

Brenke, Karl et al.

**Article**

## Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung 2009/2010

DIW Wochenbericht

**Provided in Cooperation with:**

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

*Suggested Citation:* Brenke, Karl et al. (2009) : Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung 2009/2010, DIW Wochenbericht, ISSN 1860-8787, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, Vol. 76, Iss. 1/2, pp. 2-35

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/151723>

**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.*

Korrigierte Version

# Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung 2009/2010

Karl Brenke  
kbrenke@diw.de

Christian Dreger  
cdreger@diw.de

Stefan Kooths  
skooths@diw.de

Vladimir Kuzin  
vkuzin@diw.de

Sebastian Weber  
sweber@diw.de

Florian Zinsmeister  
fzinsmeister@diw.de

*Deutschland ist in der Rezession. Zentrale Ursache dafür ist die schwache Entwicklung der Weltwirtschaft. Die konjunkturelle Abkühlung wurde durch die Krise auf den Finanzmärkten erheblich verstärkt. Trotz massiver staatlicher Gegenmaßnahmen ist die Finanzkrise noch nicht ausgestanden. Sehr unsicher ist, wie groß die Gefahren sind, die in Form fauler Kredite oder überbewerteter Anlagen noch im Finanzsystem versteckt sind. Konjunkturprognosen stehen daher gegenwärtig auf einem viel schwächeren Fundament als sonst üblich. Hier wird ein Szenario vorgestellt, bei dem davon ausgegangen wird, dass es keine weiteren Erschütterungen auf den Finanzmärkten gibt.*

*Für 2009 erwartet das DIW Berlin einen Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts in Deutschland um etwas mehr als ein Prozent. Einen solch großen Einbruch hat es – auf ein Kalenderjahr bezogen – bisher in der Bundesrepublik noch nicht gegeben. 2010 ist infolge der allmählichen Erholung der Weltwirtschaft ein Anstieg in gleicher Größenordnung möglich. Trotz des deutlichen Rückgangs der gesamtwirtschaftlichen Aktivität wird die Arbeitslosigkeit 2009 nur moderat zunehmen; sie dürfte im Durchschnitt des Jahres um gut 200 000 höher liegen als 2008.*

*Im Zuge der weiteren konjunkturellen Entwicklung werden sich die Wachstumsbeiträge von den Exporten und den Unternehmensinvestitionen zunehmend auf den privaten Verbrauch verlagern, der durch die rückläufigen Teuerungsraten gestützt wird. Während die Preissteigerung 2008 im Durchschnitt bei 2,6 Prozent lag, wird sie in den Jahren 2009 und 2010 auf Raten von gut einem Prozent sinken.*

*Angesichts der gegenwärtig eingeschränkten Wirksamkeit der Geldpolitik zur Wachstumsstimulierung muss die Fiskalpolitik eine größere Rolle spielen. Die Politik sollte allerdings weiterhin Au-*

*genmaß bewahren und sich durch die von allen Seiten vorgebrachten Forderungen zur Konjunkturstützung nicht zu Aktionismus verleiten lassen. Das DIW Berlin empfiehlt in der jetzigen Situation vor allem, auf die automatischen Stabilisatoren zu setzen und diese zu kräftigen. So sollte der Bund die Sozialversicherungsbeiträge der Arbeitgeber zum Kurzarbeitergeld zunächst befristet für ein Jahr übernehmen, um den Druck auf den Arbeitsmarkt zu vermindern. Besonders vorteilhaft wäre eine Verknüpfung von Kurzarbeit mit Programmen zur beruflichen Qualifizierung.*

*Sinnvoll ist ebenfalls der Ausbau der öffentlichen Infrastruktur. Dies sollte im Rahmen eines mittelfristig angelegten, verbindlichen Investitionsplans geschehen, wobei sichergestellt sein muss, dass die Mittel weitestgehend in zusätzliche Investitionen münden. Als Instrument zur Konjunkturstimulierung sollte dies aber wegen der Vorlaufzeiten bei Bauaufträgen und wegen möglicher kurzfristiger Kapazitätsengpässe der Bauwirtschaft nicht überbewertet werden. Auf Maßnahmen wie Konsumgutscheine oder befristete Steuernachlässe sollte dagegen verzichtet werden, da die Wirkungen auf die inländische Wertschöpfung als gering einzuschätzen sind, und die Gefahr besteht, dass es in erheblichem Maße zu Mitnahme- oder zu Strohfeuereffekten kommt.*

## Sechs Fragen an Christian Dreger

### „In der zweiten Jahreshälfte erwarten wir wieder einen Anstieg der Weltwirtschaft“



PD Dr. Christian Dreger  
Leiter der  
Konjunkturabteilung  
am DIW Berlin

**Herr Dr. Dreger, im Jahr 2009 müssen wir mit vielen schlechten Nachrichten rechnen, so sagte es die Bundeskanzlerin vor einigen Wochen. Haben Sie zu Beginn des Jahres vielleicht eine gute Nachricht?**

Wir werden um eine negative Wachstumsrate nicht herumkommen, allerdings müssen wir auch sehen, dass die Konjunktur gespalten verläuft. Auf der einen Seite haben wir ein Abklingen des Exports infolge der schwächeren Weltkonjunktur, auf der anderen Seite haben wir eine gewisse Stabilisierung beim privaten Konsum aufgrund einer zurückgehenden Inflationsrate. Beim Wirtschaftswachstum rechnen wir nach wie vor mit einem Potentialwachstum von etwa 1,7 Prozent des Bruttoinlandsprodukts.

**Wird sich die Weltwirtschaft in diesem Jahr von den Folgen der Finanzmarktkrise wieder erholen können?**

Wir erwarten eine allmähliche Besserung der Weltwirtschaft ab der zweiten Hälfte 2009. Dazu tragen unterschiedliche Faktoren bei: Die Geldpolitik ist in den wichtigen Ländern der Weltwirtschaft sehr expansiv ausgerichtet, die Inflation ist deutlich gesunken und stabilisiert sich. Das macht sich bei den Ausgaben der privaten Haushalte positiv bemerkbar. Die Konjunkturprogramme fangen an zu wirken. Ein weiterer Faktor ist die allmähliche Überwindung der Finanzkrise; das Vertrauen in die Finanzmärkte kehrt zurück.

**Ein erstes Konjunkturprogramm wurde im November verabschiedet, ein zweites soll bald in die Wege geleitet werden. Was kann man von diesen Programmen erwarten?**

Das erste Konjunkturprogramm ist ein Konglomerat von Maßnahmen, die zwar gut gemeint sind, aber wahrscheinlich keine Wirkung haben. Wir müssen bedenken, dass auf Grund der gesunkenen Energiepreise die Inflation geringer ist. Das ist quasi ein Programm, das die privaten Haushalte entlastet. Wird jetzt ein zusätzliches Konjunkturprogramm beschlossen, sollte das eher andere Prioritäten setzen. Es kommt nicht

darauf an, die Kaufkraft der privaten Haushalte nochmals zu steigern.

Damit erhöht man das Risiko, dass dieses Geld einfach gespart wird.

**Welche Maßnahmen empfiehlt das DIW?**

Wir empfehlen eine Ausweitung der öffentlichen Investitionen. Das ist in der jetzigen Situation zielführender als beispielsweise über neue Steuererleichterungen nachzudenken.

**Wie wirkt sich die schwierige wirtschaftliche Lage auf die Arbeitslosenzahlen in Deutschland aus?**

Die Zahl der Arbeitslosen dürfte bis 2010 um ungefähr 400 000 steigen. Vor allem in der exportorientierten Industrie werden Arbeitsplätze

verloren gehen. Doch weil diese Krise temporär ist, werden viele Unternehmen ihre Belegschaften halten. Auf der anderen Seite nutzt die moderate Erholung des Konsums insbesondere dem Dienstleistungssektor. Hier könnten sogar Arbeitsplätze geschaffen werden.

Es kommt nicht darauf an, die Kaufkraft der privaten Haushalte nochmals zu steigern. » «

**Der Präsident des DIW, Prof. Klaus F. Zimmermann, hat in Bezug auf Prognosen unlängst warnende Worte gesprochen. Wo liegen die Risiken von Konjunkturprognosen in Zeiten der Weltfinanzkrise?**

Derzeit ist die Situation extrem unsicher, weil sich verschiedene Krisen gegenseitig aufschaukeln. Das bedeutet, dass Konjunkturprognosen derzeit unter extremem Vorbehalt gesehen werden müssen. Von daher ist es kritisch, stark negativ gefärbte Punktprognosen zu veröffentlichen, die vielleicht gar nicht gerechtfertigt sind. Zum Beispiel hatte die Deutsche Bank unlängst gesagt, dass vier Prozent Wachstumseinbruch möglich wären, allerdings mit einer Wahrscheinlichkeit von nur 30 Prozent. Die Presse jedoch hat sich nur auf die vier Prozent konzentriert. Wir haben dadurch eine Verstärkung extrem negativer Nachrichten; positive Nachrichten hingegen werden kaum noch wahrgenommen.

Das Gespräch führte  
Erich Wittenberg.  
Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf [www.diw.de](http://www.diw.de)

Wieder einmal ist eine Blase geplatzt, und wie schon so oft in der Wirtschaftsgeschichte hat sich bei vielen die Illusion eines sich stetig selbst nährenden Reichtums in Luft aufgelöst. Ausgangspunkt der derzeitigen Krise ist die vorherige – die New-Economy-Blase im Jahr 2001. Danach ging die Notenbank der USA (Federal Reserve Bank, Fed) zu einer exzessiven Geldpolitik über, um die Wirtschaft wieder auf einen Wachstumspfad zu führen – was auch gelang. Allerdings lud das „billige Geld“ zu lange zu Investitionen mit recht hohem Risiko ein. So kauften Firmen mit geringem Eigenkapital in großem Umfang mit hohen Krediten fremde Firmen auf. Insbesondere flossen Kredite in den amerikanischen Immobilienmarkt. Weil Geld billig war, wurden massenhaft Hypotheken an Schuldner mit einer zu geringen Bonität vergeben. Zur Risikominimierung erfand die Finanzwirtschaft „innovative Produkte“, in denen Forderungen mit hohem und solche mit vermeintlich geringem Risiko gebündelt wurden, und diese Verbriefungen wurden weltweit vertrieben. Eine scheinbare Sicherheit wurde von Rating-Agenturen erzeugt, die ihnen ein Gütesiegel verpassten, und von Instituten, die diese Produkte versicherten.

Die steigende Nachfrage trieb die Bewertungen in allen Marktsegmenten nach oben. Dadurch schien für die Kapitalgeber das Risiko weiter abzunehmen. Und bei den Immobilienbesitzern wuchs der Glaube, immer reicher zu werden. Das hat sie zu vermehrtem Konsum angeregt, der zum Teil durch Kredite finanziert wurde. Die Notenbank ließ sogar zu, dass es zu negativen Realzinsen kam.

Eine restriktivere Geldpolitik der Fed stoppte dann den Anstieg der Immobilienpreise, ohne dass es zunächst zu einem Preisverfall kam. Gleichwohl stieg der Konsum weiter, was vor allem an der – auch durch Steuersenkungen gestützten – weiterhin günstigen Einkommensentwicklung lag. Die amerikanischen Autofirmen haben hier mitgewirkt, indem sie den Absatz durch günstige Konditionen für die Käufer ankurbelten, als sie auf dem heimischen Markt gegenüber der ausländischen Konkurrenz ins Hintertreffen gerieten.

Schon Mitte 2007 deutete sich ein Platzen der Immobilienblase an, als immer mehr Banken einräumen mussten, dass sie in hohem Maße im Geschäft mit risikoreichen Immobilienverbriefungen engagiert waren. Das wurde zunächst aber über einige Monate hinweg von den Finanzmärkten aufgrund einer noch positiven Grundstimmung heruntergespielt.

Anfang 2008 kamen die Schieflagen der Kreditinstitute immer deutlicher zum Vorschein. Die Immobilienpreise sanken rapide; der Wohnungsbau ging drastisch zurück. Für die Verbriefungen gab es keinen Markt mehr, und erste Banken gerieten ins Schlingern. Verschärft wurden die Probleme dadurch, dass Energie- und Lebensmittelpreise aufgrund weltwirtschaftlicher Verknappungserscheinungen in bisher nicht gekannte Höhen stiegen. Dies dämpfte den privaten Verbrauch zusätzlich zur Auflösung der Vermögensillusion. Der rasante Anstieg der Ölpreise offenbarte die grundlegende Schwäche der US-Automobilindustrie, die viel zu wenig auf energiesparende Fahrzeuge gesetzt hatte. Zugespitzt hat sich die Lage im Herbst 2008 noch dadurch, dass durch den Konkurs von Lehmann Brothers, der weltweit größten Investmentbank, das Vertrauen in einige Segmente des Finanzmarktes erschüttert wurde.

Wie bei Krisen üblich, kam es zu einer sich selbst verstärkenden Abwärtsbewegung, zu der viele Faktoren beitrugen: Platzen von Vermögensillusionen, Nachfrage- und Produktionsrückgänge, steigende Arbeitslosigkeit. Hinzu kam, dass auch in anderen Ländern Überhitzungen auf den Immobilienmärkten als solche wahrgenommen wurden – etwa im Vereinigten Königreich, in Irland oder Spanien – und im Grundsatz die Märkte in ähnlicher Weise wie in den USA darauf reagierten. Aufgrund der intensiven internationalen Verflechtung wurde die Krise rasch auch in anderen Teilen der Welt spürbar.

Die derzeitige realwirtschaftliche Entwicklung wird in der öffentlichen Diskussion häufig nur als Reflex auf die Finanzkrise gesehen – diese Erklärung ist jedoch zu oberflächlich. Durch massive staatliche Interventionen konnte das Finanzsystem bisher weitgehend stabilisiert werden – etwa durch Teilverstaatlichungen, Kredite, Bürgschaften, Garantien für Einlagen und insbesondere dadurch, dass die Zentralbanken für Liquidität sorgten. Die Kreditvergabe an die Realwirtschaft hat daher auch noch nicht spürbar gelitten. Die bislang bekannten Risiken waren also beherrschbar. Die Finanzkrise konnte noch weitgehend auf den Finanzsektor beschränkt werden. Sehr unsicher ist allerdings, wie groß die Gefahren noch sind, die in Form fauler Kredite oder überbewerteter Anlagen im Finanzsystem schlummern. Sollten sich diese Risiken realisieren, sind die Folgen nicht abzusehen – und erst recht nicht im Rahmen einer Konjunkturvoranschau mit quantitativen Größen zu beziffern.

Aber auch wenn dieser Extremfall nicht eintritt, ist das derzeitige Prognoseumfeld außerordentlich unsicher. So kann das Platzen der Blase eine so große Verunsicherung hervorgerufen haben,

dass sich grundlegende Verhaltensparameter der wirtschaftlichen Akteure deutlich geändert haben. So ist insbesondere unklar, wie sich das bislang exzessive Konsumverhalten in den angelsächsischen Ländern weiter entwickelt. In einem solchen Umfeld ist die Gefahr besonders groß, dass der in der Psychologie bekannte Effekt der sich selbst erfüllenden Prophezeiung eintritt. Dabei schaukeln sich Erwartungen und tatsächliche Entwicklung gegenseitig auf. Hierzu trägt nicht zuletzt die Tendenz zur selektiven Darbietung und Wahrnehmung schlechter Nachrichten bei.

Unbekannt ist ferner, welche Konsequenzen die Krise für aufholende Volkswirtschaften haben wird. So ist es für die weitere Entwicklung in China entscheidend, ob es gelingt, das bislang exportgetriebene Wachstum stärker auf binnenwirtschaftliche Füße zu stellen. Auch die osteuropäischen Staaten sind in Folge ihres Aufholprozesses stärker international verflochten, weshalb sie anfälliger für konjunkturelle Ansteckungen sind.

Sehr ungewiss ist auch die Entwicklung in manchen Ländern, die bisher von dem bis Mitte 2008 anhaltenden kräftigen Anstieg der Rohstoffpreise profitierten. Mit Blick auf die Absatzchancen der deutschen Wirtschaft ist dabei insbesondere Russland zu nennen.

Darüber hinaus haben viele Länder Konjunkturprogramme mit zum Teil hohen Volumina beschlossen, deren Wirkungen schwer abzuschätzen sind. Weitere Programme werden folgen; zum Teil sind sie bereits klar umrissen, zum Teil sind sie aber in Umfang und Struktur nur schemenhaft erkennbar.

Angesichts all dieser Unwägbarkeiten stehen Konjunkturprognosen deshalb derzeit auf einem schwächeren Fundament als üblich. Die im Folgenden präsentierte Vorausschau hängt deshalb in besonderem Maß vom Eintreten der hier gesetzten Annahmen über die weltwirtschaftliche Entwicklung ab (Kasten 1).

Kasten 1

**Annahmen der Prognose**

Die wichtigsten Annahmen der vorliegenden Prognose bis Ende 2010 zeigt die Tabelle. Es wurden die tatsächlichen Werte bis November 2008 berücksichtigt.

	2008	2009	2010
Ölpreis (US-Dollar/Barrel)	93	40	50
Wechselkurs (US-Dollar/Euro)	1,47	1,4	1,3
Welthandel (Wachstum in Prozent)	3,8	-1	3
Weltwirtschaft (Wachstum in Prozent)	2,7	1,1	2,5
Leitzinssatz der EZB	3,85	1,5	2
Leitzinssatz der US-Notenbank	1,87	0,25	1,5

DIW Berlin 2009

## Weltwirtschaft in Turbulenzen

Die Weltwirtschaft befindet sich derzeit im konjunkturellen Abschwung. Während das Wachstum der Produktion im Jahr 2007 noch Werte um die vier Prozent erreicht hatte, ist die Rate im dritten Quartal 2008 auf rund ein Prozent zurückgegangen. Nach Jahren einer zum Teil recht stürmischen Aufwärtsentwicklung sind die wichtigsten Industrieländer in eine Rezession geraten. Die Dämpfung der Konjunktur vollzog sich dabei rascher und vor allem heftiger als allgemein erwartet. Das liegt insbesondere an der gestiegenen Verunsicherung auf den Finanzmärkten. Nur durch umfangreiche Liquiditätsspritzen der Notenbanken und fiskalische Rettungsmaßnahmen zur Rekapitalisierung von Banken und der Übernahme von Bürgschaften durch die Staaten konnten bislang globale Einschränkungen der Kreditvergabe an die Realwirtschaft vermieden werden. Allerdings ist die Krise noch nicht ausgestanden.

Die Wirtschaftsleistung schrumpft mittlerweile nicht mehr nur in Ländern wie den USA und Großbritannien, die eine Immobilienkrise zu verarbeiten haben. Dabei ist auch der Euroraum in den Abwärtsstrudel hineingezogen worden. Einige der großen Schwellenländer zeigen zwar immer noch recht hohe – wenn auch geschrumpfte – Wachstumsraten und wirken der Abschwächung entgegen, den allgemeinen Trend stoppen können sie aber nicht.

Im laufenden Jahr wird nach dem hier zugrunde gelegten Szenario die Produktion in der Weltwirtschaft nur noch um ein Prozent expandieren (Tabelle 1). Damit fällt das Wachstum vielerorts geringer aus als die Beschäftigungsschwelle, so dass die Arbeitslosigkeit steigt. Vor allem in den Industrieländern ist eine Schrumpfung der Wirtschaftsleistung wahrscheinlich.

Es besteht allerdings Hoffnung, dass die aktuelle Schwächephase nicht allzu lange anhalten wird. Positiv wirken sich insbesondere die drastisch gesunkenen Ölpreise aus, die im Prognosezeitraum relativ stabil bleiben, weil die beschlossene Drosselung der Fördermengen zwar zu einer Stabilisierung, nicht aber zu einem Wiederanstieg der Preise führen dürfte. In den Rohstoffe importierenden Ländern wirkt dies wie ein Konjunkturprogramm, das die Kaufkraft der privaten Haushalte stimuliert und die Kosten der Unternehmen mindert. Darüber hinaus können fiskalische Programme, die rund um den Globus beschlossen wurden beziehungsweise werden, positive Wachstumsimpulse nach sich ziehen. In einigen Ländern

sollen diese Maßnahmen ein erhebliches Volumen erreichen (Kasten 2). Insgesamt dürfte sich das weltwirtschaftliche Wachstum im Jahr 2010 wieder auf etwa 2,5 Prozent beschleunigen.

Obwohl der US-Dollar gegenüber dem Euro in den letzten Monaten etwas an Wert gewonnen hat, bleibt er eher niedrig bewertet. Die Wechselkursentwicklung wirkt somit stabilisierend auf den Verlauf der Weltwirtschaft, hilft sie doch, die Ungleichgewichte in den Leistungsbilanzen zu reduzieren. Bis zum Sommer 2008 haben allerdings insbesondere die hohen Rohstoffpreise eine Anpassung erschwert. Die Ölpreise sind inzwischen jedoch von ihrem Höchststand von knapp 150 US-Dollar pro Barrel auf 40 bis 50 US-Dollar gesunken; andere Industrierohstoffe haben sich ebenfalls stark im Preis ermäßigt. Angesichts einer recht schwachen Weltnachfrage dürften die jetzt erreichten Preisniveaus im Prognosezeitraum in etwa erhalten bleiben.

### USA

Nachdem die Konjunktur in den USA in den Sommermonaten 2008 noch durch Steuerermäßigungen gestützt worden war, hat sich in den letzten Monaten die abwärts gerichtete Grundtendenz wieder durchgesetzt. Die Immobilienpreise stehen immer noch unter Druck. Der Einkaufsmanagerindex des *Institute for Supply Management*, der unter anderem Auftragsgänge, Produktion, Lieferzeiten und Preise umfasst, ist mittlerweile auf historische Tiefstände gefallen. Auch sind die Neuzulassungen von PKW in den letzten Monaten mit Rückgängen um ungefähr zehn Prozent zum jeweiligen Vormonat regelrecht eingebrochen. Infolge der geplatzten Vermögensillusionen schränken die privaten Haushalte ihren Konsum ein, und die Investitionen der Unternehmen sinken nicht nur im Baubereich sondern auch bei den Ausrüstungen. Die Exportaktivitäten entwickelten sich zunehmend schwächer, sodass der weltwirtschaftliche Abschwung inzwischen auf die USA zurückfällt. Der Beschäftigungsabbau hat sich beschleunigt und ebenfalls zum Rückgang des Konsumentenvertrauens beigetragen. Seit dem Ausbruch der Krise im Sommer 2007 ist die Arbeitslosenquote um 1,5 Punkte auf rund sechs Prozent gestiegen.

Die zuletzt wieder steiler verlaufende Zinsstrukturkurve könnte normalerweise als Anzeichen einer realwirtschaftlichen Erholung gedeutet werden. In

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								2007	2008	2009	2010
		2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010				
Euroraum <sup>1</sup>	17,3	2,6	1,0	-0,8	0,5	2,1	3,2	1,1	1,5	7,7	7,6	8,4	9,1
Großbritannien	3,2	3,0	0,7	-1,8	-0,2	2,3	3,5	0,6	1,1	5,4	5,7	7,4	8,7
Mittel- und Osteuropa	2,5	4,4	3,0	2,0	2,5	4,6	6,1	3,5	3,1	7,6	7,6	7,9	7,8
Russland	3,2	8,1	6,9	3,0	3,0	9,0	14,1	9,0	7,1	6,1	5,3	5,1	4,9
USA	21,2	2,0	1,2	-2,0	1,8	2,9	3,8	-1,5	2,4	4,6	5,7	7,7	8,2
Japan	6,6	2,1	0,1	-1,0	0,7	0,1	1,5	-0,2	-0,3	3,8	4,1	4,8	4,8
China und Hongkong	11,3	11,9	9,4	6,5	8,5	4,8	6,1	2,0	1,7	-	-	-	-
Südkorea	1,8	5,0	4,1	1,7	5,5	2,6	4,7	0,8	-0,4	3,2	3,2	3,6	3,6
Indien	4,6	9,0	6,3	5,0	5,0	6,4	8,0	7,1	6,4	8,7	9,0	9,5	9,7
Brasilien	2,8	5,4	5,1	2,9	4,0	3,6	5,7	4,8	3,6	9,3	7,7	8,1	8,1
Mexiko	2,1	3,2	1,5	-0,8	2,4	4,0	4,8	3,5	2,5	3,7	4,1	4,7	4,5
<b>Weltwirtschaft insgesamt</b>	<b>100,0</b>	<b>3,9</b>	<b>2,7</b>	<b>1,1</b>	<b>2,5</b>	<b>3,3</b>	<b>5,2</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>	-	-	-	-

<sup>1</sup> Ohne Slowakische Republik.

Quellen: Weltbank; Internationaler Währungsfonds; EU-Kommission; AMECO Datenbank. 2008 bis 2010: Prognose von Global Insight.

DIW Berlin 2009

der gegenwärtigen Phase einer extrem expansiven Geldpolitik, die einerseits die Zinsen am kurzen Ende fast auf Null gesenkt hat, und anziehender Risikoprämien am langen Ende andererseits ist dieser Indikator aber trügerisch.

Inzwischen hat die Fed den Leitzins auf 0 bis 0,25 Prozent gesenkt. Damit hat die Notenbank ihre zinspolitischen Möglichkeiten voll ausgeschöpft. Unter Berücksichtigung der üblichen Zeitverzögerungen bei der Transmission monetärer Impulse dürften sich etwaige expansive realwirtschaftliche Effekte der eingeleiteten Zinssenkungen erst ab Herbst 2009 einstellen. Sie werden aber wohl geringer als gewöhnlich sein, da die Finanzkrise die nachfragestimulierende Wirkung der Geldpolitik beeinträchtigt hat.

Die Überwindung der Schwächeperiode in den USA setzt die Stabilisierung der Lage am Immobilienmarkt voraus. Damit ist jedoch kaum vor Ablauf des Jahres 2009 zu rechnen. Darüber hinaus schlägt sich die zu erwartende Schrumpfung des Finanzsektors in der Berechnung der Wirtschaftsleistung nieder. Insgesamt ist zu erwarten, dass die Wirtschaft im Jahr 2009 um etwa zwei Prozent schrumpft; im nächsten Jahr ist dann wieder eine positive Rate von knapp zwei Prozent möglich. Dabei ist ein angekündigtes dreijähriges fiskalisches Programm der kommenden US-Regierung von knapp 1,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts berücksichtigt, dessen Wirkung aber wohl erst ab 2010 in größerem Umfang einsetzt.

## Lateinamerika

Das Wachstumstempo in den Ländern Mittel- und Südamerikas, das im letzten Jahr noch bei rund vier Prozent lag, hat sich inzwischen deutlich verlangsamt. Dies gilt insbesondere für Länder wie Mexiko, die wegen der engen Handelsverflechtungen zu den USA den Abschwung besonders stark zu spüren bekommen. Zudem wird das Wachstum gedämpft, weil die Überweisungen der in den USA tätigen Gastarbeiter in ihre Heimatländer sinken. Dennoch steht einer nachlassenden Dynamik bei den Exporten eine relativ robuste Konsum- und Investitionskonjunktur gegenüber.

Obwohl internationale Investoren im Verlauf der Finanzkrise Gelder abgezogen haben, ist die Region für einen Abschwung im Vergleich zu früheren Perioden weitaus besser gewappnet. So haben die Leistungsbilanzüberschüsse die Auslandsverschuldung reduziert, und vielerorts wurden die Staatsfinanzen in Ordnung gebracht. Manche Länder sind mittlerweile auf dem Weg, strukturelle Überschüsse zu erzielen. Damit bleibt genügend Raum für fiskalische Maßnahmen zur Gegensteuerung. Darüber hinaus konnten einige Länder wie Brasilien den Rohstoffboom der vergangenen Jahre nutzen, um hohe Bestände an Währungsreserven zu bilden, die bei Bedarf zur Stützung der heimischen Währung eingesetzt werden können. Insgesamt dürfte die Region 2009 um rund drei Prozent wachsen, 2010 werden es 3,5 Prozent sein.

Kasten 2

**Konjunkturprogramme der größten Volkswirtschaften im Überblick**

Stand: 22. Dezember 2008

Land	Volumen in Milliarden	Spezifikation
<b>Deutschland</b>	50 (Euro) bis 2010	Durch die Bundesregierung prognostizierte Anstoßwirkung <sup>1</sup>
<i>Darunter:</i>	2,5 (Euro) im Jahr 2009 5,5 (Euro) im Jahr 2010	Steuervorteile für Handwerkerleistungen (Steuerbonus wird auf 20 % von 6 000 EUR zum 1. Januar 2009 verdoppelt). Verbesserte Abschreibung für Unternehmen (degressive Abschreibung auf Anlagevermögen für 2 Jahre). Anhebung der Betriebsvermögensgrenzen. Aussetzung der Kfz-Steuer für Neuzulassungen. Kreditprogramm für den Mittelstand Aufstockung des CO <sub>2</sub> -Gebäudesanierungsprogramms Verkehrsinvestitionen Befristeter Erlass der Kfz-Steuer für umweltfreundliche Autos. Innovationsförderung (ERP-Innovationsprogramm; ERP-Startfonds; Sonderfonds Energieeffizienz) Ausbau des Sonderprogramms für ältere und gering qualifizierte Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer (WeGebAU) Einrichtung von 1 000 zusätzlichen Vermittlerstellen Verlängerung der Bezugsdauer von Kurzarbeitergeld
	15 (Euro) 3 (Euro) bis zu 1 (Euro) sowie	
<b>USA</b>	150 (US-Dollar)	100 für Haushalte, 50 für Unternehmen. Verbesserte Abschreibungsregeln für Unternehmen (50 % Sofortabschreibungen auf Anlageninvestitionen im Jahr 2008). 90-tägige Aussetzung von Hypothekenzahlungen. Investitionen in Verkehrsinfrastruktur, Bildungs- und Gesundheitssystem und erneuerbare Energien. Steuererleichterungen für Bürger mit Jahreseinkommen unter 75 000 US-Dollar. Vergünstigte staatliche Kredite für die Automobilbranche Steuerrückzahlungsschecks: 300–600 US-Dollar pro Person abhängig vom Gehalt, Zusatzzahlungen für Ehepaare und Kinder Steuererleichterungen für Unternehmen und Mittelstand aus dem Rettungspaket für den Finanzsektor Ab 2009 neues Konjunkturpaket geplant mit Steuererleichterungen und Verbesserung der Infrastruktur
	25 (US-Dollar) 74,5 (US-Dollar)	
	100 (US-Dollar) etwa 800 (US-Dollar)	
<b>China</b>	500 (US-Dollar)	bis 2010 Öffentliche Bauprojekte (Wohnungsbau, Infrastruktur, Bildungs, Umwelt, Wiederaufbau). Förderung ländlicher Regionen (Gesundheitsversorgung, Bewässerung). Abschaffung der Höchstgrenze für Kredite für Geschäftsbanken. Entlastung von Unternehmen bei der Mehrwertsteuer.
<b>Russland</b>	157 (Euro)	Insgesamt
<i>Darunter:</i>	40 (Euro)	Für Unternehmen die ausländische Schulden begleichen müssen.
<b>Japan</b>	210 <sup>2</sup> (Euro)	Bargeld für private Haushalte von 450–500 Euro. Zuschuss zu Hypothekenrückzahlungen. Kreditgarantien für den Mittelstand
	45 (Euro)	
<b>EU</b>	30 (Euro) aus dem Gemeinschaftshaushalt und von der Europäischen Investitionsbank.	Investitionen in Infrastruktur, Umweltschutz, Steigerung von Sozialhilfeleistungen, Reduzierung der Lohnnebenkosten, temporäre Senkung der Mehrwertsteuer
<b>Frankreich</b>	22 (Euro) 10 (Euro) 20 (Euro)	Für Banken zur Vergabe von Mittelstandskrediten. Ausbau des Glasfasernetzes Staatsfonds, der wichtige Unternehmen stützen und vor ausländischen Übernahmen schützen soll
	0,4 (Euro)	Für die Entwicklung abgasarmer Autos. Prämien für Kauf abgasarmer Autos. Übernahme von Wohnungsbauprojekten, die im Zuge der Finanzkrise einen Investor verloren haben.
<b>Großbritannien</b>	23,7 (Euro)	Steuersenkungen für ärmere Bürger. Steuererleichterungen für kleine und mittelständische Unternehmen.
<i>Darunter:</i>	14,7 (Euro) 3,5 (Euro)	Senkung der Mehrwertsteuer um 2,5 Prozentpunkte auf 15 % für 13 Monate Für vorgezogene Investitionen in Infrastruktur, Wohnungsbau und Schulen.
<b>Italien</b>	80 (Euro)	Insgesamt auf mehrere Jahre. Bessere Abschreibungsmöglichkeiten für Unternehmen. Unterstützung von Geringverdienern mit Sozialkarten von 120 Euro
<i>Darunter:</i>	12 (Euro) 16 (Euro) 4 (Euro) 2,4 (Euro)	Für Kreditsicherung. Für Investitionen in die Infrastruktur. Für Bonuszahlungen an Rentner kinderreicher Familien. Steuersenkungen für sozial schwächere Familien.

<sup>1</sup> Absenkung des Beitragsatzes zur Alo-Versicherung wurde eingerechnet, GKV-Beitragserhöhung allerdings nicht.<sup>2</sup> Finanzierung über Währungsreserven.

## Japan

Die konjunkturelle Schwächephase der Weltwirtschaft ist vor allem für Länder relevant, deren Wirtschaft stark vom Außenhandel geprägt ist. Dazu zählt nicht zuletzt Japan, wo die Wirtschaft derzeit in einer Rezession steckt. Die schwächere Auslandsnachfrage wird durch die Aufwertung des Yen gegenüber dem US-Dollar und dem Euro noch verstärkt. So hat der Yen gegenüber den beiden Währungen binnen letzten Jahres um rund zehn Prozent aufgewertet. Durch die Finanzkrise sind spekulative Devisengeschäfte wie *Carry Trades* zurückgefahren worden, was maßgeblich zur Änderung der Paritäten beigetragen hat. Die Exporte werden in diesem Jahr voraussichtlich leicht sinken. Einem größeren Einbruch steht indes die immer noch relativ hohe Nachfrage aus dem asiatischen Raum entgegen.

Angesichts der im Exportgeschäft rückläufigen Gewinnmargen und der verringerten Nachfrage werden die Unternehmen ihre Investitionen zurückfahren. Dagegen sind vom Konsum positive, wenn auch nur geringe Impulse zu erwarten, da die niedrigeren Ölpreise den Verlauf stimulieren. Alles in allem dürfte die Produktion im Jahr 2009 um ein Prozent sinken, im Jahr 2010 ist im Zuge der leichten Erholung der Weltwirtschaft wieder ein geringer Zuwachs wahrscheinlich. Dabei ist ein Abgleiten in die Deflation durchaus möglich. Die Preisrückgänge werden jedoch nicht anhaltend sein, weil sich die Rohölpreise auf ihrem derzeitigen Niveau stabilisieren und die Liquiditätsausstattung der Wirtschaft zugenommen hat. Solange die Deflationsgefahr nicht gebannt ist, ist nicht damit zu rechnen, dass die Bank of Japan die Geldversorgung einschränkt.

## China

Der wirtschaftliche Aufstieg Chinas erfolgte in zunehmendem Maße über den Außenhandel. Der Anteil der Exporte am Bruttoinlandsprodukt hat sich seit der Asienkrise Ende der 90er Jahre fast verdoppelt; er liegt inzwischen bei knapp 40 Prozent. Infolge der schwachen Konjunktur in wichtigen Abnehmerländern ist daher auch die wirtschaftliche Entwicklung in China betroffen. Die Quartalswachstumsraten sind von etwa drei Prozent in der ersten Hälfte des Jahres 2008 auf zuletzt gut ein Prozent gesunken. Die USA, die Europäische Union und Japan machen beinahe 50 Prozent des gesamten Exportmarktes aus. Gleichwohl wird das Wachstum in China im Unterschied zu Ländern wie Japan auch von der Binnennachfrage getragen, was insbesondere die innerasiatische Entwicklung stützt. So wuchs der

Konsum in den letzten Jahren durchschnittlich um knapp zehn Prozent jährlich. Die Investitionen, die allerdings zum Teil von den Exportaktivitäten bestimmt werden, haben noch weitaus dynamischer expandiert.

Darüber hinaus ist die Wirtschaft heute wesentlich besser strukturiert als noch in Zeiten der Asienkrise. Damals hatten eine zunehmende Inflation und eine restriktive Ausrichtung der Geldpolitik das Wirtschaftswachstum behindert. Weitere Belastungen resultierten aus der Restrukturierung von Unternehmen und Banken. All diese Faktoren spielen keine Rolle mehr. Die Inflation hat zwar im letzten Jahr wieder angezogen. Dies ist aber ein temporärer Effekt, der aus der Preisentwicklung auf den Lebensmittel- und Energiemärkten resultiert. Bei alledem hat die Regierung genügend Spielraum, auf eine sich abkühlende Konjunktur zu reagieren. So konnten die Staatseinnahmen im Laufe der letzten Jahre in beachtlichem Umfang gesteigert werden; im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt haben sie sich seit der Asienkrise nahezu verdoppelt. Im Jahr 2007 weisen die öffentlichen Haushalte einen Überschuss von 0,6 Prozent des Bruttoinlandsprodukts aus. Um einer wirtschaftlichen Abschwächung vorzubeugen, plant die Regierung, ein vier Billionen Yuan (460 Milliarden Euro, 16 Prozent des Bruttoinlandsprodukts) schweres Konjunkturprogramm, das insbesondere Investitionen in den Wohnungsbau sowie die Behebung von Erdbebenschäden und die Verbesserung der Infrastruktur vor allem in den unterentwickelten ländlichen Räumen vorsieht. Davon wird über steigende Importe auch die Weltwirtschaft profitieren. Für deutsche Unternehmen bieten sich hierfür gute Chancen für einen höheren Absatz von Investitionsgütern. Allerdings wird das Programm wohl in erster Linie die Binnenwirtschaft in China stimulieren. Insgesamt ist für China 2009 ein Wachstum von 6,5 Prozent zu erwarten. 2010 werden es nicht zuletzt wegen der expansiven fiskalischen Impulse und der leicht verbesserten Weltkonjunktur wieder 8,5 Prozent sein.

## Indien

Auch in Indien haben sich die Wachstumsaussichten in den vergangenen Monaten eingetrübt; im zweiten Quartal 2008 stagnierte die Wirtschaft sogar. Dennoch dürfte das Land im Analysezeitraum weiterhin zu den wachstumsstärksten Regionen der Welt zählen. Dabei bleibt der Dienstleistungsbereich mit einem Anteil von 60 Prozent an der Produktion der Motor der Entwicklung. Die Industrie ist weniger bedeutend; ihr Anteil liegt nur etwas über dem der Landwirt-

schaft. Danach bekommt Indien den globalen Abschwung nicht so stark zu spüren wie andere Regionen, zumal sich die Exporte von IT-Gütern und Serviceleistungen, eine der Domänen Indiens, bisher als weitgehend robust erwiesen haben. Die Wachstumsentwicklung wird in erster Linie von der Binnennachfrage getragen. Dazu zählt vor allem der private Konsum, der von einer wachsenden Mittelschicht in den Städten profitiert. Von wirtschaftspolitischer Seite sind derzeit keine zusätzlichen Maßnahmen zu erwarten. Die staatlichen Haushalte sind bereits defizitär, und die Geldpolitik dürfte angesichts einer immer noch hohen Inflation tendenziell restriktiv ausgerichtet bleiben. Alles in allem wird das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts in den Jahren 2009 und 2010 bei jeweils fünf Prozent liegen.

### Russland

In Russland war die wirtschaftliche Aktivität zuletzt leicht rückläufig; im Gesamtjahr 2008 ist die Wirtschaft aber noch kräftig mit etwa sieben Prozent gewachsen. Im Prognosezeitraum dürften die Produktionszunahmen geringer als in den letzten Jahren ausfallen. Ursache dafür sind in erster Linie die rückläufigen Rohstoffpreise. Dies lenkt wieder einmal den Blick darauf, dass das Wachstum einseitig auf der internationalen Nachfrage nach Rohstoffen beruht. Da der Staat weiterhin kräftig in unternehmerische Entscheidungen eingreift, sind die Investitionsquoten im Vergleich zum Niveau in anderen Schwellenländern eher gering.

Um einen höheren Expansionspfad zu erreichen, sind strukturelle Reformen unabdingbar, die auf eine nachhaltige Stärkung des Unternehmertums setzen und die Bedingungen für den Zustrom ausländischer Investitionen verbessern. Dies würde dazu beitragen, die zum Teil maroden Produktionsanlagen zu modernisieren und die Wettbewerbsfähigkeit der Industrie zu verbessern. Damit könnte ein stärker diversifizierter Wachstumsprozess eingeleitet werden. Ein weiteres akutes Problem besteht in der deutlich zweistelligen Inflation der Verbraucherpreise, die von hohen Lohnabschlüssen und einer stark expandierenden Geldmenge getrieben wird. Darüber hinaus hat der Rubel in den letzten Monaten an Wert verloren, was den Preisauftrieb noch verschärft hat. Da sich die Leistungsbilanz zunehmend schlechter entwickelt sowie ausländisches Kapital im Zuge der Finanzkrise und regionaler Spannungen abgezogen wird, sollte die Abwertung des Rubel noch anhalten. Insgesamt dürfte die Produktion 2009 und 2010 um drei Prozent zulegen.

### Mittel- und Osteuropa

Die weltwirtschaftliche Schwächephase macht auch vor den Mitgliedsländern der EU in Mittel- und Osteuropa nicht halt. Die Dynamik hat sich seit September deutlich verlangsamt. Dazu hat zum einen die schleppende Entwicklung in den westlichen EU-Staaten beigetragen, die die wichtigsten Absatzmärkte für die Exporte aus der Region sind. So liefert Polen rund 50 Prozent seiner Ausfuhren an Deutschland, Frankreich, Italien und Großbritannien, wobei der Löwenanteil auf Deutschland entfällt. Zum anderen hat sich die Inlandsnachfrage schwächer als erwartet entwickelt. Darin kommt vor allem die hohe Kreditabhängigkeit des Konsums und der Investitionen zum Ausdruck, die sich als Achillesferse für den weiteren Verlauf erweisen kann. Für die Kreditvergabe spielen ausländische Banken eine herausragende Rolle, die im Verlauf der Finanzkrise ihre Aktivitäten aber eher verringern.

Die Länder in der Region weisen hohe Leistungsbilanzdefizite aus, sodass die Währungen zunehmend unter Druck geraten und die Verschuldung gegenüber dem Ausland steigt. Zur Stabilisierung der Entwicklung hat Ungarn vom Internationalen Währungsfonds ein Hilfspaket von rund 25 Milliarden US-Dollar erhalten. Die baltischen Länder, die in den vergangenen Jahren noch überaus stark gewachsen sind, sind mit Immobilienkrisen konfrontiert und stecken in einer Rezession. Die Geldpolitik dürfte in den meisten Staaten der Region die Zinsen nur langsam senken, auch um die Attraktivität für ausländisches Kapital nicht zu mindern. All dies lässt erwarten, dass der Aufholprozess in den neuen EU-Mitgliedstaaten zwar nicht abreißt, sich im Prognosezeitraum aber erheblich langsamer gestaltet. Dabei spielt auch eine Rolle, wie schnell sich die westeuropäischen EU-Länder stabilisieren. Insgesamt wird die Produktion 2009 um zwei Prozent steigen, für 2010 ist eine leicht höhere Zuwachsrate zu erwarten.

### Großbritannien

Nachdem die wirtschaftliche Entwicklung in Großbritannien im Sommer noch stagnierte, ist seit Herbst eine klare Abschwächung auszumachen. Dies kommt nicht unerwartet, da das Land mit einer Immobilienkrise und verschärften Kreditstandards für Haushalte und Unternehmen konfrontiert ist. Darüber hinaus sind empfindliche Wertschöpfungsverluste im Finanzsektor zu verkraften. In der Folge ist insbesondere die Binnennachfrage gesunken. Die Exporte können diesen Ausfall nicht kompensieren. Sie werden

durch die Abwertung des Pfund zwar stimuliert, doch sind die Exporteure mit einer schwachen Weltmarktnachfrage konfrontiert.

Die Wirtschaftspolitik hat mit Maßnahmen zur Rekapitalisierung von Banken bis hin zur Verstaatlichung einzelner Institute und einer Ausweitung der Liquiditätsversorgung reagiert. Seit Oktober hat die Bank of England den Leitzins um 300 Basispunkte auf nun zwei Prozent gesenkt; dies ist der niedrigste Wert seit fast 70 Jahren. Die Notenbank wird ihre Strategie der monetären Lockerung im Prognosezeitraum fortsetzen, zumal angesichts fallender Rohölpreise und einer schrumpfenden Kapazitätsauslastung auf kurze Sicht kein Inflationsdruck besteht. Dabei vermindert der expansive Kurs das Risiko einer Deflation im kommenden Jahr.

Zusätzlich hat die Regierung eine zeitlich befristete Senkung der Mehrwertsteuer von 17,5 auf 15 Prozentpunkte beschlossen, um den Konsum anzukurbeln. Die expansiven Effekte dieser Maßnahme sind jedoch unklar. Der Konsum wird in Großbritannien im Wesentlichen vom permanenten Einkommen bestimmt, das von einer vorübergehenden Steuersenkung nicht beeinflusst wird. Der Einzelhandel reagiert auf die Konsumschwäche ohnehin mit Preisnachlässen, die über die Mehrwertsteuersenkung hinausgehen.

Zusammenfassend wird in dem hier vorgelegten Szenario ein Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität um 1,8 Prozent 2009 erwartet. 2010 dürfte die britische Volkswirtschaft nur noch leicht schrumpfen.

## **Euroraum**

Die Aussichten im Euroraum haben sich in den letzten Monaten unerwartet stark verdüstert; im zweiten und dritten Quartal ist die Wirtschaft um jeweils 0,2 Prozent geschrumpft. Eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums ist seit langem vorhergesagt worden. Die Rezession, die für die meisten Mitgliedsländer gegenwärtig zu beobachten ist, kommt jedoch überraschend. Die Exporte konnten infolge der eingetrübten Weltkonjunktur nicht mehr das Wachstum stützen

und wurden durch die schon länger anhaltende Aufwertung des Euro gegenüber den anderen wichtigen Währungen weiter gedämpft. Gleichzeitig hat sich die Binnennachfrage nur schwach entwickelt, sodass sie den Rückgang bei den Exporten nicht ausgleichen konnte. So ist vor allem der Konsum der privaten Haushalte nicht richtig in Gang gekommen. Dazu haben bis zum Sommer 2008 die steigenden Lebensmittel- und Energiepreise beigetragen. Die seither rückläufige Inflation hat zwar zu einem Kaufkraftzuwachs bei den Verbrauchern beigetragen. Allerdings ist die Verunsicherung insbesondere hinsichtlich der Arbeitsmarktperspektiven hoch, sodass der Konsum bisher nur in geringem Umfang zulegen konnte. Dennoch liegen derzeit keine Anhaltspunkte dafür vor, dass sich das Konsumverhalten grundlegend verändert hat.

Um die Konjunktur zu stützen, hat die Europäische Zentralbank seit Oktober den Hauptrefinanzierungssatz um insgesamt 175 Basispunkte auf 2,5 Prozent gesenkt. Die Geldpolitik hat damit noch ausreichend Spielraum, um bei Bedarf stärker expansiv zu werden. Im Prognosezeitraum sind daher noch weitere Zinssenkungen zu erwarten, die den Leitzins bis auf ein Prozent reduzieren dürften. Dies kann auch einer möglichen Aufwertung des Euro vor allem gegenüber dem US-Dollar vorbeugen.

Die Regierungen haben expansive Maßnahmen ergriffen, um die wirtschaftliche Entwicklung zu stützen. Weitere Konjunkturpakete sind in der Diskussion. Da die öffentlichen Haushalte stärker ins Minus rutschen, könnten die Defizitgrenzen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes in einigen Ländern überschritten werden. Allerdings lassen es die Regeln durchaus zu, dass der Pakt in außergewöhnlichen Situationen flexibler gehandhabt wird. Die Europäische Kommission hat bereits bestätigt, dass die Voraussetzungen in der derzeitigen Rezession erfüllt sind.

Alles in allem dürfte die Wirtschaft im Euroraum im Jahr 2009 um 0,8 Prozent schrumpfen. 2010 wird mit der allmählichen Erholung der Weltwirtschaft und einer weiter moderat anziehenden Konsumententwicklung wieder eine positive Wachstumsrate von ungefähr 0,5 Prozent erreicht.

## Deutschland in der importierten Rezession

Nachdem die Abschwächung der wirtschaftlichen Aktivität seit dem Frühjahr 2008 zunächst noch eine Entspannung zuvor überlasteter Kapazitäten darstellte, markiert das Schlussquartal 2008 den Übergang von einer Über- zu einer Unterauslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionsmöglichkeiten. Seitdem befindet sich die deutsche Volkswirtschaft in einer Rezession, deren Ursachen maßgeblich außenwirtschaftlich bedingt sind. Gegenüber der Herbstprognose des DIW Berlin haben sich die Aussichten für das weltwirtschaftliche Umfeld stark verdüstert.<sup>1</sup> Statt von einer Expansion des Welthandels um 3,6 Prozent im Jahr 2009 ist nunmehr von einem Rückgang um ein Prozent auszugehen. Das erwartete Produktionswachstum in den zehn wichtigsten Abnehmerländern der deutschen Exporteure (mit einem Anteil von 60 Prozent an der gesamten deutschen Ausfuhr) hat sich von einem positiven Ausblick (Zuwachs von 1,3 Prozent) in eine eher düstere Erwartung (Schrumpfung um 1,1 Prozent) gewandelt. Zudem dürfte sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit aufgrund der extrem expansiven Geldpolitik in den USA, die mit entsprechenden Reaktionen der Wechselkurse einhergeht, im Prognosezeitraum kaum verbessern. Diese Faktoren

belasten die Nachfrage nach deutschen Gütern im Rest der Welt schwer, was wiederum die heimische Investitionstätigkeit empfindlich dämpft.

Stützend wirkt sich in erster Linie der deutliche Rückgang von Energie- und anderen Rohstoffpreisen aus, was insbesondere der privaten Konsumnachfrage nützt. Auch die staatliche Güternachfrage wirkt expansiv. Insgesamt dominieren jedoch zunächst die belastenden Faktoren die weitere Entwicklung 2009. Hieraus resultiert eine drastische Abwärtskorrektur der Wachstumsprognose um rund zwei Prozentpunkte auf ein Schrumpfen der Wirtschaftsleistung um 1,1 Prozent (Tabelle 2).

Dieser schlechteste Wachstumswert in der deutschen Nachkriegsgeschichte gibt die konjunkturelle Entwicklung indes nur sehr unvollkommen wider. Zum einen ist die Jahreswachstumsrate mit einem statistischen Unterhang von 0,7 Prozentpunkten belastet (Abbildung 1), zum anderen weist der unterjährige Verlauf bereits in der zweiten Jahreshälfte wieder positive – wenn auch geringe – Quartalsveränderungen auf. Getrieben wird diese Entwicklung von dann wieder etwas anziehenden Exporten.

Der Erholungsprozess setzt sich 2010 fort; es dürfte ein Wachstum von 1,1 Prozent erreicht wer-

<sup>1</sup> Vgl. Dreger, C., Kooths, S., Weber, S., Zinsmeister, F.: Herbstgrundlinien: Realwirtschaftliche Auswirkungen der Finanzkrise beherrschbar. Wochenbericht des DIW Berlin Nr. 41/2008.

Tabelle 2

### Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Reales Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup> (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	0,8	3,0	2,5	1,6	-1,1	1,1
Erwerbstätige im Inland (1 000 Personen)	38 850	39 097	39 768	40 356	40 125	39 877
Erwerbslose, ILO (1 000 Personen)	4 573	4 250	3 602	3 100	3 333	3 585
Arbeitslose, BA (1 000 Personen)	4 861	4 487	3 776	3 261	3 490	3 742
Erwerbslosenquote <sup>2</sup> , ILO (in Prozent)	10,6	9,8	8,3	7,1	7,7	8,3
Arbeitslosenquote <sup>2</sup> , BA (in Prozent)	11,2	10,4	8,7	7,5	8,0	8,6
Verbraucherpreise <sup>3</sup> (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	1,6	1,6	2,3	2,6	1,1	1,3
Lohnstückkosten <sup>4</sup> (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)	-0,7	-1,2	0,4	1,8	3,4	0,4
Finanzierungssaldo des Staates <sup>5</sup>						
In Milliarden Euro	-74,3	-35,9	3,1	1,1	-23,5	-43,5
In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts	-3,3	-1,5	0,1	0,0	-0,9	-1,7
Leistungsbilanzsaldo (in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts)	5,2	6,1	7,5	6,8	5,5	5,3

<sup>1</sup> In Preisen des Vorjahres.

<sup>2</sup> Bezogen auf die inländischen Erwerbspersonen.

<sup>3</sup> Verbraucherpreisindex.

<sup>4</sup> Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen des Vorjahres je Erwerbstätigen.

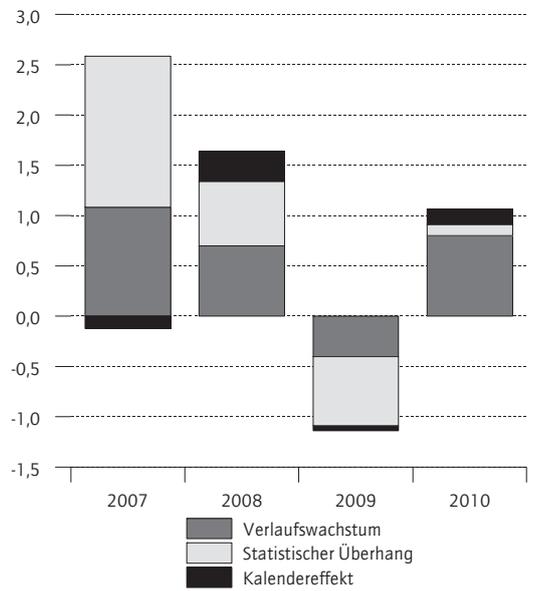
<sup>5</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG).

Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen; Berechnungen des DIW Berlin, 2008 bis 2010: Prognose des DIW Berlin.

Abbildung 1

**Technische Zerlegung der Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts**

In Prozentpunkten



Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2008

den. Der ausgeprägt negative Wachstumsbeitrag des Außenhandels von 1,4 Prozentpunkten 2009 bildet sich im Zuge dieser Entwicklung auf einen neutralen Wert im Jahr 2010 zurück (Abbildung 2 und Tabelle 3). Trotz der in der zweiten Jahreshälfte 2009 einsetzenden Aufwärtsentwicklung bleibt die deutsche Volkswirtschaft im gesamten Analysezeitraum unter ihren Produktionsmöglichkeiten (Abbildung 3).

Auch in normalen Zeiten sind Konjunkturprognosen von Unsicherheit begleitet. Als Faustregel ist von einem Intervall in der Größenordnung von ungefähr plus/minus 0,5 Prozentpunkten um die Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts auszugehen, wenn eine Sicherheitswahrscheinlichkeit von 80 Prozent eingehalten werden soll.<sup>2</sup> In der gegenwärtigen Situation, in der sich verschiedene negative Schocks – Strukturkrisen in einzelnen Sektoren wie der Automobilindustrie, Finanz- und Immobilienkrisen mit der allgemeinen konjunkturellen Abschwächung – überlagern, dürften die Unsicherheitsbereiche erheblich größer sein.

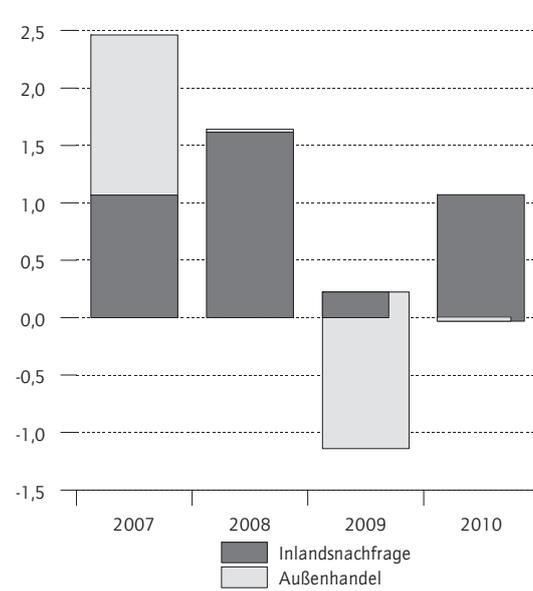
Gemildert werden die sozialen Auswirkungen des kräftigen Wachstumseinbruchs durch eine sich wesentlich moderater vollziehende Entwicklung am Arbeitsmarkt. Die Beschäftigungsver-

<sup>2</sup> Vgl. Dreger, C., Marcellino, M.: A Macroeconometric Model for the Euro Area. Journal of Policy Modelling 29, 1–13.

Abbildung 2

**Beiträge zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts**

In Prozentpunkten



Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2009

luste bleiben im Jahresdurchschnitt mit 230 000 (2009) und 250 000 (2010) deutlich hinter dem massiven Aufbau von rund 1,5 Millionen Arbeitsplätzen im letzten Aufschwung zurück. Dementsprechend fällt der Anstieg der Arbeitslosenquote auf 8,0 Prozent (2009) und 8,6 Prozent (2010) nicht sehr stark aus. Dabei werden die Auswir-

Tabelle 3

**Beiträge der Nachfragekomponenten zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts<sup>1</sup>**

In Prozentpunkten

	2007	2008	2009	2010
Konsum	0,2	0,4	0,8	0,9
Privater Verbrauch	-0,2	-0,1	0,2	0,6
Staatsverbrauch	0,4	0,4	0,5	0,3
Bruttoanlageinvestitionen	0,7	0,8	-0,6	0,1
Ausrüstungen	0,5	0,5	-0,5	0,0
Bauten	0,2	0,4	-0,1	0,1
Sonstige Anlagen	0,0	0,0	0,0	0,0
Lagerveränderungen	0,1	0,3	0,0	0,1
Inlandsnachfrage	1,1	1,6	0,2	1,1
Außenhandel	1,4	0,0	-1,4	0,0
Ausfuhr	3,4	2,1	-1,4	0,8
Einfuhr	-2,0	-2,0	0,0	-0,9
<b>Bruttoinlandsprodukt<sup>2</sup></b>	<b>2,5</b>	<b>1,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>1,1</b>

<sup>1</sup> In Preisen des Vorjahres; Abweichungen in den Summen sind rundungsbedingt.

<sup>2</sup> Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin; 2008 bis 2010: Prognose des DIW Berlin.

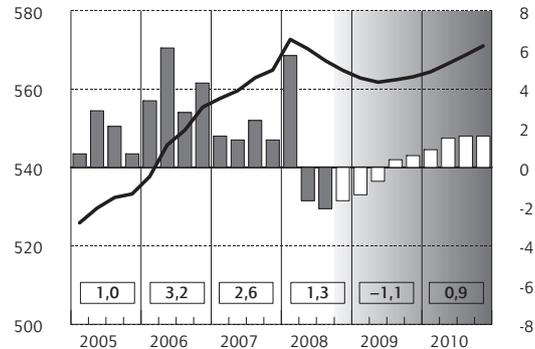
DIW Berlin 2009

Abbildung 3

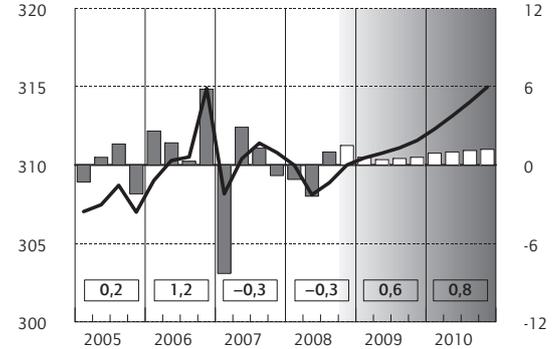
### Bruttoinlandsprodukt und wichtige Komponenten

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf

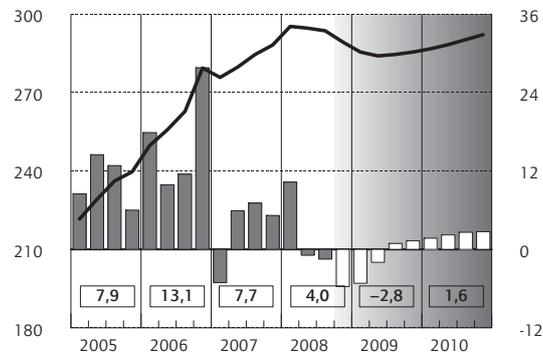
#### Bruttoinlandsprodukt



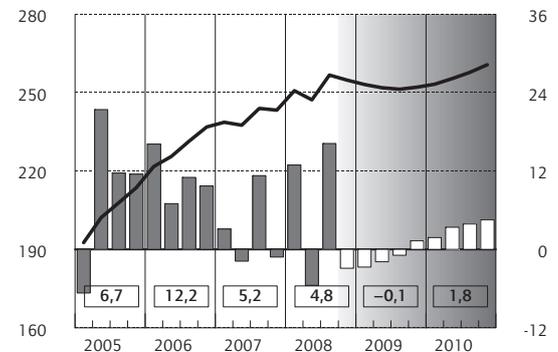
#### Konsumausgaben der privaten Haushalte



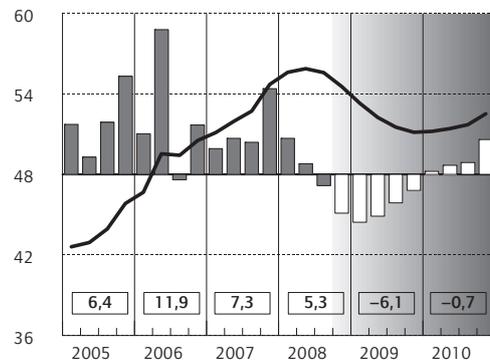
#### Exporte



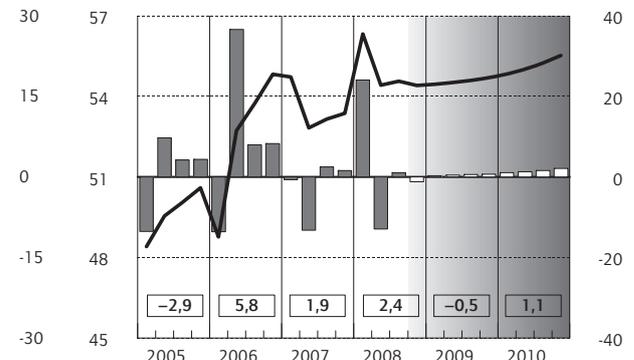
#### Importe



#### Ausrüstungsinvestitionen



#### Bauinvestitionen



— Verkettete Volumenangaben in Milliarden Euro (linke Skala)  
 ■ Veränderung gegenüber dem Vorquartal<sup>1</sup> in Prozent (rechte Skala)  
 ☐ Kalenderbereinigte Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent

<sup>1</sup> Auf Jahresraten hochgerechnet.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin.

kungen der Produktionsdrosselung auf die Zahl der Beschäftigten zum einen durch einen Rückgang der geleisteten Arbeitsstunden pro Kopf (Abbau von Überstunden, Rückführung von Arbeitszeitkonten sowie verstärkte Kurzarbeit), zum anderen durch eine deutlich verlangsamte Produktivitätssteigerung verringert. Dies ist unter

anderem Ausdruck des Anstiegs der verdeckten, innerbetrieblichen Arbeitslosigkeit.

Hinzu kommt, dass sich die wirtschaftliche Aktivität zu weniger produktiven Sektoren verlagert. Dies zeigt eine überschlägige Bestimmung der Produktionseffekte in den Wirtschaftszwei-

gen anhand einer Input-Output-Rechnung und der daraus abgeleiteten Wertschöpfungseffekte (Abbildung 4). Zugrunde gelegt ist hierbei die Produktionsverflechtung der deutschen Volkswirtschaft im Jahr 2005 sowie die jährliche Veränderung der Verwendungsaggregate im Prognosezeitraum. Dabei wird unterstellt, dass sich die jeweiligen Nachfragekomponenten entsprechend der Aufteilung im Basisjahr 2005 gleichmäßig in den verschiedenen Wirtschaftszweigen entwickeln. Da für die dargestellte tiefe Gliederung keine unterjährigen Verläufe vorliegen, können statistische Unter- und Überhangeffekte nicht berücksichtigt werden. Ungeachtet dieser Einschränkungen wird deutlich, dass die Nachfrageentwicklung 2009 vor allem das investitions-güterorientierte verarbeitende Gewerbe und die davon unmittelbar abhängigen Dienstleistungen trifft. Teile des Dienstleistungssektors profitieren hingegen von der Entwicklung.

Entscheidend für die Arbeitsmarktentwicklung ist die Erwartung, dass die weltwirtschaftliche Stagnation im zweiten Halbjahr 2009 überwunden wird. Vor diesem Hintergrund lohnt es sich für die große Mehrzahl der Betriebe, auch bei temporär überhöhten Arbeitskosten an ihren Stammebelegschaften festzuhalten. Aufgrund der sehr guten Gewinnentwicklung im zurückliegenden Aufschwung sind sie dazu auch in der Lage. Die Unternehmensteuerreform hat ebenfalls die Widerstandsfähigkeit der Unternehmen erhöht. Im Ergebnis wird so die wesentliche Last der Rezession von den Gewinneinkommensbeziehern getragen. Eine deutlich länger andauernde weltwirtschaftliche Schwächephase wäre allerdings von erheblich stärkeren Beschäftigungseinbußen begleitet.

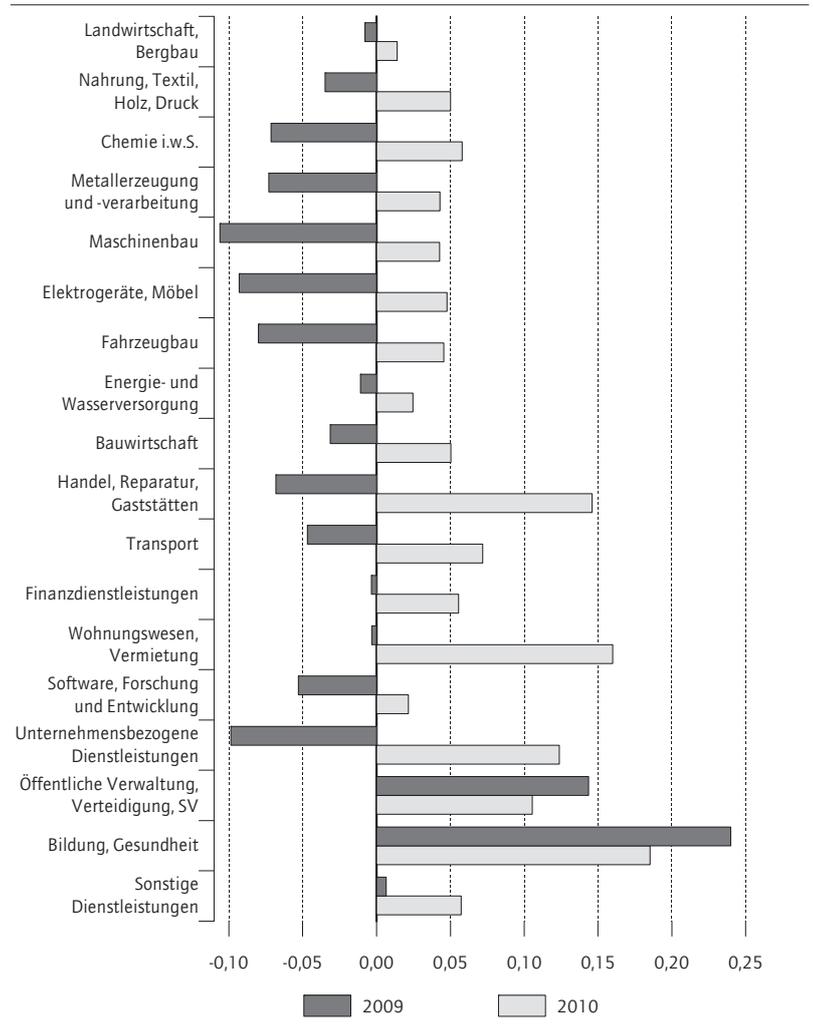
Die erhöhte Unsicherheit spiegelt sich auch in einer Reihe viel beachteter, umfragegestützter Stimmungsindikatoren wider. Diese erlauben jedoch allenfalls Rückschlüsse auf die gegenwärtige wirtschaftliche Aktivität – kaum indes für die künftige gesamtwirtschaftliche Entwicklung. Anders als es das Befragungsdesign vermuten lässt, gilt dies auch für die Erwartungskomponenten der Umfrageindikatoren (Kasten 3). Der hier unterstellte konjunkturelle Verlauf steht daher nicht im Widerspruch zu den zuletzt abgefragten Erwartungen bei den Unternehmen, zumal die Wahrnehmung stark von der aktuellen Lage und verbreiteten Stimmung geprägt sein dürfte.

**Exporte: Aussichten bleiben schlecht**

Nachdem der Warenexport im zweiten Quartal 2008 nur noch mit 0,3 Prozent wuchs, ging er

Abbildung 4

**Wachstumsbeiträge nach Wirtschaftszweigen 2009 und 2010**  
In Prozentpunkten



Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2009

im Zuge der sich ausweitenden Finanz- und Konjunkturkrise im dritten Quartal um -1,4 Prozent zurück. Maßgeblich dafür sind die überaus schlechten Wachstumsraten in den industrialisierten Ländern, die nach wie vor die Hauptimportländer deutscher Waren sind. Im dritten Quartal sank das Bruttoinlandsprodukt in Frankreich, Großbritannien, Italien, den Niederlanden, Spanien und den USA – und damit in der Hälfte der zehn wichtigsten Exportländer Deutschlands. Die Aussichten für die Exporte haben sich im letzten Quartal 2008 weiter eingetrübt. Insbesondere der Abschwung in den USA wird weitaus kräftiger ausfallen als noch vor ein paar Monaten prognostiziert. Dies führt dazu, dass ab dem vierten Quartal 2008 die Wirtschaft in neun der zehn wichtigsten Exportländer schrumpfen wird. Einzige Ausnahme ist China, dessen Anteil an den deutschen Exporten trotz des rasanten

Kasten 3

**Prognoseeigenschaften der ifo-Umfragen sind begrenzt**

Das ifo-Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft zählt zu den am meisten beachteten konjunkturellen Indikatoren in Deutschland. Vor allem in der öffentlichen Diskussion gilt der ifo-Geschäftsklimaindex als wichtigstes Stimmungsbarometer der wirtschaftlichen Entwicklung.

Im Folgenden werden die Ergebnisse einer empirischen Untersuchung präsentiert, die die Prognoseeigenschaften des ifo-Geschäftsklimas sowie seiner beiden Komponenten – der Geschäftsbeurteilung und der Geschäftserwartungen – in Hinblick auf die Prognose der Quartalswachstumsraten des realen Bruttoinlandsprodukts, des produzierenden Gewerbes und des Dienstleistungssektors erläutern soll. Die Dienstleistungen sind ihrerseits in drei Aggregate unterteilt: Handel, Gastgewerbe und Verkehr; Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister; öffentliche und private Dienstleister. Bei den ifo-Umfragewerten handelt es sich um die saldierten Größen.

Die Untersuchung wird auf Quartalsbasis mit saisonbereinigten Daten durchgeführt. Da die ifo-Umfragen auf monatlicher Basis veröffentlicht werden, erfolgt die Aggregation durch die Bildung arithmetischer Mittelwerte über alle drei Monate des jeweiligen Quartals. Die Prognosen werden mit Hilfe einfacher linearer Gleichungen berechnet, die sowohl zeitgleiche und mehrere verzögerte Werte des entsprechenden ifo-Indikators als auch verzögerte Werte der zu prognostizierenden Variablen selbst einbeziehen. Die Verwendung der zeitgleichen Werte der Umfrageindizes erscheint sinnvoll, weil sie für das aktuelle Quartal früher verfügbar sind als die Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung.

Die ökonometrische Schätzung der Gleichungen erfolgt mit der Methode der kleinsten Quadrate mit Daten für den Zeitraum vom zweiten Quartal 1992 bis zum vierten Quartal 2003. Es werden bis zu vier Verzögerungen bei allen Variablen zugelassen, wobei die Terme, die keinen

Erklärungsgehalt liefern, im Rahmen des sogenannten top-down-Auswahlverfahrens<sup>1</sup> auf der Basis des Akaike-Informationskriteriums (AIC) aussortiert und aus der Gleichung entfernt werden. Anschließend werden Prognosen für das jeweilige nächste Quartal (sogenannte Einschritt-Prognosen) für den Zeitraum vom ersten Quartal 2004 bis zum dritten Quartal 2008 erstellt.

Die Auswertung erfolgt mit Hilfe des relativen mittleren quadratischen Fehlers. Dabei wird der mittlere quadratische Fehler einer mit einem Indikator erstellten Prognose durch den mittleren quadratischen Fehler einer rein autoregressiven Prognose dividiert, das heißt einer Prognose, die sich nur aus den verzögerten Werten der zu prognostizierenden Variable selbst zusammensetzt. Die sich daraus ergebende Kennzahl liegt unter eins, falls der Indikator einen Beitrag zu der Prognose liefert, und umgekehrt über eins, falls die Einbeziehung des Indikators die Prognose verschlechtert (Tabelle 1).

Es ist deutlich erkennbar, dass die ifo-Geschäftsbeurteilung keinen soliden Beitrag für die Prognose der untersuchten Aggregate liefert. Ein anderes Bild ergibt sich beim ifo-Geschäftsklima und der Kombination aus Geschäftserwartung und Geschäftsbeurteilung – sie sind in der Lage, die Prognose für das produzierende Gewerbe spürbar zu verbessern. Die besten Ergebnisse kann man für die ifo-Geschäftserwartung feststellen; hier lässt sich die Prognose des produzierenden Gewerbes gegenüber dem autoregressiven Vergleichsmodell deutlich verbessern. Allerdings ist keiner der Umfrageindizes für die Prognose der Dienstleistungsaggregate hilfreich. Die ifo-Geschäftserwartungen können also die Vorhersage des realen Bruttoinlandsprodukts verbessern, weil das produzierende Gewerbe als Aggregat in der Gesamtproduktion enthalten ist.

<sup>1</sup> Lütkepohl, H.: New Introduction to Multiple Time Series Analysis. Berlin, Heidelberg, 2005, 208.

Tabelle 1

**Relativer mittlerer quadratischer Fehler der Prognose mit ifo-Umfrageindikatoren gegenüber einer rein autoregressiven Prognose**

	ifo-Klima	ifo-Beurteilung	ifo-Erwartung	ifo-Beurteilung und -Erwartung
Bruttoinlandsprodukt	1,96	1,34	0,75	2,32
Produzierendes Gewerbe ohne Baugewerbe	0,73	0,97	0,69	0,71
Handel, Gastgewerbe und Verkehr	2,06	4,74	0,97	4,62
Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister	1,91	2,19	1,19	1,55
Öffentliche und private Dienstleister	1	1	1	1,13

Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2009

Tabelle 2

**Geschätzte Parameter der Prognosegleichungen mit den ifo-Geschäftserwartungen als Indikator**

	Konstante	(-1)	(-2)	(-4)	IFO <sub>t</sub>	IFO <sub>t-3</sub>
$\Delta \log BIP'_t$	0,007	-0,34	-	-	0,0004	-
$\Delta \log PG'_t$	-	-	0,25	0,28	0,00084	0,00088

Alle Parameter sind auf dem 5 %-Niveau signifikant.

1 BIP = Bruttoinlandsprodukt; PG = Produzierendes Gewerbe; jeweils saisonbereinigt.

Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2009

Weitere Erkenntnisse lassen sich aus der Analyse der geschätzten Gleichungen für das reale Bruttoinlandsprodukt und das produzierende Gewerbe mit der ifo-Geschäftserwartung als Indikator ableiten (Tabelle 2). Die Prognosegleichung für das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts enthält zeitgleiche Umfragewerte mit positivem Vorzeichen. Dasselbe gilt auch für die Zuwachsraten des produzierenden Gewerbes, allerdings

findet man hier auch die dritte Verzögerung der Geschäftserwartungen betragsmäßig mit dem fast gleichen Koeffizient und mit dem umgekehrten Vorzeichen, was wohl auf das ausgeprägte zyklische Muster des produzierenden Gewerbes zurückgeführt werden kann. All dies spricht dafür, dass die ifo-Geschäftserwartungen einen aussagekräftigen aber lediglich gleichlaufenden Indikator darstellen.

Wachstums der letzten Jahre aber immer noch vergleichsweise gering ist. Da Deutschland in erster Linie Investitionsgüter und langlebige Konsumgüter wie Kraftfahrzeuge exportiert, wird der Export in besonderem Maße von einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts der Abnehmerländer getroffen, da diese Güterkategorien besonders stark auf Änderungen des Produktionswachstums reagieren.

Die Entwicklung spiegelt sich auch in den Auftragseingängen des verarbeitenden Gewerbes aus dem Ausland wieder. Nach einer kurzen Erholung im August 2008 sanken die Auftragseingänge mit zweistelligen Wachstumsraten im September und Oktober gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Von dem Rückgang waren sowohl die Exporte von Vorleistungen als auch von Investitions- und Konsumgütern betroffen. Der Rückgang fiel aber mit -30,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr im Oktober bei den Investitionsgütern sehr viel stärker aus als bei den Vorleistungen (-9,3 Prozent) und den Konsumgütern (-18,6 Prozent).

Die Aussichten der deutschen Exportwirtschaft bleiben für die kommenden Quartale schlecht. Es wird somit zu einem weiteren Rückgang der Ausfuhren kommen, der bis zur Mitte des Jahres 2009 anhält. Ab dann dürfte sich die konjunkturelle Entwicklung in wichtigen Industrieländern stabilisiert haben, sodass sich die Nachfrage nach deutschen Exportgütern ab Mitte 2009 langsam erholen wird. Im Jahr 2010 dürfte sich die Erholung der Weltwirtschaft fortsetzen. Die Warenexporte werden im Jahr 2009 um gut drei Prozent

schrumpfen. Im Jahr 2010 dürfte wieder ein leicht positives Wachstum erzielt werden. Wie schwer allerdings die Exportentwicklung einzuschätzen ist, zeigt sich an der weiten Spanne der aktuell verfügbaren Vorhersagen. So prognostiziert etwa das Institut für Weltwirtschaft in Kiel einen Rückgang um neun Prozent für 2009, während der Deutsche Industrie- und Handelskammertag aufgrund seiner jüngsten Befragung lediglich ein Minus von einem Prozent erwartet.

**Importe: Entlastung bei Rohstoffen**

Das deutsche Importvolumen entwickelte sich 2008 sehr wechselhaft. Insbesondere der starke Anstieg im dritten Quartal (um 3,8 Prozent) passt kaum in das Bild der übrigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Folgt die Importtätigkeit im Prognosezeitraum wieder stärker den in der Vergangenheit beobachteten Mustern, so ist für 2009 mit einer Stagnation der preisbereinigten Einfuhr zu rechnen, dem sich 2010 ein Anstieg um gut zwei Prozent anschließt.

Von besonderer Bedeutung ist die Entwicklung bei den Rohstoffen. Der extreme Preisauftrieb bis zur Jahresmitte 2008 hat insbesondere die Energiepreisrechnung der deutschen Volkswirtschaft in die Höhe getrieben. Im laufenden Jahr führt der starke Rückgang des Ölpreises nunmehr spiegelbildlich zu einer erheblichen Entlastung, weil weniger Einkommen an die ölexportierenden Länder abfließt. Lag der jahresdurchschnittliche Ölpreis 2008 noch bei 93 US-Dollar je Fass, so wird für 2009 mit einem Durchschnittswert von

40 US-Dollar gerechnet. Unter Berücksichtigung der Wechselkursentwicklung (1,48 US-Dollar je Euro 2008 gegenüber angenommenen 1,40 US-Dollar je Euro 2009) ergibt sich hieraus ein Rückgang der deutschen Importrechnung für Energieträger (Öl, Erdgas und Kohle) um 37 Milliarden Euro; dies sind 1 ½ Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Im Jahr 2010 führt die unterstellte Ölpreis- und Wechselkursentwicklung zu einem Anstieg der Energieimporte in nominaler Rechnung um knapp elf Milliarden Euro.

### Investitionen: Stark exportabhängig

Im Vergleich zur Produktionsentwicklung des zweiten und dritten Quartals 2008 war der Verlauf der Ausrüstungsinvestitionen sehr moderat. Im zweiten Quartal kam es revidiert zu einem leichten Plus, während im dritten Quartal mit -0,5 Prozent ein vergleichsweise schwacher Rückgang der Investitionstätigkeit stattfand. Im Regelfall entwickeln sich die Investitionen viel volatiler als das Bruttoinlandsprodukt. Ein Grund für die bisher wenig wechselhafte Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen könnte die gute Gewinnsituation des Unternehmenssektors in den letzten Jahren sein. Zusammen mit einer zuletzt sehr hohen Auslastung der Investitionsgüterindustrie – der *Order Capacity Index* erreichte im vierten Quartal 2007 seinen höchsten jemals gemessenen Wert – und daraus resultierenden langen Wartezeiten bei Bestellungen, dürfte dies dazu geführt haben, dass Unternehmen ihre Investitionen trotz wirtschaftlicher Eintrübung durchgeführt haben, um begonnene Projekte nicht abzubrechen oder um erneute Wartezeiten im Aufschwung zu vermeiden. Die gute Gewinnsituation hat dieses Vorgehen gestützt, da genügend finanzielle Mittel trotz eines Rückgangs des Absatzes zur Verfügung standen. Mit der zunehmenden Eintrübung der wirtschaftlichen Entwicklung dürfte sich das in den nächsten Quartalen aber nicht fortsetzen.

In den letzten Jahren ist die Dynamik der deutschen Wirtschaft maßgeblich durch die Weltwirtschaft bestimmt gewesen. Dies führte dazu, dass in erster Linie die exportorientierte Industrie für die Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen verantwortlich war. Der Rückgang der Exporte trifft damit auch die Investitionstätigkeit hierzulande hart. Dementsprechend sanken im September und Oktober die Auftragseingänge für Investitionsgüter aus dem Inland saisonbereinigt um -6,6 beziehungsweise -6,2 Prozent gegenüber dem Vorquartal, nachdem im August noch ein kleines Zwischenhoch mit einer Zunahme um 6,1 Prozent beobachtet werden konnte.

Der ifo-Index der Geschäftserwartung der gewerblichen Wirtschaft sank saisonbereinigt seit Mitte des Jahres 2008 und hat mittlerweile den tiefsten Stand seit der Wiedervereinigung erreicht. Die Beurteilung der Geschäftslage ist ebenfalls pessimistischer geworden, war aber auf einem noch vergleichsweise hohen Niveau und sank erst im November 2008 unter den langjährigen Durchschnitt. Im Dezember kam es aber auch bei diesem Teilindex zu einem deutlichen Rückgang. Vergleicht man den Verlauf der beiden Teilindizes über die letzten Monate, so ist die Lage deutlich positiver eingeschätzt worden als die Erwartungen für die nächsten Monate. Ein ähnliches Auseinanderklaffen zwischen der Beurteilung der Geschäftslage und den Erwartungen konnte das letzte Mal am Ende des Wiedervereinigungsbooms beobachtet werden. Die Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe ist im dritten und vierten Quartal 2008 zurückgegangen, lag zuletzt aber noch leicht über dem langjährigen Durchschnitt.

Die Beurteilung der Finanzierungsseite der Unternehmen ist in der gegenwärtigen Lage mit hoher Unsicherheit verbunden. Die letzte Befragung der Deutschen Bundesbank zur Kreditvergabe des Bankensektors zeigte für das dritte Quartal 2008 einen deutlich erschwerten Zugang des Unternehmenssektors zu neuen Krediten. Allerdings spielten die verschlechterten Marktkonditionen für den Bankensektor gegenüber den Komponenten „allgemeine wirtschaftliche Lage“ und „firmenspezifische Lage“ eine untergeordnete Rolle. Diese Erhebung spiegelt aber noch nicht im vollen Umfang die Situation nach der Insolvenz von Lehman Brothers wider, sodass sie nur eingeschränkt Auskunft über die Kreditvergabe der Banken geben kann. Jedenfalls zeigt die Statistik zur Kreditvergabe des Bankensektors an inländische Unternehmen und Selbständige bis zuletzt keine rückläufige Entwicklung.

Demnach sind bisher keine Anzeichen für eine Kreditklemme zu erkennen. Das gilt zumindest für die Kreditvergabe der in Deutschland ansässigen Banken. Allerdings wird an den Kapitalmärkten derzeit eine hohe Verzinsung für Unternehmensanleihen verlangt. Neben Liquiditätsprämien dürften hierfür zeitweilige Übertreibungen von Risikoeinschätzungen verantwortlich sein. Positiv wirkt nach wie vor die Gewinnsituation der Unternehmen der letzten Jahre. Dies äußert sich auch in dem hohen Bestand an Geldvermögen der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften. Das weist darauf hin, dass der Unternehmenssektor vergleichsweise gut mit finanziellen Mitteln ausgestattet ist und eine Einschränkung der Kreditvergabe zumindest zeitweise kompensieren kann.

Angesichts der Rezession werden die Banken bei der Vergabe von Krediten vorsichtiger agieren. Ein solches Verhalten ist bei einem wirtschaftlichen Abschwung die Regel. Unklar ist allerdings, ob es wie bei den Unternehmensanleihen zu überzogenen Risikobewertungen kommt.

Insgesamt wird es durch die schlechten außenwirtschaftlichen Vorgaben und die dadurch stark eingetrübten Erwartungen der Unternehmen 2009 zu einem deutlichen Einbruch bei den Ausrüstungsinvestitionen kommen. Die Erholung der Exporte ab Mitte 2009 wird sich nur langsam bei den Investitionen bemerkbar machen. Eine spürbare Belebung dürfte es erst im letzten Quartal 2010 geben, wenn durch das Auslaufen der degressiven Abschreibungsmöglichkeiten im Jahr 2011 ausgelöste Vorzieheffekte zu einem deutlichen Anstieg führen werden. Die Jahresrate für 2010 dürfte bei den Ausrüstungsinvestitionen aber immer noch leicht negativ sein.

Die Bauinvestitionen sind entgegen dem allgemeinen Trend im dritten Quartal 2008 leicht gestiegen. Beim Wohnungsbau dürfte es sich um eine technische Reaktion auf das schlechte zweite Quartal handeln. Die Zunahme beim Wirtschaftsbau hingegen wird durch die Baufortschritte und die Fertigstellung bereits begonnener Bauten entstanden sein. Dementsprechend spiegelt der Anstieg nicht die aktuelle Wirtschaftslage wider. Allerdings haben die Auftragseingänge des Bauhauptgewerbes im September leicht zugelegt. Dazu beigetragen haben sowohl der Wohnungsbau als auch der Wirtschaftsbau. Auch die Aufträge der öffentlichen Hand sind wieder gestiegen. Im Oktober kam es dann zu einem leichten Rückgang, sodass sich die Auftragseingänge in den letzten Monaten seitwärts bewegten.

Eine keineswegs ungünstige Entwicklung zeigt sich auch bei den erteilten Baugenehmigungen im Hochbau, die in allen Bereichen im Oktober stiegen. Anders als bei den Ausrüstungsinvestitionen lassen die Indikatoren keinen dramatischen Einbruch der Bauinvestitionen erwarten. Stützend, wenn auch nicht stark belebend, dürften die bereits getroffenen Maßnahmen der Bundesregierung im Rahmen ihres Konjunkturprogramms wirken. Insgesamt wird es bei den Bauinvestitionen 2009 allenfalls zu einem leichten Rückgang kommen. Im Jahr 2010 wachsen die Bauinvestitionen dann wieder etwas.

### **Konsum: Private Kaufkraft steigt**

Der private Verbrauch profitiert davon, dass dessen weitaus wichtigste Bestimmungsgröße,

die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte, 2009 erstmals seit 2006 wieder zulegen werden (Kasten 4). Die bereits für 2008 erwartete Erholung konnte sich aufgrund der massiven Preissteigerungen bei den Importen nicht einstellen.

Im Prognosezeitraum wächst trotz rückläufiger Beschäftigung aufgrund höherer Tarifabschlüsse die Nettolohnsumme (2009: 1,4 Prozent, 2010: 0,9 Prozent). Die monetären Sozialleistungen expandieren mit Raten von 2,3 Prozent (2009) und 1,9 Prozent (2010) ebenfalls recht kräftig und wirken damit als automatischer Stabilisator dem konjunkturell bedingten Beschäftigungsrückgang entgegen. Die Entwicklung der nominellen verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte verläuft damit wesentlich günstiger als die gesamtwirtschaftliche Produktion. Darüber hinaus profitiert die Kaufkraft der privaten Konsumenten von einem deutlichen Rückgang der Inflationsrate; lag die Teuerungsrate 2008 noch bei 2,6 Prozent, so ist für den Prognosezeitraum nur ein Preisauftrieb um gut ein Prozent zu erwarten.

Die deutliche Eintrübung des konjunkturellen Umfeldes und die damit verbundene Verunsicherung der privaten Haushalte dürfte die Sparquote eher steigen lassen, sodass der bereits recht hohe Vorjahreswert von knapp 11,3 Prozent 2009 geringfügig übertroffen wird. Im Zuge der wirtschaftlichen Erholung 2010 dürfte die Sparneigung dann etwas nachgeben. Vor diesem Hintergrund ist mit einem Anstieg des preisbereinigten privaten Verbrauchs um 0,4 Prozent 2009 und um weitere 1,0 Prozent 2010 zu rechnen. Damit trägt der private Verbrauch zur Stabilisierung der konjunkturellen Entwicklung bei. Der positive Wachstumsbeitrag beläuft sich 2009 auf 0,3 Prozentpunkte und wird nur noch vom Staatskonsum übertroffen, der einen halben Prozentpunkt zum Wachstum beiträgt. 2010 dreht sich diese Rangfolge um: Der private Verbrauch trägt dann 0,6 Prozentpunkte zum Wachstum bei, der öffentliche immerhin noch 0,4.

### **Öffentliche Finanzen: Deutliches Defizit auch ohne Konjunkturpaket II**

Im letzten Jahr ist die positive Entwicklung des staatlichen Budgetsaldos knapp über der Nulllinie zum Halten gekommen (2008: +1,2 Milliarden Euro). Dabei ist zu bedenken, dass unter anderem aufgrund der Unternehmensteuerreform sowie der kräftigen Absenkung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung die Einnahmen gebremst wurden.

## Kasten 4

**Konsum: Wirken höhere Einkommen konjunkturbelebend?**

Ein wichtiges Element der hier vorgelegten Prognose ist die Annahme, dass ein Kaufkraftzuwachs bei den privaten Haushalten tatsächlich steigende Konsumausgaben nach sich zieht, also nicht nur in einer höheren Sparquote verpufft. Eine Einschätzung darüber kann mit Hilfe einer ökonometrischen Analyse des Konsumverhaltens abgeleitet werden. Dazu werden alternative Spezifikationen von Konsumfunktionen betrachtet (Tabelle). Erklärt wird jeweils das Wachstum der realen Konsumausgaben gegenüber dem Vorquartal. Die Gleichungen sind in Fehlerkorrekturform spezifiziert, sodass zwischen kurz- und langfristigen Effekten differenziert werden kann. Letztere stellen sich nach Ablauf der Anpassungsprozesse im Gleichgewicht ein.

Im Modell I werden die Konsumausgaben lediglich durch das verfügbare Einkommen erklärt. Steigt die Wachstumsrate des verfügbaren Einkommens, legen die Konsumausgaben zu, wenn auch unterproportional (0,74). Dies bedeutet, dass es temporär zu einem Anstieg der Ersparnis kommt. Darüber hinaus wird ein langfristiger Zusammenhang berücksichtigt, der allerdings nicht signifikant ist. Damit scheidet eine traditionelle Spezifikation der Konsumfunktion; das Modell eignet sich lediglich zu einer gewissen Erklärung der kurzfristigen Konsumschwankungen.

Im Modell II sind zusätzlich die Inflationsrate und die Arbeitslosenquote enthalten. Beide Variablen approximieren die Unsicherheit der privaten Haushalte und die damit verbundene Kaufzurückhaltung. Die empirischen Ergebnisse bestätigen den Einfluss dieses Effektes. Darüber hinaus ist in diesem Modell ein langfristiger Zusammenhang zwischen Konsum und verfügbarem Einkommen signifikant. Danach steigen die Konsumausgaben prozentual genauso stark wie die Einkommen, sodass die Sparquote konstant bleibt. Dies erkennt man an

den Parametern des Konsum- und Einkommensniveaus, die betragsmäßig praktisch identisch sind (-0,233 und 0,230). Steigt also nach einem Schock die Sparquote kurzfristig über das Gleichgewicht hinaus, werden in jedem Quartal ungefähr 23 Prozent der zu hohen Ersparnis wieder abgebaut.

In den Modellen III und IV werden zusätzliche Variablen aufgenommen, um die Robustheit der Spezifikation zu prüfen. Im Modell III wird das Konsumentenvertrauen berücksichtigt. Mit wachsendem Vertrauen nehmen die Konsumausgaben zu, obgleich der Effekt nach Maßgabe des Regressionsparameters nicht allzu hoch zu veranschlagen sein dürfte. So würde ein Rückgang des Konsumentenvertrauens um fünf Punkte zu einer im Mittel um 0,1 Prozentpunkte niedrigeren Wachstumsrate des privaten Verbrauchs führen. Im Modell IV wird stattdessen die reale Aktienmarktentwicklung betrachtet. Empirisch empfiehlt es sich hierbei, den langfristigen Zusammenhang entsprechend zu modifizieren. Wiederrum sind die Effekte nicht allzu hoch zu veranschlagen. So liegt die Elastizität der Konsumausgaben in bezug auf die Aktienmarktentwicklung ungefähr bei 0,02.

Insgesamt wird die einfachere Spezifikation II durch die Aufnahme von weiteren Variablen nur marginal verändert. So wird die Arbeitslosenquote insignifikant, während die Bedeutung der Inflationsrate erhalten bleibt. Der grundlegende Zusammenhang zwischen Konsum und verfügbarem Einkommen bleibt stets konstant. Alle Gleichungen erfüllen die gängigen statistischen Kriterien. Dies schließt Tests auf Strukturbrüche ein. So kann beispielsweise überprüft werden, ob sich im ersten Quartal 2008, etwa im Zuge der Finanzkrise, ein Strukturbruch ereignet hat, der die Zusammenhänge fundamental geändert hat. Dann würde die Verwendung der alten Spezifikation im weiteren Verlauf zu

Tabelle

**Empirische Spezifikation der Konsumfunktion**

Modell	I	II	III	IV
Veränderung der realen verfügbaren Einkommen	0,743	0,681	0,653	0,677
Arbeitslosenquote im Vorquartal	-	-0,004	-	-
Anstieg des Konsumentenpreisindex	-	-0,136	-0,135	-0,15
Anstieg des Konsumentenpreisindex gegenüber dem Vorjahr	-	-0,085	-0,081	-0,087
Konsumentenvertrauen	-	-	0,0002	-
Realer privater Konsum des Vorquartals	-0,097	-0,233	-0,265	-0,373
Reale verfügbare Einkommen im Vorquartal	0,095	0,23	0,261	0,368
Reale Aktienkursentwicklung im Vorquartal	-	-	-	0,006
Erhöhung der Mehrwertsteuer zum 1.1.2007	-0,016	-0,015	-0,016	-0,014
R <sup>2</sup>	0,654	0,749	0,772	0,779

Schätzzeitraum vom 1. Quartal 1993 bis zum 3. Quartal 2008, saisonbereinigt, Variablen logarithmiert außer Arbeitslosenquote und Konsumentenvertrauen, abhängige Variable ist jeweils das Wachstum der Konsumausgaben gegenüber dem Vorquartal. Alle Parameter sind auf dem 5 %-Niveau signifikant.

Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2009

erheblichen Prognosefehlern führen. Die Ergebnisse zeigen deutlich, dass dies nicht der Fall war: Zumindest kann die Hypothese identischer Parameter nicht abgelehnt werden. Alles in allem spricht vieles dafür, dass gängige Formulierungen der Konsumfunktion auch unter den Bedingungen der Finanzmarktkrise beibehalten werden können, sofern sie Unsicherheitsmaße

berücksichtigen. Daher führt ein Kaufkraftzuwachs im Mittel zu höherem Konsum. Dieser ist kurzfristig unterproportional (etwa 2/3) und nach Beendigung aller Anpassungsprozesse proportional. Die zurückgehende Inflation dürfte im Prognosezeitraum einen zusätzlichen Impuls für höhere Konsumausgaben nach sich ziehen.

Für 2009 wird allerdings ein deutliches Defizit von 23,5 Milliarden Euro erwartet (0,9 Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts); 2010 dürfte das Minus dann bereits bei über 43 Milliarden Euro liegen (1,7 Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts). In diese Prognose ist lediglich das im November 2008 beschlossene Konjunkturpaket eingerechnet.

Zum Budgetdefizit trägt im laufenden Jahr vor allem ein kräftiger Rückgang der Steuern auf Einkommen und Vermögen um 2,2 Prozent bei. So wird das Kassenaufkommen der veranlagten Einkommensteuer sowohl aufgrund des Rückgangs der Unternehmens- und Vermögenseinkommen als auch wegen der Auszahlung der einbehaltenen Entfernungspauschale für die Jahre 2007 und 2008 um ein Viertel sinken.<sup>3</sup> Die Sozialversicherungsbeiträge dürften 2009 trotz Rezession insgesamt kräftig steigen. Dazu tragen zum einen die höheren Löhne bei. Zum anderen steigt per Saldo die Abgabenlast. In dieser Berechnung wurde für 2009 eine Senkung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung von 3,3 Prozent auf 2,9 Prozent sowie ein einheitlicher Beitragssatz zu den gesetzlichen Krankenkassen von 15,5 Prozent unterstellt.

Die Ausgaben werden 2009 mit über drei Prozent deutlich stärker zulegen als die Einnahmen.

**3** Für die Auszahlung der unrechtmäßig einbehaltenen Entfernungspauschale wurde 2009 ein Kasseneffekt von rund fünf Milliarden Euro bei der veranlagten Einkommensteuer und 1,25 Milliarden Euro bei der Lohnsteuer unterstellt. Ab 2010 dürfte der Effekt bei beiden Steuerarten bei je 1,25 Milliarden Euro liegen.

Mehrere Faktoren haben daran einen erheblichen Anteil: Die Kosten für soziale Sachleistungen im Gesundheitswesen, beispielsweise bei der Ärztevergütung, werden deutlich wachsen. Zudem dürften die Löhne im öffentlichen Dienst kräftig angehoben werden; die bereits getätigten Tarifabschlüsse deuten auf Lohnsteigerungen von rund drei Prozent 2009 und 2,5 Prozent im Jahr 2010 hin. Bei den monetären Sozialleistungen werden einzelne Leistungen erhöht, vor allem aber führt die höhere Arbeitslosigkeit zu mehr Beziehern von Arbeitslosengeld I und II. Die Bruttoinvestitionen werden um mehr als ein Zehntel steigen. Hierbei sind die zusätzlich im ersten Konjunkturpaket verabschiedeten Mittel bereits enthalten; eventuelle weitere Investitionspläne aus einem zweiten Konjunkturprogramm müssten noch dazu addiert werden.

Die Finanzmarktkrise hat bisher keine besonders tiefen Schleifspuren in den öffentlichen Haushalten hinterlassen. Durch die Einführung des Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung wurde die Durchführung von Bürgschaften, Kreditübernahmen und Eigenkapitalerhöhungen angeschlagener Finanzinstitute in einen Sonderhaushalt des Bundes ausgegliedert. Solange die Maßnahmen nicht in Anspruch genommen werden müssen, werden sie in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung nicht defizitwirksam. Stützungsmaßnahmen einzelner Bundesländer für ihre Landesbanken dürften bis Ende 2008 allerdings mit rund zehn Milliarden Euro unmittelbar zu Buche schlagen.

## Wirtschaftspolitische Empfehlungen

### Geldpolitik

Auf die enormen Unsicherheiten innerhalb des Finanzsektors der USA hat die dortige Zentralbank mit einer enormen Ausweitung der Geldmenge reagiert. Dabei ist die Liquidität durch die Erweiterung des Kreises notenbankfähiger Sicherheiten, die Umwandlung von Investmentbanken und Kreditkartenunternehmen in gewöhnliche Geschäftsbanken sowie durch niedrige Zinsen ausgedehnt worden. Zuletzt senkte die Fed den Leitzins auf einen Korridor von 0 bis 0,25 Prozent. Damit sind die Standardinstrumente einer geldpolitischen Steuerung zumindest in den USA ausgereizt. Die Transmission der Geldpolitik könnte beeinträchtigt werden, wenn Banken die Zinssenkungen nicht an Unternehmen und Haushalte weitergeben. In diesem Fall würde die Eigenkapitalbasis des Bankensektors allerdings durch höhere Zinsmargen gestärkt, was tendenziell der Kreditvergabe zugutekommt. Positiv auf die Vergabe von Krediten an Unternehmen und private Haushalte dürften sich zudem die geringeren Renditeansprüche auswirken, die mit dem Platzen der Finanzmarktblase wieder auf ein Niveau zurückgeführt werden, das mit den bei Realinvestitionen zu erwirtschaftenden Erträgen zusammenpasst. Dies ist ein nicht zu unterschätzender bereinigender Effekt der Finanzkrise.

Derzeit besteht zu einer expansiven Geldpolitik in den USA kaum eine Alternative. Allerdings entsteht auch ein erhebliches Gefahrenpotential, dass eine solche Politik wieder den Keim für die nächste Krise legt. So hatte nach dem Platzen der New Economy Blase die Geldpolitik mit niedrigen Zinsen reagiert und der spekulativen Entwicklung an den Immobilienmärkten erst Vorschub geleistet. Dieser Zusammenhang lässt sich für die angelsächsischen Länder und Spanien zeigen.<sup>4</sup> Und der Anstieg der Zentralbankgeldmenge birgt auf längere Sicht auch ein erhebliches Inflationspotential.

Für die Geldpolitik in den USA bestehen lediglich noch unkonventionelle Möglichkeiten der Einflussnahme. So beabsichtigt die Fed offenbar Staatsanleihen aufzukaufen, um die Konjunkturprogramme der Regierung zu finanzieren. Das kommt einer Finanzierung von Staatsdefiziten über die Notenpresse gleich. Damit wird auch direkt Einfluss auf die Zinssätze am Kapitalmarkt

genommen, die für die Realwirtschaft im Zweifel wichtiger als die Renditen für kurzfristige Anlagen sind. Als weitere Option werden verschiedentlich direkte Kredite der Notenbank an notleidende Unternehmen, die für die Volkswirtschaft von vermeintlich hoher Relevanz sind, ins Spiel gebracht. Ein solches Vorgehen wäre jedoch hoch problematisch. So wird das ohnehin schon bestehende Inflationspotential noch ausgeweitet. Und auch der Steuerzahler ist bei einem Misserfolg solcher Interventionen über geringere Notenbankgewinne am Risiko beteiligt. Darüber hinaus würde auf diese Weise unternehmerisches Fehlverhalten belohnt; und aus ordnungspolitischer Sicht ist es ebenfalls problematisch, wenn sich eine Zentralbank als Geschäftsbank auführt.

In den USA wie auch in Europa haben staatliche Stellen mit zahlreichen Rettungspaketen für den Finanzsektor reagiert, um Insolvenzen vermeintlich systemrelevanter Banken zu vermeiden und somit negative Folgen für die Realwirtschaft abzuwenden. Wichtige Elemente waren dabei die Gewährung von Bürgschaften für Bankgeschäfte und Beteiligungen zur Rekapitalisierung von Finanzinstituten. Diese Politik war bislang durchaus erfolgreich, da es zu keinem „Bank Run“ kam und es auch keine Anzeichen für eine massive Verknappung von Krediten an die Realwirtschaft gibt.

Die Verspannungen im Interbankenmarkt halten indes noch an. Allerdings darf dessen Bedeutung für die Finanzierung von Realinvestitionen nicht überschätzt werden. Der Interbankenmarkt stellt keine originäre Finanzierungsquelle für die Kreditwirtschaft dar, sondern dient lediglich dazu, das Zentralbankgeld unter den Finanzinstituten reibungslos zu verteilen. Insofern ist ein funktionsfähiger Ablauf nicht zuletzt im Interesse der Zentralbank selbst, erlaubt er doch eine effiziente Steuerung der Geldmenge. Allerdings sind auch Zinssätze für Kredite an den Nichtbankensektor an die Interbankensätze gekoppelt, sodass die Zentralbank ein Interesse hat, dass sich diese in Einklang mit ihrem Referenzzins bewegen.

Die enorme Geldschöpfung der Zentralbank trägt allerdings dazu bei, den Interbankenhandel zu untergraben. So können sich die Geschäftsbanken bei der Zentralbank zu sehr günstigen Konditionen mehr als ausreichend refinanzieren und überschüssige Mittel ohne Kontrahentenrisiko wieder anlegen. Aufgrund der gestiegenen Liquiditätspräferenz der Banken ist so in erheblichem Umfang zusätzliche Zentralbankliquidität in der Krise erst entstanden. Das Parken dieser so entstandenen

<sup>4</sup> Vgl. Dreger, C., Wolters, J.: Geldpolitik und Vermögensmärkte. In: Finanzmärkte im Umbruch. Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung des DIW Berlin, im Erscheinen.

Überschussreserven ist daher nicht als entgangene Kreditvergabe an die Realwirtschaft zu werten.

Diese Form der Geldpolitik hat auch die Wirksamkeit der nationalen Maßnahmen beeinflusst. So konnte zum Beispiel der deutsche Rettungsschirm für den Bankensektor nicht voll zur Entfaltung kommen. Offenbar wird der Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) bisher anscheinend auch deshalb nicht allzu stark in Anspruch genommen.

Für die Geldpolitik besteht die zentrale Herausforderung darin, den Interbankenmarkt durch eine behutsame Renormalisierung der Geldversorgung wieder in Gang zu bringen. Dies kann jedoch nur in dem Maße geschehen, wie das Misstrauen innerhalb des Finanzsektors schwindet. Dieses ist auch deshalb so hoch, weil die Bewertung von unsicheren Forderungen in den Büchern der Finanzinstitute immer noch unklar ist.

Sollten Forderungen in viel höherem Maße ausfallen als derzeit von den Akteuren erwartet, könnte sich die Situation verschärfen, sodass im Bedarfsfall weitere Garantien gegeben werden müssen. Eine Handlungsoption besteht darin, verstärkt auf das Konzept einer „Bad Bank“ zu setzen, wie dies beispielsweise in Schweden während der Bankenkrise Anfang der 90er Jahre erfolgt ist. Während die „Bad Bank“ faule Kredite sammelt, werden die übrigen Banken von Risiken entlastet. Eine „Bad Bank“ könnte unter dem Dach des SoFFin etabliert werden.

Darüber hinaus könnte die befristete Einrichtung einer Clearingstelle dazu beitragen, den Interbankenhandel wieder flott zu machen. Dieser Vorschlag wurde von der Bundesbank ins Spiel gebracht. Eine Geschäftsbank könnte dann über diesen Umweg Kredite an andere Institute geben. Sofern die Kredite nicht zurückgezahlt werden können, würde die Clearingstelle einspringen. Hierfür kommen aber nur supranationale Lösungen in Frage, weil ansonsten eine Segmentierung des Geldmarktes droht.

Damit die Rettungsaktionen künftig nicht zu einem *moral hazard*-Verhalten bei den Geschäftsbanken, also dem Eingehen zu hoher Risiken bei gleichzeitiger Erwartung staatlicher Hilfe im Notfall, führt, sind die derzeitigen Regulierungssysteme auf den Prüfstand zu stellen und international abzustimmen. Das DIW Berlin hat dazu unlängst eine Agenda für eine neue Finanzmarktarchitektur vorgelegt.<sup>5</sup> Dabei ist die Etablierung von

länderübergreifend bindenden Mindestregulierungsstandards erforderlich. Nationale Regulierungsstandards sind auf stark integrierten internationalen Finanzmärkten wenig effizient, weil sie allzu leicht durch Regulierungsarbitrage unterlaufen werden. Bilanzierungsrichtlinien wie Basel II können als Maßstäbe für internationale Regulierungen dienen. Dabei ist insbesondere darauf zu achten, dass eine undurchsichtige Auslagerung von Risiken auf Zweckgesellschaften unterbunden wird. Das gilt auch im europäischen Rahmen. Auch eine strengere Kontrolle von Rating-Agenturen und vermehrt an längerfristigen Zielen orientierte Anreiz- und Entlohnungssysteme für die Finanzmanager sind wichtige Elemente.

Die Entwicklung in den USA hat gezeigt, dass insbesondere die weniger regulierten Investmentbanken besonders anfällig für die Krise waren. Diese sind mittlerweile in der bisherigen Form vom Markt verschwunden. Die deutschen Erfahrungen mit den Landesbanken zeigen allerdings auch, dass eine direkte Beteiligung des Staates im Finanzsektor nicht weniger problematisch ist. Insofern sind die geforderten Beteiligungen des Staates an einzelnen Banken kritisch zu sehen. Der Staat sollte als Schiedsrichter und nicht als Spieler an den Finanzmärkten agieren, da sonst ein Interessenskonflikt droht.

Der Geldpolitik der EZB bleibt noch ein größerer Handlungsspielraum zur Konjunkturstimulierung als der Fed. Im Analysezeitraum werden weitere Zinssenkungen bis auf 1,5 Prozentpunkte erwartet. Dies kann auch einer Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar vorbeugen. Allerdings sollte die konjunkturstimulierende Wirkung dieser Maßnahmen nicht überschätzt werden. 2010 sollte die EZB schrittweise die überschüssige Liquidität abschöpfen.

## Fiskalpolitik und Konjunkturprogramme

Konjunkturkrisen gehören zu den Korrekturmechanismen einer Marktwirtschaft. Auf Überhitzungsphasen folgende Nachfrageschwächen. Preisdämpfungen sorgen über einen verstärkten Wettbewerbsdruck dafür, in Hochkonjunkturzeiten entstehende Ineffizienzen wieder zu beseitigen, indem Ressourcen verschwendende Akteure schneller vom Markt verdrängt werden. Ein Rückgang der Nachfrage unter die Normalauslastung einer Volkswirtschaft zieht allerdings Beschäftigungsverluste nach sich, die ebenfalls eine Ressourcenverschwendung implizieren.

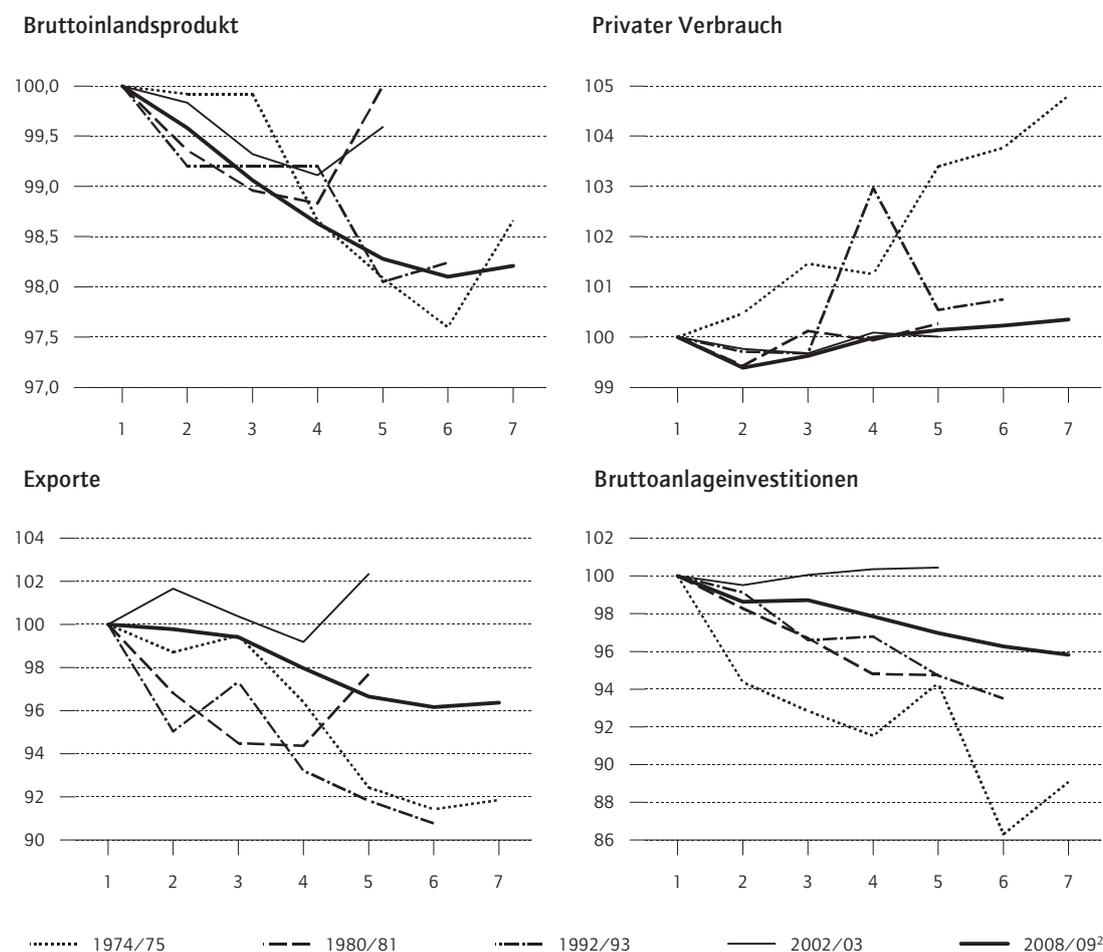
Eine gut strukturierte soziale Marktwirtschaft hat deshalb systemeigene Stabilisatoren, die

<sup>5</sup> Vgl. Schäfer, D.: Agenda für eine neue Finanzmarktarchitektur. Wochenbericht des DIW Berlin Nr. 51-52/2008.

Abbildung 5

### Wirtschaftliche Kennziffern<sup>1</sup> in verschiedenen Rezessionsperioden

Vierteljährlicher Index: Letztes Quartal vor dem jeweiligen Beginn der Rezession = 100



<sup>1</sup> Preisbereinigt.  
<sup>2</sup> Ab dem vierten Quartal prognostiziert.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2009

dafür sorgen, dass Beschäftigungs- und damit Einkommensverluste in Grenzen gehalten werden. In einem Abschwung gehen auf der einen Seite die Abgaben auf Einkommen zurück; auf der anderen Seite kompensieren die Arbeitslosenversicherung und staatliche Sozialleistungen einen Teil des Einkommensausfalls derjenigen, die ihre Arbeit verloren haben. Damit wird gesamtwirtschaftlich gesehen das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte stabilisiert und so die gesamtwirtschaftliche Nachfrage gestützt. In einem Boom wirken diese Mechanismen in der Gegenrichtung.

Die mit einer scharfen Rezession verbundenen Nachfrageverluste können allerdings so erheblich sein, dass sie die Ausgleichsmöglichkeiten der bestehenden automatischen Stabilisatoren überlasten. Hart könnten dann auch solche wirtschaftlichen Aktivitäten getroffen werden,

die aufgrund einer relativ guten Wettbewerbsposition bei einem gemäßigten Abschwung am Markt bestehen könnten. Im Ergebnis wird dann das Produktionspotential nachhaltig beschädigt. Insbesondere besteht dabei die Gefahr, dass die Erwerbslosigkeit in einem Ausmaß zunimmt, dass sie im darauf folgenden Aufschwung nicht wieder vollständig abgebaut werden kann – und damit eine dauerhafte Entwertung des Humankapitals eintritt.

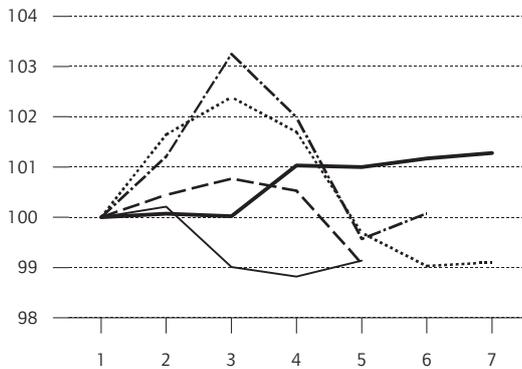
Die Gefahr einer sich verschärfenden und länger andauernden Rezession ist gegenwärtig durchaus gegeben. Deshalb ist es vertretbar, dass der Staat vorausschauend eingreift. Maßnahmen zur Belebung der Konjunktur müssen freilich genau überlegt sein. Einerseits sollten dem Ziel der Konjunkturstabilisierung nicht alle übrigen wirtschaftspolitischen Prinzipien untergeordnet werden. Andererseits muss drohenden übermä-

Abbildung 6

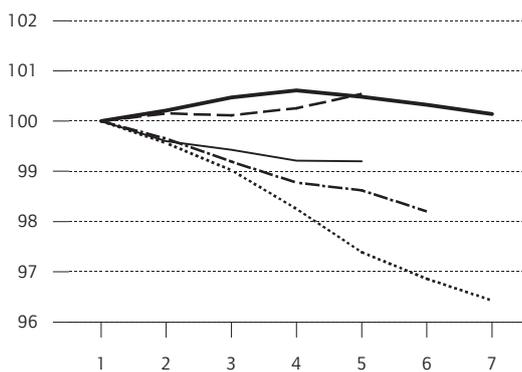
### Einkommen, Erwerbstätige und offene Stellen in verschiedenen Rezessionsperioden

Vierteljährlicher Index: Letztes Quartal vor dem jeweiligen Beginn der Rezession = 100

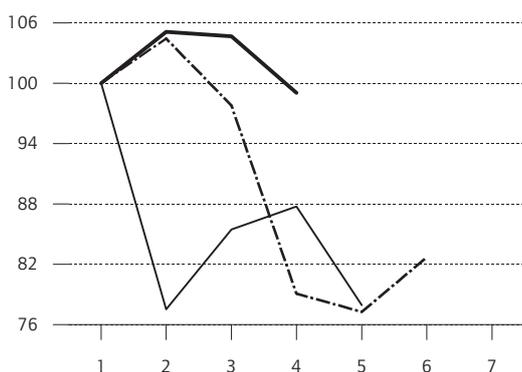
#### Bruttolohn- und Gehaltssumme<sup>1</sup>



#### Erwerbstätige



#### Offene Stellen



..... 1974/75      - - - 1980/81      - · - · - 1992/93  
 — 2002/03      — 2008/09<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Preisbereinigt.  
<sup>2</sup> Ab dem vierten Quartal prognostiziert.

Quellen: Statistisches Bundesamt;  
 Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2009

ßen Schäden einer aus dem Ruder laufenden Rezession frühzeitig vorgebeugt werden. Auf keinen Fall sollten allerdings ineffiziente Pro-

duktionsstrukturen künstlich am Leben erhalten und die Kraft der automatischen Stabilisatoren unterschätzt werden. Bei allen Maßnahmen ist zu beachten, dass man stabilisierungspolitisch nicht nur zu wenig, sondern auch zu viel des Guten tun kann.

Die momentane, teilweise hektisch und sogar mit Anzeichen von Panik geführte Diskussion um Konjunkturprogramme greift insgesamt zu kurz. Die Notwendigkeit stützender Maßnahmen wird vor allem mit dem Einbruch der Jahreswachstumsraten des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts begründet. Tatsächlich ist der Rückgang der realen Wirtschaftsleistung in der aktuellen Rezession außergewöhnlich stark (Abbildung 5). Die einseitige Orientierung an der Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts verdeckt allerdings die spezifischen Beschäftigungs-, Einkommens- und Produktionseffekte der derzeitigen Rezession (Abbildung 6).

Vor allem ist zu bedenken, dass der Rückgang der Produktion mit großer Wahrscheinlichkeit keine entsprechend hohen Beschäftigungsverluste nach sich zieht. Das ist anders als in früheren Abschwungphasen (Kasten 5). Die Nachfrageschwäche und der Druck auf die Preise führen im Wesentlichen zu einer Verringerung der Unternehmens- und Vermögenseinkommen. Die Bruttolohn- und -gehaltssumme und das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte entwickeln sich dagegen deutlich stabiler als in früheren Rezessionen.

Gleichwohl bestehen große Unsicherheiten über die weitere weltwirtschaftliche Entwicklung, und es ist nicht auszuschließen, dass die Krise in den wichtigen Industrieländern stärker ausfällt als hier eingeschätzt. Besonders schwer zu kalkulieren ist die Stimmung der wirtschaftlichen Akteure, die in übermäßigen Pessimismus verfallen und dadurch den Abschwung noch verstärken könnten. Auch zur Vertrauensbildung können wohl dosierte staatliche Eingriffe daher gegenwärtig sinnvoll sein.

Dabei sollte aber mit Augenmaß vorgegangen werden. Damit ein Konjunkturprogramm bestmögliche Wirkung zeigt, muss vor allem die inländische Wertschöpfung angeschoben werden. Entsprechend gilt es zu verhindern, dass

- die eingesetzten Mittel in falsche Kanäle geleitet beziehungsweise Mitnahmeeffekte hervorrufen werden,
- lediglich ein Strohfeuer entsteht, das nicht die zu erwartende Rezessionsphase überbrückt. Damit wird nur Nachfrage vorgezogen, die

Kasten 5

### Warum hat die Rezession den Arbeitsmarkt bisher wenig tangiert?

Obwohl seit Frühjahr 2008 die Wirtschaft in Deutschland begann, in eine Rezession abzugleiten, hat bis zum Oktober die Beschäftigung stetig und kräftig zugenommen, und die Arbeitslosigkeit baute sich deutlich ab. Erst im November kam der Rückgang bei den Arbeitslosenzahlen zum Stillstand – merklich angestiegen ist sie aber nicht. Das ist ein Phänomen, dass man bei früheren Abschwüngen nicht beobachten konnte. Überhaupt unterscheidet sich die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt in diesem Konjunkturzyklus deutlich von dem vorherigen.

So hat sich im aktuellen Zyklus die Erwerbstätigkeit erst mit einem Zeitverzug aufgebaut. Beim Produktionsaufschwung des vorhergehenden Zyklus stieg die Zahl der Arbeitsplätze dagegen zeitgleich mit der Wirtschaftsleistung – wobei allerdings auch Sonderfaktoren (wie die Ausweitung arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen im Zusammenhang mit der damaligen Bundestagswahl) eine Rolle spielten. Und anders als im gegenwärtigen Zyklus hat in jenem zuvor die Beschäftigung bereits

kurz vor dem Ende des Produktionsaufschwungs eine Trendwende vollzogen. Der Arbeitsmarkt reagiert demnach nicht generell zeitverzögert auf eine sich abschwächende Konjunktur. In etwa spiegelbildlich zur Beschäftigung hat sich die Arbeitslosigkeit entwickelt. (Abbildung). Zudem hatten administrative Maßnahmen Einfluss auf die Arbeitslosenzahl. Sie stieg mit der Zusammenlegung von Sozialhilfe und Arbeitslosenhilfe Anfang 2005 kräftig an

Deshalb stellt sich die Frage, welche Faktoren neben den konjunkturellen Wirkungen die Arbeitsmarktentwicklung im gegenwärtigen Zyklus beeinflusst haben. Sie könnten sowohl beim Arbeitsangebot als auch bei der Arbeitsnachfrage zu finden sein. Auch könnten politische Maßnahmen eine Rolle gespielt haben.

So spricht Einiges dafür, dass sich die Beschäftigungsschwelle verringert hat – also der gemessene Wert der Produktivität, von dem an sich die Beschäftigung auf beziehungsweise abbaut. Es ist festzustellen, dass sich die Beschäftigung in Sektoren mit einer relativ hohen Produktivität – etwa im verarbeitenden Gewerbe, in der Energiewirtschaft oder bei den Finanzdienstleistungen – seit geraumer Zeit vergleichsweise ungünstig entwickelt hat. Dagegen ist die Erwerbstätigkeit in eher wenig produktiven Wirtschaftszweigen, wie bei einfachen Diensten, überdurchschnittlich gestiegen. Hinzu kommt eine generell kräftige Ausweitung gering entlohnter, da wenig produktiver Arbeit.

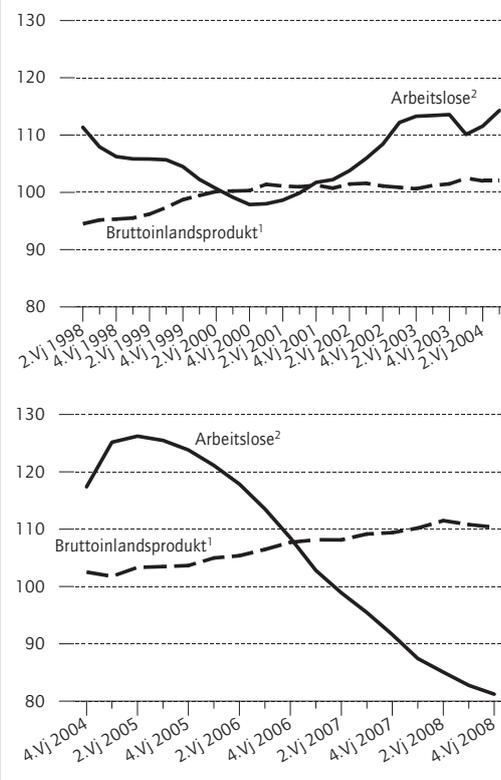
Erheblich verändert hat sich der Arbeitsmarkt in Deutschland durch die Liberalisierung der Zeitarbeit Anfang 2004. Danach expandierte die Zahl der Zeitarbeiter mit rasantem Tempo. Durch die damalige Reform wurde für die entleihenden Betriebe eine erhöhte Flexibilität geschaffen. Faktisch wurden die bestehenden Kündigungsregelungen ausgehöhlt, und es entstand eine neue institutionalisierte Form von Randbelegschaften, die bei einer konjunkturellen Abschwächung allerdings in besonderem Maße Gefahr laufen, abgebaut zu werden. Bis zum Frühjahr 2008 stieg die Zahl der Zeitarbeiter; danach stagnierte sie bis zum Herbst.

Offenkundig hat auch die Hartz-IV-Reform von 2005 Wirkung gezeigt. Dafür sprechen erste empirische Befunde. So hat die Suchintensität der Arbeitslosen zugenommen.<sup>1</sup> Und bei manchen Problemgruppen des Arbeitsmarktes hat sich die Unterbeschäftigung überdurchschnittlich reduziert.<sup>2</sup> Offenkundig sind viele

Abbildung

#### Bruttoinlandsprodukt und Arbeitslose im Konjunkturzyklus

Index 2000 = 100



1 Preis-, saison- und kalenderbereinigt.  
2 Saisonbereinigt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Prognose des DIW Berlin.

DIW Berlin 2009

1 Kettner, A., Rebien, M.: Hartz-IV-Reform: Impulse für den Arbeitsmarkt. IAB-Kurzbericht, Nr. 17/2007.

2 Vgl. Brenke, K., Zimmermann, K. F.: Reformagenda 2010 – Strukturereformen für Wachstum und Beschäftigung. Wochenbericht des DIW Berlin Nr. 11/2008.

Arbeitslose mehr und schneller als früher zu der Aufnahme einer Beschäftigung bereit. Zudem dürften die Erwerbslosen weniger wählerisch als die Arbeitslosen früher sein, was die Art und Entlohnung einer Tätigkeit anbelangt. Wahrscheinlich ist auch die Effektivität der Arbeitsvermittlung gestiegen.

Die im Vergleich zu früher höhere Flexibilität auf dem Arbeitsmarkt in Deutschland erklärt aber wohl nicht hinreichend, warum er sich im letzten Jahr ziemlich immun gegenüber der Rezession gezeigt hat. Möglicherweise spielt eine Rolle, dass bis zum ersten Quartal 2008 die Kapazitäten weit über dem Potential angespannt waren – und in der Folgezeit aufgestockt wurden. Hinzu kommt wohl, dass sich zuletzt Jahr die Triebkräfte der Konjunktur verändert haben, wobei der private Verbrauch zunehmend an Bedeutung gewann. Dabei wurden vermehrt Arbeitskräfte in den – im Schnitt unterdurchschnittlich produktiven – konsumnahen Sektoren eingestellt.

Bei den Ausführungen oben handelt es sich derzeit noch teilweise um Folgerungen aus plausiblen Hypothesen. Zur Beantwortung der Frage, ob und aus welchen Gründen der Arbeitsmarkt konjunkturabhängiger geworden ist, bedarf es weiterer Forschung. Auf keinen Fall darf aber, wie es mitunter getan wird,<sup>3</sup> die im letzten Jahr günstige Entwicklung lediglich damit erklärt werden, dass sich das Erwerbspersonenpotential verringert hat. Denn erstens gibt es für dessen Abnahme keine Belege,<sup>4</sup> und zweitens könnte damit zwar der Rückgang der Arbeitslosigkeit begründet werden, aber nicht der in etwa ebenso große Zuwachs bei der Zahl der Erwerbstätigen.

<sup>3</sup> Vgl.: Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose: Deutschland am Rande einer Rezession. Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2008.

<sup>4</sup> Arbeitskreis Konjunktur: Tendenzen der Wirtschaftsentwicklung 2008/2009: Aufschwung geht in die Verlängerung. Wochenbericht des DIW Berlin Nr. 27-28/2008.

dann kurze Zeit später fehlt – dies gilt insbesondere für langlebige Wirtschaftsgüter –,

- die durch ein Programm ausgelöste vermehrte Nachfrage aufgrund von sektoralen Kapazitätsengpässen zu Preissteigerungen führt, die dessen Wirkung teilweise konterkarieren.

Die Bundesregierung hat als Antwort auf die Krise im November 2008 ein erstes Konjunkturpaket verabschiedet. Dieses zeigt jedoch keine schlüssige Zielrichtung, und einige der Einzelmaßnahmen sind konjunkturpolitisch fragwürdig.

Als Antwort auf die Krise der Automobilindustrie wurde die Kfz-Steuererhebung für Neuwagen befristet ausgesetzt. Von der Absatzschwäche betroffen sind allerdings keineswegs alle Fahrzeugklassen sondern vor allem die hochwertigen Segmente. Die Steuerbefreiung dürfte im Wesentlichen Mitnahmeeffekte auslösen: Für Käufer teurer Autos spielt der Steuererlass keine entscheidende Rolle, und der Absatz günstiger Autos ist hierzulande bisher kaum eingebrochen. Allenfalls könnte durch eine zügige, dann aber dauerhaft gültige Neugestaltung der Kfz-Besteuerung die Verunsicherung und damit die aufgestaute Kaufzurückhaltung aufgelöst werden.

Die temporäre Wiedereinführung der degressiven Abschreibungen für Anlagevermögen bis 2010 wird im Wesentlichen ebenfalls Mitnahmeeffekte zur Folge haben. Erweiterungsinvestitionen dürften die Unternehmen trotz Steuervergünstigungen angesichts der derzeit unsicheren wirtschaftlichen Zukunft kaum vornehmen. Getätigt werden derzeit vor allem Ersatzinvestitionen –

und das hätten die Unternehmen auch ohne staatliche Hilfe getan. Vielleicht werden einige Ersatzinvestitionen vorgezogen. Zu diesen Vorzieheffekten dürfte es jedoch erst gegen Ende des Jahres 2010 kommen. Ähnliche Reaktionen der Unternehmen hat man bereits zum Jahreswechsel 2007/08 beobachten können. Entsprechendes gilt für das Kreditprogramm für den Mittelstand, das ebenfalls auf die Ankurbelung von Investitionen zielt.

Insgesamt ist das Volumen des ersten Pakets zu klein, um substanzielle Anstoßeffekte auszulösen. Die Entlastung durch erhöhte steuerliche Berücksichtigung von Handwerkerleistungen in privaten Haushalten (die ebenfalls in erheblichem Maße zu Mitnahmeeffekten führen dürfte und steuersystematisch kaum zu vertreten ist), die Wiedereinführung der degressiven Abschreibung, die Anhebung der Betriebsvermögensgrenzen und die Aussetzung der Kfz-Steuer für Neuzulassungen betragen zusammen rund 2,5 Milliarden Euro im Jahr 2009 und 5,5 Milliarden Euro im Jahr 2010. Rund zehn Milliarden Euro werden zusätzlich für Verkehrsinvestitionen, strukturschwache Kommunen, regionale Infrastruktur und CO<sub>2</sub>-Gebäudesanierung aufgebracht – allerdings verteilt auf zwei Jahre. Der Impuls des Programms im engeren Sinne beträgt also insgesamt rund acht Milliarden Euro 2009 und elf Milliarden Euro im Jahr 2010; dies entspricht rund 0,3 beziehungsweise 0,4 Prozent des Bruttoinlandsprodukts und dürfte damit kaum spürbar sein.

Angesichts der befürchteten Schwere der Krise, der Erwartungen der europäischen und trans-

atlantischen Partner und der Bundestagswahl 2009 sind derzeit weitere konjunkturpolitische Maßnahmen in der Planung, deren Umfang und Struktur bis zur Fertigstellung dieses Berichts noch nicht hinreichend transparent waren. Diskutiert wird unter anderem eine weitere Ausweitung der staatlichen Infrastrukturausgaben. Darüber hinaus wird von verschiedenen Seiten die Stützung des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte gefordert. Hierzu gehören Maßnahmen wie die weitere Absenkung von Sozialbeiträgen, Konsumgutscheine oder eine Einkommensteuersenkung.

Der private Verbrauch und damit die konsumnahen Wirtschaftszweige sind voraussichtlich jedoch nicht die Achillesferse der deutschen Wirtschaft. So sorgt bereits die rückläufige importierte Inflation dafür, dass die Binnennachfrage im Vergleich zum Jahr 2008 deutliche Impulse von gut 1,5 Prozent des Volkseinkommens erhält. Zusätzliche, aber insgesamt geringe Effekte gehen von der Rückzahlung der Pendlerpauschale aus. Von ihr ergeben sich im Jahr 2009 voraussichtliche Entlastungswirkungen in Höhe von 6,3 Milliarden Euro sowie von 2,5 Milliarden Euro ab 2010. Erfahrungen aus anderen Ländern zeigen, dass eine kurzfristige Stützung des Einkommens der privaten Haushalte zu einem erheblichen Teil verpufft und bestenfalls zu Vorzieheffekten führt. Ein Beispiel dafür sind die im letzten Sommer in den USA verteilten Steuergutscheine, die aufgrund der ernüchternden Erfahrung kaum ein zweites Mal zum Einsatz kommen dürften. Zudem können den Konsum stimulierende staatliche Maßnahmen zur Folge haben, dass die Sparquote weiter steigt. Vor allem dürfte das bei Haushalten mit höheren Einkommen der Fall sein. Aber auch Geringverdiener könnten die ihnen zufließenden Mittel zum Sparen verwenden oder dazu nutzen, um bestehende Verbraucherkredite abzulösen, wie dies in den USA der Fall war.

Einkommensteuersenkungen zur Minderung der „kalten Progression“ oder des „Mittelstandsbauchs“ des derzeitigen Tarifs sind eine Struktur-, aber keine Konjunkturmaßnahme, wenn sie nicht nach Ablauf der konjunkturellen Schwäche wieder rückgängig gemacht werden. Es wäre also bei einer sofortigen Umsetzung auf langfristige Haushaltsneutralität zu achten. Dies erfordert dann aber in zukünftigen Perioden zwingend Ausgabenkürzungen, weil es trotz Steuererhöhungen im letzten Aufschwung nicht gelungen ist, den Staatshaushalt zu konsolidieren. Damit ist mittelfristig auch der Binnenkonjunktur nicht geholfen.

Zudem ist zu berücksichtigen, dass Nachfrageverschiebungen weg von einer investitionsgüter-

orientierten Exportindustrie hin zu konsumnahen Bereichen Produktionsimpulse in Wirtschaftszweige verlagern, die von der gegenwärtigen Krise weniger stark betroffen sind (Abbildung 7, linke Seite). Dies dürfte kaum ohne größere Friktionen machbar sein.

Nationale nachfragestimulierende Maßnahmen sind umso weniger wirksam, je höher die internationale Handelsverflechtung ist. Bei einer engen internationalen Arbeitsteilung wie heute dürften vielfach in anderen Ländern produzierte Waren gekauft werden, so dass der Impuls, der auf die heimische Wertschöpfung ausgeht, eher gering ist. Typischerweise sinken diese Sickerverluste mit der Größe des Wirtschaftsraums, für den ein abgestimmtes Stabilisierungsprogramm durchgeführt wird. So beträgt die Importquote Deutschlands rund 40 Prozent. Dies entspricht in etwa dem Durchschnittswert aller EU-Länder. Die Importquote des gesamten EU-Raums beläuft sich aufgrund der starken innereuropäischen Verflechtung indes nur auf 20 Prozent. Im Idealfall könnten Sickerverluste nahezu vollständig vermieden werden, wenn die großen Industriestaaten und wichtige Schwellenländer abgestimmt vorgehen. Eine solche Koordinierung hat es bisher aber nicht gegeben.

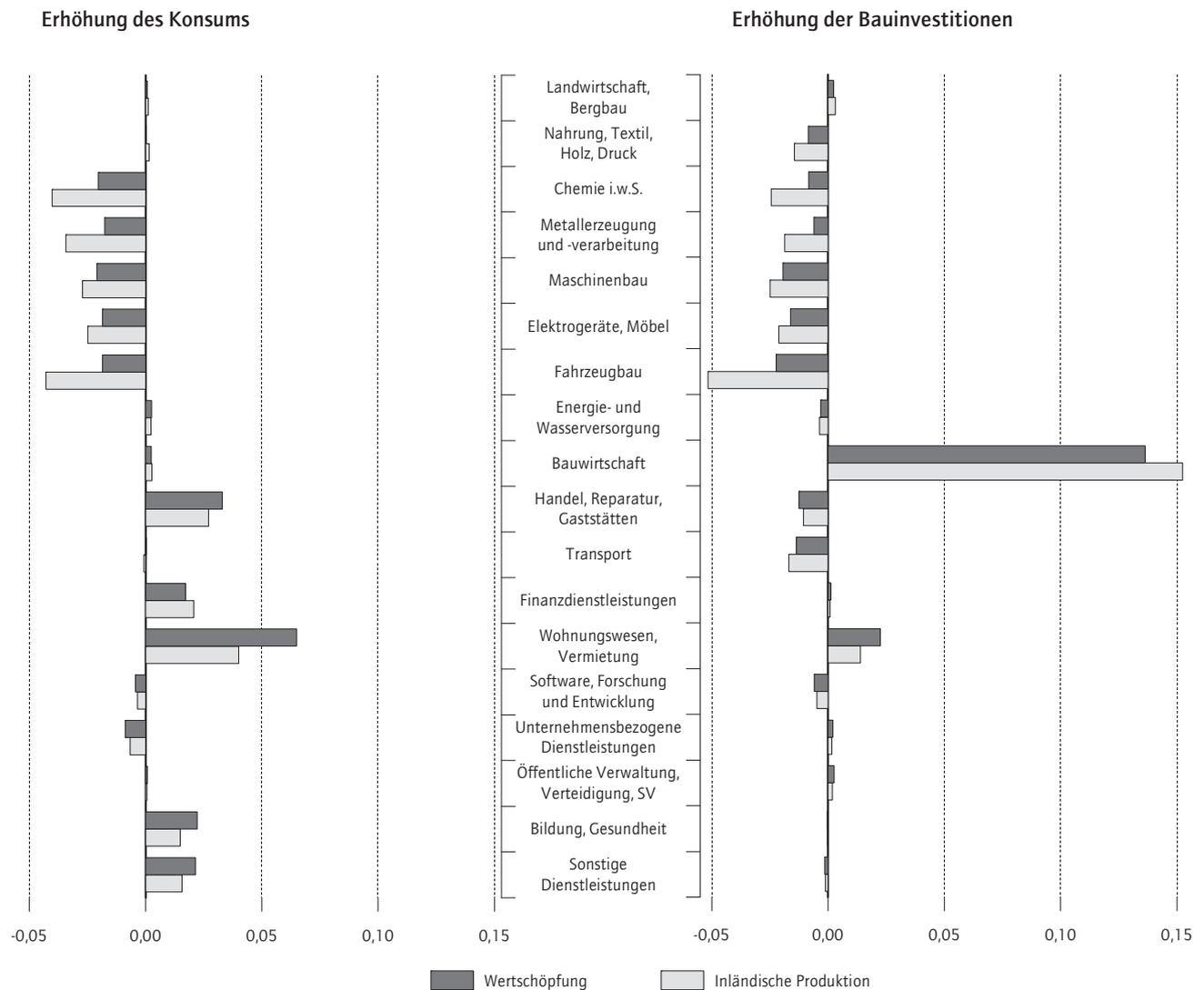
Angesichts all dessen empfiehlt das DIW Berlin, auf eine diskretionäre Stützung der Einkommen zu verzichten und stattdessen vor allem die automatischen Stabilisatoren wirken zu lassen und zu kräftigen. Dies ist insbesondere angesichts der großen Prognoseunsicherheit angemessen, weil diese Mechanismen nur dann wirken, wenn es auch erforderlich ist. Zusätzlich zu den bereits bestehenden Instrumenten sollte der Bund die Sozialversicherungsbeiträge zum Kurzarbeitergeld anstelle der Arbeitgeber zunächst befristet für ein Jahr übernehmen. Diese Maßnahme würde nur dann greifen, wenn ein Arbeitsplatz tatsächlich in Gefahr ist. Die Arbeitskosten für Kurzarbeiter würden in diesem Fall gesenkt, sodass Arbeitgeber größere Anreize haben, mindestens ihre Kernbelegschaften bis zum Wiederanziehen der Konjunktur zu halten. Bisher geschieht dies nur für Saisonkurzarbeit, nicht jedoch für konjunkturell bedingte Arbeitszeitausfälle. Die Maßnahme würde den Bundeshaushalt zusätzlich im nächsten Jahr belasten; dem stehen allerdings die eingesparten Kosten der Arbeitslosigkeit gegenüber.<sup>6</sup>

<sup>6</sup> Bei einem Arbeitsausfall von 50 Prozent würden sich die Kosten pro 100 000 Vollzeitbeschäftigte im verarbeitenden Gewerbe auf 400 bis 500 Millionen Euro pro Jahr belaufen. Zur Zeit der ersten Ölpreiskrise kam es zu einem Jahreswert von knapp 800 000 Kurzarbeitern, bei der zweiten Ölpreiskrise von 700 000. Im Herbst 2008 lag deren Zahl weit unter 100 000.

Abbildung 7

**Wirkungen auf die Wirtschaftszweige<sup>1</sup> durch die Kompensation eines Exportrückgangs um ein Prozent durch ...**

In Prozent



<sup>1</sup> Auf der Basis der Produktionsverflechtung des Jahres 2005.

Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2009

Zudem könnte die Rezession genutzt werden, den Kurs einer nachhaltig aktiven Arbeitsmarktpolitik einzuschlagen. Dabei gilt es, die Qualifikation des Erwerbsspersonentials besser an die künftigen beruflichen Anforderungen anzupassen. Die größten Arbeitsmarktrisiken tragen in Deutschland wie in allen Industrieländern die gering Qualifizierten. Durch Schulungen könnten deren berufliche Kenntnisse stärker an die Markterfordernisse angepasst werden. Die Bundesagentur sollte daher gekündigten Ungelernten durch auf sie abgestimmte Bildungsmaßnahmen weiterhelfen. Vor allem aber sollte Kurzarbeitern ein entsprechendes Angebot gemacht werden, sodass sie die Zeit von Arbeitsausfällen zur Qualifizierung

nutzen können. Dabei sollten die Arbeitsagenturen bei Unternehmen, die Kurzarbeit anmelden, für solche Maßnahmen werben.

Das kann allerdings nur der Einstieg in eine breit angelegte Weiterbildungsinitiative sein. Angesichts der demografischen Entwicklung und zunehmend alternder Belegschaften muss die Politik vermehrte Anstöße zur Qualifizierung geben. Eine Möglichkeit wäre die Ausgabe von Bildungsgutscheinen an alle Arbeitnehmer ab 45 Jahren. Das könnte dazu beitragen, dass Deutschland bei der beruflichen Weiterbildung zu anderen Ländern aufschließt. Allerdings bedarf es neben staatlichen Impulsen auch vermehrter Ausbil-

dungsaktivitäten seitens der Unternehmen und der Arbeitnehmer.

Ziel der Politik sollte es also sein, in der Rezession Entlassungen so weit wie möglich gegenzusteuern. Ein Instrument ist, Kurzarbeit gegenüber Entlassungen attraktiver zu machen, ein anderes ist vermehrte Weiterbildung. Es geht mithin um die Stärkung des Humankapitals – und damit auch um die künftige Wettbewerbsfähigkeit und Innovationskraft. Und wie sich beim letzten Aufschwung gezeigt hat, sind qualifizierte Arbeitskräfte in Deutschland alles andere als reichlich vorhanden.

Einen dritten Anknüpfungspunkt für konjunkturstützende Maßnahmen stellt der Ausbau der öffentlichen Infrastruktur dar. Für ein zweites Konjunkturpaket, das wohl Anfang 2009 von der Bundesregierung verabschiedet wird, ist ein zweistelliger Milliardenbetrag in der Diskussion. Es ist allerdings schwer vorstellbar, dass es angesichts des derzeitigen Niveaus der öffentlichen Bauinvestitionen von rund 30 Milliarden Euro (1,2 Prozent des Bruttoinlandsprodukts) zu einer gesamtwirtschaftlich relevanten Aufstockung in kurzer Zeit kommen kann. Dagegen spricht zum einen, dass Baumaßnahmen in der Regel einen nicht geringen Vorlauf für die Planung und die Auftragsvergabe benötigen. Zum anderen steckt – auch nach Auskunft der Verbände – die Bauwirtschaft derzeit noch nicht in der Rezession, sodass die Kapazitäten in den Betrieben bisher nicht unterausgelastet sind.<sup>7</sup> Eine zusätzliche staatliche Baunachfrage kann deshalb nur durch eine Aufstockung der Kapazitäten befriedigt werden. Wenn diese aber hinter der Nachfrage zurückbleiben, sind Preiseffekte die Folge: Ein Teil der zusätzlichen staatlichen Mittel für den Infrastrukturausbau würde nicht produktionswirksam. Input-Output-Rechnungen zeigen zudem, dass die produktionsseitigen Ausstrahlungseffekte zusätz-

licher Bauinvestitionen zur Kompensation des Exporteinbruchs auf andere Wirtschaftszweige sehr begrenzt sind (Abbildung 7, rechte Seite).

Eine Ausweitung staatlicher Infrastrukturinvestitionen bietet sich als konjunkturpolitisches Instrument zwar an, es sollte aber mit Bedacht eingesetzt werden. Darüber hinaus ist ein mehrjährig angelegter, verlässlicher Investitionsplan der öffentlichen Hand erforderlich, der den Unternehmen die Möglichkeit gibt, auf der Grundlage einer vorhersehbaren Auftragslage Kapazitäten aufzubauen. Zudem muss sichergestellt sein, dass vom Bund bereitgestellte Mittel von den anderen Gebietskörperschaften auch in vollem Umfang für zusätzliche Investitionen verwendet werden – und dabei ausschließlich für solche, die mit Blick auf die Wettbewerbsfähigkeit, die Innovationskraft und die Schonung natürlicher Ressourcen nachhaltig sind. Das wäre dann nicht gewährleistet, wenn es allein im Belieben von Gemeinden und Ländern läge, wie sie die zusätzlichen Mittel einsetzen. Der Solidarpakt II für den Aufbau Ost ist ein abschreckendes Beispiel für eine nicht sachgerechte Mittelverwendung.

Durch die Konzentration auf die Arbeitsmarktpolitik und zusätzliche öffentliche Investitionen, bei denen die verfügbaren Kapazitäten nicht aus dem Blick geraten, könnte Deutschland auch den Erwartungen der europäischen Partner Genüge leisten, die im Moment ein deutlicheres Zeichen zur Belebung der Konjunktur fordern. Nationale Konjunkturprogramme könnten in der Summe in Europa durchaus wirksam sein.<sup>8</sup> Der jeweils nationale Beitrag darf jedoch dabei nicht an einzelnen finanzwirtschaftlichen Kennzahlen gemessen werden. So dürfen die erzielten Fortschritte bei der Konsolidierung der Staatsfinanzen kein Argument dafür sein, ein überproportionales deutsches Engagement zu fordern.

**JEL Classification:**  
E32, E66, F01

**Keywords:**  
Economic outlook,  
Business cycle forecast,  
Consumption,  
Foreign trade

<sup>7</sup> Vgl. Cornig, M., Weber, S.: Konjunkturprogramm kommt auf dem Bau kaum an. Wochenbericht des DIW Berlin Nr. 48/2008.

<sup>8</sup> Vgl. Euroframe Autumn Report 2008: Economic Assessment of the Euro Area. [www.euroframe.org](http://www.euroframe.org).

**Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland**

Vorausschätzung für die Jahre 2008 bis 2010

	2007	2008	2009	2010	2008		2009		2010	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
<b>1. Entstehung des Inlandsprodukts</b>										
<b>Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr</b>										
Erwerbstätige	1,7	1,5	-0,6	-0,6	1,6	1,4	-0,4	-0,8	-0,8	-0,5
Arbeitszeit, arbeitstäglich	0,8	-1,3	-1,1	-0,1	-0,6	-2,0	-0,4	-1,8	-0,2	-0,1
Arbeitsstage	-0,6	1,1	0,0	0,5	0,8	1,4	-1,9	1,8	0,8	0,2
Arbeitsvolumen, kalendermonatlich	1,8	1,3	-1,7	-0,2	1,8	0,8	-2,6	-0,8	-0,1	-0,3
Produktivität <sup>1</sup>	0,6	0,3	0,6	1,3	0,6	-0,1	0,5	0,7	1,0	1,6
<b>Reales Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2,5</b>	<b>1,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>2,6</b>	<b>0,7</b>	<b>-2,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>
<b>2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen</b>										
<b>a) Milliarden Euro</b>										
Konsumausgaben	1 809,4	1 856,4	1 899,6	1 946,0	900,5	955,9	920,1	979,5	941,7	1 004,2
Private Haushalte <sup>2</sup>	1 373,7	1 403,7	1 427,8	1 461,1	683,1	720,6	693,2	734,6	708,5	752,6
Staat	435,6	452,6	471,8	484,9	217,3	235,3	226,9	244,9	233,2	251,7
Anlageinvestitionen	453,5	480,2	468,0	470,9	230,8	249,4	222,7	245,3	223,1	247,8
Ausrüstungen	189,4	198,7	184,2	180,8	96,3	102,4	89,0	95,2	85,7	95,1
Bauten	236,4	253,1	255,5	262,3	121,0	132,1	119,9	135,6	123,9	138,4
Sonstige Anlageinvestitionen	27,7	28,4	28,3	27,9	13,6	14,8	13,8	14,5	13,5	14,4
Vorratsveränderung <sup>3</sup>	-10,9	0,7	0,0	4,6	3,0	-2,4	14,1	-14,1	10,5	-5,9
Inländische Verwendung	2 251,9	2 337,2	2 367,6	2 421,5	1 134,3	1 202,9	1 156,9	1 210,7	1 175,3	1 246,2
Außenbeitrag	171,0	155,7	124,0	116,9	93,6	59,7	63,8	60,2	66,2	50,7
Exporte	1 137,2	1 200,5	1 164,4	1 176,0	598,6	601,9	576,3	588,0	579,0	596,9
Importe	966,2	1 044,8	1 040,3	1 059,1	502,5	542,2	512,5	527,8	512,8	546,3
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2 422,9</b>	<b>2 493,0</b>	<b>2 491,7</b>	<b>2 538,4</b>	<b>1 230,4</b>	<b>1 262,6</b>	<b>1 220,8</b>	<b>1 270,9</b>	<b>1 241,6</b>	<b>1 296,8</b>
<b>b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr</b>										
Konsumausgaben	1,6	2,6	2,3	2,4	2,7	2,5	2,2	2,5	2,3	2,5
Private Haushalte <sup>2</sup>	1,4	2,2	1,7	2,3	2,4	2,0	1,5	1,9	2,2	2,4
Staat	2,4	3,9	4,2	2,8	3,6	4,2	4,4	4,1	2,8	2,8
Anlageinvestitionen	7,2	5,9	-2,5	0,6	7,1	4,8	-3,5	-1,6	0,2	1,0
Ausrüstungen	6,3	4,9	-7,3	-1,9	7,7	2,5	-7,5	-7,0	-3,7	-0,2
Bauten	8,1	7,1	0,9	2,7	7,2	6,9	-0,9	2,6	3,3	2,1
Sonstige Anlageinvestitionen	5,1	2,5	-0,4	-1,6	3,0	2,0	1,6	-2,2	-2,2	-1,0
Inländische Verwendung	2,8	3,8	1,3	2,3	3,5	4,1	2,0	0,6	1,6	2,9
Exporte	8,0	5,6	-3,0	1,0	7,2	3,9	-3,7	-2,3	0,5	1,5
Importe	4,9	8,1	-0,4	1,8	7,1	9,1	2,0	-2,7	0,1	3,5
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>4,4</b>	<b>2,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,9</b>	<b>3,8</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>
<b>3. Verwendung des Inlandsprodukts, preisbereinigt</b>										
<b>a) Verkettete Volumina in Milliarden Euro</b>										
Konsumausgaben	1 651,0	1 659,3	1 676,2	1 695,9	811,8	847,5	817,9	858,3	827,4	868,5
Private Haushalte <sup>2</sup>	1 239,8	1 238,4	1 243,8	1 255,8	605,8	632,6	606,1	637,7	611,6	644,2
Staat	411,4	421,5	433,3	441,3	206,3	215,2	212,3	221,0	216,4	224,9
Anlageinvestitionen	452,3	474,0	461,0	464,4	228,0	246,0	219,0	242,0	219,6	244,8
Ausrüstungen	209,6	222,0	208,9	208,4	106,7	115,2	100,0	108,9	97,8	110,6
Bauten	212,9	220,9	218,7	221,4	106,5	114,3	103,1	115,6	105,1	116,3
Sonstige Anlageinvestitionen	32,7	34,8	36,1	37,0	16,4	18,4	17,4	18,7	17,7	19,3
Inländische Verwendung	2 078,3	2 114,4	2 119,5	2 144,1	1 036,9	1 077,5	1 039,2	1 080,3	1 047,0	1 097,0
Exporte	1 125,7	1 175,0	1 141,3	1 161,5	588,2	586,9	563,3	578,0	570,7	590,8
Importe	961,3	1 010,3	1 009,9	1 030,7	489,3	521,0	493,1	516,8	498,4	532,4
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2 241,8</b>	<b>2 278,5</b>	<b>2 252,6</b>	<b>2 276,6</b>	<b>1 134,3</b>	<b>1 144,3</b>	<b>1 109,8</b>	<b>1 142,7</b>	<b>1 119,6</b>	<b>1 156,9</b>
<b>b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr</b>										
Konsumausgaben	0,2	0,5	1,0	1,2	0,5	0,5	0,7	1,3	1,2	1,2
Private Haushalte <sup>2</sup>	-0,4	-0,1	0,4	1,0	0,0	-0,3	0,1	0,8	0,9	1,0
Staat	2,2	2,5	2,8	1,8	2,1	2,8	2,9	2,7	1,9	1,7
Anlageinvestitionen	4,3	4,8	-2,7	0,7	6,3	3,4	-4,0	-1,6	0,3	1,2
Ausrüstungen	6,9	5,9	-5,9	-0,2	8,8	3,3	-6,3	-5,5	-2,2	1,5
Bauten	1,8	3,7	-1,0	1,2	4,2	3,3	-3,3	1,1	1,9	0,6
Sonstige Anlageinvestitionen	8,0	6,5	3,7	2,6	7,2	5,9	5,9	1,7	1,8	3,3
Inländische Verwendung	1,1	1,7	0,2	1,2	1,6	1,9	0,2	0,3	0,8	1,6
Exporte	7,5	4,4	-2,9	1,8	6,6	2,3	-4,2	-1,5	1,3	2,2
Importe	5,0	5,1	0,0	2,1	4,9	5,3	0,8	-0,8	1,1	3,0
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2,5</b>	<b>1,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>2,6</b>	<b>0,7</b>	<b>-2,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>

**noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland**

Vorausschätzung für die Jahre 2008 bis 2010

	2007	2008	2009	2010	2008		2009		2010	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
<b>4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2000=100)</b>										
<b>Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr</b>										
Private Konsumausgaben <sup>2</sup>	1,7	2,3	1,3	1,4	2,3	2,3	1,4	1,1	1,3	1,4
Konsumausgaben des Staates	0,2	1,4	1,4	0,9	1,5	1,3	1,4	1,4	0,8	1,0
Anlageinvestitionen	2,7	1,0	0,2	-0,1	0,8	1,3	0,5	0,0	-0,1	-0,1
Ausrüstungen	-0,6	-0,9	-1,5	-1,6	-1,1	-0,8	-1,3	-1,6	-1,6	-1,7
Bauten	6,3	3,2	2,0	1,4	2,9	3,5	2,4	1,5	1,4	1,4
Exporte	0,5	1,1	-0,1	-0,8	0,6	1,6	0,5	-0,8	-0,8	-0,7
Importe	-0,1	2,9	-0,4	-0,3	2,1	3,6	1,2	-1,9	-1,0	0,5
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>1,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>
<b>5. Einkommensentstehung und -verteilung</b>										
<b>a) Milliarden Euro</b>										
Primäreinkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup>	1 761,2	1 817,4	1 841,1	1 876,1	894,9	921,6	904,6	936,9	920,3	956,2
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	225,3	229,4	234,4	237,3	110,8	118,7	113,7	120,7	115,0	122,3
Bruttolöhne und -gehälter	958,2	997,2	1 015,3	1 031,0	471,3	525,0	482,3	533,4	489,2	542,2
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	577,7	590,8	591,4	607,8	312,8	278,0	308,6	282,8	316,2	291,7
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	344,2	348,9	315,3	333,1	161,8	187,9	141,8	173,2	149,6	183,1
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	<b>2 105,4</b>	<b>2 166,2</b>	<b>2 156,4</b>	<b>2 209,2</b>	<b>1 056,7</b>	<b>1 109,5</b>	<b>1 046,3</b>	<b>1 110,1</b>	<b>1 069,9</b>	<b>1 139,3</b>
Abschreibungen	358,8	362,9	364,2	367,4	182,2	180,6	182,9	181,3	184,1	183,2
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>2 464,2</b>	<b>2 529,1</b>	<b>2 520,7</b>	<b>2 576,5</b>	<b>1 238,9</b>	<b>1 290,2</b>	<b>1 229,3</b>	<b>1 291,4</b>	<b>1 254,1</b>	<b>1 322,5</b>
<i>Nachrichtlich:</i>										
Volkseinkommen	1 827,1	1 882,8	1 865,6	1 917,5	914,9	967,2	901,4	964,2	924,1	993,4
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	643,5	656,2	615,9	649,3	332,9	323,5	305,5	310,1	320,0	328,9
Arbeitnehmerentgelt	1 183,6	1 226,6	1 249,7	1 268,2	582,0	643,7	595,9	654,1	604,1	664,5
<b>b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr</b>										
Primäreinkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup>	3,1	3,2	1,3	1,9	3,9	2,4	1,1	1,7	1,7	2,1
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	1,2	1,8	2,2	1,2	1,6	2,0	2,6	1,7	1,2	1,3
Bruttolöhne und -gehälter	3,4	4,1	1,8	1,5	3,9	4,1	2,3	1,6	1,4	1,7
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	3,4	2,3	0,1	2,8	4,9	-0,6	-1,3	1,7	2,4	3,1
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	10,6	1,3	-9,6	5,6	4,5	-0,7	-12,4	-7,8	5,5	5,7
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	<b>4,3</b>	<b>2,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>2,4</b>	<b>4,0</b>	<b>1,8</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>
Abschreibungen	4,6	1,1	0,4	0,9	0,6	1,7	0,4	0,4	0,7	1,0
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>4,3</b>	<b>2,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>2,2</b>	<b>3,5</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>
<i>Nachrichtlich:</i>										
Volkseinkommen	3,5	3,0	-0,9	2,8	4,4	1,8	-1,5	-0,3	2,5	3,0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	4,5	2,0	-6,1	5,4	6,1	-1,9	-8,2	-4,2	4,8	6,1
Arbeitnehmerentgelt	3,0	3,6	1,9	1,5	3,4	3,7	2,4	1,6	1,4	1,6
<b>6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte</b>										
<b>a) Milliarden Euro</b>										
Masseneinkommen	996,1	1 020,9	1 035,6	1 045,3	489,2	531,1	499,7	539,6	506,7	547,2
Nettolöhne- und -gehälter	623,4	644,4	649,7	651,6	300,7	342,9	307,1	345,3	309,1	349,0
Monetäre Sozialleistungen	449,3	453,4	463,8	472,6	227,1	227,0	231,9	233,5	236,8	237,6
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen <sup>5</sup>	76,7	76,8	77,9	78,9	38,7	38,8	39,4	39,3	39,1	39,4
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	577,7	590,8	591,4	607,8	312,8	278,0	308,6	282,8	316,2	291,7
Sonstige Transfers (Saldo) <sup>6</sup>	-59,2	-60,7	-48,9	-46,5	-32,2	-28,5	-25,4	-23,5	-25,0	-21,5
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>1 514,5</b>	<b>1 551,0</b>	<b>1 578,1</b>	<b>1 606,6</b>	<b>767,6</b>	<b>780,6</b>	<b>782,9</b>	<b>798,9</b>	<b>797,9</b>	<b>817,4</b>
<i>Nachrichtlich:</i>										
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	26,3	31,1	33,8	35,7	15,1	16,0	16,6	17,2	17,5	18,3
Konsumausgaben	1 373,7	1 403,7	1 427,8	1 461,1	683,1	720,6	693,2	734,6	708,5	752,6
Sparen	167,1	178,4	184,0	181,3	100,7	76,0	106,3	81,4	106,9	83,1
Sparquote in Prozent <sup>7</sup>	10,9	11,3	11,4	11,0	12,9	9,5	13,3	10,0	13,1	9,9
<b>b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr</b>										
Masseneinkommen	1,4	2,5	1,4	0,9	2,0	2,9	2,1	1,6	1,4	1,4
Nettolöhne- und -gehälter	3,0	3,4	0,8	0,3	2,8	3,6	2,1	0,7	0,6	1,1
Monetäre Sozialleistungen	-1,7	0,9	2,3	1,9	0,4	1,8	2,1	2,8	2,1	1,8
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen <sup>5</sup>	-3,8	0,2	1,4	1,2	-0,6	2,6	1,9	1,2	-0,8	0,3
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	3,4	2,3	0,1	2,8	4,9	-0,6	-1,3	1,7	2,4	3,1
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>1,6</b>	<b>2,4</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>
Konsumausgaben	1,4	2,2	1,7	2,3	2,4	2,0	1,5	1,9	2,2	2,4
Sparen	5,1	6,8	3,1	-1,5	7,2	3,8	5,6	7,2	0,6	2,0

**noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland**

Vorausschätzung für die Jahre 2008 bis 2010

	2007	2008	2009	2010	2008		2009		2010	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
<b>7. Einnahmen und Ausgaben des Staates<sup>8</sup></b>										
<b>a) Milliarden Euro</b>										
<b>Einnahmen</b>										
Steuern	576,3	593,4	595,4	593,1	296,2	297,2	293,9	301,5	293,7	299,5
Sozialbeiträge	399,9	408,2	417,7	422,4	197,5	210,7	203,0	214,6	204,9	217,5
Vermögenseinkommen	18,0	18,0	17,8	17,9	11,3	6,7	11,0	6,8	11,1	6,8
Sonstige Transfers	13,9	14,5	14,4	14,3	7,0	7,6	6,8	7,6	6,9	7,5
Vermögenstransfers	9,7	11,0	11,0	11,4	5,5	5,5	5,4	5,6	5,6	5,8
Verkäufe	46,6	47,1	49,1	49,4	22,2	25,0	23,5	25,7	23,4	26,1
Sonstige Subventionen	0,4	0,4	0,3	0,4	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2
<b>Insgesamt</b>	<b>1 064,7</b>	<b>1 092,7</b>	<b>1 105,8</b>	<b>1 108,9</b>	<b>539,7</b>	<b>552,9</b>	<b>543,8</b>	<b>562,0</b>	<b>545,6</b>	<b>563,3</b>
<b>Ausgaben</b>										
Vorleistungen	101,9	106,8	111,8	115,0	48,0	58,8	50,8	61,0	52,3	62,7
Arbeitnehmerentgelte	168,0	171,5	176,0	179,4	81,9	89,6	84,1	91,9	85,6	93,8
Vermögenseinkommen (Zinsen)	67,4	70,6	72,3	73,7	35,0	35,6	36,1	36,2	36,7	37,0
Subventionen	27,1	26,8	27,4	27,3	12,6	14,3	13,1	14,2	13,1	14,2
Monetäre Sozialleistungen	418,4	420,6	431,1	439,5	211,1	209,6	214,7	216,4	219,4	220,1
Soziale Sachleistungen	178,3	186,9	198,6	205,2	91,4	95,5	97,2	101,3	100,5	104,7
Sonstige laufende Transfers	36,4	40,0	42,5	44,0	20,3	19,7	21,5	21,1	22,2	21,8
Vermögenstransfers	30,0	31,1	27,7	26,6	17,0	14,2	13,5	14,2	12,4	14,2
Bruttoinvestitionen	35,6	38,4	43,2	42,9	16,6	21,9	19,3	23,9	19,1	23,8
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1,4	-1,4	-1,3	-1,3	-0,7	-0,7	-0,6	-0,7	-0,6	-0,7
<b>Insgesamt</b>	<b>1 061,6</b>	<b>1 091,4</b>	<b>1 129,3</b>	<b>1 152,4</b>	<b>533,1</b>	<b>558,3</b>	<b>549,9</b>	<b>579,4</b>	<b>560,8</b>	<b>591,6</b>
<b>Finanzierungssaldo</b>	<b>3,1</b>	<b>1,2</b>	<b>-23,5</b>	<b>-43,5</b>	<b>6,7</b>	<b>-5,4</b>	<b>-6,1</b>	<b>-17,4</b>	<b>-15,2</b>	<b>-28,3</b>
<b>b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr</b>										
<b>Einnahmen</b>										
Steuern	8,6	3,0	0,3	-0,4	3,7	2,2	-0,8	1,4	-0,1	-0,7
Sozialbeiträge	0,0	2,1	2,3	1,1	1,6	2,5	2,8	1,9	0,9	1,3
Vermögenseinkommen	2,9	0,3	-1,2	0,4	4,6	-6,3	-2,7	1,5	0,8	-0,1
Sonstige Transfers	-1,6	4,8	-1,2	-0,3	5,5	4,1	-2,6	0,1	1,2	-1,7
Vermögenstransfers	4,4	13,6	0,6	2,9	16,0	11,3	-0,3	1,6	2,7	3,1
Verkäufe	4,3	1,0	4,3	0,6	0,7	1,3	5,9	2,8	-0,4	1,5
Sonstige Subventionen	-9,3	-7,7	-5,6	2,9	-11,8	-4,5	-6,7	-4,8	-7,1	10,0
<b>Insgesamt</b>	<b>4,8</b>	<b>2,6</b>	<b>1,2</b>	<b>0,3</b>	<b>3,0</b>	<b>2,3</b>	<b>0,8</b>	<b>1,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>
<b>Ausgaben</b>										
Vorleistungen	4,1	4,8	4,7	2,9	2,9	6,4	5,8	3,7	2,9	2,8
Arbeitnehmerentgelte	0,3	2,1	2,6	1,9	2,1	2,1	2,7	2,6	1,8	2,1
Vermögenseinkommen	3,2	4,8	2,5	1,9	5,2	4,3	3,4	1,7	1,6	2,1
Subventionen	1,4	-1,0	2,0	0,0	-0,9	-1,1	4,7	-0,4	-0,1	0,0
Monetäre Sozialleistungen	-1,8	0,5	2,5	2,0	0,2	0,9	1,7	3,2	2,2	1,7
Soziale Sachleistungen	3,8	4,8	6,2	3,4	4,3	5,4	6,4	6,1	3,4	3,3
Sonstige laufende Transfers	3,0	9,9	6,4	3,5	12,7	7,1	5,8	7,1	3,4	3,5
Vermögenstransfers	-1,5	3,8	-11,0	-4,1	8,2	-1,0	-20,3	0,2	-8,3	-0,1
Bruttoinvestitionen	9,2	7,9	12,4	-0,7	5,3	10,1	16,3	9,4	-0,7	-0,6
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	0,0	-0,7	-5,6	0,0	6,3	-6,3	-11,8	0,0	0,0	0,0
<b>Insgesamt</b>	<b>0,9</b>	<b>2,8</b>	<b>3,5</b>	<b>2,0</b>	<b>2,5</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>

**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 2009

**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

**Chefredation**

Kurt Geppert  
Carel Mohn

**Redaktion**

PD Dr. Elke Holst  
Susanne Marcus  
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. 01805–19 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.