

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

**Book Part — Published Version**

## Deutschland: Robuste Binnenkonjunktur - Dämpfer aus dem Ausland

**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; Oskamp, Frank; Scheide, Joachim (2008) : Deutschland: Robuste Binnenkonjunktur - Dämpfer aus dem Ausland, In: Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Frühjahr 2008, Institut für Weltwirtschaft (IfW), Kiel, pp. 38-61

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/4306>

**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.*

## **Deutschland: Robuste Binnenkonjunktur – Dämpfer aus dem Ausland**

*Alfred Boss, Jonas Dovern, Carsten-Patrick Meier, Frank Oskamp und Joachim Scheide*

### **Zusammenfassung:**

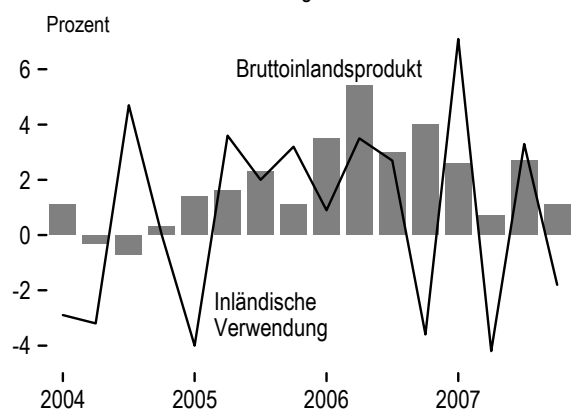
*Die Konjunktur in Deutschland wird sich vorübergehend abkühlen. Zwar sprechen Indikatoren dafür, dass die Produktion mit viel Schwung in das Jahr 2008 gestartet ist. Im weiteren Jahresverlauf dürfte die Dynamik jedoch rasch nachlassen. Insbesondere werden von der Auslandsnachfrage angesichts der Eintrübung der Weltkonjunktur und der Aufwertung des Euro kaum noch Impulse ausgehen, zumal sich die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Hersteller angesichts steigender Arbeitskosten kaum noch verbessern wird. Die Binnennachfrage wird beschleunigt zunehmen; hier wirken sich insbesondere die kräftig steigenden Einkommen infolge des Arbeitsplatzaufbaus aus. Wir belassen unsere Prognose für den Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2008 bei 1,9 Prozent und senken die Prognose für das Jahr 2009 von 1,6 auf 1,2 Prozent.*

Der konjunkturelle Aufschwung in Deutschland verlor im vergangenen Jahr spürbar an Fahrt. Gleichwohl entsprach das Expansionstempo im Jahresverlauf mit einer Rate von 1,8 Prozent in etwa dem Wachstum des Produktionspotentials. Alles in allem zeigte sich die Konjunktur trotz der bremsenden Einflüsse vonseiten der Wirtschaftspolitik und aus dem Ausland robust. Die Inlandsnachfrage wurde durch die restriktive Finanzpolitik, aber auch durch die Verschlechterung der Terms of Trade als Folge des Anstiegs der Rohstoffpreise deutlich gedämpft. Sie legte im Verlauf des Jahres 2007 um nur 1 Prozent zu. Während sich die privaten Konsumausgaben im vergangenen Jahr von der Belastung durch die höhere Mehrwertsteuer nicht erholten, blieb die Dynamik der Unternehmensinvestitionen hoch. Neben den Ausrustungsinvestitionen waren die Exporte die zweite Stütze der Konjunktur. Sie expandierten zwar langsamer als im Vorjahr, auch weil sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen verschlechterte. Die Ausfuhren legten aber stärker zu als die Einfuhren, so dass der Wachstumsbeitrag des Außenhandels positiv war und sogar deutlich größer ausfiel als der der Inlandsnachfrage. Die Verschlechterung der monetären Rahmenbedingungen infolge der Finanzmarkturbulenzen hat sich bislang kaum auf die Investitionstätigkeit ausgewirkt. Im Schlussquartal nahm das reale Bruttoinlandsprodukt allerdings nur mit einer laufenden Jahresrate von 1,1 Prozent zu (Abbildung 1). Ausschlaggebend hierfür war der neuerliche Rückgang der privaten Konsumausgaben.

Die insgesamt positive Grundtendenz der Konjunktur zeigt sich weiterhin auf dem Arbeitsmarkt. Bis zum Februar dieses Jahres ist die Zahl der Arbeitslosen spürbar gesunken, in den Wintermonaten sogar leicht beschleunigt; allerdings dürfte dabei die günstige Witterung eine Rolle gespielt haben. Die Arbeitslosenquote belief sich zuletzt auf 8 Prozent, das sind 1,5 Prozentpunkte weniger als vor einem Jahr. Der Anstieg der Zahl der Erwerbstätigen ist kräftig geblieben. Der Auftrieb bei den Verbraucherpreisen blieb in den vergangenen Monaten hoch. Während die Energiepreise weiter kräftig

## Deutschland: Robuste Binnenkonjunktur – Dämpfer aus dem Ausland

Abbildung 1:  
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung 2004–2007<sup>a</sup>



<sup>a</sup>Real, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet.

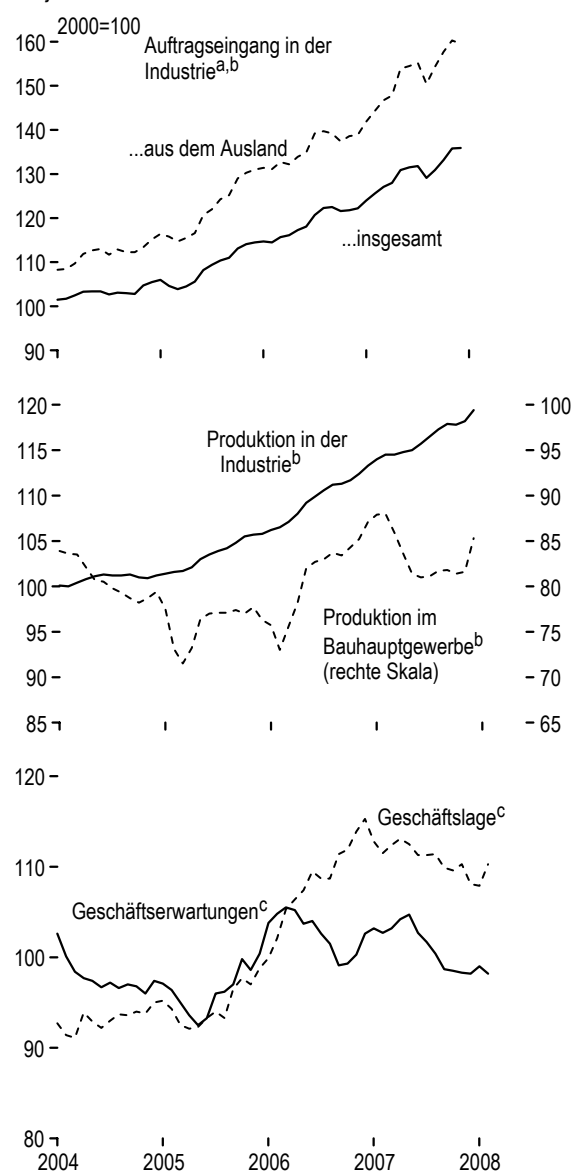
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3: Inlandsproduktsberechnung* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

stiegen, gab es vonseiten der Nahrungsmittelpreise eine leichte Entspannung. Zu Jahresbeginn betrug die Inflationsrate immer noch knapp 3 Prozent.

Zahlreiche Indikatoren sprechen dafür, dass die deutsche Konjunktur mit viel Schwung in das Jahr 2008 gestartet ist. Zwar haben sich einige Umfragedaten als Folge der Unsicherheit an den Finanzmärkten deutlich eingetrübt. Doch zeigt der im historischen Vergleich sehr verlässliche Index des ifo-Geschäftsklimas<sup>1</sup> an, dass die Aufschwungskräfte nach wie vor kräftig sind. Insbesondere ist die Beurteilung der Geschäftslage durch die Unternehmen nach einer kurzen Schwäche zuletzt wieder deutlich besser ausgefallen; der Indikator befindet sich auf einem vergleichsweise hohen Niveau (Abbildung 2). Diese Beobachtung deckt sich mit den Daten für die Auftragsbestände, die sich im Schlussquartal des vergangenen Jahres erneut vergrößert haben. So befindet sich der Order-Capacity-Index, der von der Deutschen Bundesbank berechnet wird, auf einem Höchststand. Die positive Tendenz bei der Nachfrage nach Industriegütern hat sich nach der Jahreswende offenbar fortgesetzt. Auch wurde die Produktion in der Industrie weiter ausgeweitet, und im Ein-

<sup>1</sup> Vgl. Boss et al. (2007b: Kasten 3).

Abbildung 2:  
Konjunkturindikatoren 2004–2008



<sup>a</sup>Real. — <sup>b</sup>Gleitender Dreimonatsdurchschnitt. — <sup>c</sup>Gewerbliche Wirtschaft.

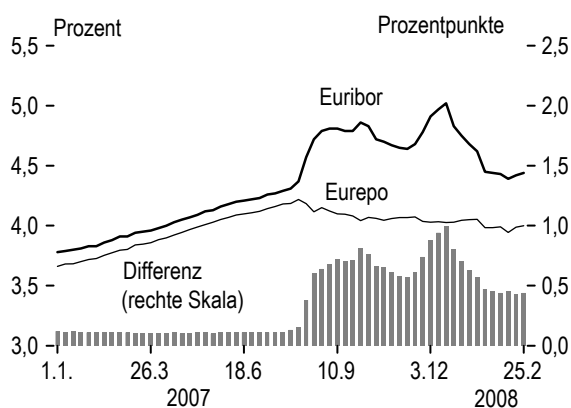
Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); ifo (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

zelhandel deutet sich eine Erholung an. All dies spricht, ebenso wie der fortgesetzte Aufschwung auf dem Arbeitsmarkt, dafür, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Quartal dieses Jahres deutlich kräftiger zugelegt hat als im Vorquartal.

## Erhöhte Finanzierungskosten durch Finanzmarktkrise

Die Spannungen auf den internationalen Finanzmärkten bestehen weiter, auch wenn sich die Lage nach dem Jahreswechsel ein wenig beruhigt hat. Hintergrund der Liquiditätsengpässe im Bankensektor sind nach wie vor die Verluste der Banken vor allem am amerikanischen Hypothekenmarkt. Zwar sank am Geldmarkt die Differenz zwischen dem Zins für unbesichertes Dreimonatsgeld (Euribor) und dem für besichertes Dreimonatsgeld (Eurepo) deutlich gegenüber dem Höchststand von 1 Prozentpunkt, der Mitte Dezember erreicht worden war (Abbildung 3). Die aktuelle Differenz von rund 0,4 Prozentpunkten deutet aber darauf hin, dass die Vertrauenskrise im Interbankenhandel auch nach Vorlage erster Jahresabschlüsse von Banken für das Jahr 2007 fortbesteht. Der Satz für Dreimonatsgeld lag in der Folge Anfang März mit rund 4,4 Prozent weiter deutlich über dem maßgeblichen Refinanzierungssatz der EZB von 4,0 Prozent.

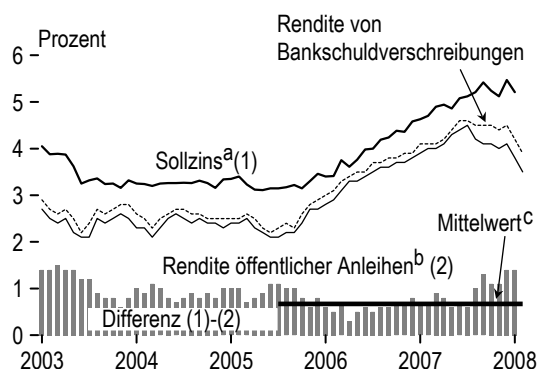
Abbildung 3:  
Zinssätze für besichertes und unbesichertes Dreimonatsgeld 2007 und 2008



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

Dies hat dazu beigetragen, dass der Risikoaufschlag für neue Kredite an Unternehmen im Dezember und im Januar noch einmal leicht – auf 1,4 Prozentpunkte – gestiegen ist (Abbildung 4). Er liegt weiterhin deutlich über dem

Abbildung 4:  
Sollzinsen der Banken und Kapitalmarktzinsen 2003–2008



<sup>a</sup>Für Unternehmenskredite über 1 Mill. Euro mit variabler Verzinsung oder Zinsbindung bis zu einem Jahr. — <sup>b</sup>Mit einer Restlaufzeit von 1–2 Jahren. — <sup>c</sup>Über den Zeitraum von August 2005 bis Juli 2007.

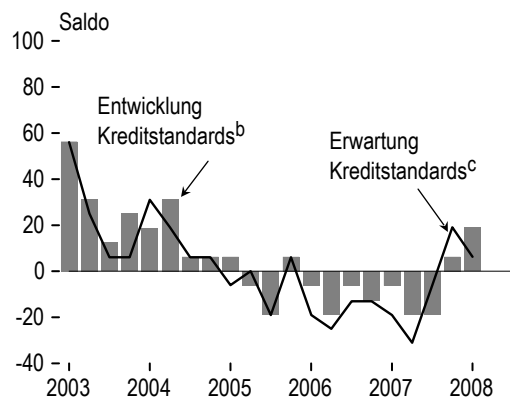
Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht (lfd. Jgg.).

Durchschnitt der Aufschwungphase von 2005 bis 2007. Dies indiziert, dass es zu einer Höherbewertung von Risiken gekommen ist. Dämpfend auf die Finanzierungskosten wirkte allerdings der weitere Rückgang der Zinsen für öffentliche Anleihen. Per saldo sank der Sollsatz für neue Bankkredite an Unternehmen mit einem Volumen von über 1 Mill. Euro im Januar gegenüber dem Vormonat um rund 25 Basispunkte; er liegt nun mit rund 5,2 Prozent nur unwesentlich über dem Niveau vom vergangenen Juli. Analog zu den gestiegenen Risikoprämien weisen auch die über die vergangenen drei Monate verschärften Vergabestandards für Unternehmenskredite darauf hin, dass Kreditausfallrisiken von den Banken höher bewertet werden als noch im Herbst; und für die kommenden Monate gehen die Banken per saldo ebenfalls von einer – wenngleich abgeschwächten – Anhebung der Standards aus (Abbildung 5). Hier spiegelt sich zum einen wider, dass die angespannte Liquiditätssituation der Banken im Zuge der Finanzmarktkrise mittlerweile leicht restriktive Auswirkungen auf das Kreditangebot zu haben scheint (Abbildung 6).<sup>2</sup> Vor allem aber schätzt eine wachsende Zahl von Kreditinstituten die allgemeine konjunkturelle Entwicklung ungünstiger ein als bislang.

<sup>2</sup> Vgl. dazu auch Deutsche Bundesbank (2008: 32).

## Deutschland: Robuste Binnenkonjunktur – Dämpfer aus dem Ausland

Abbildung 5:  
Veränderung der Vergabestandards für Unternehmenskredite in Deutschland 2003–2008<sup>a</sup>

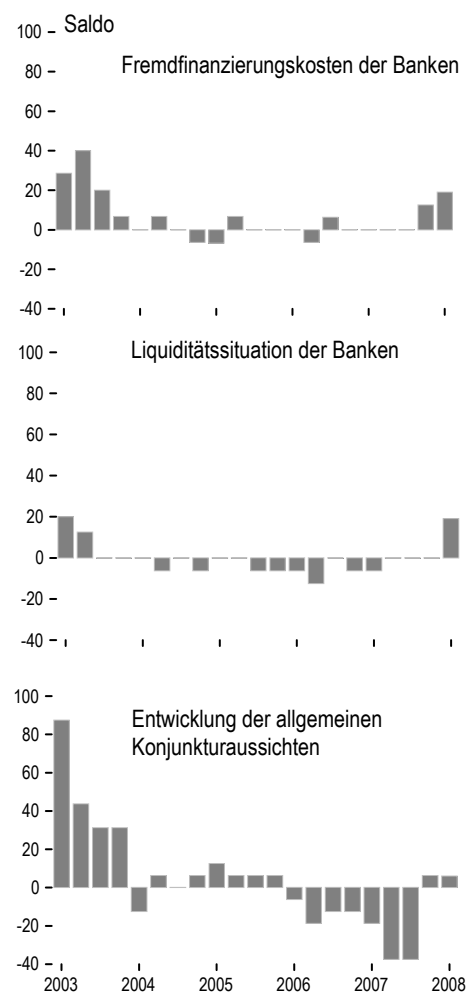


<sup>a</sup>Saldo aus Banken, welche eine Anhebung der Standards angeben, und Banken, die über eine Lockerung berichten. — <sup>b</sup>In den vergangenen drei Monaten. — <sup>c</sup>Für die kommenden drei Monate.

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

Inwieweit diese Entwicklungen den Konjunkturverlauf beeinflussen werden, ist weiter sehr unsicher. Grundsätzlich könnten die geänderte Risikoeinschätzung sowie ein Abschmelzen der Eigenkapitalbasis der Banken infolge hoher Abschreibungen zu einer Verteuerung und/oder einer mengenmäßigen Einschränkung der Kredite an Unternehmen und Haushalte und damit zu einer Dämpfung der Investitionen bzw. des Konsums führen. Um die Auswirkungen erhöhter Abschreibungen der Banken auf die Konjunktur quantitativ zu erfassen, haben wir ein vektorautoregressives Modell geschätzt, in dem die Abschreibungsquote des deutschen Bankensystems als Variable enthalten ist. Es zeigt sich, dass ein sehr kräftiger Anstieg der Abschreibungsquote die Konjunktur in den nachfolgenden Jahren empfindlich dämpft (Kasten 1). Derzeit ist zwar noch nicht klar, wie hoch die durchschnittliche Abschreibungsquote des deutschen Bankensektors im Jahr 2007 war. Erste Ergebnisse einzelner Banken deuten jedoch darauf hin, dass sie weit unter dem Höchststand aus dem Jahr 2002 liegen dürfte. Ein Vergleich der Jahresberichte führender Großbanken für die Jahre 2007, 2006 und 2002 legt sogar nahe, dass die Höhe der Abschreibungsquote für 2007 eher in der Größen-

Abbildung 6:  
Gründe für die Veränderung der Vergabestandards für Unternehmenskredite in Deutschland 2003–2008<sup>a</sup>



<sup>a</sup>Positive Werte stehen für eine Verschärfung der Bedingungen aufgrund des jeweiligen Faktors.

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

ordnung des Jahres 2006 liegt. Vor dem Hintergrund der boomenden Konjunktur im Jahr 2006, welche zu einem Sinken der Kreditausfallquoten geführt haben dürfte, erscheint selbst eine niedrigere Abschreibungsquote für das Jahr 2007 plausibel. Allerdings sind in den Vergleichen bislang noch nicht die Jahresberichte der Landesbanken eingeflossen, die besonders im vierten Quartal des vergangenen Jahres sehr hohe Abschreibungen vornehmen mussten, so dass die Abschreibungsquote, berechnet über den gesamten Bankensektor, im vergangenen Jahr wohl leicht gegenüber dem Vorjahr zuge-

### Kasten 1:

#### Realwirtschaftliche Auswirkungen der Finanzmarktkrise

Im Zusammenhang mit der seit dem Sommer 2007 zu beobachtenden Krise an den Finanzmärkten stellt sich die Frage, in welchem Ausmaß sich die Probleme im Bankensektor auf die Gesamtwirtschaft auswirken werden. Die hohen Abschreibungen bei manchen Banken in Deutschland sowie die seit Anfang der Krise gestiegenen Risikoprämien könnten eine Dämpfung der Kreditvergabe an Unternehmen und damit eine Abschwächung der Konjunktur nach sich ziehen. Im Folgenden soll untersucht werden, welche Mechanismen bei der Übertragung auf die Realwirtschaft wirken und ob die Auswirkungen für plausible Szenarien quantitativ von Bedeutung sind.

Dazu wird auf Basis von jährlichen Daten über den Zeitraum 1969 bis 2006 ein vektorautoregressives (VAR) Modell geschätzt, das zusätzlich zu den üblichen makroökonomischen Variablen den Bankensektor in aggregierter Form abbildet. Zu diesem Zweck enthält das Modell neben Gleichungen für die Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts, für die Veränderung des Deflators des Bruttoinlandsprodukts sowie für das Niveau der kurzfristigen Zinsen zwei Gleichungen, welche die Entwicklung der Abschreibungsquote<sup>a</sup> des Bankensektors insgesamt und der Veränderung des Volumens von Unternehmenskrediten beschreiben.<sup>b</sup> Es zeigt sich, dass die Abschreibungsquote in der Vergangenheit eine hohe negative Korrelation zur Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts hatte (Abbildung K1-1). Außerdem enthält das Modell die Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts der Vereinigten Staaten als exogene Variable, um außenwirtschaftliche Konjunkturimpulse zu approximieren. Aufgrund der Tatsache, dass nur eine relativ kleine Anzahl von Beobachtungen zur Schätzung des Modells zur Verfügung steht, werden diejenigen Parameter des VAR-Modells, die nicht signifikant von null verschieden sind, auf null beschränkt.

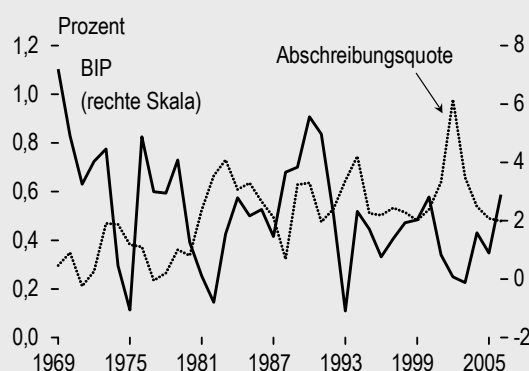
Neben den üblichen Transmissionskanälen, wie z.B. dem dämpfenden Effekt von Zinserhöhungen auf das Bruttoinlandsprodukt oder der Reaktion des Zinsniveaus auf die Inflationsrate, wirken in dem hier vorgestellten Modell auch die Mechanismen des Kreditmarktes. Zwar sind aus dem Modell abgeleitete Aussagen über die genaue Natur der Transmissionskanäle mit Vorsicht zu interpretieren, da es sich um eine reduzierte Form handelt. Allerdings lässt sich sagen, dass

- ein Anstieg der Wertberichtigungen mit sinkenden kurzfristigen Zinsen sowie einem gedämpften Anstieg des Bruttoinlandsprodukts einhergeht,
- die Veränderung des Kreditvolumens positiv auf einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts sowie negativ auf höhere Abschreibungen reagiert,
- das kurzfristige Zinsniveau bei steigendem Kreditvolumen tendenziell angehoben wird sowie
- die Wertberichtigungsquote umso höher ist, je niedriger der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts und je höher das Niveau der kurzfristigen Zinsen ist.

Es zeigt sich also, dass die Interaktion zwischen Realwirtschaft und Kreditmarkt sowohl eine direkte Komponente – über die Kreditvergabe – hat als auch eine indirekte – über die Reaktion der Geldpolitik auf das Kreditvolumen und den Zustand des Bankensystems.

Um den Effekt höherer Abschreibungen auf die Konjunktur einzuschätzen, werden die Modellprognosen bei normaler Entwicklung der Abschreibungsquote und bei einer erhöhten Quote verglichen. Um die Vergleichbarkeit mit der hier vorgelegten Konjunkturprognose zu gewährleisten, wird das Modell über Anpassungsfaktoren so kalibriert, dass die Prognosen für den Anstieg des Bruttoinlandsprodukts, die Inflationsrate sowie das Zinsniveau für 2008 und 2009 den in diesem Aufsatz prognostizierten Werten entsprechen (Abbildung K1-2).<sup>c</sup> Es zeigt sich, dass in der Basisprognose (gestrichelte Linien), bei der sich die Höhe der Abschreibungen im Jahr 2007 nicht

Abbildung K1-1:  
Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts und Abschreibungsquote des Bankensektors 1969–2006



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

## Deutschland: Robuste Binnenkonjunktur – Dämpfer aus dem Ausland

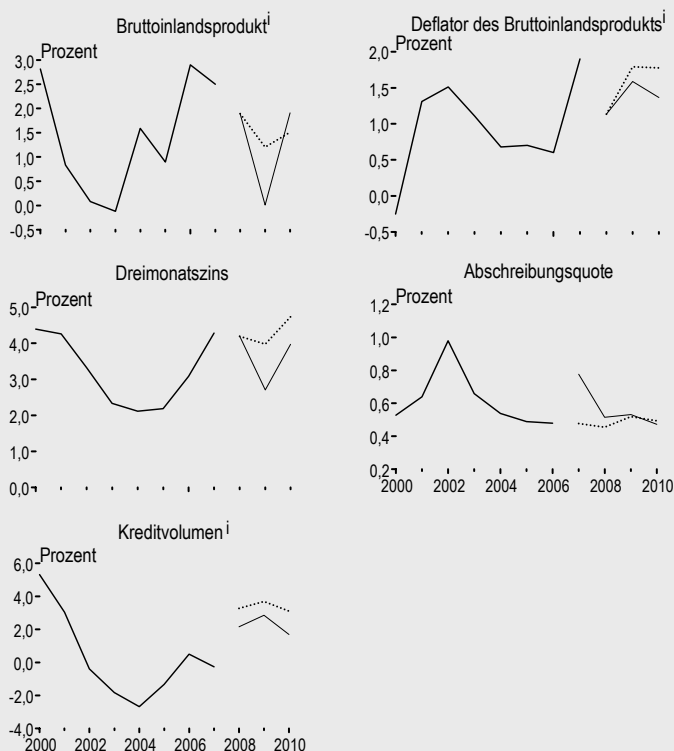
nennenswert gegenüber den Vorjahren ändert, das Kreditvolumen in allen Jahren deutlich zulegt. Im Zuge der schwächeren Konjunktur steigt die Abschreibungsquote hier zwar in den Jahren 2008 bis 2010 leicht. Allerdings erfolgen diese leichten Veränderungen auf sehr niedrigem Niveau. Es zeigen sich also keine Spannungen im Kreditmarkt bzw. Bankensektor.

Aufgrund der Nachrichten über hohe Abschreibungen in Folge von Spekulationen mit Kreditderivaten bei einzelnen deutschen Banken ist jedoch damit zu rechnen, dass die aggregierte Abschreibungsquote für das Jahr 2007 höher ausgefallen sein dürfte als von der Modellprognose indiziert. Es ist aber nicht davon auszugehen, dass die aggregierte

Quote für den gesamten Bankensektor das historisch hohe Niveau von rund 1 Prozent aus dem Jahr 2002 erreicht hat. In einem pessimistischen Szenario gehen wir für 2007 von einer Quote von 0,8 Prozent aus; für 2008 erhöhen wir die Abschreibungsquote nicht exogen. Die Ergebnisse sind als durchgezogene Linien in der Abbildung abgetragen. Es zeigt sich, dass unter dieser Annahme die Konjunktur im Jahr 2008 unberührt bliebe, während die gesamtwirtschaftliche Dynamik für das Jahr 2009 signifikant schwächer wäre. Die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts bliebe 2009 um reichlich einen Prozentpunkt hinter der Basislösung zurück. Das Kreditvolumen expandierte weniger stark, und das Zinsniveau sank gegenüber der Basislösung. Außerdem wären die Inflationsraten niedriger.

Alles in allem zeigt die Analyse, dass hohe Abschreibungen im Bankensektor die Konjunktur in den Folgejahren empfindlich dämpfen können.

Abbildung K1-2:  
Modellprognosen für die Jahre 2008–2010



<sup>i</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

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

<sup>a</sup>Definiert als „Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft“ in Relation zu den „Buchforderungen an Nichtbanken“ (Deutsche Bundesbank, *Bankenstatistik*, lfd. Jgg.). Die Daten beziehen sich auf die Gesamtheit der in Deutschland tätigen Banken und entstammen den Aufsätzen *Ertragslage der deutschen Kreditinstitute*, die jährlich im Monatsbericht der Deutschen Bundesbank erscheinen (Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*, lfd. Jgg.). In der Literatur über makroökonomische Stress-Tests von Bankensektoren ist dieser Quotient einer der möglichen Indikatoren für den „Gesundheitszustand“ des Bankensektors. Für einen Literaturüberblick siehe Sorge (2004: 10). — <sup>b</sup>Vgl. auch den Ansatz in Dovern, Meier und Vilsmeier (2008). — <sup>c</sup>Da Daten über die aggregierten Abschreibungen im Bankensektor für 2007 noch nicht vorliegen, muss dieser Wert für die Prognose bei normaler Entwicklung in einem ersten Schritt auf Basis des Modells prognostiziert werden; das Resultat ist 0,47 Prozent und liegt damit leicht unter dem Wert für 2006, was angesichts der guten Konjunktur und dem niedrigen Zinsniveau im Jahre 2006 plausibel erscheint.

nommen hat. Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass die Finanzmarktkrise die Konjunktur in den Jahren 2008 und 2009 nicht gravierend dämpfen wird.

Die Aufwertung des Euro über die vergangenen drei Monate hat sich negativ auf die monetären Rahmenbedingungen ausgewirkt. Gegenüber dem US-Dollar schwankte der Euro bis Mitte Februar in einer relativ engen Spanne von 1,44 bis 1,48; seit Ende Februar hat er allerdings den Aufwertungstrend fortgesetzt und notierte zuletzt bei über 1,54. Insgesamt hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen seit dem ersten Quartal 2007 um rund 2 Prozent verschlechtert.

Für den Prognosezeitraum rechnen wir damit, dass die EZB die Leitzinsen unverändert lässt. Die Risikoaufschläge am Geldmarkt dürften sich weiter graduell zurückbilden (Gern et al. 2008). Auch werden die Abschreibungen im Bankensektor im laufenden Jahr wohl allenfalls moderat gegenüber dem Vorjahr steigen. Die Kapitalmarktzinsen dürften im laufenden Jahr konstant bleiben und sich im Laufe des kommenden Jahres leicht erhöhen (Tabelle 1). Für den Euro ist ein Wechselkurs gegenüber dem US-Dollar von 1,50 unterstellt; insgesamt wird sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen im laufenden Jahr

aufgrund der im internationalen Vergleich niedrigen Inflationsrate geringfügig verbessern. Im Jahr 2009 bleibt sie vor dem Hintergrund des weiter verstärkten Lohnauftriebs in Deutschland unverändert.

## Finanzpolitik: Wieder Budgetdefizite?

Das strukturelle Budgetdefizit des Staates hat im Jahr 2007 in Relation zum Bruttoinlandsprodukt um reichlich einen Prozentpunkt abgenommen; maßgeblich hierfür war, dass der Regelsatz der Mehrwertsteuer angehoben wurde. Im laufenden Jahr wird es allerdings wieder etwas zunehmen. Zwar werden die Ausgaben des Staates – bei einer im Jahresdurchschnitt wenig veränderten Kapazitätsauslastung – etwas schwächer als das nominale Produktionspotential steigen, aber die Belastung durch Steuern und Sozialversicherungsbeiträge insgesamt wird spürbar reduziert. Das (unbereinigte) Budget des Staates dürfte nach dem geringfügigen Überschuss im Vorjahr wieder ein Defizit aufweisen (Tabelle 2).

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

	2007				2008				2009			
	I	II	III	IV	I <sup>a</sup>	II <sup>b</sup>	III <sup>b</sup>	IV <sup>b</sup>	I <sup>b</sup>	II <sup>b</sup>	III <sup>b</sup>	IV <sup>b</sup>
Zinssatz für Dreimonatsgeld	3,8	4,1	4,5	4,7	4,4	4,3	4,2	4,2	4,1	4,1	4,1	4,1
Rendite 9–10-jähriger Bundesanleihen	4,0	4,3	4,4	4,2	4,1	4,0	4,1	4,1	4,2	4,2	4,3	4,4
Tariflohnindex <sup>c,d</sup>	0,5	1,7	1,5	1,1	2,9	2,7	2,4	2,5	3,0	3,0	3,0	3,0
Wechselkurs US-Dollar/Euro	1,32	1,34	1,39	1,46	1,49	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft <sup>e</sup>	97,8	98,3	98,5	99,8	99,9	99,8	99,6	99,5	99,5	99,5	99,5	99,5
Industrieproduktion im Ausland <sup>f,g</sup>	3,8	4,9	4,4	4,2	1,7	0,8	0,4	0,5	0,5	1,8	2,1	2,7
Rohölpreis <sup>h</sup>	58,1	68,7	75,0	89,0	95,7	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

<sup>a</sup>Geschätzt. — <sup>b</sup>Prognose. — <sup>c</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — <sup>d</sup>Auf Stundenbasis. — <sup>e</sup>Gegenüber 36 Ländern auf Basis von Deflatoren für den Gesamtabsatz, Index: 1999 I = 100. — <sup>f</sup>Veränderung gegenüber Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet (Prozent). — <sup>g</sup>In 45 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export. — <sup>h</sup>US-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.



Tabelle 2:  
Ausgaben, Einnahmen und Budgetsaldo des Staates<sup>a</sup> 2000–2009 (in Relation zum Bruttoinlandsprodukt)

	Ausgaben	Steuern <sup>b</sup>	Sozialbeiträge	Sonstige Einnahmen <sup>c</sup>	Budgetsaldo
2000	47,6 <sup>d</sup>	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	46,9	22,4	17,7	3,4	-3,4
2006	45,4	23,3	17,3	3,2	-1,6
2007	43,9	24,2	16,5	3,2	0,0
2008 <sup>e</sup>	43,4	24,0	16,2	3,1	-0,1
2009 <sup>e</sup>	43,3	24,0	16,2	3,1	0,0

<sup>a</sup>Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. —

<sup>b</sup>Einschließlich der Erbschaftsteuer und der der Europäischen Union zustehenden Steuern. — <sup>c</sup>Ausschließlich Erbschaftsteuer; nach Abzug der EU-Steuern. — <sup>d</sup>Die Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunklizenzen (2,5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) sind nicht als negative Ausgaben berücksichtigt. — <sup>e</sup>Prognose.

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

Der Konsolidierungskurs war in den vergangenen Jahren auch durch eine Ausgabendisziplin geprägt. Diese Politik wurde offenbar aufgegeben. Die Ausgaben des Staates werden im Jahr 2008 wohl um 2,5 Prozent zunehmen, nachdem sie im Vorjahr um lediglich 0,9 Prozent ausgeweitet worden waren. Zwar sinken die Ausgaben für Arbeitslosengeld und für Arbeitslosengeld II nochmals. Aber die Löhne im öffentlichen Dienst werden erstmals seit Jahren merklich angehoben und der Personalbestand wohl wieder erhöht werden. Außerdem werden die Sachaufwendungen der Gebietskörperschaften (insbesondere in den Bereichen Verteidigung sowie Bildung und Forschung) aufgestockt werden; der Sachaufwand der Sozialversicherung (insbesondere die Sachleistungen der gesetzlichen Krankenversicherung und der sozialen Pflegeversicherung) wird merklich expandieren. Zudem werden angesichts der verbesserten Finanzlage des Staates die öffentlichen Investitionen kräftig ausgeweitet werden. Überdies werden die Ausgaben für das Eltern- bzw. Erziehungsgeld steigen. Ferner ist damit zu rechnen, dass zusätzliche Mittel im Bereich

Kinderbetreuung eingesetzt und die Aufwendungen für Ausbildungsbeihilfen und für die Entwicklungshilfe beträchtlich erhöht werden. Außerdem wird älteren Arbeitslosen mit einem Anspruch auf Arbeitslosengeld dieses rückwirkend ab Januar 2008 über einen längeren Zeitraum gewährt (Bundesagentur für Arbeit 2008) werden. Auch die Aufwendungen für arbeitsmarktpolitische Maßnahmen werden aufgestockt (Bundesagentur für Arbeit 2007). Weiterhin ist damit zu rechnen, dass der Regelsatz des Arbeitslosengeldes II stärker als gemäß der geltenden Regel, die eine Anpassung entsprechend der Anhebung der Altersrenten am 1. Juli 2008 vorsieht, erhöht wird und dass der Kreis derer, die einen so genannten Kinderzuschlag (anstatt des Sozialgeldes bei Bezug des Arbeitslosengeldes II) beanspruchen können, erweitert wird. Schließlich werden der Bund und einzelne Länder (Nordrhein-Westfalen, Sachsen) erhebliche Mittel aufwenden, um öffentlich-rechtliche Banken zu unterstützen, nachdem diese infolge von Fehlspekulationen im Zusammenhang mit der US-Immobilienkrise Verluste realisierten oder für Verluste anderer Banken eintreten mussten.

Die Belastung durch Steuern und Sozialbeiträge insgesamt dürfte im Jahr 2008 abnehmen. Zwar wird die Lohnsteuerbelastung angesichts eines beschleunigten Lohnanstiegs progressionsbedingt stark steigen; beträchtliche Steuermindereinnahmen (6 1/2 Mrd. Euro) sind aber infolge der Reform der Unternehmens- und Kapitaleinkommensbesteuerung zu erwarten.<sup>3</sup> Der Beitragssatz in der Sozialversicherung insgesamt wird deutlich niedriger als im Jahr 2007 sein. Der Beitragssatz in der sozialen Pflegeversicherung wird zwar zum 1. Juli 2008 um 0,25 Prozentpunkte erhöht, der in der Arbeitslosenversicherung wurde aber bereits am 1. Januar 2008 um 0,9 Prozentpunkte gesenkt; die Beitragssätze in den übrigen Zweigen der Sozialversicherung bleiben konstant.

<sup>3</sup> Das Steueraufkommen insgesamt wird im Jahr 2008 vermutlich um nur rund 3 Prozent steigen. Die Turbulenzen an den Finanzmärkten dürften in größerem Maße als im Jahr 2007 zu Mindereinnahmen bei der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer führen.

Im Jahr 2009 dürften die Ausgaben des Staates in kaum verändertem Tempo zunehmen. Wahrscheinlich werden die Löhne im öffentlichen Sektor (mit reichlich 2 ½ Prozent) ähnlich stark wie im Jahr 2008 angehoben. Während der Personalbestand wohl etwas beschleunigt zunehmen wird, dürften die Investitionen – nach dem starken Anstieg in den beiden Jahren zuvor – leicht abgeschwächt ausgeweitet werden. Einzelne Transfers wie z.B. das Kindergeld und das Wohngeld werden angesichts der im Herbst 2009 anstehenden Bundestagswahl vermutlich kräftig erhöht werden; für die Prognose ist unterstellt, dass zusätzliche Ausgaben in Höhe von 3 Mrd. Euro getätigt werden.

Die Abgabenbelastung insgesamt wird sich im Jahr 2009 voraussichtlich nicht ändern. Die Belastung durch Sozialversicherungsbeiträge dürfte geringfügig zunehmen. Der Beitragssatz in der Krankenversicherung wird wohl – wegen höherer Aufwendungen für ärztliche Leistungen infolge einer Novellierung der Gebührenordnung für Ärzte – etwas steigen; der Satz in der Gesetzlichen Rentenversicherung wird trotz der entstandenen Überschüsse konstant bleiben.<sup>4</sup> Nennenswerte Änderungen der Besteuerung sind nicht zu erwarten. Was die Einkommensteuersätze betrifft, so wäre es zwar angebracht, diese (direkt oder indirekt über eine Reduktion des Solidaritätszuschlags) zu verringern, um die sonst resultierenden heimlichen Steuererhöhungen zu vermeiden (vgl. hierzu Boss, Boss und Boss 2008). Aufgrund der Äußerungen von Mitgliedern der Bundesregierung halten wir es allerdings für nicht wahrscheinlich, dass Steuersatzsenkungen schon im Jahr 2009 in Kraft treten werden. Vermutlich wird es dazu erst nach der Bundestagswahl kommen; wir erwarten, dass mit Wirkung ab 2010 die Grenzsteuersätze für geringe und mittlere Einkommen verringert werden und dass der Grundfreibetrag deutlich erhöht wird.

Bei der erwarteten konjunkturellen Entwicklung dürfte im Jahr 2009 ein geringer Überschuss im Staatshaushalt entstehen, nach einem

Defizit von 3 Mrd. Euro in diesem Jahr. Das strukturelle Budgetdefizit des Staates wird voraussichtlich geringfügig abnehmen.

## Vorübergehende Exportflaute

---

Die Entwicklung des Auslandsabsatzes hat im Jahr 2007 das hohe Tempo vom Vorjahr nicht gehalten. Mit 7,8 Prozent erhöhte sich der Export zwar immer noch so rasch wie im Durchschnitt der zurückliegenden zehn Jahre, aber doch deutlich langsamer als 2006, als er um knapp 13 Prozent ausgeweitet worden war. Maßgeblich hierfür war zum einen die gegenüber dem Vorjahr etwas geringere Dynamik der Konjunktur in den Abnehmerländern, die sich auch in dem abgeschwächten Zuwachs des Welthandels zeigt. Zum anderen büßte die deutsche Wirtschaft an preislicher Wettbewerbsfähigkeit gegenüber dem Ausland ein. Der von der Deutschen Bundesbank auf der Basis von Deflatoren des Gesamtabsatzes berechnete Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit weist gegenüber den darin erfassten 36 Abnehmerländern eine Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit um 0,9 Prozent für 2007 aus (Abbildung 7). Dabei stand der Einbuße an Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Ländern außerhalb des Euroraums um 4,7 Prozent durch die Aufwertung des Euro ein erneuter Gewinn an Wettbewerbsfähigkeit gegenüber den Ländern des übrigen Euroraums – um 0,8 Prozent – infolge des niedrigeren Preisauftriebs in Deutschland gegenüber. Da der Euro vor allem gegenüber dem US-Dollar an Wert gewann, überrascht es nicht, dass sich vor allem der Anstieg der Exporte in die Vereinigten Staaten und in die asiatischen Länder, von denen viele den Wechselkurs ihrer Währung gegenüber dem Dollar konstant halten, verlangsamte (Abbildung 8).

In der ersten Hälfte des Jahres 2008 wird das Auslandsgeschäft der Unternehmen voraussichtlich noch sehr schwungvoll verlaufen. Darauf lässt insbesondere die kräftige Zunahme der Auslandsaufträge im verarbeitenden Gewerbe im

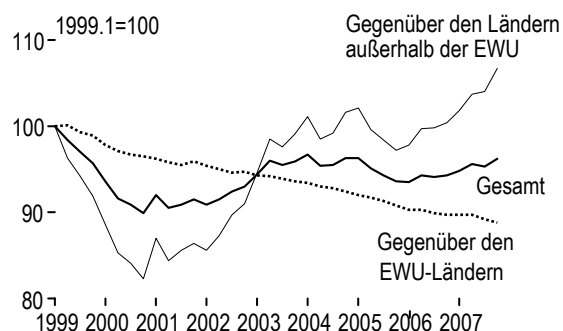
---

<sup>4</sup> Zur Finanzlage der Gesetzlichen Krankenversicherung und der der Gesetzlichen Rentenversicherung vgl. Tabellen A1 und A2 im Anhang.

## Deutschland: Robuste Binnenkonjunktur – Dämpfer aus dem Ausland

Abbildung 7:

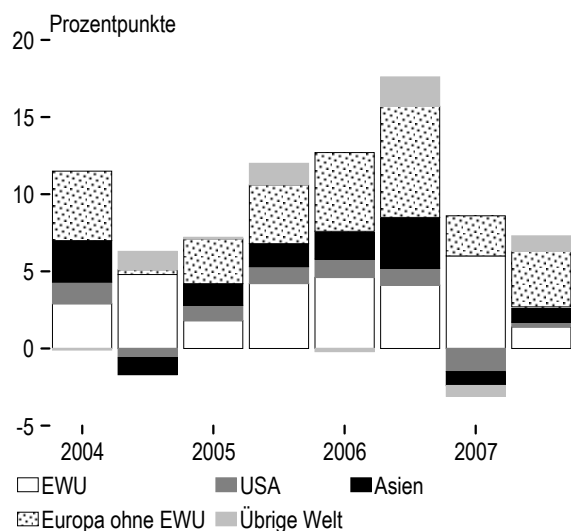
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit 1999–2007



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

Abbildung 8:

Wertmäßige Warenexporte nach Regionen 2004–2007<sup>a</sup>



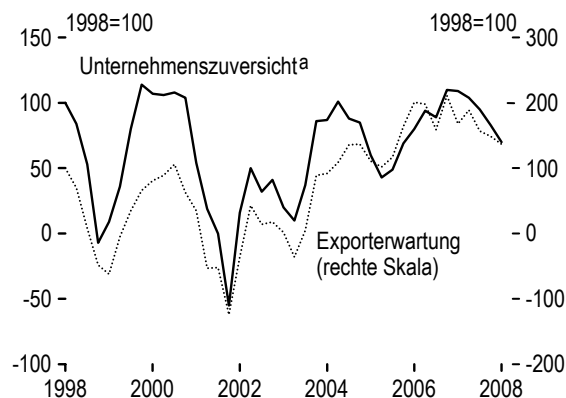
<sup>a</sup>Halbjahresdaten. Lundberg-Komponenten in Prozentpunkten.

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

Schlussquartal des vergangenen Jahres schließen – selbst wenn man in Rechnung stellt, dass es sich bei einem Teil davon um Großaufträge handelt, die erst später zu Lieferungen führen werden. Die Exporterwartungen sind zwar seit dem vergangenen Frühjahr rückläufig (Abbildung 9), ihr nach wie vor hohes Niveau zeigt jedoch ebenfalls eine hohe Expansion der Exporte in der ersten Hälfte des laufenden Jahres an, und auch das Niveau der Unternehmenszuversicht in den Abnehmerländern stützt die-

Abbildung 9:

Exportserwartungen und Unternehmenszuversicht 1998–2008



<sup>a</sup>In 41 Handelspartnerländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export.

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

sen Befund. Allerdings deutet der Abwärtstrend dieser beiden Indikatoren an, dass das Tempo der Liefersteigerungen im Jahresverlauf nachlassen dürfte. Zwar sind vonseiten der preislichen Wettbewerbsfähigkeit unter unserer Annahme eines Dollar/Euro-Kurses von 1,50, anders als im zurückliegenden Jahr, kaum noch retardierende Effekte auf die Ausfuhr zu erwarten. Gleichwohl wird sich die Zunahme der Exporte deutlich verringern, denn die Eintrübung der Weltkonjunktur, die wir erwarten, wird beginnend mit der zweiten Jahreshälfte auch in Europa spürbar sein und sich bis in das kommende Jahr hinziehen. Erst in der zweiten Hälfte des Jahres 2009 dürfte die Exportkonjunktur wieder etwas an Fahrt aufnehmen. Im Jahresdurchschnitt wird die Ausfuhr 2009 wohl um 3,3 Prozent über dem Vorjahresniveau liegen, nach 5,5 Prozent im Jahr 2008.

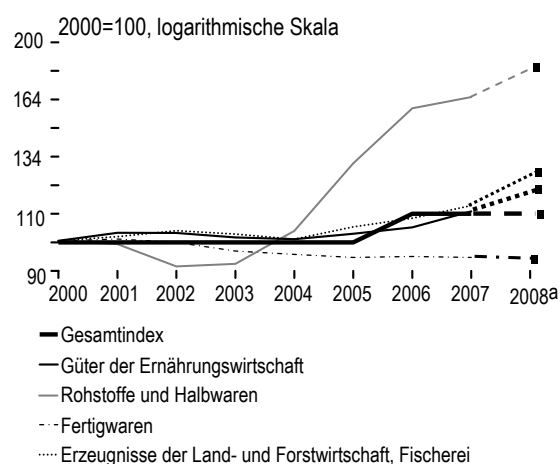
Die Einfuhr ist im Jahr 2007 ebenfalls langsamer gestiegen als im Jahr zuvor. Hier machten sich die weniger rasche Gangart der Binnenachfrage und die ruhigere Exportkonjunktur bemerkbar. Im Schlussquartal des vergangenen Jahres gingen die Einfuhren unter dem Eindruck der schrumpfenden privaten Konsumausgaben sogar zurück. Im Prognosezeitraum dürfte die Einfuhr merklich an Fahrt gewinnen. Die kräftige Belebung der privaten Konsumausgaben wird mit deutlich steigenden

Importen einhergehen. Im Durchschnitt des Jahres 2008 wird die Einfuhr voraussichtlich um 6,0 Prozent zulegen. Im Jahr 2009 dürfte die Expansion der Binnennachfrage etwas nachlassen; vor diesem Hintergrund wird sich die Zunahme der Importe auf 4,4 Prozent verlangsamen.

Der Deflator der Einfuhr ist im Durchschnitt des vergangenen Jahres etwas gefallen (–0,2 Prozent), im Verlauf zog er geringfügig an (0,1 Prozent). Orientiert man sich an der Entwicklung des bereits in tiefer Gliederung verfügbaren, jedoch auf einem anderen Gewichtungsschema basierenden Index der Einfuhrpreise, so kamen preissteigernde Impulse zum einen vonseiten der Rohstoffe und Halbwaren, zum anderen aber auch vonseiten der landwirtschaftlichen und der ernährungswirtschaftlichen Erzeugnisse (Abbildung 10). Bei Letzteren beschleunigte sich der Preisauftrieb bis zuletzt merklich. Preisdämpfende Wirkungen gingen dagegen von den importierten Fertigerzeugnissen aus. Diese Tendenzen haben sich zu Beginn des laufenden Jahres fortgesetzt. Insbesondere hat der Rohölpreis jüngst die Marke von 100 US-Dollar je Barrel passiert. Vor diesem Hintergrund ist zu erwarten, dass der Importdeflator

im ersten Quartal 2008 deutlich gestiegen ist, obwohl sich der Euro gegenüber dem Dollar in den vergangenen Wochen aufgewertet hat. Für den Prognosezeitraum nehmen wir an, dass der Ölpreis bei den erreichten 100 US-Dollar je Barrel verharrt, die Rohstoffpreise angesichts der sich abschwächenden Weltkonjunktur leicht rückläufig sind und der Preisdruck bei landwirtschaftlichen Erzeugnissen nachlässt. Vor diesem Hintergrund und unter Berücksichtigung eines annahmegemäß unveränderten Dollar/Euro-Wechselkurses von 1,50 ist zu erwarten, dass die Importpreise im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums nur noch wenig steigen werden. Die Exportpreise werden angesichts von – im Zuge der langsameren Gangart der Weltkonjunktur und aufgrund der zurückliegenden Aufwertung des Euro – geringeren Preisüberwälzungsspielräumen der Unternehmen im laufenden Jahr nur geringfügig zulegen. Im kommenden Jahr werden sie mit den rascher steigenden Lohnstückkosten etwas stärker anziehen. Vor allem aufgrund des spürbaren Anstiegs der Importpreise zu Jahresbeginn bleiben die Terms of Trade im Jahresdurchschnitt 2008 voraussichtlich unverändert; im Jahr 2009 werden sie sich um 0,5 Prozent verbessern.

Abbildung 10:  
Einfuhrpreise für ausgewählte Güter 2000–2008



<sup>a</sup>Januar 2008.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 17, Reihe 8.1* (lfd. Jgg.).

## Binnennachfrage stützt Konjunktur

Während die Konjunktur im Jahr 2006 noch maßgeblich von der Binnennachfrage getragen worden war, kamen die wesentlichen Impulse im vergangenen Jahr wie schon in den Jahren vor 2006 vom Außenbeitrag. Freilich ist diese Entwicklung vor dem Hintergrund der Mehrwertsteuererhöhung im Jahr 2007 zu sehen. Hatte die Erwartung steuerbedingt höherer Verbraucherpreise die Konsumausgaben der privaten Haushalte und die Wohnungsbauminvestitionen im Jahr 2006 noch stimuliert, so fehlten die vorgezogenen Käufe 2007. Zudem dämpfte der Kaufkraftentzug durch die Steuererhöhung die Ausgabefreude der privaten Haushalte. Nachdem die fiskalischen Bremswirkungen nunmehr abgeklungen sind, dürfte die Bin-

nennnachfrage erneut zum Konjunkturmotor werden. Insbesondere ist für den Prognosezeitraum eine deutliche Belebung der privaten Konsumausgaben zu erwarten. Die Binnennachfrage wird 2008 voraussichtlich um 1,8 Prozent zunehmen und im Jahr 2009 um 1,5 Prozent.

Die *Unternehmensinvestitionen* sind im Jahr 2007 mit 7 Prozent praktisch ebenso rasch gestiegen wie im Vorjahr. Dabei legten abermals die Ausrüstungsinvestitionen mit reichlich 8 Prozent am stärksten zu, während die Bauinvestitionen nur etwa halb so rasch ausgeweitet wurden. Die merkliche Beschleunigung der Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen zum Jahresende – sie erhöhten sich mit einer laufenden Jahresrate von 14,4 Prozent – dürfte auf Vorzieheffekte vor allem im Zusammenhang mit der Einschränkung der Sofortabschreibungsmöglichkeiten für so genannte geringwertige Wirtschaftsgüter zu Jahresbeginn 2008 zurückzuführen sein. Ein Indiz dafür ist, dass die Auftragseingänge im Investitionsgütergewerbe aus dem Inland besonders im Oktober und im November nochmals kräftig anzogen. Wäre der ebenfalls zu Jahresbeginn 2008 in Kraft getretene Wegfall der degressiven Abschreibung die wesentliche Ursache der Vorzieheffekte gewesen, so wären die Aufträge vermutlich früher erteilt worden, da die degressive Abschreibung vor allem jene Wirtschaftsgüter begünstigte, deren betriebsgewöhnliche Nutzung gemäß der amtlichen AfA-Tabellen über acht Jahren liegt; bei diesen höherwertigen Gütern dürften Auftragseingang und Produktion in der Regel mehr als ein oder zwei Monate auseinanderfallen. Unterstellt man, dass im Schlussquartal 2007 vor allem geringwertige Wirtschaftsgüter vorzeitig erworben wurden, so ist für das erste Quartal 2008 mit einem entsprechenden Nachfrageausfall zu rechnen. Wir schätzen diese Käufe auf 1 Mrd. Euro und rechnen zusätzlich 0,5 Mrd. Euro für höherwertige Wirtschaftsgüter ein, die bereits zuvor vorzeitig erworben worden waren. Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass sich die Ausrüstungsinvestitionen im ersten Quartal um 9 Prozent (laufende Jahresrate) verringert haben. Im weiteren Prognosezeitraum dürften die Vorzieheffekte bei höherwertigen Wirtschaftsgütern die Ex-

pansion der Ausrüstungsinvestitionen leicht dämpfen, hinzu kommen die retardierenden Effekte der gestiegenen Finanzierungskosten. Angesichts der hohen Kapazitätsauslastung und der immer noch guten Absatzperspektiven dürfte die Investitionstätigkeit sowohl im laufenden als auch im kommenden Jahr aufwärts gerichtet bleiben, zumal Deutschland im internationalen Vergleich infolge der Unternehmenssteuerreform als Investitionsstandort an Attraktivität gewonnen hat. Die Investitionsdynamik dürfte sich allerdings im Verlauf des Prognosezeitraums angesichts der verschlechterten Absatzperspektiven sowie höherer Finanzierungs-, Arbeits- und Rohstoffkosten spürbar abschwächen. Alles in allem werden sich die Unternehmensinvestitionen im Jahr 2009 voraussichtlich um 3,0 Prozent erhöhen, nach 4,1 Prozent im Jahr 2008 (Tabelle 3).

*Tabelle 3:*  
Reale Anlageinvestitionen 2006–2009 (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

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

<sup>a</sup>Prognose.

*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* sind im Jahr 2007 um 0,6 Prozent gestiegen. Dahinter verbirgt sich allerdings – bedingt durch die in die Jahre 2005 und 2006 vorgezogenen Anschaffungen, die durch verschiedene Änderungen im Steuerrecht ausgelöst worden waren – eine deutliche Abnahme der Investitionstätigkeit im Jahresverlauf. Als Folge davon wird die Wohnungsbautätigkeit auch im laufenden und im

kommenden Jahr gedämpft. Darauf deutet auch der fortgesetzte Rückgang der Auftragseingänge im Wohnungsbau hin. Allerdings wirken die kräftig steigenden verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte und die verstärkte Wohnraumsanierung – auch begünstigt durch die gestiegenen Energiekosten – einem merklichen Rückgang der Wohnungsbauinvestitionen entgegen. Alles in allem werden die Wohnungsbauinvestitionen jedoch weiter sinken. Im Jahresdurchschnitt werden sie sich 2008 um 1,3 Prozent und 2009 um 1,2 Prozent verringern.

Die *öffentlichen Bauinvestitionen* sind im Jahr 2007 um 6,7 Prozent gestiegen. Sie werden auch in den Jahren 2008 und 2009 deutlich zunehmen; allerdings dürfte sich das Tempo der Expansion etwas abschwächen. Maßgeblich dafür ist, dass die den Gemeinden für Investitionen verfügbaren „freien Mittel“ 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 Entwicklung der *privaten Konsumausgaben* stand im Jahr 2007 unter dem Eindruck der höheren Mehrwertsteuer. Vor allem sie führte dazu, dass die privaten Haushalte ihre Konsumausgaben gegenüber dem Vorjahr einschränkten (um 0,4 Prozent). Dämpfend wirkten dabei sowohl die in das Jahr 2006 vorgezogenen Käufe, deren Folge ein massiver Einbruch des Konsums im ersten Quartal war, als auch der Kaufkraftentzug durch die steuerbedingt höheren Verbraucherpreise. Nach der Jahreshälfte entzog der neuerliche Anstieg der Energiepreise den privaten Haushalten zusätzliche Mittel und führte mit zu einer Einschränkung der privaten Konsumausgaben im Schlussquartal 2007. Gebremst wurde der Anstieg der privaten Konsumausgaben darüber hinaus durch die erhöhte Investitionstätigkeit der privaten Haushalte, die sich in einem deutlichen Anstieg der Sparquote – um 0,4 Prozentpunkte gegenüber dem Stand von 2006 – niedergeschlagen hat. Insbesondere zu Jahresbeginn und Jahresende 2007 erhöhte sich die Sparquote kräftig, wobei zu Jahresanfang die Ausweitung der Wohnungsbauinvestitionen, im weiteren Jah-

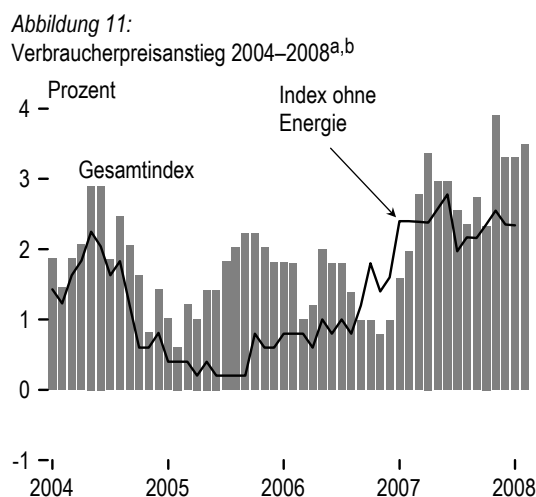
resverlauf die mit der Einschränkung der Abschreibungsmöglichkeiten verbundenen Anreize zum Kauf von Ausrüstungsgütern maßgeblich gewesen sein dürften.

Für den Prognosezeitraum erwarten wir eine nachhaltige Kräftigung des privaten Verbrauchs infolge deutlich anziehender verfügbarer Einkommen der privaten Haushalte. Zwar verlangsamt sich der Beschäftigungsaufbau etwas, doch ziehen die effektiven Stundenlöhne kräftig an, per saldo werden die Bruttolöhne und -gehälter mit voraussichtlich 4,1 Prozent merklich rascher zulegen als im Vorjahr. Netto ergibt sich unter Berücksichtigung des von 4,2 auf 3,3 verminderten Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung und der zur Jahresmitte anstehenden Erhöhung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung sowie der stärkeren Steuerprogression immer noch ein Plus von 4,0 Prozent. Bei etwas verlangsamt steigenden Gewinneinkommen erhöht sich das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte um 3,6 Prozent; real ist dies eine Zunahme um 1,5 Prozent. Der Anstieg der privaten Konsumausgaben dürfte jedoch deutlich darüber hinausgehen, weil sich mit dem Fortfall der steuerlichen Anreize zum Vorziehen von Investitionen die Investitionstätigkeit der Selbständigenhaushalte wohl normalisieren und in der Folge die Sparquote spürbar sinken wird. Wir rechnen für 2008 mit einer Ausweitung der Konsumausgaben der privaten Haushalte um 1,7 Prozent. Im Jahr 2009 setzt sich der Arbeitsplatzaufbau weiter fort, wenn auch deutlich verlangsamt; das Arbeitsvolumen nimmt allerdings kaum noch zu. Die Bruttolöhne und -gehälter werden voraussichtlich um 3,5 Prozent steigen, netto bleibt allerdings vor allem infolge der verstärkten Steuerprogression nur eine Erhöhung um 2,7 Prozent. Die monetären Sozialleistungen werden mit 2,3 Prozent beschleunigt zunehmen. Dabei spielt die erwartete Erhöhung des Kindergeldes eine Rolle. Angesichts abermals verlangsamt zunehmender Gewinneinkommen verringert sich der Anstieg der real verfügbaren Einkommen auf 1,2 Prozent. Bei einem abermaligen, wenngleich nur noch geringfügigen Rückgang der Sparquote werden die privaten Konsumausgaben 2009 um 1,3 Prozent expandieren.

## Verbraucherpreisanstieg weiterhin hoch

Der Anstieg der Lebenshaltungskosten ist weiterhin hoch. Im Verlauf des zweiten Halbjahrs 2007 haben sich die Verbraucherpreise mit einer laufenden Jahresrate von 2,8 Prozent erhöht (Abbildung 11); damit war die Dynamik so stark wie zuletzt im ersten Halbjahr 1994. Dabei legte der Verbraucherpreisindex ohne Energie mit einer laufenden Jahresrate von 2,3 Prozent zu, nach 2,5 Prozent im ersten Halbjahr 2007. Die Inflation wurde immer noch vor allem von steigenden Nahrungsmittelpreisen und anziehenden Energiepreisen getrieben. Nahrungsmittel verteuerten sich von Juli bis Januar um rund 5,9 Prozent; die Preise für Energie legten über den gleichen Zeitraum um rund 4 Prozent zu.

Für den Prognosezeitraum unterstellen wir einen konstanten Ölpreis von 100 US-Dollar sowie einen Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar von 1,50. Annahmegemäß wird der direkte Preisdruck vonseiten der Energieträger bis zur Jahresmitte langsam abklingen. Darüber hinaus erwarten wir, dass von außenwirtschaftlicher Seite kein Aufwärtsdruck auf



<sup>a</sup>Saisonbereinigt. — <sup>b</sup>Veränderung in den vergangenen sechs Monaten auf Jahresrate hochgerechnet.

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

die Preise ausgehen wird, da die Preise für nicht-energetische Importe sogar leicht fallen werden. Dazu trägt auch ein leichter Rückgang der Weltrohstoffpreise bei, den wir für die Prognose unterstellen.

Aus binnenwirtschaftlicher Sicht wird die Entwicklung der Arbeitskosten für die weitere Preisentwicklung im Prognosezeitraum maßgeblich sein. Der Anstieg des Arbeitnehmerentgelts (pro Stunde) in der Gesamtwirtschaft dürfte 2,2 Prozent im laufenden und 3,1 Prozent im kommenden Jahr betragen. Dies impliziert eine Erhöhung der nominalen Lohnstückkosten im Jahr 2008 um 1,8 Prozent und 2,3 Prozent im nächsten Jahr.

Insgesamt erwarten wir einen Anstieg der Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahr um 2,4 Prozent im Jahr 2008. Im Jahr 2009 dürfte sich die Verbraucherpreisinflation vor allem aus den oben genannten außenwirtschaftlichen Gründen auf rund 2,0 Prozent verlangsamen.

## Ende der Lohnzurückhaltung

Die Phase der Lohnzurückhaltung, die im Jahr 2004 eingesetzt hatte, hat sich auch im vergangenen Jahr fortgesetzt. Auf Stundenbasis betrug der Anstieg der Tariflöhne 1,2 Prozent und lag damit nur wenig über dem Mittelwert der drei Jahre zuvor. Effektiv zogen die Stundenlöhne mit 1,4 Prozent nicht ganz einen halben Prozentpunkt stärker an als im Durchschnitt der drei vorangegangenen Jahre. Der erstmals seit Jahren wieder positive Abstand zwischen Effektiv- und Tarifentlohnung spiegelt vor allem die zunehmenden Knappheiten am Arbeitsmarkt im Zuge des kräftigen Beschäftigungsaufbaus wieder; vereinzelt – z.B. bei Ingenieuren – herrscht bereits Mangel an qualifizierten Fachkräften. Auch wegen der Senkung der Beiträge zur Sozialversicherung, der freilich die Erhöhung der Mehrwertsteuer gegenüberstand, kann das Jahr 2007 als weiteres Jahr mit sehr geringem Arbeitskostenanstieg gelten.

Diese Phase real rückläufiger Arbeitskosten dürfte nun zu Ende gehen. Im laufenden Jahr

werden die Tariflöhne voraussichtlich deutlich rascher steigen als in den vergangenen Jahren. Die in den gegenwärtigen Tarifverhandlungen von den Arbeitnehmervertretern aufgestellten Forderungen sind die höchsten seit vielen Jahren. So fordert die Gewerkschaft Verdi für die Beschäftigten bei Bund und Kommunen 8 Prozent mehr Lohn, und die IG Bergbau, Chemie, Energie will eine Erhöhung des Entgelts um 6,5 bis 7 Prozent durchsetzen.

Hintergrund dieser Lohnforderungen ist zum einen die günstige konjunkturelle Lage. Mit dem damit verbundenen kräftigen Anstieg der Beschäftigung ist die Bedrohung der Arbeitnehmer durch Arbeitsverlust deutlich gesunken und die Durchsetzungsmacht der Gewerkschaften gestiegen, zumal die Arbeitgeber angesichts hoher Auslastungsgrade der Produktionskapazitäten, beträchtlicher Auftragsbestände sowie erheblicher finanzieller Reserven bereit sind, höhere Tarifabschlüsse in Kauf zu nehmen, um streikbedingte Produktionsausfälle zu vermeiden.

Mindestens ebenso wichtig für das Ende der Lohnzurückhaltung wie die Konjunktur sind aber die vielfältigen Veränderungen im System der sozialen Sicherung, die zum Teil bereits beschlossen, zum Teil diskutiert werden. Viele davon haben in der Tendenz zur Konsequenz, dass sich das Einkommen bei Nichterwerbstätigkeit (Transfereinkommen) im Verhältnis zum Erwerbseinkommen erhöht. So ist die Bezugsdauer des Arbeitslosengeldes für ältere Arbeitslose (wieder) verlängert worden, und es ist damit zu rechnen, dass der Regelsatz des Arbeitslosengeldes II erhöht wird – und zwar stärker als gemäß der geltenden Regel, die eine Anpassung entsprechend der Altersrenten vorsieht – sowie damit, dass die Ausgaben für arbeitsmarktpolitische Maßnahmen aufgestockt werden. Ferner wird das Kindergeld deutlich erhöht und der Kreis derjenigen erweitert, die einen so genannten Kinderzuschlag zum Arbeitslosengeld II erhalten.

Tendenziell in Richtung höherer Lohnansprüche wirkt darüber hinaus die Aussicht, dass im Wege einer Ausweitung des Arbeitnehmer-Entsendegesetzes Mindestlöhne für weitere als die bereits erfassten Branchen in Kraft treten

können. Grundsätzlich haben alle Branchen mit einer Tarifbindung von mindestens 50 Prozent die Möglichkeit, in das Entsendegesetz aufgenommen zu werden.<sup>5</sup> Dann könnte der von den Tarifparteien vereinbarte Mindestlohn für allgemeinverbindlich erklärt werden, so dass auch nicht tarifgebundene Unternehmen den höheren Lohn zahlen müssen. Voraussetzung für die Aufnahme ist ein gemeinsamer Antrag von Tarifvertragsparteien der betreffenden Branche bis zum 31. März 2008. Gegenwärtig zeichnet sich ab, dass das Interesse der Branchen wohl geringer ist als vom Arbeitsministerium erwartet. Gleichwohl dürfte es im Verlauf von 2008 und 2009 zu weiteren Mindestlohnregelungen kommen. Dies wirkt sich insgesamt erhöhend auf die Effektivlöhne aus – und zwar nicht nur dadurch, dass nun in den unteren Lohngruppen die Entlohnung beschleunigt steigt, sondern auch dadurch, dass die Lohnansprüche und damit die Tariflöhne in den höheren Lohngruppen stärker zunehmen (Kasten 2).

Vor diesem Hintergrund rechnen wir für die Chemische Industrie und für die Metall- und Elektroindustrie, in der in der zweiten Jahreshälfte Verhandlungen anstehen, mit relativ hohen Lohnabschlüssen. Für den öffentlichen Dienst erwarten wir für dieses Jahr einen deutlich stärkeren Anstieg der tariflichen Stundenlöhne, um 2,6 Prozent. In der Gesamtwirtschaft dürften die tariflichen Stundenlöhne um 2,7 Prozent anziehen. Die Effektivlöhne werden in Anbetracht der Knappheiten am Arbeitsmarkt sogar noch etwas stärker steigen. Dank der weiteren Senkung der Beiträge zur Sozialversicherung fällt der Anstieg der Arbeitskosten auf Basis des Deflators des Bruttoinlandsprodukts (Arbeitnehmerentgelt je Stunde) allerdings einen halben Prozentpunkt niedriger aus. Real ziehen die Arbeitskosten 2008 um 0,6 Prozent an. Diese Rate liegt zwar immer noch unter der fortschrittsbedingten Zunahme der Arbeitsproduktivität, die wir auf knapp 1,5 Prozent pro Jahr taxieren; insofern steht sie einem weiteren

---

<sup>5</sup> Selbst für den Fall, dass die Tarifbindung weniger als 50 Prozent der Beschäftigten betrifft, sollen Mindestlöhne auf der Basis des „Mindestarbeitsbedingungen-Gesetz“ möglich werden.



*Kasten 2:*

Zu den Auswirkungen von Mindestlöhnen auf das allgemeine Lohnniveau

Mindestlöhne erhöhen nicht nur die Löhne der unmittelbar davon Betroffenen. Sie haben über den „Spillover“-Effekt auch Auswirkungen auf die Löhne in höheren Lohngruppen (vgl. u.a. Neumark, Schweitzer und Wascher 2004) und damit auf das allgemeine Lohnniveau. Eine Erklärung basiert auf den Erkenntnissen von Falk, Fehr und Zehnder (2006). Mithilfe eines Laborexperiments zeigen sie, dass Mindestlöhne einen signifikanten und dauerhaften Einfluss auf den Anspruchslohn eines Individuums haben. Sie erklären dies damit, dass durch den Mindestlohn auch die Wahrnehmung, welche Lohnhöhe als gerecht bzw. fair empfunden wird, beeinflusst wird. Vor diesem Hintergrund ist zu vermuten, dass eine durch den Mindestlohn verursachte Stauchung der Lohnstruktur auch zu einer Löhnerhöhung in höheren Lohngruppen führt, da der nach Einführung des Mindestlohns geringere Lohnabstand nicht mehr als fair (d.h. ausreichend groß) empfunden wird.

Theoretisch lässt sich der „Spillover“-Effekt anhand eines einfachen Nash-Bargaining-Ansatzes darstellen. Das einperiodische Entgelt eines Arbeitnehmers für ein bestehendes Beschäftigungsverhältnis wird durch das folgende Maximierungsproblem bestimmt (vgl. hierzu u.a. Boss et al. 2007a):

$$w^v = \arg \max_w (w - b)^\mu (a - w - (-f))^{1-\mu} \quad (\text{K2-1})$$

Dabei bezeichnet  $w^v$  den Verhandlungslohn,  $b$  ist das Einkommen im Falle des Scheiterns der Lohnverhandlungen (Rückfallposition), welches hier durch das Arbeitslosengeld approximiert wird. Des Weiteren stellt  $a$  die Produktivität des Arbeitnehmers (bzw. das Einkommen des Arbeitgebers) dar, und  $f$  bezeichnet die Entlassungskosten. Der Exponent  $\mu \in [0,1]$  stellt die Verhandlungsmacht des Arbeitnehmers dar. Als Ergebnis des Maximierungsproblems ergibt sich für den Nettolohn:

$$w^v = b + \mu(a + f - b) \quad (\text{K2-2})$$

Der Nettolohn entspricht somit der Summe aus der Rückfallposition des Arbeitnehmers sowie seinem Anteil (gemessen an der Verhandlungsmacht,  $\mu$ ) am gesamten Überschuss, der mit dem Zustandekommen eines Beschäftigungsverhältnisses verbunden ist.

Im Folgenden wird die Qualifikationsstufe eines Arbeitnehmers durch den Index  $i \in [0, k]$  beschrieben, wobei  $k$  die höchste Qualifikationsstufe ist. Es wird angenommen, dass für Arbeitnehmer der niedrigsten Qualifikationsstufe ( $i = 0$ ) ein Mindestlohn eingeführt wird. Der tatsächliche Lohn dieser Qualifikationsstufe berechnet sich infolge der Einführung eines Mindestlohns ( $w^{\min}$ ) wie folgt:

$$w_0 = \max(w^v, w^{\min}) \quad (\text{K2-3})$$

Es lässt sich zeigen, dass sich der Mindestlohn auch lohnerhöhend für Arbeitnehmer mit höherer Qualifikation auswirkt. Es sei unterstellt, dass die erwartete Rückfallposition eines Arbeitnehmers der Qualifikationsstufe  $i$  durch das Arbeitslosengeld  $b_i$ , den Lohn der benachbarten unteren Qualifikationsstufe  $w_{i-1}$  und die Wahrscheinlichkeit  $p_i$ , in der Qualifikationsstufe  $i-1$  eine Beschäftigung zu finden, bestimmt wird. Daraus ergibt sich folgendes Maximierungsproblem:

$$w_i^v = \arg \max_{w_i} (w_i - (p_i w_{i-1} + (1 - p_i) b_i))^\mu (a - w_i - (-f))^{1-\mu} \quad (\text{K2-4})$$

Der Lohn eines Arbeitnehmers mit der Qualifikation  $i$ ,  $w_i^v$ , berechnet sich somit wie folgt:

$$w_i^v = (1 - \mu) p_i w_{i-1} + (1 - p_i) b_i + \mu(a + f - (1 - p_i) b) \quad (\text{K2-5})$$

Der Verhandlungslohn eines Arbeitnehmers der Qualifikationsstufe ( $w_i^v$ ) hängt vom Lohn der nächst niedrigeren Qualifikationsstufe und letztendlich vom Lohn der niedrigsten Qualifikationsstufe und damit vom Mindestlohn ab. Wird also für gering qualifizierte Arbeitnehmer ein Mindestlohn eingeführt, der höher ist als deren Verhandlungslohn, steigt auch für Arbeitnehmer mit höherer Qualifikation die Rückfallposition und damit der Lohn. Mit zunehmender Qualifikationsstufe verliert die Wirkung des Mindestlohns allerdings an Bedeutung.

Ein weiterer Kanal, über den Mindestlöhne einen „Spillover“-Effekt generieren, sind die Ausbildungsaktivitäten der Unternehmen. Lechthaler und Snower (2007) analysieren den Einfluss von Mindestlöhnen auf die Anreize der Unternehmen, ihre Beschäftigten auszubilden. Sie zeigen, dass dieser Einfluss auf zwei gegenläufigen Effekten beruht. Zum einen erhöhen Mindestlöhne die Lohnkompression, was sich positiv auf die Ausbil-

dungsanreize auswirkt, zum anderen reduzieren Mindestlöhne die Profitabilität der Beschäftigten, damit steigt die Entlassungsquote und damit der negative Effekt auf die Ausbildung. In ihrer Analyse kommen Lechthaler und Snower zu dem Ergebnis, dass die relative Stärke der beiden Effekte von der Leistungsfähigkeit der Mitarbeiter abhängt. Eine Erhöhung des Mindestlohns führt zu einem geringen Maß an Ausbildung für Beschäftigte mit geringer Leistungsfähigkeit aber zu einem höheren Maß an Ausbildung für Beschäftigte mit höherer Leistungsfähigkeit.

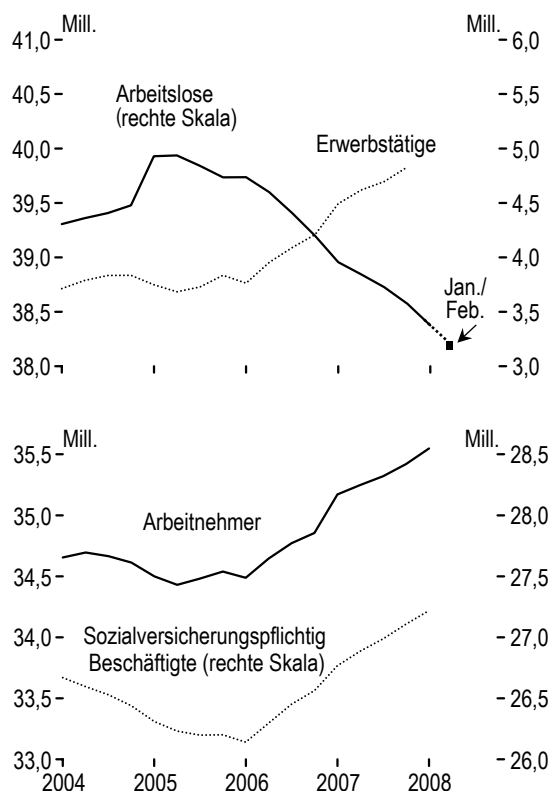
Beschäftigungsaufbau nicht im Weg. Gleichwohl bedeutet das Jahr 2008 gegenüber den zurückliegenden vier Jahren, in denen die realen Arbeitskosten pro Jahr durchschnittlich um ein halbes Prozent sanken, eine Zäsur. Es ist daher zu erwarten, dass sich der Beschäftigungsaufbau merklich verlangsamt.

Die Tendenz der Beschleunigung des Lohnauftriebs dürfte sich im Jahr 2009 weiter spürbar verstärken. Da zudem keine weitere Entlastung bei den Beiträgen zur Sozialversicherung zu erwarten ist, wird die Beschleunigung bei den Arbeitskosten noch deutlicher ausfallen; wir rechnen für 2009 mit einem Anstieg der Arbeitnehmerentgelte pro Stunde um 3,1 Prozent, real wird die Zunahme bei 1,2 Prozent liegen. Damit werden im Jahr 2009 von der Lohnseite erstmals seit 2003 praktisch keine positiven Impulse mehr auf die Arbeitsnachfrage ausgehen.

### Beschäftigungsanstieg verlangsamt sich spürbar

Trotz der geringeren gesamtwirtschaftlichen Dynamik setzte sich auch in den letzten Monaten des Jahres 2007 der Aufschwung am Arbeitsmarkt fort (Abbildung 12). Zum einen ging die Zahl der Arbeitslosen im Vergleich zum Vorquartal sogar deutlich kräftiger zurück (-152 000). Zum anderen nahm die Erwerbstätigkeit verstärkt zu (+137 000). Ohne Berücksichtigung der geförderten Erwerbstätigkeit fiel die Zunahme noch stärker aus (+157 000), ein deutliches Anzeichen für die starke Dynamik am Arbeitsmarkt. Die positive Entwicklung der Zahl der Erwerbstätigen resultierte aus dem hö-

Abbildung 12:  
Arbeitsmarkt 2004–2008<sup>a</sup>



<sup>a</sup>Saisonbereinigt.

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

heren Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung, die nach einem schwächeren dritten Quartal wieder deutlich zunahm (+150 000). Hingegen nahm die Zahl der ausschließlich geringfügig Beschäftigten deutlich ab (-69 000). Es ist zu vermuten, dass ein Teil dieser Beschäftigungsverhältnisse in sozialversicherungspflichtige Beschäftigung umgewandelt wurde. Die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden je Erwerbstätigen stieg wieder leicht, so dass

sich das Arbeitsvolumen mit 0,7 Prozent in stärkerem Ausmaß erhöhte als die Erwerbstätigkeit. Zum Jahresbeginn 2008 hat sich die Besserung am Arbeitsmarkt fortgesetzt. Die Erwerbstätigkeit verzeichnete im Januar den stärksten Zuwachs seit einem Jahr. Die Arbeitslosigkeit ging bis einschließlich Februar weiter stark zurück, die Arbeitslosenquote betrug zuletzt 8,0 Prozent und lag damit auf dem niedrigsten Stand seit 1992. Allerdings ist die Entwicklung der Arbeitslosigkeit durch zwei Faktoren begünstigt. Zum einen war das Wetter mild, so dass die saisonale Arbeitslosigkeit deutlich geringer ausfiel als vom Saisonbereinigungsverfahren unterstellt, zum anderen dürfte das Saisonkurzarbeitergeld für Entlastung gesorgt haben.

Im Jahr 2008 wird die Zahl der Erwerbstätigen um 1,2 Prozent (knapp 490 000 Personen) und damit schwächer als im vergangenen Jahr zunehmen (Tabelle 4). Dieser Zuwachs resultiert aus dem Anstieg der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung um 1,8 Prozent. Da-

gegen dürfte die geringfügige Beschäftigung im Jahresdurchschnitt leicht zurückgehen. Die Zahl der Selbständigen wird wohl weiter geringfügig steigen. Das Arbeitsvolumen dürfte sich in etwas stärkerem Ausmaß erhöhen als die Zahl der Erwerbstätigen (+1,5 Prozent). Die Zahl der Arbeitslosen wird wohl weiter spürbar zurückgehen (um gut 580 000). Dazu trägt neben dem Beschäftigungsanstieg ein demographisch bedingter Rückgang des Arbeitskräftepotentials bei. Für den Verlauf des Jahres 2009 erwarten wir eine wieder etwas stärkere konjunkturelle Dynamik, im Jahresdurchschnitt dürfte sich der Produktionszuwachs jedoch vermindern. Vor diesem Hintergrund und in Anbetracht des deutlichen Anstiegs der Arbeitskosten rechnen wir auch mit einem spürbar geringeren Anstieg des Arbeitsvolumens und der Erwerbstätigkeit im Jahresdurchschnitt. Die Zahl der Arbeitslosen wird in abgeschwächtem Maße zurückgehen, um knapp 150 000 Personen.

Tabelle 4:  
Arbeitsmarkt 2006–2009 (1 000 Personen)

	2006	2007	2008 <sup>a</sup>	2009 <sup>a</sup>
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Stunden)	56 001	56 943	57 800	58 040
Erwerbstätige (Inland)	39 088	39 737	40 223	40 430
Selbständige <sup>b</sup>	4 392	4 446	4 479	4 519
Davon gefördert <sup>c,d</sup>	299	237	218	215
Arbeitnehmer (Inland)	34 696	35 291	35 744	35 911
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte <sup>d</sup>	26 366	26 937	27 429	27 610
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte <sup>d</sup>	4 819	4 834	4 817	4 844
Pendlersaldo	82	78	73	68
Erwerbstätige (Inländer)	39 006	39 659	40 149	40 361
Arbeitnehmer (Inländer)	34 614	35 213	35 671	35 842
Registrierte Arbeitslose	4 487	3 776	3 195	3 047
Arbeitslosenquote <sup>e</sup> (Prozent)	10,8	9,0	7,6	7,3
Erwerbslosenquote <sup>f</sup>	9,8	8,3	7,1	6,9

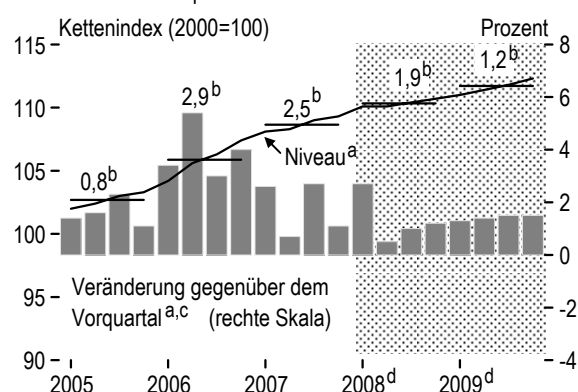
<sup>a</sup>Prognose. — <sup>b</sup>Einschließlich mithelfender Familienangehöriger. — <sup>c</sup>Existenzgründungszuschuss („Ich-AG“), Überbrückungsgeld, Einstiegsgeld und ab 1. August 2006: Gründungszuschuss. — <sup>d</sup>Berechnet als Durchschnitt der Monatswerte. — <sup>e</sup>Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen. — <sup>f</sup>Standardisierte 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.

## Ausblick: Konjunktur flaut vorübergehend ab

Die konjunkturelle Expansion wird sich im Verlauf dieses Jahres abschwächen. Zwar spricht eine Reihe von Indikatoren dafür, dass die Produktion zu Jahresbeginn erneut kräftig zugelegt hat; im weiteren Verlauf wird die Dynamik jedoch nachlassen. Während von der Auslandskonjunktur leichte Dämpfer ausgehen dürften, wird die Inlandsnachfrage rascher expandieren. Insbesondere ist damit zu rechnen, dass die privaten Konsumausgaben nach der lang anhaltenden Flaute spürbar ausgeweitet werden. Dafür spricht, dass die Beschäftigung weiterhin deutlich zunimmt und der Anstieg der Löhne höher sein wird als zuvor. Stützend wirkt ferner, dass sich der Preisauftrieb allmählich verlangsamt, so dass die real verfügbaren Einkommen erstmals seit mehreren Jahren ein deutliches Plus aufweisen. Die Unternehmensinvestitionen werden nicht mehr so rasch expandieren wie in den beiden Vorjahren, zumal sich die Absatzaussichten im Ausland eintrüben und die Kostenbelastung etwas zunimmt. Da sich die Weltkonjunktur im laufenden Jahr abkühlt, werden die Impulse für die deutsche Wirtschaft geringer. Hinzu kommt, dass sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit infolge der Aufwertung des Euro verringert hat und auch der Vorteil, der bisher in dem vergleichsweise niedrigen Anstieg der Lohnstückkosten bestand, schwindet. Für das Jahr insgesamt dürfte von der Außenwirtschaft ein negativer Effekt auf das reale Bruttoinlandsprodukt ausgehen. Die gesamtwirtschaftliche Produktion wird 2008 voraussichtlich um 1,9 Prozent zunehmen (Abbildung 13). Gegenüber unserer Prognose vom Dezember des vergangenen Jahres haben sich zwar die weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen verschlechtert, da die Konjunktur im Ausland schwächer verläuft und der Preis für Rohöl gestiegen ist. Dies wird jedoch im laufenden Jahr durch die immer noch günstige Dynamik der Binnenkonjunktur kompensiert. Von daher hat sich die Prognose für den Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts in diesem Jahr nicht verändert. Die Unsicherheit für unsere

Abbildung 13:  
Reales Bruttoinlandsprodukt 2005–2009<sup>a</sup>

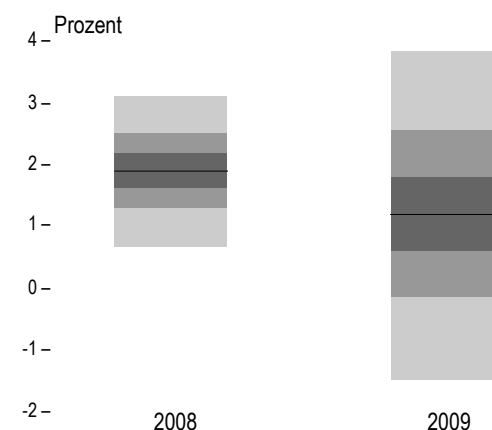


<sup>a</sup>Arbeitstäglich- und saisonbereinigt. — <sup>b</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. — <sup>c</sup>Auf Jahresrate hochgerechnet. — <sup>d</sup>Ab 2008 I: Prognose.

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

Prognose haben wir erneut anhand von Konfidenzintervallen dargestellt. Die Spanne, in der die Zuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2008 mit 95-prozentiger Wahrscheinlichkeit liegt, reicht von 0,7 bis 3,1 Prozent (Abbildung 14).

Abbildung 14:  
Prognoseintervalle für die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts 2008 und 2009<sup>a</sup>



<sup>a</sup>Prognostizierter Anstieg (Linie) und Prognoseintervall (grau hinterlegte Flächen) bei Irrtumswahrscheinlichkeiten von 66, 33 und 5 Prozent (basierend auf Prognosefehlern des Instituts für Weltwirtschaft jeweils im ersten Quartal der Jahre 1994–2007).

Quelle: Eigene Berechnungen.

## Deutschland: Robuste Binnenkonjunktur – Dämpfer aus dem Ausland

Die Situation auf dem Arbeitsmarkt dürfte günstig bleiben, auch wenn sich der Rückgang der Arbeitslosigkeit im Jahresverlauf verlangsamt (Tabelle 5). Ein Grund ist, dass die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung sinkt; aber auch der etwas kräftigere Anstieg der Arbeitskosten wirkt dämpfend. Im Jahr 2008 dürfte die Zahl der Arbeitslosen um rund 580 000 auf etwa 3,2 Millionen abnehmen. Die Inflationsrate dürfte sich allmählich zurückbilden, da – so unsere Annahme – der Ölpreis nicht weiter steigt und der Auftrieb bei den Nahrungsmittelpreisen nachlässt. Die Verbraucherpreise dürften 2008 um 2,4 Prozent höher liegen als im Vorjahr.

Wir erwarten, dass die Nervosität an den Finanzmärkten im Laufe dieses Jahres weitgehend schwindet und sich deshalb die Zinsen auf dem Geldmarkt weiter zurückbilden werden. Zudem wird die Schwächephase in der amerikanischen Konjunktur allmählich überwunden werden. In der Folge dürfte die Weltwirtschaft im Verlauf des kommenden Jahres wieder et-

was rascher expandieren, so dass auch die deutschen Exporte wieder etwas mehr Schwung entfalten werden, auch wenn sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit – anders als in den Vorjahren – nicht mehr verbessert. Zusammen mit einer weithin zügigen Expansion der Inlandsnachfrage wird das reale Bruttoinlandsprodukt im späteren Verlauf des Jahres 2009 wieder annähernd so stark zunehmen wie das Produktionspotential. Im Jahresdurchschnitt 2009 wird das reale Bruttoinlandsprodukt in Deutschland voraussichtlich um 1,2 Prozent steigen (Tabelle 6). Diese Zuwachsrate ist trotz der wieder anziehenden konjunkturellen Dynamik auch deshalb niedriger als im Jahr 2008, weil der Arbeitstageffekt deutlich negativ ist (0,35 Prozent). Dabei wird sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt weiter leicht bessern, die Zahl der Arbeitslosen wird im Jahr 2009 nahe an die Marke von 3 Millionen herankommen. Die Inflationsrate dürfte im Jahresdurchschnitt 2,0 Prozent betragen.

Tabelle 5:  
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2007, 2008 und 2009<sup>a</sup>

	2007				2008				2009			
	I	II	III	IV	I <sup>b</sup>	II <sup>b</sup>	III <sup>b</sup>	IV <sup>b</sup>	I <sup>b</sup>	II <sup>b</sup>	III <sup>b</sup>	IV <sup>b</sup>
Bruttoinlandsprodukt	2,6	0,7	2,7	1,1	2,8	0,5	1,0	1,2	1,3	1,4	1,5	1,5
Private Konsumausgaben	-7,1	3,1	1,3	-3,1	3,2	2,7	2,5	1,8	1,1	1,0	1,0	1,0
Konsumausgaben des Staates	7,0	0,4	1,9	-2,0	4,1	2,3	2,5	2,1	1,9	1,9	1,9	1,9
Ausrüstungsinvestitionen	15,6	3,7	1,5	14,4	-8,9	10,0	4,8	2,8	3,4	2,3	0,8	2,4
Bauinvestitionen	5,5	-14,7	2,2	-4,5	1,9	2,8	1,2	0,4	0,6	0,8	0,3	0,8
Sonstige Anlagen	-9,3	17,1	12,4	16,8	-6,6	12,3	7,1	5,1	5,7	4,6	3,1	4,7
Vorratsveränderungen <sup>c</sup>	8,1	-4,9	1,6	-0,4	0,3	-0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,2	0,0	-0,3
Inländische Verwendung	7,1	-4,2	3,3	-1,8	2,5	3,2	2,4	1,8	1,3	1,0	1,1	0,9
Ausfuhr	-1,3	3,2	10,3	5,3	11,6	-2,0	1,5	1,9	2,8	5,2	6,0	6,8
Einfuhr	8,3	-7,6	13,3	-0,7	12,5	4,0	5,0	3,5	3,0	5,0	6,0	6,5
Außenbeitrag <sup>c</sup>	-3,6	4,2	-0,1	2,6	0,9	-2,3	-1,1	-0,4	0,2	0,6	0,7	0,9
Beschäftigte Arbeitnehmer im Inland <sup>d</sup>	35 171	35 248	35 320	35 420	35 615	35 714	35 799	35 839	35 854	35 889	35 929	35 964
Arbeitslose <sup>d</sup>	3 956	3 844	3 726	3 574	3 344	3 224	3 124	3 084	3 069	3 059	3 039	3 014

<sup>a</sup>Kettenindizes. Saison- und arbeitstäglich bereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet (Prozent). — <sup>b</sup>Prognose. — <sup>c</sup>Lundberg-Komponente. — <sup>d</sup>1 000 Personen.

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

## Deutschland: Robuste Binnenkonjunktur – Dämpfer aus dem Ausland

Tabelle 6:  
Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2006–2009

	2006	2006	2007	2008 <sup>a</sup>	2009 <sup>a</sup>
	Mrd. Euro	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent			
<b>Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in Vorjahrespreisen</b>					
Bruttoinlandsprodukt		2,9	2,5	1,9	1,2
Private Konsumausgaben		1,0	-0,4	1,7	1,3
Konsumausgaben des Staates		0,9	2,1	1,8	2,0
Anlageinvestitionen		6,1	5,0	2,5	1,8
Ausrüstungsinvestitionen		8,3	8,2	4,1	3,2
Bauinvestitionen		4,3	2,3	0,9	0,2
Sonstige Anlagen		6,7	6,6	7,5	5,6
Vorratsveränderung <sup>b</sup>		0,0	-0,1	0,0	-0,1
Inländische Verwendung		1,9	0,9	1,8	1,5
Ausfuhr		12,5	7,8	5,5	3,3
Einfuhr		11,2	4,8	6,0	4,4
Außenbeitrag <sup>b</sup>		1,1	1,6	0,2	-0,2
<b>Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in jeweiligen Preisen</b>					
Bruttoinlandsprodukt	2 423,8	3,5	4,4	3,6	3,1
Private Konsumausgaben	1 374,4	2,3	1,2	3,9	3,3
Konsumausgaben des Staates	436,1	1,0	2,4	3,5	3,7
Anlageinvestitionen	449,6	6,7	7,8	3,6	2,7
Ausrüstungsinvestitionen	186,5	7,1	7,4	3,2	3,2
Bauinvestitionen	203,4	6,8	8,6	3,9	2,2
Sonstige Anlagen	27,1	3,7	3,3	3,6	3,4
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)	-7,1	-4,7	-7,1	-11,5	-8,9
Inländische Verwendung	2 253,0	3,0	2,6	3,6	3,4
Ausfuhr	1 133,0	14,0	8,3	5,8	3,8
Einfuhr	962,2	14,3	4,6	6,2	4,4
Außenbeitrag (Mrd. Euro)	170,9	126,4	170,9	177,1	177,5
Bruttonationaleinkommen	2 446,4	3,5	4,4	3,6	3,3
<b>Deflatoren</b>					
Bruttoinlandsprodukt		0,6	1,8	1,6	1,9
Private Konsumausgaben		1,4	1,7	2,2	1,9
Konsumausgaben des Staates		0,2	0,3	1,7	1,7
Ausrüstungsinvestitionen		-1,1	-0,7	-0,8	0,0
Bauinvestitionen		2,4	6,2	2,9	2,0
Sonstige Anlagen		-2,8	-3,1	-3,7	-2,0
Ausfuhr		1,3	0,5	0,2	0,5
Einfuhr		2,8	-0,2	0,2	0,0
<i>Nachrichtlich: Verbraucherpreise</i>		1,6	2,3	2,4	2,0
<b>Einkommensverteilung</b>					
Volkseinkommen		3,6	4,2	4,0	3,6
Arbeitnehmerentgelte		1,7	2,8	3,7	3,5
in Prozent des Volkseinkommens		65,6	64,7	64,6	64,6
Unternehmens- und Vermögenseinkommen		7,2	6,9	4,4	3,7
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte		1,9	1,6	3,6	3,1
Sparquote (Prozent)		10,5	10,9	10,7	10,6
Lohnstückkosten, real <sup>c</sup>		-1,7	-1,6	0,1	0,4
Produktivität <sup>d</sup>		2,4	0,8	0,4	0,8
Arbeitslose (1 000)		4 487	3 776	3 195	3 047
Arbeitslosenquote (Prozent)		10,8	9,0	7,6	7,3
Erwerbstätige <sup>e</sup> (1 000)		39 088	39 737	40 223	40 430
<b>Finanzierungssaldo des Staates</b>					
in Mrd. Euro		-37,3	0,2	-2,7	0,8
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt		-1,6	0,0	-0,1	0,0
Schuldenstand <sup>f</sup>		67,5	64,7	62,8	61,0

<sup>a</sup>Prognose. — <sup>b</sup>Lundberg-Komponente. — <sup>c</sup>Arbeitnehmerentgelt je Beschäftigten bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen. — <sup>d</sup>Bruttoinlandsprodukt in Vorjahrespreisen je geleisteter Erwerbstätigenstunde. — <sup>e</sup>Inlandskonzept. — <sup>f</sup>In Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

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

Kritisch für die Konjunktur im Jahr 2009 und auch für die Zeit danach wird sein, ob der Druck vonseiten der Arbeitskosten begrenzt bleibt. Aufgrund der Reformen auf dem Arbeitsmarkt in den vergangenen Jahren und der nun eingeleiteten Änderungen an dieser Politik lässt sich das Lohnsetzungsverhalten am aktuellen Rand nur schwer abschätzen. Es besteht nicht zuletzt aufgrund des allgemeinen Plädoy-

ers für höhere Löhne durchaus das Risiko, dass der Anstieg der Tariflöhne höher ausfällt als in dieser Prognose unterstellt. Dies würde vorerst das Ende des Aufschwungs auf dem Arbeitsmarkt bedeuten und sogar die Wende zum Schlechteren einläuten, sollte der Anstieg der Löhne über das Maß hinausgehen, das durch den Verteilungsspielraum gegeben ist.

## Anhang

Tabelle A1:

Einnahmen und Ausgaben der gesetzlichen Rentenversicherung 2006–2009<sup>a</sup> (Mrd. Euro)

	2006	2007	2008 <sup>b</sup>	2009 <sup>b</sup>
Tatsächliche Sozialbeiträge	156,3	162,4	168,3	173,9
Unterstellte Sozialbeiträge	0,2	0,2	0,3	0,3
Empfangene Transfers vom Staat	78,4	79,4	79,7	80,9
Sonstige Einnahmen	0,9	1,0	1,0	1,0
Einnahmen insgesamt	235,8	243,1	249,3	256,1
Monetäre Sozialleistungen	234,8	236,2	238,6	243,0
Soziale Sachleistungen	3,4	3,5	3,7	3,8
Sonstige Ausgaben <sup>c</sup>	4,6	4,4	4,4	4,5
Ausgaben insgesamt	242,8	244,1	246,7	251,3
Finanzierungssaldo	-7,1	-1,0	2,6	4,8

<sup>a</sup>Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. —

<sup>b</sup>Prognose. — <sup>c</sup>Z.B. Löhne der Beschäftigten, Verwaltungsaufwand.

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

Tabelle A2:

Einnahmen und Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung 2006–2009<sup>a</sup> (Mrd. Euro)

	2006	2007	2008 <sup>b</sup>	2009 <sup>b</sup>
Tatsächliche Sozialbeiträge	142,4	150,4	154,3	158,6
Unterstellte Sozialbeiträge	0,6	0,6	0,7	0,7
Empfangene Transfers vom Staat	6,4	4,7	4,7	6,2
Sonstige Einnahmen	0,8	0,9	0,8	0,8
Einnahmen insgesamt	150,2	156,4	160,5	166,3
Monetäre Sozialleistungen <sup>c</sup>	7,3	7,7	7,9	8,0
Soziale Sachleistungen	131,5	136,8	142,2	148,2
Sonstige Ausgaben <sup>d</sup>	9,2	9,4	9,6	9,8
Ausgaben insgesamt	148,0	153,8	159,7	166,0
Finanzierungssaldo	2,2	2,6	0,8	0,3

<sup>a</sup>Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. —

<sup>b</sup>Prognose. — <sup>c</sup>Krankengeld und Ähnliches. — <sup>d</sup>Löhne der Beschäftigten, Verwaltungsaufwand etc.

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

## Literatur

---

- Boss, A., J. Dovern, C.-P. Meier, F. Oskamp und J. Scheide (2007a). Verbessertes Arbeitsmarktumfeld stärkt Wachstum des Produktionspotentials in Deutschland. Kieler Diskussionsbeiträge 441/442. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Boss, A., J. Dovern, C.-P. Meier, F. Oskamp und J. Scheide (2007b). Deutschland: Gegenwind für Konjunktur und Potentialwachstum. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Winter 2007. Kieler Diskussionsbeiträge 447/448. IfW, Kiel.
- Boss, A., A. Boss und T. Boss (2008). Der deutsche Einkommensteuertarif: Wieder eine Wachstumsbremse? *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 9 (1): 102–124.
- Bundesagentur für Arbeit (2007). Verwaltungsrat stellt BA-Haushalt 2008 fest. *BA-Presseinfo* 72 vom 15. November. Nürnberg.
- Bundesagentur für Arbeit (2008). Längere Anspruchsdauern für ältere Arbeitslosengeld-Bezieher beschlossen – BA stellt Bescheide um. *BA-Presseinfo* 6 vom 19. Februar. Nürnberg.
- Bundesagentur für Arbeit (lfd. Jgg.). *Amtliche Nachrichten*. Nürnberg.
- Bundesagentur für Arbeit (lfd. Jgg.). *Arbeitsmarkt in Zahlen – Beschäftigung in Deutschland – Monatszahlen*. Nürnberg.
- Deutsche Bundesbank (2003). Wege aus der Krise. Via Internet (6. März 2008) <[http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/publikationen/vo\\_wege\\_aus\\_der\\_krise.pdf](http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/publikationen/vo_wege_aus_der_krise.pdf)>.
- Deutsche Bundesbank (2008). *Monatsbericht*. Februar. Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*. Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Monatsbericht*. Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Bankenstatistik – Statistisches Beiheft zum Monatsbericht Februar*. Frankfurt am Main.
- Dovern, J., C.-P. Meier und J. Vilsmeier (2008). Assessing the Reaction of the German Banking System to Macroeconomic Shocks. A VAR Approach. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. Mimeo.
- Eurepo (2008). Historical Data. Via Internet (27. Februar 2008) <<http://www.eurepo.org/eurepo/historical.html>>.
- EZB (Europäische Zentralbank) (lfd. Jgg.). *Monatsbericht*. Frankfurt am Main.
- EZB (Europäische Zentralbank) (lfd. Jgg.). *Bank Lending Survey*. Frankfurt am Main.
- Falk, A., E. Fehr und C. Zehnder (2006). Fairness Perceptions and Reservation Wages – The Behavioral Effects of Minimum Wage Laws. *The Quarterly Journal of Economics* 121 (4): 1347–1381.
- Gern, K.-J., N. Jannsen, B. Sander, J. Scheide und B. van Roye (2008). Abkühlung der Weltkonjunktur. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Frühjahr 2008. Kieler Diskussionsbeiträge 449/450. IfW, Kiel.
- ifo (ifo Institut für Wirtschaftsforschung e.V.) (lfd. Jgg.). *ifo-Konjunkturperspektiven*. München.
- IMF (International Monetary Fund) (lfd. Jgg.). *International Financial Statistics*. Washington, D.C.
- Lechthaler, W., und D. Snower (2007). Minimum Wages and Training. Via Internet (11. März 2008) <<http://dx.doi.org/10.1016/j.labeco.2007.11.005>>.
- Neumark, D., M. Schweitzer und W. Wascher (2004). Minimum Wage Effects Throughout the Wage Distribution. *Journal of Human Resources* 39: 425–450.
- Sorge, M. (2004). Stress-testing Financial Systems: An Overview of Current Methodologies. BIS Working Papers 165. Bank for International Settlements, Basel.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Wirtschaft und Statistik*. Stuttgart.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 17: Preise, Reihe 8.1: Preisindizes für die Einfuhr*. Wiesbaden.



## Deutschland: Robuste Binnenkonjunktur – Dämpfer aus dem Ausland

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.