

Dreger, Christian; Kooths, Stefan; Weber, Sebastian; Zinsmeister, Florian

Article

Herbstgrundlinien: realwirtschaftliche Auswirkungen der Finanzkrise beherrschbar

DIW Wochenbericht

Provided in Cooperation with:

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

Suggested Citation: Dreger, Christian; Kooths, Stefan; Weber, Sebastian; Zinsmeister, Florian (2008) : Herbstgrundlinien: realwirtschaftliche Auswirkungen der Finanzkrise beherrschbar, DIW Wochenbericht, ISSN 1860-8787, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, Vol. 75, Iss. 41, pp. 612-627

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/151679>

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.

Herbstgrundlinien: Realwirtschaftliche Auswirkungen der Finanzkrise beherrschbar

Christian Dreger
cdreger@diw.de

Stefan Kooths
skooths@diw.de

Sebastian Weber
sweber@diw.de

Florian Zinsmeister
fzinsmeister@diw.de

Die Wahrnehmung der wirtschaftlichen Entwicklung wird auch in Deutschland momentan von den Ereignissen an den Finanzmärkten überlagert. Die Wertberichtigungen und Liquiditätsengpässe im Bankensektor drohen inzwischen ein Ausmaß anzunehmen, das zu einer ernstzunehmenden Verknappung der Kreditvergabe an die Realwirtschaft führen kann. Eine solche Zuspitzung der Krise ist nicht ausgeschlossen, ihr kann jedoch durch eine geeignete Reaktion der Politik vorgebeugt werden. Dabei spielt die Bereitschaft des Staates, bei systemrelevanten notleidenden Banken im Ernstfall Liquiditätsversorgung und Fortführung der Geschäftstätigkeit sicherzustellen, eine wesentliche Rolle.

Die Eintrübung der Konjunktur in den letzten Monaten ist zwar auch auf die Finanzkrise, weit mehr aber darauf zurückzuführen, dass sich der letzte Aufschwung allmählich seinem Ende neigt. Für das laufende Jahr prognostiziert das DIW Berlin für Deutschland ein Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts von 1,9 Prozent. Im nächsten Jahr werden es dann 1,0 Prozent sein. Die Wachstumsverlangsamung wird allerdings durch statistische Effekte stark überzeichnet. Die bereinigten Verkaufsraten sind im kommenden Jahr sogar etwas kräftiger als im laufenden Jahr. Dabei verlagern sich die Wachstumsbeiträge von den Exporten und den Investitionen zunehmend auf den privaten Verbrauch.

Der Konsum wird insbesondere von dem zurückliegenden Beschäftigungsanstieg gestützt, der die Einkommensperspektiven der Haushalte verbessert hat. Daneben spielt der allmähliche Rückgang der Inflation eine wesentliche Rolle. Während die Preissteigerungen in diesem Jahr im Durchschnitt bei 2,9 Prozent liegen dürften, werden es im kommenden Jahr 2,2 Prozent sein.

Die Fiskalpolitik sollte in dieser Situation die automatischen Stabilisatoren wirken lassen und an-

sonsten die Konsolidierung fortsetzen. Ein darüber hinausgehender Handlungsrahmen ist nicht gegeben. Zwar können leicht negative Wachstumsraten für Deutschland in der zweiten Hälfte dieses Jahres nicht ausgeschlossen werden. Allerdings zeigen sich darin auch technische Effekte, Anzeichen für eine tiefere Rezession sind nicht gegeben. Die Geldpolitik im Euroraum hat zunehmend Spielraum für Zinssenkungen, ohne dass es zu einer Erhöhung der Inflationserwartungen kommt. Diesen Spielraum sollte die Europäische Zentralbank nutzen.

Die Weltwirtschaft befindet sich derzeit in einem unruhigen Fahrwasser. Das macht Prognosen der wirtschaftlichen Entwicklung momentan besonders unsicher. In normalen Zeiten lassen sich die konjunkturellen Grundmuster einigermaßen verlässlich durch empirische Verfahren vorher sagen. Derzeit wird die Entwicklung jedoch stark von negativen Finanzmarktschocks überlagert. Die von den USA ausgehende Finanzkrise hat inzwischen eine internationale Dimension erreicht, so dass vermehrt auch europäische Banken betroffen sind. Inzwischen haben die drohenden Wertberichtigungen auf verbrieft Kreditportfolios in den Büchern der Banken und auf notleidende Kredite ein Ausmaß angenommen, das zu einer ernstzunehmenden Verknappung der Kreditvergabe an die Realwirtschaft führen kann. Eine solche Zuspitzung der Krise ist nicht ausgeschlossen, ihr kann jedoch durch eine geeignete Reaktion der Politik vorgebeugt werden. Dazu hat auch das staatliche Hilfspaket in den USA beigetragen, das in der letzten Woche verabschiedet wurde und trotz ordnungspolitischer Bedenken insgesamt zur Entspannung der Situation an den Finanzmärkten beitragen wird (Kasten 1).

Bislang halten sich die realwirtschaftlichen Effekte der Finanzkrise in Europa und Deutschland

Sechs Fragen an Christian Dreger

Finanzmarktkrise: Wie bedroht ist die deutsche Wirtschaft?

Herr Dr. Dreger, die Finanzmarktkrise in den USA sorgt weltweit für Erschütterungen. Besteht die Gefahr, dass die Krise auf die gesamte Wirtschaft Deutschlands durchschlägt?

Die Gefahr besteht durchaus. Allerdings nur, wenn die Politik nicht eingreift. Aber die politischen Entscheidungsträger haben bereits Maßnahmen eingeleitet, um die Krise abzufedern.

Eine dieser Maßnahmen ist das milliarden-schwere Finanzpaket für den angeschlagenen Münchener Immobilienfinanzierer Hypo Real Estate. Halten Sie das für die richtige Maßnahme?

Es kommt immer darauf an, im Einzelfall zu prüfen, ob eine Bank systemrelevant ist oder nicht. Durch die Vernetzung können Zusammenbrüche einzelner Banken auch Zusammenbrüche anderer Banken oder des Finanzsystems nach sich ziehen. Hier kam es darauf an, den Märkten zu signalisieren: Die Politik ist tatsächlich auch bereit einzugreifen, um die Krise abzuwenden.

Bei den Rettungsprogrammen für bedrohte Banken sind riesige Summen im Spiel. Wäre das viele Geld nicht woanders besser investiert, beispielsweise in wirtschaftsfördernde Maßnahmen?

Das sind im Moment natürlich keine tatsächlichen Zahlungen. Der Staat steht zunächst einmal Gewehr bei Fuß und kann notfalls einspringen, wenn diese Kredite platzen sollten. Es ist aber noch überhaupt nicht gesagt, inwieweit das tatsächlich der Fall sein wird.

Die Finanzkrise hat Auswirkungen auf die Kreditvergabe der Banken. In welchem Maße wird das die Konjunktur beeinträchtigen?

Wir haben noch keine starken Überschwappeffekte der Finanzmarktkrise in den USA. Dort hat die Konjunktur natürlich gelitten, insbesondere weil der Immobilienpreisboom ein Ende hat. Investitionen und Konsum in den USA dürften sich nicht gut entwickeln. In Europa, vor allem in Deutschland, spielt die Kreditverknappung

bisher keine große Rolle. Wenn der Staat hier einspringt, dann besteht zunächst nicht die Gefahr, dass es zu deutlichen Kreditverknappungen für die Realwirtschaft kommt. Ohnehin ist die deutsche Wirtschaft weniger kreditfinanziert als die der USA.

Der Finanzminister reagiert bereits auf die Finanzmarktkrise durch Bürgschaften für Kredite. Sind weitere Maßnahmen nötig?

Längerfristig muss man die Finanzaufsicht überdenken. Europa hat einen ordnungspolitischen Flickenteppich. Die Finanzmarktaufsicht ist national organisiert, die Banken hingegen zunehmend international. Das passt nicht zusammen und ist nicht effizient. Die Länder können unterschiedlich auf die gleiche Krise reagieren, und das stärkt nicht den europäischen Bankenplatz. Daher ist eine stärkere Harmonisierung der Finanzaufsicht in Europa erforderlich. Man muss allerdings auch aufpassen, dass der Wettbewerb und die zunehmende Marktintegration nicht behindert werden.

Wie können die Notenbanken dazu beitragen, dass die Inflation nicht aus dem Ruder läuft?

Wir haben eine Beruhigung beim Anstieg der Lebensmittelpreise und eher zurückgehende Energiepreise. Deshalb haben wir für das nächste Jahr niedrigere Inflationsraten als im Moment zu erwarten. Allerdings muss speziell die US-Notenbank dazu beitragen, das von ihr geschaffene Inflationspotential abzubauen. Durch das Finanzpaket hat der Staat in den USA jetzt für eine gewisse Beruhigung der Finanzmärkte gesorgt. Das gibt der Geldpolitik speziell in den USA wieder Raum, die Inflationsbekämpfung anzugehen. Im Euroraum sind die Verhältnisse anders. Hier hat die EZB nicht in dem Maße wie die USA für die Überschwemmung der Märkte mit Liquidität gesorgt. Für den Euroraum sind ganz im Gegenteil sogar Zinssenkungen denkbar, die im nächsten Jahr dann auch kommen sollten.



PD Dr. Christian Dreger
Leiter der
Konjunkturabteilung
am DIW Berlin

„Europa hat einen
» ordnungspolitischen «
Flickenteppich.“

Das Gespräch führte
Erich Wittenberg.

Das vollständige Interview zum Anhören
finden Sie auf
www.diw.de

Kasten 1

US-Finanzmarktkrise: So nahm das Unheil seinen Lauf

Mit dem Untergang der großen amerikanischen Investmentbanken, insbesondere mit der Insolvenz von Lehman Brothers, hat die Finanzmarktkrise einen neuen Höhepunkt erreicht. Angesichts der durch Liquiditätsengpässe in Bedrängnis geratenen Hypo Real Estate mehrten sich Sorgen, dass die Finanzmarktkrise auch auf dem deutschen Finanzplatz zu krisenhaften Zuspitzungen führt.

Ausgangspunkt der Krise ist das Platzen der Blase auf dem amerikanischen Immobilienmarkt. So fiel der OFHEO-Index der amerikanischen Immobilienpreise im zweiten Quartal 2008 gegenüber dem Vorjahr um 4,8 Prozent. Der auf die Küstenregionen beschränkte Case-Shiller-Index fiel sogar um 15,4 Prozent.¹ Das Fallen der amerikanischen Immobilienpreise führt zu Wertberichtigungen von Hypothekenkrediten und damit zu einer Verschlechterung der Eigenkapitalposition der betreffenden Banken. Durch neue Finanzinstrumente wie die Collateralized Debt Obligations (CDO) wurden diese Hypothekenkredite gebündelt – in der Regel sowohl gute wie schlechte Risiken – und zwischen den Finanzmarktakteuren gehandelt. Eine zentrale Rolle kam den bislang führenden Rating-Agenturen zu, die offensichtlich viel zu freizügig bei der Bescheinigung guter Bonität waren. Zusätzlich tauchen viele dieser Finanzinstrumente nicht in den Bilanzen der betreffenden Banken auf, da sie im Rahmen von Zweckgesellschaften de jure ausgegliedert wurden. Diese drei Faktoren haben dazu geführt, dass eine genaue Einschätzung der Ausfallrisiken und damit des Ausmaßes von Wertberichtigungen erschwert ist. Die Beurteilung des Insolvenzrisikos einer Bank wird damit nahezu unmöglich.

In der Folge ist die Unsicherheit im Interbankengeschäft stark gestiegen. Dies erhöht zum einen die Liquiditätshaltung in der eigenen Bank, um für Zahlungsausfälle bei den eigenen Forderungen gewappnet zu sein, zum anderen kann das Risiko der Kreditgewährung an andere Banken nicht mehr eingeschätzt werden. Dementsprechend kam es zu einer deutlichen Anspannung auf dem Interbankenmarkt. Da Kreditinstitute üblicherweise langfristige Forderungen auch über kurzfristige Verbindlichkeiten finanzieren, drohte schnell die Illiquidität der betroffenen Institute. In der ersten Phase der Finanzmarktkrise versuchte die amerikanische Federal Reserve Bank, durch umfassende Kreditgewährung an den Bankensektor als Ersatz für den ausgefallenen Interbankenhandel einzuspringen. In dieser Phase ging man noch davon aus, dass es sich primär um eine Ver-

trauenskrise handelt, die durch die Bereitstellung von Liquidität aufgefangen werden könnte.

In der zweiten Phase der amerikanischen Finanzmarktkrise setzte sich die Erkenntnis durch, dass die drohenden Wertberichtigungen ein Ausmaß annehmen könnten, welches zu einer ernstzunehmenden Verknappung der Kreditvergabe an den Nichtbankensektor führen kann. Hintergrund ist das angestrebte Verhältnis von Fremd- zu Eigenkapital im Bankensektor: Dieser Verschuldungsgrad steigt, wenn in Folge von Wertberichtigungen das Eigenkapital einer Bank geschmälert wird. Um dem entgegen zu wirken, muss entweder Eigenkapital nachgeschossen oder die Bilanz verkürzt werden. Letzteres bedeutet, dass Aktiva aufgelöst werden, um damit ausstehende Verbindlichkeiten zu tilgen. Dies kann insbesondere darin bestehen, dass Kreditlinien gekürzt beziehungsweise nicht verlängert werden.

Das Eigenkapital des amerikanischen Finanzsektors beträgt rund 1,7 Billionen US-Dollar,² während die weltweiten Verluste aus dem amerikanischen Hypothekengeschäft auf 650 Milliarden US-Dollar taxiert werden, wovon etwa die Hälfte auf amerikanische Finanzinstitute entfällt. Der Vergleich beider Zahlen zeigt, dass die Eigenkapitalposition der US-Banken – allerdings nur in der Summe – ausreicht, um die Verluste aus den Immobiliengeschäften zu verkraften. Es zeigt aber auch, dass zur Aufrechterhaltung eines konstanten Verschuldungsgrades eine erhebliche Einschränkung der Kreditvergabe droht.

Diese Betrachtung unterzeichnet die drohende Entwicklung noch. Zur Stützung der Eigenkapitalquote werden auch andere Aktiva verkauft, um Verbindlichkeiten zu begleichen. Versucht der gesamte Bankensektor Aktiva zu verkaufen, sinken deren Preise, und es entsteht abermals ein Wertberichtigungsbedarf. Darüber hinaus sinkt in Krisenzeiten der anvisierte Verschuldungsgrad. Dies liegt daran, dass der „Value-at-Risk“ – das ist der maximale Verlust, der an einem Tag nach menschlichem Ermessen droht – in solchen Phasen steigt. Um das Risiko des Totalverlustes einzudämmen, sind die Banken bestrebt, ihren Verschuldungsgrad herabzusetzen. Beide Effekte führen dazu, dass die Kreditvergabe an den Nichtbankensektor um ein Vielfaches stärker eingeschränkt werden könnte, als die ursprünglichen Wertberichtigungen implizieren würden. Durch die Auswirkungen auf die Realwirtschaft kommt es zu einer erneuten Wertberichtigung der Aktiva des Bankensektors, wodurch eine erneute Schleife

¹ Hatzius, J.: Beyond Leveraged Losses: The Balance Sheet Effect of the Home Price Downturn. Brookings Papers of Economic Activity, Conference Draft, 2008.

² Greenlaw, D. et al.: Leveraged Losses: Lessons from the Mortgage Market Meltdown, US Monetary Policy Forum Draft, 2008.

von Wertberichtigungen und Krediteinschränkungen in Gang gesetzt wird.

Nach der Bereitstellung von Liquidität in der ersten Phase der Finanzmarktkrise durch die Federal Reserve Bank wird nun in der zweiten Phase durch den Paulson-Plan versucht, diesen Teufelskreis zu durchbrechen. Der Kauf problembehafteter Hypothekenkredite durch den amerikanischen Staat reduziert den Wertberichtigungsbedarf und stärkt die Eigenkapitalbasis des Bankensektors. Entscheidend für die Wirksamkeit der Maßnahme ist der Preis, der für die betroffenen Wertpapiere gezahlt wird. Dabei entsprechen die anvisierten 700 Milliarden US-Dollar den aktuellen Schätzungen zum Ausfall von

Hypothekenkrediten. Zusätzlich zur Stärkung der Eigenkapitalbasis führt der Kauf der Wertpapiere zu einem Abbau der Unsicherheit, da der Wertberichtigungsbedarf nach Realisierung der Maßnahme eindeutig feststeht. Der Zeitpunkt der Maßnahme scheint richtig gewählt zu sein, da die Jahreswachstumsrate der Kreditvergabe an den Unternehmenssektor gegenüber den Jahren 2006 und 2007 zwar deutlich von 10,5 beziehungsweise 13 Prozent auf 5,7 Prozent im zweiten Quartal 2008 gesunken ist, diese Rate aber noch in etwa dem langjährigen Durchschnitt entspricht. Eine starke Einschränkung der Kreditvergabe ist also noch nicht eingetreten und kann durch den Rettungsplan durchaus noch verhindert werden.

in Grenzen. Die Auswirkungen betreffen bisher in erster Linie den Interbankenhandel, während die Kreditvergabe an Nichtbanken noch keinen merklichen Schaden genommen hat. Die Wirtschaftspolitik wäre auch einer Verschärfung der Situation nicht hilflos ausgeliefert, verfügt sie doch über geeignete Instrumente, um verloren gegangenes Vertrauen wiederherzustellen und eine umfassende Selbstblockade auf den Finanzmärkten aufzulösen. Die Wirksamkeit dieser Mittel setzt schnelles und entschlossenes Eingreifen voraus. Das DIW Berlin geht in der vorliegenden Analyse davon aus, dass eine Eindämmung der Finanzkrise gelingt (Kasten 2).

Weltwirtschaft

In den Industrieländern hat sich die Konjunktur in den letzten Monaten deutlich eingetrübt. Dies ist nicht allein eine Folge der Finanzkrise, denn der Aufschwung neigt sich generell mehr und mehr seinem Ende zu. Dagegen hielt das Wachstum in großen aufholenden Ländern wie China und Indien, aber auch in Teilen Lateinamerikas bis zuletzt an, wenngleich die Dynamik etwas schwächer geworden ist (Tabelle 1). Generell wirken die neuen Wachstumszentren wie Puffer auf die Abschwächungstendenzen in den Industriestaaten, auch wenn sie deren Wachstumsschwäche nicht ausgleichen können. Derzeit legt die weltwirtschaftliche Produktion nur noch mit Jahresraten um 2,5 Prozent zu. Ähnlich niedrige Werte gab es zuletzt in der ersten Jahreshälfte 2003, also in der Spätphase des letzten Abschwungs.

Den USA stehen nun einige Quartale eines geringen Wachstums ins Haus. Die im Sommer etwas kräftigere Entwicklung kam wesentlich durch das Konjunkturprogramm zustande, dessen nur tem-

poräre Wirkung nicht unerwartet kommt. Das Platzen der Blase auf dem Immobilienmarkt und die Finanzmarktkrise haben auf die konjunkturelle Entwicklung durchgeschlagen – gelitten haben dabei insbesondere die Bauproduktion und die Beschäftigung. Die Verunsicherung bei den Verbrauchern und Investoren ist hoch. Bis zur Mitte des nächsten Jahres dürfte die Entwicklung beim privaten Verbrauch und den Investitionen noch äußerst schwach bleiben. Expansive Effekte sind lediglich über den Außenhandel zu erwarten, da bei rückläufigen Importen die Exporte einige Quartale von der jüngsten Dollarabwertung profitieren.

Die konjunkturelle Schwächephase in den USA ist vor allem für Länder relevant, deren Wirtschaftsleistung in starkem Maß vom Export abhängt. Dazu gehört insbesondere Japan. Die Ausfuhren Japans dürften insgesamt aber noch zulegen, wenn auch mit niedrigeren Raten. Zwar sind die USA nach wie vor der größte Abnehmer japanischer Produkte, aber der innerasiatische Markt hat sich in den letzten Jahren als immer wichtiger erwiesen. So erreichten die Exporte Japans nach China noch vor zehn Jahren weniger als 20 Prozent der Ausfuhr in die USA. Derzeit sind es wertmäßig mehr als 75 Prozent. Dies zeigt, dass die weltwirtschaftliche Bedeutung der USA erheblich abgenommen hat. Auch China, das stark vom Export abhängt, wird von der Wachstumsschwäche in den USA nicht unberührt bleiben. Die Effekte dürften sich aber in Grenzen halten, da dort das Wachstum auch in hohem Maße vom privaten Konsum und von den Investitionen getrieben wird. Noch stärker sind die binnenwirtschaftlichen Wachstumskräfte in Indien einzuschätzen.

Die rohstoffexportierenden Länder (insbesondere Naher Osten, Lateinamerika und Russland)

Kasten 2

Finanzmarktkrise und Realwirtschaft: Deutschland ist anders

Die Turbulenzen an den Finanzmärkten in Folge der US-amerikanischen Hypothekenkrise haben auch hierzulande Befürchtungen über realwirtschaftliche Ansteckungseffekte aufkommen lassen. Hierbei ist jedoch zu beachten, dass sich die deutsche Situation in mehrfacher Hinsicht deutlich von der US-amerikanischen unterscheidet:

Die Immobilienmärkte in Deutschland haben keine Phase der Preisübertreibungen hinter sich. Im Gegenteil sind die realen Immobilienwerte seit Jahrzehnten stabil. Unmittelbare Ansteckungseffekte auf den deutschen Immobilienmarkt können daher ausgeschlossen werden. Die von der rückläufigen Immobilienbewertung in den USA zu erwartenden dämpfenden Effekte auf den dortigen Konsum sind auf die Situation in Deutschland, wo starke Abhängigkeit des privaten Verbrauchs von der Vermögensentwicklung praktisch nicht existiert, ohnehin nicht übertragbar.

Darüber hinaus steht die Immobilienfinanzierung hierzulande auf einem deutlich solideren Fundament; neben wesentlich geringeren Beleihungsgrenzen ist auch das Marktsegment für verbriefte Immobilienkredite (mortgage-backed securities), das aufgrund undurchsichtiger Bonitätsbewertungen im Zentrum der amerikanischen Finanzkrise steht, in den USA viel bedeutender: Während in Übersee derzeit etwa 4,8 Billionen US-Dollar in derartigen Papieren verbrieft sind (dies entspricht knapp 30 Prozent aller Verbindlichkeiten des finanziellen Sektors), beläuft sich das Verbriefungsvolumen in Deutschland nur auf etwa 25 Milliarden Euro (weniger als ein Prozent aller Verbindlichkeiten des finanziellen Sektors). Das Pendant zum derzeitigen Problemkern des amerikanischen Finanzsektors spielt damit für die Finanzwirtschaft in Deutschland praktisch keine Rolle.

Der Anteil des Finanzgewerbes (Banken und Versicherungen) an der gemessenen gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung ist in den USA mit acht Prozent etwa doppelt so hoch wie in Deutschland. Mögliche Turbulenzen dieses Wirtschaftszweigs, die dessen Produktionsleistung beeinträchtigen, schlagen somit in den USA weitaus stärker unmittelbar auf die gesamtwirtschaftliche Wirtschaftsleistung durch. Dies gilt insbesondere deshalb, weil die bislang besonders einkommensträchtigen und damit wertschöpfungsintensiven Tätigkeiten (zum Beispiel im Bereich des Investment-Banking) stärker von einer rückläufigen Entwicklung bedroht sind als das traditionelle Bankgeschäft, das für Deutschland prägend ist.

Gleichwohl ergeben sich Belastungen für die deutsche Finanzwirtschaft daraus, dass auch deutsche Banken

in amerikanische Wertpapiere investiert hatten, die im Zuge der krisenhaften Zuspitzung auf den Finanzmärkten einen erheblichen Wertberichtigungs- und Abschreibungsbedarf nach sich gezogen haben. Dieser beläuft sich seit Ausbruch der Krise auf bisher rund 38 Milliarden Euro – gut zehn Prozent des Eigenkapitals. Die deutsche Kreditwirtschaft hat diese Verluste bislang durch Überschüsse aus anderen Geschäften sowie durch die Aufnahme frischen Eigenkapitals auffangen können, so dass das Verhältnis zwischen ausgereichten Krediten und der Eigenkapitalbasis der Banken auf dem Vorkrisenniveau von 8:1 stabilisiert werden konnte. Ein Problem besteht allerdings darin, dass sich die Banken in zunehmendem Maße untereinander misstrauen und die Kreditvergabe im Interbankenverkehr ins Stocken gekommen ist, so dass einzelne Kreditinstitute wie aktuell die Hypo Real Estate in Liquiditätsschwierigkeiten geraten können. Trotz großer ordnungspolitischer Bedenken sind deshalb – auch mit staatlicher Beteiligung – Stützungsmaßnahmen für solche Institute erforderlich, deren Niedergang erhebliche negative Auswirkungen für den gesamten Finanzsektor in Deutschland hätte.

Zwar hat die Vertrauenskrise innerhalb des Bankensektors immer wieder zu Anspannungen auf den Interbankenmärkten geführt; diese konnten durch die außerplanmäßige Liquiditätszufuhr der Zentralbanken aber weitgehend aufgefangen werden. Der Geld- und Kreditschöpfungsmultiplikator ist seit Ausbruch der Krise stabil geblieben. Dies deutet darauf hin, dass die monetären Mechanismen in Deutschland auch unter den Krisenbedingungen funktioniert haben. Insbesondere hat die Kreditvergabe an den nicht-finanziellen Unternehmenssektor unter der bisherigen Krise nicht gelitten – im Gegenteil.¹

Auch die Konditionen sind kaum verschärft worden, da die leicht höheren Risikoaufschläge auf sichere Renditen erhoben werden, die im Verlauf der Krise etwa im gleichen Umfang nachgegeben haben. Ferner deutet die Fristen- und Größenstruktur der Kreditentwicklung nicht darauf hin, dass die für eine Kreditverknappung typische Benachteiligung kleinerer beziehungsweise kapitalschwächerer Unternehmen bislang im nennenswerten Umfang eingetreten wäre.²

¹ Die rückläufige Entwicklung bei Konsumten- und Wohnbaukrediten dürfte indes eindeutig nachfrageseitig begründet werden. Hier setzten sich die Trends fort, die bereits vor dem Ausbruch der Finanzkrise angelegt waren.

² Vgl. hierzu auch Kooths, S., Rieger, M.: Caught in the US Subprime Meltdown 2007/2008: Germany Loses its Wallet but Escapes Major Harm. DIW Discussion Papers, Nr. 825, 2008.

Tabelle 1

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in ausgewählten Ländern

	Gewichte (BIP) in Prozent	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				Arbeitslosenquote in Prozent			
		Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent											
		2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
Euroraum	17,3	3,0	2,6	1,2	0,8	2,0	2,1	3,4	2,5	8,6	7,7	7,7	8,0
Großbritannien	3,2	2,9	3,1	1,1	0,1	2,3	2,3	3,8	2,8	5,4	5,4	5,3	6,1
Mittel- und Osteuropa	2,5	5,0	4,4	3,2	3,0	2,9	4,0	5,0	4,1	9,9	7,6	7,5	7,2
Russland	3,2	7,4	8,1	7,3	6,4	9,7	9,0	13,9	10,8	7,1	6,1	6,0	5,8
USA	21,2	2,8	2,0	1,8	1,0	3,2	2,9	4,6	2,5	4,6	4,6	5,4	6,1
Japan	6,6	2,4	2,0	0,9	0,5	0,3	0,1	1,3	1,0	4,1	3,8	4,0	4,1
China und Hongkong	11,3	11,6	11,9	9,9	8,9	1,5	4,8	6,5	4,0	–	–	–	–
Südkorea	1,8	5,1	5,0	3,9	2,9	2,2	2,5	5,0	5,0	3,4	3,2	3,3	3,3
Indien	4,6	9,7	9,0	7,5	7,8	5,8	6,4	7,4	7,1	10,1	9,7	9,8	9,7
Brasilien	2,8	3,7	5,4	5,1	4,5	4,2	3,6	5,8	5,0	10,0	9,3	7,7	8,1
Mexiko	2,1	4,9	3,2	2,3	2,8	3,6	4,0	4,9	4,8	3,6	3,7	3,6	3,4
Insgesamt	100,0	4,1	3,9	3,0	2,8	3,1	3,3	5,5	4,2	–	–	–	–

Quellen: Weltbank; Internationaler Währungsfonds; EU-Kommission; AMECO Datenbank. 2008 und 2009: Prognose von Global Insight.

DIW Berlin 2008

profitieren trotz der jüngsten Preissenkungen immer noch von relativ hohen Rohstoffpreisen. Die Ausfuhrerlöse werden vor allem für die private und staatlich induzierte Binnennachfrage verwendet. Damit einher gehen verstärkte Investitions- und Konsumgüterimporte aus den Industrieländern.

Die alten Mitgliedsländer der EU wiesen bis zum Frühjahr meist noch ein robustes Wachstum auf, inzwischen ist es aber zu einer deutlichen Abschwächung gekommen. In Deutschland, Frankreich und Italien war das Wachstum im 1. Quartal dieses Jahres noch stark. Danach schwächte sich allerdings die Investitions- und die Konsumnachfrage deutlich ab – auch wegen starker Preisanhebungen. Die Exporte wurden durch die Aufwertung des Euro gegenüber den anderen Währungen belastet. In einigen Ländern – Großbritannien, Irland und Spanien – drücken die hausgemachten Immobilienkrisen auf die Konjunktur. Auch in anderen Ländern wie Frankreich und den Niederlanden ist ein deutlicher Rückgang der Immobilienpreise nicht auszuschließen.

Die neuen Mitgliedsländer der EU, allen voran Polen, Tschechien und die Slowakei, haben bisher kaum Anzeichen einer konjunkturellen Schwäche gezeigt. Wegen der starken Handelsverflechtungen mit den alten EU-Ländern dürfte sich das Wachstum jedoch etwas verlangsamen.

Die weltweite Inflation, die in den letzten Monaten durch steigende Lebensmittel- und Energiepreise angetrieben wurde, wird allmählich schwächer werden. Dies ist auch auf Angebotseffekte zurückzuführen. So haben die höheren Lebensmittel-

preise die Produzenten zu einer Ausweitung ihrer Kapazitäten veranlasst. Die Rohölpreise dürften um 100 US-Dollar pendeln; sie wären damit gegenüber ihrem Höchststand vom Juli 2008 um rund 50 US-Dollar niedriger (Kasten 3). Zu der Preissenkung hat die zurückgehende Nachfrage im Zuge der nachlassenden Konjunktur, aber auch die Aufwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro in den vergangenen Monaten beigetragen. Diese dürfte sich noch etwas fortsetzen, so dass eine Parität von 1,40 US-Dollar pro Euro aus heutiger Sicht realistisch erscheint. Dazu trägt vor allem die hier unterstellte unterschiedliche Ausrichtung der Geldpolitiken im Prognosezeitraum bei (siehe Abschnitt Geldpolitik).

Kasten 3

Annahmen der Prognose

Die wichtigsten Annahmen der vorliegenden Prognose bis Ende 2009 zeigt die Tabelle. Es wurden die tatsächlichen Werte bis August 2008 berücksichtigt.

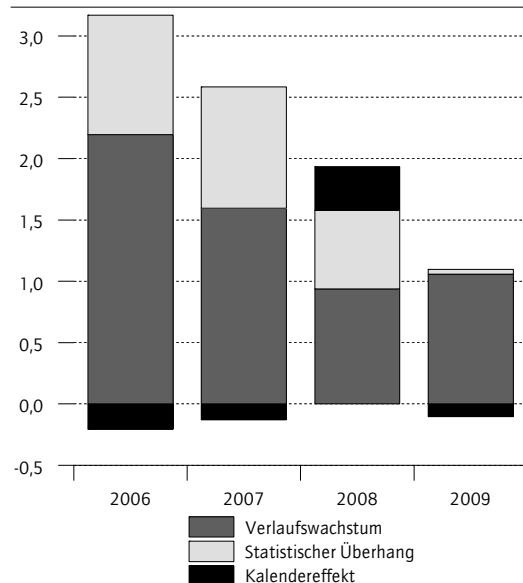
	2007	2008	2009
Ölpreis (US-Dollar/Barrel)	71	105	100
Wechselkurs (US-Dollar/Euro)	1,36	1,5	1,4
Welthandel (Wachstum in Prozent)	7,5	4,1	3,6
Weltwirtschaft (Wachstum in Prozent)	3,8	2,9	3
Leitzinssatz der EZB	3,85	4,1	3,5
Leitzinssatz der US-Notenbank	5,05	2	2,75

DIW Berlin 2008

Abbildung 1

Technische Zerlegung der Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts

In Prozentpunkten



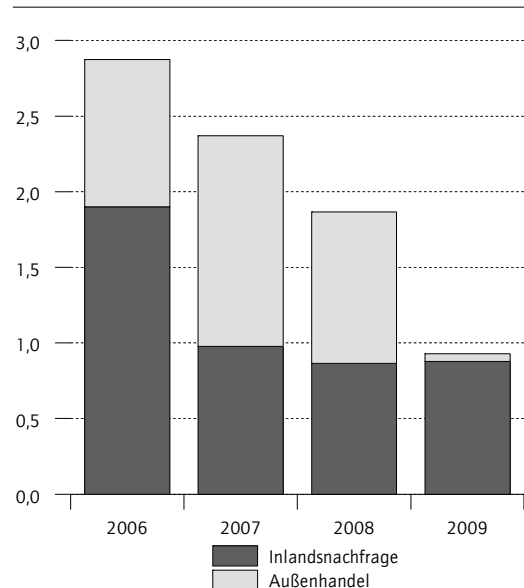
Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

Abbildung 2

Beiträge zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts

In Prozentpunkten



Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

Deutschland

Die Konjunktur in Deutschland hat sich ebenfalls deutlich abgekühlt. Nach dem negativen Wachstum im zweiten Quartal dürfte die Entwicklung für den Rest des Jahres schwach bleiben, so dass eine „technische“ Rezession durchaus möglich ist. Allerdings fehlen die Anzeichen, die für eine tiefere rezessive Entwicklung in Deutschland typisch sind. Dazu zählen insbesondere sinkende Exporte und ein Anstieg der Arbeitslosigkeit. Zwar werden die Exporte für den Rest des Jahres aufgrund der langsameren Weltkonjunktur schwächer expandieren, in den negativen Bereich rutschen sie allerdings nicht ab. Und auch ein Anstieg der Arbeitslosigkeit ist nicht zu erwarten. Für 2008 prognostiziert das DIW Berlin ein Wirtschaftswachstum von 1,9 Prozent und für 2009 einen Zuwachs von 1,0 Prozent. Die in diesen Jahreswerten zum Ausdruck kommende Wachstumsabschwächung wird durch Kalender- und statistische Überhangeffekte stark überzeichnet. Tatsächlich ist das um diese Sondereffekte bereinigte Verlaufswachstum im Jahr 2009 sogar etwas kräftiger als im laufenden Jahr. (Abbildung 1).

Nachfrageseitig dämpft der Außenhandel das Wirtschaftswachstum im kommenden Jahr (Tabelle 2). Kommt es in diesem Jahr noch zu einem höheren Anstieg bei den Ausfuhren als bei den Einfuhren, wird sich 2009 die Entwick-

lung bei beiden Komponenten die Waage halten. Demgegenüber bleibt das Expansionstempo der Binnennachfrage mit einem Wachstumsbeitrag von knapp einem Prozentpunkt erhalten (Abbildung 2). Dies geht allerdings einher mit deutlichen Verschiebungen: Während von der

Tabelle 2

Beiträge der Nachfragekomponenten zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts¹

In Prozentpunkten

	2006	2007	2008	2009
Konsum	0,7	0,2	0,2	0,7
Privater Verbrauch	0,6	-0,2	-0,1	0,5
Staatsverbrauch	0,1	0,4	0,3	0,2
Bruttoanlageinvestitionen	1,3	0,7	0,8	0,0
Ausrüstungen	0,8	0,5	0,5	0,1
Bauten	0,5	0,2	0,4	-0,1
Sonstige Anlagen	0,0	0,0	0,0	0,0
Lagerveränderungen	-0,1	0,1	-0,1	0,1
Inlandsnachfrage	1,9	1,0	0,9	0,9
Außenhandel	1,0	1,4	1,0	0,1
Ausfuhr	5,2	3,4	2,5	1,4
Einfuhr	-4,2	-2,0	-1,5	-1,4
Bruttoinlandsprodukt²	3,0	2,5	1,9	1,0

¹ In Preisen des Vorjahres; Abweichungen in den Summen sind rundungsbedingt.

² Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quellen: Statistisches Bundesamt;
Berechnungen des DIW Berlin; 2008 und 2009:
Prognose des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

Tabelle 3

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Reales Bruttoinlandsprodukt ¹ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	1,2	0,8	3,0	2,5	1,9	1,0
Erwerbstätige im Inland (1 000 Personen)	38 883	38 850	39 097	39 768	40 299	40 485
Erwerbslose, ILO (1 000 Personen)	4 160	4 573	4 250	3 602	3 239	3 138
Arbeitslose, BA (1 000 Personen)	4 387	4 861	4 487	3 776	3 263	3 103
Erwerbslosenquote ² , ILO (in Prozent)	9,7	10,6	9,8	8,3	7,5	7,2
Arbeitslosenquote ² , BA (in Prozent)	10,2	11,2	10,4	8,7	7,5	7,1
Verbraucherpreise ³ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	1,7	1,6	1,6	2,3	2,9	2,2
Lohnstückkosten ⁴ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	-0,4	-0,7	-1,1	0,5	0,4	0,7
Finanzierungssaldo des Staates ⁵						
In Milliarden Euro	-83,5	-74,3	-35,9	3,1	6,6	18,9
In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts	-3,8	-3,3	-1,5	0,1	0,3	0,7
Leistungsbilanzsaldo (in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts)	4,8	5,2	6,1	7,5	7,7	7,3

¹ In Preisen des Vorjahres.² Bezogen auf die inländischen Erwerbspersonen.³ Verbraucherpreisindex.⁴ Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen des Vorjahres je Erwerbstätigen.⁵ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG).Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen;
Berechnungen des DIW Berlin, 2008 und 2009: Prognose des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

Investitionstätigkeit im kommenden Jahr keine Wachstumsimpulse zu erwarten sind, kommt es erstmals seit 2006 zu einer Erholung des privaten Verbrauchs. Diese wird vor allem von der starken Beschäftigungsexpansion der letzten Jahre getragen, die die Einkommensperspektiven bei den Haushalten verbessert hat. Da die Inflation hinter der Entwicklung der Pro-Kopf-Löhne zurückbleiben wird, entstehen zusätzliche Impulse für die Kaufkraft der privaten Haushalte.

Trotz sich abschwächender Wachstumsraten bei der Wertschöpfung wurde bis zuletzt die Beschäftigung – insbesondere die sozialversicherungspflichtige – unvermindert kräftig aufgebaut, und die Arbeitslosigkeit hat weiter abgenommen. Das ist ein Phänomen, das im vorhergehenden Konjunkturzyklus nicht zu beobachten war. Insgesamt keinen Einfluss hatte dabei die aktive Arbeitsmarktpolitik. Die Zahl der Ein-Euro-Jobs stagniert seit längerem, und immer weniger Personen haben Mittel zur Förderung der Selbständigkeit in Anspruch genommen. Etwas ausgeweitet wurde die Zahl der Teilnehmer an Bildungsmaßnahmen, und auch die subventionierte abhängige Beschäftigung hat zugenommen. Das trotz nachlassender Konjunktur die Zahl der Arbeitsplätze weiter wuchs, lässt sich deshalb nur mit einem nachholenden Aufbau zuvor stark angespannter Kapazitäten erklären. Im Prognosezeitraum werden die Beschäftigungszuwächse deshalb immer schwächer ausfallen (Tabelle 3). Die Arbeitslosenquote sinkt von

7,5 Prozent im laufenden Jahr auf 7,1 Prozent im nächsten.

Der Auftrieb bei den Verbraucherpreisen, der zur Jahresmitte noch deutlich oberhalb von drei Prozent lag, dürfte sich im Zuge wieder nachlassender Preissteigerungen bei wichtigen Einfuhrgütern und einem weiterhin nur moderaten Anstieg der Lohnstückkosten kontinuierlich zurückbilden. Für das laufende Jahr wird mit einer Inflationsrate von 2,9 Prozent gerechnet, im nächsten Jahr sind es durchschnittlich 2,2 Prozent – mit von Quartal zu Quartal abnehmenden Raten.

Exporte: Delle aber kein Einbruch

Nachdem in den zurückliegenden Jahren die Ausfuhr die Hauptstütze des deutschen Wirtschaftswachstums war, kommt es zu einer deutlichen Verlangsamung des Exportwachstums. Mit den USA, Großbritannien und Spanien sind gleich drei der zehn wichtigsten Exportländer Deutschlands direkt von der Finanzkrise und drastischen Preisrückgängen auf den einheimischen Immobilienmärkten betroffen. Der Rückgang der Nachfrage aus diesen Ländern führt in der ersten Hälfte des Jahres 2009 zu einer deutlichen Delle in der Entwicklung der Ausfuhr. Ein weiteres Abrutschen der Exporte wird allerdings durch die robuste konjunkturelle Entwicklung in den mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedsländern sowie durch das nach wie vor kräftige Wachstum in Schwellenländern wie China und Indien verhindert. Ein Rückgang des

realen Wechselkurses, bedingt durch eine leichte Abwertung des Euro, stützt die deutschen Exporte ebenfalls. Mit der schrittweisen Überwindung der weltwirtschaftlichen Abschwächung werden aber die Exporte in der zweiten Jahreshälfte 2009 wieder leicht zunehmen.

Importe: Energierechnung sinkt

Die konjunkturelle Abkühlung sowie die Preisanhebungen bei importierten Gütern wie Lebensmitteln um die Jahresmitte dämpfen die mengenmäßigen Zuwächse bei den Importen. Diese nehmen 2008 um 3,8 Prozent und 2009 um 3,3 Prozent zu. Unterjährig betrachtet wird das Einfuhrwachstum im Prognosezeitraum aber wieder an Fahrt gewinnen. Die Importpreis-inflation, die im ersten Halbjahr 2008 deutlich angezogen hatte, dürfte sich angesichts der Entspannung bei wichtigen Rohstoffpreisen, wie sie auch schon zuletzt zu beobachten war, wieder zurückbilden. Dies schafft zusätzliche Nachfragespielräume im Inland. So fällt die deutsche Energieimportrechnung für das Jahr 2009 um etwa 20 Milliarden Euro niedriger aus, als es noch bei den im Sommer zugrunde gelegten Annahmen zu erwarten war.

Investitionen: Langsame Erholung 2009

Nach starken Zuwächsen bei den Ausrüstungsinvestitionen bis zum Frühjahr kam es zu einer deutlichen Abkühlung der Investitionstätigkeit. Neben einer technischen Reaktion auf die kräftige Expansion in den beiden vorangegangenen Quartalen ist dies auch Ausdruck der Eintrübung des konjunkturellen Klimas. Derzeit weisen alle Indikatoren für die Investitionstätigkeit deutlich nach unten. So fällt der Ifo-Geschäftsklimaindex seit einigen Monaten, wobei sich insbesondere die Geschäftserwartung der Unternehmen eingetrübt hat. Die Kapazitätsauslastung und Auftragseingänge sind rückläufig, sie liegen aber noch oberhalb ihres langjährigen Durchschnitts. Der Auftragsbestand ist trotz des Rückgangs bei den Eingängen weiterhin hoch.

Für das zweite Halbjahr 2008 ist eine Stagnation der Investitionstätigkeit absehbar. Für 2009 zeichnet sich eine langsame Erholung ab. Die anziehenden Exporte führen insbesondere in der zweiten Hälfte des nächsten Jahres zu einer Ausdehnung der Investitionen bei der exportierenden und der ihr vorgelagerten Wirtschaft. Die Erholung des Konsums wirkt sich ebenfalls stützend auf die Investitionen aus. Trotz der Belebung in der zweiten Jahreshälfte bleibt die Jahresrate aufgrund des schleppenden Starts in das Jahr 2009 deutlich hinter der Rate für 2008 zurück.

Mit einem Zuwachs von 0,9 Prozent werden die Ausrüstungsinvestitionen nur noch einen kleinen Beitrag zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts leisten.

Ein ungünstigeres Bild zeichnet sich bei den Bauinvestitionen ab. So sanken sowohl die Baugenehmigungen als auch die Auftragseingänge des Baugewerbes über mehrere Monate. Zuletzt zeigten die Baugenehmigungen allerdings wieder nach oben. Ein Einbruch wird aufgrund des relativ hohen Auftragsbestandes bei den Baubetrieben wohl nicht stattfinden. Mit dem Anziehen der Konjunktur und der Ausrüstungsinvestitionen 2009 erholt sich vor allem der Wirtschaftsbau, so dass es zu einer leichten Zunahme beim Nichtwohnungsbau kommen wird.

Die Wohnungsbaukonjunktur bleibt nach wie vor schwach. Die Zunahme der wirtschaftlichen Aktivität im nächsten Jahr wird sich vorerst nicht auf den Wohnungsbau auswirken, da bei einer moderaten Einkommensentwicklung und starker Unsicherheit über die weitere wirtschaftliche Entwicklung keine größeren, langfristigen finanziellen Engagements der privaten Haushalte zu erwarten sind.

Insgesamt wird die Jahreswachstumsrate der Bauinvestitionen nach 3,8 Prozent im Jahr 2008 auf –0,6 Prozent im Jahre 2009 sinken.

Privater Konsum: Mehr Spielraum dank sinkender Inflation

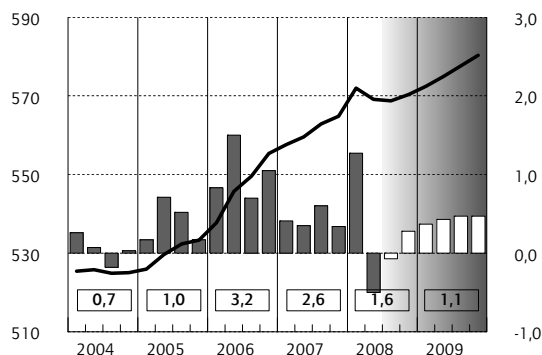
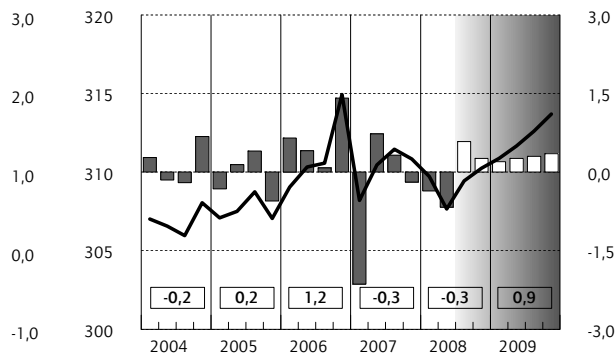
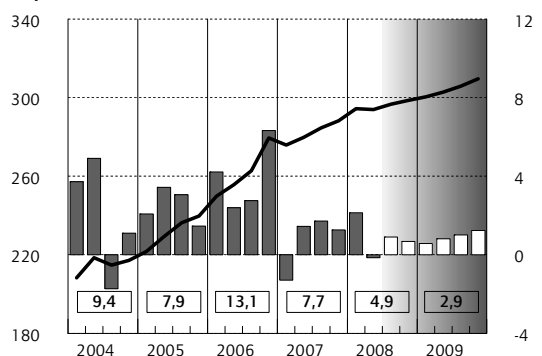
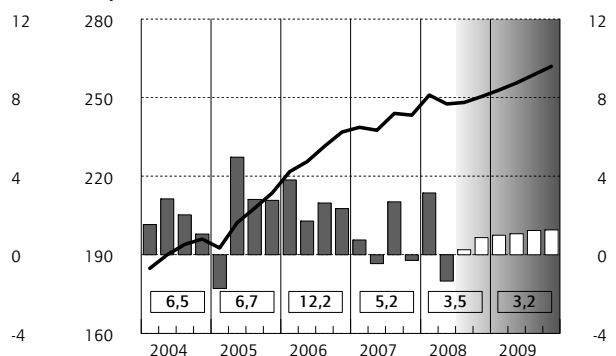
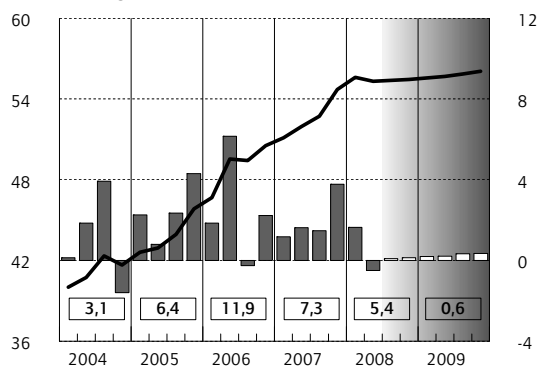
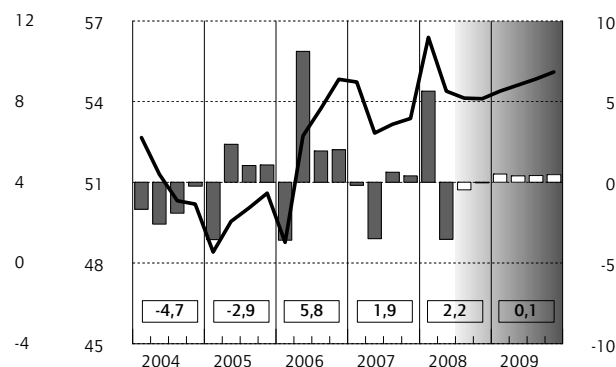
Mit einem Zuwachs des privaten Konsums ist für das Gesamtjahr 2008 nicht mehr zu rechnen, vielmehr ist ein Rückgang um 0,2 Prozent absehbar. Hierfür ist, wie schon im Vorjahr, in erster Linie die negative Entwicklung der realen verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte verantwortlich. Dies liegt zum einen daran, dass die Effektivverdienste in diesem Jahr nicht mit der Inflationsrate Schritt halten – dem Pro-Kopf-Anstieg der Effektivlöhne um 2,4 Prozent steht eine Verbraucherpreis-inflation von 2,9 Prozent gegenüber. Zudem werden die mit dem Beschäftigungsaufbau verbundenen Lohnsummeneffekte durch eine gegenläufige Entwicklung der Transfereinkommen abgeschwächt. Auch bei den Gewinneinkommen ist kein realer Zuwachs zu erwarten.

Im kommenden Jahr wird der private Verbrauch indes um ein Prozent wachsen. Die sich dann deutlich zurückbildenden Teuerungs-raten lassen die realen verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte erstmals seit zwei Jahren wieder zunehmen. Die Sparquote dürfte nicht weiter steigen (Abbildung 3).

Abbildung 3

Bruttoinlandsprodukt und wichtige Komponenten

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf

Bruttoinlandsprodukt**Konsumausgaben der privaten Haushalte****Exporte****Importe****Ausrüstungsinvestitionen****Bauinvestitionen**

— Verkettete Volumenangaben in Milliarden Euro (linke Skala)

■ Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent (rechte Skala)

Kalenderbereinigte Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent

¹ Auf Jahresraten hochgerechnet.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

Öffentliche Haushalte

Der Budgetüberschuss des Staates lag im ersten Halbjahr 2008 trotz des immer noch günstigen konjunkturellen Umfeldes mit 6,7 Milliarden Euro nur um knapp 2 Milliarden Euro über dem

Saldo des Vorjahreszeitraums.¹ Die Entwicklung des Budgetsaldos trat damit praktisch auf der Stelle, nachdem der Defizitabbau in den vorhergehenden Jahren große Fortschritte gemacht hatte.

¹ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung.

Für das gesamte Jahr 2008 ist nur mit einem Plus von 6,6 Milliarden Euro (0,3 Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts) zu rechnen; im nächsten Jahr werden es rund 19 Milliarden Euro sein (0,7 Prozent).

Die Steuereinnahmen sind im bisherigen Jahresverlauf weiter kräftig gestiegen. Im gesamten Jahr dürfte der Zuwachs in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung 3,4 Prozent betragen. Hierzu trägt wesentlich die Lohnsteuer bei. Sie ist kassenmäßig bis August um 7,9 Prozent gestiegen; diese Rate dürfte auch im Vorjahresvergleich erreicht werden. Die Dynamik bei den gewinnabhängigen Steuern ist nach wie vor intakt, jedoch entwickelten sie sich aufgrund der Absenkung des Satzes der Körperschaftsteuer um zehn Prozentpunkte auf 15 Prozent auf niedrigerem Niveau. Im Prognosezeitraum könnten sich noch steuerliche Mindereinnahmen aufgrund von Abschreibungen der Finanzinstitute als Folge der Finanzkrise einstellen; diese lassen sich derzeit jedoch schlecht prognostizieren.² Die übrigen Einkommensteuern (nicht veranlagte Steuern vom Ertrag, veranlagte Einkommensteuer, Abgeltungssteuer) sind bis August sehr stark gewachsen und dürften dies auch im weiteren Jahresverlauf tun, da die Steuerzahlungen der konjunkturellen Entwicklung zeitlich nachlaufen.

Für das nächste Jahr wird ein Wachstum der Steuereinnahmen von 3,6 Prozent prognostiziert; es liegt damit deutlich über der Wachstumsrate des nominalen Bruttoinlandsprodukts, was die Steuerquote steigen lässt. Hierzu tragen auch die infolge des anziehenden Konsums wachsenden Umsatzsteuereinnahmen sowie die sich weiterhin kräftig entwickelnde Lohnsteuer bei.³

Die Einnahmen aus Sozialbeiträgen werden 2008 um 1,7 Prozent und damit deutlich geringer als die Bruttolohn und -gehaltsumme steigen. Dies ergibt sich aus der Absenkung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung zum Jahresbeginn um 0,9 Prozentpunkte, dem eine Anhebung der Pflegeversicherungsbeiträge zur Jahresmitte um 0,25 Prozentpunkte entgegensteht. Der Faktor Arbeit wurde damit 2008 um rund neun Milliarden Euro entlastet. Im nächsten Jahr hingegen dürften die Sozialbeiträge aufgrund der absehbaren Anhebung des Beitragssatzes zu den

gesetzlichen Krankenversicherungen auf 15,5 Prozent mit 3,3 Prozent etwas stärker steigen als die Bruttolöhne und -gehälter in der Summe.

Das Wachstum der Staatsausgaben erhöht sich 2008 zwar spürbar auf 2,4 Prozent (2007: 0,9 Prozent), es bleibt aber weiterhin unterhalb des Wachstums des nominalen Bruttoinlandsprodukts zurück, so dass die Staatsquote um 0,5 Prozentpunkte auf 43,4 Prozent sinkt und sich damit der Trend seit 2003 fortsetzt. Im nächsten Jahr dürfte das Ausgabenwachstum 2,2 Prozent betragen und die Staatsquote stagnieren.

Die Arbeitnehmerentgelte der Beschäftigten im öffentlichen Dienst steigen in diesem Jahr um 2,3 Prozent, im nächsten werden es 2,5 Prozent sein (2007: 0,3 Prozent). Zwar führt der fortgesetzte Stellenabbau zu Einsparungseffekten, diese werden jedoch durch höhere Tarifabschlüsse mit durchschnittlichen Gehaltserhöhungen von drei Prozent zur Mitte dieses Jahres und 2,8 Prozent im nächsten Jahr überkompensiert. Die monetären Sozialleistungen hingegen dürften im laufenden Jahr aufgrund der weiterhin positiven Beschäftigungsentwicklung annähernd stagnieren. Für 2009 ist jedoch aufgrund von Anpassungen bei der Leistungshöhe eine Steigerung von 1,9 Prozent absehbar. Maßnahmen wie die Erhöhung des Kindergeldes um rund zehn Euro pro Kind, die Erhöhung des BAFöG-Satzes und des Wohngeldes tragen ebenfalls zur Ausweitung der Transfers bei.

Die Bruttoinvestitionen des Staates dürften 2008 und 2009 relativ stark zunehmen, und zwar um 6,2 beziehungsweise 4,9 Prozent. So sorgte die verbesserte kommunale Finanzlage im vergangenen Jahr für einen kräftigen Anstieg der staatlichen Investitionen in der ersten Jahreshälfte 2008. Dies ist sicher auch Ausdruck eines erheblichen infrastrukturellen Nachholbedarfs, der sich in Folge der Sparpolitik der letzten Jahre sowie der angespannten Finanzsituation der öffentlichen Haushalte aufgestaut hatte.

Erhebliche Haushaltsrisiken ergeben sich durch die Bürgschaften, die Bund und Länder für marode Landesbanken und private Finanzinstitute übernommen haben. Da im Moment nicht absehbar ist, in welchem Umfang die Bürgschaften in Anspruch genommen werden, sind in der vorliegenden Prognose keine zusätzlichen Ausgaben hierfür berücksichtigt.

Finanzpolitik

Aufgabe der Finanzpolitik ist es, auf einen überzyklischen Budgetausgleich zu achten und

² Bis zur Jahresmitte 2008 sind bei deutschen Finanzinstituten rund 40 Milliarden Euro an Abschreibungen aufgelaufen. Bei einem durchschnittlichen effektiven Unternehmenssteuersatz von 30 Prozent sind daher maximale Steuerausfälle von rund 12 Milliarden Euro möglich, wobei diese über mehrere Jahre gestreckt erfolgen können.

³ Zudem wird das Kassenaufkommen dadurch erhöht, dass die Kindergeldzahlungen zurückgehen. Dieses wird vom Bruttoaufkommen der Lohnsteuer abgezogen, ein Rückgang erhöht somit das Kassenaufkommen.

dadurch stabilisierend zu wirken. Eine aktive Stabilisierungspolitik in Form eines Ausgabenprogramms ist nur dann angezeigt, wenn sich ein heftiger konjunktureller Einbruch abzeichnet, der ein Gegensteuern erforderlich macht. Allerdings ist immer mit erheblichen Wirkungsverzögerungen finanzpolitischer Eingriffe zu rechnen. Zudem muss sichergestellt werden, dass es sich um Mehrausgaben handelt, die erstens temporär angelegt sind und deshalb bei konjunktureller Erholung wieder zurückgeführt werden, und zweitens, dass sie investiven Charakter haben, um das mittelfristige Wachstum zu stützen.

Maßnahmen wie die derzeit diskutierte Wiedereinführung der Entfernungspauschale ab dem ersten Kilometer oder eine Erhöhung des Kindergeldes und anderer sozialer Leistungen können daher lediglich als Einkommensstütze angesehen werden, zur Belebung der Konjunktur eignen sie sich jedoch nicht. Bei ohnehin angespannten Arbeitsmärkten und einer absehbar wieder aufwärtsgerichteten Konjunktur sollte der Pfad der Konsolidierung der Staatsfinanzen vor konsumtiven Programmen Vorrang haben.

Auf der Einnahmenseite führten die wesentlichen fiskalpolitischen Maßnahmen des vergangenen und des laufenden Jahres bereits zu einer expansiven Ausrichtung der Politik. Die Absenkung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung hat den privaten Sektor um neun Milliarden Euro entlastet. Hinzu kommen für 2008 Mindereinnahmen in Folge der Unternehmensteuerreform in Höhe von acht Milliarden Euro, so dass insgesamt eine Entlastung der Steuerpflichtigen um 17 Milliarden Euro erfolgt. Richtig ist, dass über die sogenannte kalte Progression, also das Aufrücken in höhere Steuertarife, die effektive Einkommensteuerbelastung im Laufe der Zeit automatisch zunimmt. Dies ist verteilungspolitisch problematisch, hat aber auch zur Haushaltskonsolidierung beigetragen. Gegenläufige Effekte gibt es bei den preisunabhängigen Mengensteuern auf den Verbrauch (Energiebesteuerung, Tabaksteuer, Grundsteuer und andere Steuern auf spezielle Güter), deren Sätze nicht an die Preisentwicklung angepasst werden. Ihr Aufkommen steigt daher im Zeitablauf unterproportional – und kann sogar bei veränderter Nachfrage sinken. Den durchaus berechtigten Forderungen nach einer Korrektur der Einkommensbesteuerung aufgrund „heimlicher Steuererhöhungen“ sollte daher momentan nur nachgegeben werden, wenn diese aufkommensneutral erfolgt, um die Handlungsfähigkeit des Staates nicht weiter einzuengen.

Die Unsicherheit bezüglich der Entwicklung der öffentlichen Haushalte ist im Moment besonders

groß. Eine Abkühlung der Konjunktur könnte bereits im nächsten Jahr einen Rückgang der Steuereinnahmen zur Folge haben. Zudem ist nicht klar, wie hoch die Mindereinnahmen in Folge der Unternehmensteuerreform in den nächsten Jahren tatsächlich ausfallen. Zusätzliche Steuereinbußen könnten sich aufgrund der Finanzkrise ergeben. Auch die Höhe möglicher Bürgschaftsleistungen bleibt abzuwarten. Mit der aktuellen Senkung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung sind deren Einnahmen an einem deutlich abgesenkten Niveau der Arbeitslosigkeit ausgerichtet worden. In schlechteren Zeiten könnte daher auch der Arbeitsmarkt erneut zu einer Belastung der öffentlichen Haushalte werden.

Sowohl aus haushalterischer Sicht als auch aus Stabilisierungserwägungen heraus ist es daher momentan angezeigt, die automatischen Stabilisatoren wirken zu lassen und Fiskalpolitik mit einer ruhigen Hand zu betreiben. Dies bedeutet auf der einen Seite, konjunkturbedingte Schwankungen der Einnahmen zuzulassen. Auf der anderen Seite ist eine mittelfristig angelegte Ausgabenlinie zu verfolgen, ohne in den Abschwung hinein zu sparen. Die Erfahrung der Sparpolitik ab 2001 hat gezeigt, dass diese zusätzlich destabilisierend gewirkt hat. Um diesen festen Ausgabenpfad finanzieren zu können, ist jedoch auch eine weitere Beschneidung der Einnahmenseite im Moment nicht sinnvoll.

Geldpolitik

Durch die Notwendigkeit, die Krise auf den Finanzmärkten zu bewältigen, sind der Geldpolitik diesseits und jenseits des Atlantiks momentan weitgehend die Hände gebunden. Vorrangiges Problem war die Beseitigung der Liquiditätsengpässe auf dem Interbankenmarkt durch die kurzfristige Bereitstellung zusätzlichen Zentralbankgeldes. Diese Maßnahmen sind allerdings nicht hinreichend, um die Finanzmärkte nachhaltig zu stabilisieren. Mit dem Paket zum Aufkauf notleidender Kredite in den USA ist indes ein längerfristiger Beitrag geleistet worden, um das Vertrauen bei den Marktteilnehmern wiederherzustellen. Durch diese Staatsintervention gewinnt die Federal Reserve Bank geldpolitischen Handlungsspielraum zurück. Die Zentralbank kann in der Folge stärker die überfällige Inflationsbekämpfung angehen. Zwar sind die Preissteigerungen vor allem durch weltwirtschaftliche Entwicklungen wie etwa die höhere Nachfrage in den Schwellenländern verursacht. Sie sind jedoch zum Teil auch hausgemacht, da die US-Notenbank mit ihrer extrem expansiven Ausrichtung zu einer Erhöhung der globalen Liquidität beigetragen

hat. Daher ist die Federal Reserve Bank gehalten, das Inflationspotential wieder abzuschöpfen. Im Prognosezeitraum wird von Zinserhöhungen um insgesamt 100 Basispunkte auf dann drei Prozent ausgegangen. Die derzeit in den USA diskutierten Zinssenkungsszenarien passen demgegenüber nicht in die geldpolitische Landschaft. Wie die Erfahrungen gerade in den USA gezeigt haben, ist es sehr gefährlich, eine Krise auf den Finanzmärkten mit einer extrem lockeren Geldpolitik bekämpfen zu wollen, da dadurch die Keimzelle für eine neue Spekulationsblase gelegt werden könnte. Es waren die durch „billiges Geld“ ausgelösten Exzesse, durch die ein riesiges Kreditvolumen aufgetürmt wurde. Eine Einschränkung der Kreditvergabe ist daher für die Zukunft wünschenswert.

Auch im Euroraum wird gegenwärtig das Ziel stabiler Preise nicht erreicht. Die Verbraucherpreise sind zuletzt im Schnitt um knapp vier Prozent gestiegen. Da geldpolitische Maßnahmen bis zu ihrer Wirkung erhebliche Zeitverzögerungen haben, spielt jedoch nicht die aktuelle, sondern die erwartete Inflation die entscheidende Rolle. Die Prognosen sehen hier verhalten optimistisch aus. Die Preissteigerungen dürften in der zweiten

Jahreshälfte allmählich nachlassen und im kommenden Jahr weiter rückläufig sein, so dass eine Wiederannäherung an die Zielvorstellungen der EZB zu erwarten ist.

Im Euroraum ist die angezogene Inflation nicht auf eine zu expansive Geldpolitik zurückzuführen. Daher besteht für die EZB zunehmend ein Spielraum für Zinssenkungen, ohne die Inflationserwartungen der Marktteilnehmer zu destabilisieren. Zudem geht von der Kapazitätsauslastung kein Inflationsdruck aus. Darüber hinaus dürften sich die Lohnsteigerungen im Großen und Ganzen im vertretbaren Rahmen halten. Die Wahrscheinlichkeit für Lohn-Preis-Spiralen ist eher gering, da sich der rasante Beschäftigungsaufbau aus den letzten Jahren nicht mehr fortsetzen wird. In der vorliegenden Prognose wird davon ausgegangen, dass die EZB die Zinsen im Jahr 2009 um insgesamt 75 Basispunkte senkt.

Durch den Abbau der Zinsdifferenz zwischen dem amerikanischen und dem europäischen Währungsraum dürfte es zu einer leichten Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar kommen.

JEL Classification:
E32, E66, F01

Keywords:
Economic outlook,
Business cycle forecasts,
Consumption,
Foreign trade

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2008 und 2009

	2006	2007	2008	2009	2007		2008		2009	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
1. Entstehung des Inlandsprodukts										
Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr										
Erwerbstätige	0,6	1,7	1,3	0,5	1,8	1,6	1,5	1,2	0,7	0,3
Arbeitszeit, arbeitstächlich	0,6	0,8	-0,8	-0,2	0,9	0,7	-0,5	-1,0	0,8	-1,1
Arbeitsstage	-0,8	-0,6	1,1	0,0	-0,5	-0,8	0,8	1,4	-1,9	1,8
Arbeitsvolumen, kalendermonatlich	0,5	1,8	1,6	0,2	2,2	1,5	1,8	1,5	-0,5	0,9
Produktivität¹	2,5	0,6	0,3	0,8	0,7	0,5	0,7	-0,1	0,4	1,2
Reales Bruttoinlandsprodukt	3,0	2,5	1,9	1,0	3,0	2,0	2,4	1,4	-0,1	2,1
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen										
a) Milliarden Euro										
Konsumausgaben	1 780,6	1 809,4	1 852,7	1 905,6	876,9	932,4	898,5	954,2	922,3	983,3
Private Haushalte²	1 355,1	1 373,7	1 404,2	1 445,3	667,2	706,5	682,0	722,2	700,3	745,1
Staat	425,4	435,6	448,5	460,3	209,7	225,9	216,5	232,0	222,0	238,2
Anlageinvestitionen	423,1	453,5	479,8	482,5	215,4	238,1	230,9	248,8	227,5	255,0
Ausrüstungen	178,1	189,4	199,3	199,3	89,4	99,9	95,9	103,4	94,6	104,7
Bauten	218,6	236,4	252,1	254,0	112,8	123,6	121,4	130,7	118,8	135,3
Sonstige Anlageinvestitionen	26,4	27,7	28,3	29,2	13,2	14,5	13,6	14,8	14,1	15,1
Vorratsveränderung³	-13,7	-10,9	-12,6	-9,2	3,9	-14,8	6,1	-18,7	2,5	-11,7
Inländische Verwendung	2 190,0	2 251,9	2 319,9	2 378,9	1 096,2	1 155,7	1 135,5	1 184,3	1 152,3	1 226,6
Außenbeitrag	131,5	171,0	181,3	174,2	88,8	82,2	93,6	87,8	91,3	82,9
Exporte	1 052,7	1 137,2	1 207,1	1 252,7	558,2	579,0	596,7	610,4	612,1	640,6
Importe	921,2	966,2	1 025,8	1 078,5	469,4	496,8	503,1	522,7	520,8	557,7
Bruttoinlandsprodukt	2 321,5	2 422,9	2 501,2	2 553,2	1 185,0	1 237,9	1 229,1	1 272,1	1 243,6	1 309,5
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr										
Konsumausgaben	2,1	1,6	2,4	2,9	1,5	1,7	2,5	2,3	2,6	3,1
Private Haushalte²	2,3	1,4	2,2	2,9	1,2	1,5	2,2	2,2	2,7	3,2
Staat	1,3	2,4	2,9	2,6	2,4	2,4	3,2	2,7	2,6	2,7
Anlageinvestitionen	8,2	7,2	5,8	0,6	9,8	4,9	7,2	4,5	-1,5	2,5
Ausrüstungen	9,8	6,3	5,3	0,0	6,3	6,4	7,3	3,4	-1,4	1,3
Bauten	7,5	8,1	6,6	0,8	13,4	3,8	7,6	5,7	-2,2	3,5
Sonstige Anlageinvestitionen	3,9	5,1	2,3	2,9	4,8	5,4	3,0	1,6	3,7	2,2
Inländische Verwendung	3,1	2,8	3,0	2,5	2,7	3,0	3,6	2,5	1,5	3,6
Exporte	14,3	8,0	6,1	3,8	10,6	5,6	6,9	5,4	2,6	5,0
Importe	14,9	4,9	6,2	5,1	6,2	3,7	7,2	5,2	3,5	6,7
Bruttoinlandsprodukt	3,5	4,4	3,2	2,1	4,8	3,9	3,7	2,8	1,2	2,9
3. Verwendung des Inlandsprodukts, preisbereinigt										
a) Verkettete Volumina in Milliarden Euro										
Konsumausgaben	1 647,1	1 651,0	1 655,0	1 671,4	807,5	843,5	810,6	844,5	815,6	855,8
Private Haushalte²	1 244,4	1 239,8	1 237,7	1 248,5	605,5	634,3	605,0	632,7	607,7	640,8
Staat	402,6	411,4	417,8	423,4	202,1	209,3	205,8	212,0	208,2	215,2
Anlageinvestitionen	433,5	452,3	473,6	475,6	214,4	237,9	227,5	246,0	223,7	251,9
Ausrüstungen	196,0	209,6	222,0	223,9	98,1	111,5	106,2	115,8	105,6	118,3
Bauten	209,2	212,9	220,6	219,3	102,2	110,7	106,6	114,0	102,7	116,6
Sonstige Anlageinvestitionen	30,3	32,7	34,7	36,8	15,3	17,4	16,4	18,2	17,6	19,2
Inländische Verwendung	2 054,9	2 078,3	2 099,2	2 120,6	1 020,8	1 057,5	1 037,2	1 062,0	1 033,5	1 087,1
Exporte	1 047,4	1 125,7	1 185,6	1 220,1	552,0	573,7	586,5	599,1	596,4	623,8
Importe	915,3	961,3	997,4	1 030,3	466,6	494,7	489,8	507,6	497,3	533,0
Bruttoinlandsprodukt	2 188,0	2 241,8	2 285,2	2 307,9	1 105,5	1 136,3	1 132,5	1 152,6	1 130,9	1 177,0
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr										
Konsumausgaben	0,9	0,2	0,2	1,0	0,4	0,1	0,4	0,1	0,6	1,3
Private Haushalte²	1,0	-0,4	-0,2	0,9	-0,2	-0,5	-0,1	-0,3	0,5	1,3
Staat	0,6	2,2	1,6	1,3	2,3	2,1	1,8	1,3	1,2	1,5
Anlageinvestitionen	7,7	4,3	4,7	0,4	6,4	2,6	6,1	3,4	-1,7	2,4
Ausrüstungen	11,1	6,9	5,9	0,9	6,8	7,1	8,3	3,8	-0,5	2,2
Bauten	5,0	1,8	3,6	-0,6	6,0	-1,9	4,2	3,0	-3,6	2,3
Sonstige Anlageinvestitionen	8,0	8,0	6,1	6,0	6,7	9,2	7,5	4,9	6,9	5,2
Inländische Verwendung	2,1	1,1	1,0	1,0	1,2	1,1	1,6	0,4	-0,4	2,4
Exporte	12,7	7,5	5,3	2,9	9,7	5,4	6,3	4,4	1,7	4,1
Importe	11,9	5,0	3,8	3,3	6,3	3,8	5,0	2,6	1,5	5,0
Bruttoinlandsprodukt	3,0	2,5	1,9	1,0	3,0	2,0	2,4	1,4	-0,1	2,1

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2008 und 2009

	2006	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 Prozent gegenüber dem Vorjahr										
Private Konsumausgaben ²	1,3	1,7	2,4	2,0	1,4	2,0	2,3	2,5	2,2	1,9
Konsumausgaben des Staates	0,7	0,2	1,4	1,3	0,2	0,3	1,4	1,4	1,4	1,2
Anlageinvestitionen	0,5	2,7	1,0	0,1	3,2	2,3	1,0	1,1	0,2	0,1
Ausrüstungen	-1,2	-0,6	-0,6	-0,9	-0,5	-0,6	-0,9	-0,4	-0,9	-0,9
Bauten	2,4	6,3	2,9	1,3	6,9	5,8	3,2	2,7	1,5	1,2
Exporte	1,4	0,5	0,8	0,8	0,9	0,2	0,6	0,9	0,9	0,8
Importe	2,7	-0,1	2,3	1,8	-0,1	-0,2	2,1	2,5	1,9	1,6
Bruttoinlandsprodukt	0,5	1,9	1,3	1,1	1,8	1,9	1,2	1,3	1,3	0,8

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Milliarden Euro

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	1 708,0	1 761,2	1 817,3	1 874,7	860,9	900,3	893,1	924,7	919,9	955,1
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	222,7	225,3	230,1	238,0	109,0	116,3	110,8	119,2	115,1	122,9
Bruttolöhne und -gehälter	926,7	958,2	994,8	1 026,2	453,8	504,4	471,7	523,8	487,3	539,3
Übrige Primäreinkommen ⁴	558,5	577,7	592,4	610,4	298,1	279,5	310,6	281,8	317,5	292,9
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	311,4	344,2	349,8	364,0	154,9	189,3	161,9	187,3	164,1	199,6
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2 019,3	2 105,4	2 167,1	2 238,6	1 015,9	1 089,6	1 055,0	1 112,1	1 084,0	1 154,7
Abschreibungen	343,1	358,8	361,8	365,7	181,1	177,7	182,3	179,5	184,3	181,5
Bruttonationaleinkommen	2 362,4	2 464,2	2 528,8	2 604,4	1 196,9	1 267,3	1 237,3	1 291,6	1 268,2	1 336,1
<i>Nachrichtlich:</i>										
Volkseinkommen	1 765,6	1 827,1	1 884,8	1 943,5	876,6	950,5	913,9	970,9	936,5	1 006,9
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	616,1	643,5	659,8	679,2	313,8	329,8	331,4	328,0	334,1	344,8
Arbeitnehmerentgelt	1 149,5	1 183,6	1 225,0	1 264,3	562,8	620,8	582,5	643,0	602,4	662,2

b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	3,3	3,1	3,2	3,2	3,4	2,9	3,7	2,7	3,0	3,3
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	2,3	1,2	2,1	3,4	1,7	0,7	1,6	2,5	4,0	3,1
Bruttolöhne und -gehälter	1,6	3,4	3,8	3,2	3,5	3,3	4,0	3,8	3,3	3,0
Übrige Primäreinkommen ⁴	6,7	3,4	2,5	3,0	3,7	3,1	4,2	0,8	2,2	4,0
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	10,5	10,6	1,6	4,1	11,0	10,2	4,5	-1,0	1,3	6,5
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	4,4	4,3	2,9	3,3	4,5	4,1	3,9	2,1	2,7	3,8
Abschreibungen	2,2	4,6	0,8	1,1	5,6	3,5	0,7	1,0	1,1	1,1
Bruttonationaleinkommen	4,0	4,3	2,6	3,0	4,6	4,0	3,4	1,9	2,5	3,5
<i>Nachrichtlich:</i>										
Volkseinkommen	4,1	3,5	3,2	3,1	3,5	3,5	4,3	2,1	2,5	3,7
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	8,7	4,5	2,5	2,9	4,0	4,9	5,6	-0,5	0,8	5,1
Arbeitnehmerentgelt	1,7	3,0	3,5	3,2	3,2	2,8	3,5	3,6	3,4	3,0

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte

a) Milliarden Euro

Masseneinkommen	982,8	996,1	1 020,0	1 044,1	479,7	516,3	489,2	531,3	502,4	542,0
Nettolöhne- und -gehälter	605,2	623,4	643,6	658,2	292,4	331,0	301,6	342,6	310,0	348,5
Monetäre Sozialleistungen	458,8	450,5	453,0	460,9	226,5	224,1	227,1	226,2	229,9	231,0
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen ⁵	79,7	76,7	76,5	75,1	38,9	37,8	39,2	37,5	37,5	37,6
Übrige Primäreinkommen ⁴	558,5	577,7	592,4	610,4	298,1	279,5	310,6	281,8	317,5	292,9
Sonstige Transfers (Saldo) ⁶	-50,0	-59,2	-61,8	-60,5	-29,4	-29,8	-32,2	-31,8	-29,8	-30,7
Verfügbares Einkommen	1 491,2	1 514,5	1 550,6	1 594,0	748,5	766,0	767,6	781,3	790,1	804,1
<i>Nachrichtlich:</i>										
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	22,9	26,3	30,2	32,6	12,6	13,8	15,1	15,2	16,3	16,3
Konsumausgaben	1 355,1	1 373,7	1 404,2	1 445,3	667,2	706,5	682,0	722,2	700,3	745,1
Sparen	159,0	167,1	176,6	181,2	93,9	73,2	100,7	74,3	106,2	75,4
Sparquote in Prozent ⁷	10,5	10,9	11,2	11,1	12,3	9,4	12,9	9,3	13,2	9,2

b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr

Masseneinkommen	0,2	1,4	2,4	2,4	1,1	1,6	2,0	2,9	2,7	2,0
Nettolöhne- und -gehälter	0,4	3,0	3,2	2,3	3,0	3,0	3,1	3,5	2,8	1,7
Monetäre Sozialleistungen	-0,2	-1,8	0,5	1,8	-2,4	-1,2	0,3	1,0	1,2	2,1
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen ⁵	-1,2	-3,8	-0,3	-1,9	-4,8	-2,7	0,7	-0,8	-4,3	0,3
Übrige Primäreinkommen ⁴	6,7	3,4	2,5	3,0	3,7	3,1	4,2	0,8	2,2	4,0
Verfügbares Einkommen	1,9	1,6	2,4	2,8	1,4	1,8	2,6	2,0	2,9	2,9
Konsumausgaben	2,3	1,4	2,2	2,9	1,2	1,5	2,2	2,2	2,7	3,2
Sparen	1,5	5,1	5,7	2,6	4,3	6,2	7,2	1,4	5,5	1,5

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2008 und 2009

	2006	2007	2008	2009	2007		2008		2009	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ^a										
a) Milliarden Euro										
Einnahmen										
Steuern	530,5	576,3	595,8	617,5	285,6	290,8	296,2	299,5	305,0	312,5
Sozialbeiträge	399,9	399,9	406,8	420,2	194,4	205,5	197,5	209,4	203,5	216,7
Vermögenseinkommen	17,5	18,0	18,0	18,0	10,8	7,2	11,3	6,7	11,1	6,8
Sonstige Transfers	14,1	13,9	14,3	13,9	6,6	7,3	7,0	7,4	6,5	7,4
Vermögenstransfers	9,3	9,7	10,7	10,7	4,7	5,0	5,5	5,2	5,3	5,5
Verkäufe	44,7	46,6	47,2	49,1	22,0	24,6	22,2	25,0	23,9	25,3
Sonstige Subventionen	0,4	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2
Insgesamt	1 016,4	1 064,7	1 093,2	1 129,7	524,2	540,5	539,7	553,4	555,3	574,4
Ausgaben										
Vorleistungen	97,9	101,9	104,7	108,3	46,7	55,3	48,0	56,8	50,0	58,4
Arbeitnehmerentgelte	167,5	168,0	171,8	176,1	80,2	87,7	81,9	89,9	84,1	92,1
Vermögenseinkommen (Zinsen)	65,3	67,4	70,4	70,6	33,2	34,1	35,0	35,5	35,3	35,3
Subventionen	26,7	27,1	26,6	26,4	12,7	14,4	12,6	14,0	12,4	14,0
Monetäre Sozialleistungen	426,2	418,4	421,2	429,1	210,7	207,6	211,1	210,1	213,5	215,5
Soziale Sachleistungen	171,8	178,3	184,9	192,1	87,7	90,7	91,4	93,5	95,4	96,7
Sonstige laufende Transfers	35,3	36,4	39,4	42,2	18,0	18,4	20,3	19,1	21,2	21,0
Vermögenstransfers	30,5	30,0	31,1	27,6	15,7	14,3	17,0	14,1	13,6	14,0
Bruttoinvestitionen	32,6	35,6	37,8	39,7	15,7	19,9	16,6	21,2	17,9	21,7
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1,4	-1,4	-1,4	-1,4	-0,6	-0,8	-0,7	-0,8	-0,6	-0,8
Insgesamt	1 052,3	1 061,6	1 086,6	1 110,8	520,0	541,6	533,1	553,5	542,8	568,0
Finanzierungssaldo	-35,9	3,1	6,6	18,9	4,2	-1,1	6,7	0,0	12,5	6,4
b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr										
Einnahmen										
Steuern	7,6	8,6	3,4	3,6	10,5	6,9	3,7	3,0	3,0	4,3
Sozialbeiträge	0,9	0,0	1,7	3,3	0,1	-0,1	1,6	1,9	3,0	3,5
Vermögenseinkommen	24,8	2,9	0,2	-0,3	8,5	-4,5	4,6	-6,4	-1,7	2,1
Sonstige Transfers	-20,0	-1,6	3,2	-3,3	-2,7	-0,7	5,5	1,1	-6,9	0,1
Vermögenstransfers	-7,6	4,4	10,5	0,6	-0,6	9,7	16,0	5,2	-3,2	4,6
Verkäufe	0,7	4,3	1,2	4,1	3,5	5,1	0,7	1,6	7,6	1,1
Sonstige Subventionen	-12,2	-9,3	-7,7	-5,6	0,0	-15,4	-11,8	-4,5	-6,7	-4,8
Insgesamt	4,1	4,8	2,7	3,3	5,8	3,8	3,0	2,4	2,9	3,8
Ausgaben										
Vorleistungen	2,8	4,1	2,8	3,4	3,9	4,2	2,9	2,7	4,1	2,8
Arbeitnehmerentgelte	-0,7	0,3	2,3	2,5	0,3	0,3	2,1	2,5	2,6	2,4
Vermögenseinkommen	4,7	3,2	4,5	0,3	3,2	3,2	5,2	3,9	1,0	-0,3
Subventionen	-2,3	1,4	-1,9	-0,7	3,1	0,0	-0,9	-2,8	-1,1	-0,4
Monetäre Sozialleistungen	-0,8	-1,8	0,7	1,9	-2,4	-1,2	0,2	1,2	1,2	2,6
Soziale Sachleistungen	2,5	3,8	3,7	3,9	3,7	3,9	4,3	3,1	4,4	3,4
Sonstige laufende Transfers	-0,5	3,0	8,2	7,2	0,2	5,9	12,7	3,9	4,2	10,3
Vermögenstransfers	-12,0	-1,5	3,7	-11,2	-6,3	4,2	8,2	-1,2	-19,8	-0,9
Bruttoinvestitionen	5,3	9,2	6,2	4,9	17,1	3,7	5,3	6,9	8,3	2,3
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	0,0	0,0	0,0	-5,6	-7,2	6,8	6,3	-5,1	-11,8	0,0
Insgesamt	0,2	0,9	2,4	2,2	0,5	1,2	2,5	2,2	1,8	2,6

¹ Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.² Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.³ Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.⁴ Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.⁵ Einschließlich verbrauchsnahe Steuern.⁶ Empfangene abzüglich geleistete Transfers.⁷ Sparen in Prozent des verfügbaren Einkommens.⁸ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen);
Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

Impressum

DIW Berlin
Mohrenstraße 58
10117 Berlin
Tel. +49-30-897 89-0
Fax +49-30-897 89-200

Herausgeber

Prof. Dr. Klaus F. Zimmermann
(Präsident)
Prof. Dr. Tilman Brück
Dr. habil. Christian Dreger
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Prof. Dr. Viktor Steiner
Prof. Dr. Gert G. Wagner
Prof. Dr. Christian Wey

Redaktion

Kurt Geppert
PD Dr. Elke Holst
Carel Mohn
Dr. Vanessa von Schlippenbach
Manfred Schmidt

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49 – 30 – 89789–249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 7477649
Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01 805–19 88 88, 14 Cent./min.
Reklamationen können nur innerhalb
von vier Wochen nach Erscheinen des
Wochenberichts angenommen werden;
danach wird der Heftpreis berechnet.

Bezugspreis

Jahrgang Euro 180,–
Einzelheft Euro 7,–
(jeweils inkl. Mehrwertsteuer
und Versandkosten)
Abbestellungen von Abonnements
spätestens 6 Wochen vor Jahresende
ISSN 0012-1304
Bestellung unter leserservice@diw.de

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit
Quellenangabe und unter Zusendung
eines Belegexemplars an die Stabs-
abteilung Kommunikation des DIW
Berlin (Kundenservice@diw.de)
zulässig.

Gedruckt auf
100 Prozent Recyclingpapier.