

Boss, Alfred; Dovern, Jonas; Meier, Carsten-Patrick; Scheide, Joachim

Book Part — Published Version

Deutsche Konjunktur: leichte Rezession absehbar

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Boss, Alfred; Dovern, Jonas; Meier, Carsten-Patrick; Scheide, Joachim (2008) : Deutsche Konjunktur: leichte Rezession absehbar, In: Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2008, ISBN 3894563001, Kiel Institute for the World Economy, Kiel, pp. 50-79

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/28638>

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.

Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar

Alfred Boss, Jonas Dovert, Carsten-Patrick Meier und Joachim Scheide

Zusammenfassung:

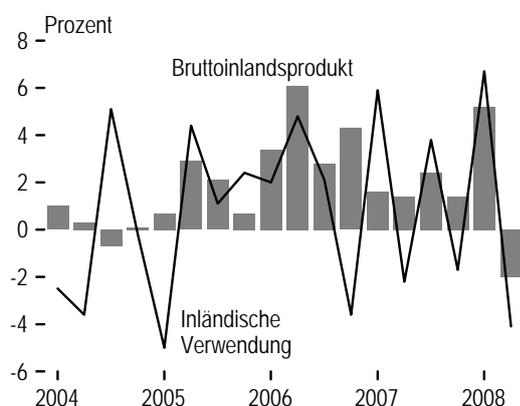
Die deutsche Wirtschaft bekommt die Auswirkungen der krisenhaften Entwicklungen im Rest der Welt zu spüren. Sowohl die Daten für Nachfrage und Produktion als auch wichtige Stimmungsindikatoren weisen deutlich nach unten. Zwar dürfte die Konjunktur in Deutschland weniger stark an Schwung einbüßen als in manchen anderen großen Ländern, wo die wirtschaftlichen Übersteigerungen in den vergangenen Jahren ausgeprägter waren. Ein leichter Rückgang der Produktion in den kommenden Monaten ist gleichwohl wahrscheinlich. Wir revidieren unsere Prognose für den Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr von 2,1 Prozent auf 1,9 Prozent. Für das Jahr 2009 erwarten wir eine Zunahme um nur noch 0,2 Prozent (Juni: 1,0 Prozent).

Die konjunkturelle Lage in Deutschland hat sich im Verlauf dieses Jahres verschlechtert. Sowohl die Daten für Nachfrage und Produktion als auch wichtige Stimmungsindikatoren weisen seit einigen Monaten deutlich nach unten. Dabei sind es vor allem Einflüsse aus dem Ausland, welche die Konjunktur dämpfen. So leidet die Dynamik bei der Ausfuhr unter dem nachlassenden Expansionstempo bei wichtigen Handelspartnern; daneben hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit bis zum Sommer wegen der Euroaufwertung verschlechtert. Da sich in der Folge die Ertragsaussichten eingetrübt haben, dürfte auch die Investitionstätigkeit der heimischen Unternehmen gedämpft worden sein. Zudem verteuerte sich die Produktion durch den Preisanstieg auf den Weltrohstoffmärkten; so haben die Importpreise bis zuletzt massiv angezogen. Daneben bewirkte der Anstieg der Inflationsrate, bedingt vor allem durch höhere Energiepreise, einen Kaufkraftentzug für die Verbraucher. Binnenwirtschaftlich kommt hinzu, dass die Belastung für die Unternehmen durch die Arbeitskosten größer wird. Das Risiko eines sich beschleunigenden Lohnanstiegs und einer anhaltend hohen Inflationsrate hat die Europäische Zentralbank im Juli dieses Jahres veranlasst, ihren Kurs leicht zu straffen. Darüber hinaus haben sich die monetären Rahmenbedingungen durch die Krise an den Finanzmärkten verschlechtert. All diese Faktoren bringen die deutsche Wirtschaft an den Rand einer Rezession. Gleichwohl scheint sich die konjunkturelle Lage nicht so stark zuzuspitzen wie in jenen europäischen Ländern, in denen eine Korrektur an den Immobilienmärkten eingesetzt hat (Dovert et al. 2008a).

Die Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) für die beiden ersten Quartale dieses Jahres sind stark von Sondereinflüssen geprägt. Auf den außerordentlich kräftigen Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal, der vor allem durch eine lebhafte Bautätigkeit getrieben war, folgte erwartungsgemäß ein Rückgang im zweiten Quartal (Abbildung 1). Fasst man beide Perioden zusammen, so zeigt sich, dass sich die konjunkturelle Grundtendenz gegenüber dem zweiten

Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar

Abbildung 1:
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung 2004–2008^a



^aReal, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Inlandsproduktsberechnung* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Halbjahr 2007 etwas verlangsamt hat; die Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion verringerte sich im Halbjahresvergleich von 1,9 auf 1,5 Prozent (jeweils laufende Jahresrate). Nach wie vor expandierten die Ausrüstungsinvestitionen, die eine Säule des Aufschwungs darstellten, recht kräftig, wenn auch spürbar weniger dynamisch als in der zweiten Hälfte des Vorjahres. Ähnliches gilt für die Exporte, die zweite Säule des Aufschwungs; hier machten sich die Eurostärke und die schwächere Konjunktur im Ausland bemerkbar. Die Konsumschwäche setzte sich ungebremst fort, die privaten Konsumausgaben waren im ersten Halbjahr deutlich niedriger als im Halbjahr zuvor. Die anziehende Inflation hat die real verfügbaren Einkommen sinken lassen und so die erwartete Belebung des Konsums verhindert. Bis zur Jahresmitte beschleunigte sich der Preisauftrieb auf allen Ebenen, die Verbraucherpreise waren in der Spitze (Juli 2008) um 3,3 Prozent höher als ein Jahr zuvor. Dabei waren es vor allem die Energiepreise, die im Verlauf kräftig anzogen. Mit der Preiswende an den Weltrohstoffmärkten sanken sie jedoch deutlich; in der Folge verbilligte sich im August die Lebenshaltung sogar leicht.

Auf dem Arbeitsmarkt macht sich die langsamere Gangart der Konjunktur bereits be-

merkbar, gleichwohl verbesserte sich die Lage noch etwas. Der Anstieg der Beschäftigung bildete sich weiter zurück. So war die Zahl der Erwerbstätigen im Juli um rund 0,8 Prozent höher als sechs Monate zuvor (laufende Jahresrate). Entsprechend sank die Zahl der Arbeitslosen etwas langsamer. Die Arbeitslosenquote (in der Definition der Bundesagentur für Arbeit) belief sich zuletzt auf 7,6 Prozent, das sind 0,5 Prozentpunkte weniger als vor einem halben Jahr.

Leichter Rückgang der Produktion wahrscheinlich

Die Immobilienkrise, die nun mehr Länder – bzw. einige Länder stärker – erfasst hat als bisher unterstellt, wird die Konjunktur in Deutschland weiter dämpfen. In verschiedenen Szenarien haben wir wiederholt das Risiko beschrieben, das mit diesen Ereignissen zusammenhängt und die Prognose unsicherer macht als üblich (Dovern et al. 2007: 15). In der Zwischenzeit ist das pessimistische Szenario für die Immobilienmarktentwicklung Realität geworden. Zwar ist in Deutschland selbst nicht mit einer krisenhaften Entwicklung im Immobiliensektor zu rechnen, da die Zeit der Übersteigerungen am Wohnungsmarkt lange vorüber und die Korrektur, die dem Boom folgte, mittlerweile abgeschlossen ist. Auch deshalb gehen die Haushalte in die sich abzeichnende Schwächephase mit einer geringeren Verschuldung als im Abschwung des Jahres 2001–2003. Und aufgrund der hohen Unternehmensgewinne der vergangenen Jahre, die es den Unternehmen erlaubte, Investitionen in großem Umfang aus den laufenden Einnahmen zu finanzieren, ist die Verschuldung der deutschen Unternehmen, trotz der sehr niedrigen Finanzierungskosten im zurückliegenden Zyklus, nicht höher als im Jahr 2000. Gleichwohl wird die Immobilienkrise nicht ohne gravierende konjunkturelle Auswirkungen in Deutschland bleiben, da gleich mehrere der wichtigsten deutschen Han-

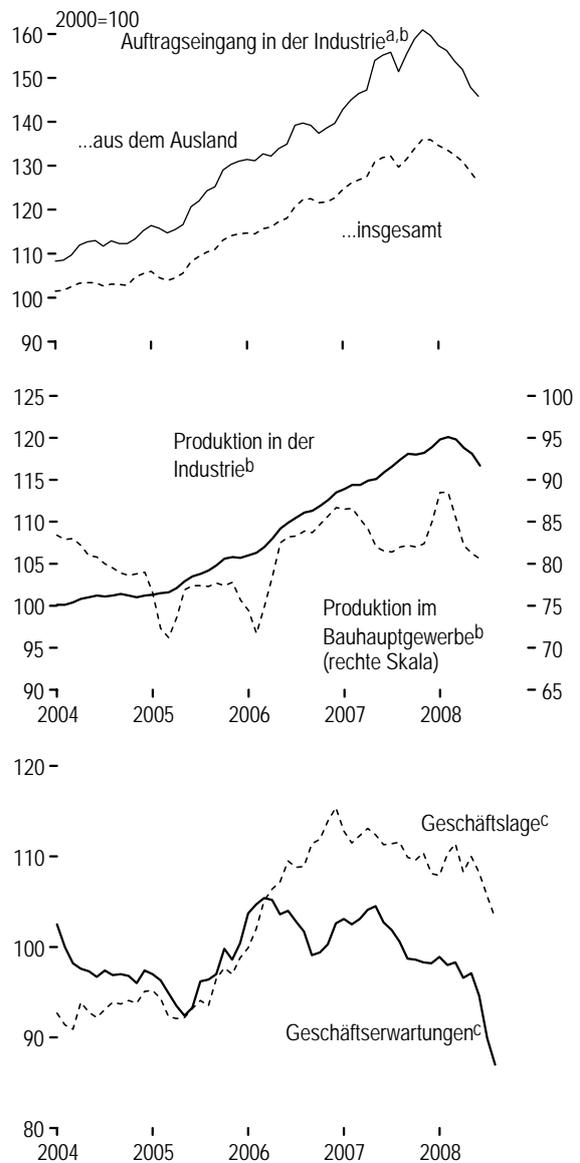
Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar

delspartner mit Korrekturen an ihren Immobilienmärkten zu kämpfen haben. Diese Länder werden voraussichtlich eine Rezession oder eine länger anhaltende Schwächephase kaum vermeiden können, zumal Haushalte und Unternehmen dort mit einer deutlich höheren Verschuldung in die Konjunkturabkühlung gehen als um die Jahrtausendwende.

Belastet werden die konjunkturellen Aussichten für Deutschland darüber hinaus durch die Krise an den Finanzmärkten. Aufgrund der Verluste am amerikanischen Immobilienmarkt geht eine Reihe von Banken mit verringertem Eigenkapital in die gesamtwirtschaftliche Schwächephase; die absehbaren konjunkturbedingten Ausfälle von Forderungen gegenüber Gläubigern in Deutschland werden die Mittel der Banken weiter schwächen, zudem leiden die Zinserträge der Banken durch die flache bzw. inverse Zinsstruktur. Beides dürfte die Kreditvergabe an Unternehmen tendenziell verteuern. Allerdings ist der Sektor der Sparkassen und Genossenschaftsbanken, auf den rund zwei Drittel der Ausleihungen entfallen, nur wenig durch Verluste aus US-Engagements betroffen. Auch dürfte die Situation der Banken in Deutschland besser sein als die ihrer Wettbewerber im übrigen Euroraum, wo die Verschuldung von Haushalten und Unternehmen in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen ist und zudem mit einem schärferen Nachlassen der Konjunktur zu rechnen ist.

Für das erste Halbjahr 2008 zeigen weder die Daten der VGR noch die jüngsten Arbeitsmarktzahlen eine markante Verschlechterung der Konjunkturlage an. Das reale Bruttoinlandsprodukt war im zweiten Quartal etwa so hoch wie in unserer Prognose vom Juni dieses Jahres erwartet. Doch hat sich der Rückgang wichtiger Frühindikatoren deutlich beschleunigt, einige sind sogar regelrecht eingebrochen (Abbildung 2). So hat sich der Geschäftsklimaindex erheblich verringert. Vor allem sind die Geschäftserwartungen in den vergangenen zwei Monaten deutlich zurückgegangen. Aber auch die Einschätzung der Geschäftslage hat sich erstmals seit Beginn dieses Aufschwungs deutlich verschlechtert, nicht zuletzt dadurch, dass die

Abbildung 2:
Konjunkturindikatoren 2004–2008



^aReal. — ^bSaisonbereinigt, gleitender Dreimonatsdurchschnitt. — ^cGewerbliche Wirtschaft.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (Ifd. Jgg.); ifo (Ifd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Auftragslage der Unternehmen merklich ungünstiger geworden ist. Seit Ende 2007 nimmt die Nachfrage nach Industriegütern – vor allem aus dem übrigen Euroraum – ab; im Juli lag das Volumen des Auftragsingangs im verarbeitenden Gewerbe um 9,1 Prozent unter seinem Niveau vom vergangenen Dezember. Entspre-

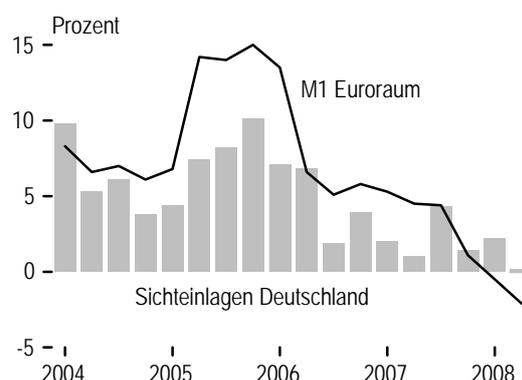
chend ist im Verlauf des Jahres der „Order-Capacity-Index“, der von der Deutschen Bundesbank berechnet wird, spürbar gesunken. Die Industrieunternehmen schränken ihre Produktion seit dem Frühjahr ein. Der Ausstoß im Produzierenden Gewerbe lag im Juli um 2,4 Prozent unter seinem Stand vom zweiten Quartal. Auch bei den Umsätzen des Einzelhandels zeigt sich eine klare Abwärtstendenz, die sich mit der deutlichen Abnahme des Konsumentenvertrauens in den vergangenen Monaten deckt.

Wegen all dieser Faktoren rechnen wir nun für das zweite Halbjahr 2008 nicht mehr mit einem Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion. Zwar dürfte einem Einbruch der gesamtwirtschaftlichen Produktion im dritten Quartal eine Erholung der Bauwirtschaft entgegen gestanden haben. Im Winterhalbjahr dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt jedoch etwas abnehmen. Damit wäre formal das Kriterium einer Rezession erfüllt, auch wenn diese im Vergleich zu früheren Rezessionsphasen als leicht einzustufen wäre.

Auf die Wahrscheinlichkeit eines Rückgangs der Produktion deuten auch verschiedene Frühindikatormodelle hin. So indiziert ein vektorautoregressives (VAR) Modell, das wir üblicherweise bei der Erstellung unserer Prognosen verwenden, dass das Bruttoinlandsprodukt nach dem zweiten Quartal wohl auch im vierten Quartal dieses Jahres und im ersten Quartal 2009 sinken wird. Maßgeblich hierfür sind die spürbare Eintrübung der Geschäftserwartungen und die Abnahme des handelsgewichteten Konjunkturindicators für die Absatzmärkte der Exportwirtschaft. Darüber hinaus zeigen Schätzungen mit Probit-Modellen auf Basis verschiedener Frühindikatoren, dass die Wahrscheinlichkeit, dass sich die deutsche Wirtschaft in einer Rezession befindet, für das dritte – aber vor allem für das vierte – Quartal dieses Jahres, gegenüber den Vorquartalen enorm gestiegen ist (Kasten 1). Eines der Modelle, das Informationen aus der Entwicklung der Geschäftserwartungen nutzt, ergibt als Wahrscheinlichkeit einer Rezession in Deutschland im vierten Quartal 2008 gegenwärtig einen Schätzwert von über 80 Prozent. Dies ist besonders beachtenswert, da das Modell alle Rezessions-

phasen seit 1973 gut nachzuzeichnen vermag.²² Schließlich zeigt eine ökonometrische Analyse für den Euroraum auf der Basis der realen Geldmenge M1, einer Variablen, die einen stabilen Vorlauf vor dem realen Bruttoinlandsprodukt von 3 bis 5 Quartalen aufweist, einen Rückgang der Produktion im gesamten Eurowährungsgebiet im Winterhalbjahr 2008/2009 an (Dovern et al. 2008b). Wir halten es für wahrscheinlich, dass es auch in Deutschland zu einer Produktionsabnahme kommen wird, zumal sich der deutsche Beitrag zu M1 im Euroraum in realer Rechnung ebenfalls seit Monaten abschwächt (Abbildung 3).

Abbildung 3:
Geldmenge M1 im Euroraum und Sichteinlagen in Deutschland 1999–2008^a



^aJeweils deflationiert mit den Verbraucherpreisen, Vorjahresvergleich.

Quelle: EZB, Monatsbericht (2008); Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Alles in allem kommen wir auf der Basis der verschiedenen Indizien zu dem Urteil, dass die deutsche Wirtschaft die Auswirkungen der krisenhaften Entwicklungen im Rest der Welt zu spüren bekommen wird. Zwar dürfte die Konjunktur in Deutschland weniger stark an Schwung einbüßen als in manchen anderen großen Ländern, wo die Übertreibungen in den vergangenen Jahren ausgeprägter waren. Ein leichter Rückgang der Produktion in den kom-

²² Nur für wenige Zeitpunkte, an denen im Nachhinein keine Rezession zu beobachten war, zeigt das Modell eine merklich von null verschiedene Wahrscheinlichkeit für eine Rezession an. Nimmt man eine Wahrscheinlichkeit von 50 Prozent als Schwellenwert, dann hat das Modell im Stützzeitraum überhaupt keinen „falschen Alarm“ gegeben.

Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar

Kasten 1:

Rezessionswahrscheinlichkeit für Deutschland deutlich gestiegen

Rezessionswahrscheinlichkeiten lassen sich über verschiedene Ansätze, etwa über Markov-Switching-Modelle^a oder über die stochastische Simulation linearer Zeitreihenmodelle^b, schätzen. Ein weiterer prominenter Ansatz, der im Folgenden verwandt wird, ist die Prognose von Rezessionswahrscheinlichkeiten auf Basis von Zeitreihenmodellen für binäre Variablen (so genannte Probit-Modelle).

Dazu wird mit der Maximum-Likelihood-Methode ein Modell für einen Rezessionsindikator Y_t geschätzt, der den Wert 1 annimmt in Perioden, in denen sich Deutschland in einer Rezession befand, und den Wert 0 für alle anderen Perioden.^c Der Indikator steht über einen latenten Prozess Y_t^* mit den Frühindikatoren X_t in Verbindung. Formal ausgedrückt ergibt sich

$$(K 1-1) \quad Y_t = \begin{cases} 1 & \text{falls } Y_t^* \geq 0, \\ 0 & \text{sonst} \end{cases}$$

$$(K 1-2) \quad Y_t^* = c + \beta X_t + \varepsilon_t,$$

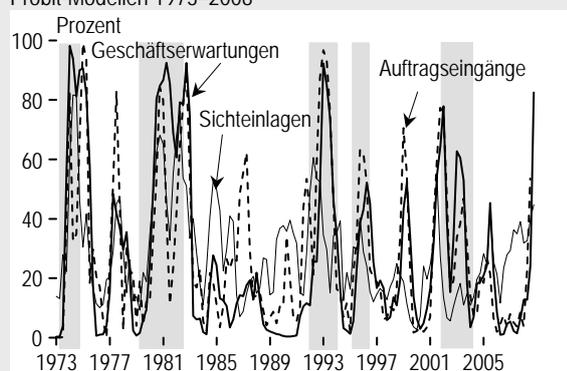
wobei angenommen wird, dass die Störterme ε_t einer Standardnormalverteilung folgen.

Die Anforderung an die Indikatoren ist zum einen, dass sie genügend Erklärungsgehalt haben müssen, so dass sie Rezessionen durch hohe Wahrscheinlichkeiten deutlich anzeigen, dabei aber keinen „falschen Alarm“ in Nichtrezessionsperioden liefern. Zum anderen ist es von Vorteil, wenn ein Indikator möglichst viel Vorlauf hat, damit eine Rezession vom Modell möglichst früh angezeigt wird.

Indikatoren, die sich im Bezug auf diese Kriterien in einer Vorauswahl als relativ gut erwiesen haben, sind die Geschäftserwartungen, das Volumen der Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe sowie die Veränderung der realen Sichteinlagen^d. Für jeden dieser Indikatoren wird ein Modell geschätzt und die Modellgüte bestimmt (Abbildung K1-1). Zwar ist die Performance der Modelle recht unterschiedlich, am aktuellen Rand ist die Rezessionswahrscheinlichkeit allerdings bei allen Modellen hoch.^e Dabei sind die Ausschläge mit dem Modell auf Basis der Geschäftserwartungen gerade bei jenem Modell am deutlichsten, das die beste Modellgüte zeigt (Tabelle K1-1).^f

Abbildung K1-1:

Rezessionswahrscheinlichkeiten basierend auf verschiedenen Probit-Modellen 1973–2008ⁱ



ⁱGrau hinterlegte Zeiträume markieren Rezessionen (Datierung nach Schirwitz (2007)).

Quelle: Eigene Schätzungen und Berechnungen.

Tabelle K1-1:

Anpassungsgüte verschiedener Probit-Modelle auf der Basis von Frühindikatoren

Indikator	QPS ⁱ	LPS ⁱⁱ
Geschäftserwartungen	0,24	0,38
Auftragseingänge	0,28	0,43
Sichteinlagen	0,33	0,52

ⁱQuadratic Probability Score. — ⁱⁱLogarithmic Probability Score

Quelle: Eigene Schätzungen und Berechnungen

^aVgl. hierzu Hamilton (1989) und Chauvet und Hamilton (2006). — ^bVgl. hierzu die Analyse zur Rezessionswahrscheinlichkeit in den Vereinigten Staaten in Dovert et al. (2007: 11). — ^cIm Gegensatz zu den USA, wo ein NBER-Komitee die Rezessionsdatierung quasi-offiziell festlegt, gibt es keine anerkannte offizielle Datierung von konjunkturellen Wendepunkten für Deutschland. Verschiedene Verfahren zur Rezessionsdatierung liefern allerdings im Großen und Ganzen ähnliche Ergebnisse. Wir greifen für die Analyse auf die Datierung von Schirwitz (2007) zurück. — ^dDie Sichteinlagen messen den „deutschen Beitrag“ zur Geldmenge M1 im Euroraum; Bargeldbestände werden seit 2002 nicht mehr national differenziert erfasst. Die realen Sichteinlagen ergeben sich durch Deflationierung mit dem Preisindex der Lebenshaltung. — ^eDie in Nyberg (2008) vorgestellten Modelle ähnlicher Art zeigen schon für Juni eine deutlich steigende Rezessionswahrscheinlichkeit für Deutschland an, obwohl die jüngste deutliche Verschlechterung der Frühindikatoren nicht berücksichtigt ist, da die Studie allein auf Daten bis zum vergangenen Dezember basiert. — ^fAls Maß für die Treffgenauigkeit solcher Wahrscheinlichkeitsprognosen wird üblicherweise der Quadratic Probability Score (QPS) oder der Logarithmic Probability Score (LPS) verwendet. Beide Maße liegen zwischen 0 und 1, wobei ein Wert von 0 eine perfekte Modellgüte anzeigt; ein im Vergleich kleinerer Wert deutet also auf das bessere Modell hin.

menden Monaten ist gleichwohl wahrscheinlich. Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums wird sich der konjunkturelle Abschwung fortsetzen, d.h., die konjunkturelle Dynamik wird im kommenden Jahr wohl ebenfalls etwas niedriger sein als bisher erwartet.

All dies hat zur Folge, dass die von uns für das Jahr 2009 prognostizierte Zuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts im kommenden Jahr mit 0,2 Prozent um 0,8 Prozentpunkte niedriger ausfällt als in der Prognose von Juni dieses Jahres. Die Kapazitätsauslastung, gemessen als Abweichung von einem Hodrick-Prescott-Trend, wird von ihrem Höhepunkt im ersten Quartal 2008 bis zum Ende des Prognosezeitraums um 2 ½ Prozentpunkte sinken. Die Abkühlung der Konjunktur wird damit sogar etwas stärker ausfallen als in den acht Quartalen, die dem vorangegangenen zyklischen Höhepunkt im ersten Quartal 2001 folgten; damals war die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung bis Ende 2002 um reichlich 2 Prozent gesunken.

Monetäre Rahmenbedingungen verbessern sich allmählich

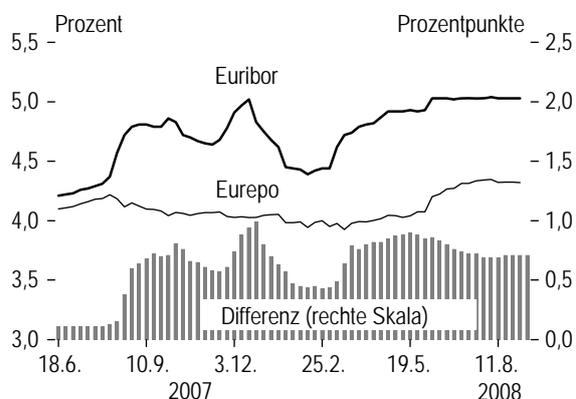
Die wichtigsten Indikatoren für die monetären Rahmenbedingungen haben sich in jüngster Zeit gegensätzlich entwickelt. Während die Geldpolitik weiter gestrafft wurde, gingen vom sinkenden Wechselkurs stimulierende Wirkungen aus. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat den maßgeblichen Leitzatz Anfang Juli um 25 Basispunkte auf nun 4,25 Prozent erhöht; die Anhebung erfolgte im Hinblick auf die weiterhin hohe Inflation, um einem Anziehen der mittel- und langfristigen Inflationserwartungen im Euroraum entgegenzuwirken.²³ Aufgrund der sich abzeichnenden schlechten Konjunkturaus-

²³ So stieg die durchschnittliche Erwartung über die Inflationsrate in zwei Jahren im von der EZB im dritten Quartal durchgeführten Survey of Professional Forecasters mit 2,1 Prozent zum ersten Mal auf über 2 Prozent.

sichten erwarten die Finanzmärkte allerdings momentan, anders als noch im Juni, keinen weiteren Anstieg der kurzfristigen Zinsen.

Gleichzeitig nahmen die Verspannungen am Geldmarkt im Euroraum etwas ab; der Zins für unbesichertes Dreimonatsgeld (Euribor) liegt zwar weiterhin deutlich über dem für besichertes Dreimonatsgeld (Eurepo). Allerdings hat sich der Renditeaufschlag nach der Leitzinserhöhung um rund 25 Basispunkte verkleinert; denn während der Eurepo-Satz von 4 Prozent auf rund 4,3 Prozent stieg, erhöhte sich der Euribor-Satz nur marginal auf knapp über 5 Prozent (Abbildung 4).²⁴ Die Straffung der Geldpolitik hat also die Refinanzierungskosten auf dem Interbankenmarkt für unbesichertes Dreimonatsgeld, über den zu normalen Zeiten ein Großteil der kurzfristigen Refinanzierung der Banken abgewickelt wird, kaum erhöht.

Abbildung 4:
Geldmarktsätze für besichertes und unbesichertes Dreimonatsgeld 2007–2008



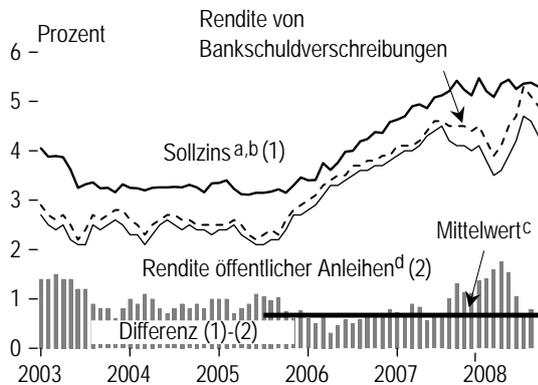
Quelle: EZB, Monatsbericht (lfd. Jgg.); Eurepo (2008); eigene Berechnungen.

Die Kosten für Kredite von Banken an Unternehmen sind trotz der Zinserhöhung bis Juli nicht weiter gestiegen (Abbildung 5); der Risikoaufschlag gegenüber den Renditen öffentli-

²⁴ Dagegen sind die Verspannungen am Geldmarkt für US-Dollar unverändert stark; das zeigt sich auch daran, dass die Nachfrage bei Refinanzierungsauktionen für US-Dollar, die von der EZB und der Schweizer Nationalbank durchgeführt werden, bis zuletzt sehr hoch war (BIZ 2008: 12).

Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar

Abbildung 5:
Sollzins der Banken und Kapitalmarktzinsen 2003–2008



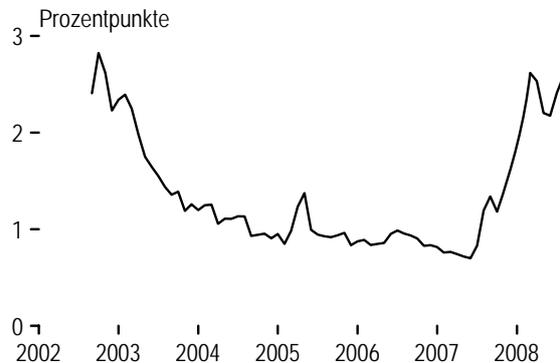
^aFür Unternehmenskredite über 1 Mill. Euro mit variabler Verzinsung oder Zinsbindung bis zu einem Jahr. — ^bFür August 2008 geschätzt; unter der Annahme eines auf Basis von Unternehmensanleihe-spreads geschätzten Risikoaufschlags von 1 Prozentpunkt. — ^cÜber den Zeitraum von August 2005 bis Juli 2007. — ^dMit einer Restlaufzeit von 1–2 Jahren.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht (lfd. Jgg.).

cher Anleihen ist kräftig gesunken. Er liegt nun wieder auf dem niedrigen Durchschnittsniveau der Aufschwungphase vom August 2005 bis Juli 2007. Dagegen scheinen die Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen weiterhin einen kräftigen konjunkturellen Abschwung zu signalisieren. Die Finanzierungskosten für Unternehmen verringerten sich von dieser Seite nicht; zuletzt stieg die Differenz zwischen der Rendite von Unternehmensanleihen mit einer Laufzeit von fünf bis sieben Jahren mit minderer Bonität und jener von Staatsanleihen mit vergleichbarer Restlaufzeit wieder auf rund 2,5 Prozentpunkte (Abbildung 6); das sind knapp 2 Prozentpunkte mehr als im Sommer des vergangenen Jahres.

Gleichzeitig weisen die Ergebnisse des jüngsten Bank Lending Surveys der EZB darauf hin, dass sich die Kreditvergabestandards in Deutschland weiter verschärft haben, wenn auch weniger stark als im Vorquartal. Insbesondere für die kommenden sechs Monate gehen die Banken per saldo von einer weitaus schwächeren Verschlechterung der Bedingungen aus als in der Umfrage vom Mai (Abbildung 7). Auch wenn weiterhin die meisten Banken die gestie-

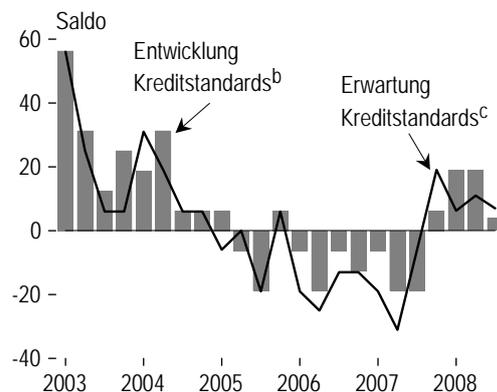
Abbildung 6:
Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen 2002–2008^a



^aRenditedifferenz zwischen Unternehmensanleihen mit BBB Rating und 5–7-jähriger Laufzeit und deutschen Staatsanleihen mit 5-jähriger Laufzeit.

Quelle: Merrill Lynch über Thomson Financial Datastream; eigene Prognosen.

Abbildung 7:
Veränderung der Vergabestandards für Unternehmenskredite in Deutschland 2003–2008^a



^aSaldo aus der Anzahl der Banken, welche eine Anhebung der Standards angegeben, und der Zahl der Banken, die über eine Lockerung berichten. — ^bIn den vergangenen drei Monaten. — ^cFür die kommenden drei Monate.

Quelle: EZB, Bank Lending Survey (lfd. Jgg.).

genen Fremdfinanzierungskosten sowie die eigene Liquiditätssituation als maßgebliche Gründe für die restriktivere Vergabe von Krediten anführen, scheint sich hier zu zeigen, dass die Folgen der Finanzmarktkrise für die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen in Deutschland bisher geringer ausfallen als erwartet. Insgesamt dürften sich die Bedingungen

Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar

für Finanzierung über Bankenkredite für Unternehmen in Deutschland im Gegensatz zum übrigen Euroraum, wo die Kreditstandards deutlich stärker gestrafft wurden, in den vergangenen drei Monaten kaum verschlechtert haben.

Verbessert haben sich die monetären Rahmenbedingungen im gleichen Zeitraum dagegen durch die starke Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Nach dem Erreichen eines Hochs bei knapp unter 1,60 Anfang Juli hat er um rund 10 Prozent an Wert verloren; Anfang September kostete ein Euro 1,43 Dollar. Die Abwertung dürfte die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen im dritten Quartal um knapp 1 Prozent gegenüber dem Vorquartal verbessert haben.

Für das laufende Jahr erwarten wir, dass die EZB den Leitzins unverändert lässt. Zu Beginn des kommenden Jahres dürfte sie dann eine Zinssenkungsphase einleiten und den maßgeblichen Leitzins bis zum Jahresende 2009 auf 3,25 Prozent senken (Tabelle 1). Die Kapitalmarktzinsen werden vor diesem Hintergrund

und aufgrund der abnehmenden Inflationserwartungen im gleichen Zeitraum wohl fallen. Vor allem im Hinblick auf die infolge des Abschwungs steigenden Kreditrisiken werden die Risikoaufschläge bei Zinsen für Kredite an Unternehmen und Unternehmensanleihen wohl im Prognosezeitraum steigen, zumal das Eigenkapital vieler Banken bereits durch die bisherigen Abschreibungen infolge der Immobilienmarktkrise in den Vereinigten Staaten geschrumpft ist. Auch die einsetzende Entspannung am Geldmarkt dürfte sich aufgrund steigender Kreditausfälle und des daraus resultierenden weiteren Vertrauensverlusts zwischen Banken nicht fortsetzen; wir erwarten, dass die Risikoaufschläge für unbesichertes Dreimonatsgeld auch Ende 2009 noch signifikant über dem „Normalniveau“ liegen werden. Für den Euro nehmen wir einen konstanten Wechselkurs gegenüber dem US-Dollar von 1,45 an. Vor diesem Hintergrund dürfte sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen im Prognosezeitraum kaum verändern.

Tabelle 1:
Rahmendaten für die Konjunktur 2007, 2008 und 2009

	2007				2008				2009			
	I	II	III	IV	I	II	III ^a	IV ^b	I ^b	II ^b	III ^b	IV ^b
Maßgeblicher Leitzins der EZB ^c	3,5	3,8	4,0	4,0	4,0	4,0	4,3	4,2	3,7	3,4	3,3	3,3
Rendite 9–10-jähriger Bundesanleihen	4,0	4,3	4,4	4,2	3,9	4,3	4,3	4,0	3,9	3,8	3,7	3,7
Tariflohnindex ^{d,e}	0,6	1,8	1,6	1,2	2,7	1,7	3,1	3,5	3,2	3,4	3,2	3,0
Wechselkurs US-Dollar/Euro	1,32	1,34	1,39	1,46	1,55	1,56	1,51	1,45	1,45	1,45	1,45	1,45
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft ^f	93,0	93,6	93,4	93,9	94,3	95,2	94,3	94,2	94,2	94,2	94,2	94,2
Industrieproduktion im Ausland ^{g,h}	2,7	4,5	6,4	2,3	1,5	0,4	-2,9	-4,4	-5,0	0,4	1,3	3,5
Rohölpreis ⁱ	58,1	68,7	75,0	89,0	96,7	122,5	125,0	105,0	105,0	105,0	105,0	105,0

^aGeschätzt. — ^bPrognose. — ^cMindestbietungssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte. — ^dVeränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — ^eAuf Stundenbasis. — ^fGegenüber 36 Ländern auf Basis von Deflatoren für den Gesamtumsatz, Index: 1999 I = 100. — ^gVeränderung gegenüber Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet (Prozent). — ^hIn 45 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export. — ⁱUS-Dollar pro Barrel North Sea Brent.

Quelle: EZB, *Monatsbericht* (lfd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht* (lfd. Jgg.); IMF (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen und Prognosen.

2009: Wieder Budgetdefizit

Die Finanzpolitik hat im Jahr 2008 ihren Konsolidierungskurs verlassen. Die Ausgabenpolitik wurde deutlich gelockert, die Abgaben wurden per saldo gesenkt. Im Jahr 2009 wird die Finanzpolitik vermutlich auf einen etwa neutralen Kurs einschwenken.

Die Ausgaben des Staates dürften im Jahr 2008 um 2,7 Prozent zunehmen, nachdem sie im Zeitraum 2004–2007 um jahresdurchschnittlich lediglich 0,6 Prozent ausgeweitet worden waren. Im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt werden sie wohl 43,5 Prozent betragen (Tabelle 2). Die Löhne im öffentlichen Dienst wurden je Stunde um rund 3 Prozent angehoben, und der Personalbestand dürfte wieder erhöht werden. Außerdem wird der Sachaufwand (insbesondere in den Bereichen Verteidigung, Bildung und Forschung sowie Sozialversicherung) merklich expandieren. Zudem werden die öffentlichen Investitionen kräftig ausgeweitet. Überdies werden verschiedene Sozialleistungen aufgestockt. So werden die Aus-

gaben für das Eltern- bzw. Erziehungsgeld steigen, und der Kreis derer, die einen sogenannten Kinderzuschlag (anstatt des Sozialgeldes bei Bezug des Arbeitslosengeldes II) beanspruchen können, wird erweitert. Ferner wird älteren Arbeitslosen mit einem Anspruch auf Arbeitslosengeld dieses rückwirkend ab Januar 2008 über einen längeren Zeitraum gewährt. Auch setzen der Bund und die Bundesagentur für Arbeit zusätzliche Mittel für arbeitsmarktpolitische Maßnahmen ein. Darüber hinaus wurden die Renten und – daran gekoppelt – der Regelsatz des Arbeitslosengeldes II und der der Grundsicherung im Alter und bei Erwerbsminderung am 1. Juli um 1,1 Prozent und damit stärker als gemäß der bislang geltenden Formel erhöht.²⁵ Schließlich werden zusätzliche Transfers an Unternehmen und an das Ausland geleistet. So wird die Entwicklungshilfe aufgestockt. Ferner erhält die Deutsche Post vom Bund eine Überweisung in Höhe von schätzungsweise 1,1 Mrd. Euro.²⁶ Auch wenden der Bund und einzelne Länder (z.B. Nordrhein-Westfalen und Sachsen) Mittel auf, um Banken zu unterstützen, nachdem diese infolge von Fehlspekulationen Verluste realisiert hatten.²⁷ Zusätzliche Ausgaben fielen an, wenn die öffentliche Hand infolge von Bürgschaften in Anspruch genommen würde.²⁸ Die Ausgaben für Arbeitslosengeld und für Arbeitslosengeld II werden dagegen angesichts der im Jahr 2008 insgesamt günstigen Konjunktur um 16 bzw.

Tabelle 2:

Ausgaben, Einnahmen und Budgetsaldo des Staates 2000–2009^a (in Relation zum Bruttoinlandsprodukt)

	Ausgaben	Steuern ^b	Sozialbeiträge	Sonstige Einnahmen ^c	Budgetsaldo
2000	47,6 ^d	25,0	18,3	3,1	-1,2
2001	47,6	23,3	18,2	3,3	-2,8
2002	48,1	22,8	18,2	3,4	-3,7
2003	48,5	22,8	18,3	3,4	-4,0
2004	47,1	22,2	17,9	3,2	-3,8
2005	46,8	22,5	17,7	3,3	-3,3
2006	45,3	23,3	17,2	3,3	-1,5
2007	43,8	24,3	16,5	3,1	0,1
2008 ^e	43,5	24,3	16,2	3,1	0,1
2009 ^e	43,8	24,0	16,3	3,3	-0,2

^aAbgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. — ^bEinschließlich der Erbschaftsteuer und der der Europäischen Union zustehenden Steuern. — ^cAusschließlich Erbschaftsteuer; nach Abzug der EU-Steuern. — ^dDie Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunklizenzen (2,5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) sind nicht als negative Ausgaben berücksichtigt. — ^ePrognose.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen und Prognosen.

²⁵ Der (dämpfende) Einfluss des so genannten Riester-Faktors wurde nicht berücksichtigt.

²⁶ Die Deutsche Post hatte vor einigen Jahren einen Transfer in Höhe von rund 0,9 Mrd. Euro (einschließlich Zinsen) an den Bund leisten müssen, weil sie nach Einschätzung der EU in den Jahren 1994–1998 eine Beihilfe in Form einer vom Bund erlaubten „Quersubventionierung“ erhalten hatte. Dieser Betrag muss nach einem Urteil des Europäischen Gerichtshofs einschließlich Zinsen zurückgezahlt werden. Vgl. hierzu auch Deutsche Bundesbank (2008: 64).

²⁷ Die betreffenden Ausgaben der öffentlichen Hand werden auf 4 Mrd. Euro veranschlagt. Sie werden hier als Vermögensübertragungen an Unternehmen erfasst. Es ist allerdings nicht auszuschließen, dass die aufgewendeten Beträge teilweise nur in der Finanzstatistik (als Darlehen) ausgewiesen werden.

²⁸ Zur statistischen Behandlung dieses Falls vgl. Deutsche Bundesbank (2008: 60).

4 1/2 Prozent sinken; sie beliefen sich im Jahr 2007 auf 17,7 bzw. 22,7 Mrd. Euro.

Im Jahr 2009 dürften die Ausgaben des Staates um 3,1 Prozent und damit beschleunigt expandieren. Ein Teil des Anstiegs der Ausgaben (0,1 Prozentpunkte) hat freilich nur buchungstechnische Bedeutung.²⁹ Entscheidend für den (bereinigten) Anstieg um 2,8 Prozent ist die Ausweitung der sozialen Sachleistungen der Sozialversicherung, insbesondere der gesetzlichen Krankenversicherung. Die Löhne im öffentlichen Sektor werden wohl ähnlich stark wie im Jahr 2008 erhöht;³⁰ der Personalbestand dürfte weiter – wenngleich abgeschwächt – zunehmen, der kräftige Lohnanstieg im öffentlichen Dienst wirkt dämpfend. Die öffentlichen Investitionen werden – nach der starken Expansion in den Jahren zuvor – wohl leicht abgeschwächt ausgeweitet. Die Renten dürften im Juli 2009 wegen des Eingriffs in die Rentenformel, aber auch wegen des im Jahr 2008 beschleunigten Lohnanstiegs wesentlich stärker als im Juli 2008 angehoben werden. Auch andere Transfers wie z.B. das Wohngeld und die Ausbildungsbeihilfen werden kräftig ausgeweitet. Ferner dürfte der Regelsatz des Arbeitslosengeldes II und der Grundsicherung im Alter und bei Erwerbsminderung – als Folge einer Neuberechnung des soziokulturellen Existenzminimums – angehoben werden. Vermutlich wird auch das Kindergeld aufgestockt; für die

²⁹ Den Mehrausgaben stehen nämlich Mehreinnahmen gegenüber. Dies ist das statistische Resultat einer Änderung der Struktur der Zahlungen Deutschlands an die EU. Der EU fließen neben den Zolleinnahmen so genannte Mehrwertsteuer-Eigenmittel und bruttonationaleinkommensbezogene Eigenmittel zu. Erstere werden – bei einem auf das Jahr 2009 begrenzten Rückgang der Summe aus beiden Quellen um 2 Mrd. Euro infolge einer rückwirkenden Umstellung der Finanzierung der Ausgaben der EU (Deutsche Bundesbank 2008: 64–65) – gesenkt, Letztere erhöht. Im System der VGR hat dies zur Folge, dass die Steuereinnahmen, die die Mehrwertsteuer-Eigenmittel nicht umfassen, zunehmen und die Staatsausgaben, zu denen die einkommensbezogenen Eigenmittel zählen, in gleichem Maße steigen. Bei der in Tabelle 2 gewählten Abgrenzung der Staatseinnahmen schlägt sich die Änderung der Struktur der Zahlungen an die EU in erhöhten sonstigen Einnahmen und in höheren Ausgaben nieder.

³⁰ Für die Beschäftigten des Bundes und der Gemeinden liegen die Lohnanhebungen teilweise fest.

Prognose ist unterstellt, dass hierfür zusätzliche Ausgaben in Höhe von 1,3 Mrd. Euro getätigt werden. Weitere Ausgaben dürften erforderlich werden, weil der Staat aufgrund von Bürgerschaften zugunsten von Banken, die infolge der Immobilienkrise hohe Abschreibungen vornehmen mussten, in Anspruch genommen wird; für die Prognose wird ein Betrag von 1 Mrd. Euro unterstellt.

Die Belastung durch Steuern und Sozialbeiträge insgesamt dürfte im Jahr 2008 etwas abnehmen. Zwar wird das Lohnsteueraufkommen angesichts eines deutlich beschleunigten Lohnanstiegs progressionsbedingt stark steigen;³¹ beträchtliche Steuermindereinnahmen (6 1/2 Mrd. Euro) sind aber infolge der Reform der Unternehmens- und Kapitaleinkommensbesteuerung zu erwarten. Die hohen Abschreibungen vieler Banken dürften – nicht nur im Jahr 2008 – zu nennenswerten Mindereinnahmen bei der Körperschaftsteuer und bei der Gewerbesteuer führen.³² Das Steueraufkommen wird angesichts der im Jahresdurchschnitt günstigen Konjunktur gleichwohl um vermutlich 4 Prozent auf 560 Mrd. Euro steigen. Der Beitragssatz in der Sozialversicherung insgesamt wird im Jahr 2008 deutlich niedriger als im Jahr 2007 sein. Zwar wird der Beitragssatz in der gesetzlichen Krankenversicherung etwas höher ausfallen, und der in der sozialen Pflegeversicherung wurde zum 1. Juli 2008 um 0,25 Prozentpunkte erhöht, aber der Beitragssatz in der Arbeitslosenversicherung wurde am 1. Januar 2008 um 0,9 Prozentpunkte gesenkt. Das Beitragsaufkommen insgesamt wird trotz des deutlichen Anstiegs der Lohnsumme, der wichtigsten Bemessungs-

³¹ Im ersten Halbjahr 2008 nahm die Lohnsumme je Beschäftigten um 2,3 Prozent, das Lohnsteueraufkommen je Beschäftigten um 4,2 Prozent zu; ähnliche Raten sind für das zweite Halbjahr 2008 zu erwarten. Die Aufkommenselastizität ist wie seit vielen Jahren extrem hoch; in den vergangenen Jahren war allerdings der Lohnanstieg gering, so dass die progressionsbedingten Mehreinnahmen und damit der wachstumsdämpfende Effekt der Besteuerung gering waren.

³² Überdies werden die Kapitalerträge des Staates aus der Beteiligung an öffentlich-rechtlichen Banken infolge der Gewinneinbußen oder Verluste dieser Banken wohl deutlich sinken.

grundlage der Beitragseinnahmen, um nur 1,8 Prozent steigen.

Im Jahr 2009 wird die Abgabenbelastung voraussichtlich geringfügig sinken. Die Belastung durch Sozialversicherungsbeiträge dürfte sich insgesamt kaum ändern. Der Satz in der gesetzlichen Rentenversicherung wird trotz der entstandenen Überschüsse (Tabelle A1) konstant bleiben. Der Beitragssatz in der Krankenversicherung wird wohl zu Jahresbeginn um 0,4 Prozentpunkte angehoben; andernfalls dürfte es angesichts höherer Aufwendungen für ärztliche Leistungen (infolge einer Novellierung der Gebührenordnung für Ärzte) sowie für Krankenhausleistungen nicht gelingen, das Budget der Krankenkassen insgesamt auszugleichen (Tabelle A2). Der Beitragssatz in der Arbeitslosenversicherung wird wohl um 0,3 Prozentpunkte auf 3 Prozent gesenkt (Kasten 2).

Große Änderungen der Besteuerung wird es im Jahr 2009 trotz der intensiven steuerpolitischen Debatte wohl nicht geben. Zwar ist absehbar, dass das Aufkommen der Einkommensteuer, vor allem das Lohnsteueraufkommen bei einem wenig veränderten Anstieg des Lohns je Beschäftigten (rund 2 ½ Prozent), progressionsbedingt wiederum kräftig steigen wird; es wäre daher angebracht, die bei unverändertem Recht resultierenden heimlichen Steuererhöhungen durch eine Indexierung des Steuertarifs sowie der Pausch-, Frei- und Höchstbeträge zu vermeiden.³³ Wir halten es aber aufgrund der Äußerungen von Mitgliedern der Bundesregierung für nicht wahrscheinlich, dass entsprechende Maßnahmen in Kraft treten werden. Allerdings wird voraussichtlich der Wert für das vom Staat garantierte Mindesteinkommen – als Folge einer Neuberechnung des soziokulturellen Existenzminimums – angehoben. Dies würde bedeuten, dass der Grundfreibetrag bei der Einkommensbesteuerung und der Kinderfreibetrag, aber auch das Arbeitslosengeld II und vergleichbare Transfers wie die Grundsicherung im Alter erhöht werden. Zudem ist zu erwarten, dass – in Reaktion auf eine

anstehende Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts – die Regeln zur Entfernungspauschale korrigiert werden; dies wird wohl Mindereinnahmen des Staates zur Folge haben, die allerdings nicht beträchtlich sein dürften. Insgesamt wird die Steuerbelastung wohl etwas sinken.

Die sonstigen Einnahmen des Staates werden in den Jahren 2008 und 2009 stark zunehmen. Die Versteigerung der Lizenzen für CO₂-Emissionen wird hohe Erlöse bringen. Auch wird zu Jahresbeginn die LKW-Maut angehoben, dies soll zusätzliche Einnahmen in Höhe von 0,8 Mrd. Euro zur Folge haben.

Das Budget des Staates dürfte im Jahr 2008 einen Überschuss in Höhe von rund 2 Mrd. Euro aufweisen. Das strukturelle Budgetdefizit des Staates wird etwas höher ausfallen als im Jahr 2007. Im Jahr 2009 dürfte unter den skizzierten Annahmen für die Finanzpolitik wieder ein Defizit im Staatshaushalt entstehen; es wird wohl 5 Mrd. Euro betragen. Die Verschlechterung der Finanzlage des Staates ist zwar konjunkturbedingt; problematisch ist aber, dass das strukturelle Budgetdefizit des Staates nicht abnehmen wird, die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte durch eine Kürzung insbesondere der Subventionen also nicht vorankommen wird.

Export vor längerer Durststrecke

Die Zunahme des Exports hat sich in der ersten Jahreshälfte 2008 abgeschwächt. Die Lieferungen ins Ausland expandierten mit einer laufenden Jahresrate von 5,5 Prozent, nach 6,3 Prozent im zweiten Halbjahr 2007. Die Ausweitung der Geschäftstätigkeit verlangsamte sich in fast allen Abnehmerregionen (Abbildung 8). Deutlich beschleunigt nahmen allerdings die Lieferungen in die OPEC-Länder zu. Einmal mehr profitierte die Ausfuhr damit von den Steigerungen des Weltmarktpreises für Rohöl, ein Muster, das sich seit einiger Zeit beobachten lässt und das dazu beigetragen hat, die Auswir-

³³ Zur Problematik der heimlichen Steuererhöhungen und zu Wegen, diese zu vermeiden, vgl. Boss, Boss und Boss (2008).

Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar

Kasten 2:

Weitere Reduktion des Beitragssatzes in der Arbeitslosenversicherung möglich

Die Finanzlage der Bundesagentur für Arbeit hat sich im Jahr 2008 deutlich besser als vielfach erwartet entwickelt. Trotz der Beitragssatzsenkung um 0,9 Prozentpunkte auf 3,3 Prozent dürfte das Beitragsaufkommen um nur 5,9 Mrd. Euro abnehmen (Tabelle K2-1). Die sonstigen Einnahmen steigen – auch wegen des erhöhten Zuschusses des Bundes und wegen hoher Erträge auf die Rücklagen – stark. Die Einnahmen insgesamt werden wohl um nur 4,7 Mrd. Euro niedriger als im Jahr 2007 sein. Die Ausgaben der Bundesagentur werden trotz erhöhter Aufwendungen für arbeitsmarktpolitische Maßnahmen und trotz einer hohen Zuweisung an den Bund (Erstattung von 5 Mrd. Euro der Ausgaben des Bundes für die Integration von Arbeitslosen) nur wenig zunehmen. Die Aufwendungen für das Arbeitslosengeld sind rückläufig, weil die Zahl der Empfänger kräftig sinkt.

Table K2-1:

Einnahmen und Ausgaben der Bundesagentur für Arbeit 2007–2010 (Mrd. Euro)

	2007	2008 ⁱ	2009 ⁱ	2010 ⁱⁱ
Beiträge	32,26	26,40	26,95 ⁱⁱⁱ	27,63 ⁱⁱⁱ
Zuschuss des Bundes	6,47	7,58	7,78	7,98
Verwaltungskostenerstattung SGB II	2,20	2,07	2,17	2,27
Umlagen ^{iv}	0,97	0,89	1,00	1,05
Erträge aus der Rücklage	.	0,77	0,79	0,80
Sonstige Einnahmen	0,94	0,43	0,52	0,54
Einnahmen	42,84	38,14	39,21	40,27
Eingliederungstitel	2,51	2,91	3,20	3,30
Kurzarbeitergeld, Transferkurzarbeitergeld	0,42	0,42	0,50	0,53
Umlagefinanzierte Förderung der Winterbeschäftigung	0,14	0,14	0,17	0,18
Aussteuerungsbetrag bzw. Erstattung von Eingliederungs- und Verwaltungsausgaben des Bundes	1,95	5,00	5,00	5,00
Arbeitslosengeld ^v	17,68	14,85	16,50	17,08
Insolvenzgeld	0,70	0,62	0,77	0,80
Verwaltungsausgaben	5,53	6,00	6,31	6,62
Sonstige Ausgaben	7,27	6,74 ^{vi}	7,17	7,36
Ausgaben	36,20	36,68	39,62	40,87
Saldo	6,64	1,46	-0,41	-0,60
<i>Nachrichtlich:</i>				
Abhängig Beschäftigte ^{vii} (1 000)	35 317	35 823	35 672	35 680
Arbeitslose (1 000)	3 776	3 267	3 448	3 460
Empfänger von Arbeitslosengeld (1 000)	1 080	914	990	1 000
Arbeitslosengeld ^{viii} je Empfänger und Monat (Euro)	1 308	1 291	1 330	1 364
Rücklage der Bundesagentur am Jahresende	17,86	19,32	18,91	18,31

ⁱPrognose. — ⁱⁱSimulierte Entwicklung. — ⁱⁱⁱBei einem Beitragssatz von 3,3 Prozent. — ^{iv}Winterbeschäftigungsumlage und Umlage für das Insolvenzgeld. — ^vEinschließlich Arbeitslosengeld bei beruflicher Weiterbildung. — ^{vi}Ohne Zuweisung an den Versorgungsfonds der Bundesagentur für Arbeit (2,5 Mrd. Euro). — ^{vii}Inlandskonzept. — ^{viii}Ausschließlich Arbeitslosengeld bei beruflicher Weiterbildung.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit, *Amtliche Nachrichten* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen und Prognosen.

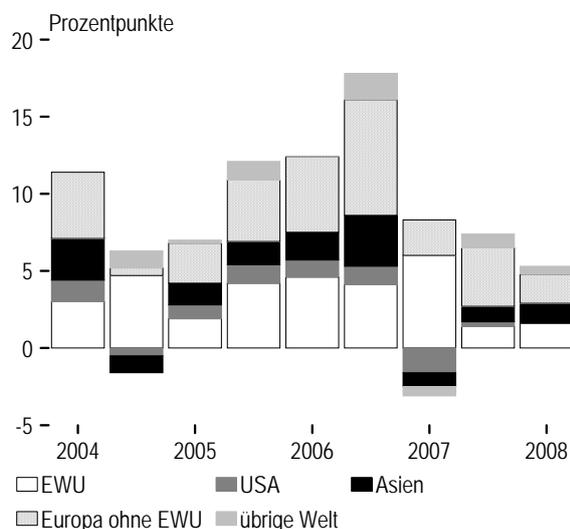
Im Jahr 2009 würde das Beitragsaufkommen bei unverändertem Beitragssatz um 0,6 Mrd. Euro steigen. Die Ausgaben werden dagegen bei der erwarteten Arbeitsmarktentwicklung deutlich ausgeweitet werden. Insoweit wäre mit einem geringen Budgetdefizit zu rechnen. Wird der Beitragssatz unserer Prognose gemäß auf 3 Prozent gesenkt, so entstehen – rein rechnerisch – Mindereinnahmen in Höhe von 2,5 Mrd. Euro. Das Budget dürfte unter dieser Annahme zwar ein Minus von knapp 3 Mrd. Euro aufweisen; die Bundesagentur wird aber

Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar

Ende 2008 über Rücklagen in Höhe von reichlich 19 Mrd. Euro verfügen; ein Teil davon lässt sich ohne weiteres auflösen.

Die Rechnung basiert auf der aktuellen Rechtslage. So bleibt unberücksichtigt, dass der Bund Beiträge für Kindererziehende, die pflichtversichert bleiben, nicht mehr zahlen will (Bundesagentur für Arbeit 2008); es geht dabei für das Jahr 2009 um 290 Mill. Euro. Auch soll der Zuschuss des Bundes nicht mehr in zwölf gleichen Raten, sondern als einmaliger Transfer am Jahresende 2009 geleistet werden (BMF 2008: 102; Deutsche Bundesbank 2008b: 65); dies hätte Zinsersparnisse beim Bund und entsprechende Mindereinnahmen der Bundesagentur zur Folge. Setzt der Bund seine Pläne durch, wird sich die Finanzlage der Bundesagentur ungünstiger darstellen.

Abbildung 8:
Wertmäßige Warenexporte nach Regionen 2004–2008^a



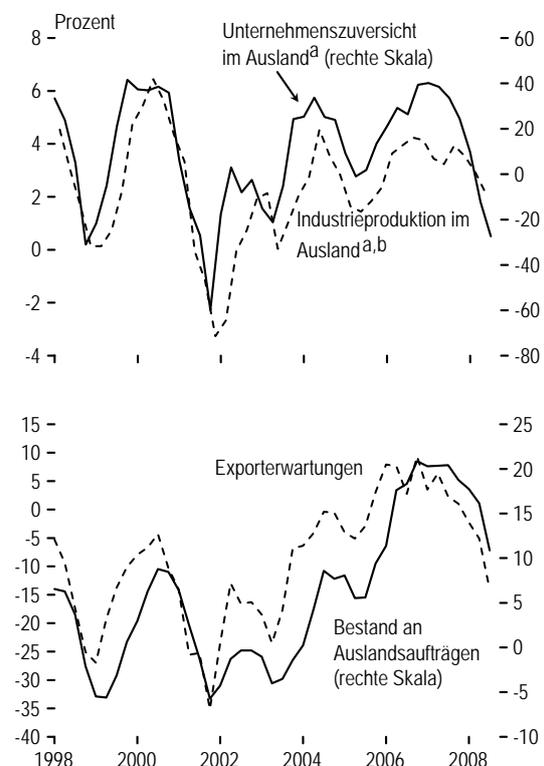
^aHalbjahresdaten. Lundberg-Komponenten in Prozentpunkten.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

kungen von Ölpreiserhöhungen auf die Konjunktur in Deutschland deutlich zu mildern (Kasten 3).

Für die kommenden Monate deuten die Frühindikatoren auf eine deutliche Verschlechterung des Auslandsabsatzes hin. Der von uns berechnete Indikator der Unternehmenszuversicht in den Abnehmerländern fällt seit Anfang 2007 (Abbildung 9). Mittlerweile hat er den tiefsten Stand seit dem Jahr 2001 erreicht. Die Exporterwartungen der Unternehmen, die sich seit dem Jahresbeginn eintrüben, haben sich im Sommer sehr merklich verschlechtert. Hier schlägt sich nicht zuletzt nieder, dass die Bestände an Auslandsbestellungen im verarbeitenden Gewerbe vor dem Hintergrund der seit

Abbildung 9:
Frühindikatoren für den Export 1998–2008



^aIn 41 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export. —

^bVeränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: OECD (lfd. Jgg.); ifo (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

vergangenem November rückläufigen Auftrags-eingänge aus dem Ausland deutlich gesunken sind, wobei die Abnahme der Bestellungen aus dem übrigen Euroraum größer ausfiel als die aus dem Rest der Welt. Der Bestand an Auslandsorders liegt allerdings immer noch über dem Durchschnitt der Jahre vor Beginn des Exportbooms 2006; mit einem regelrechten Einbruch der Ausfuhr – von den üblichen,

Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar

Kasten 3:

„Recycling der Öleinnahmen“ kompensiert negative konjunkturelle Wirkungen von Ölpreissteigerungen

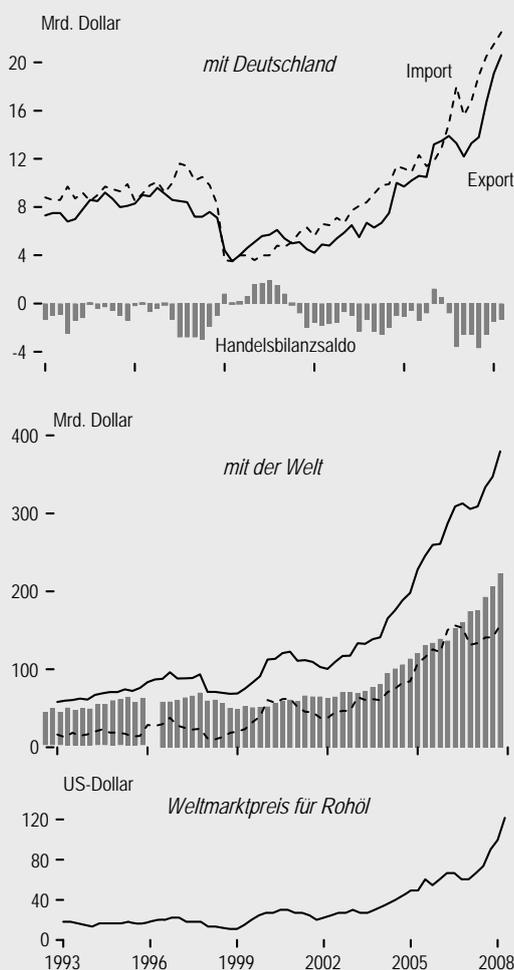
Trotz des starken Anstiegs des Weltmarktpreises für Rohöl in den vergangenen Monaten und Jahren ist die Handelsbilanz mit den OPEC-Staaten und mit Russland, zwei Anbietern, auf die etwa die Hälfte der deutschen Ölimporte entfallen, weiterhin im Plus (Abbildung K3-1). Ein Anstieg des Ölpreises erhöht zwar typischerweise die nominalen Importe Deutschlands aus den Ölförderländern, denn die Preiselastizität der deutschen Ölnachfrage ist kurzfristig gering. Offenbar steigen aber – zumeist mit einer Verzögerung von ein bis zwei Quartalen – die Exporte in diese Länder in etwa ähnlichem Umfang wie die Importe zuvor angezogen haben. Der Handelsbilanzsaldo ist mittelfristig unverändert.

Dass die deutsche Handelsbilanz gegenüber den Ölförderländern praktisch nicht auf Ölpreisänderungen reagiert, impliziert, dass es kaum direkte Auswirkungen steigender Ölpreise auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage gibt. Zwar steigt die Energierechnung der deutschen Wirtschaft unter dem Einfluss steigender Öl- und Gaspreise. Mit etwas Verzögerung steigt jedoch auch das nominale Exportvolumen in die Förderländer. Im Idealfall ginge dieser Anstieg auf steigende Exportpreise zurück, die Terms of Trade blieben dann unverändert. Tatsächlich sind die Exportpreise insgesamt deutlich weniger gestiegen als die Importpreise. Die deutschen Terms of Trade verschlechterten sich somit typischerweise nach einem Ölpreisanstieg, und damit sinkt das Realeinkommen; im laufenden Jahr könnte der damit verbundene Einkommensentzug über 3 Prozent betragen (vgl. Deutsche Bundesbank 2008a). Dem dadurch bedingten Nachfrageausfall, insbesondere bei den Konsumausgaben der privaten Haushalte, stehen jedoch höhere reale Exporte in die Ölförderländer gegenüber. Die gesamtwirtschaftliche Nachfrage ändert sich nicht; gleichwohl ist das Einkommen in Deutschland aufgrund des negativen Terms-of-Trade-Effekts niedriger als vor dem Ölpreisanstieg (vgl. auch Kohli 2004).

Im Gegensatz dazu hat sich die Handelsbilanz der ausgewählten Länder gegenüber der gesamten Welt im Zuge des langjährigen Ölpreisanstiegs deutlich verbessert. Ein Teil der Einnahmen, die die Ölförderländer aus ihren Lieferungen in andere Länder ziehen, wird offenbar für Käufe in Deutschland verwendet. Der deutsche Export profitiert auf diese Weise überdurchschnittlich vom „Recycling“ der Öleinnahmen der Förderländer. Maßgeblich hierfür dürfte nicht zuletzt die Spezialisierung der deutschen Industrie auf Investitionsgüter sein, also auf Erzeugnisse, die die Ölförderländer zur Erweiterung ihrer Förderkapazitäten, zum Teil aber auch zur Diversifizierung ihrer Wirtschaftsstruktur einsetzen. Die negativen konjunkturellen Effekte, die ein Ölpreisanstieg in den anderen Ländern auslöst, haben wiederum dämpfende Wirkungen auf den deutschen Export. Auf diesem Umweg löst ein Ölpreisanstieg dann möglicherweise doch negative Nachfrageeffekte in Deutschland aus.

Abbildung K3-1:

Handelsbilanz der Ölförderländer 1993–2008ⁱ



ⁱOPEC-Länder (saisonbereinigt), zzgl. Russland (Ursprungswerte).

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.), *Zahlungsbilanzstatistik*; IMF (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Alles in allem könnte der Zusammenhang zwischen Ölpreis und Export eine Erklärung dafür sein, warum die deutsche Wirtschaft die konjunkturellen Effekte der Ölpreissteigerungen der vergangenen Jahre vergleichsweise gut verkraftet hat. Außerdem stellt sie – neben der Verbesserung der internationalen preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft – eine weitere Erklärung dafür dar, warum der Anteil der Ausfuhr an der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage so stark zu Lasten des Anteils der privaten Konsumausgaben gestiegen ist.

häufig recht starken Schwankungen von Quartal zu Quartal abgesehen – ist insofern nicht zu rechnen, zumal die jüngste Abwertung des Euro die Ausfuhr stützt.

Gleichwohl wird die deutliche Abschwächung der Konjunktur in vielen wichtigen Abnehmerländern (Dovern et al. 2008a) weitere Brems Spuren in der deutschen Exportbilanz hinterlassen. Mit dem Vereinigten Königreich, den Vereinigten Staaten und Spanien sind drei der wichtigsten deutschen Handelspartner von Krisen am Immobilienmarkt betroffen; außerdem befindet sich Irland in einer Immobilienkrise (Dovern et al. 2008b). Auf diese Länder allein entfielen im vergangenen Jahr rund ein Fünftel des deutschen Exports (Tabelle 3). Deutschland zählt damit im Euroraum zu den Ländern, die mit am stärksten in Länder liefern, die von akuten Immobilienkrisen betroffen sind. Diese Aussage gilt auch, wenn man zusätzlich berücksichtigt, dass mittlerweile in Frankreich und in Italien die Immobilienpreise ebenfalls rückläufig sind, auch wenn in diesen Ländern nicht so gravierende Krisen drohen wie in den zuvor genannten, da die Übersteigerungen an den französischen bzw. italienischen Immobilienmärkten wohl geringer waren.

Vor diesem Hintergrund erwarten wir für die zweite Hälfte 2008 einen Rückgang der Ausfuhr. Im Durchschnitt der ersten Hälfte des Jahres 2009 dürften die Exporte wenig mehr als stagnieren. Erst wenn die Produktion in den Abnehmerländern in der zweiten Jahreshälfte wieder steigt, dürften die Exporte wieder ein moderates Plus ausweisen. Alles in allem werden die Exporte 2009 nur um 0,4 Prozent zulegen, nach einem Anstieg um 4,4 Prozent im Jahr 2008.

Die Einfuhr ist in der ersten Hälfte des laufenden Jahres mit einer laufenden Jahresrate von 4,7 Prozent und damit ebenso stark gestie-

gen wie im Halbjahr zuvor. Der deutlich rascheren Zunahme der inländischen Verwendung standen dabei die verlangsamte Ausweitung der Exporte und die steigenden relativen Importpreise gegenüber. Im Prognosezeitraum dürfte die Einfuhr vor dem Hintergrund der schwachen Binnenkonjunktur und der geringen Exportdynamik nur wenig steigen. Für die zweite Jahreshälfte 2008 erwarten wir sogar eine Abnahme der Importe infolge der rückläufigen Binnennachfrage bei gleichzeitig stagnierenden Exporten sowie als weitere Reaktion auf die zurückliegenden Preiserhöhungen. Alles in allem wird die Zunahme der Einfuhr in den Jahren 2008 und 2009 mit 3,4 bzw. 1,3 Prozent voraussichtlich deutlich niedriger ausfallen als in den zurückliegenden Jahren.

Der Deflator der Importe ist im Verlauf des ersten Halbjahrs 2008 um 5 Prozent (laufende Jahresrate) gestiegen. Maßgeblich hierfür war das neuerliche Anziehen der Preise für Energieprodukte sowie für andere Rohstoffe. Vonseiten der Nahrungsmittel kamen dagegen kaum noch nennenswerte Teuerungsimpulse. Gedämpft wurde der außenwirtschaftliche Preisauftrieb dagegen durch die Aufwertung des Euro. Im Prognosezeitraum dürfte der Anstieg der Importpreise merklich nachlassen. Zwar wirkt die seit Mitte August zu beobachtende Abwertung des Euro tendenziell auf höhere Importpreise hin. Dem stehen aber die Verringerung des Ölpreises und der übrigen Rohstoffpreise entgegen. Bis zum Jahresende werden die Importpreise daher zwar weiter steigen, jedoch deutlich langsamer als in der ersten Jahreshälfte. Im Jahresdurchschnitt werden sie ihren Vorjahresstand um 2,5 Prozent übertreffen. Im kommenden Jahr dürften sie angesichts leicht rückläufiger Preise für nichtenergetische Rohstoffe und eines – annahmegemäß – stagnierenden Weltmarktpreises für Rohöl geringfügig sinken. Im

Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar

Tabelle 3:
Handelsverflechtungen großer EU-Länder 2007^a

Lieferland Abnehmerland	Deutsch- land	Frank- reich	Italien	Spanien	Nieder- lande	Belgien	Finnland	Österreich	Vereinigtes Königreich
<i>Länder mit akuten Immobilienkrisen</i>									
Irland	0,7	0,7	0,5	0,6	0,9	0,7	0,4	0,3	7,4
Spanien	5,0	9,3	7,4		3,6	3,7	2,8	2,8	4,2
Vereinigtes Königreich	7,3	8,2	5,8	7,6	9,1	7,6	5,8	3,6	
USA	7,5	6,2	6,8	4,3	4,4	5,6	6,3	4,9	13,8
<i>Summe</i>	<i>20,5</i>	<i>24,3</i>	<i>20,5</i>	<i>12,4</i>	<i>18,1</i>	<i>17,6</i>	<i>15,2</i>	<i>11,5</i>	<i>25,5</i>
<i>Länder mit Übersteigerungen am Immobilienmarkt</i>									
Frankreich	9,7		11,4	18,8	8,5	16,6	3,4	3,6	7,7
Italien	6,7	8,9		8,5	5,0	5,2	2,8	8,8	3,8
<i>Summe</i>	<i>16,4</i>	<i>8,9</i>	<i>11,4</i>	<i>27,3</i>	<i>13,5</i>	<i>21,9</i>	<i>6,2</i>	<i>12,4</i>	<i>11,5</i>
<i>Weitere Länder</i>									
Deutschland		14,9	12,9	10,8	24,4	19,6	10,9	29,8	10,7
Belgien	5,3	7,3	2,9	2,9	13,5		2,4	1,4	5,2
Finnland	1,1	0,5	0,5	0,4	1,0	0,7		0,5	0,9
Niederlande	6,4	4,1	2,4	3,3		11,9	5,6	1,8	6,3
Österreich	5,4	0,9	2,4	0,8	1,4	1,0	0,7		0,6
Portugal	0,8	1,2	0,9	8,6	0,7	0,6	0,4	0,4	0,6
Dänemark	1,6	0,7	0,8	0,8	1,3	0,9	2,0	0,7	0,9
Griechenland	0,8	0,9	2,0	1,2	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
Schweden	2,2	1,3	1,1	1,0	1,8	1,5	10,7	1,1	2,1
Japan	1,3	1,4	1,2	0,7	0,7	0,8	1,8	1,0	1,7
Kanada	0,7	0,7	0,8	0,4	0,4	0,7	0,8	0,8	1,7
Norwegen	0,8	0,4	0,4	0,6	0,8	0,4	3,1	0,5	1,2
Schweiz	3,8	2,6	3,8	1,4	1,2	1,7	0,9	4,3	1,7
Polen	3,7	1,6	2,4	1,3	1,8	1,4	2,3	2,6	1,0
Russland	2,9	1,4	2,7	1,2	1,7	1,0	10,2	2,4	1,2
Slowenien	0,4	0,3	1,0	0,3	0,2	0,2	0,2	2,1	0,1
Tschechische Republik	2,7	0,8	1,1	0,7	1,5	0,8	0,6	3,5	0,6
Ungarn	1,8	0,7	1,0	0,5	0,8	0,5	0,5	3,6	0,4
China	3,1	2,3	1,8	1,1	0,9	1,0	3,3	1,4	1,7

^aAnteile am gesamten Export des jeweiligen Landes im Jahr 2007 in Prozent.

Quelle: IMF (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Jahresdurchschnitt werden sie um 0,4 Prozent unter ihrem Vorjahresniveau liegen. Bei den Exportpreisen besteht angesichts steigender Lohnkosten tendenziell Aufwärtsdruck auf die Preise, zumal die Preisüberwälzungsspielräume durch die Abwertung des Euro für sich genommen etwas zugenommen haben. Für das laufende Jahr ergibt sich eine Beschleunigung des Preisauftriebs auf 0,9 Prozent. Im kommenden Jahr verringert sich die Zunahme unter dem Eindruck der aufgrund der Abschwächung der Weltkonjunktur niedrigeren Preisüberwälzungsspielräume auf 0,5 Prozent. Die Terms of Trade verschlechtern sich damit im laufenden Jahr

deutlich, um sich im kommenden Jahr wieder merklich zu verbessern.

Inlandsnachfrage vermag Abnahme der Auslandsnachfrage nicht auszugleichen

Anders als noch im Frühjahr erwartet wird die Schwäche der Ausfuhr im Prognosezeitraum nicht durch eine beschleunigte Zunahme der

Binnennachfrage ausgeglichen. Gestiegene Energiekosten und ungünstigere Beschäftigungsaussichten verhindern die bisher erwartete Expansion der privaten Konsumausgaben. Die Investitionstätigkeit leidet unter der deutlichen Verschlechterung der Absatzaussichten, den steigenden Lohnkosten und den Auswirkungen der Finanzkrise.

Der Investitionsaufschwung ist zu Ende. Zwar nahmen die *Unternehmensinvestitionen* in der ersten Jahreshälfte 2008 mit einer laufenden Jahresrate von 6,6 Prozent ähnlich rasch zu wie im vergangenen Jahr. Für die zweite Jahreshälfte kündigt sich aber ein Bruch des seit Mitte 2004 andauernden Aufwärtstrends an. Die Inlandsbestellungen bei den Investitionsgüterherstellern, die seit Jahresbeginn um 19,1 Prozent (laufende Jahresrate) gesunken sind, deuten auf einen Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen hin, und die deutliche Verschlechterung der Geschäftserwartungen in den vergangenen Monaten lässt erwarten, dass dieser sich im Winterhalbjahr fortsetzt. Ein markanter Rückgang der gewerblichen Bauinvestitionen ist aus den Auftragseingängen für Nichtwohnbauten nicht erkennbar, das Segment wird die Unternehmensinvestitionen voraussichtlich noch etwas stützen.

Im kommenden Jahr dürften sich die Rahmenbedingungen für die Unternehmensinvestitionen nur wenig bessern. Die Absatzaussichten bleiben vorerst gedrückt; erst zum Jahresende wird sich die Konjunktur im Ausland wieder etwas beleben. Auf der Kostenseite wirkt der Rückgang der Rohstoffpreise stützend, dem steht allerdings der beschleunigte Anstieg der Arbeitskosten gegenüber. Einer deutlichen Verringerung der Finanzierungskosten im Zuge der Zinssenkung der EZB steht entgegen, dass Kredite mit dem Fortdauern der Finanzkrise und infolge der konjunkturbedingt steigenden Kreditausfälle tendenziell mit höheren Risikoaufschlägen von Banken und anderen Kapitalgebern versehen werden. Immerhin sind die Bilanzen der Unternehmen zum Ende dieses Aufschwungs aber alles in allem gesund. Angesichts der starken Zunahme der Unternehmensgewinne konnten Investitionen vielfach aus eigenen Mitteln finanziert werden, die Ver-

schuldung der Unternehmen ist daher sowohl im zyklischen Vergleich – stellt man das sehr niedrige Zinsniveau in den vergangenen Jahren in Rechnung – als auch im Vergleich zu den Unternehmen in anderen Ländern des Euroraums niedrig (Tabelle 4). Die bevorstehende konjunkturelle Abschwächung dürfte daher insgesamt zu einer geringeren Einschränkung der Investitionstätigkeit führen als in den Jahren nach 2000, und sie dürfte in Deutschland gemäßigt ausfallen als im übrigen Euroraum. Alles in allem erwarten wir eine sehr moderate Zunahme der Unternehmensinvestitionen im Jahresverlauf 2009. Im Jahresdurchschnitt werden sie um 1,0 Prozent unter dem Stand vom Vorjahr liegen, nach einem Plus um 5,1 Prozent im Jahr 2008 (Tabelle 5).

Tabelle 4:
Verbindlichkeiten der Unternehmen im internationalen Vergleich 1995, 2000 und 2007 (in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts)

Länder	1995	2000	2007
Deutschland	116	179	183
Euroraum ohne Deutschland	130	213	240
<i>darunter:</i>			
Frankreich	154	312	349
Italien	94	126	140
Spanien	112	169	236
Vereinigtes Königreich	217	297	288
Vereinigte Staaten	237	306	271

Quelle: OECD (2008); nationale Zentralbanken; eigene Berechnungen.

Tabelle 5:
Reale Anlageinvestitionen 2006–2009 (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

	2006	2007	2008 ^a	2009 ^a
Anlageinvestitionen	7,7	4,3	4,3	-0,4
Unternehmensinvestitionen	9,1	6,2	5,1	-1,0
Ausrüstungen	11,1	6,9	5,0	-0,7
Sonstige Anlagen	8,0	8,0	5,3	2,8
Wirtschaftsbau	4,3	3,4	5,2	-3,1
Wohnungsbau	5,6	0,3	3,0	0,1
Öffentlicher Bau	3,6	4,6	3,8	3,6
<i>Nachrichtlich:</i>				
Bauinvestitionen	5,0	1,8	3,8	-0,4

^aPrognose.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen* (lfd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2* (lfd. Jgg.); eigene Schätzungen und Prognosen.

Die *Wohnungsbauinvestitionen* haben sich in der ersten Jahreshälfte 2008 von der Schwächephase erholt, die durch die Vorzieheffekte im Zusammenhang mit der Mehrwertsteuererhöhung ausgelöst worden war. Das Investitionsvolumen erhöhte sich mit einer laufenden Jahresrate von 6,6 Prozent. Der Wohnungsbau erwies sich damit – stellt man das Ausmaß der Vorzieheffekte in den Jahren 2005 und 2006 in Rechnung – als relativ robust, zumal das Volumen des Auftragseingangs im Bauhauptgewerbe, das auf den Wohnungsbau entfällt, in der Tendenz seit Mitte 2006 sinkt. Offenbar wird ein steigender Anteil der Wohnungsbauinvestitionen für Instandsetzungs- und Modernisierungsmaßnahmen verwendet. Diese dürften durch die bis zur Jahresmitte noch sehr günstigen Finanzierungskosten und die verbesserte Situation am Arbeitsmarkt stimuliert worden sein. Hinzu kamen steuerliche Anreize.

Im Gegensatz zu jenen Ländern im Euro-Raum, die mit rückläufigen Immobilienpreisen zu kämpfen haben, ist in Deutschland nicht mit einem Einbruch des Wohnungsbaus zu rechnen. Die Phase der Übersteigerungen am Immobilienmarkt liegt mehr als zehn Jahre zurück und die Marktkorrektur, die darauf folgte, ist abgeschlossen. Allerdings lasten die Bestandserweiterungen, die in den vergangenen Jahren im Vorgriff auf den Wegfall der Eigenheimzulage und die Erhöhung der Mehrwertsteuer vorgenommen wurden, auf der Neubautätigkeit. Impulse für den Wohnungsbau ergeben sich nicht zuletzt durch Modernisierungsmaßnahmen, stimuliert auch durch die steuerlichen Anreize der Bundesregierung zur Erhöhung der Energieeffizienz des Wohnungsbestands. Dem steht aber als dämpfender Faktor die Stagnation der real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte gegenüber. Angesichts dieser Rahmenbedingungen erwarten wir für den weiteren Verlauf des Prognosezeitraums eine leichte Ausweitung der Wohnungsbauinvestitionen. Im Jahresdurchschnitt werden die Wohnungsbauinvestitionen 2008 um 3,0 Prozent über dem Vorjahr liegen; im Jahr 2009 werden sie in etwa stagnieren.

Die *öffentlichen Bauinvestitionen* sind im Jahr 2007 um 4,6 Prozent gestiegen. Sie wer-

den auch in den Jahren 2008 und 2009 deutlich zunehmen; allerdings dürfte sich das Tempo der Expansion etwas abschwächen und in den beiden Jahren knapp 4 bzw. reichlich 3 ½ Prozent betragen.³⁴ Maßgeblich dafür ist, dass die den Gemeinden für Investitionen verfügbaren „freien Mittel“, die angesichts einer Explosion der Gewerbesteuererinnahmen stark gestiegen waren, vor allem infolge kräftig steigender Personalausgaben sinken dürften. Stützend wird weiterhin das Programm der Kreditanstalt für Wiederaufbau wirken, das die energetische Sanierung kommunaler Gebäude subventioniert.

Die Aussichten auf eine nachhaltige Belebung der *privaten Konsumausgaben* schwinden. Mit dem abermaligen deutlichen Anziehen der Energiepreise hat sich die Belastung der verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte erneut erhöht. Gleichzeitig trüben sich die Perspektiven am Arbeitsmarkt ein. Im ersten Halbjahr 2008 schränkten die privaten Haushalte ihre Konsumausgaben vor diesem Hintergrund mit einer laufenden Jahresrate von 1,6 Prozent ein. Dabei spielte auch eine weitere Erhöhung der Sparquote eine Rolle, möglicherweise als Reaktion auf die gestiegenen Arbeitsplatzrisiken. Hinzu kam eine deutliche Beschleunigung der Zunahme der betrieblichen Versorgungsansprüche.

Im Prognosezeitraum werden die privaten Konsumausgaben alles in allem nur moderat ausgeweitet werden. Mit dem unterstellten Nachlassen des Energiepreisanstiegs wird es in der zweiten Jahreshälfte wohl zu einem leichten Plus reichen. Im kommenden Jahr bleibt der Anstieg der verfügbaren Einkommen verhalten. Zwar steigen die Stundenlöhne spürbar rascher als 2008; da die Beschäftigung jedoch sinkt, bleibt die Zunahme der Bruttolöhne und Gehälter mit 2,1 Prozent gleichwohl deutlich hinter der des Vorjahres (4,1 Prozent) zurück. Netto ergibt sich sogar unter Berücksichtigung der starken Steuerprogression eine Zunahme um nur 1,3 Prozent. Die Gewinneinkommen

³⁴ Die Entwicklung der im Bauhauptgewerbe eingegangenen Aufträge der öffentlichen Hand stützt diese Einschätzung.

werden ebenfalls langsamer expandieren als im Vorjahr; immerhin werden sie trotz der schwachen Konjunktur nicht sinken. Alles in allem steigen die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte um 2,5, real jedoch nur um 0,3 Prozent.

In der vergangenen gesamtwirtschaftlichen Schwächephase in den Jahren 2001–2003 erhöhten die privaten Haushalte ihre Sparquote mit mehr als einem Prozentpunkt recht deutlich und trugen damit zu einer weiteren Verschärfung des Abschwungs bei. Eine solche Situation ist derzeit in Deutschland nicht zu erwarten. Anders als im übrigen Euroraum, wo die Verschuldung der privaten Haushalte in den vergangenen Jahren gestiegen ist und die Immobilienkrise zu merklichen Vermögenseinbußen führt, haben die privaten Haushalte ihre Verschuldung seit dem Jahr 2000 verringert (Tabelle 6). Außerdem mussten sie in jüngster Zeit keine drastischen Vermögenseinbußen hinnehmen wie damals durch den Börsencrash. Wir erwarten daher, dass die Sparquote im kommenden Jahr weitgehend unverändert bleibt. Die Konsumausgaben der privaten Haushalte werden vor diesem Hintergrund im Jahr 2009 voraussichtlich um 0,5 Prozent zunehmen.

Tabelle 6:

Verbindlichkeiten der privaten Haushalte im internationalen Vergleich 1995, 2000 und 2007 (in Prozent des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte)

Länder	1995	2000	2007
Deutschland	97	114	101
Euroraum ohne Deutschland	55	75	106
<i>darunter:</i>			
Frankreich	66	77	92
Italien	29	42	64
Spanien	57	81	140
Vereinigtes Königreich	106	114	172
Vereinigte Staaten ^a	94	103	140

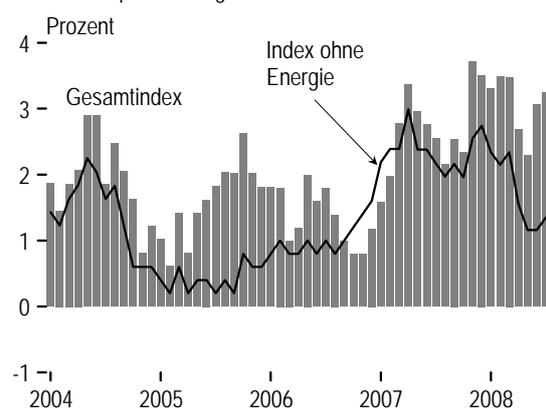
^aSektorabgrenzung gemäß „households“, d.h. ohne Verschuldung von Einzelunternehmen

Quelle: OECD (2008); nationale Zentralbanken; eigene Berechnungen.

Anstieg der Verbraucherpreise verlangsamt sich

Vor allem aufgrund der enormen Preissteigerungen für Energieprodukte haben sich die Verbraucherpreise in den Monaten von April bis Juli saisonbereinigt um insgesamt rund 1,2 Prozent erhöht; im August sanken sie nach dem deutlichen Rückgang des Ölpreises – der freilich zum Teil durch die Abwertung des Euro kompensiert wurde – den vorläufigen Angaben nach geringfügig. Im Sechsmontatsvergleich zogen sie damit im August mit einer laufenden Jahresrate von 2,8 Prozent an (Abbildung 10). Damit ist die Preisdynamik zwar weiterhin hoch, jedoch geringer als noch im Winterhalbjahr. Allein der Auftrieb der Energiepreise beschleunigte sich nochmals im Verlauf des Sommers; im Sechsmontatsvergleich zogen sie im Juli um 22,4 Prozent (laufende Jahresrate) an. Ursächlich hierfür war der starke Ölpreisanstieg auf über 140 US-Dollar Mitte Juli. Die Verbraucherpreise ohne Energie steigen dagegen weiterhin nur sehr moderat; im Juli lagen sie um 1,3 Prozent (laufende Jahresrate) über ihrem Niveau von vor sechs Monaten. Maßgeb-

Abbildung 10:
Verbraucherpreisanstieg 2004–2008^{a,b}



^aSaisonbereinigt. — ^bVeränderung in den vergangenen sechs Monaten auf Jahresrate hochgerechnet.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (Ifd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar

Kasten 4:

Zum Beitrag verschiedener Produktgruppen zum Verbraucherpreisanstieg bis Ende 2009

Im November 2007 stieg die Inflationsrate in Deutschland zum ersten Mal seit langem über 3 Prozent; seitdem verharrt sie bei leichten Schwankungen auf diesem hohen Niveau. Verantwortlich für die hohe Inflationsrate waren vor allem die starken Preissteigerungen bei Energie und Nahrungsmitteln. Die Inflationsrate im Juli betrug 3,3 Prozent; unter Berücksichtigung der relativen Gewichte im Warenkorb, der zur Berechnung des Verbraucherpreisindex (VPI) herangezogen wird, betrug der Inflationsbeitrag der Nahrungsmittel und alkoholfreien Getränke dabei 0,8 Prozentpunkte, jener der Kategorie Verkehr ebenfalls 0,8 Prozentpunkte und der Beitrag von Wohnung, Wasser, Strom, Gas sogar 1,3 Prozentpunkte (Abbildung K4-1). Alle übrigen Produkte trugen nur 0,4 Prozentpunkte zur Inflationsrate bei.

Für die weitere Entwicklung des VPI ist deshalb die Preisentwicklung bei diesen drei Produktkategorien von großer Bedeutung; außerdem werden die Kosten für Arzt- und Krankenhausleistungen zum 1. Januar 2009 wohl um rund 10 bzw. 5 Prozent steigen, was – bezogen auf den gesamten VPI – einen Anstieg der Inflationsrate um gut 0,1 Prozentpunkte bewirkt.

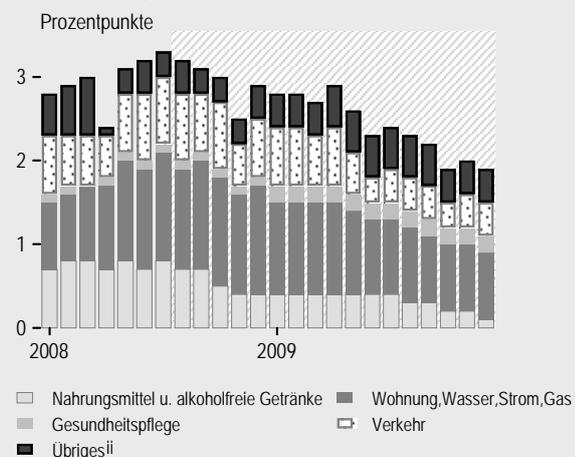
Multivariate Zeitreihenmodelle können genutzt werden, um für die Preisentwicklung der drei wichtigen Produktkategorien Prognosen bis Ende 2009 zu erstellen. Dabei werden – zusätzlich zu den enthaltenen autoregressiven Termen – im Fall der Nahrungsmittel- und Getränkepreise verzögerte Terme der Produzentenpreise für Agrarrohstoffe sowie des Nahrungsmittelweltmarktpreisindex des Internationalen Währungsfonds (IWF) in das Modell aufgenommen; für die anderen beiden dynamischen Preismodelle dient der Ölpreis (in Euro) als zusätzliche erklärende Variable. Alle Variablen werden jeweils differenziert, um Stationarität zu gewährleisten. Die Modelle werden basierend auf monatlichen Daten für den Zeitraum Januar 1991 bis Juli 2008 geschätzt.

Für die Zeit von August 2008 bis Ende 2009 werden dynamische Prognosen für die monatlichen Preisveränderungen erstellt und die korrespondierenden Inflationsraten abgeleitet. Dabei wird angenommen, dass der Index der Nahrungsmittelweltmarktpreise im Prognosezeitraum mit der historischen Durchschnittsrate steigt; für den Ölpreis wird angenommen, dass er auf einem Niveau von knapp 72,50 Euro verharrt.

Die Ergebnisse zeigen, dass sich der Preisanstieg bei Nahrungsmitteln deutlich verlangsamen und im Jahr 2009 nur noch wenig zur Inflationsrate beitragen werden, dagegen ist der Preisauftrieb für energetische Produkte persistenter. Hier geht vor allem der Preisanstieg für Wohnung, Wasser, Strom, Gas und andere Brennstoffe trotz der Annahme konstanter Ölpreise nur langsam zurück; ursächlich hierfür dürften vor allem die verzögerten Preisanpassungen bei Strom- und Gaspreisen sein.

Für das Aggregat der übrigen Produktkategorien deuten die üblichen Indikatoren – wie z.B. die Entwicklung der Kapazitätsauslastung und der Lohnstückkosten auf eine Stabilisierung der Inflationsraten auf dem momentanen Niveau hin. Damit ergibt sich insgesamt ein Bild, bei dem der Inflationsdruck über den Prognosezeitraum merklich abnimmt; Ende 2009 dürfte die Verbraucherpreisinflation wieder unter 2 Prozent fallen.

Abbildung K4-1:
Inflationsbeiträge verschiedener Produktkategorien 2008–2009ⁱ



ⁱAb August 2008 Prognose. — ⁱⁱAlle weiteren Produktkategorien des Verbraucherpreisindex.

Quellen: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 17, Reihe 7* (Iff. Jgg.); Statistisches Bundesamt, *Fachserie 17, Reihe 2* (Iff. Jgg.); IMF (Iff. Jgg.); eigene Berechnungen.

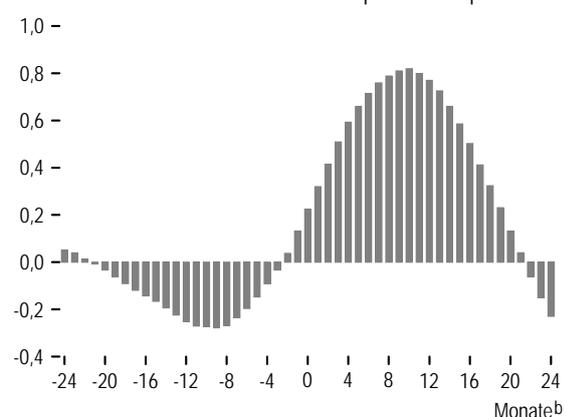
lich hierfür ist, dass sich der Anstieg der Nahrungsmittelpreise in der Tendenz weiter abschwächte.

Für den Prognosezeitraum treffen wir die Annahmen eines konstanten Ölpreises von 105

US-Dollar sowie eines konstanten Wechselkurses des Euro gegenüber dem US-Dollar von 1,45. Trotz dieser Annahmen wird von dem Anstieg der Energiekosten des ersten Halbjahres in den nächsten Monaten weiter Druck auf die

Verbraucherpreise ausgehen (Kasten 4), wenn auch mit nachlassender Tendenz. Vor allem werden die Verbraucherpreise für Gas, die jeweils mit einiger Verzögerung den Ölpreisen folgen (Abbildung 11), von einigen Anbietern zum Jahresende kräftig erhöht. Typischerweise wird unterstellt, dass der Erdgaspreis dem Rohölpreis mit einer Verzögerung von einem halben Jahr folgt. Eine Untersuchung zeigt jedoch eine Verzögerung von zehn Monaten.³⁵ Zum Jahreswechsel dürfte der Energiepreisauftrieb dann abklingen. Darüber hinaus erwarten wir, dass der Aufwärtsdruck auf die Preise von außenwirtschaftlicher Seite bei einer sich deutlich eintrübenden Weltkonjunktur im Prognosehorizont abnehmen wird, auch weil sich der Auftrieb der Weltmarktpreise für Agrarrohstoffe wohl deutlich abschwächen wird (OECD/FAO 2008).

Abbildung 11:
Kreuzkorrelationsfunktion zwischen Gaspreis und Ölpreis^a



^aJeweils Vorjahresvergleiche. Stützzeitraum Januar 1991 bis Juli 2008. Rohölpreis (Brent) in Euro. — ^bVorlauf des Ölpreises.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 17, Reihe 7* (lfd. Jgg.); IMF (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Durch den beschleunigten Anstieg der Arbeitskosten wird der Inflationsdruck von der binnenwirtschaftlichen Seite größer werden.

³⁵ Die maximale Korrelation über den Zeitraum von 1991 bis 2008 zwischen den Inflationsraten der Gaskomponente im Verbraucherpreisindex und jener für den Ölpreis in Euro ergibt sich mit 0,81 bei einem Vorlauf des Ölpreises von zehn Monaten.

Die nominalen Lohnstückkosten dürften im laufenden Jahr mit einer Rate von 1,6 Prozent zulegen; im Verlauf des kommenden Jahres verlangsamt sich der Anstieg vor dem Hintergrund des Endes des Aufschwungs am Arbeitsmarkt im Jahresverlauf wohl leicht, wird aber im Jahresdurchschnitt mit 2,0 Prozent nochmals höher sein. Alles in allem erwarten wir, dass die Verbraucherpreise im laufenden Jahr um 2,9 Prozent über ihrem Vorjahresniveau liegen. Im Jahr 2009 beträgt der Preisauftrieb dann im Jahresdurchschnitt wohl nur noch 2,4 Prozent; dabei wird die Inflationsrate im Jahresverlauf sinken und im zweiten Halbjahr wieder unter 2 Prozent fallen.

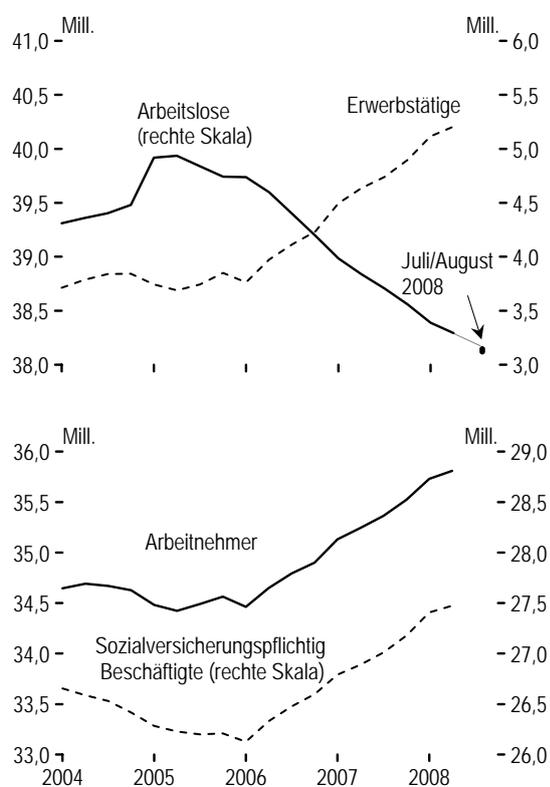
Arbeitsmarkt nicht resistent gegen rezessive Tendenzen

Der Beschäftigungsaufbau hat zuletzt etwas an Schwung eingebüßt (Abbildung 12). Zwar nahm die Erwerbstätigkeit im ersten Halbjahr 2008 mit einer laufenden Jahresrate von 1,7 Prozent bzw. 329 000 Personen sogar rascher zu als im zweiten Halbjahr 2007 und die Zahl der Arbeitslosen ging mit 292 000 Personen stärker zurück als in der zweiten Jahreshälfte 2008. Die bis August verfügbaren Arbeitslosenzahlen deuten allerdings darauf hin, dass der Rückgang der Arbeitslosigkeit nicht mehr ganz so ausgeprägt verläuft wie zuvor. Im Durchschnitt der Monate Juli und August ist die Arbeitslosigkeit zwar immer noch um 30 000 Personen pro Monat gesunken, im vergangenen Jahr und im ersten Quartal 2008, das freilich durch Sonderfaktoren nach oben verzerrt war, hatte der monatliche Rückgang aber durchschnittlich bei etwa 50 000 Personen gelegen.

Der Lohnanstieg hat sich deutlich beschleunigt. Mit einer laufenden Jahresrate von 2,8 Prozent stiegen die Bruttostundenlöhne im Durchschnitt der ersten Jahreshälfte 2008 so stark wie seit Jahren nicht mehr. Für das gesamte Jahr 2008 erwarten wir einen Anstieg der tariflichen Stundenlöhne in Höhe von 2,6

Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar

Abbildung 12:
Arbeitsmarkt 2004–2008^a



^aSaisonbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3, Inlandsproduktsberechnung* (lfd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.).

Prozent. Dabei ist unterstellt, dass die Tariflöhne in der Metall- und Elektroindustrie ab Herbst 2008 um knapp 5 Prozent steigen. Für das kommende Jahr rechnen wir unter Berücksichtigung dieses Abschlusses sowie der bis ins kommende Jahr reichenden Verträge im öffentlichen Dienst und in der chemischen Industrie mit einem Anstieg der Tariflöhne um 3,1 Prozent je Stunde. Bei annähernd gleicher Entwicklung der Effektivlöhne steigen die Arbeitskosten real, also bereinigt um den Anstieg des Deflators des Bruttoinlandsprodukts, im laufenden Jahr um 0,8 und im kommenden um 0,9 Prozent.

Neuerdings wird zuweilen die These vertreten, die Beschäftigungsschwelle, also jene Zuwachsrate der gesamtwirtschaftlichen Produktion, bei der die Beschäftigung zu steigen be-

ginnt, sei in den vergangenen Jahren gesunken und der Arbeitsmarkt sei aufgrund der Reformen der vergangenen Jahre resistenter gegen rezessive gesamtwirtschaftliche Tendenzen geworden (vgl. z.B. *F.A.Z.* 2008). Dies wäre wünschenswert, ist die Arbeitslosigkeit in den vergangenen 30 Jahren doch hauptsächlich während Rezessionsphasen gestiegen, um dann in den anschließenden Erholungsphasen nicht wieder auf ihr Niveau vor der Rezession zu sinken, so dass sich die Massenarbeitslosigkeit nach einer Rezession jeweils auf höherem Niveau verfestigte. Tatsächlich war der Beschäftigungsaufbau bis zuletzt sehr kräftig. Mit der etwas langsameren Gangart der Konjunktur im Jahr 2007 und in der ersten Jahreshälfte 2008 wäre aus rein zyklischer Sicht ein moderaterer Anstieg der Erwerbstätigkeit zu erwarten gewesen. Insofern spricht die Evidenz schon für eine Abnahme der Beschäftigungsschwelle. Sie reflektiert jedoch im Wesentlichen die Tatsache, dass die Arbeitskosten bis ins laufende Jahr hinein hinter dem trendmäßigen Wachstum der Arbeitsproduktivität zurückgeblieben sind und für die Unternehmen insofern über die gute Konjunktur hinaus ein zusätzlicher Anreiz zur Ausweitung der Beschäftigung bestand. Mit dem Anziehen der Arbeitskosten lassen diese Impulse aber seit einiger Zeit nach, und für das kommende Jahr ist eine weitere Beschleunigung des Lohnanstiegs wahrscheinlich. Voraussichtlich wird im Jahr 2009 vonseiten des Lohnanstiegs nur noch ein geringer Impuls auf die Beschäftigung ausgehen. Die Beschäftigungsschwelle dürfte dann wieder in die Nähe ihres Niveaus vor der jüngsten Lohnzurückhaltungsphase kommen. Die Wirkungen der gesamtwirtschaftlichen Nachfrageschwäche werden somit weitgehend in dem aus früheren gesamtwirtschaftlichen Schwächephasen bekannten Ausmaß auf die Beschäftigung durchschlagen, soweit nicht andere Faktoren dem entgegenstehen.³⁶

³⁶ Relevant ist in diesem Zusammenhang vor allem, dass die Arbeitsplatzvermittlung heute durch den höheren Anteil der Zeitarbeit an der gesamten Erwerbstätigkeit effektiver sein könnte als früher. Außerdem trennen sich Firmen angesichts des bisher

Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar

Tabelle 7:

Arbeitsmarkt 2006–2009 (1 000 Personen)

	2006	2007	2008 ^a	2009 ^a
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Stunden)	55 975	57 003	57 768	57 224
Erwerbstätige (Inland)	39 097	39 768	40 283	40 110
Selbständige ^b	4 394	4 451	4 460	4 438
Arbeitnehmer (Inland)	34 703	35 317	35 823	35 672
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	26 382	26 971	27 483	27 369
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 835	4 914	4 830	4 844
Pendlersaldo	73	74	75	72
Erwerbstätige (Inländer)	39 024	39 694	40 208	40 038
Arbeitnehmer (Inländer)	34 630	35 243	35 748	35 600
Registrierte Arbeitslose	4 487	3 776	3 267	3 448
Arbeitslosenquote ^c (Prozent)	10,8	9,0	7,8	8,2
Erwerbslosenquote ^d (Prozent)	9,8	8,3	7,1	7,5

^aPrognose. — ^bEinschließlich mithelfender Familienangehöriger. — ^c Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen. — ^dStandardisierte Arbeitslosenquote nach dem ILO-Konzept.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit, *Amtliche Nachrichten* (lfd. Jgg.); Bundesagentur für Arbeit, *Arbeitsmarkt in Zahlen* (lfd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2* (lfd. Jgg.); eigene Schätzungen und Prognosen.

Vor dem Hintergrund der kaum mehr als stagnierenden gesamtwirtschaftlichen Produktion wird das geleistete Arbeitsvolumen in der zweiten Hälfte des laufenden Jahres nicht weiter steigen. Die Beschäftigung wird allerdings, dem üblichen Muster folgend, zunächst weiter zunehmen, wenn auch deutlich langsamer als in der ersten Jahreshälfte. Mit zunehmender Dauer der Schwächephase der Produktion werden dann allerdings zunächst das Arbeitsvolumen, wenig später auch die Beschäftigung sinken, zumal die steigenden Arbeitskosten ebenfalls negativ auf die Einstellungsentscheidungen der Unternehmen wirken. Wir erwarten, dass die Zahl der Erwerbstätigen ab dem ersten Quartal 2009 leicht rückläufig sein wird; im Jahresverlauf wird sie voraussichtlich um etwa 340 000 Personen sinken. Im Jahresdurchschnitt wird sie um 0,4 Prozent bzw. rund 170 000 Personen unter ihrem Vorjahresstand liegen (Tabelle 7). Die Arbeitslosigkeit wird etwa im selben Ausmaß steigen wie die Erwerbstätigkeit abnimmt. Ende 2009 wird sie

verbreiteten Fachkräftemangels im Abschwung wohl weniger rasch von Mitarbeitern als früher als die strukturelle Arbeitslosenquote höher war (Hortung von Arbeitskräften).

mit reichlich 3,5 Millionen Personen (saisonbereinigt) voraussichtlich wieder so hoch sein wie Ende vergangenen Jahres.

Ausblick: Deutlicher Rückgang der Kapazitätsauslastung

Die deutsche Konjunktur steht vor einer längeren Schwächephase. Ein Grund hierfür liegt in dem typischen Verlauf eines Konjunkturzyklus. Im Zuge des Aufschwungs hat die Kapazitätsauslastung ein überdurchschnittlich hohes Niveau erreicht. Mit der zunehmenden Knappheit von Arbeitskräften beschleunigte sich der Lohnanstieg, wenn auch die Arbeitsmarktreformen diese Wende zeitlich sehr weit nach hinten geschoben haben. Auf den Anstieg der Inflation, der auch im Euroraum insgesamt zu beobachten war, folgte eine für diese Phase des Zyklus typische Reaktion der Geldpolitik, die Leitzinsen wurden angehoben. Allerdings war diese Straffung nicht sehr ausgeprägt, zumal die Kerninflation – anders als in früheren Aufschwunghasen – nur moderat anzog. Unty-

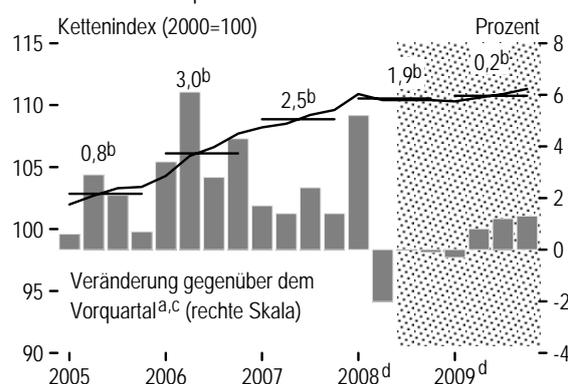
pisch ist allein die anhaltende Schwäche der privaten Konsumausgaben, die im „normalen Zyklus“ deutlich anziehen, zumal wenn die Beschäftigung so kräftig steigt, wie es in diesem Aufschwung der Fall war. Doch wurde eine Erholung des Konsums im vergangenen Jahr in erster Linie durch die massive Erhöhung der Mehrwertsteuer verhindert; hinzu kam der kräftige Anstieg der Preise für Energie und für Nahrungsmittel, der noch bis zuletzt inflationstreibend und damit konsumdämpfend wirkte. Aufgrund all dieser Faktoren erwarten wir bereits seit geraumer Zeit, dass sich die Konjunktur abschwächen wird.

Die Aussichten haben sich aber in den vergangenen Monaten vor allem infolge der Immobilienkrise, die in einigen wichtigen Industrieländern eingesetzt hat, erheblich verschlechtert. Zwar ist Deutschland nicht direkt betroffen, weil es hier keinen Korrekturbedarf beim Wohnungsbau gibt; dennoch wirken sich die fälligen Anpassungen im Ausland negativ aus. Die Effekte auf den Konjunkturverlauf lassen sich nur mit großer Unsicherheit abgreifen, zumal die Erfahrungen mit solchen Krisen sehr unterschiedlich sind: Mal haben sie einen massiven Einbruch verursacht, mal kam die Konjunktur glimpflich davon. Verschiedene Analysen betrachten daher einen „durchschnittlichen“ Verlauf wichtiger gesamtwirtschaftlicher Größen über eine größere Stichprobe von Immobilienkrisen in der Vergangenheit (vgl. z.B. Dovern und Janssen 2008). Es zeigt sich, dass die Wirkungen auf die Konjunktur in dem betreffenden Land beträchtlich sein können, auch wenn es möglicherweise gute Gründe gibt anzunehmen, dass die Situation heute günstiger ist, z.B. weil es keine ausgeprägte Übersteigerung in der Gesamtwirtschaft und damit auch keine massive Inflationsbeschleunigung gegeben hat; von daher hat die Geldpolitik nicht so stark gebremst wie früher. Wenn allerdings, wie es derzeit der Fall ist, mehrere größere Länder gleichzeitig von einer solchen Krise erfasst werden und diese Länder wichtige Absatzmärkte für die deutschen Exporteure sind, dürfte die Konjunktur hier zu Lande stark beeinträchtigt werden. Der Ausblick für die nächsten Monate wird daher vor allem durch die nur sehr geringe

Expansion der Produktion im Ausland eingetrübt, da die Immobilienkrise in einigen Ländern die Konjunktur erheblich dämpft oder sogar eine Rezession auslöst (Dovern et al. 2008b). Weitere Belastungen gehen zunächst von dem bis zur Jahresmitte hohen Preis für Rohöl und dem hohen Eurokurs aus, auch wenn sich beide zuletzt wieder zurückgebildet haben.

Das reale Bruttoinlandsprodukt wird im zweiten Halbjahr 2008 annähernd stagnieren. Dabei werden die Exporte, anders als noch bis zum Beginn dieses Jahres, sogar leicht sinken. Die Inlandsnachfrage dürfte sinken. Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt 2008 voraussichtlich um 1,9 Prozent zunehmen (Abbildung 13). Die Situation auf dem Arbeitsmarkt wird sich im weiteren Verlauf des Jahres nur noch sehr wenig verbessern, denn die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung nimmt ab, und aufgrund des höheren Lohnanstiegs laufen die Impulse für die Beschäftigung aus. Im Durchschnitt des Jahres 2008 dürfte sich die Zahl der Arbeitslosen gleichwohl noch sehr deutlich, nämlich um rund 500 000 Personen, auf 3 ¼ Millionen verringern (Tabelle 8). Die Inflationsrate wird sich allmählich zurückbilden, vor allem weil sich nach unserer Annahme der Preis für Rohöl auf dem erreichten

Abbildung 13:
Reales Bruttoinlandsprodukt 2005–2009^a



^aArbeitstäglich- und saisonbereinigt. — ^bVeränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. — ^cAuf Jahresrate hochgerechnet. — ^dAb 2008 III: Prognose.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (Ifd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, *Wirtschaft und Statistik* (Ifd. Jgg.); eigene Berechnungen und Prognosen.

Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar

Tabelle 8:

Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2007, 2008 und 2009^a

	2007				2008				2009			
	I	II	III	IV	I	II	III ^b	IV ^b	I ^b	II ^b	III ^b	IV ^b
Bruttoinlandsprodukt	1,7	1,4	2,4	1,4	5,2	-2,0	0,0	-0,1	-0,3	0,8	1,2	1,3
Private Konsumausgaben	-8,3	2,9	1,3	-0,8	-1,4	-2,6	0,5	2,6	0,5	0,5	0,0	0,0
Konsumausgaben des Staates	6,1	0,0	1,7	0,3	4,6	1,2	0,8	1,1	2,1	2,1	2,0	1,8
Ausrüstungsinvestitionen	4,8	6,7	6,0	16,0	6,7	-2,0	-2,1	-1,5	-1,2	0,8	2,2	2,1
Bauinvestitionen	-0,7	-13,2	2,5	1,6	24,6	-13,4	2,3	0,4	0,3	1,0	1,0	1,0
Sonstige Anlagen	-3,5	25,2	9,4	7,2	-4,5	12,8	0,2	0,8	1,1	3,1	4,5	4,4
Vorratsveränderungen ^c	9,0	-3,2	1,7	-2,6	3,5	-1,2	-1,9	-1,0	1,2	-0,2	-0,7	-0,3
Inländische Verwendung	5,9	-2,2	3,8	-1,7	6,7	-4,1	-1,5	0,6	1,9	0,7	-0,1	0,4
Ausfuhr	-5,0	5,9	7,1	5,2	8,9	-0,6	0,5	-1,7	-2,1	3,0	4,6	4,4
Einfuhr	3,1	-1,8	11,3	-1,2	13,2	-5,3	-3,1	-0,5	2,5	3,1	2,2	2,9
Außenbeitrag ^c	-3,4	3,3	-0,8	2,8	-0,6	1,6	1,3	-0,6	-1,9	0,3	1,4	1,1
Beschäftigte Arbeitnehmer im Inland ^d	35 131	35 246	35 364	35 523	35 730	35 810	35 849	35 903	35 823	35 683	35 584	35 600
Arbeitslose ^d	3 985	3 838	3 708	3 559	3 389	3 293	3 199	3 189	3 279	3 436	3 548	3 530

^aKettenindizes. Saison- und arbeitstäglich bereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet (Prozent). — ^bPrognose. — ^cLundberg-Komponente. — ^d1 000 Personen.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen und Prognosen.

niedrigeren Niveau stabilisiert. Der Index der Verbraucherpreise dürfte im Durchschnitt des Jahres um 2,9 Prozent höher liegen als im Vorjahr.

Im kommenden Jahr dürfte die Weltwirtschaft etwas rascher expandieren (Dovern et al. 2008a), so dass die deutschen Exporte wieder zulegen dürften, zumal auch die negativen Effekte, die von der Euro-Aufwertung in diesem Jahr ausgehen, weitgehend abgeklungen sein werden. Die Inlandsnachfrage wird leicht anziehen. Dabei werden die Unternehmensinvestitionen steigen, wenn auch nur moderat; so werden sich die Ertragsaussichten etwas aufhellen und die monetären Rahmenbedingungen werden allmählich besser. Die privaten Konsumausgaben werden nur wenig steigen. Zwar werden die Stundenlöhne etwas mehr zulegen als in diesem Jahr, die Erwerbstätigkeit wird allerdings sinken. Ferner wird die Inflationsrate relativ hoch bleiben. In der Folge wird sich das verfügbare Einkommen real gerechnet nur wenig erhöhen.

Das reale Bruttoinlandsprodukt wird im Verlauf des Jahres 2009 schwächer zunehmen als das Produktionspotential. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich ein Anstieg um 0,2 Prozent

(Tabelle 9). Dies ist die niedrigste Zuwachsrate seit dem Jahr 2003. Dabei ist die Prognoseunsicherheit zu diesem frühen Zeitpunkt erheblich: Die Zuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts wird mit 95-prozentiger Wahrscheinlichkeit zwischen -1,6 und 2,1 Prozent liegen (Abbildung 14). Mit der Abnahme der Kapazitätsauslastung wird sich auch die Lage auf dem Arbeitsmarkt im Jahresverlauf etwas verschlechtern. Im Durchschnitt wird die Zahl der Arbeitslosen bei knapp 3 ½ Millionen liegen. Die Inflationsrate wird auch im kommenden Jahr höher als 2 Prozent sein; wir erwarten, dass die Verbraucherpreise um 2,4 Prozent steigen.

Zur aktuellen Diskussion über die Wirtschaftspolitik

Alles in allem wird die Konjunktur in Deutschland durch die negativen Einflüsse aus dem Ausland noch geraume Zeit gedämpft. Zum Teil ist dies als eine Korrektur der „Übersteigerung“

Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar

Tabelle 9:

Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2006–2009

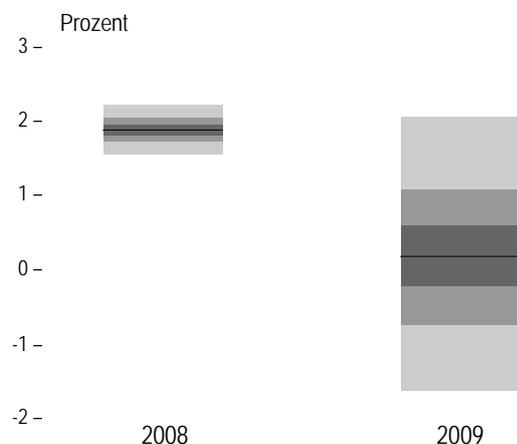
	2007	2006	2007	2008 ^a	2009 ^a
	Mrd. Euro	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent			
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in Vorjahrespreisen					
Bruttoinlandsprodukt		3,0	2,5	1,9	0,2
Private Konsumausgaben		1,0	-0,4	-0,2	0,5
Konsumausgaben des Staates		0,6	2,2	1,8	1,7
Anlageinvestitionen		7,7	4,3	4,3	-0,4
Ausrüstungsinvestitionen		11,1	6,9	5,0	-0,7
Bauinvestitionen		5,0	1,8	3,8	-0,4
Sonstige Anlagen		8,0	8,0	5,3	2,8
Vorratsveränderung ^b		-0,1	0,1	0,1	0,0
Inländische Verwendung		2,1	1,1	1,2	0,5
Ausfuhr		12,7	7,5	4,4	0,4
Einfuhr		11,9	5,0	3,4	1,3
Außenbeitrag ^b		1,0	1,4	0,7	-0,3
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in jeweiligen Preisen					
Bruttoinlandsprodukt	2 422,9	3,5	4,4	3,4	2,4
Private Konsumausgaben	1 373,7	2,3	1,4	2,1	2,8
Konsumausgaben des Staates	435,6	1,3	2,4	3,3	3,7
Anlageinvestitionen	453,5	8,2	7,2	6,1	0,5
Ausrüstungsinvestitionen	189,4	9,8	6,3	5,3	-0,8
Bauinvestitionen	203,4	7,5	8,1	7,3	1,5
Sonstige Anlagen	27,7	3,9	5,1	2,2	0,1
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)	-10,9	-13,7	-10,9	-3,3	-2,4
Inländische Verwendung	2 251,9	3,1	2,8	3,5	2,5
Ausfuhr	1 137,2	14,3	8,0	5,4	0,9
Einfuhr	966,2	14,9	4,9	5,9	0,9
Außenbeitrag (Mrd. Euro)	171,0	131,5	171,0	174,7	176,6
Bruttonationaleinkommen	2 464,2	4,0	4,3	3,4	2,5
Deflatoren					
Bruttoinlandsprodukt		0,5	1,9	1,5	2,3
Private Konsumausgaben		1,3	1,7	2,4	2,3
Konsumausgaben des Staates		0,7	0,2	1,5	2,0
Ausrüstungsinvestitionen		-1,2	-0,6	0,4	0,0
Bauinvestitionen		2,4	6,3	3,3	2,0
Sonstige Anlagen		-3,9	-2,7	-3,0	-2,6
Ausfuhr		1,4	0,5	0,9	0,5
Einfuhr		2,7	-0,1	2,5	-0,4
<i>Nachrichtlich: Verbraucherpreise</i>		1,6	2,3	2,9	2,4
Einkommensverteilung					
Volkseinkommen		4,1	3,5	3,6	2,5
Arbeitnehmerentgelte		1,7	3,0	3,7	2,2
in Prozent des Volkseinkommens		65,1	64,8	64,8	64,7
Unternehmens- und Vermögenseinkommen		8,7	4,5	3,4	3,0
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte		1,9	1,6	2,5	2,6
Sparquote (Prozent)		10,5	10,8	11,3	11,3
Lohnstückkosten, real ^c		-1,7	-1,4	0,1	-0,2
Produktivität ^d		2,5	0,6	0,5	1,1
Arbeitslose (1 000)		4 487	3 776	3 267	3 448
Arbeitslosenquote (Prozent)		10,8	9,0	7,8	8,2
Erwerbstätige ^e (1 000)		39 097	39 768	40 283	40 110
Finanzierungssaldo des Staates					
in Mrd. Euro		-35,9	3,1	2,3	-4,7
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt		-1,5	0,1	0,1	-0,2
Schuldenstand ^f		67,6	65,1	63,0	61,9

^aPrognose. — ^bLundberg-Komponente. — ^cArbeitnehmerentgelt je Beschäftigten bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen. — ^dBruttoinlandsprodukt in Vorjahrespreisen je geleisteter Erwerbstätigenstunde. — ^eInlandskonzept. — ^fIn Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen* (lfd. Jgg.); eigene Schätzungen und Prognosen.

Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar

Abbildung 14:
Prognoseintervalle für die Zunahme des realen Bruttoinlands-
produkts 2008 und 2009^a



^aPrognostizierter Anstieg (Linie) und Prognoseintervall (grau hinterlegte Flächen) bei Irrtumswahrscheinlichkeiten von 66, 33 und 5 Prozent (basierend auf Prognosefehlern des Instituts für Weltwirtschaft jeweils im dritten Quartal der Jahre 1994–2007).

Quelle: Eigene Berechnungen.

in den vergangenen Jahren zu sehen. Denn der Immobilienboom in mehreren Ländern hat dort die Nachfrage nicht nur nach Wohnungen ange-regt, sondern über den Vermögenseffekt bei-spielsweise den Konsum und die Investitionen. Dies hat die Exporte Deutschlands eine Zeitlang zusätzlich beflügelt und damit auch hier die konjunkturelle Expansion verstärkt. Dieser Ef-fekt kehrt sich im Zuge der Korrektur an den Immobilienmärkten um; dies belastet die deut-sche Konjunktur.

Für die Wirtschaftspolitik ergeben sich aus der konjunkturellen Abschwächung einige Kon-sequenzen, welche die wirtschaftliche Aktivität „automatisch“ stützen werden. Dies betrifft zum einen die Geldpolitik. Da die Konjunktur im ge-samten Euroraum sehr schwach verlaufen wird, rechnen wir damit, dass die EZB die Leitzinsen im kommenden Jahr deutlich senkt. Dies ent-spricht der „üblichen“ Reaktion der Notenbank (Doern et al. 2008b). Dabei wird der geldpoli-tische Kurs für Deutschland stärker anregend wirken als für den übrigen Euroraum, denn die Kapazitätsauslastung nimmt dort stärker ab als hier zu Lande. Mit anderen Worten: Richtete sich die Geldpolitik allein nach der Situation in

Deutschland, würde die Zinssenkung geringer ausfallen.

In der Finanzpolitik ist es aufgrund der ins-gesamt guten Situation der öffentlichen Haus-halte möglich, die automatischen Stabilisatoren voll wirken zu lassen. Wir erwarten, dass die konjunkturelle Schwäche dazu führen wird, dass es im kommenden Jahr wieder ein Bud-getdefizit für den Gesamtstaat gibt. Dies ist hin-zunehmen und sollte nicht zum Anlass genom-men werden, öffentliche Ausgaben zu kürzen oder Steuern zu erhöhen. Allerdings müssen die Konsolidierungsbemühungen unabhängig da-von fortgesetzt werden. Diesem Kurs wider-spricht es, dass die staatlichen Ausgaben kon-junkturbereinigt im kommenden Jahr noch-mals deutlich ausgeweitet werden. Es ist sogar zu befürchten, dass wegen der Konjunktur-schwäche, vor allem aber wegen der bevorste-henden Bundestagswahl weitere Maßnamen beschlossen werden, die einer qualitativen Kon-solidierung widersprechen. So werden immer wieder Vorschläge gemacht, weitere Subventio-nen einzuführen.

Die Subventionen sollten aber nicht erhöht, sondern reduziert werden. Ihr Volumen ist sehr hoch. Es belief sich im Jahr 2007 auf 143,1 Mrd. Euro (Boss und Rosenschon 2008: 31); im Ver-hältnis zum Bruttoinlandsprodukt sind dies 5,9 Prozent. Wachstum und Beschäftigung würden gefördert, wenn Subventionen gekürzt und gleichzeitig die Einkommensteuersätze für alle Steuerpflichtigen gesenkt würden. Mittelfristig sind deutliche Steuersatzreduktionen möglich. Im Jahr 2008 hätten alle Einkommensteuer-sätze 40 Prozent geringer sein können, wenn es Subventionen nicht gegeben hätte (zu Einzel-heiten vgl. Boss und Rosenschon 2008: 62).

Die Wirtschaftspolitik sollte sich auch in an-derer Hinsicht auf das konzentrieren, was mit-elfristig gut für Wachstum und Beschäftigung ist (Boss et al. 2008). Als Minimallösung sollte die Bundesregierung zwei Maßnahmen umset-zen. Erstens sollte der Beitragssatz zur Arbeits-losenversicherung deutlicher als bisher abseh-bar gesenkt werden. Dies ist vor dem Hinter-grund der guten Finanzlage der Bundesagentur für Arbeit durchaus möglich (vgl. hierzu Kasten 2). Werden nicht weitere Ausgaben des Bundes

auf die Bundesagentur für Arbeit verlagert und wird der Eingliederungsbeitrag der Bundesagentur abgeschafft, weil versicherungsfremde Leistungen, die der Bund durch seinen Zuschuss an die Bundesagentur finanzieren will und sollte, sonst zu einem weit überwiegender Teil doch durch die Bundesagentur finanziert werden, so könnte der Beitragssatz zusätzlich um rund 0,6 Prozentpunkte auf 2,4 Prozent reduziert werden. In diesem Fall entstünde zwar Finanzbedarf beim Bund, die Arbeitskosten wären aber niedriger als sonst.³⁷ Die Anreize zur Beschäftigung würden vergrößert. Zweitens sollte vermieden werden, dass die Steuerbelastung der Einkommensbezieher steigt (vgl. hierzu Boss, Boss und Boss 2008). Zu diesem Zweck sollten progressionsbedingte (heimliche) Steuererhöhungen vermieden werden. Dies würde eine „Entlastung“ um rund 5 Mrd. Euro je Jahr bedeuten. Beide Maßnahmen sind mittelfristig sinnvoll und sollten, unabhängig von der Konjunkturlage, umgesetzt werden. Abgesehen davon würden sie die Konjunktur in der gegenwärtigen Situation stützen.

Im Bereich der Arbeitsmarktpolitik wurden Maßnahmen beschlossen, welche die Reformen aufweichen und negativ auf die Beschäftigung wirken. Der Lohnanstieg hat sich nicht zuletzt deshalb verstärkt. Beispielsweise sinken durch

die Einführung von Mindestlöhnen die Beschäftigungschancen. Hierüber gibt es einen breiten Konsens (vgl. *Handelsblatt* 2008). Erforderlich ist vielmehr, die Reformen auf dem Arbeitsmarkt voranzutreiben. Damit würden die Anreize für mehr Beschäftigung nicht nur mittelfristig erhöht, es wäre auch ein Beitrag dazu, dass die Beschäftigung in dem laufenden Abschwung weniger sinkt und sich die Konjunktur weniger deutlich abschwächt. Wichtige Reformfelder, die bisher nicht angegangen wurden, betreffen den Kündigungsschutz (Sachverständigenrat 2006: Ziffern 544–552) sowie die Arbeitsanreize im Niedriglohnsektor bzw. für Langzeitarbeitslose. Es liegen zahlreiche Modelle zur Stärkung der Anreize vor.³⁸

Gelänge es, durch weitere Arbeitsmarktreformen den Lohnanstieg niedriger zu halten als von uns prognostiziert, so hätte dies auch konjunkturell positive Wirkungen. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit würde sich verbessern, und dies würde die Exporte stimulieren, gleichzeitig verringerte sich im gesamten Euroraum der Inflationsdruck, und die EZB könnte die Zinsen stärker senken als bisher unterstellt. Eine Fortsetzung der Arbeitsmarktreformen wäre insofern ein Programm für Wachstum und Konjunktur.

³⁷ Dabei ist angenommen, dass der Bund die fehlenden Einnahmen nicht durch die Anhebung einer der Beiträgen ähnlichen Abgabe gewinnt; andernfalls änderte sich nur die Zusammensetzung der Arbeitskosten, nicht deren Summe.

³⁸ Brown, Merkl und Snower (2007a, 2007b); Boss et al. (2007); Sachverständigenrat (2006); ifo (2007).

Anhang

Tabelle A1:

Einnahmen und Ausgaben der gesetzlichen Rentenversicherung 2006–2009^a (Mrd. Euro)

	2006	2007	2008 ^b	2009 ^b
Tatsächliche Sozialbeiträge	156,0	163,1	168,3	171,7
Unterstellte Sozialbeiträge	0,3	0,3	0,3	0,3
Transfer vom Bund	78,2	79,2	79,3	80,2
Sonstige Einnahmen	1,2	1,4	1,4	1,4
Einnahmen insgesamt	235,7	244,0	249,3	253,6
Monetäre Sozialleistungen	232,9	234,6	237,4	242,8
Soziale Sachleistungen	3,7	3,8	3,9	4,1
Sonstige Ausgaben ^c	4,6	4,5	4,5	4,5
Ausgaben insgesamt	241,2	242,9	245,8	251,4
Finanzierungssaldo	-5,5	1,1	3,5	2,2

^aAbgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. —
^bPrognose. — ^cZ.B. Löhne der Beschäftigten, Verwaltungsaufwand.

Quelle: Statistisches Bundesamt, interne Arbeitsunterlage; eigene Berechnungen und Prognosen.

Tabelle A2:

Einnahmen und Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung 2006–2009^a (Mrd. Euro)

	2006	2007	2008 ^b	2009 ^b
Tatsächliche Sozialbeiträge	142,5	149,7	155,5	162,6
Unterstellte Sozialbeiträge	0,6	0,6	0,7	0,7
Transfer vom Bund	5,8	4,2	4,2	5,7
Sonstige Einnahmen	1,5	1,3	1,4	1,4
Einnahmen insgesamt	150,4	155,8	161,8	170,4
Monetäre Sozialleistungen ^c	7,3	7,7	8,0	8,1
Soziale Sachleistungen	131,5	136,7	143,1	151,3
Sonstige Ausgaben ^d	8,7	9,2	9,5	9,8
Ausgaben insgesamt	147,5	153,6	160,6	169,2
Finanzierungssaldo	2,9	2,2	1,2	1,2

^aAbgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. —
^bPrognose. — ^cKrankengeld und Ähnliches. — ^dLöhne der Beschäftigten, Verwaltungsaufwand etc.

Quelle: Statistisches Bundesamt, interne Arbeitsunterlage; eigene Berechnungen und Prognosen.

Literatur

- BIZ (Bank für Internationalen Zahlungsausgleich) (2008). International Banking and Financial Market Developments. *Quarterly Review* (September). Basel.
- BMF (Bundesministerium der Finanzen) (2008). Entwurf des Bundeshaushalts 2009 und der Finanzplan des Bundes 2008 bis 2012. *Monatsbericht* (7): 91–104.
- Boss, A., A.J.G. Brown, C. Merkl und D.J. Snower (2007). Einstellungsgutscheine: Konkrete Ausgestaltung für Deutschland. Kieler Arbeitspapiere 1327. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Boss, A., A. Boss und T. Boss (2008). Der deutsche Einkommensteuertarif: Wieder eine Wachstumsbremse? *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 9 (1): 102–124.
- Boss, A., C.-P. Meier und J. Scheide (2008). Abschwächung der Konjunktur in Deutschland – was nun zu tun ist. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), *Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Frühjahr 2008*. Kieler Diskussionsbeiträge 449/450. IfW, Kiel.
- Boss, A., und A. Rosenschon (2008). Der Kieler Subventionsbericht: eine Aktualisierung. Kieler Diskussionsbeiträge 452/453. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Brown, A.J.G., C. Merkl und D.J. Snower (2007a). Comparing the Effectiveness of Employment Subsidies. IZA Discussion Papers 2835. Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit, Bonn.
- Brown, A.J.G., C. Merkl und D.J. Snower (2007b). Einstellungsgutscheine effektiver als Kombilöhne: Reformkonzepte zur Erhöhung der Beschäftigung im Niedriglohnbereich. *ifo Schnelldienst* 60 (4): 37–41.
- Bundesagentur für Arbeit (2008). Verwaltungsrat lehnt die Übernahme von Finanzlasten des Bundes ab. *Pressemitteilung der Bundesagentur für Arbeit*, 4. Juli. Berlin.
- Bundesagentur für Arbeit (Ifd. Jgg.). *Amtliche Nachrichten*. Nürnberg.
- Bundesagentur für Arbeit (Ifd. Jgg.). *Arbeitsmarkt in Zahlen – Beschäftigung in Deutschland – Monatszahlen*. Nürnberg.
- Chauvet, M., und J.D. Hamilton (2006). Dating Business Cycle Turning Points. In: C. Milas, Ph. Rothman und D. van Dijk (Hrsg.), *Nonlinear Time Series Analysis of Business Cycles*. Amsterdam.
- Deutsche Bundesbank (2008a). Energierechnung der deutschen Wirtschaft unter steigendem Preiseinfluss. *Monatsbericht* (August): 56–57.

Deutsche Konjunktur: Leichte Rezession absehbar

- Deutsche Bundesbank (2008b). *Monatsbericht*. August. Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Monatsbericht*. Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*. Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Zahlungsbilanzstatistik*. Frankfurt am Main.
- Dovern, J., und N. Jannsen (2008). Immobilienmarktkrise in den Vereinigten Staaten. Historischer Vergleich und Implikationen für den Konjunkturverlauf. Kieler Diskussionsbeiträge 451. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Dovern, J., K.-J. Gern, C.-P. Meier, F. Oskamp, B. Sander und J. Scheide (2007). Weltkonjunktur verliert an Fahrt. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), *Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2007*. Kieler Diskussionsbeiträge 445/446. IfW, Kiel.
- Dovern, J., K.-J. Gern, N. Jannsen, B. van Roye und J. Scheide (2008a). Weltwirtschaft im Abschwung. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), *Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2008*. Kieler Diskussionsbeiträge 456/457. IfW, Kiel.
- Dovern, J., K.-J. Gern, J. Hogrefe und J. Scheide (2008b). Euroraum in der Rezession. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), *Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2008*. Kieler Diskussionsbeiträge 456/457. IfW, Kiel.
- Eurostat (2008). Historical Data. Via Internet (8. September 2008) <<http://www.eurostat.org/eurostat/historical.html>>.
- EZB (Europäische Zentralbank) (2008). *Monatsbericht*. August. Frankfurt am Main.
- EZB (Europäische Zentralbank) (lfd. Jgg.). *Monatsbericht*. Frankfurt am Main.
- EZB (Europäische Zentralbank) (lfd. Jgg.). *Bank Lending Survey*. Frankfurt am Main.
- F.A.Z. (*Frankfurter Allgemeine Zeitung*) (2008). Besser gerüstet. 28. August: 11.
- Hamilton, J. D. (1989). A New Approach to the Economic Analysis of Non-stationary Time Series and the Business Cycle. *Econometrica* 57 (2): 357–384.
- Handelsblatt (2008). Gemeinsamer Aufruf der Präsidenten und Direktoren der Wirtschaftsforschungsinstitute. 12. März.
- ifo (ifo Institut für Wirtschaftsforschung) (2007). Niedriglohnsektor. Die zentralen Elemente der Aktivierenden Sozialhilfe. *ifo Schnelldienst* 60 (4): 48–53.
- ifo (ifo Institut für Wirtschaftsforschung) (lfd. Jgg.). *ifo-Konjunkturperspektiven*. München.
- IMF (International Monetary Fund) (lfd. Jgg.). *International Financial Statistics*. Washington, D.C.
- Kohli, U. (2004). Real GDP, Real Domestic Income and Terms-of-Trade Changes. *Journal of International Economics* 62 (1): 83–106.
- Nyberg, H. (2008). Dynamic Probit Models and Financial Variables in Recession Forecasting. Helsinki Center of Economic Research Discussion Paper 225. Helsinki.
- OECD (Organisation for Economic Co-ordination and Development) (2008). *National Accounts Statistics*. Paris. Via Internet (1. September 2008) <http://puck.sourceoecd.org/vl=1466771/cl=42/nw=1/rpsv/ij/oecdstats/16081188/v149n1/s15/p1>.
- OECD (Organisation for Economic Co-ordination and Development) (lfd. Jgg.). *Main Economic Indicators*. Paris.
- OECD/FAO (Organisation for Economic Co-ordination and Development/Food and Agriculture Organization of the United Nations) (2008). *Agricultural Outlook 2008–2017*. Paris.
- Sachverständigenrat (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung) (2006). *Arbeitslosigkeit II reformieren: Ein zielgerichtetes Kombilohnmodell*. Expertise im Auftrag des Bundesministers für Wirtschaft und Technologie. Wiesbaden.
- Schirwitz, B. (2007). Eine Chronik klassischer Konjunkturzyklen für Deutschland. *ifo Dresden berichtet* 14 (5): 3–11.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Wirtschaft und Statistik*. Stuttgart.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 17: Preise, Reihe 2: Preise und Preisindizes für gewerbliche Produkte (Erzeugerpreise)*. Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 17: Preise, Reihe 7: Preisindizes für die Lebenshaltung*. Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.2: Vierteljahresergebnisse der Inlandsproduktsberechnung*. Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen. Hauptbericht*. Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.3: Inlandsproduktsberechnung – Saisonbereinigte Vierteljahresergebnisse*. Wiesbaden.