ohne Probleme möglich, das Wohngeld entsprechend anzupassen und so dem energiepreisbedingten Anstieg der Wohnnebenkosten zu begegnen.

Zudem werden zurzeit vermehrt Forderungen und Vorschläge zur Reform der direkten Steuern diskutiert. Allen ist gemein, dass sie mit deutlichen Steuerentlastungen verbunden sind. Unzweifelhaft ist in mittlerer Frist eine Reform, die mit einer deutlichen Entlastung der Steuerzahler einhergeht, geboten. Dies folgt bereits aus Gründen der kalten Progression.<sup>30</sup> Für eine systematische Lösung, eine Steuerreform aus einem Guss, empfiehlt es sich dabei, bereits heute Grundlagen zu erarbeiten und an der praktischen Ausgestaltung zu feilen. Allerdings ergibt sich auf Grundlage der hier vorgelegten Prognose wie auch der oben angestellten Überlegungen in der kurzen Frist kein Spielraum für eine deutliche Entlastung. Allenfalls wenn in gleichem Ausmaß Steuersubventionen abgebaut werden, kann dies im Zuge einer Tarifsenkung zurückgegeben werden. Gerade diese Ausnahmetatbestände bilden

<sup>28</sup> Zudem stehen die Länder in der neuen Tarifrunde im Jahr 2010 unter Druck, ähnliche Erhöhungen zu beschließen.

<sup>29</sup> Vgl. hierzu auch: KRONBERGER KREIS (2008): Gegen die Neubelebung der Entfernungspauschale, in: Stiftung Marktwirtschaft: Argumente zu Marktwirtschaft und Politik, Nr. 102. Der Kronberger Kreis weist zwar darauf hin, dass die Abzugsfähigkeit von Fahrtkosten bei gegebenem Wohnort des Haushalts den Vorteil hat, die durch die Besteuerung des Arbeitseinkommens verursachten Verzerrungen der Wahl des Arbeitsplatzes zu mindern. Jedoch verzerrt eine Subventionierung langer Fahrtwege die vom Arbeitnehmer angebotene Arbeitszeit nach unten.

<sup>30</sup> In einem progressiven Steuersystem führen allein nominale Einkommenssteigerungen zu einer höheren Steuerbelastung, obwohl die reale Einkommenssituation sich nicht geändert haben muss.

aber auch das Potenzial für eine weitere ausgaben-  
seitige Konsolidierung.

Letztlich darf nicht unberücksichtigt bleiben,  
dass sich mittelfristig weitere Belastungen bereits  
abzeichnen. So muss nach einem Urteil des Bundes-  
verfassungsgerichts gewährleistet sein, dass Beiträge  
an private Sozialkassen ab dem Jahr 2010 einkom-  
mensteuerrechtlich abzugsfähig sind. Die hiermit  
verbundenen Steuermindereinnahmen werden zwar  
maßgeblich von der konkreten Regelung abhän-  
gen. Da der Gesetzgeber sich aber schon dahinge-  
hend geäußert hat, dass die Änderungen nicht nur  
für privat, sondern auch für gesetzlich Versicherte  
gelten sollen, werden sich die Belastungen auf  
jeden Fall im zweistelligen Milliardenbereich be-  
wegen (zehn bis zwölf Mrd. Euro).

Alles in allem zeigt sich, dass in mittel- und  
langfristiger Sicht der Konsolidierungsprozess noch  
nicht abgeschlossen ist und nach wie vor Priorität  
genießen sollte.

### ***Überschüsse der Arbeitslosenversicherung vor Zugriff schützen***

Die aktuelle günstige Finanzlage der Bundesagen-  
tur für Arbeit birgt die Gefahr, dass die aus den  
Beiträgen der Arbeitnehmer und Arbeitgeber stam-  
menden Überschüsse der Arbeitslosenversicherung  
zur Finanzierung gesamtgesellschaftlicher Aufgaben  
herangezogen und damit zweckentfremdet werden.

Bereits die Schaffung des Aussteuerungsbeitrags  
im Jahr 2005 war von der Konsequenz begleitet,  
dass letztlich die Beitragszahler zur Finanzierung  
einer allgemeinen, gesellschaftlichen Aufgabe her-  
angezogen worden sind. Allein, dieser Beitrag kann  
teilweise durch den Umstand gerechtfertigt wer-  
den, dass für die Bundesagentur für Arbeit (BA)  
auf diese Weise ein Anreiz geschaffen wurde, den  
Übergang Beschäftigungsloser von Kurzzeit- in  
Langzeitarbeitslosigkeit so gering wie möglich zu  
halten. Der Aussteuerungsbeitrag war als Einnah-  
me im Bundeshaushalt eingeplant. Allerdings blie-  
ben die tatsächlichen Einnahmen weit hinter dem  
Haushaltsansatz zurück. Daraufhin wurde zum 1. Ja-  
nuar 2008 ein Eingliederungsbeitrag geschaffen.  
Unabhängig vom Neuzugang in ALG II hat die BA  
nun im Jahr 2008 eine Zahlung in Höhe von fünf  
Mrd. Euro an den Bundeshaushalt zu leisten,<sup>31</sup> mit

dem die Hälfte der Eingliederungsleistungen sowie  
der Verwaltungskosten der Langzeitarbeitslosigkeit  
abgedeckt werden sollen. Prinzipiell gilt: Die mit  
Langzeitarbeitslosigkeit verbundenen Kosten sind  
vom Bund zu schultern, denn die Versicherungs-  
leistung der BA erstreckt sich lediglich auf eine  
zeitlich befristete Absicherung gegen das Einkom-  
mensrisiko aufgrund von Arbeitslosigkeit. Letztlich  
führen Finanzierungsvorgänge der hier geschil-  
derten Art nur dazu, dass die sozialversicherungs-  
pflichtig Beschäftigten mit ihren Beiträgen allge-  
meine gesellschaftliche Aufgaben erfüllen; dies ist  
jedoch Aufgabe des Steuerzahlers.

Die geschilderte Problematik wird besonders  
deutlich, folgt man der aktuellen politischen Dis-  
kussion. So sieht der Entwurf für den Bundeshaus-  
halt 2009 vor, dass die Beiträge für Kindererzie-  
hungszeiten künftig nicht mehr aus dem Bundes-  
haushalt, sondern von den beschäftigten Beitrags-  
zahlern und ihren Arbeitgebern zu finanzieren sind.  
Ferner wird vorgeschlagen, die BA könne im Rah-  
men der aktiven Arbeitsmarktpolitik für Empfänger  
von Arbeitslosengeld II das Nachholen eines Haupt-  
schulabschlusses finanzieren. Folge einer solchen  
Regelung wäre, dass sozialversicherungspflichtig  
Beschäftigte – nicht aber beispielsweise Beamte  
und Rentner – einen zusätzlichen Beitrag zur Finan-  
zierung des allgemeinen Schulsystems leisten  
müssten.

Die günstige finanzielle Lage der BA ist nicht  
nur die Folge der guten Konjunktur; die BA hat  
auch im Zuge der Reformen Effizienzsteigerungen  
erzielt. Das Resultat sind nun Überschüsse, die sich  
seit 2006 auf 18 Mrd. Euro summieren und bereits  
in den Jahren 2007 und 2008 Senkungen des Bei-  
tragssatzes ermöglichten.<sup>32</sup> Nun wecken aber ge-  
rade diese Überschüsse Begehrlichkeiten anderer  
Ebenen. Zusätzlich wird diskutiert, den Beitrags-  
satz erneut zu senken, wodurch der Haushalt der  
BA ins Defizit geriete und die Rücklagen angegrif-  
fen würden. Notwendig ist es, die Rücklagen der  
BA vor politischem Zugriff zu schützen. Andern-  
falls wäre eine Beitragserhöhung im nächsten Ab-  
schwung programmiert. Deshalb ist eine Absiche-  
rung der Reserven der BA durch Schaffung ent-  
sprechender institutioneller Regelungen erforder-  
lich.

<sup>31</sup> Auch hier könnte man zwar argumentieren, dass ein in-  
direkter Anreiz für die BA, Langzeitarbeitslosigkeit von  
vornherein zu vermeiden, bestehen bliebe. Allerdings ist  
dieser Zusammenhang recht lose.

<sup>32</sup> Zwar wurde die Senkung des Beitragssatzes zum  
01.01.2007 größtenteils durch einen neuen, steuerfinan-  
zierten Zuschuss zum BA-Haushalt ermöglicht; ein Teil der  
Beitragssatzsenkung ist aber von der BA erwirtschaftet  
worden.

Kasten 6:

Der Gesundheitsfonds: Nicht an allem schuld

Mit der Einführung des Gesundheitsfonds zum 1. Januar 2009 wird die Beitragserhebung der Krankenkassen verändert. In Zukunft gibt es einen von der Bundesregierung festgelegten einheitlichen Beitragssatz. Die Beiträge fließen zusammen mit dem Bundeszuschuss in den Gesundheitsfonds, aus dem die Kassen Pauschalen je Versicherten erhalten. Der Preiswettbewerb zwischen den Krankenkassen verlagert sich auf die Zusatzbeiträge, die unwirtschaftlich arbeitende Kassen erheben müssen, bzw. Beitragserstattungen, die effiziente Kassen an ihre Mitglieder ausschütten dürfen.

Der Gesundheitsfonds wird derzeit oft mit steigenden Kosten in der gesetzlichen Krankenversicherung in Verbindung gebracht. Ein relevanter Kostenanstieg droht derzeit jedoch nicht durch den Fonds, sondern durch die Zunahme von Leistungsausgaben. So sollen die Ärztehonorare 2009 um 10% erhöht werden. Die Krankenhäuser sollen einen Teil der Tarifsteigerungen durch zusätzliche Mittel von den Krankenkassen ersetzt bekommen. Auch die Arzneimittelausgaben nehmen seit 2007 wieder stärker zu. Zwar erhöhen sich auch die Einnahmen konjunkturbedingt und durch den steigenden Bundeszuschuss. Aber per saldo wird 2009 dennoch eine Beitragserhöhung für die meisten Versicherten erforderlich werden, um die Ausgaben decken zu können.

Tabelle 11:

Einnahmen und Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung in Mrd. Euro

	2007	2008	2009
<b>Einnahmen</b>	<b>155,68</b>	<b>160,21</b>	<b>167,29</b>
Beiträge	149,97	154,49	159,79
Bundeszuschuss	2,50	2,50	4,00
Sonstige Einnahmen	3,21	3,21	3,50
<b>Ausgaben</b>	<b>153,62</b>	<b>159,08</b>	<b>166,91</b>
Ärztliche Behandlung	23,11	23,80	26,18
Zahnärztliche Behandlung (einschließlich Zahnersatz)	10,72	11,04	11,37
Arzneimittel, Heil- und Hilfsmittel	36,38	38,48	40,22
Krankenhäuser	50,80	52,07	53,63
Krankengeld	6,01	6,19	6,38
Verwaltung	8,13	8,38	8,63
Sonstige Ausgaben	18,47	19,13	19,71
Einzahlung in die Schwankungsreserve des Gesundheitsfonds			0,80
<b>Finanzierungssaldo<sup>a</sup></b>	<b>1,78</b>	<b>1,12</b>	<b>0,38</b>
<i>Nachrichtlich: durchschnittlicher allgemeiner Beitragssatz in %<sup>b</sup></i>	14,80	14,85	15,10

<sup>a</sup> Der Finanzierungssaldo kann durch Unterschiede zwischen Einnahmen und Ausgaben des Risikostrukturausgleichs von der Differenz zwischen Einnahmen und Ausgaben der GKV abweichen. – <sup>b</sup> Ab 2009 einheitlicher Beitragssatz für die Beiträge zum Gesundheitsfonds.

Quellen: 2007: Bundesministerium für Gesundheit, Statistik KV45; ab 2008: Prognosen des IWH.

Die Kritik am Gesundheitsfonds richtet sich gegen Elemente der Gesundheitsreform, die nicht die Gesamtkosten erhöhen, aber für bestimmte Gruppen mit Nachteilen verbunden sind. Heftig umstritten ist z. B. die Reform des Risikostrukturausgleichs (RSA). Dieser soll Kostenunterschiede zwischen den Krankenkassen, die nicht auf die Wirtschaftlichkeit, sondern auf den Gesundheitszustand der jeweiligen Versicherten zurückgehen, ausgleichen. Bisher wird dabei der Gesundheitszustand im Wesentlichen anhand der Kriterien Alter, Geschlecht und Bezug einer Erwerbsminderungsrente gemessen. Ab 01.01.2009 soll er anhand des tatsächlichen Auftretens von 80 Krankheiten erfasst werden. Die Befürworter sehen einen solchen morbiditätsorientierten RSA als Voraussetzung für einen fairen Leistungswettbewerb. Für die Kritiker ist er zu bürokratisch und zerstört Anreize der Kassen zur Krankheitsprävention, da eine Verschlechterung des Gesundheitszustands der Versicherten für die Kassen künftig weniger finanzielle Nachteile haben wird.

Mit der Vergütungsreform werden die Ärztehonorare bundesweit angeglichen. Dabei gewinnen Ärzte in Ostdeutschland, während Ärzte in Baden-Württemberg und Bayern vergleichsweise schlechter gestellt werden.<sup>a</sup>

Die Beitragsdifferenzen zwischen den Krankenkassen werden voraussichtlich im Durchschnitt geringer ausfallen als bisher. Denn der reformierte RSA gleicht die Finanzkraft der Kassen (soweit diese vom Gesundheitszustand der Versicherten bestimmt wird) stärker an als zuvor. Außerdem werden Unterschiede der Ärztehonorare nach Kassenart verschwinden, sodass sich auch die Ausgabensituation der Krankenkassen angleicht. Eine höhere Beitragsbelastung kommt somit vor allem auf die Versicherten in Kassen mit derzeit unterdurchschnittlichem Beitragssatz zu.

<sup>a</sup> Die von der bayerischen Landesregierung durchgesetzte „Konvergenzklausel“ beschränkt den zusätzlichen Netto-Abfluss von Mitteln aus einzelnen Bundesländern im ersten Jahr des Fonds auf 100 Mio. Euro.

### *Stabilität des Preisniveaus in Gefahr*

Der für den Euroraum maßgebliche Leitzins wurde von der Europäischen Zentralbank (EZB) im Juli 2008 um 25 Basispunkte auf 4,25% angehoben. Ein weiterer Zinsschritt von 25 Basispunkten ist zudem auf den Märkten für den Beginn des nächsten Jahres eingepreist. Da die Risikoaufschläge an den Geldmärkten nach einer zwischenzeitlichen Beruhigung in den ersten Monaten des Jahres wieder bei etwa 70 Basispunkten liegen, werden die unbesicherten Interbankeneinlagen mit einer Laufzeit von drei Monaten nunmehr mit knapp 5% verzinst; bei Berücksichtigung der laufenden Verbraucherpreis-inflation entspricht dies einem Realzins von nur 1%.<sup>33</sup> Die nominalen und realen Kapitalmarkt-zinsen sind ebenfalls nach einem vorübergehenden leichten Rückgang nach dem Jahreswechsel um 0,35 Prozentpunkte auf 4,6% bzw. 2,7% gestiegen.<sup>34</sup> Der Kurs des Euro in US-Dollar liegt derzeit bei 1,57. Der Euro wertete somit in den ersten Monaten des Jahres gegenüber dem US-Dollar um 7¼% auf; nominal effektiv stieg der Wert des Euro um gut 5%.

Die Geldpolitik steht seit dem Ausbruch der Bankenkrise im Sommer 2007 vor der Herausforderung, die negativen Folgen der Finanzkrise einzudämmen und gleichzeitig den akuten Inflationsgefahren zu begegnen.<sup>35</sup> Dies gestaltet sich zunehmend schwieriger. Die EZB hat bislang versucht, diese beiden Probleme mit unterschiedlichen Instrumenten getrennt voneinander anzugehen. Einerseits hat sie aus Sorge um die Inflation die Leitzinsen lange Zeit unverändert gelassen, obwohl sich die konjunkturellen Aussichten im Zuge der weltweiten Finanzkrise auch für den Euroraum eingetrübt haben. Andererseits hat die EZB mit ihrer Liquiditätspolitik versucht, den Bankensektor bei der Bewältigung der Finanzkrise zu unterstützen. Hierbei wurden die Refinanzierungsgeschäfte mit den

Banken in großem Umfang zugunsten langfristiger Operationen umstrukturiert, wobei von den Banken in beträchtlichem Ausmaß Finanztitel als Sicherheiten gestellt wurden, für die es derzeit aufgrund dysfunktionaler Finanzmärkte keine zuverlässigen Bewertungen gibt. Indem die EZB das den Banken zur Verfügung gestellte Liquiditätsvolumen insgesamt weitgehend unverändert gelassen hat, wollte sie wohl unterstreichen, dass sie die monetäre Expansion unter Kontrolle bekommen will, um damit mittelfristig wieder Preisniveaustabilität zu erlangen. Entsprechend sind auch die effektiven Refinanzierungskosten der Banken, gemessen an den marginalen Zuteilungssätzen, deutlich höher als die Leitzinsen.

Bislang sind allerdings weder die krisenartigen Verspannungen im Bankensystem abgeklungen, noch konnten die Inflationsgefahren gebannt werden. Der Anstieg der Verbraucherpreise stellt hierbei die wohl größere Gefahr für den Euroraum dar. Die Teuerung lag im Juni bei 4%, dem bislang höchsten Wert in der Geschichte der Währungsunion, und sowohl die EZB als auch Experten erwarten ein Wiedererreichen des Inflationsziels, also eine Preissteigerungsrate von weniger, aber nahe 2%, nicht vor dem Ende des Jahres 2009.<sup>36</sup> Deshalb ist es für die EZB derzeit von besonderer Bedeutung, alles Notwendige zu unternehmen, um die mittel- und langfristigen Inflationserwartungen bei 1,9% fest zu verankern.

Entgegen den Meinungen einiger Beobachter wäre es hierbei in der gegenwärtigen Lage der falsche Weg, die kräftigen Anstiege bei den Rohstoffpreisen als für die Geldpolitik irrelevant abzutun. Diese Sichtweise blendet die eigentliche Ursache für inflationäre Prozesse aus. Hohe Teuerungs-raten bei den Rohstoffen, beispielsweise bedingt durch einen von den Schwellenländern ausgehenden Anstieg der weltweiten Nachfrage, können den Anstieg des gesamten Verbraucherpreisindexes nämlich nicht dauerhaft beschleunigen, wenn dies nicht auch monetär alimentiert würde. Denn ohne geldpolitische Expansion führte die erforderliche Anpassung der relativen Preise (zwischen Rohstoffen und Verbrauchsgütern) bei bestehenden Preisrigiditäten nur temporär zu höheren Steigerungsraten beim Preisniveau und würde durch eine anschließende Phase unterdurchschnittlicher Preissteigerungsraten ausgeglichen werden. Mittelfristig wäre dann die Inflation durch Relativpreisänderungen

<sup>33</sup> Wird stattdessen die laufende Kernrate des HVPI (ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) verwendet, so ergibt sich ein kurzfristiger Realzins von etwa 2,5%.

<sup>34</sup> Der langfristige Realzins bestimmt sich aus der Differenz zwischen den Renditen öffentlicher Anleihen von Staaten des Euroraums mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren und der erwarteten langfristigen Inflationsrate, wie sie sich aus den Expertenbefragungen der EZB ergibt.

<sup>35</sup> Vgl. ARBEITSKREIS KONJUNKTUR: Aufschwung stockt: Warten auf die zweite Luft, in: IWH, Wirtschaft im Wandel 1/2008, S. 8 ff.

<sup>36</sup> Dies ergibt sich sowohl aus den Expertenbefragungen der EZB als auch aus den Angaben von Consensus Economics.

unbeeinflusst. Dieses Muster ist auch für die vergangenen Jahre erkennbar. Zwischen Anfang 2005 und Mitte 2006 beschleunigte sich zunächst die Teuerung aufgrund steigender Rohstoffnotierungen.<sup>37</sup> Nachfolgend ließ sich bis Mitte 2007 die zu erwartende Phase vergleichsweise niedriger Preissteigerungsraten beobachten.

Im Fall der seit Sommer 2007 nochmals gestiegenen Zuwachsraten bei den Rohstoffpreisen greift diese Sichtweise aber zu kurz. Die neuerlichen dramatischen Preisanstiege bei Rohstoffen sind nämlich in geringerem Maß als bisher auf Veränderungen der relativen Knappheiten und damit auf realwirtschaftliche Faktoren zurückzuführen. Sie dürften eher von den niedrigen und teilweise negativen Realzinsen und somit von der expansiven Geldpolitik, insbesondere der amerikanischen Notenbank und der Zentralbanken wichtiger Schwellenländer, verursacht und somit Vorbote für eine weiter kräftige Inflation im Prognosezeitraum sein.<sup>38</sup> So reagieren die Preise für Rohstoffe aufgrund ihrer Flexibilität schneller als der Großteil der Verbraucherpreise auf eine expansive Geldpolitik. Diese führte zu einem temporären Überschießen der Rohstoffpreise, das nicht durch Spekulation, sondern durch die Rigidität der übrigen Preise bedingt wäre, sowie zu einem verzögerten, aber dauerhaften Anziehen der Verbraucherpreisinflation.<sup>39</sup> Eine frühzeitige Umkehr zu einer stabilitätsgerechten Geldpolitik würde in analoger Weise dazu führen, dass der Anstieg der flexiblen Preise aufgehalten oder sogar umgekehrt wird. Die Preise der übrigen, insbesondere der im Inland produzierten Güter würden dann weitgehend mit einer Rate steigen, die mit Preisniveaustabilität vereinbar wäre. Zu einer mit erheblichen gesamtwirtschaftlichen Kosten verbundenen Deflation bei diesen Gütern käme es nicht.

Die niedrigen Realzinsen vor allem in den USA dürften derzeit einen maßgeblichen Erklärungsbeitrag für die außerordentlichen Preissteigerungen bei Rohstoffen leisten. Aufgrund der relativ höhe-

ren Realzinsen im Euroraum und der damit verbundenen Aufwertung des Euro fiel die Teuerung in Euro bislang zwar um einiges schwächer aus. Insofern sind die Inflationsgefahren für den Euroraum möglicherweise geringer als in den USA. Jedoch sollte die EZB die jüngsten Rohstoffpreissteigerungen auch jenseits möglicher Zweitrundeeffekte ernst genug nehmen und sich keinesfalls nur an der Kerninflation orientieren. Mit einem Durchschnitt von 1,7% in den ersten Monaten des laufenden Jahres unterzeichnet die Kerninflation erheblich die tatsächlichen Inflationsgefahren für den Euroraum.

Der Kurswechsel der EZB ist daher trotz der sich abschwächenden Konjunktur gerechtfertigt. Gegebenenfalls sind sogar weitere Zinsanhebungen notwendig, wenn sich auch die Inflationserwartungen aus ihrer Verankerung lösen, beispielsweise infolge weiter kräftig steigender Rohstoffpreise oder aufgrund von starken Lohnerhöhungen. Für die Wiederherstellung der Finanzsystemstabilität ist eine schnelle Rückführung der Inflation ebenfalls wichtig. Denn mit der Inflation werden auch die von den Banken zu zahlenden Zinsen steigen. Die Banken dürften jedoch in der aktuellen Situation mehr denn je Probleme haben, diese Zunahme der Refinanzierungskosten an ihre Kreditkunden weiterzuleiten. Zugleich nehmen die realen Werte der bei ihnen hinterlegten Kreditsicherheiten aufgrund der Inflation weiter ab, jedenfalls zumindest so lange, wie sich die Vermögenspreise nicht nachhaltig erholen. Die Bekämpfung der Inflationsgefahren dient somit auch der Finanzsystemstabilität. Als flankierende Maßnahme sollte die EZB die Bemühungen der Kreditwirtschaft zur Überwindung ihrer Krise auch weiter durch strukturelle liquiditätspolitische Maßnahmen unterstützen.

*Arbeitsreis Konjunktur*

*Udo Ludwig (Udo.Ludwig@iwh-halle.de)*

*Hans-Ulrich Brautzsch,*

*Kristina van Deuverden, Diemo Dietrich,  
Martina Kämpfe, Ingmar Kumpmann,  
Axel Lindner, Brigitte Loose, Juliane Scharff,  
Rolf Scheufele, Birgit Schultz, Götz Zeddies*

<sup>37</sup> Hierbei erfolgte die Relativpreisanpassung auch durch rückläufige Preissteigerungen bei den Verbrauchsgütern ohne Berücksichtigung von Energie und Nahrungsmitteln.

<sup>38</sup> Eine weitere mögliche Erklärung könnte die Bildung von Blasen auf den Rohstoffmärkten sein. Dies ist aber wenig wahrscheinlich; vgl. Kasten 2.

<sup>39</sup> Vgl. FRANKEL, J.: The Effect of Monetary Policy on Real Commodity Prices, in: J. Campbell (ed.), Asset Prices and Monetary Policy. University of Chicago Press, im Erscheinen, sowie BROWN, F.; CRONIN, D.: Commodity Prices, Money and Inflation. ECB Working Paper Series No. 738, 2007.



Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland  
- Vorausschätzung für die Jahre 2008 und 2009 -

	2007	2008	2009	2007		2008		2009	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

**1. Entstehung des Inlandsprodukts**

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Erwerbstätige	1,7	1,3	0,0	1,8	1,7	1,7	0,9	0,0	0,1
Arbeitszeit, arbeitstäglich	0,3	-1,0	0,0	0,6	0,0	-1,2	-0,9	1,6	-1,5
Arbeitstage	-0,3	0,9	-0,1	-0,4	-0,1	0,8	1,0	-1,7	1,3
Arbeitsvolumen, kalendermonatlich	1,8	1,1	-0,1	2,0	1,5	1,2	1,1	-0,1	-0,1
Produktivität <sup>1</sup>	0,7	1,2	1,5	0,9	0,5	1,5	0,9	0,5	2,4
<b>Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>1,3</b>	<b>3,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,7</b>	<b>1,9</b>	<b>0,4</b>	<b>2,3</b>

**2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen**

a) Mrd. Euro

Konsumausgaben	1 810,0	1 866,8	1 916,3	879,4	930,6	906,4	960,4	930,4	985,9
Private Haushalte <sup>2</sup>	1 374,4	1 416,7	1 453,5	669,4	705,0	689,3	727,4	706,6	747,0
Staat	435,6	450,0	462,8	210,0	225,6	217,0	233,0	223,8	239,0
Anlageinvestitionen	449,6	472,2	483,2	214,0	235,5	226,8	245,4	226,4	256,9
Ausrüstungen	186,5	197,1	200,8	88,8	97,7	95,0	102,1	94,6	106,2
Bauten	235,9	247,6	254,6	112,4	123,6	118,6	129,0	118,4	136,2
Sonstige Anlageinvestitionen	27,1	27,5	27,8	12,9	14,2	13,1	14,4	13,4	14,5
Vorratsveränderung <sup>3</sup>	- 5,6	- 1,5	- 1,7	5,7	- 11,3	8,4	- 9,8	7,5	- 9,2
Inländische Verwendung	2 254,0	2 337,5	2 397,9	1 099,1	1 154,8	1 141,5	1 196,0	1 164,2	1 233,7
Außenbeitrag	169,8	173,1	185,2	85,2	84,7	89,6	83,5	94,8	90,3
Exporte	1 132,0	1 209,7	1 281,0	554,0	578,0	595,6	614,1	622,4	658,7
Importe	962,2	1 036,6	1 095,9	468,8	493,4	506,0	530,6	527,6	568,3
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2 423,8</b>	<b>2 510,6</b>	<b>2 583,1</b>	<b>1 184,3</b>	<b>1 239,5</b>	<b>1 231,1</b>	<b>1 279,5</b>	<b>1 259,1</b>	<b>1 324,0</b>

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	1,5	3,1	2,7	1,5	1,4	3,1	3,2	2,7	2,7
Private Haushalte <sup>2</sup>	1,2	3,1	2,6	1,3	1,2	3,0	3,2	2,5	2,7
Staat	2,3	3,3	2,8	2,3	2,3	3,3	3,3	3,1	2,6
Anlageinvestitionen	7,8	5,0	2,3	10,6	5,3	6,0	4,2	-0,2	4,7
Ausrüstungen	7,4	5,7	1,9	8,1	6,8	7,0	4,5	-0,5	4,1
Bauten	8,6	5,0	2,8	13,8	4,3	5,6	4,4	-0,2	5,6
Sonstige Anlageinvestitionen	3,3	1,4	1,3	2,7	3,8	1,8	1,1	2,0	0,6
Inländische Verwendung	2,6	3,7	2,6	2,8	2,5	3,9	3,6	2,0	3,1
Exporte	8,2	6,9	5,9	10,2	6,3	7,5	6,2	4,5	7,3
Importe	4,6	7,7	5,7	6,0	3,2	7,9	7,6	4,3	7,1
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>4,4</b>	<b>3,6</b>	<b>2,9</b>	<b>4,8</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>3,2</b>	<b>2,3</b>	<b>3,5</b>

**3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2000)**

a) Mrd. Euro

Konsumausgaben	1 645,6	1 653,8	1 667,7	806,2	839,4	811,1	842,7	814,2	853,5
Private Haushalte <sup>2</sup>	1 236,5	1 240,5	1 250,3	605,1	631,4	607,6	632,9	608,6	641,7
Staat	409,3	413,7	417,7	201,2	208,1	203,7	210,0	205,8	211,9
Anlageinvestitionen	448,6	465,3	472,3	213,4	235,2	224,3	241,0	220,6	251,7
Ausrüstungen	206,9	220,3	225,5	97,9	109,0	106,0	114,3	105,7	119,8
Bauten	212,5	215,4	216,8	101,8	110,7	104,2	111,2	100,8	116,0
Sonstige Anlageinvestitionen	32,1	33,7	34,8	15,0	17,1	16,0	17,7	16,5	18,2
Inländische Verwendung	2 074,0	2 110,7	2 133,5	1 020,2	1 053,7	1 039,1	1 071,6	1 042,0	1 091,5
Exporte	1 119,0	1 187,9	1 247,9	547,6	571,4	587,4	600,6	606,3	641,6
Importe	954,9	1 008,3	1 059,5	464,6	490,3	493,2	515,1	510,2	549,3
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2 237,2</b>	<b>2 288,6</b>	<b>2 319,2</b>	<b>1 102,6</b>	<b>1 134,5</b>	<b>1 132,0</b>	<b>1 156,5</b>	<b>1 136,5</b>	<b>1 182,7</b>

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	0,2	0,5	0,8	0,4	-0,1	0,6	0,4	0,4	1,3
Private Haushalte <sup>2</sup>	-0,4	0,3	0,8	-0,2	-0,7	0,4	0,2	0,2	1,4
Staat	2,2	1,1	1,0	2,4	1,9	1,2	0,9	1,0	0,9
Anlageinvestitionen	5,0	3,7	1,5	7,4	2,9	5,1	2,5	-1,6	4,4
Ausrüstungen	8,2	6,5	2,3	9,0	7,5	8,3	4,9	-0,3	4,8
Bauten	2,3	1,4	0,6	6,4	-1,3	2,4	0,5	-3,3	4,3
Sonstige Anlageinvestitionen	6,6	5,0	3,3	5,3	7,8	7,0	3,2	3,4	3,2
Inländische Verwendung	1,0	1,8	1,1	1,2	0,7	1,9	1,7	0,3	1,9
Exporte	7,8	6,2	5,0	9,6	6,0	7,3	5,1	3,2	6,8
Importe	4,8	5,6	5,1	6,2	3,6	6,2	5,0	3,4	6,6
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>1,3</b>	<b>3,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,7</b>	<b>1,9</b>	<b>0,4</b>	<b>2,3</b>

	2007	2008	2009	2007		2008		2009	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

#### 4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2000=100)

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Private Konsumausgaben <sup>2</sup>	1,7	2,7	1,8	1,5	1,9	2,6	2,9	2,3	1,3
Konsumausgaben des Staates	0,1	2,2	1,8	-0,1	0,3	2,1	2,3	2,1	1,6
Anlageinvestitionen	2,6	1,3	0,8	3,0	2,3	0,8	1,7	1,5	0,2
Ausrüstungen	-0,7	-0,8	-0,5	-0,8	-0,7	-1,2	-0,5	-0,2	-0,7
Bauten	6,2	3,5	2,2	6,9	5,7	3,2	3,9	3,2	1,2
Exporte	0,4	0,7	0,8	0,5	0,2	0,2	1,1	1,2	0,4
Importe	-0,2	2,0	0,6	-0,2	-0,3	1,7	2,4	0,8	0,4
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,2</b>

#### 5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. Euro

Primäreinkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup>	1 759,9	1 821,2	1 868,3	862,4	897,6	892,0	929,2	915,7	952,6
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	225,1	230,8	236,8	108,8	116,3	111,4	119,4	114,1	122,6
Bruttolöhne und -gehälter	957,0	993,6	1 019,5	453,2	503,9	471,0	522,6	482,0	537,5
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	577,8	596,7	612,0	300,4	277,4	309,6	287,1	319,6	292,4
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	342,3	361,8	378,9	151,8	190,4	165,7	196,2	167,5	211,4
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	<b>2 102,2</b>	<b>2 183,0</b>	<b>2 247,1</b>	<b>1 014,2</b>	<b>1 088,0</b>	<b>1 057,7</b>	<b>1 125,3</b>	<b>1 083,2</b>	<b>1 164,0</b>
Abschreibungen	345,2	352,1	360,9	173,0	172,2	176,5	175,6	180,9	180,0
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>2 447,4</b>	<b>2 535,1</b>	<b>2 608,1</b>	<b>1 187,2</b>	<b>1 260,2</b>	<b>1 234,1</b>	<b>1 301,0</b>	<b>1 264,1</b>	<b>1 344,0</b>
nachrichtlich:									
Volkseinkommen	1 823,7	1 896,4	1 955,1	874,9	948,8	913,9	982,4	939,3	1 015,9
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	641,5	671,9	698,9	312,9	328,7	331,5	340,4	343,2	355,7
Arbeitnehmerentgelt	1 182,1	1 224,4	1 256,3	562,0	620,2	582,4	642,0	596,1	660,2

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup>	3,0	3,5	2,6	3,4	2,6	3,4	3,5	2,7	2,5
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	0,8	2,5	2,6	1,1	0,5	2,3	2,7	2,5	2,7
Bruttolöhne und -gehälter	3,4	3,8	2,6	3,5	3,2	3,9	3,7	2,3	2,9
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	1,5	2,4	2,7	1,6	1,4	2,1	2,8	2,5	2,9
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	3,4	3,3	2,6	4,3	2,4	3,1	3,5	3,2	1,8
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	15,4	5,7	4,7	14,4	16,2	9,1	3,0	1,1	7,8
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	<b>4,9</b>	<b>3,8</b>	<b>2,9</b>	<b>5,0</b>	<b>4,8</b>	<b>4,3</b>	<b>3,4</b>	<b>2,4</b>	<b>3,4</b>
Abschreibungen	1,7	2,0	2,5	1,9	1,5	2,0	2,0	2,5	2,5
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>4,4</b>	<b>3,6</b>	<b>2,9</b>	<b>4,5</b>	<b>4,3</b>	<b>4,0</b>	<b>3,2</b>	<b>2,4</b>	<b>3,3</b>
nachrichtlich:									
Volkseinkommen	4,1	4,0	3,1	4,0	4,3	4,5	3,5	2,8	3,4
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	6,6	4,7	4,0	5,7	7,5	6,0	3,6	3,5	4,5
Arbeitnehmerentgelt	2,9	3,6	2,6	3,0	2,7	3,6	3,5	2,4	2,8

#### 6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte<sup>2</sup>

a) Mrd. Euro

Masseneinkommen	997,7	1 024,4	1 048,1	480,6	517,1	494,2	530,2	501,7	546,3
Nettolöhne und -gehälter	623,2	644,1	655,6	292,4	330,8	303,2	340,9	306,5	349,2
Monetäre Sozialleistungen	450,7	455,5	467,6	226,7	224,1	228,6	226,9	232,8	234,9
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	76,2	75,2	75,2	38,6	37,7	37,5	37,7	37,5	37,7
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	577,8	596,7	612,0	300,4	277,4	309,6	287,1	319,6	292,4
Sonstige Transfers (Saldo) <sup>5</sup>	-57,9	-60,5	-61,0	-28,8	-29,2	-30,4	-30,1	-30,0	-31,0
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>1 517,5</b>	<b>1 560,6</b>	<b>1 599,1</b>	<b>752,2</b>	<b>765,4</b>	<b>773,4</b>	<b>787,2</b>	<b>791,3</b>	<b>807,8</b>
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	24,6	27,2	28,2	11,7	12,9	13,7	13,5	14,2	14,0
Konsumausgaben	1 374,4	1 416,7	1 453,5	669,4	705,0	689,3	727,4	706,6	747,0
Sparen	167,7	171,1	173,7	94,5	73,3	97,8	73,3	98,9	74,8
Sparquote (%) <sup>6</sup>	10,9	10,8	10,7	12,4	9,4	12,4	9,2	12,3	9,1

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Masseneinkommen	1,3	2,7	2,3	1,1	1,6	2,8	2,5	1,5	3,1
Nettolöhne und -gehälter	2,9	3,4	1,8	3,0	2,9	3,7	3,1	1,1	2,4
Monetäre Sozialleistungen	-1,8	1,1	2,7	-2,4	-1,2	0,8	1,3	1,8	3,5
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	-4,3	-1,4	0,0	-5,5	-3,1	-2,8	0,1	0,0	0,1
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	3,4	3,3	2,6	4,3	2,4	3,1	3,5	3,2	1,8
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>1,6</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>
Konsumausgaben	1,2	3,1	2,6	1,3	1,2	3,0	3,2	2,5	2,7
Sparen	5,9	2,0	1,5	5,3	6,6	3,5	0,1	1,2	2,0

	2007	2008	2009	2007		2008		2009	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

## 7. Einnahmen und Ausgaben des Staates <sup>7</sup>

### a) Mrd. Euro

<b>Einnahmen</b>									
Steuern	576,3	597,8	608,3	285,5	290,7	299,0	298,8	303,8	304,5
Sozialbeiträge	400,5	406,6	416,0	194,3	206,2	196,5	210,1	201,0	215,1
Vermögenseinkommen	17,4	18,2	18,0	10,7	6,7	11,1	7,1	10,8	7,2
Sonstige Transfers	14,0	14,2	14,5	6,6	7,4	6,8	7,4	7,1	7,5
Vermögenstransfers	10,4	10,6	10,9	5,1	5,3	5,1	5,5	5,3	5,6
Verkäufe	46,1	48,4	50,3	21,8	24,3	22,9	25,5	23,8	26,5
Sonstige Subventionen	0,4	0,4	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
<b>Insgesamt</b>	<b>1 065,1</b>	<b>1 096,1</b>	<b>1 118,3</b>	<b>524,3</b>	<b>540,8</b>	<b>541,6</b>	<b>554,5</b>	<b>551,9</b>	<b>566,4</b>
<b>Ausgaben</b>									
Vorleistungen <sup>8</sup>	279,3	288,3	298,0	134,2	145,1	139,2	149,1	143,9	154,1
Arbeitnehmerentgelt	168,0	175,4	179,9	80,4	87,7	83,3	92,1	86,1	93,8
Vermögenseinkommen (Zinsen)	66,6	67,3	67,8	33,3	33,3	33,7	33,6	33,9	33,9
Subventionen	27,0	27,9	27,3	12,6	14,4	13,1	14,9	12,9	14,5
Monetäre Sozialleistungen	420,1	423,9	433,2	211,4	208,7	212,3	211,6	215,2	218,0
Sonstige laufende Transfers	36,4	36,9	40,6	18,0	18,4	19,5	17,4	20,6	20,0
Vermögenstransfers	29,7	29,2	26,9	15,8	13,9	15,9	13,3	13,6	13,3
Bruttoinvestitionen	36,2	37,3	38,1	15,9	20,3	16,6	20,8	17,3	20,8
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 1,4	- 1,5	- 1,5	- 0,7	- 0,8	- 0,7	- 0,8	- 0,7	- 0,8
<b>Insgesamt</b>	<b>1 061,8</b>	<b>1 084,8</b>	<b>1 110,4</b>	<b>520,8</b>	<b>541,0</b>	<b>532,8</b>	<b>551,9</b>	<b>542,8</b>	<b>567,6</b>
<b>Finanzierungssaldo</b>	<b>3,3</b>	<b>11,4</b>	<b>7,9</b>	<b>3,5</b>	<b>- 0,2</b>	<b>8,8</b>	<b>2,6</b>	<b>9,1</b>	<b>- 1,2</b>

### b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

<b>Einnahmen</b>									
Steuern	8,6	3,7	1,8	10,5	6,9	4,7	2,8	1,6	1,9
Sozialbeiträge	- 0,1	1,5	2,3	- 0,2	- 0,1	1,1	1,9	2,3	2,4
Vermögenseinkommen	0,0	4,9	- 1,4	7,0	- 9,4	3,9	6,4	- 2,5	0,3
Sonstige Transfers	- 1,8	1,1	2,5	- 2,6	- 1,1	2,6	- 0,3	4,0	1,1
Vermögenstransfers	13,2	1,5	2,5	8,5	18,3	0,2	2,8	2,7	2,4
Verkäufe	3,9	4,9	4,0	3,0	4,8	4,8	4,9	4,1	3,9
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Insgesamt</b>	<b>4,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,0</b>	<b>5,7</b>	<b>3,8</b>	<b>3,3</b>	<b>2,5</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>
<b>Ausgaben</b>									
Vorleistungen <sup>8</sup>	3,7	3,2	3,4	3,5	3,9	3,7	2,7	3,4	3,4
Arbeitnehmerentgelt	0,2	4,4	2,6	0,3	0,0	3,7	5,0	3,4	1,8
Vermögenseinkommen (Zinsen)	2,6	1,1	0,7	3,8	1,4	1,1	1,1	0,7	0,7
Subventionen	0,7	3,6	- 2,0	- 1,6	2,8	3,7	3,5	- 1,6	- 2,4
Monetäre Sozialleistungen	- 2,0	0,9	2,2	- 2,6	- 1,3	0,4	1,4	1,4	3,0
Sonstige laufende Transfers	3,4	1,5	10,0	0,5	6,5	8,6	- 5,5	5,6	15,0
Vermögenstransfers	- 3,4	- 1,7	- 7,7	- 6,5	0,3	1,0	- 4,7	- 14,3	0,2
Bruttoinvestitionen	10,4	3,1	2,1	18,1	5,1	4,3	2,2	4,3	0,3
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Insgesamt</b>	<b>0,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>0,3</b>	<b>1,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>2,8</b>

<sup>1</sup> Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. – <sup>2</sup> Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – <sup>3</sup> Einschließlich Nettozugang an Wertsachen. – <sup>4</sup> Selbstständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen. – <sup>5</sup> Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers. – <sup>6</sup> Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche). – <sup>7</sup> Gebietskörperschaften und Sozialversicherung. – <sup>8</sup> Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen des IWH; 2008 und 2009: Prognose des IWH.