

K. Carstensen, W. Nierhaus, S. Henzel, O. Hülsewig, E. Langmantel, J. Mayr, W. Meister, M. Ruschinski, H.-W. Sinn, A. Stangl, D. Ulbricht und T. Wollmershäuser

Die Weltwirtschaft hat in diesem Jahr mit 5,2% erneut sehr kräftig expandiert. Allerdings sind die Risiken für die Konjunktur im Gefolge der Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten inzwischen merklich gestiegen. So hat sich das vom ifo Institut erhobene Weltwirtschaftsklima im vierten Quartal 2007 deutlich verschlechtert. Sowohl die Einschätzungen der derzeitigen wirtschaftlichen Lage als auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate wurden nach unten revidiert. Die Verschlechterung des ifo Wirtschaftsklimas betrifft alle drei großen Weltregionen, also Westeuropa, Nordamerika und Asien. Dabei ist der stärkste Rückgang des Klimaindikatoren in Nordamerika, und dort in erster Linie in den USA zu verzeichnen. Diese Datenkonstellation deutet daraufhin, dass sich das Tempo der Weltkonjunktur merklich verlangsamen wird.

Die deutsche Konjunktur ist zum Jahresende 2007 weiter aufwärts gerichtet, wenn auch mit nachlassender Kraft. Die Dynamik hatte im vergangenen Winter einen Höhepunkt erreicht und lässt inzwischen wieder deutlich nach. Wie das ifo Institut im Dezember 2006 zutreffend erwartet hatte, hat sich der seit 2005 laufende Aufschwung trotz der massiven Erhöhung der Mehrwertsteuer fortgesetzt. Die Auftriebskräfte aus dem In- und Ausland waren kräftig genug, um die restriktiven Wirkungen der Finanzpolitik zu verkraften. Konjunkturmotor war weiterhin die Auslandsnachfrage, die trotz der massiven Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar aufgrund der dynamischen Weltkonjunktur kräftig blieb. Im Jahresdurchschnitt 2007 expandierte das reale Bruttoinlandsprodukt um 2,5%, nach 2,9% im Vorjahr.

Im kommenden Jahr dürfte sich das Expansionstempo der gesamtwirtschaftlichen Produktion zunächst noch weiter abschwächen, weil die Investitionstätigkeit aufgrund des Vorziehens von Projekten auf das Jahr 2007 zunächst gedrückt wird. Die bislang wichtigste Stütze der Binnennachfrage wird dadurch erheblich geschwächt. Danach wird aber eine Rückkehr zum Potentialwachstum erwartet, weil die wachsende Beschäftigung und der damit einhergehende Zuwachs an Kaufkraft bei den privaten Haushalten den Konsum stimulieren wird. Das ifo Institut erwartet einen Konsumanstieg von 1,5%, der u.a. wegen der leicht anziehenden Inflation etwas geringer als im Herbstgutachten der Wirtschaftsforschungsinstitute veranschlagt wird. Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt um 1,8% expandieren. Aufgrund der größeren Zahl von Arbeitstagen beläuft sich der Zuwachs kalenderbereinigt allerdings nur auf 1,5%.

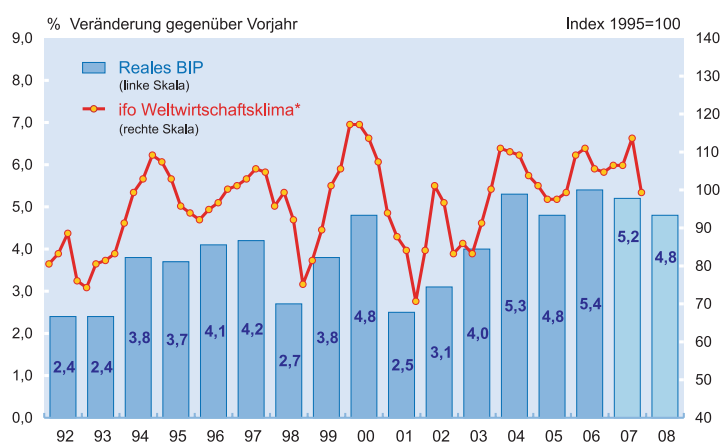
## 1. Überblick

Die Weltwirtschaft hat in diesem Jahr mit 5,2% erneut sehr kräftig expandiert. Allerdings sind die Risiken für die Konjunktur in vielen Ländern inzwischen merklich gestiegen. So hat sich das vom ifo Institut erhobene Weltwirtschaftsklima im vierten Quartal 2007 deutlich verschlechtert (vgl. Abb. 1.1). Sowohl die Einschätzungen der derzeitigen wirtschaftlichen Lage als auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate wurden nach unten revidiert (vgl. Abb. 1.2).

Die Verschlechterung des ifo Wirtschaftsklimas betrifft alle drei großen Weltregionen Westeuropa, Nordamerika und Asien, wobei der stärkste Rückgang des Klimaindikatoren in Nordamerika, und dort in erster Linie in den USA zu verzeichnen ist.

Diese Datenkonstellation deutet daraufhin, dass sich das Tempo der Weltkonjunktur merklich verlangsamen wird.

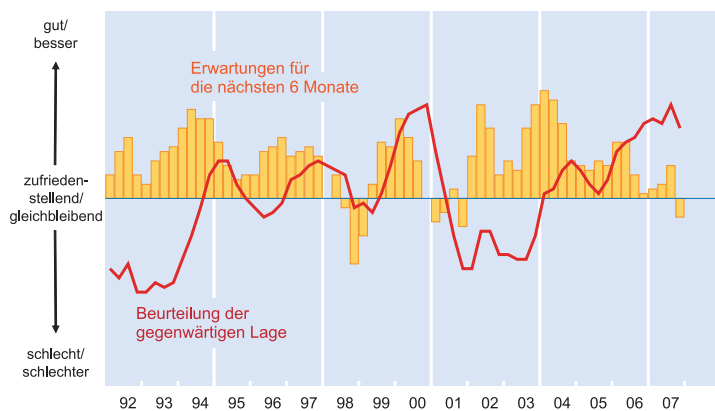
**Abb. 1.1**  
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



\* Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.  
Quelle: IWF, World Economic Outlook, Oktober 2007; ifo World Economic Survey (WES) IV/2007.

Abb. 1.2

## ifo Weltwirtschaftsklima



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) IV/2007.

In den **USA** ist die gesamtwirtschaftliche Produktion, nach schwachem Start zu Jahresbeginn, im weiteren Jahresverlauf sehr kräftig gestiegen. Im dritten Quartal betrug die Wachstumsrate im Vergleich zum Vorquartal 4,9% (laufende Jahresrate). Maßgeblich hierfür waren der private Konsum, der von merklich steigenden Realeinkommen beflügelt wurde, und die Exporte, die vom deutlichen Wertverlust des US-Dollar profitierten. Die Bauinvestitionen sanken hingegen im Gefolge der US-Immobilienkrise erneut sehr kräftig. Die Federal Reserve hat den Leitzins (Federal Funds Rate) – in Reaktion auf die Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten und verschlechterte konjunkturelle Perspektiven – seit September um 100 Basispunkte gesenkt, die geldpolitischen Zügel sind damit merklich gelockert worden. In **Japan** blieb die Konjunktur unter Schwankungen aufwärts gerichtet; im dritten Quartal 2007 stieg die gesamtwirtschaftliche Produktion mit 3,3% (laufende Jahresrate), zuvor war sie um 1,8% gesunken. Der Außenbeitrag nahm bei lebhafter Exporttätigkeit merklich zu, aber auch von der inländischen Verwendung ging ein positiver Wachstumsbeitrag auf das reale Bruttoinlandsprodukt aus. In **China** hat sich die kräftige Expansion fortgesetzt, in den ersten drei Quartalen lag das reale Bruttoinlandsprodukt um 11,5% über dem vergleichbaren Vorjahreswert, befördert von der nach wie vor dynamischen Industrieproduktion (+ 13,5%). Auch in der **Europäischen Währungsunion (EWU)** hat sich der Aufschwung fortgesetzt. Im dritten Quartal 2007 stieg die gesamtwirtschaftliche Produktion mit einer laufenden Jahresrate von 2,4%; im ersten Halbjahr hatte das Expansionstempo im Schnitt bei 2,2% gelegen. Motor der Entwicklung war die inländische Verwendung; der Wachstumsbeitrag zum realen BIP betrug zuletzt 0,8 Prozentpunkte. Dagegen war der Impuls vom Außenbeitrag leicht negativ (-0,1 Prozentpunkte). Umfragen zeigen allerdings, dass die anhaltenden Finanzmarkturbulenzen, der starke Euro und der volatile Ölpreis die konjunkturelle Zuversicht dämpfen. Im Winter ist deshalb mit einer merklichen Verlangsamung

des Wirtschaftswachstums zu rechnen. Das Preisklima in der EWU hat sich im laufenden Jahr bei rasant steigenden Energiepreisen merklich verschlechtert. Die Inflationsrate (HVPI) betrug im November im Vorjahresvergleich 3,0%, nach 2,6% im Oktober. Die Kerninflationsrate (Veränderung des HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) lag zuletzt schätzungsweise bei 2<sup>1</sup>/<sub>4</sub>%. Die Arbeitslosenquote betrug im Oktober saisonbereinigt 7,2%.

In **Deutschland** ist das reale Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal 2007 beschleunigt gestiegen. Nach vorläufigen Angaben des Statistischen Bundesamts nahm das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) saisonbereinigt im Vergleich zum Vorquartal mit 0,7% zu (laufende Jahresrate: 2,8%). Auch im Vorjahresvergleich expandierte die gesamtwirtschaftliche Produktion mit 2,4% (kalenderbereinigt: 2,5%) recht kräftig. In den ersten beiden Quartalen 2007 hatte das Expansionstempo, nicht zuletzt aufgrund der dämpfenden Effekte der kräftigen Mehrwertsteuererhöhung, im Durchschnitt nur bei 1,6% gelegen. Wie schon im Euroraum kamen die Impulse im dritten Quartal aus dem Inland: Saison- und kalenderbereinigt stiegen die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte gegenüber dem Vorquartal um 0,5%, die Ausrüstungsinvestitionen um 0,4% und die Bauinvestitionen um 0,6%. Der Außenbeitrag dämpfte hingegen den Anstieg des Bruttoinlandsprodukts. Während die Importe im Vorquartalsvergleich um 3,9% stiegen, vermochten die Exporte nur um 3,1% zuzulegen.

Die günstige konjunkturelle Entwicklung hat sich deutlich am **Arbeitsmarkt** ausgewirkt: Die Zahl der Erwerbstätigen (nach dem Inlandsbegriff<sup>1</sup>) ist in den ersten drei Quartalen 2007 saisonbereinigt um 530 000 gestiegen. Insgesamt waren im dritten Vierteljahr rund 39,9 Mill. Personen erwerbstätig, das sind 632 000 Personen oder 1,6% mehr als ein Jahr zuvor. Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung lag im September bei 27,45 Mill.; im Vorjahresvergleich beläuft sich der Anstieg auf 577 000 oder 2,1%. Etwa die Hälfte des Beschäftigungsaufbaus entfällt auf sozialversicherungspflichtige Vollzeitstellen. Dagegen blieb die Zahl der entweder in Arbeitsgelegenheiten beschäftigten Arbeitslosengeld-II-Bezieher oder ausschließlich geringfügig entlohnten Beschäftigten gegenüber dem Vorjahr zusammengenommen nahezu unverändert. Die Arbeitslosigkeit ist in diesem Jahr weiter kräftig gesunken. Im November belief sich die Arbeitslo-

<sup>1</sup> Die Erwerbstätigkeit nach dem *Inlandsbegriff* hat im Vergleich zum alternativen *Inländerbegriff* eine engere Anbindung an die Konjunktur und zur Arbeitskräftenachfrage. Im Inlandsbegriff gehören Einpendler, die in Deutschland arbeiten, ihren Wohnsitz aber im Ausland haben, zu den Erwerbstätigen, während Auspendler, die im Inland wohnen, aber im Ausland arbeiten, nicht mitgezählt werden. Beim Inländerbegriff ist es genau umgekehrt.

senzahl dem Ursprungswert nach auf 3,378 Mill., das sind 617 000 weniger als im vergleichbaren Vorjahresmonat. Im deutlichen Rückgang der Arbeitslosigkeit spiegelt sich zum einen der konjunkturell bedingt kräftige Aufbau sozialversicherungspflichtiger Beschäftigung wider. Zum anderen wird der Arbeitsmarkt auch durch ein rückläufiges Arbeitskräfteangebot entlastet.

Der Anstieg der **Lebenshaltungskosten** hat sich im Jahr 2007 durch die kräftige Anhebung der Mehrwertsteuer, den Höhenflug der Rohölpreise und die Verteuerung von wichtigen Grundnahrungsmitteln spürbar beschleunigt. Im November lag die Inflationsrate erstmals bei 3,0%, das ist der höchste Wert seit dem Februar 1994.

## 2. Weltwirtschaft

Die Expansion der Weltwirtschaft verlief im Jahr 2007 robust, sie hat sich jedoch etwas abgekühlt. Das Bruttoinlandsprodukt legte im Spannungsfeld einer aussichtsreichen Ertragslage der Unternehmen, einer verbesserten Situation am Arbeitsmarkt, einer höheren Inflation sowie erneut stark anziehender Ölpreise verhaltener zu als noch vor einem Jahr.

Die wirtschaftliche Entwicklung in den Industrieländern war im Verlauf des Jahres uneinheitlich. Der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts in den Vereinigten Staaten flachte im ersten Quartal deutlich ab, ehe er sich in den folgenden Quartalen stark beschleunigte. Vor allem der Konsum erhöhte sich trotz der zuletzt sinkenden Immobilienpreise lebhaft. Die Investitionen legten dagegen merklich schwächer zu, insbesondere auch weil die Investitionen im Wohnungsbau empfindlich einbrachen. In Japan erwies sich die konjunkturelle Dynamik trotz eines schwachen zweiten Quartals als robust. Der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im Euroraum fiel nach einer vorübergehenden Abflachung im zweiten Quartal, die jedoch einigen Sonderfaktoren zuzuschreiben ist, durchaus kräftig aus. Der Konsum erhöhte sich zuletzt recht kräftig, nachdem er im ersten Quartal aufgrund der negativen Effekte der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland stagniert hatte. Auch die Investitionen zogen insgesamt spürbar an. In den Schwellenländern blieb die wirtschaftliche Entwicklung ebenfalls lebhaft. In China und Indien stieg das Bruttoinlandsprodukt jeweils erneut sehr stark. In den übrigen Ländern Ostasiens blieb die konjunkturelle Dynamik robust, während sie sich in Lateinamerika etwas verlangsamte.

Der Anstieg der Preise in den Industrieländern nahm im laufenden Jahr teilweise recht deutlich zu, was überwiegend an den stark gestiegenen Öl- und Lebensmittelpreisen lag. In Deutschland zog die Inflation zusätzlich auch

aufgrund der Erhöhung der Mehrwertsteuer an. Die Zunahme der Löhne blieb in den Vereinigten Staaten schwungvoll; im Euroraum, aber auch in Japan, war sie hingegen moderat.

Die Ölpreise stiegen seit Anfang des Jahres 2007 erneut sehr kräftig. Der Preis der Sorte Brent erreichte im November einen neuen Höchstwert von rund 95 US-Dollar je Barrel, nachdem er im Januar noch bei rund 54 US-Dollar je Barrel gelegen hatte; zuletzt sank die Notierung auf 88 US-Dollar. Da die OPEC bislang keine Veranlassung gesehen hat, das Angebot an Rohöl bei einer anhaltend hohen Nachfrage auszuweiten, ist damit zu rechnen, dass die Ölpreise auch in naher Zukunft hoch bleiben werden. Vielmehr bekräftigte das Kartell, dass Investitionen in Förderkapazitäten zurückgehalten werden, sofern Anstrengungen zur Substitution von Rohöl forciert werden.

Die Unsicherheit auf den Finanzmärkten hat sich seit dem Sommer 2007 erheblich ausgeweitet. Auslöser waren Zahlungsausfälle im Subprime-Bereich auf dem US-amerikanischen Hypothekenkreditmarkt, die im Zusammenhang mit der dortigen Immobilienkrise zugenommen haben. Da sich durch die zunehmende Verbriefung der Hypothekenkredite der internationale Handel mit Kreditrisiken in den letzten Jahren rasant ausgedehnt hatte, übertrugen sich diese Zahlungsausfälle weltweit auf die Finanzinstitutionen, die hohe Abschreibungen vornehmen und damit teilweise erhebliche Rückgänge ihrer Gewinne hinnehmen mussten.

Infolge der hohen Unsicherheit über das tatsächliche Engagement der Banken im US-Hypothekengeschäft und die damit verbundenen Kreditausfälle kam es zu einem massiven Vertrauensverlust der Banken untereinander, der besonders deutlich am Interbanken-Geldmarkt zum Vorschein kam. Da sich die Banken bei den üblichen wechselseitigen Ausleihungen kurzfristiger Liquidität stark zurückhielten, mussten sie seit Mitte August im Euroraum für Dreimonatsgeld einen Aufschlag von durchschnittlich 70 Basispunkten zahlen; in den USA lag der Spread bei nur 45 Basispunkten, was sich vor allem durch die Erwartungen über eine weitere Lockerung der amerikanischen Geldpolitik erklären lässt.

Die Federal Reserve hat ihren geldpolitischen Kurs mit dem Einsetzen der Turbulenzen auf den Finanzmärkten im August zunehmend expansiv ausgerichtet. Sie senkte ihren Leitzins – gemessen an der Zielrate der Federal Funds – im September um 50 Basispunkte auf 4,75%, im Oktober um 25 Basispunkte auf 4,5%, ehe sie ihn im Dezember auf 4,25% reduzierte. Die EZB hat im Juni ihren Leitzins auf 4,0% angehoben, nachdem sie ihn bereits im März auf 3,75% heraufgesetzt hatte. Angesichts der Turbulenzen auf den Finanzmärkten verzichtete sie jedoch im September

auf einen weiteren Zinsschritt, obwohl dieser von den Märkten erwartet worden war. Zudem versorgte sie die Banken mit zusätzlicher Liquidität in Form von mehreren Schnelltendern. Auch die Bank of Japan hat ihren geldpolitischen Zins im Februar auf 0,5% erhöht und anschließend unverändert belassen.

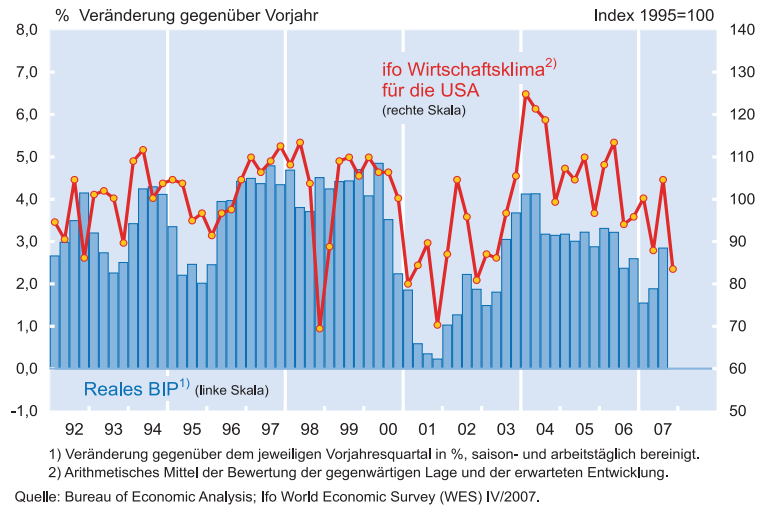
Die Aktienkurse haben sich im Herbst 2007 nach einer vorübergehenden Korrektur, die durch die turbulente Entwicklung auf den Finanzmärkten ausgelöst worden war, etwas erholt. Eine Ausnahme bildete der Nikkei-Index, der weiter kontinuierlich fiel. Die langfristigen Zinsen zogen bis zum Juli an, ehe sie anschließend zu sinken begannen. Der Anstieg der Immobilienpreise verlangsamte sich tendenziell; in den Vereinigten Staaten waren die Hauspreise zuletzt sogar rückläufig, was auf die Auswirkungen der Immobilienkrise zurückzuführen ist, die sich seit dem Frühsommer zugespitzt hat.

**Ausblick**

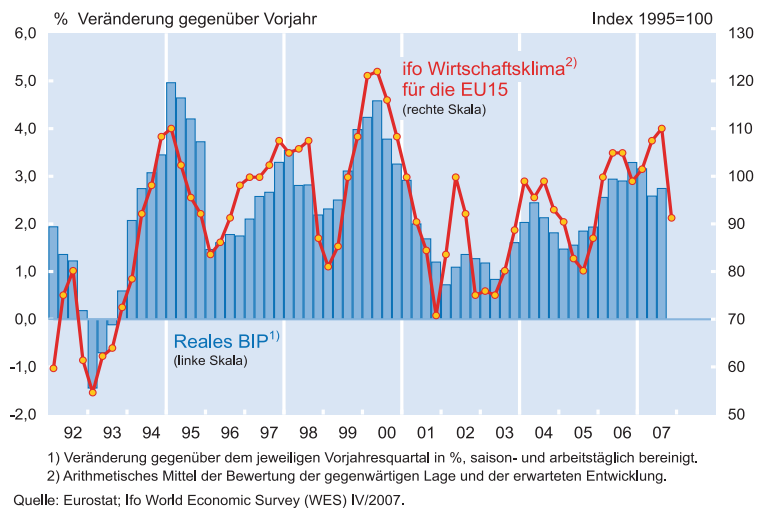
Die wirtschaftliche Expansion in den Industrieländern wird sich im Prognosezeitraum verlangsamen. Der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts wird zwar weiterhin durch die günstige Ertragslage der Unternehmen sowie die Zunahme der Beschäftigung stimuliert, jedoch wirken die gestiegene Inflation und die hohen Ölpreise bremsend. Das ifo Weltwirtschaftsklima für die einzelnen Regionen zeigt, dass die konjunkturelle Dynamik bereits zu Ende des Jahres 2007 weltweit nachlassen sollte (vgl. Abb. 2.1 und Abb. 2.2).

In den Vereinigten Staaten wird sich die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts, nach einer ausgeprägten Verlangsamung zu Beginn des Jahres 2008, erst nach und nach wieder beschleunigen (vgl. Tab. 2.1). Der Konsum dürfte infolge der nachlassenden Immobilienpreise sowie einer höheren Zinsbelastung verhalten expandieren. Die Investitionen dürften sich erst allmählich erholen, auch weil die anhaltende Schwäche der Wohnungsbauminvestitionen dämpfend wirkt. Die wirtschaftliche Entwicklung in Japan wird weiterhin solide bleiben. Im Euroraum wird sich der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts verlangsamen. Zum einen

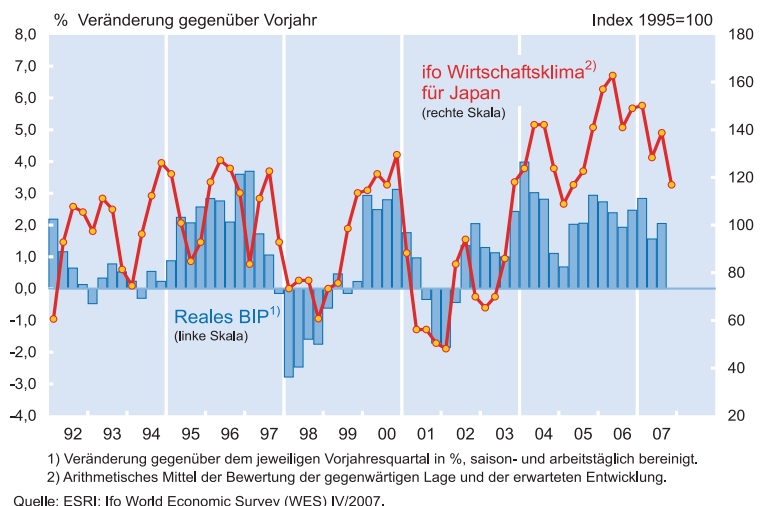
**Abb. 2.1**  
**Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für die Vereinigten Staaten**



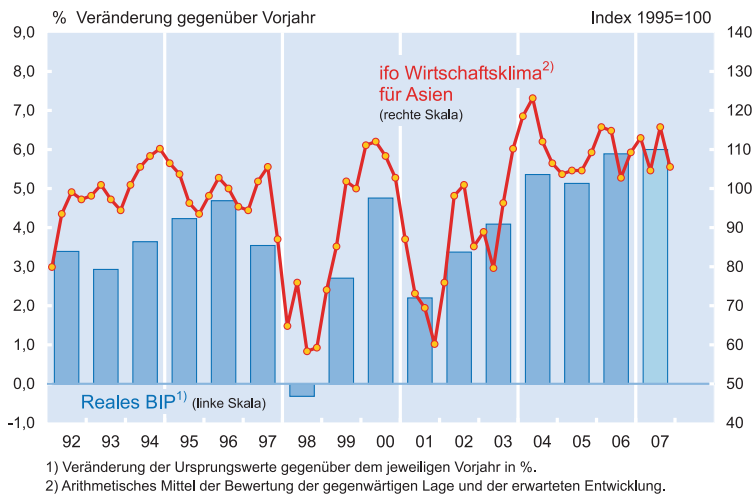
**Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für die EU15**



**Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für Japan**



**Abb. 2.2**  
**Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für Asien**



Quelle: IMF, World Economic Outlook, Oktober 2007 Database; Ifo World Economic Survey (WES) IV/2007; Berechnungen des ifo Instituts..

dürfte der Konsum bei einer höheren Inflation nur verhalten steigen; zum anderen dürften die Investitionen schwächer expandieren, insbesondere weil der Höhepunkt des Investitionszyklus bereits überschritten scheint.

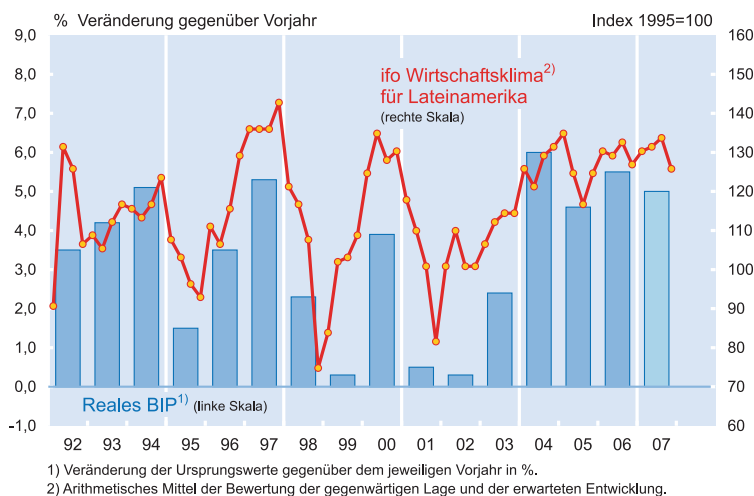
In den Schwellenländern wird sich die wirtschaftliche Entwicklung im Prognosezeitraum etwas abkühlen. In China dürfte der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts zwar schwungvoll bleiben, er wird sich jedoch, nicht zuletzt aufgrund einer nachlassenden Exportdynamik, etwas abflachen. Auch in den übrigen Ländern Ostasiens, ebenso wie in Indien und Lateinamerika, ist damit zu rechnen, dass die Konjunktur an Dynamik verliert.

**Chancen und Risiken**

Die Prognose der weltwirtschaftlichen Expansion ist mit Chancen und Risiken behaftet. Ihr liegt die Annahme zugrunde, dass der Preis für Rohöl der Sorte Brent bei etwa 90 US-Dollar je Barrel liegen wird und dass der Wechselkurs des Euro um 1,45 US-Dollar schwankt.

Die Entwicklung der Weltwirtschaft dürfte sicherlich kräftiger ausfallen, sollten die Ölpreise, die zum Teil auch spekulationsgetrieben sind, nachhaltig sinken; dementsprechend dürfte sie sich deutlicher abkühlen, sofern die Ölpreise weiter kontinuierlich steigen. In den vergangenen Jahren erwies sich die konjunkturelle Dynamik jedoch zumindest als robust gegenüber dem kräftigen Anziehen der Ölpreise.

**Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für Lateinamerika**



Quelle: IMF, World Economic Outlook, Oktober 2007 Database; Ifo World Economic Survey (WES) IV/2007.

**Kasten**  
**Der Ifo World Economic Survey – WES**

Im Rahmen des Ifo World Economic Survey (WES), befragt das ifo Institut seit 1981 vierteljährlich mehr als 1 000 Wirtschaftsexperten in über 90 Ländern zur aktuellen Wirtschaftslage und zu den Konjunkturerwartungen für die kommenden sechs Monate. Das arithmetische Mittel dieser beiden Indikatoren bildet das Wirtschaftsklima eines Landes. Die Aggregation der Länderergebnisse zum Weltwirtschaftsklima erfolgt anhand des jeweiligen Anteils am Weltaußenhandel.

Die befragten Experten sind bei multinationalen Unternehmen, Wirtschaftsforschungseinrichtungen, nationalen und internationalen Wirtschaftskammern und Stiftungen beschäftigt und nehmen nur zu dem Land Stellung, in dem sie jeweils tätig sind. Damit wird sichergestellt, dass die Antworten den aktuellen Informationsstand für ein Land aus erster Hand widerspiegeln.

Während amtliche Statistiken auf internationaler Ebene oft nur mit großen Zeitverzögerungen erhältlich sind, zeichnen sich die Umfrageergebnisse des Ifo WES durch ihre hohe Aktualität und internationale Vergleichbarkeit aus. Gerade in Ländern, in denen die amtliche Statistik auf einer unsicheren Datenbasis steht oder nicht genügend aktuelle Informationen liefert, sind die von Wirtschaftsexperten vor Ort abgegebenen Urteile und Erwartungen oft die einzig verfügbare Information und von besonderem Wert. Kaum ein anderer Indikator, der bei anderen Instituten oder internationalen Organisationen benutzt wird, gibt gleichzeitig einen so aktuellen und breiten Überblick über die weltwirtschaftliche Entwicklung wie der Ifo WES.

**Tab. 2.1**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquoten in den westlichen Industrieländern**

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt <sup>a)</sup>			Verbraucherpreise <sup>a)</sup>			Arbeitslosenquote <sup>b)</sup> in %		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						2007	2008	2009
		2007	2008	2009	2007	2008	2009			
<b>Industrieländer</b>										
EU-27	42,7	2,9	2,3	2,3	2,3	2,5	2,1	7,2	6,9	6,7
Schweiz	1,1	2,9	2,5	2,5	1,1	1,2	1,1	3,3	3,4	3,2
Norwegen	1,0	2,9	2,7	2,7	2,3	2,4	2,2	2,6	2,6	2,5
West- und Mitteleuropa	44,9	2,9	2,3	2,3	2,3	2,5	2,1	7,1	6,8	6,6
USA	38,6	2,2	2,0	2,3	2,8	2,6	2,5	4,6	5,1	5,2
Japan	12,8	1,9	1,7	1,9	0,4	0,7	1,5	3,9	4,0	4,0
Kanada	3,7	2,9	2,4	2,6	2,3	2,3	2,2	6,0	6,1	6,0
<b>Industrieländer insg.</b>	100,0	2,5	2,1	2,3	2,2	2,3	2,2	5,7	5,8	5,7

<sup>a)</sup> Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2006 in US-Dollar. – <sup>b)</sup> Standardisierte Arbeitslosenquote nach dem ILO-Konzept, Ländergruppe gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl 2006.

Quelle: OECD; IWF; ILO; Berechnungen des ifo Instituts; 2007, 2008 und 2009: Prognose des ifo Instituts.

Für die wirtschaftliche Expansion in den Vereinigten Staaten liegt das größte Risiko in einer Verschärfung der Immobilienkrise, was zu einem Einbruch der Hauspreise führen könnte. Dies dürfte den Konsum der privaten Haushalte erheblich dämpfen, weil zum einen der negative Vermögens-effekt deutlich kräftiger ausfallen und zum anderen die Zinsbelastung empfindlich steigen würde. Zudem dürften auch die Investitionen negativ betroffen sein, da die Erträge der Unternehmen gedrosselt werden und die Finanzierungsbedingungen sich nachhaltig verschärfen würden. Dies hätte auch negative Auswirkungen für den Arbeitsmarkt, mit der Folge, dass die Zunahme der Beschäftigung bei gleichzeitig steigender Arbeitslosigkeit verhaltener ausfallen dürfte. Sollte die Geldpolitik in diesem Risikoszenario mit einem expansiven Kurs reagieren, bestünde zusätzlich die Gefahr, dass der US-Dollar infolge von massiveren Zinssenkungen stärker abwertet. Infolgedessen dürften sich die konjunkturellen Perspektiven auch in anderen Regionen, wie z.B. im Euroraum, eintrüben.

Ein weiteres Risiko für die konjunkturelle Entwicklung in den USA geht von dem anhaltend hohen Leistungsbilanzdefizit aus, welches im Jahresdurchschnitt 2007 bei 5,6% liegt (vgl. Abb. 2.4). Es zeigt an, dass in den USA mehr investiert als gespart wird. Die Differenz wird dabei durch eine Zunahme der Netto-Auslandsverschuldung finanziert. Die Gefahr für die konjunkturelle Entwicklung liegt insbesondere in einem Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Sparquote. Die inländische Nachfrage würde im Zuge dessen deutlich an Dynamik verlieren. Zudem könnte eine pessimistischere Risikoeinschätzung von Seiten ausländischer Investoren und die damit einhergehende geringere Neigung, Kapital in den USA anzulegen, zu einem merklichen Zinsanstieg führen. Dies würde sowohl den privaten Verbrauch als auch die Investitionen zusätzlich belasten. Erfahrungen aus anderen Ländern zeigen, dass ein Defizit von 5% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt über einen langen Zeitraum hinweg kaum

zu finanzieren ist. Die aktuell zu beobachtende Abwertung des Dollar hat bereits zu einer deutlich höheren Dynamik der Exporte beigetragen. Ein weiter zunehmender Vertrauensverlust könnte diese Entwicklung beschleunigen.

### Vereinigte Staaten

Nachdem sich die konjunkturelle Dynamik in den Vereinigten Staaten seit Frühjahr 2006 bis Jahresbeginn 2007 spürbar abgeflacht hatte, expandierte die US-Wirtschaft im zweiten und dritten Quartal des laufenden Jahres wieder kräftig. So legte das reale Bruttoinlandsprodukt gegenüber dem Vorquartal annualisiert um 3,8% bzw. 4,9% zu (vgl. Abb. 2.5).

Maßgeblich für die hohe Zuwachsrate im dritten Quartal waren die sich verbessernden Nettoexporte sowie ein wieder robuster privater Konsum. Insbesondere die Ausfuhren legten im Zuge der anhaltenden Schwäche des US-Dollar sowie der wirtschaftlichen Dynamik in wichtigen Absatzmärkten stark zu. Zwar expandierten auch die Importe nicht zuletzt aufgrund des zunehmenden Privatkonsums merklich. Insgesamt konnte der Außenbeitrag jedoch mit 1,4% positiv zum Wachstum des Bruttoinlandsproduktes beitragen.

Auch die Investitionen legten im Quartalsvergleich etwas stärker zu; allerdings zeigt sich hier weiterhin ein stark differenziertes Bild. Bedingt durch die gute Ertragslage der Unternehmen sowie eine anhaltend hohe Kapazitätsauslastung stiegen die Investitionen in Ausrüstungen und Software kräftig und auch der gewerbliche Bau verzeichnete in den beiden Sommerquartalen des Jahres erneut hohe Zuwachsraten. Negative Auswirkungen der Turbulenzen an den Finanzmärkten über eine etwaige Verschlechterung der Kreditkonditionen waren dabei bisher nicht festzustellen. Dem-

**Kasten****Reaktion des Bruttoinlandsprodukts im Euroraum auf einen Ölpreisschock**

Für den Euroraum lassen sich mit Hilfe eines vektorautoregressiven (VAR)-Modells die Auswirkungen eines Ölpreisschocks empirisch beleuchten. VAR-Modelle basieren im Allgemeinen auf zeitreihenanalytischen Verfahren, die sich nicht nur für die Prognose von makroökonomischen Variablen, sondern auch zur Simulation von exogenen Schocks recht gut eignen. Die Reaktionen der relevanten Variablen auf einen Ölpreisschock lassen sich in Form von so genannten Impuls-Antwort-Funktionen darstellen.

Die Analyse stützt sich auf ein VAR-Basismodell mit zunächst fünf endogenen Variablen: dem realen Bruttoinlandsprodukt, der Inflationsrate, dem Ölpreis notiert in US-Dollar, dem Zinssatz für Dreimonatsgeld und dem nominalen Wechselkurs des Euro zum US-Dollar. Die Basisspezifikation wird anschließend erweitert durch die Einbeziehung jeweils eines der Hauptaggregate des realen Bruttoinlandsprodukts, also des privaten Konsums, der Bruttoanlageinvestitionen, des Staatsverbrauchs, der Exporte und der Importe. Für die Integration dieser Variablen werden geeignete Restriktionen gesetzt, so dass das Basismodell unverändert bleibt, d.h. es wird eine block-exogene Struktur erzeugt.

Alle Variablen sind – bis auf die Inflationsrate und den kurzfristigen Geldmarktsatz – logarithmiert. Der Untersuchungszeitraum läuft vom 1. Quartal 1995 bis zum 2. Quartal 2007. Die Anzahl der Lags wurde so gewählt, dass die Störterme in der Basis-spezifikation keine Anzeichen von Autokorrelation und konditionaler Heteroskedastizität aufweisen.

Auf Basis des geschätzten VAR-Modells werden die Impuls-Antwort-Funktionen der Variablen auf einen Ölpreisschock generiert. Zur Identifikation des Schocks wird dabei unterstellt, dass alle Variablen auf einen unvorhergesehenen Anstieg des Ölpreises zeitgleich reagieren. Abbildung 2.3 fasst die Reaktionen der Variablen zusammen. Die Impuls-Antworten sind durch die durchgezogenen Linien dargestellt, die aus dem Mittelwert von 1 000 Bootstrap-Ziehungen berechnet wurden. Die gestrichelten Linien bezeichnen zum Konfidenzniveau von 95% den statistischen Unsicherheitsbereich. Die Nulllinie entspricht den jeweils prognostizierten Expansionspfaden der betrachteten Variablen, die sich ohne Ölpreisschock ergeben. Die vertikale Achse misst die Abweichung von der Prognose der Expansionspfade ohne Schocks in Prozentpunkten; die horizontale Achse stellt den Zeitraum, gemessen in Quartalen, nach dem Eintreten des Ölpreisschocks dar. Der Ölpreisschock selbst reflektiert eine vorübergehende Erhöhung des Ölpreises um etwa 12%, was dem beobachteten Anstieg des Ölpreises – gemessen an der Notierung für die Sorte Brent in US-Dollar – im 3. Quartal 2007 nahezu entspricht. Der Anstieg des Ölpreises läuft nach sechs Quartalen sukzessive aus.

Die Expansion des realen Bruttoinlandsprodukts reagiert zeitlich verzögert auf einen Ölpreisschock und verlangsamt sich nach ungefähr neun Quartalen signifikant. Die Abflachung des Produktionsanstiegs erreicht ihren maximalen Wert nach knapp dreieinhalb Jahren. Die Reaktion des Bruttoinlandsprodukts auf einen unvorhergesehenen Anstieg des Ölpreises impliziert dabei einen Zuwachsverlust von knapp 0,35 Prozentpunkten gegenüber dem Prognoseszenario ohne Schock.

Ein Blick auf die Hauptkomponenten des Bruttoinlandsprodukts legt nahe, dass der private Konsum und die Bruttoanlageinvestitionen vergleichsweise sensitiv auf den Ölpreisschock reagieren. Der Konsum weist einen maximalen Zuwachsverlust von knapp 0,25 Prozentpunkten auf, der sich nach etwa 16 Quartalen einstellt. Die Bruttoanlageinvestitionen sind mit einem Zuwachsverlust von 0,8 Prozentpunkten noch stärker betroffen. Der Staatsverbrauch hingegen passt sich vergleichsweise träge an. Der Anstieg liegt nach 26 Quartalen 0,2 Prozentpunkte unterhalb des prognostizierten Zuwachses, der sich ohne Ölpreisschock eingestellt hätte. Dies impliziert, dass der Staatsverbrauch eher indirekt von einem unvorhergesehenen Anstieg des Ölpreises betroffen ist und vielmehr durch die nachlassende gesamtwirtschaftliche Produktionszunahme gebremst wird. Die Entwicklung der Nettoexporte hingegen scheint der schwächeren Expansion der Produktion zunächst entgegenzuwirken. Zwar erhöhen sich die Exporte nach dem Ölpreisschock weniger dynamisch, gleichzeitig aber wird der Anstieg der Importe gedämpft. Während sich die negativen Effekte auf die Exporte nach neun Quartalen einstellen, zeigen sie auf die Importe bereits nach sieben Quartalen eine signifikante Wirkung, die überwiegend auf die schwächere binnenwirtschaftliche Dynamik zurückzuführen ist, so dass der Gesamteffekt die Expansion der Nettoexporte vorübergehend eher positiv beeinflusst.

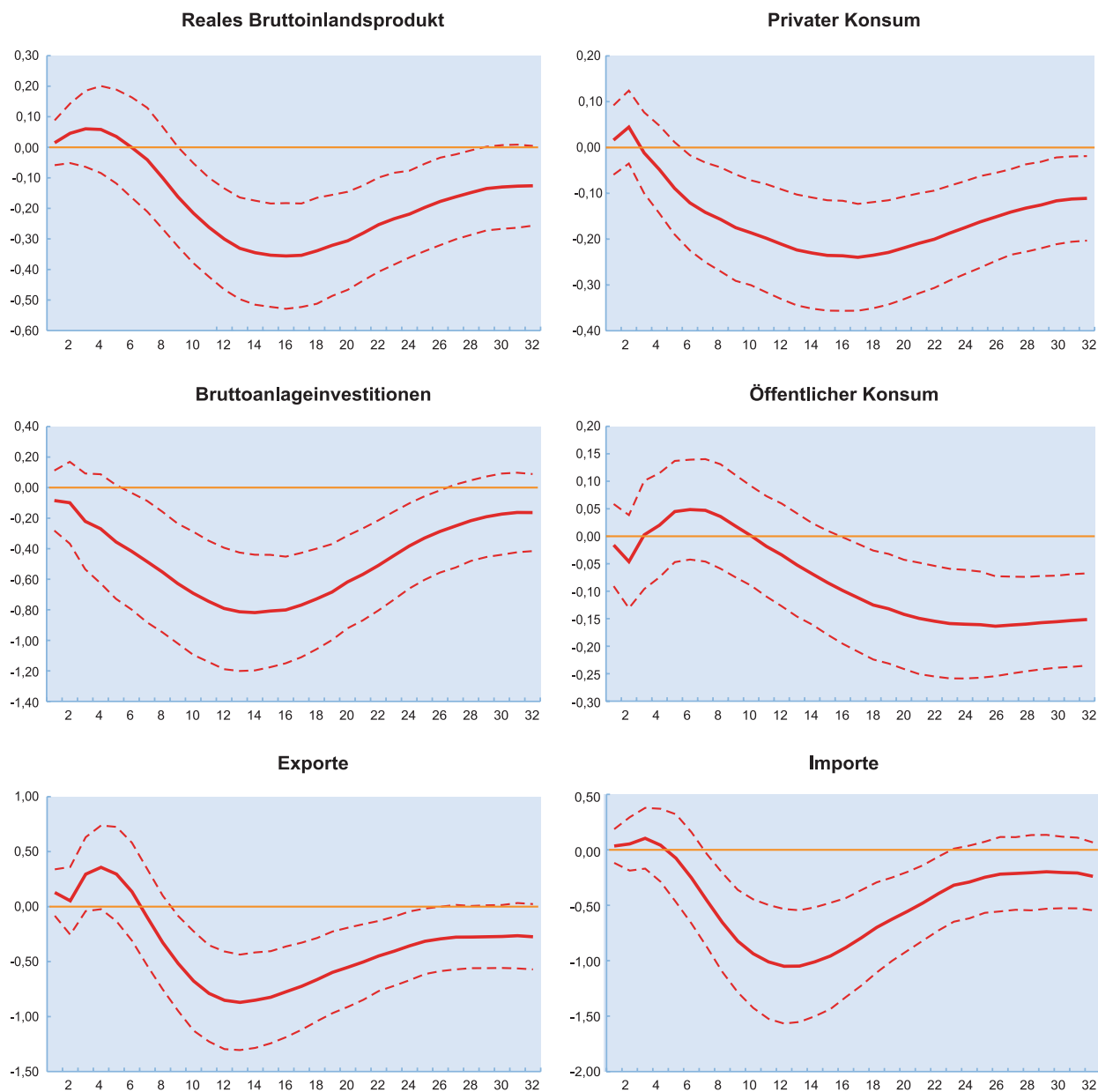
Für den Euroraum lässt sich zusammenfassend sagen, dass der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts nach einem Ölpreisschock in Höhe von reichlich 10% um 0,3 bis 0,4 Prozentpunkte gedrosselt wird. Die Abflachung der Dynamik setzt jedoch zeitlich verzögert ein und erreicht ihren maximalen bremsenden Effekt nach etwa drei bis vier Jahren. Die Binnennachfrage ist am stärksten betroffen, da sowohl der private Konsum als auch die Bruttoanlageinvestitionen sensitiv reagieren. Die Reaktion seitens des Außenhandels wirkt dagegen zumindest zeitweise stimulierend.

gegenüber befinden sich die privaten Wohnungsbauinvestitionen weiter im freien Fall und sanken das siebte Quartal in Folge. Mit einem Rückgang von knapp 20% senkten sie das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts um reichlich 1 Prozentpunkt.

Nach einer ersten Schwächephase im zweiten Quartal zeigte sich der Konsum der privaten Haushalte im dritten Quartal vorübergehend erneut als die nachfrageseitige Stütze der US-Wirtschaft. Trotz der anhaltenden Konsolidierung auf dem Markt für Wohnimmobilien expandierten die Konsum-

ausgaben gegenüber dem Vorquartal annualisiert mit 2,7% und trugen so knapp 1,9% zur gesamtwirtschaftlichen Expansion bei. Neben einem durch den Rückgang der Benzinpreise zunächst verlangsamten gesamtwirtschaftlichen Preisauftrieb wirkte dabei insbesondere ein starker Anstieg der real verfügbaren Einkommen unterstützend. Verantwortlich hierfür zeichnete die weiterhin relativ robuste Entwicklung des Arbeitsmarktes. So hat die Beschäftigungsentwicklung zwar seit Beginn des Jahres stetig leicht an Dynamik verloren. Die Arbeitslosenquote lag aber trotz eines leichten Anstiegs vom Tiefststand im März des Jahres im Okto-

**Abb. 2.3**  
**Impuls-Antwort Funktionen**



Erläuterung: Reaktion des Bruttoinlandsprodukts im Euroraum sowie der einzelnen Hauptkomponenten auf einen Ölpreisschock. Durchgezogene Linie: Impuls-Antworten. Gestrichelte Linien: 95 % Konfidenzniveau. Berechnungen des ifo Instituts.

ber mit 4,7% auf historisch weiterhin sehr niedrigem Niveau. Zudem blieb die Lohnentwicklung trotz einer leichten Abschwächung im Verlauf des dritten Quartals weiterhin recht dynamisch. So stiegen die durchschnittlichen Stundenlöhne (ohne den Bereich Landwirtschaft) im Oktober im Vorjahresvergleich um 3,8%.

Dämpfend auf die Ausgaben der privaten Haushalte wirkt zunehmend der im Zuge der Konsolidierung am Markt für Wohnimmobilien zu beobachtende Druck auf die Hauspreis-

entwicklung und die dadurch bedingte geringere Zunahme der Immobilienvermögen. So signalisiert der viel beachtete OFHEO-Index im dritten Quartal zum ersten Mal seit Mitte der neunziger Jahre landesweit sinkende Hauspreise und folgt somit der Entwicklung des Shiller-Index, der bereits seit Jahresmitte 2006 einen Rückgang der Immobilienpreise in den Ballungszentren anzeigt (vgl. Abb. 2.6). Gemessen an den gehandelten Future-Kontrakten für den auf die zehn größten Städte fokussierten Teilbereich des Shiller-Index erwarten die Marktteilnehmer bis ins Frühjahr 2009 fallende



**Kasten**  
**Weltwirtschaftliche Auswirkungen einer Verschärfung der US-Immobilienkrise**

In der folgenden Modellsimulation werden die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen einer Verschärfung der Immobilienkrise abgeschätzt. Durch den dabei angenommenen starken Rückgang der Preise für Wohnimmobilien wird die Konsumbereitschaft der Haushalte spürbar gedämpft. Die daraus resultierende Eintrübung der Absatz- und Ertragsaussichten der Unternehmen führt dann zu einem massiven Verfall der Aktienkurse. Um die Auswirkungen dieses Krisenszenarios zu quantifizieren, wurde eine Simulationsrechnung mit dem ökonomischen Weltmodell OEF durchgeführt.

In dem hier simulierten Szenario wird hierbei davon ausgegangen, dass die amerikanischen Immobilienpreise und Aktienkurse in den beiden ersten Quartalen des Jahres 2008 um insgesamt 20% einbrechen. Im Gegensatz dazu unterstellt das Basisszenario einen lediglich schrittweisen Rückgang der Hauspreise, die im weiteren Prognosezeitraum dann wieder leicht ansteigen, um insgesamt 5% bis Mitte 2008.

Im simulierten Krisenszenario fällt das reale Bruttoinlandsprodukt in den USA gegenüber dem Basisszenario im Jahr 2008 um 0,5 Prozentpunkte und im Jahr 2009 um 1,5 Prozentpunkte. Ursächlich hierfür zeichnet insbesondere ein Einbruch im Konsum der privaten Haushalte, der im Vergleich zur Basislösung um 0,7 bzw. 2,0 Prozentpunkte sinkt. Der Effekt im Jahr 2008 ist deshalb weniger stark als im Jahr 2009, weil sich die Krise in der Simulationsrechnung erst sukzessive verschärft. Die übrigen Regionen der Welt werden unterschiedlich stark von der Verschärfung der Immobilienkrise in den USA betroffen. Während sich in Japan lediglich marginale Auswirkungen abzeichnen, sinkt das reale Bruttoinlandsprodukt im Euroraum und in Deutschland über den gesamten Prognosezeitraum. In Deutschland fällt das BIP um 0,2 bzw. 0,3 Prozentpunkte niedriger aus als im Basisszenario (vgl. Tab. 2.2).

Insgesamt lässt sich festhalten, dass die negativen Auswirkungen der hier unterstellten Verschärfung der Immobilienkrise in den USA für Deutschland nach der vorliegenden Modellsimulation durchaus dämpfend sein können.

Hauspreise. Die größte Abwärtsdynamik dürfte dabei im Sommer kommenden Jahres erreicht werden.

Zudem hat sich auch die seit Jahresbeginn sehr positive Entwicklung der Aktienmärkte aktuell deutlich eingetrübt. Verantwortlich für die seit Oktober zu beobachtende Kurswende und die gestiegene Volatilität sind insbesondere Wertberichtigungen bei großen amerikanischen Finanzinstituten als Folge vermehrter Zahlungsausfälle bei Hypothekenkrediten minderer Bonität.

Die Kombination aus fallenden Hauspreisen und einer schwächeren Entwicklung der Aktienmärkte nährt die Sorge, dass die daraus resultierenden negativen Vermögenseffekte zu einer deutlicheren Einschränkung der privaten Konsumausgaben der Haushalte führen könnten. Dem entgegen steht bisher die anhaltend positive Entwicklung der Arbeitseinkommen, welche als entscheidende Quelle des privaten Verbrauchs weiterhin stützend wirken. Insgesamt sind deshalb bisher lediglich begrenzte Auswirkungen der Konsolidierung auf dem Immobilienmarkt und den damit verbundenen Turbulenzen an den Finanzmärkten auf die Sparneigung und damit die Konsumtätigkeit der privaten Haushalte auszumachen. Die Sparquote liegt mit 0,5% auf weiterhin sehr niedrigem Niveau. Zudem wird die Initiative der Regierung, einem Teil der Kreditnehmern Umschuldungen zu moderaten Zinsen oder Zinsfestschreibungen zu ermöglichen, einer weiteren Verschärfung der Krise entgegenwirken. Jedoch deuten wichtige Frühindikatoren des Wohnungsbaumarktes auf eine verstärkte Konsolidierung hin. So gehen, ähnlich wie Baugenehmigungen und Baubeginne, die Verkäufe von Einfamilienhäusern weiterhin mit Jahresraten von rund 20% zurück (vgl. Abb. 2.7).

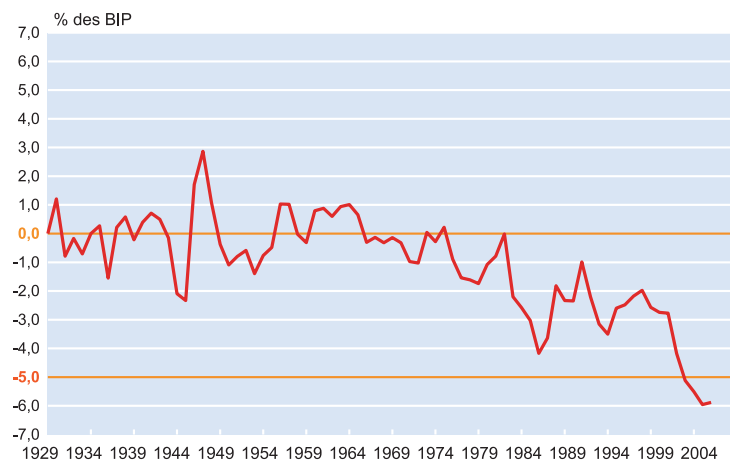
Das US-Haushaltsdefizit ist im Verlauf des Fiskaljahres 2007, das am 30. September endete, merklich auf 1,2% in Relation zum realen Bruttoinlandsprodukt zurückgegangen, nach 1,9% im Vorjahr. Verantwortlich für den Rückgang der Defizitquote waren insbesondere die durch gestiegene durchschnittliche Einkommen der privaten Haushalte und hohe Unternehmensgewinne bedingten, weiterhin hohen Einnahmen aus der Einkommen- und der Körperschaftsteuer. Eine erneute Erhöhung der Ausgaben im Gesundheitssektor wurde damit überkompensiert. Auch der Wegfall der Ausgaben für die Beseitigung der Schäden des Hurrikans Katrina trug zur Verringerung des Budgetdefizits bei. Im laufenden Fiskaljahr 2008 dürfte die Defizitquote auf 1,7% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt ansteigen. Die Finanzpolitik wird somit leicht expansiv ausgerichtet sein. Verantwortlich hierfür sind neben der deutlichen Erhöhung des Verteidigungsetats, insbesondere der Ausgaben für die Militäreinsätze in Afghanistan und dem Irak, auch Fortschreibungen von Steuererleichterungen, welche die Einnahmen weniger stark steigen lassen. Hierzu gehört die bis Ende 2008 beschlossene Verlängerung der erhöhten Freibeträge im Bereich der Alternative Minimum Tax (ATM) sowie die Absenkung der Grenzsteuersätze bei der Einkommensteuer. Auch von Seiten der Körperschaftsteuer dürften die Einnahmen

**Tab. 2.2**  
**Modellsimulation einer Verschärfung der US-Immobilienkrise<sup>a)</sup>**  
 Abweichung von der Basislösung in Prozentpunkten, reale Größen

	US-Immobilienpreise: – 20% US-Aktienkurse: – 20%	
	2008	2009
USA		
BIP	– 0,5	– 1,5
Privater Konsum	– 0,7	– 2,0
Japan		
BIP	– 0,1	0,2
Eurozone		
BIP	– 0,1	– 0,1
Deutschland		
BIP	– 0,2	– 0,3

<sup>a)</sup> Die Schocks erfolgen im 1. und 2. Quartal 2008.

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

**Abb. 2.4****Leistungsbilanz relativ zum BIP  
USA 1929-2006**

Quelle: Bureau of Economic Analysis.

infolge weniger stark steigender Unternehmensgewinne nicht mehr in dem Maße wie im abgelaufenen Fiskaljahr gestützt werden.

Als Reaktion auf die Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten sowie die eingetrübten konjunkturellen Aussichten hat die US-Notenbank ihre Geldpolitik seit August trotz des anziehenden gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus spürbar gelockert. So hat sie die Zielrate der Federal Funds in drei Schritten um insgesamt 100 Basispunkte auf aktuell 4,25% gesenkt sowie den Zinssatz auf Diskontgeschäfte, die vielfach als Notfallrefinanzierungsmöglichkeit angesehen werden, auf aktuell 4,7% ermäßigt. Neben der Abschwächung der konjunkturellen Entwicklung stehen jedoch weiterhin Risiken für das gesamtwirtschaftliche Preisniveau im Fokus der Fed. So hat sich die Inflationsrate seit Jahresbeginn insbesondere aufgrund stark gestiegener Energie- und Lebensmittelpreise merklich erhöht und lag im Oktober, auch aufgrund eines Basiseffektes, mit 3,5% auf einem recht hohen Niveau. Die Kernrate (Verbraucherpreise ohne Energie und unverarbeitete Lebensmittel) zeigt sich jedoch bisher relativ unbeeindruckt und lag nach einem graduellen Rückgang seit Mitte 2006 im Oktober mit 2,2% nur geringfügig oberhalb des Toleranzbereiches der amerikanischen Notenbank. Auch die Kernrate des Deflators für private Konsumausgaben, dem die Notenbank traditionell große Bedeutung beimisst, ist im gleichen Zeitraum schrittweise gesunken und lag im Oktober ebenso bei 2,2%.

Im Prognosezeitraum dürfte der Preisdruck aufgrund des hohen Niveaus der Energie- und Lebensmittelpreise trotz der schwächeren konjunkturellen Entwicklung erst ab der Jahresmitte 2008 wieder spürbar zurückgehen. So wird der Konsumentenpreisindex im Jahresdurchschnitt 2008 und 2009 um 2,6% bzw. 2,5% steigen, nach 2,8% im lau-

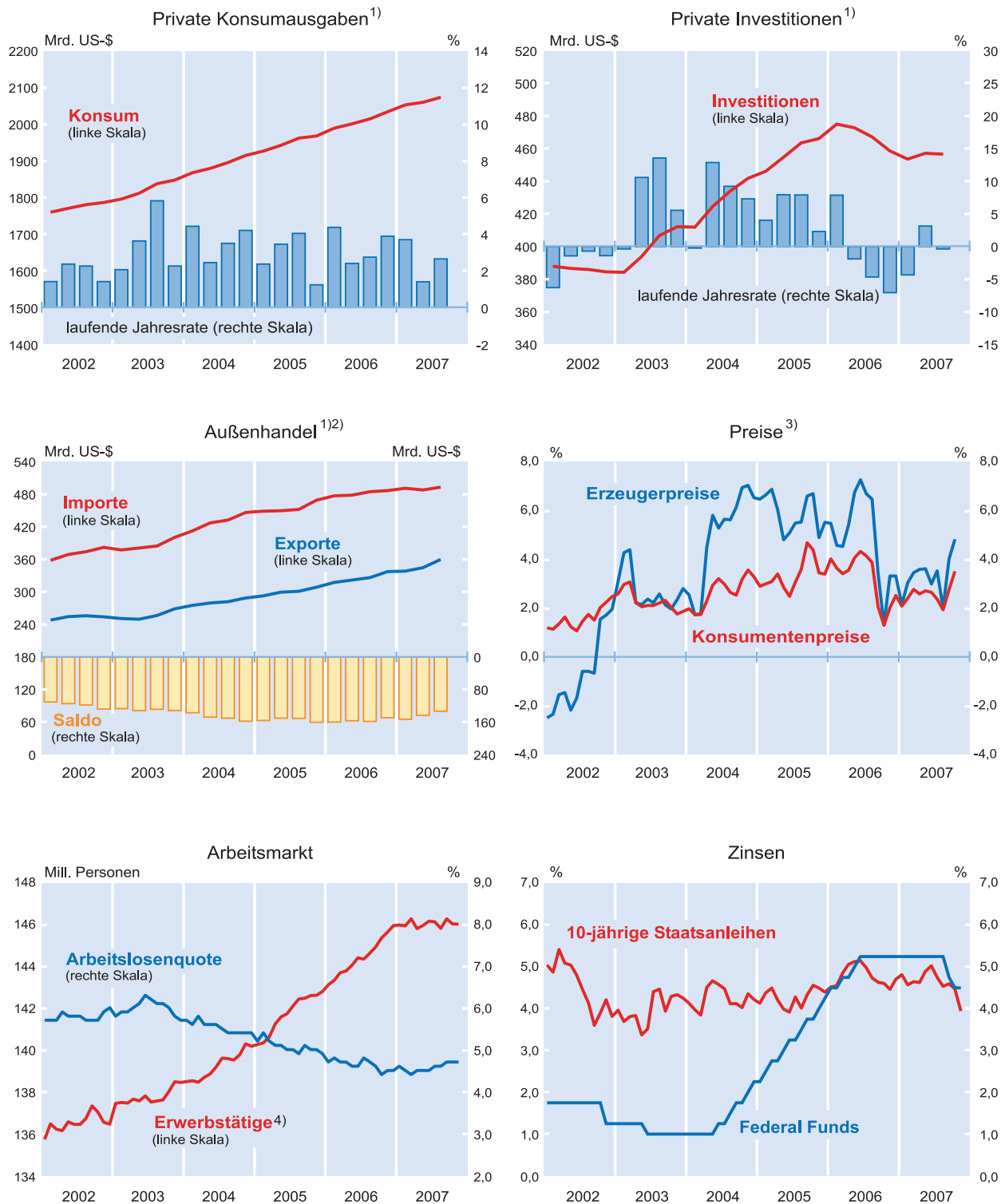
fenden Jahr. Die Kernrate wird im Prognosezeitraum mit durchschnittlich 2,3% weiterhin knapp oberhalb des Toleranzbereiches der US-Notenbank liegen. Im Zuge der sich leicht entspannenden Inflationsaussichten wird die amerikanische Notenbank die Zielrate der Federal Funds bis Ende 2008 schrittweise um mindestens 50 Basispunkte senken (vgl. Kasten zur Taylor-Regel). Verantwortlich hierfür zeichnet die deutlich schwächere konjunkturelle Entwicklung, wodurch die aktuell nur leicht positive Produktionslücke deutlich nach unten geöffnet wird.

Für das laufende Quartal lassen die aktuellen Werte wichtiger Frühindikatoren eine spürbar nachlassende Dynamik der konjunkturellen Entwicklung erwarten. Insbesondere zeigen Konjunkturindikatoren, wie das ifo Wirtschaftsklima für die Vereinigten Staaten (vgl. Abb. 2.10) oder der viel beachtete ISM Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe (vgl. Abb. 2.11) im vierten Quartal deutliche Rückgänge.

So ist insbesondere die Erwartungskomponente des ifo Indikators im vierten Quartal stark zurückgegangen und deutet eine spürbare Eintrübung der konjunkturellen Entwicklung im folgenden Halbjahr an. Der ISM nähert sich bereits seiner Expansionsgrenze von 50 Indexpunkten und spiegelt, wie auch die aktuell zu beobachtenden Rückgänge bei Auftragseingängen für Investitionsgüter, eine abnehmende Investitionsneigung der Unternehmen wider. Zudem sind auch die gängigen Umfragen zum Konsumklima aktuell deutlich unter Druck geraten. So ist der von der University of Michigan veröffentlichte Index des Konsumentenvertrauens auf den niedrigsten Stand seit Anfang der neunziger Jahre gesunken. Die hohe Unsicherheit der Verbraucher kann dabei neben der Rezession am Markt für Wohnimmobilien auch mit den stark gestiegenen Benzinpreisen und den Turbulenzen an den Finanz- und Kreditmärkten erklärt werden und dürfte im Prognosezeitraum sowohl auf den privaten Verbrauch als auch die Unternehmensinvestitionen zunächst deutlich dämpfend wirken.

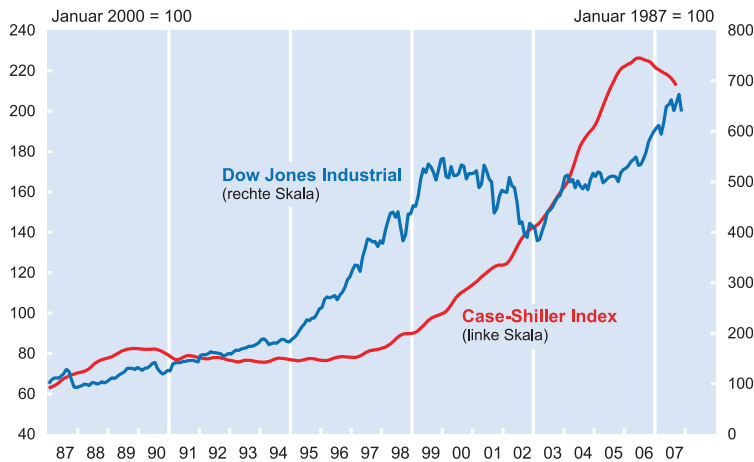
Zudem wird insbesondere der private Konsum aufgrund des durch weiterhin sinkende Hauspreise bedingten Rückgangs des Immobilienvermögens zunehmend belastet. Die anhaltend positive Entwicklung der verfügbaren Einkommen kann diese dämpfenden Effekte dabei nur teilweise ausgleichen. Die Unternehmensinvestitionen, die nach einem zyklischen Tiefpunkt in ihrer Grundtendenz mit zunehmender Dynamik expandieren sollten, werden noch bis weit in 2008 hinein durch die anhaltende Korrektur am Markt für Wohnimmobilien sowie die Eintrübung der Absatzaussichten im Zuge der Konsumzurückhaltung der Haushalte gedämpft.

Abb. 2.5  
Konjunkturelle Entwicklung in den USA seit 2002

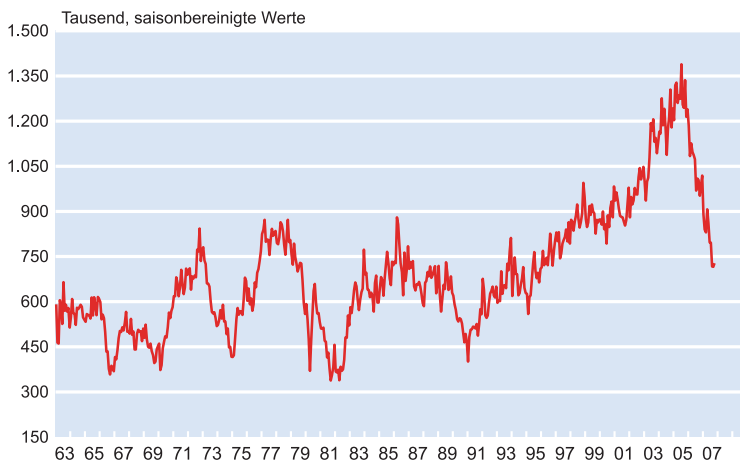


1) Real, saisonbereinigte Werte.  
 2) Waren und Dienstleistungen.  
 3) Veränderung gegenüber Vorjahr in %.  
 4) Zivile Erwerbstätige insgesamt, saisonbereinigt.

Quelle: Bureau of Labor Statistics; Federal Reserve; U.S. Department of Commerce; Berechnungen des ifo Instituts.

**Abb. 2.6****Case-Shiller Hauspreisindex für die USA und Dow Jones Aktienindex**

Quelle: Standard & Poor Case-Shiller, composite index; Dow Jones & Company, Inc.

**Abb. 2.7****Verkauf von Einfamilienhäusern in den USA**

Quelle: U.S. Department of Commerce: Census Bureau.

So werden die privaten Wohnungsbauinvestitionen zunächst weiter merklich zurückgehen, wenn auch mit schwächer werdenden Raten. Im Laufe der zweiten Jahreshälfte sollte die Bereinigung am Immobilienmarkt dann weitgehend abgeschlossen sein. Angesichts der günstigen preislichen Wettbewerbsposition der US-Wirtschaft wird der Außenhandel weiterhin deutlich positiv zur konjunkturellen Entwicklung beitragen, auch weil die gedämpfte Binnennachfrage die Einfuhren weiter bremsen wird (vgl. Tab. 2.4).

Insgesamt wird sich die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts, nach einer ausgeprägten Verlangsamung Ende des laufenden Jahres und zu Beginn des Jahres 2008, nur zögerlich wieder beschleunigen. Erst zum Ende des Prognosezeitraums werden die Wachstumsraten wieder Werte im Bereich des Potentialpfades erreichen.

Im Jahresdurchschnitt 2008 und 2009 wird das reale Bruttoinlandsprodukt um 2,0% bzw. 2,3% expandieren, nach 2,2% im laufenden Jahr (vgl. Abb. 2.12).

**Japan**

Die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts in Japan war im Verlauf des Jahres 2007 sehr unterschiedlich. Nach einem Rückgang im zweiten Quartal ist es im dritten Quartal um 1,5% gestiegen (vgl. Abb. 2.13). Getragen wurde die Expansion zuletzt vor allem von den Nettoexporten sowie den privaten Anlageinvestitionen. Der Konsum legte im Vergleich zum Vorquartal etwas zu, blieb aber insgesamt verhalten. Der starke Rückgang der Bauinvestitionen hat die konjunkturelle Dynamik im dritten Quartal gebremst.

Die Außenhandelsituation wurde durch den – vor allem gegenüber dem US-Dollar – niedrig bewerteten Yen begünstigt. Trotz der schon in den letzten Monaten zu beobachtenden Aufwertung deuten die letzten WES-Ergebnisse für den Yen auf ein weiter bestehendes Aufwertungspotential hin. Die Exporte entwickelten sich im ersten wie auch im dritten Quartal sehr dynamisch. Im zweiten Quartal hingegen waren die Zuwächse der Exporte in alle wichtigen Partnerländer bis auf die in die Europäische Union negativ. Vor allem die Exporte von IT-Gütern verzeichneten einen deutlichen Einbruch. Die Investitionsnachfrage ohne Wohnungsbau hat nach einem schwachen ersten Halbjahr mit negativen Quartalszuwächsen zuletzt dynamisch expandiert. Die privaten Bauinvestitionen sind aufgrund gesetzlicher Veränderungen bezüglich des Baurechts im Laufe des Jahres deutlich zurückgegangen; es ist jedoch zu erwarten, dass ein Großteil der betroffenen Projekte zu einem späteren Zeitpunkt nachgeholt wird.

Im Verlauf dieses Jahres wurde die Abnahme der investiven Staatsausgaben durch die Zunahme der konsumtiven Staatsausgaben kompensiert, so dass sich insgesamt ein neutraler Wachstumsbeitrag des öffentlichen Sektors ergab. Insgesamt werden die Konsolidierungsmaßnahmen der japanischen Regierung, die auch schon letztes Jahr durchgeführt wurden, fortgesetzt; so ist für das kommende Fiskaljahr, das im April 2008 beginnt, eine Ausgabengrenze vorgesehen.

### Kasten Zu den realen Effekten sinkender Hauspreise

Im Zentrum der Debatte um die realen Auswirkungen eines Hauspreisverfalls in den USA steht die Frage, wie stark die private Konsumnachfrage auf Änderungen des Immobilienvermögens reagiert. Dazu gibt es in der Literatur eine Reihe von ökonomischen Schätzungen. Der Einfluss einer Änderung des gesamten Vermögens auf die Konsumnachfrage in den USA wird von Ludvigson und Steindel (1999)<sup>a)</sup>, Lettau und Ludvigson (2001; 2004)<sup>b)</sup> sowie Bandholz et al. (2006)<sup>c)</sup> untersucht. Sie erhalten empirische Elastizitäten zwischen 0,2 und 0,3. Daraus folgt, dass eine Abnahme aller Vermögenspreise um 10% zu einer Reduktion der Konsumnachfrage zwischen 2 und 3% führt. Bei einer durchschnittlichen Konsum-Vermögens-Quote von rund 0,2 (Bandholz et al., 2006)<sup>d)</sup> impliziert dies eine marginale Konsumneigung zwischen 0,04 und 0,06, d.h. eine Verringerung der Vermögenspreise um 1 US-Dollar führt zu einer Reduktion des Konsums von 4 bis 6 US-Cent.

Davis und Palumbo (2001)<sup>e)</sup>, Case et al. (2005)<sup>f)</sup>, Iacoviello (2005)<sup>g)</sup> sowie Carroll et al. (2006)<sup>h)</sup> untersuchen speziell den Einfluss des US-amerikanischen Immobilienvermögens auf den Konsum. Sie erhalten geschätzte marginale Konsumneigungen zwischen 0,03 und 0,10. Danach führt ein Hauspreisverfall von 1 US-Dollar zu einer Konsumeinschränkung von 3 bis 10 US-Cent.<sup>9)</sup> Dies entspricht einer Elastizität der Konsumnachfrage in Bezug auf das Immobilienvermögen zwischen 0,06 und 0,2. Unterstellt man für die gegenwärtige Situation einen dramatischen Hauspreisverfall um 20%, so ist nach den oben zitierten Schätzungen höchstens mit einer Verringerung des Konsums von 4% zu rechnen. Der mittlere Effekt über alle Studien dürfte bei rund der Hälfte liegen, also bei 2% Konsumreduktion.

<sup>a)</sup> S. Ludvigson und C. Steindel, How Important is the Stock Market Effect on Consumption?, *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review* 5, 1999, 29–51.

<sup>b)</sup> M. Lettau und S. Ludvigson, Consumption, Aggregate Wealth, and Expected Stock Returns, *The Journal of Finance* 56, 2001, 815–849; M. Lettau und S. Ludvigson, Understanding Trend and Cycle in Asset Values: Reevaluating the Wealth Effect on Consumption, *The American Economic Review* 94, 2004, 276–299.

<sup>c)</sup> H. Bandholz, O. Hülsewig, G. Illing und T. Wollmershäuser, *Gesamtwirtschaftliche Folgen von Vermögensblasen im internationalen Vergleich*, ifo Beiträge zur Wirtschaftsforschung Bd. 23, ifo Institut, München 2006.

<sup>d)</sup> H. Bandholz, O. Hülsewig, G. Illing und T. Wollmershäuser, *Gesamtwirtschaftliche Folgen von Vermögensblasen im internationalen Vergleich*, ifo Beiträge zur Wirtschaftsforschung Bd. 23, ifo Institut, München 2006.

<sup>e)</sup> M.A. Davis und M.G. Palumbo, *A Primer on the Economics and Time Series Econometrics of Wealth Effects*, Finance and Economics Discussion Series 2001-09, Federal Reserve Board, Washington, D.C 2001.

<sup>f)</sup> K.E. Case, J.M. Quigley und J. Shiller, Comparing Wealth Effects: The Stock Market versus the Housing Market, *Advances in Macroeconomics* 5(1), 2005, 1–32.

<sup>g)</sup> M. Iacoviello, House Prices, Borrowing Constraints, and Monetary Policy in the Business Cycle, *American Economic Review* 95(3), 2005, 739–764.

<sup>h)</sup> C.D. Carroll, M. Otsuka und J. Slacalek, *How Large is the Housing Wealth Effect? A New Approach*, NBER Working Paper 12746, National Bureau of Economic Research, 2006.

<sup>i)</sup> Iacoviello (2005) schätzt eine Elastizität von rund 0,2, was bei einer durchschnittlichen Konsum-Immobilienvermögens-Quote von rund 0,5 (Bandholz et al., 2006) zu einer marginalen Konsumquote von 10 US-Cent pro 1 US-Dollar führt. Es handelt sich hierbei allerdings um einen sehr kurzfristigen Effekt, der schon nach einem Quartal wieder zurückgeht.

Bisher hat sich die Subprime-Krise im amerikanischen Finanzmarkt nicht wesentlich auf den japanischen Bankensektor ausgewirkt. Die Kreditversorgung der Banken war akkommodierend. Die Spreads zwischen den Unternehmens- und den Regierungsanleihen haben sich nicht deutlich ausgedehnt.

Die Inflationsrate war im Verlauf der ersten neun Monate leicht positiv. Der Anstieg der Kosten der Unternehmen wird sich allerdings auf absehbare Zeit auch bei den Konsumentenpreisen bemerkbar machen. Die Preisentwicklung für Vorleistungsgüter war im zweiten Quartal zwar etwas gebremst, insgesamt lag die Inflationsrate hier in diesem Jahr jedoch bei um die 2%. Der seit Ende letzten Jahres zu verzeichnende positive Trend bei den Preisen für Serviceleistungen für Unternehmen hat sich dieses Jahr fortgesetzt. Angesichts der sich zögerlich entwickelnden Inflationsrate hat die japanische Zentralbank die Leitzinsen seit Februar dieses Jahres bei 0,5% belassen.

Die Arbeitslosigkeit ist von 3,6% im Juli auf 4% im September gestiegen, während die Beschäftigungszunahme nach einem sehr starken April stetig an Dynamik verloren hat und im August die Zahl der Beschäftigten sogar leicht rückläufig war. Die durchschnittlichen Löhne und Gehälter

sind mit Ausnahme des August im Jahresvergleich kontinuierlich gefallen.

Die kurzfristigen Indikatoren zeigen, dass es Ende dieses und Anfang nächsten Jahres zu einer leichten konjunkturellen Abkühlung in Japan kommen wird. Der Tankan Index verzeichnet eine gesunkene Einschätzung der Lage und der Erwartungen, wobei beide weiterhin positive Werte aufweisen. Das ifo Wirtschaftsklima ist im vierten Quartal 2007 auf ein annähernd neutrales Niveau herabgesunken, was auf eine schlechtere Einschätzung der wirtschaftlichen Situation wie auch der Erwartungen zurückzuführen ist. Während die außenwirtschaftliche Lage sich verschlechtert, werden vom privaten Konsum Wachstumsimpulse ausgehen (vgl. Tab. 2.5). Die japanische Wirtschaft wird 2007 um 1,9% und in 2008 um 1,7% expandieren. Für das Jahr 2009 ist mit einem Zuwachs des Bruttoinlandsproduktes von 1,9% zu rechnen (vgl. Abb. 2.14)

### China und die anderen südostasiatischen Staaten

Die Volksrepublik China hat in den ersten drei Quartalen dieses Jahres gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum

**Kasten****Eine vorausschauende Taylor-Regel für die USA und den Euroraum**

Taylor-Regeln erwiesen sich in der Vergangenheit als gutes Instrument, um die Zinspolitik einer Notenbank zu beschreiben. Nach einer solchen Regel strebt eine vorausschauende Notenbank einen Zins ( $i_t$ ) oberhalb (unterhalb) des natürlichen Niveaus an, wenn die erwartete Inflationsrate in einem Jahr ( $E_t\pi_{t+4}$ ) höher (niedriger) als die Zielinflation ( $\pi_t^*$ ) und/oder die Produktion ( $y_t$ ) höher (niedriger) als das Produktionspotential ( $y_t^*$ ) ist. Unter Berücksichtigung eines zeitvariablen Trendwachstums ( $\Delta y_t^*$ ), mit dessen Hilfe ein zeitvariabler neutraler Realzins approximiert wird (Koeffizient  $\alpha$ ), des zinsglättenden Verhaltens der Notenbank (Koeffizient  $\rho$ ) sowie der Tatsache, dass Notenbanken auch systematisch auf andere Ereignisse (wie z.B. Finanzmarkt-turbulenzen) reagieren, die sich nicht unmittelbar in den Inflationserwartungen oder der Produktion niederschlagen (Koeffizient  $\delta$ ), ergibt sich folgende Spezifikation der Schätzgleichung:

$$i_t = \rho i_{t-1} + (1 - \rho) \left[ \alpha \Delta y_t^* + \pi_t^* + \beta (E_t \pi_{t+4} - \pi_t^*) + \gamma (y_t - y_t^*) \right] + v_t,$$

$$v_t = \delta v_{t-1} + \varepsilon_t.$$

Nach Überführung des Systems in eine Einzelgleichung kann die Taylor-Regel dann mit Hilfe der Methode kleinster Quadrate geschätzt werden.<sup>a)</sup>

Im vorliegenden Kasten soll die Zinspolitik der amerikanischen Federal Reserve Bank und der Europäischen Zentralbank (EZB) untersucht werden. Die Schätzung der Taylor-Regel für die USA beginnt 1987, d.h. mit dem Anfang der Greenspan-Ära; für den Euroraum werden ausschließlich Daten der tatsächlichen Zinspolitik der EZB seit 1999 verwendet. Die Schätzungen werden mit Quartalsdaten durchgeführt und enden im vierten Quartal 2007, um bestmöglich den Einfluss der aktuellen Finanzmarkt-turbulenzen zu berücksichtigen.<sup>b)</sup>

Der US-amerikanische Notenbankzins wird durch die Zielrate der Federal Funds abgebildet; für den Euroraum wird der Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte verwendet, der seit Juni 2000 dem Mindestbietungssatz im Rahmen der durchgeführten Zinstender entspricht. Für die Notenbankzinsen im vierten Quartal werden die Durchschnittswerte der Monate Oktober und November verwendet.

Die Inflationserwartungen stammen aus dem Survey of Professional Forecasters, der für die USA von der Federal Reserve Bank of Philadelphia und für den Euroraum von der EZB durchgeführt wird. Es handelt sich dabei um Erwartungen über die Veränderungen des Verbraucherpreisindex in einem Jahr. Die Daten stehen bis einschließlich 4. Quartal 2007 zur Verfügung; für die Prognose der Zinspolitik werden die Schätzungen des ifo Instituts für die Entwicklung der Verbraucherpreise in 2009 eingesetzt (vgl. Abb. 2.8).

Die Inflationsziele beider Notenbanken werden durch die Erwartungen über die langfristigen Veränderungen des Verbraucherpreisindex gemessen. Sie stammen ebenfalls aus dem Survey of Professional Forecasters und unterstellen für die USA einen Erwartungshorizont von zehn Jahren und im Euroraum von fünf Jahren. Da auch hier die Daten nur bis einschließlich 4. Quartal 2007 zur Verfügung stehen, werden für die Prognose der Zinspolitik die Werte dieses Quartals (2,4% in den USA, 1,9% im Euroraum) fortgeschrieben.

Die Zerlegung des realen Bruttoinlandsprodukts in Trend und Zyklus wird mit Hilfe eines Strukturellen Zeitreihenmodells durchgeführt. Die offiziellen Daten für das reale Bruttoinlandsprodukt stammen für die USA vom Bureau of Economic Analysis und für die Eurozone von Eurostat und liegen bis zum 3. Quartal 2007 vor. Für die Schätzung des Strukturellen Zeitreihenmodells werden die Daten bis zum vierten Quartal 2009 mit den Prognosen des ifo Instituts verlängert.

Aktuell zeigt die Trend-Zyklus-Zerlegung für die USA eine leicht positive Produktionslücke, die sich im Prognosezeitraum jedoch wieder deutlich nach unten öffnen wird (vgl. Abb. 2.8). Das Modell weist dabei eine Trendwachstumsrate aus, die seit 2000 leicht gesunken ist und aktuell bei 2,5% liegt. Die Produktionslücke im Euroraum ist bereits seit Ende 2006 positiv. Nach den vorliegenden Schätzungen verändert sie sich im Prognosezeitraum nur unwesentlich und bleibt leicht geöffnet. Die zugrunde liegende Trendwachstumsrate liegt dabei aktuell bei etwa 2%.

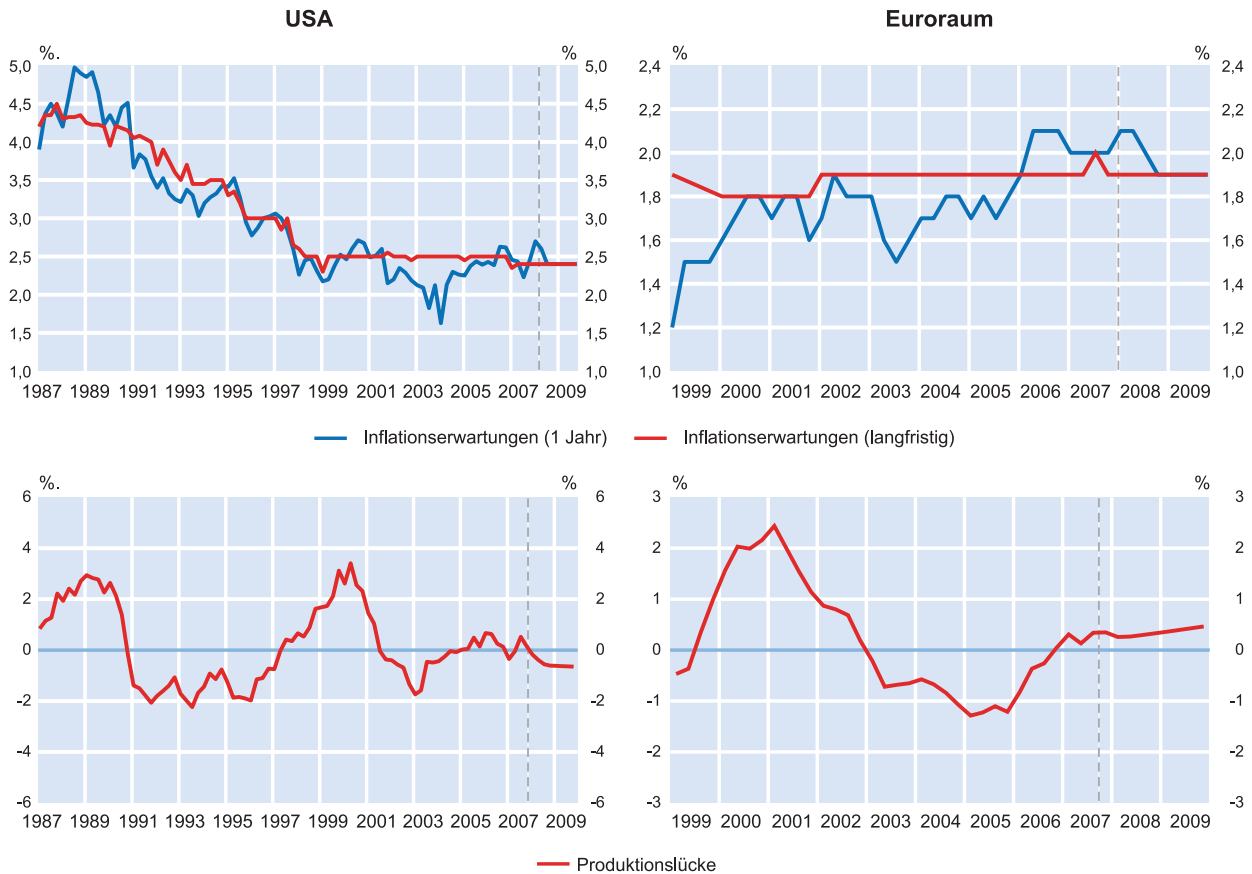
Die Schätzergebnisse, die in Tabelle 2.3 zusammengefasst sind, zeigen, dass die Taylor-Regel die Zinsentwicklung für beide Notenbanken recht gut beschreibt und dass die Reaktionskoeffizienten sehr ähnlich sind. Beide Notenbanken reagieren auf einen Anstieg der erwarteten Inflationsrate über das Inflationsziel mit einer Anhebung der Realzinsen; auch eine positive Produktionslücke führt zu einer restriktiveren Geldpolitik. Die hohe Persistenz in den Notenbankzinsen kann sowohl durch eine Politik der Zinsglättung als auch durch einen autokorrelierten Störterm (also eine systematische Reaktion auf Ereignisse, die sich weder in den Inflationserwartungen noch in der aktuellen Produktionsentwicklung niederschlagen) erklärt werden. Die Höhe des neutralen Realzinses wird auf etwa 60% der Trendwachstumsrate des Bruttoinlandsproduktes geschätzt (Koeffizient  $\alpha$ ).

Während die geschätzten Zentralbank-Reaktionsfunktionen nicht normativ interpretiert werden sollten, so eignen sie sich dennoch für die Prognose der zukünftigen Zinspolitik beider Notenbanken. Auf Basis der für den Prognosezeitraum unterstellten Entwicklung der Produktionslücke, der Trendwachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts und der Inflationserwartungen wird die Federal Reserve noch mindestens zwei weitere Zinssenkungen in Höhe von jeweils 25 Basispunkten bis zum Ende des nächsten Jahres vornehmen (vgl. Abb. 2.9). Die EZB wird die Zinsen zunächst unverändert lassen, um dann in der zweiten Jahreshälfte, wenn sich die Inflationsaussichten – wie in der Prognose unterstellt – wieder verbessern, eine Zinssenkung vorzunehmen.

<sup>a)</sup> Vgl. W. English, W. Nelson und B. Sack, Interpreting the Significance of the Lagged Interest Rate in Estimated Monetary Policy Rules, *Contributions to Macroeconomics*, 3(1), 2003, 1073–1073.

<sup>b)</sup> Da für das reale Bruttoinlandsprodukt noch keine Daten für das vierte Quartal vorliegen, werden Prognosewerte des ifo Instituts für die Schätzung verwendet.

Abb. 2.8  
Inflationserwartungen und Produktionslücke



Quelle: Federal Reserve Bank of Philadelphia; Bureau of Economic Analysis; Europäische Zentralbank; Euro Area Business Cycle Network; Berechnungen des ifo Instituts.

um 11,5% expandiert. Wie auch schon im vergangenen Jahr spielten die Exporte sowie die Investitionen die entscheidende Rolle. Bei letzteren hat sich die jährliche Dynamik gegenüber 2006 zwar zu Anfang des Jahres etwas abgeschwächt, ist aber im Verlauf des Jahres wieder auf ungefähr das gleiche Niveau gestiegen. Der Außenhandel entwickelte sich sehr stark. Im Oktober wurde mit 27 Mrd. US-Dollar erneut ein Rekord-Handelsbilanzüberschuss verzeichnet. Der Zuwachs der Importe war seit Januar stärker als der Anstieg der Exporte. Der pri-

vate Konsum expandierte kräftig, die Zuwachsraten blieben aber hinter denen der Exporte und Investitionen deutlich zurück.

Die Inflationsrate ist von 2,2% im Januar auf 6,5% im Oktober gestiegen. Getrieben wurden die Preise vor allem durch die kräftige Verteuerung der Lebensmittel. Zusätzlich wurde die Geldmenge ausgeweitet. Seit Beginn des Jahres hat die chinesische Zentralbank sowohl die Leitzinsen als auch die Mindestreserven – letztere auf ein Zehnjahreshoch – in mehreren kleineren Schritten erhöht. Hinzu kamen administrative Maßnahmen, wie beispielsweise eine Regulierung der Nahrungsmittelproduzenten sowie schärfere Finanzmarktkontrollen, die einer weiteren Kreditausweitung entgegenwirken sollen. Um spekulativen Exzessen an den Aktienmärkten vorzubeugen, wurden die Steuern auf Spekulationsgeschäfte erhöht und die Investitionsmöglichkeiten im Ausland ausgeweitet.

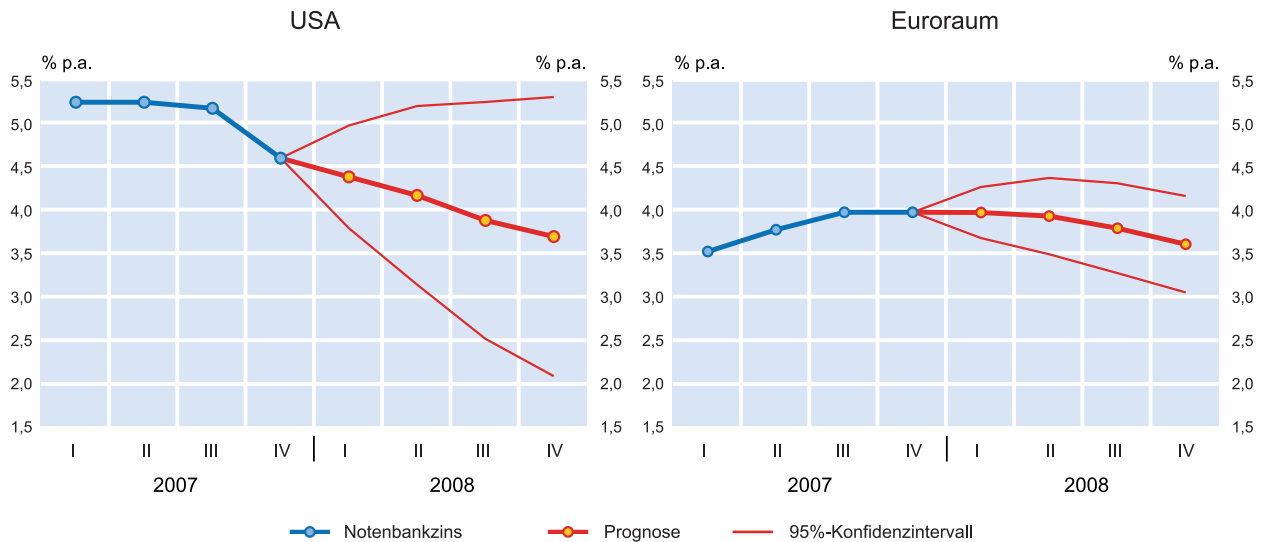
Tab. 2.3  
Schätzergebnisse

	$\rho$	$\alpha$	$\beta$	$\gamma$	$\delta$	$R^2/DW$	Zeitraum
USA	0,70* (0,10)	0,58* (0,13)	2,35* (0,87)	0,63* (0,19)	0,72* (0,16)	0,63 / 2,26	1987: 1 – 2007: 4
Euro- raum	0,57* (0,11)	0,62* (0,08)	2,37* (0,46)	0,75* (0,11)	0,54* (0,14)	0,79 / 2,14	1999: 1 – 2007: 4

Anmerkungen: Heteroskedastie- und autokorrelationskonsistente Standardfehler in Klammern; \* signifikant auf dem 5%-Niveau.

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

**Abb. 2.9**  
Prognose der Notenbankzinsen



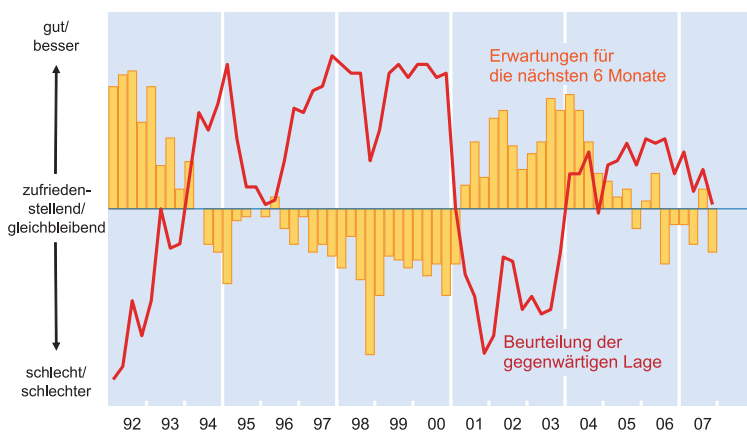
Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

Das ifo Wirtschaftsklima für China hat sich im vierten Quartal 2007 deutlich abgeschwächt und ist auf ein neutrales Niveau gefallen. Die aktuelle Situation wird unverändert gut eingestuft. Die jüngst veröffentlichten Zahlen zur Gewinnentwicklung der Unternehmen sind ebenfalls positiv ausgefallen. Die Zukunftserwartungen für die kommenden sechs Monate haben sich allerdings recht deutlich eingetrübt. Die Exporte werden aufgrund des Wegfalls von Steuererleichterungen sowie der weltwirtschaftlichen Situation an Dynamik verlieren. Insgesamt wird die chinesische Wirtschaft 2007 um 11,3% expandieren. Die restriktive Geldpolitik und die administrativen Maßnahmen werden nächstes Jahr die konjunkturelle Entwicklung leicht dämpfen,

so dass 2008 mit einem Zuwachs von 9,5% zu rechnen ist. Für das Jahr 2009 ist aufgrund der restriktiveren staatlichen Wirtschaftspolitik ein Zuwachs von reichlich 9% zu erwarten.

Die wirtschaftliche Expansion in den anderen ostasiatischen Staaten verlief in den ersten beiden Quartalen dieses Jahres weiterhin dynamisch. Die leichte Verlangsamung des konjunkturellen Tempos, das sich Ende letzten und Anfang dieses Jahres mit Zuwachsraten unter 5% abzeichnete, hat sich im zweiten und dritten Quartal 2007 nicht fortgesetzt. Getragen wurde die Expansion von der inländischen und der ausländischen Nachfrage. Die private Konsumnachfrage gewinnt zunehmend an Fahrt und löst den Außenhandel als Wachstumsmotor ab. Die jährlichen Zuwachsraten der Exporte haben sich seit Beginn dieses Jahres trotz der guten weltwirtschaftlichen Situation etwas abgeschwächt. Im Zuge der Expansion ist die Arbeitslosigkeit in der Region gesunken, wobei die Beschäftigung – wenn auch nur in einem etwas schwächeren Maße – gestiegen ist. Die Investitionsnachfrage hat an Dynamik gewonnen. Wie im gesamten asiatischen Raum – mit Ausnahme Japans – hat die Inflation vor allem in Korea und Taiwan im Verlauf des Jahres deutlich angezogen. In Korea, dem größten Land der Region, hat sich das ifo Wirtschaftsklima zuletzt deutlich aufgehellt, wobei sowohl die Erwartungen als auch die Lagebeurteilungen nach oben angepasst wurden. Die Aussichten für

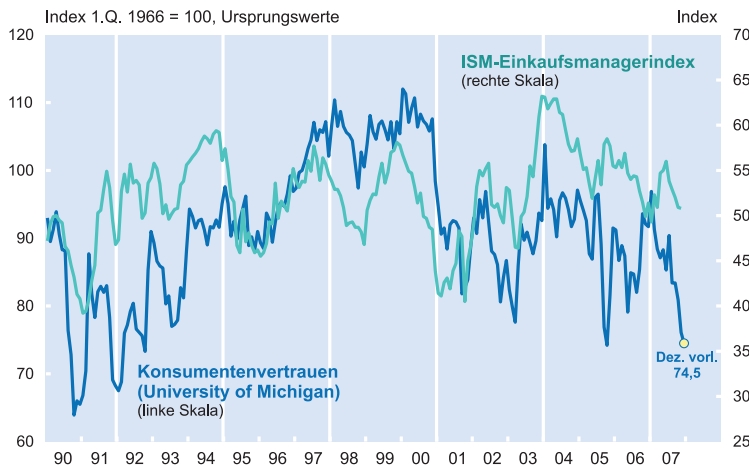
**Abb. 2.10**  
ifo Weltwirtschaftsklima für die USA



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) IV/2007.



**Abb. 2.11**  
**Index des Konsumentenvertrauens und Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe in den USA**



Quelle: University of Michigan; ISM-Institute for Supply Management.

**Tab. 2.4**  
**Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA**

	2006	2007	2008	2009
<b>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</b>				
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,9	2,2	2,0	2,3
Privater Konsum	3,1	2,8	1,0	1,3
Staatskonsum und -investitionen	1,8	2,0	2,2	2,3
Private Bruttoanlageinvestitionen	2,7	- 3,9	2,6	3,2
Inländische Verwendung	2,8	1,6	1,5	1,8
Exporte	8,4	8,3	9,8	8,2
Importe	5,9	2,3	4,1	3,6
Außenbeitrag <sup>a)</sup>	- 0,1	0,6	0,5	0,5
Verbraucherpreise	3,2	2,8	2,6	2,5
<b>In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts</b>				
Budgetsaldo <sup>b)</sup>	- 1,9	- 1,2	- 1,7	- 1,7
Leistungsbilanzsaldo	- 6,2	- 5,6	- 5,5	- 5,4
<b>In % der Erwerbspersonen</b>				
Arbeitslosenquote	4,6	4,6	5,1	5,2

<sup>a)</sup> Wachstumsbeitrag. – <sup>b)</sup> Gesamtstaatlich.

Quelle: U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis; U.S. Department of Bureau of Labor Statistics; Berechnungen des ifo Instituts; 2007, 2008 und 2009: Prognose des ifo Instituts.

den Konsum haben sich ebenfalls weiter verbessert. Dieses und nächstes Jahr wird die Region mit einer Rate von jeweils 5,5% expandieren. Im Jahr 2009 wird sich die Zuwachsrate auf 5% abschwächen.

**Indien**

In Indien hat die konjunkturelle Dynamik zuletzt leicht an Kraft verloren. Im dritten Quartal war nur noch eine jährliche Zuwachsrate von 8,9% zu verzeichnen, nachdem sie im ersten Halbjahr noch bei 9,2% gelegen hatte. Getragen wurde die Expansion vor allem von der heimischen

Nachfrage. Die Abkühlung ist zum Teil auf die restriktive Geldpolitik der indischen Notenbank zurückzuführen, die einer Überhitzung und einem damit einhergehenden inflationären Druck entgegenwirken möchte. Seit Oktober 2004 hat sie den Leitzins neunmal erhöht und seit Ende letzten Jahres parallel dazu die Mindestreserveverpflichtung der Banken in mehreren Schritten angehoben. Im Verlauf dieses Jahres hat sich die Inflationsrate zwar deutlich abgeschwächt, was zum Teil auf die staatliche Stabilisierung der Kraftstoffpreise zurückzuführen ist; der langfristige Aufwärtstrend der Inflationsrate, der 2004 seinen Anfang genommen hat, ist allerdings ungebrochen. Ein weiteres dämpfendes Moment war die Aufwertung der indischen Rupie gegenüber dem US-Dollar. Diese hat die Exportchancen vor allem für die Produkte des verarbeitenden Gewerbes verschlechtert, so dass in den vergangenen Monaten eine leichte Verlangsamung des Exportzuwachses zu verzeichnen war. Das ifo Wirtschaftsklima für Indien ist in den ersten drei Quartalen dieses Jahres gefallen, bewegt sich aber weiterhin auf hohem Niveau. Daher ist kurzfristig keine deutliche Abschwächung der Zuwachsraten zu erwarten. Dieses Jahr ist ein Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 9% zu erwarten. Geht man davon aus, dass die Dämpfung der Inflation weitere Zinsschritte erforderlich macht, so ist im nächsten Jahr mit einer leicht abgeschwächten Zuwachsrate von 8,0% zu rechnen. Im Jahr 2009 dürfte die indische Wirtschaft um 8,5% expandieren.

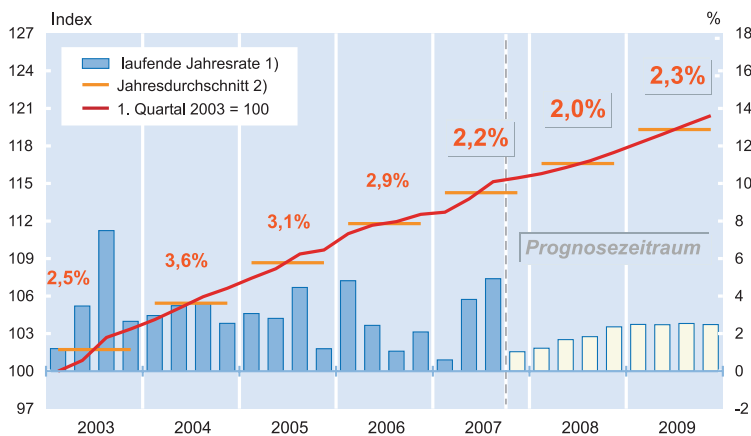
**Lateinamerika**

In Lateinamerika war die Dynamik der konjunkturellen Entwicklung im laufenden Jahr weiterhin hoch, wenn auch in einigen wichtigen Volkswirtschaften die Wachstumsraten des Bruttoinlandsproduktes nicht mehr ganz die Werte der Vorjahre erreicht haben. Der ifo Wirtschaftsklimaindex für Lateinamerika zeigt im vierten Quartal zwar eine leichte Eintrübung der Konjunktur an, verläuft jedoch weiterhin auf recht hohem Niveau.

Im Durchschnitt der Jahre 2008 und 2009 wird die Wirtschaft der Region jeweils 4,5% expandieren, nach 5% in diesem Jahr. Ausschlaggebend für die leichte Abschwächung der gesamtwirtschaftlichen Dynamik ist die etwas langsamere Entwicklung der Weltwirtschaft sowie zunehmend auch Kapazitätsengpässe wichtiger Rohstoff export-

**Abb. 2.12**

**Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA**  
Saisonbereinigter Verlauf



1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).  
2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2007).

tierender Länder. Insgesamt profitieren die großen Volkswirtschaften der Region als Netto-rohstoff- sowie Nettolebensmittelexporteure von dem kräftigen Anstieg der Energie- und Rohstoffpreise sowie der Lebensmittelpreise seit Jahresbeginn. Die Inflation liegt in der Region insgesamt auf recht hohem Niveau, wird jedoch in einigen Ländern, wie z.B. Brasilien, weiterhin durch eine Aufwertung der Währung gedämpft. Während in den vergangenen Jahren stets die hohe Dynamik der Ausfuhren, insbesondere aus den Rohstoff exportierenden Ländern, für den seit dem Jahr 2000 ansteigenden Devisenzufluss verantwortlich zeichnete, sind seit Mitte 2006 insbesondere die stark gestiegenen Nettokapitalimporte in die Region für die Aufwertungen

verantwortlich. Dadurch bleiben für die Notenbanken weiterhin Spielräume, die Lockerung der Geldpolitik fortzusetzen und so die Finanzierungsbedingungen sowohl der Unternehmen als auch der Haushalte weiter zu verbessern. Steigende Inflationsraten sind demgegenüber in Staaten wie Argentinien und Venezuela zu beobachten, welche den Wechselkurs ihrer Währungen künstlich niedrig halten. Auch auf Grund der insgesamt günstigen konjunkturellen Entwicklung weisen wichtige Volkswirtschaften der Region weiter Haushaltsüberschüsse aus oder können ihr Haushaltsdefizit verringern.

In Brasilien hat die Zentralbank aufgrund einer seit Jahresmitte spürbar gestiegenen Inflationsrate vorerst eine Pause im Zinssenkungszyklus eingelegt und die Leitzinsen unverändert auf 11,25% belassen. Verantwortlich für den erhöhten gesamtwirtschaftlichen Preisdruck ist insbesondere ein starker Anstieg der Nahrungsmittelpreise, der sich jedoch im Prognosezeitraum zunehmend normalisieren dürfte. Infolge dessen wird die Notenbank die Geldpolitik weiter lockern, wenn auch in deutlich geringerem Tempo. Die somit anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen dürften im Prognosezeitraum erneut zu einer hohen Dynamik des Konsums der privaten Haushalte sowie insbesondere der Investitionstätigkeit der Unternehmen führen. In Folge der anhaltenden Hausse bei den Rohstoffpreisen werden auch die Exporte weiter kräftig expandieren, so dass trotz eines durch die Aufwertung beschleunigten Importanstiegs der Außenbeitrag positiv zum Wachstum beitragen wird.

**Tab. 2.5**  
**Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in Japan**

	2006	2007	2008	2009
<b>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</b>				
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,4	1,9	1,7	1,9
Privater Konsum	2,0	1,7	2,0	2,0
Staatskonsum und -investitionen	-2,0	-0,2	-0,4	-0,4
Private Bruttoanlageinvestitionen	3,7	0,4	4,3	5,0
Inländische Verwendung	1,4	1,0	1,9	2,1
Exporte	9,6	7,7	2,8	2,8
Importe	4,2	1,5	5,0	5,0
Außenbeitrag <sup>a)</sup>	0,9	1,0	-0,1	-0,1
Verbraucherpreise	0,3	0,4	0,7	1,5
<b>In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts</b>				
Budgetsaldo <sup>b)</sup>	-2,4	-2,7	-3,0	-3,0
Leistungsbilanzsaldo	4,1	4,0	3,0	3,0
<b>In % der Erwerbspersonen</b>				
Arbeitslosenquote	4,1	3,9	4,0	4,0

<sup>a)</sup> Wachstumsbeitrag. – <sup>b)</sup> Gesamtstaatlich.

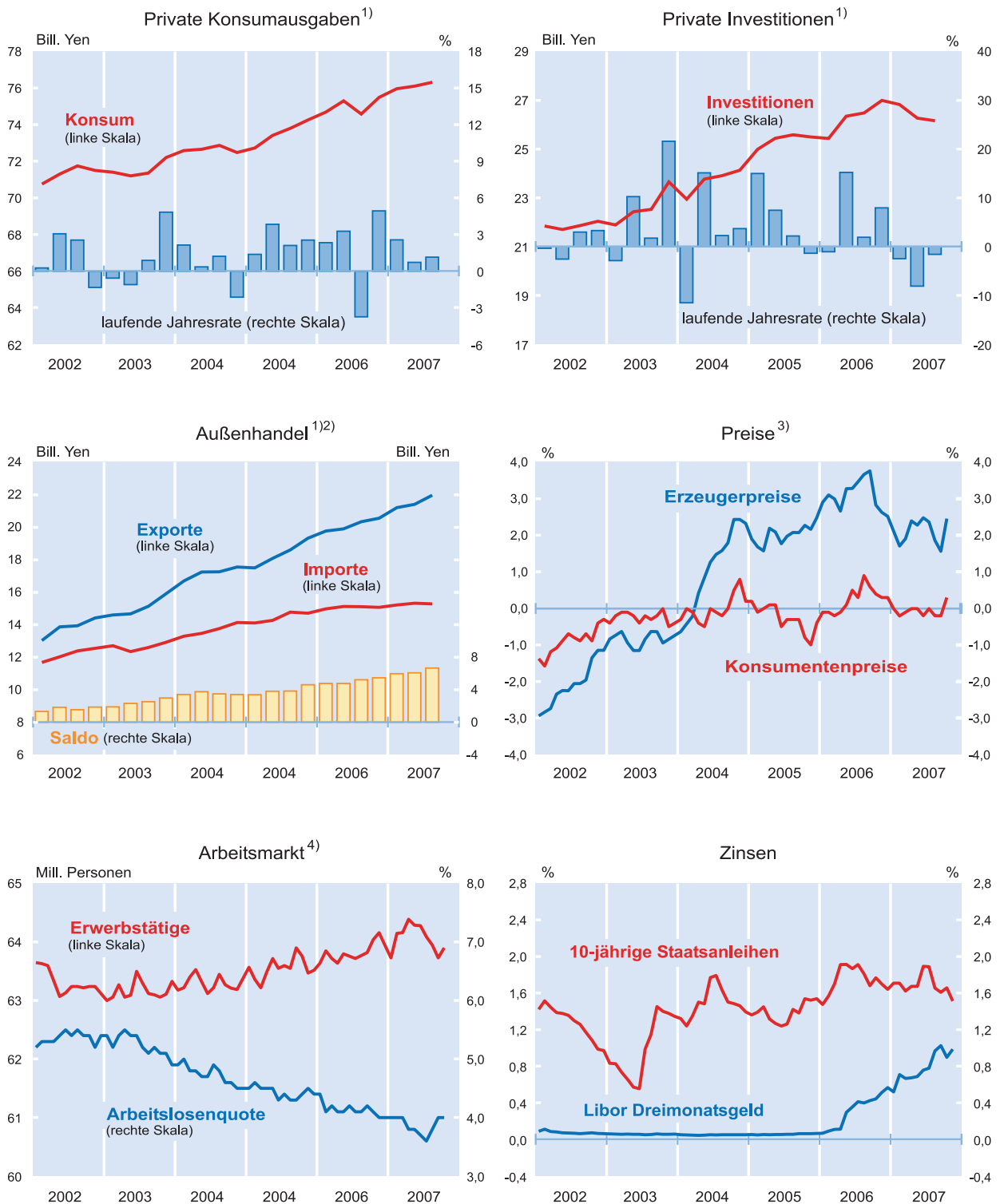
Quelle: OECD; Cabinet Office; Berechnungen des ifo Instituts; 2007, 2008 und 2009: Prognose des ifo Instituts.

Für die mexikanische Wirtschaft erweist sich die starke Verflechtung mit den USA im Zuge der dortigen konjunkturellen Abschwächung vorerst als dämpfender Faktor. Neben den Exporten wird dabei auch die inländische Verwendung durch schwächere Auslandsüberweisungen aus den USA belastet. Sollte die Inflationsrate, die trotz eines leichten Rückgangs im Oktober mit 3,7% weiterhin über dem Ziel der Zentralbank von 3% lag, im Prognosezeitraum weiter steigen, wird die Zentralbank die Leitzinsen von aktuell 7,5% weiter erhöhen.

**Russland**

Die russische Volkswirtschaft ist in den ersten beiden Quartalen 2007 mit einer Zu-

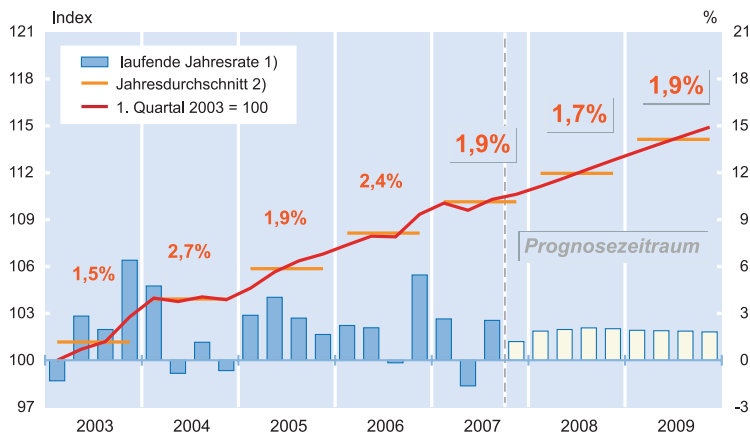
Abb. 2.13  
Konjunkturelle Entwicklung in Japan seit 2002



1) Real, saisonbereinigte Werte.  
2) Waren und Dienstleistungen.  
3) Veränderung gegenüber Vorjahr in %.  
4) Saisonbereinigt.

Quelle: Bank of Japan; ESRI; Berechnungen des ifo Instituts.

Abb. 2.14

**Reales Bruttoinlandsprodukt in Japan**  
Saisonbereinigter Verlauf

1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).

2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: ESRI; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2007).

wachstumsrate von 7,8 bzw. 7,9% im Vergleich zu 2006 gestiegen. Die beiden wichtigsten Faktoren hinter dieser Entwicklung waren die Exporte, vor allem von Rohöl und Gas, sowie der von den steigenden Einkommen gestützte private Konsum. Die Steigerung der Öl- und Gasexporte war dabei vor allem auf die anziehenden Weltmarktpreise und nicht auf eine nennenswerte Ausweitung der Kapazitäten zurückzuführen. Im Laufe dieses Jahres hat sich zusätzlich die private Investitionsnachfrage, unterstützt durch die ausländischen Direktinvestitionen, sehr positiv entwickelt.

Mit einer Preissteigerungsrate von zuletzt 10,8% im Oktober ist das von der russischen Regierung vorgegebene Inflationsziel von 8% in diesem Jahr nicht mehr zu halten. Vor allem die Nahrungsmittelpreise haben aufgrund der gestiegenen weltweiten Nachfrage deutlich angezogen. In Reaktion auf diese Entwicklung wurden vor allem administrative Maßnahmen ergriffen. Unter anderem wurden die Zölle auf Nahrungsmittelausfuhren erhöht und für Nahrungsmittelaufnahmen gesenkt, Teile der staatlichen Getreidebestände auf den Markt gebracht und Preisvereinbarungen mit den wichtigsten Einzelhandelsketten getroffen.

Die steigende Inflation wird die Dynamik der Konsumnachfrage etwas dämpfen. Das ifo Wirtschaftsklima ist im Verlauf des Jahres kontinuierlich gefallen. Vor allem der Ausblick für die nächsten sechs Monate hat sich seit Ende letzten Jahres verschlechtert. Insgesamt ist er aber immer noch auf einem positiven Niveau. In diesem Jahr ist mit einer Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts von 7,5% zu rechnen; im nächsten und übernächsten Jahr wird ein Expansions-tempo um jeweils 6,5% erwartet.

**Euroraum**

Die wirtschaftliche Expansion im Euroraum verlief im Herbst 2007 schwungvoll. Das Bruttoinlandsprodukt stieg im dritten Quartal um 0,7%, nachdem es sich im zweiten Quartal um 0,3% erhöht hatte. Der Konsum expandierte vor dem Hintergrund der günstigen Entwicklung am Arbeitsmarkt lebhaft. Die Investitionen legten nach einer vorübergehenden Stagnation zu. Der Saldo im Außenhandel verschlechterte sich leicht, da sich die Exporte weniger dynamisch als die Importe erhöhten (vgl. Abb. 2.15).

Der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts fiel vor allem in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden kräftig aus. Die Beschleunigung spiegelte sich bereits im Vorfeld in der Entwicklung des ifo Wirtschaftsklimas wider, das sich im dritten Quartal gegenüber dem

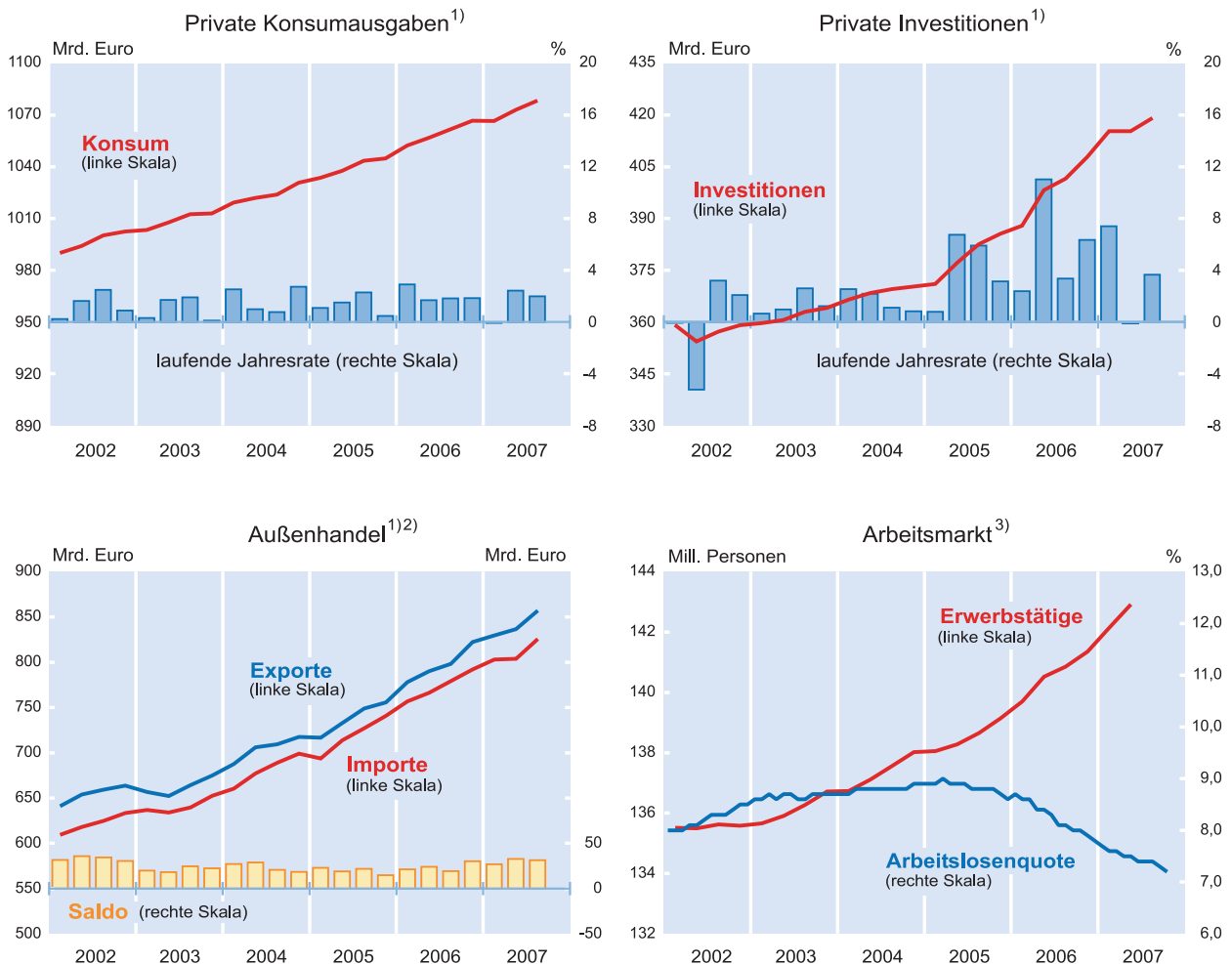
zweiten Quartal noch einmal verbesserte. Mittlerweile deutet der ifo Index jedoch auf eine Abkühlung der wirtschaftlichen Aktivität im vierten Quartal hin, insbesondere da die Aussichten infolge der hohen Ölpreise, aber auch aufgrund der Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar, weitgehend pessimistischer bewertet werden (vgl. Abb. 2.16).

Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich im ersten Halbjahr 2007 weiterhin günstig gestaltet. Die Zahl der Erwerbstätigen legte um 3,3% zu (verglichen mit dem ersten Halbjahr 2006). Auch die Arbeitslosenquote sank kontinuierlich. Sie lag bei durchschnittlich 7,6% (saisonbereinigt); im Oktober betrug sie sogar nur 7,2%. Die Zunahme der Löhne verlief weiterhin moderat. Die Entgelte der Arbeitnehmer erhöhten sich um 2%.

Der Anstieg der Preise beschleunigte sich im Verlauf des Jahres spürbar. Die Inflationsrate stieg – gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex – im Oktober infolge der stark anziehenden Ölpreise auf 3%, nachdem sie im Januar noch bei 1,8% lag. Auch die Kerninflationsrate legte zu; sie erhöhte sich von 1,8% im Januar auf 2,1% im Oktober.

Die Lage der öffentlichen Haushalte hat sich im Euroraum im Jahr 2007 stark verbessert. Zwar stiegen die Staatsausgaben insgesamt leicht, die Steuereinnahmen erhöhten sich jedoch sehr kräftig. Das Haushaltsdefizit auf aggregierter Ebene sank in Relation zum Bruttoinlandsprodukt von 1,5% auf rund 0,8%. Dies ist das niedrigste Niveau seit dem Jahr 2000. In einigen Ländern wurde die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte fortgesetzt. Insbesondere in Deutschland wurden, ebenso wie in Italien und Portugal, Maßnahmen zur Rückführung des strukturellen Defizits implementiert. Dagegen wurden in anderen Ländern, wie Spanien, Irland oder den Niederlanden, die zuletzt Haushaltsüberschüsse aufwiesen, expansive finanzpolitische Maßnahmen – in

**Abb. 2.15**  
**Konjunkturelle Entwicklung im Euroraum seit 2002**



1) Real, saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte.  
2) Waren und Dienstleistungen.  
3) Saisonbereinigt.

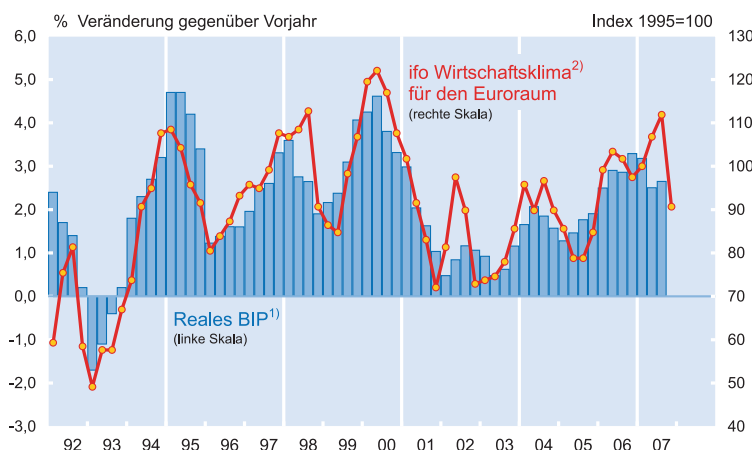
Quelle: Eurostat; Berechnungen des ifo Instituts.

Form von höheren Staatsausgaben oder Steuersenkungen – ergriffen.

Die Finanzpolitik im Euroraum wird in den kommenden beiden Jahren insgesamt eher expansiv ausgerichtet sein. So werden die Staatsausgaben wohl unzureichend konsolidiert, mit der Folge, dass geplante Steuersenkungen, z.B. in Deutschland und Frankreich, nur teilweise gegenfinanziert sind. Es ist damit zu rechnen, dass sich die Defizitquote auf aggregierter Ebene kaum weiter verringern dürfte.

Die monetären Rahmenbedingungen haben sich im Verlauf von 2007 deutlich verschlechtert. Dazu haben nicht nur die beiden Zinsanhebungen der EZB im März und im Juni auf zuletzt 4% beigetragen, die die Dreimonatsszinsen bis Mitte

August auf 4,3% anstiegen ließen. Auch die Finanzmarkt-turbulenzen führten zu massiven Liquiditätsengpässen auf dem europäischen Interbankenmarkt, in deren Folge die Dreimonatsszinsen weiter anzogen und seit September bei durchschnittlich 4,7% liegen (vgl. Abb. 2.17). Während die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in der ersten Jahreshälfte dem Trend der Geldmarktzinsen folgten, führte eine zunehmende Nachfrage nach sicheren Anlagen im Zuge dieser Turbulenzen zu einem deutlichen Rückgang der langfristigen Zinsen von 4,7% Mitte des Jahres auf knapp 4% im Dezember. Eng mit der an den Finanzmärkten herrschenden Unsicherheit dürfte auch die aktuelle Beschleunigung der Wachstumsrate der Geldmenge M3 verbunden sein, die im Oktober mit beinahe 12% (gemessen als Dreimonats-durchschnitt der Veränderungsrate gegenüber Vorjahr) ein

**Abb. 2.16****Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum**

- 1) Veränderung gegenüber dem jeweiligen Vorjahresquartal in %, saison- und arbeitstäglich bereinigt.  
2) Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quelle: Eurostat; Ifo World Economic Survey (WES) IV/2007.

Rekordniveau erreichte. In früheren Phasen hoher Finanzmarktvolatilitäten zeigte sich, dass die Nachfrage nach kurzfristigen Termineinlagen, die zwar in M3, nicht aber im enger gefassten Aggregat M1 enthalten sind, steigt. Dagegen sind die Wachstumsraten der Geldmenge M1 und der Kredite an die privaten Haushalte weiterhin rückläufig, was vor allem eine Folge der zunehmenden Straffung des geldpolitischen Kurses in den vergangenen zwei Jahren sein dürfte. Neben dem Anstieg der kurzfristigen Zinsen trug aber auch die Entwicklung des Euro im Jahresverlauf zur Verschlechterung der monetären Rahmenbedingungen bei. Zwischen Januar und Oktober wertete der Euro um knapp 10% gegenüber dem US-Dollar auf; real effektiv legte der Euro in

diesem Zeitraum um etwas mehr als 3% gegenüber den Währungen seiner wichtigsten Handelspartner zu.

Für die Prognose wird unterstellt, dass sich die Liquiditätsgengpässe am Interbankenmarkt nach und nach auflösen und sich der Dreimonatssatz auf ein Niveau nahe dem Leitzins zurückbildet, den die EZB zunächst unverändert bei 4% belassen wird. Unter der Annahme, dass sich die Inflationssausichten in der zweiten Jahreshälfte 2008 deutlich verbessern, wird die EZB dann eine Senkung des Hauptrefinanzierungssatzes um 25 Basispunkte vornehmen. Diese Prognose steht im Einklang mit den Projektionen, die sich auf Basis einer für die vergangene Zinspolitik der EZB geschätzten Taylor-Regel ergeben (siehe Kasten zur Taylor-Regel).

Maßgeblich für die Zinssenkung sind die Aussichten für die konjunkturelle Entwicklung im Euroraum, die sich gegenüber den Jahren 2006/07 deutlich abschwächen wird. Das Bruttoinlandsprodukt wird im Jahr 2008 um 2,0% und im Jahr 2009 um 2,1% – also nur noch in Höhe der Trendwachstumsrate – zulegen (vgl. Abb. 2.18). Der Konsum dürfte im Spannungsfeld einer steigenden Beschäftigung, einer höheren Inflation und vergleichsweise niedrigen Lohnzuwächsen verhalten expandieren. Die Investitionen dürften schwächer zulegen, insbesondere deshalb, weil der Höhepunkt des Investitionszyklus bereits überschritten wurde. Auch vom Außenhandel wird kein nennenswerter Wachstumsbeitrag kommen, da die Zunahme der Nettoexporte vor allem durch den weiterhin starken Euro sowie durch die schwächere US-Konjunktur gedämpft wird (vgl. Tab. 2.6).

**Tab. 2.6****Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum**

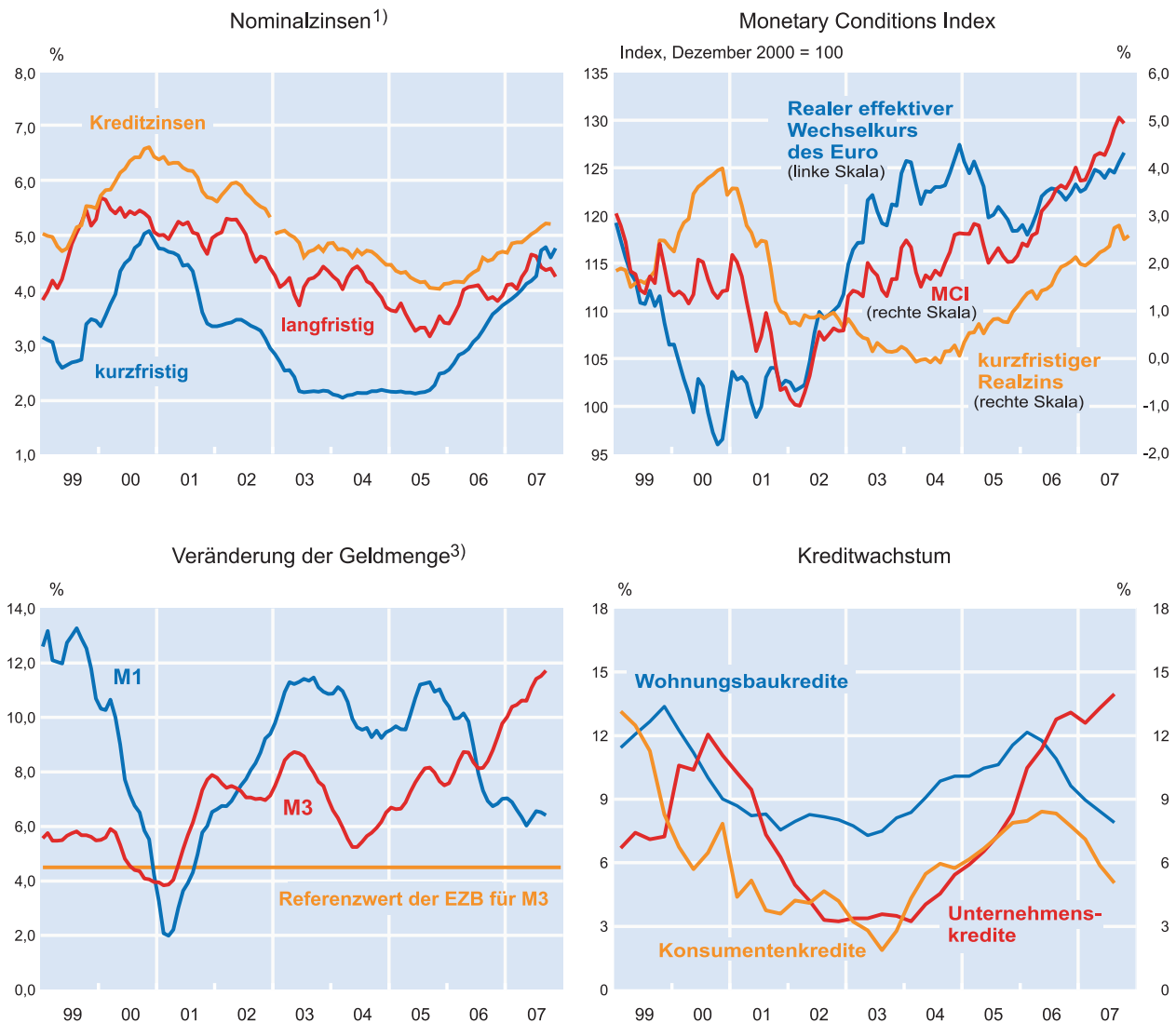
	2006	2007	2008	2009
<b>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</b>				
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,8	2,6	2,0	2,1
Privater Konsum	1,8	1,5	1,9	1,7
Öffentlicher Konsum	1,9	2,0	2,1	2,0
Bruttoanlageinvestitionen	4,9	4,8	2,9	2,7
Inländische Verwendung	2,6	2,4	2,2	2,0
Exporte <sup>a)</sup>	7,8	5,8	5,0	5,4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

<sup>a)</sup> Einschließlich Intrahandel. – <sup>b)</sup> Wachstumsbeitrag. – <sup>c)</sup> Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – <sup>d)</sup> Gesamtstaatlich. – <sup>e)</sup> Standardisiert.

Quelle: Eurostat; Europäische Zentralbank; Berechnungen des Instituts; 2007, 2008 und 2009: Prognose des ifo Instituts.

Die Situation am Arbeitsmarkt wird sich in den beiden kommenden Jahren trotz der schwächeren konjunkturellen Dynamik verbessern. Die Zahl der Beschäftigten dürfte aufgrund der verzögerten Reaktion des Arbeitsmarktes auf die kräftige Expansion der Wirtschaft in den Jahren 2006/07 weiter steigen. Die Arbeitslosenquote wird im nächsten Jahr auf 7,1% und im darauf folgenden Jahr auf 6,9% sinken. Nach Berechnungen des ifo Instituts verändert sich die Produktionslücke im Prognosezeitraum nur unwesentlich und bleibt – wie am aktuellen Rand – leicht geöffnet. Aus konjunktureller Sicht dürfte sich die Inflationsrate daher in 2009 auf die von der EZB gesetzte Obergrenze für Preisniveaustabilität (2%) zurückbilden (vgl.

Abb. 2.17  
Zur monetären Lage im Euroraum



1) Kurzfristig = 3-Monats-Euribor, langfristig = zehnjährige Staatsanleihen; Kreditzinsen = vor 2003: Unternehmenskredite mit einer Laufzeit von mehr als 1 Jahr, seit 2003: Zinssatz für Kredite im Neugeschäft bis zu einer Mio. Euro an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften mit einer anfänglichen Laufzeit von mehr als 5 Jahren.- 2) Der MCI (Monetary Conditions Index) wurde gemäß folgender Formel berechnet:  $MCI_t = (r_t - 2\%) + 1/6 (q_t - q_0)$ .  $r_t$  bezeichnet den Realzins auf Basis der Kerninflationsrate,  $q_t$  den realen effektiven Wechselkurs des Euro (weiter Länderkreis); Berechnung auf Basis der Konsumentenpreisindizes und  $q_0$  den realen effektiven Wechselkurs im Dezember 2000, der auf hundert gesetzt wurde. Die Gewichtung des realen effektiven Wechselkurses mit 1/6 wurde zur Analogie zum OECD Economic Outlook vorgenommen.- 3) M1 = Bargeldumlauf, täglich fällige Einlagen; M3 = M1 + Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu 2 Jahren, Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten, Repogeschäfte, Geldmarktfondsanteile und -papiere, Schuldverschreibungen bis zu 2 Jahren; Index, saisonbereinigt, zentrierter Dreimonatsdurchschnitt der Veränderungsrate in %.- 4) Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Unternehmenskredite = Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften; Wohnungsbaukredite = Wohnungsbaukredite der privaten Haushalte.

Quelle: Europäische Zentralbank; Eurostat; Berechnungen des ifo Instituts.

Abb. 2.19 und Tab. 2.6.). Hierfür spricht insbesondere die moderate Lohnentwicklung, die sich im Prognosezeitraum fortsetzen dürfte, sofern – wie unterstellt – keine Zweitrundeneffekte zum Tragen kommen.

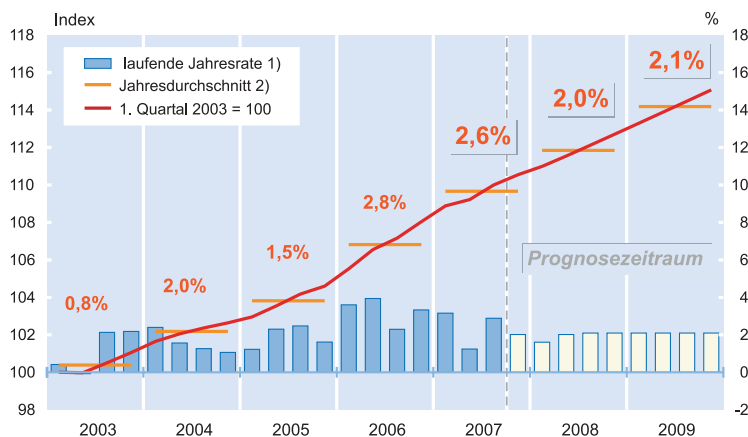
Auf den starken Anstieg der Inflationsrate am aktuellen Rand sollte die EZB derzeit nicht reagieren. Dieser lässt sich größtenteils durch Sondereffekte erklären, die nur einen tem-

porären Einfluss auf die Inflationsrate und somit keine Effekte auf die mittelfristigen Inflationserwartungen haben dürften. So wurden die Auswirkungen des Anstiegs der Ölpreise in den vergangenen Monaten auf die Inflationsrate durch einen Basiseffekt verstärkt, der aus dem deutlichen Rückgang der Ölpreise in der zweiten Jahreshälfte 2006 resultiert (vgl. auch hierzu den Kasten zu den Verbraucherpreisen im Deutschlandtext). Weiterhin schlägt sich in den In-

Abb. 2.18

## Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum

Saisonbereinigter Verlauf



1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).

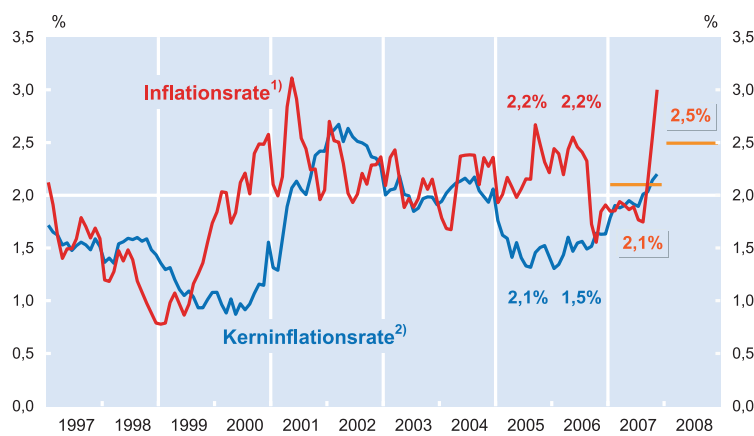
2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Eurostat; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2007).

Abb. 2.19

## Inflation und Kerninflation im Euroraum

Preisveränderung gegenüber dem Vorjahr in %



1) Harmonisierter Verbraucherpreisindex.- 2) HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel.

Quelle: Eurostat; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2007).

flationsraten für 2007 nach wie vor die Anhebung der deutschen Mehrwertsteuer nieder, deren Einfluss auf den HVPI der Eurozone mit 0,3 Prozentpunkten geschätzt wird. Dennoch wird der Anstieg des Ölpreises die Inflationsentwicklung bis weit in das kommende Jahr hinein maßgeblich bestimmen. So wird die Inflationsrate im Jahr 2008 mit 2,5% noch deutlich über dem Ziel der EZB liegen, bevor sie im Jahr 2009 wieder auf 2% zurückgeht. Die hohe Liquiditätsausstattung des Euroraums, die sich im starken Anstieg der Geldmenge M3 widerspiegelt, stellt dabei allerdings einen Risikofaktor dar. In der vorliegenden Prognose wird jedoch nicht davon ausgegangen, dass die EZB auf den gegenwärtigen Geldmengenanstieg reagiert, der auf Portfolioumschichtungen aufgrund der hohen Unsicherheit an den Finanzmärkten zurückzuführen sein dürfte. Vielmehr wird

sie – wie in jüngster Zeit mehrfach betont – ihre abwartende Haltung fortsetzen, bis sich ein Ende der aktuellen Finanzmarkturbulenzen abzeichnet.

Der Euroraum wird zu Beginn des Jahres 2008 durch den Beitritt der Mittelmeerinseln Malta und Zypern erweitert. Die Bedeutung der beiden Mittelmeerinseln für den Eurowährungsraum, in dem 320 Mill. Menschen leben, ist jedoch relativ gering. Auf Malta und Zypern leben zusammen 1,5 Mill. Menschen, die rund 0,2% zur Wirtschaftsleistung des Euroraums in Höhe von 8 Bill. Euro beitragen.

## Frankreich

Das Bruttoinlandsprodukt in Frankreich stieg im dritten Quartal 2007 um 0,7%, nachdem es im zweiten Quartal 0,4% zulegen konnte. Der Konsum erhöhte sich lebhaft. Auch die Investitionen erholten sich, wenngleich sie weniger dynamisch als noch im ersten Quartal stiegen. Der Außenhandel trug positiv zum Quartalszuwachs bei.

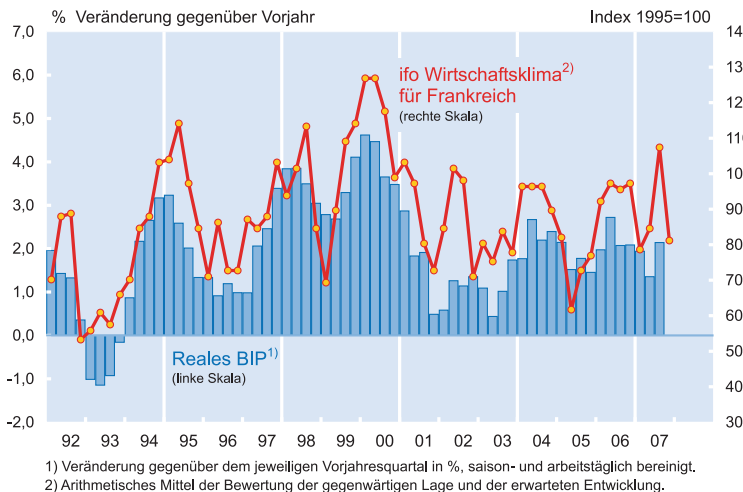
Seit Beginn dieses Jahres entwickelte sich vor allem der Konsum der privaten Haushalte sehr schwungvoll. Die günstige Lage am Arbeitsmarkt, die sich auch in einem spürbaren Anstieg der verfügbaren Einkommen widerspiegelte, wirkte stimulierend. So setzte sich die Zunahme der Beschäftigung weiter fort. Die Arbeitslosenquote sank zudem spürbar; sie lag zuletzt im September bei 8,6%. Auch die Löhne erhöhten sich. Sie legten nominal um rund 3% zu, während die Inflationsrate durchschnittlich 1,4% betrug. Letztere stieg jedoch im Oktober auf 2,1% an.

Die Regierung hat ihre expansive Finanzpolitik im laufenden Jahr fortgesetzt. Das Budgetdefizit der öffentlichen Haushalte erhöhte sich in Relation zum Bruttoinlandsprodukt von 2,5 auf 2,6%. Trotz des im europäischen Vergleich sehr hohen Anteils der Staatsschulden am Bruttoinlandsprodukt von deutlich über 60% ist auch im nächsten Jahr nicht mit einer Konsolidierung des Staatshaushalts zu rechnen. Die vorgesehenen Staatsausgaben für 2008 liegen nur leicht unter den für dieses Jahr geplanten Staatsausgaben.

Der private Konsum, der bisher die wichtigste Stütze der konjunkturellen Entwicklung in Frankreich war, scheint



**Abb. 2.20**  
**Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für Frankreich**



1) Veränderung gegenüber dem jeweiligen Vorjahresquartal in %, saison- und arbeitstäglich bereinigt.  
 2) Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quelle: Eurostat; Ifo World Economic Survey (WES) IV/2007.

etwas an Dynamik verloren zu haben. Die Konsumausgaben vor allem für langlebige Konsumartikel wie Automobile und Haushaltsgeräte sind im Oktober um 2,3% gefallen. Die Ergebnisse der Umfrage zum Konsumentenvertrauen deuten zudem an, dass sich die Wachstumsraten des privaten Konsums auch für die nähere Zukunft nicht verbessern werden. Insbesondere die Einschätzung des zukünftigen Lebensstandards hat sich deutlich verschlechtert. Im Einklang mit dieser Entwicklung signalisiert auch das ifo Wirtschaftsklima bereits eine Abkühlung der wirtschaftlichen Expansion gegen Ende des Jahres 2007 (vgl. Abb. 2.20). Insgesamt wird das Bruttoinlandsprodukt im kommenden Jahr um 2,0% und im darauf folgenden Jahr um 1,9% steigen, nachdem es sich in diesem Jahr um 1,9% erhöhte (vgl. Tab. 2.7).

**Italien**

In Italien schwächte sich die wirtschaftliche Entwicklung im Verlauf des Jahres 2007 spürbar ab. Das Bruttoinlandsprodukt legte, nach dem starken Anstieg im vierten Quartal 2006, lediglich verhalten zu. Der Konsum expandierte zwar infolge der höheren Beschäftigung lebhaft. Die Investitionen erhöhten sich jedoch nur mäßig. Auch der Außenhandel konnte keinen nennenswerten Wachstumsimpuls liefern. Die Exporte waren ebenso wie die Importe rückläufig.

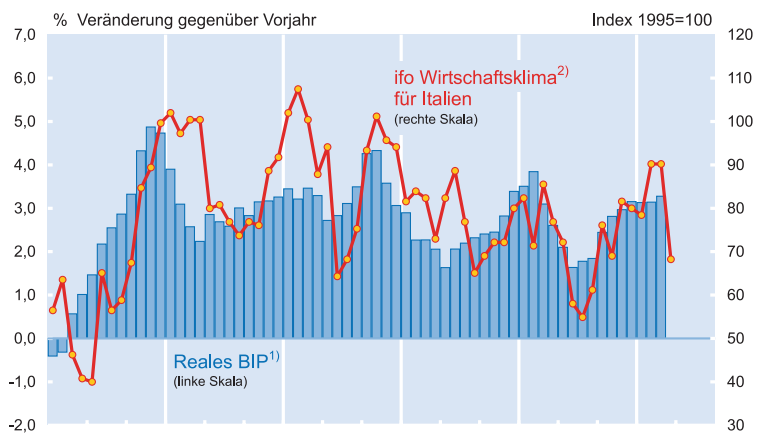
Die Situation am Arbeitsmarkt hat sich trotz der schwächeren konjunkturellen Dynamik

weiter aufgehellt. Die Zahl der Erwerbstätigen legte im ersten Halbjahr 2007 um 0,5% zu. Die Arbeitslosenquote sank zuletzt auf 5,9%. Die Löhne erhöhten sich dennoch nur verhalten. Sie stiegen durchschnittlich um 2,1%. Auch der Anstieg der Preise verlief moderat. Die Inflationsrate zog im Oktober auf 2,3% an, nachdem sie im Januar noch bei 1,9% lag.

Die Lage der öffentlichen Haushalte in Italien hat sich im Jahr 2007 verbessert. Das Defizit lag in Relation zum Bruttoinlandsprodukt bei etwas über 2%, nachdem es im Vorjahr noch 4,4% betragen hatte. Die Staatsausgaben wurden zwar ausgeweitet, die Steuereinnahmen stiegen jedoch sehr kräftig. Zudem wurden zusätzliche Einnahmen durch Einmalmaßnahmen wie den Verkauf von Grundstücken erzielt.

Die Aussichten für die wirtschaftliche Entwicklung in Italien bleiben im Prognosezeitraum getrübt. Zum einem werden die Investitionen weiterhin nur mäßig steigen, nicht zuletzt auch weil die Bauinvestitionen nach ihren starken Zuwachs in den vergangenen Jahren spürbar schwächer expandieren dürften. Zum anderen werden die Exporte, insbesondere die der Kleidungs- und Textilindustrie, die einen recht hohen Anteil am gewerblichen Sektor ausmacht, unverändert unter der internationalen Konkurrenz leiden, auch da sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit nicht nennenswert verbessern dürfte. Das ifo Wirtschaftsklima deutet bereits an, dass die konjunkturelle Dynamik im vierten Quartal schwach bleiben wird (vgl. Abb. 2.21).

**Abb. 2.21**  
**Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für Italien**



1) Veränderung gegenüber dem jeweiligen Vorjahresquartal in %, saison- und arbeitstäglich bereinigt.  
 2) Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quelle: Eurostat; Ifo World Economic Survey (WES) IV/2007.

**Tab. 2.7**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa<sup>a)</sup>**

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise <sup>b)</sup>			Arbeitslosenquote <sup>c)</sup>		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
		2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Deutschland <sup>c)</sup>	20,0	2,5	1,8	1,5	2,3	2,3	1,5	6,4	7,8	7,6
Frankreich	15,4	1,9	2,0	1,9	1,7	2,1	1,7	8,5	8,2	8,0
Italien	12,7	1,8	1,4	1,6	2,1	2,4	2,1	6,0	5,7	5,5
Spanien	8,4	3,9	3,0	2,7	2,8	3,2	2,8	8,2	8,5	8,2
Niederlande	4,6	3,0	2,5	2,5	1,7	2,3	2,1	3,3	2,8	2,6
Belgien	2,7	2,7	2,0	2,2	1,9	2,2	1,8	7,6	7,2	6,9
Österreich	2,2	3,3	2,3	2,5	2,4	2,4	1,7	4,4	4,2	4,2
Griechenland	2,1	4,1	3,5	3,8	3,0	3,3	2,9	8,5	7,9	7,5
Finnland	1,4	4,3	3,2	3,4	1,6	2,4	3,1	6,8	6,4	6,2
Irland	1,5	5,0	3,7	3,8	2,9	2,6	2,3	4,5	4,6	4,5
Portugal	1,3	1,7	1,8	2,1	2,6	2,8	2,5	8,2	8,2	7,8
Slowenien	0,3	6,0	4,4	4,2	3,5	3,8	3,1	4,8	4,6	4,5
Luxemburg	0,3	5,2	4,5	4,7	2,7	2,9	2,4	4,9	4,6	4,3
<b>Euroraum<sup>d)</sup></b>	<b>72,9</b>	<b>2,6</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,0</b>	<b>7,4</b>	<b>7,1</b>	<b>6,9</b>
Großbritannien	16,4	3,0	2,3	2,5	2,4	2,4	2,1	5,3	5,4	5,3
Schweden	2,6	3,5	3,0	2,6	1,6	2,0	1,9	6,0	5,8	5,7
Dänemark	1,9	2,0	1,7	1,8	1,7	2,3	2,0	3,5	3,3	3,3
<b>EU-16<sup>d)</sup></b>	<b>93,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>7,0</b>	<b>6,8</b>	<b>6,6</b>
Polen	2,3	6,5	5,7	5,4	2,5	2,8	2,7	9,8	9,0	8,4
Tschechien	1,0	6,0	5,5	5,1	2,7	3,5	3,0	5,3	5,0	4,8
Ungarn	0,8	2,1	2,8	3,4	7,8	5,0	2,9	7,3	7,0	6,8
Rumänien	0,8	6,2	6,0	5,7	5,1	5,6	4,6	6,9	6,7	6,7
Slowakei	0,4	8,7	7,5	6,8	2,0	2,6	2,4	11,3	9,7	9,1
Litauen	0,2	7,8	7,2	6,8	5,8	6,4	5,3	4,4	4,3	4,4
Bulgarien	0,2	6,1	6,0	6,2	6,5	6,8	6,2	6,9	6,2	5,9
Zypern	0,1	3,8	4,0	3,9	1,9	2,3	2,1	3,8	3,6	3,7
Lettland	0,1	10,5	8,0	7,2	8,5	9,2	8,2	5,6	5,4	5,5
Estland	0,1	9,0	8,0	7,8	5,6	6,1	5,2	5,2	4,9	4,7
Malta	0,0	3,2	2,8	3,0	0,7	2,5	2,0	6,4	6,2	6,2
<b>Neue EU-Mitgliedsländer</b>	<b>6,1</b>	<b>6,0</b>	<b>5,5</b>	<b>5,3</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>3,4</b>	<b>7,9</b>	<b>7,3</b>	<b>7,9</b>
<b>EU-27<sup>d)</sup></b>	<b>100,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>	<b>7,2</b>	<b>6,9</b>	<b>6,7</b>
<i>nachrichtlich:</i> Exportgewicht <sup>e)</sup>		3,2	2,7	2,7	2,3	2,6	2,2	–	–	–

<sup>a)</sup> Die Zuwachsraten sind untereinander nicht voll vergleichbar, da sie für einige Länder um Arbeitstageeffekte bereinigt sind, für andere – wie für Deutschland – nicht. – <sup>b)</sup> EU-16 Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – <sup>c)</sup> Standardisiert. – <sup>d)</sup> Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2006 in US-Dollar, Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2006. – <sup>e)</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr 2005.

Quelle: Eurostat; IWF; OECD; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; 2007, 2008 und 2009: Prognose des ifo Instituts.

Das Bruttoinlandsprodukt in Italien wird im nächsten Jahr um 1,4% steigen, ehe es sich im darauf folgenden Jahr um 1,6% erhöht. Die Lage am Arbeitsmarkt dürfte sich erneut verbessern. Zwar wird der Anstieg der Beschäftigung an Dynamik verlieren, die Arbeitslosenquote dürfte jedoch weiter sinken. Der Preisanstieg wird sich vorübergehend etwas beschleunigen, jedoch insgesamt moderat bleiben.

## Spanien

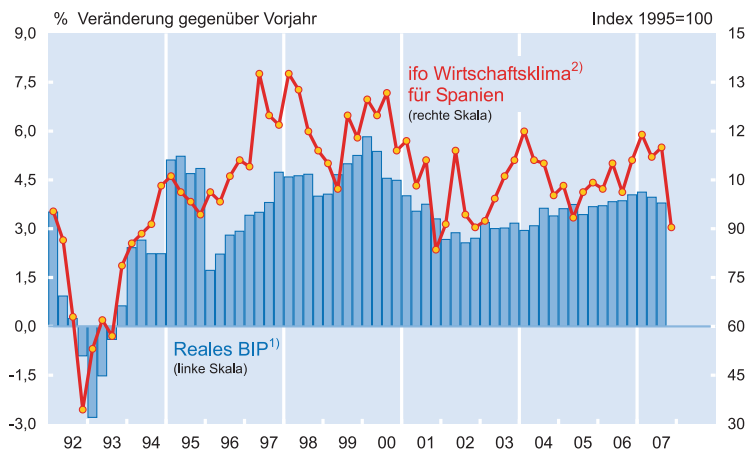
Die wirtschaftliche Entwicklung in Spanien kühlte sich im Herbst 2007 etwas ab. Das Bruttoinlandsprodukt stieg im dritten Quartal um 0,7%, nachdem es sich im zweiten Quartal noch um 0,9% erhöht hatte. Die Zunahme des Konsums verlangsamte sich deutlich. Auch die Investitionen

verloren spürbar an Fahrt. Der Saldo im Außenhandel verbesserte sich hingegen, da die Exporte dynamischer als die Importe stiegen.

Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich seit Anfang des Jahres 2007 etwas aufgehellt. Die Zahl der Erwerbstätigen stieg weiter an; gleichzeitig ging die Arbeitslosenquote zurück. Sie lag im Oktober bei 8,1%. Die Inflationsrate erhöhte sich zuletzt sprunghaft. Sie stieg im Oktober auf 3,6%, nach 2,7% im September. Im Januar lag sie noch bei 2,4%.

Die Triebfeder der wirtschaftlichen Expansion in Spanien war in den vergangenen Jahren die Binnennachfrage, die schwungvoll expandierte. Dies lag auch an der Entwicklung des Wohnungsbaus, der deutlich ausgeweitet wurde – sein Anteil am realen Bruttoinlandsprodukt liegt mittlerwei-

**Abb. 2.22**  
**Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für Spanien**



1) Veränderung gegenüber dem jeweiligen Vorjahresquartal in %, saison- und arbeitstäglich bereinigt.  
 2) Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quelle: Eurostat; Ifo World Economic Survey (WES) IV/2007.

le bei rund 8%. Infolgedessen legten auch die Hauspreise stärker zu; ihr Anstieg wurde durch eine hohe Nachfrage sowohl aus dem In- und Ausland sowie relativ niedrige Realzinsen nachhaltig stimuliert.

Die Impulse auf die Binnennachfrage haben jedoch seit Beginn des laufenden Jahres sukzessive nachgelassen. Der Wohnungsbau expandiert weit weniger dynamisch; der Anstieg der Hauspreise verlangsamte sich zuletzt. Es ist damit zu rechnen, dass dies die Beschäftigung im Bausektor zukünftig negativ beeinflussen wird, was dementsprechend dämpfend auf die Entwicklung der verfügbaren Einkommen wirken dürfte. Die Zugkraft der Binnennachfrage für die konjunkturelle Entwicklung dürfte daher in den kommenden Quartalen nachlassen, was sich bereits in der jüngsten Entwicklung des ifo Wirtschaftsklimas andeutet (vgl. Abb. 2.22).

Die Finanzpolitik war in diesem Jahr expansiv ausgerichtet. Der Budgetsaldo wies jedoch trotz einer Einkommensteuersenkung weiterhin einen Überschuss aus, der in Relation zum Bruttoinlandsprodukt bei rund 1,4% liegt. Die Ausrichtung der Finanzpolitik wird auch im nächsten Jahr expansiv bleiben. So ist mit einer Zunahme der Staatsausgaben zu rechnen; gleichzeitig sind weitere Steuersenkungen geplant, die nur teilweise gegenfinanziert werden. Das Budget dürfte daher zukünftig einen geringeren Überschuss aufweisen, nicht zuletzt auch aufgrund einer nachlassenden konjunkturellen Dynamik.

Auch in Spanien wird sich die wirtschaftliche Expansion im Prognosezeitraum verlang-

samen. Der Anstieg des Konsums dürfte sich bei einer schwächeren Entwicklung der verfügbaren Einkommen und einer verhalteneren Dynamik im Wohnungsbau abflachen. Auch die Zunahme der Investitionen dürfte nachlassen. Der Außenbeitrag wird weiterhin einen negativen Wachstumsbeitrag leisten. Insgesamt wird das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2008 um 3,0% steigen, ehe es im Jahr 2009 um 2,7% zunimmt.

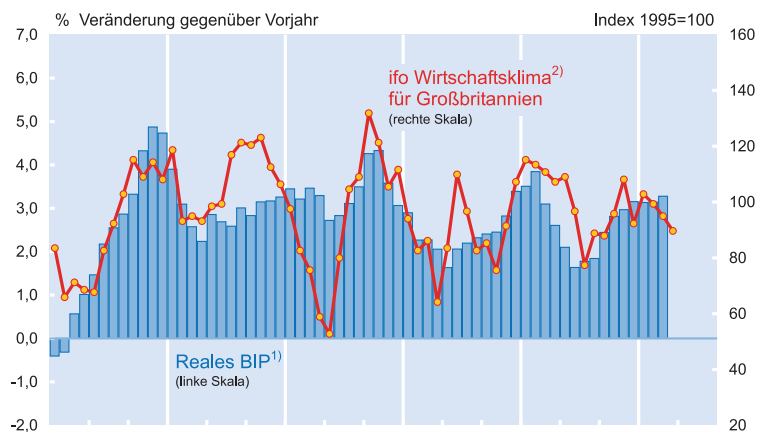
**Großbritannien**

Der Aufschwung in Großbritannien setze sich auch im Herbst 2007 unvermindert fort (vgl. Abb. 2.23). Das Bruttoinlandsprodukt legte mit einer Rate von 0,8% zu. Der Konsum stieg infolge höherer verfügbarer Einkommen deutlich. Auch die Investitionen erhöhten sich spürbar. Der Saldo im Außenhandel verschlechterte sich hingegen leicht, da die Exporte nicht so dynamisch wie die Importe expandierten.

Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich im Verlauf des Jahres etwas verbessert. Zwar hat der Zuwachs der Erwerbstätigenzahl stagniert, die Arbeitslosenquote ist jedoch von 5,5% im Januar auf 5,3% im August gesunken. Die Löhne stiegen durchschnittlich um rund 4%, was die Expansion der verfügbaren Einkommen stimulierte.

Die Bank of England hat ihren geldpolitischen Kurs aufgrund höherer inflationärer Risiken vorübergehend gestrafft. Sie erhöhte ihren Leitzins im Juli auf 5,75%, nachdem sie ihn bereits im Mai auf 5,5% und im Januar auf 5,25% angehoben

**Abb. 2.23**  
**Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für Großbritannien**



1) Veränderung gegenüber dem jeweiligen Vorjahresquartal in %, saison- und arbeitstäglich bereinigt.  
 2) Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quelle: Eurostat; Ifo World Economic Survey (WES) IV/2007.

ben hatte. Zuletzt hat sie ihren Leitzins jedoch auch aufgrund nachlassender inflationärer Risiken auf 5,5% gesenkt. So fiel die Inflationsrate – gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex – im Oktober auf 2%; im Januar lag sie noch bei 2,7%. Auch die Kerninflationsrate ging nach einem vorübergehenden Anstieg zwischen Februar und Juni zurück.

Die Situation der öffentlichen Haushalte hat sich im Verlauf des Jahres 2007 leicht verschlechtert. Der Anstieg der Staatsausgaben konnte nur teilweise durch steuerliche Mehreinnahmen kompensiert werden. Das Defizit erhöhte sich in Relation zum Bruttoinlandsprodukt von 2,7 auf 2,8%. Mit einer Rückführung der Defizitquote ist in den kommenden Jahren nicht zu rechnen, da nennenswerte Anstrengungen zur Konsolidierung des Budgets derzeit nicht geplant sind. Das Defizit dürfte daher in Relation zum Bruttoinlandsprodukt auch in den nächsten beiden Jahren bei rund 3% liegen.

Die wirtschaftliche Expansion in Großbritannien wird im Prognosezeitraum solide bleiben, sich jedoch abkühlen. Das Bruttoinlandsprodukt wird im Jahr 2008 um 2,3% und im Jahr 2009 um 2,5% steigen. Der Konsum dürfte verlangsamt expandieren, nicht zuletzt auch weil die Sparquote, die zwischenzeitlich auf ein vergleichsweise niedriges Niveau gesunken ist, zunehmen wird. Die Investitionen dürften zwar robust, jedoch infolge weiterhin recht hoher Zinsen schwächer zulegen. Der Außenhandel wird einen negativen Wachstumsbeitrag leisten.

Ein Risiko für die konjunkturelle Dynamik zeichnet sich durch die jüngste Entwicklung der Immobilienpreise ab, die im Oktober zum ersten Mal seit Anfang 2006 rückläufig waren. Sollte es zu einem kräftigeren Rückgang der Hauspreise kommen, könnten die daraus resultierenden negativen Vermögenseffekte die Expansion des privaten Konsums stärker dämpfen. Dies dürfte auch die Zunahme der Investitionen spürbar bremsen, da sich zum einen die Ertragsaussichten der Unternehmen verschlechtern und zum anderen die Finanzierungsbedingungen verschärfen werden. Die Chancen für eine sanfte Korrektur am Immobilienmarkt sind jedoch nach wie vor günstig.

### Neue EU-Mitgliedsländer

In den neuen EU-Mitgliedsländern verlief die wirtschaftliche Expansion im ersten Halbjahr 2007 dynamisch. Das Bruttoinlandsprodukt legte gegenüber dem Vorjahr um rund 6% zu.

Der Konsum stieg in Polen, ebenso wie in Tschechien und der Slowakei, lebhaft. Die Investitionen erhöhten sich vor allem in Polen deutlich. Die Exporte flachten sich dagegen spürbar ab, während die Importe teilweise recht kräftig ausgeweitet wurden.

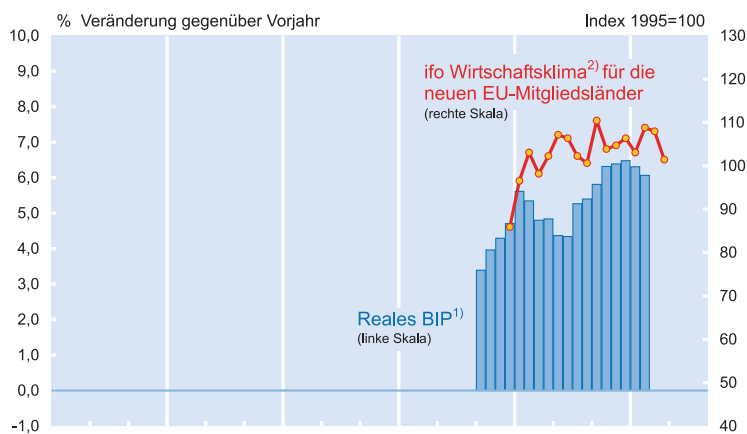
In Ungarn verlangsamte sich die wirtschaftliche Entwicklung im Verlauf des Jahres 2007 merklich. Die Auswirkungen der restriktiven Maßnahmen der Regierung, die zur Begrenzung des Budgetdefizits im letzten Jahr implementiert wurden, wirkten jedoch weit weniger bremsend als zunächst befürchtet. In den baltischen Ländern verlief die konjunkturelle Dynamik dagegen nahezu ungebremst lebhaft; und auch in Rumänien und Bulgarien, die Anfang des laufenden Jahres der EU beigetreten sind, setzte sich die Expansion der Wirtschaft schwingungsvoll fort.

Die Zentralbanken in den großen Ländern der Region haben ihren geldpolitischen Kurs auch im laufenden Jahr unterschiedlich ausgerichtet. In Polen wurden die Leitzinsen in mehreren Schritten auf zuletzt 4,75% erhöht. Auch in Tschechien wurden die Leitzinsen mehrfach angehoben, während sie in Ungarn und der Slowakei zuletzt gesenkt worden sind. Die Unterschiede in den geldpolitischen Maßnahmen lagen wohl auch an der jeweiligen Entwicklung der Inflation, die in Polen von 1,6% im Januar auf 2,1% im August stieg, in der Slowakei hingegen von 2,2% im Januar auf 1,2% im August sank. In Ungarn erhöhte sich die Inflationsrate deutlich, was jedoch auf eine Erhöhung der indirekten Steuern zur Konsolidierung des Budgets zurückzuführen war.

Die wirtschaftliche Expansion in den neuen EU-Mitgliedsländern wird im Prognosezeitraum dynamisch bleiben, sich jedoch etwas abflachen. Die Verlangsamung deutet sich be-

Abb. 2.24

#### Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für die neuen EU-Mitgliedsländer



- 1) Veränderung gegenüber dem jeweiligen Vorjahresquartal in %, saison- und arbeitsmäßig bereinigt.
- 2) Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quelle: Eurostat; Ifo World Economic Survey (WES) IV/2007; Berechnungen des Ifo Instituts.

reits in der Entwicklung des ifo Wirtschaftsklimas für die Region an, das zuletzt – zum ersten Mal seit Anfang 2006 – unter seinen Durchschnittswert sank (vgl. Abb. 2.24). Dennoch bleiben die konjunkturellen Aussichten weiterhin aufwärtsgerichtet.

Das Bruttoinlandsprodukt der Region wird im Jahr 2008 um 5,5% und im Jahr 2009 um 5,3% steigen, nach 6,0% in diesem Jahr. Vor allem die Binnennachfrage dürfte weiterhin lebhaft expandieren. Der Anstieg der Preise wird sich etwas abschwächen. Die Lage am Arbeitsmarkt dürfte sich – gemessen an der Entwicklung der Arbeitslosenquote – weiter verbessern.

### 3. Deutschland

Die deutsche Konjunktur ist zum Jahresende 2007 weiter aufwärts gerichtet, wenngleich sich die Dynamik inzwischen deutlich verringert hat. Wie das ifo Institut im Dezember 2006 zutreffend erwartet hatte, hat sich der seit 2005 laufende Aufschwung trotz der massiven Erhöhung der Mehrwertsteuer fortgesetzt. Die Auftriebskräfte aus dem In- und Ausland waren kräftig genug, um die restriktiven Wirkungen der Finanzpolitik zu verkraften. Konjunkturmotor war weiterhin die Auslandsnachfrage, die trotz der massiven Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar aufgrund der dynamischen Weltkonjunktur kräftig blieb. Zwar war der Exportanstieg mit 8% nicht mehr ganz so hoch wie im abgelaufenen Jahr (+ 12,5%), der Wachstumsbeitrag des Außenbeitrags dürfte im Jahresdurchschnitt 2007 mit reichlich 1 Prozentpunkt aber ähnlich groß wie 2006 gewesen sein. Auch die Investitionen in Bauten und Ausrüstungen wurden im laufenden Jahr weiter ausgeweitet, hier ist mit Raten von 2,3% bzw. 7,8% zu rechnen.

Der private Konsum, mit einem Anteil von 57% am nominalen BIP die gewichtigste Verwendungskomponente, ist im laufenden Jahr allerdings gesunken. Zyklisch wäre bei diesem Aggregat 2007 bei zunehmender Beschäftigung und höheren Nominallöhnen durchaus ein kräftiger Anstieg angelegt gewesen. Doch die massive Anhebung der Mehrwertsteuer, die Verteuerung von wichtigen Grundnahrungsmitteln und zuletzt der neuerliche Höhenflug der Rohölpreise schmälerten in erheblichem Umfang die Kaufkraft und damit die Konsummöglichkeiten. Die Konsumentenstimmung hat sich trotz anhaltend positiver Arbeitsmarktentwicklung im Verlauf des Jahres sogar wieder verschlechtert, das gleiche gilt für die Beurteilung der Einkommensperspektiven. Die Bereitschaft der Verbraucher, größere Anschaffungen zu tätigen, ist nach der Mehrwertsteueranhebung massiv eingebrochen; in der zweiten Jahreshälfte hat sie sich bei anziehenden Inflationsraten nochmals deutlich reduziert. Zwar ist die Neigung der privaten Haushalte, Ersparnisse zu bilden, zuletzt wieder etwas geringer geworden (vgl.

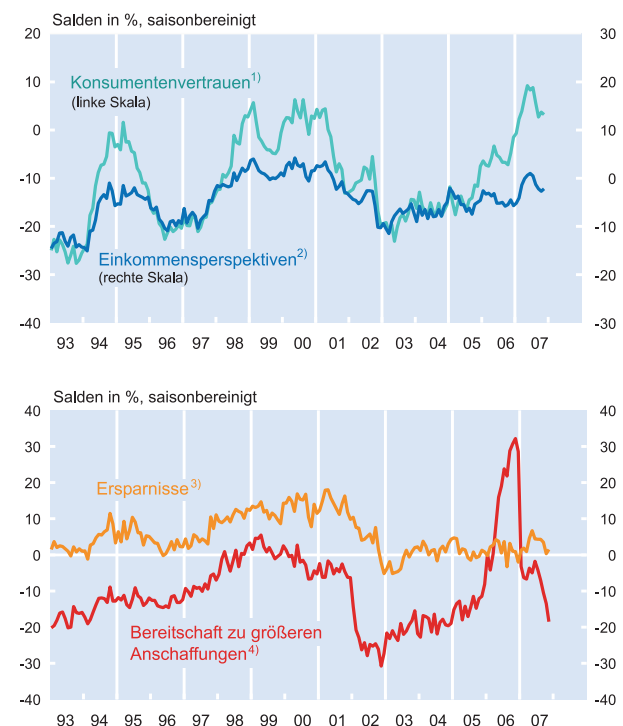
Abb. 3.1), die Sparquote ist aber im Jahresdurchschnitt höher als ein Jahr zuvor.

Anders als im vergangenen Jahr wurde die Realeinkommensentwicklung im Inland bis zum Herbst 2007 durch leichte Terms-of-Trade-Gewinne gestützt; im Jahresdurchschnitt 2006 hatte sich ein massiver Realeinkommensverlust zugunsten des Auslands und hier insbesondere zugunsten der ölexportierenden Länder in Höhe von 0,6% des BIP ergeben.<sup>2</sup> In den restlichen Monaten des Jahres 2007 hat sich dann aber die aus Sicht des Inlands positive Terms-of-Trade-Entwicklung mit dem rasanten Ölpreisanstieg wieder umgekehrt (vgl. Abb. 3.2).

Die Quantifizierung der gesamtwirtschaftlichen Produktion im laufenden Quartal erfolgt auf der Basis der amtlichen Frühindikatoren und der Ergebnisse des ifo Konjunkturtests. Der Auftragseingang hat sich im Oktober gegenüber September saisonbereinigt um 4,0% erhöht,

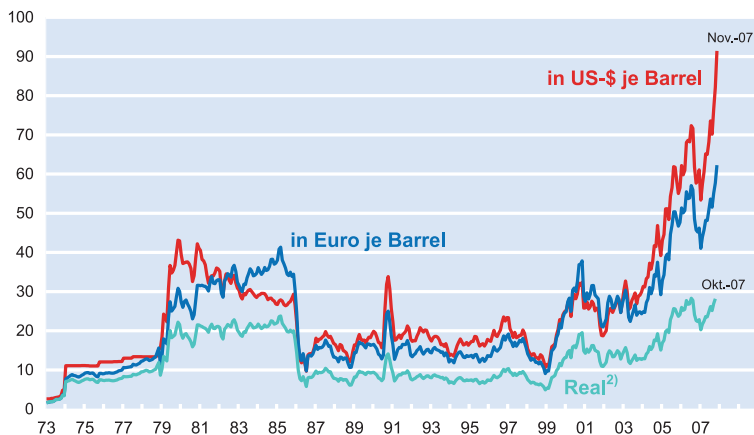
<sup>2</sup> Die Änderung des inländischen Realeinkommens aufgrund einer Änderung der Terms of Trade wird durch die Differenz zwischen der Veränderungsrate des realen BIP und der Veränderungsrate des Realwerts des BIP gemessen (nominales BIP deflationiert mit dem Preisindex für die inländische Verwendung). Zum Terms-of-Trade-Effekt vgl. W. Nierhaus, Realeinkommen im neuen Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen, ifo Schnelldienst, Jg. 53, Nr. 4, 2000, S. 7–13.

Abb. 3.1  
Indikatoren zur Konsumkonjunktur



1) Mittelwert der Salden in % der Meldungen der privaten Haushalte zu ihrer finanziellen und wirtschaftlichen Lage (in den kommenden 12 Monaten), Arbeitslosigkeitserwartungen (in den kommenden 12 Monaten) und den Ersparnissen (in den kommenden 12 Monaten).  
2) Finanzielle Lage in den kommenden 12 Monaten.- 3) In den kommenden 12 Monaten.  
4) Gegenwärtig.

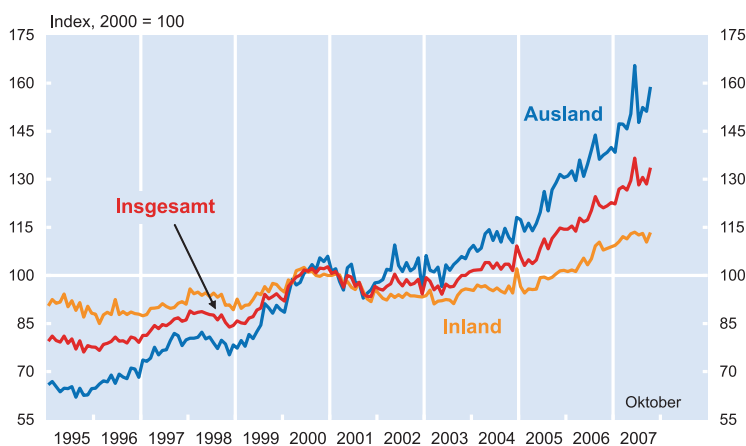
Quelle: Europäische Kommission, November 2007.

**Abb. 3.2****Nominaler und realer Rohölpreis<sup>1)</sup>**  
in US-\$ bzw. in Euro je Barrel

1) Durchschnitt aus Brent, Dubai und WTI.- 2) Rohölpreis in Euro deflationiert mit dem Preisindex deutscher Exporte (1973 = 100); ab 1991 einschließlich neue Bundesländer und Berlin-Ost.

Quelle: HWWA; Statistisches Bundesamt und Berechnungen des ifo Instituts.

nachdem er zuvor um 1,6% gesunken war (vgl. Abb. 3.3). Die Bestelltätigkeit wurde allerdings durch überdurchschnittlich viele Großaufträge für Investitionsgüter begünstigt, die zum überwiegenden Teil aus dem Ausland kamen. Im konjunkturell aussagekräftigeren, weil durch Sondereffekte weniger beeinflussten Zweimonatsvergleich (September/Oktober gegenüber Juli/August) war die Ordertätigkeit ebenfalls aufwärtsgerichtet (+ 1,3%). Kräftige Impulse kamen auch hier aus dem Bereich der Investitionsgüterhersteller (+ 2,5%). Der Bestelleingang bei den Vorleistungsproduzenten stieg dagegen nur noch wenig (+ 0,2%). Die Ordertätigkeit bei den Herstellern von Konsumgütern sank sogar um 0,9%. Während die Inlandsbestellungen im Zweimonatsdurchschnitt rückläufig waren (- 0,9%), nahmen die Auftragseingänge aus dem Ausland mit 3,3% kräftig zu.

**Abb. 3.3****Auftragseingang im verarbeitenden Gewerbe in Deutschland**  
(Volumen, saisonbereinigt Census X-12-ARIMA)

Quelle: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank.

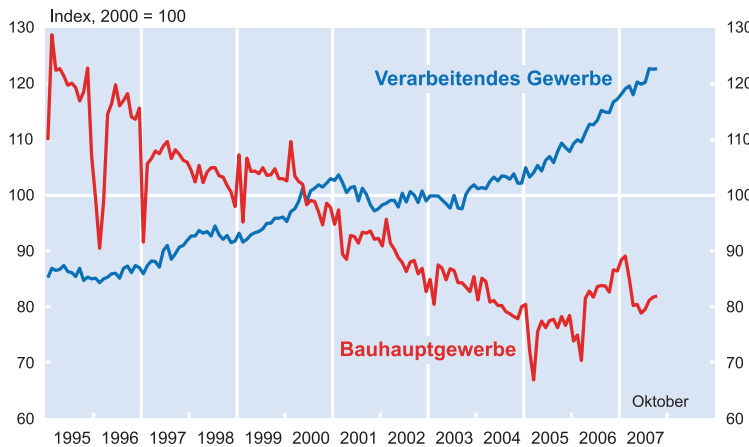
Die Industrieproduktion ist im Oktober gegenüber September saisonbereinigt allerdings kaum noch gestiegen (+ 0,1%). Auch im aussagefähigeren Zweimonatsvergleich (September/Oktober gegenüber Juli/August) erhöhte sie sich nur mehr mit abgeschwächter Dynamik (+ 1,0%). Triebfeder war die Produktion von Investitionsgütern (+ 1,3%) und von Konsumgütern (+ 1,5%). Bei den Vorleistungsgüterproduzenten erhöhte sich die Erzeugung nur noch wenig (+ 0,5%). Die Bauproduktion hat sich, nach deutlichem Rückgang in der ersten Jahreshälfte, wieder etwas erholt. Im Zweimonatsvergleich erhöhte sie sich um 1,9% (vgl. Abb. 3.4). Im Einzelhandel sanken die realen Umsätze zuletzt saisonbereinigt sehr kräftig; im Zweimonatsvergleich ergibt sich ein Rückgang von 1%.

Nach den Ergebnissen des ifo Konjunkturtests hat sich das Geschäftsklima für das verarbeitende Gewerbe (ohne Nahrungs- und Genussmittel), das in Deutschland der »cycle-maker« ist, im November leicht aufgehellt, nachdem es in den vorangegangenen fünf Monaten kontinuierlich gesunken war. Die Geschäftslage hat sich den Unternehmensmeldungen zufolge wieder merklich verbessert. Die Erwartungen, die sich seit Mai eingetrübt hatten, blieben im November nahezu unverändert, per saldo sind sie noch leicht positiv (vgl. Kasten: Zum Zusammenhang zwischen Geschäftslage und Erwartungen).

Das Geschäftsklima im Bauhauptgewerbe tendierte zuletzt dagegen geringfügig nach unten. Die Unzufriedenheit mit der derzeitigen Geschäftssituation, die insbesondere im Wohnungsbau herrscht, hat leicht zugenommen. Die zukünftige Entwicklung schätzen die Unternehmen allerdings etwas zversichtlicher ein. Der Geschäftsklimaindex im Einzelhandel ist zuletzt sogar merklich gesunken. Die Unternehmen bewerten sowohl ihre gegenwärtige Situation als auch die Aussichten für die nächsten sechs Monate ungünstiger.

Alles in allem sprechen die verfügbaren Konjunkturindikatoren dafür, dass sich die aktuelle Aufwärtsdynamik verringert hat. Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte im Jahresendquartal 2007 saisonbereinigt im Vergleich zum Vorquartal mit einer laufenden Jahresrate von 1,8% gestiegen sein (3. Quartal 2007: + 2,8%). Gegenüber dem Vorjahreszeitraum ergibt sich ein Plus von

**Abb. 3.4**  
**Produktion im verarbeitenden Gewerbe und Bauhauptgewerbe in Deutschland** (Volumen, saisonbereinigt Census X-12-ARIMA)



Quelle: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank.

1,8% (arbeitstäglich bereinigt: 2,0%). Zusätzliche Impulse dürften zuletzt von den Ausrüstungsinvestitionen gekommen sein, weil Projekte im Hinblick auf die bevorstehende Verschlechterung der Abschreibungsbedingungen in dieses Jahr vorgezogen worden sein dürften. Im Jahresdurchschnitt 2007 expandiert das reale Bruttoinlandsprodukt um 2,5%, nach 2,9% im Vorjahr (vgl. Abb. 3.6). Allerdings gab es in diesem Jahr eine etwas geringere Zahl von Arbeitstagen als 2006. Nach Ausschaltung dieser Kalenderschwankung ist die Zuwachsrate der Produktion auf 2,6% zu veranschlagen.<sup>3</sup>

**Kasten**  
**Zum Zusammenhang zwischen Geschäftslage und Erwartungen**

Das ifo Geschäftsklima<sup>a)</sup> ist der Mittelwert aus den Komponenten »Geschäftslage« und »Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate«. Der Zusammenhang zwischen den beiden Komponenten kann in einem Vier-Quadranten-Schema dargestellt werden (»ifo Konjunkturuhr«). Auf der Abszisse der Konjunkturuhr werden die Meldungen der befragten Unternehmen zur Geschäftslage (Salden aus den Meldungen »gut« bzw. »schlecht«) aufgetragen, auf der Ordinate die Geschäftserwartungen (Salden aus den Meldungen »günstiger« bzw. »ungünstiger«). Durch das Fadenkreuz der beiden Nulllinien wird das Diagramm in vier Quadranten geteilt, die die vier Phasen der Konjunktur markieren (vgl. Abb. 3.5).

Sind die Urteile der im ifo Konjunkturtest befragten Unternehmen zur Geschäftslage und zu den Geschäftserwartungen per saldo schlecht, d.h. im Minus, so befindet sich die Konjunktur in der Rezession (Quadrant links unten). Gelangen die Geschäftserwartungen ins Plus (bei noch schlechter Geschäftslage), so gerät man in die Aufschwungsphase (Quadrant links oben). Sind Geschäftslage und Geschäftserwartungen gut, d.h. im Plus, so herrscht Boom (Quadrant rechts oben). Drehen die Geschäftserwartungen ins Minus (bei noch guter Geschäftslage), so ist die Abschwungsphase erreicht (Quadrant rechts unten). Idealtypisch bewegt sich die Konjunktur in diesem Diagramm im Uhrzeigersinn im Kreis; die Erwartungen laufen dabei der Lage voraus.

<sup>a)</sup> Das ifo Geschäftsklima GK ergibt sich aus der Formel  $GK = \frac{[(GL + 200)(GE + 200)]^{1/2} - 200}{2}$ , wobei GL den Saldo aus den positiven und negativen Meldungen zur aktuellen Geschäftslage bezeichnet und GE den Saldo aus den positiven und negativen Meldungen zu den Geschäftsaussichten in den nächsten sechs Monaten. Zur Vermeidung von negativen Werten in der Wurzel werden die beiden Variablen GL und GE jeweils um die Konstante 200 erhöht.

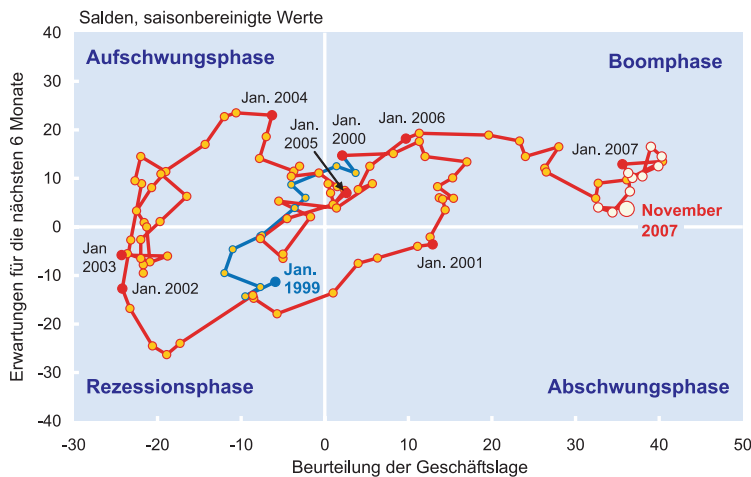
Im kommenden Jahr dürfte sich das Expansionstempo zunächst noch weiter abschwächen, weil die Investitionstätigkeit aufgrund des Vorziehens von Projekten zunächst gedrückt wird. Danach wird eine Rückkehr zum Potentialwachstum erwartet. Maßgeblich dafür sind die realen Konsumausgaben, wengleich der private Verbrauch aufgrund der anziehenden Inflation in etwas schwächerem Tempo steigen dürfte als noch im Herbstgutachten der Wirtschaftsforschungsinstitute erwartet worden war. Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt um 1,8% steigen (vgl. Tab. 3.1); aufgrund der größeren Zahl von Arbeitstagen beläuft sich der Zuwachs kalenderbereinigt nur auf 1,5%. Die Inflationsrate wird im Jahresdurchschnitt 2008 auf 2,3% steigen; im vierten Quartal werden wieder Raten unter der Marke von 2% erreicht. Das staatliche Budget wird voraussichtlich ein leichtes Defizit aufweisen, weil sich die staatliche Einnahmensituation nicht weiter verbessert. Im Jahr 2009 dürfte der gesamtwirtschaftliche Auslastungsgrad nur noch stagnieren. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird um 1,5% zunehmen, kalenderbereinigt um 1,6%.

**Euroaufwertung bremst Exportwachstum**

Nach einem schwachen Exportverlauf im ersten Halbjahr 2007 gewann die deutsche Ausfuhr im dritten Quartal deutlich an Fahrt. Sie wuchs mit einer laufenden Jahresrate von 12,8%. Dabei stiegen die deutschen Dienstleistungsexporte mit einer Rate von 15,3% sogar noch stärker an als die Warenausfuhr (12,4%). Die Nachfrage nach deutschen Waren nahm in allen Weltregionen deutlich zu (vgl. Abb. 3.8). Auch die Lieferungen in die Vereinigten Staaten konnten im dritten Quartal nach einem starken Rückgang im ersten Halbjahr wieder ausgedehnt werden. Die stärksten Impulse für das deutsche Exportwachstum gingen in diesem Jahr jedoch von den europäischen Nachbarländern aus – insbesondere auch vom Euroraum, dessen Intrahandel keinen Wechselkursschwankungen unterliegt (vgl.

<sup>3</sup> Nach dem hier verwendeten Verfahren zur Zeitreihenanalyse (Census X-12-ARIMA) geht von der geringeren Zahl von Arbeitstagen im Jahr 2007 ein negativer Impuls auf das reale Bruttoinlandsprodukt von 0,1 Prozentpunkten aus. Bei den einzelnen Verwendungsaggregaten des realen BIP kann der kalendarische Einfluss numerisch größer (Investitionen, Außenhandel) oder auch kleiner sein (privater und öffentlicher Konsum).

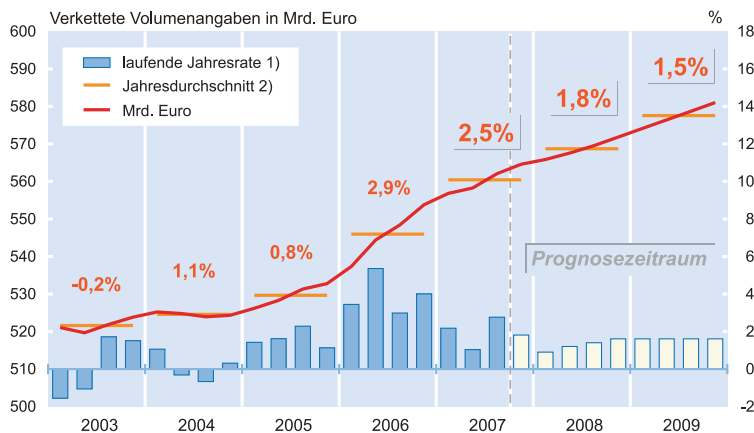
**Abb. 3.5**  
**ifo Konjunktur-Uhr<sup>1)</sup>**



1) Verarbeitendes Gewerbe einschließlich Ernährungsgewerbe: Zusammenhang zwischen der Geschäftslagebeurteilung und den Erwartungen zur Geschäftslage.

Quelle: ifo Konjunkturtest, Deutschland.

**Abb. 3.6**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland**  
Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).  
2) Zahlenangabe: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2007).

Abb. 3.9). Die NAFTA-Staaten trugen dagegen gar nicht mehr zum Anstieg der Ausfuhr bei. Auch der Wachstumsbeitrag der ostasiatischen Länder schwächte sich merklich ab. Für das vierte Quartal deuten die Auftragseingänge aus dem Ausland und die Exporterwartungen des ifo Konjunkturtests auf eine weitere Ausdehnung der Warenausfuhr hin, die jedoch merklich geringer ist als im dritten Quartal. Zudem dürfte bereits die Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen spürbar werden. Alles in allem wird die Ausfuhr im Jahr 2007 durchschnittlich um 8,0% zunehmen.

Für das Jahr 2008 wird trotz gedämpfter wirtschaftlicher Dynamik in den Vereinigten Staaten mit einem weiterhin

robusten Welthandel gerechnet. Die Wachstumserwartungen für die Schwellenländer, die OPEC-Staaten sowie für Osteuropa sind nach wie vor gut. Die Aussichten für den EU-Raum haben sich nur leicht eingetrübt. Deutlich bremsende Einflüsse auf die deutsche Ausfuhr gehen hingegen von der starken Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar aus. Im Prognosezeitraum wird von einem Kurs von 1,45 US-Dollar gegenüber dem Euro ausgegangen. Für das Jahr 2008 wird aufgrund der Verschlechterung der deutschen Wettbewerbsposition auf den Weltmärkten nur mit einem Ausfuhranstieg von 5,6% gerechnet (vgl. Abb. 3.10). Bei einer weiterhin recht freundlichen Weltkonjunktur wird auch für das Jahr 2009 ein weiterer Exportzuwachs gesehen. Aufgrund der dämpfenden Effekte der Aufwertung des Euro und der Abschwächung in den USA wird die Ausfuhr mit 4,8% etwas schwächer steigen als im Jahr zuvor.

Auch die deutschen Importe gewannen nach einem schwachen Verlauf im ersten Halbjahr im dritten Quartal deutlich an Schwung. Sie stiegen mit einer laufenden Jahresrate von 16,7% stärker an als die Ausfuhr. Ausschlaggebend für die stärkere Zunahme war die gestiegene Inlandsverwendung. Für das Jahr 2008 wird mit einem weiteren Investitionszuwachs und mit höheren Konsumausgaben als im Jahr 2007 gerechnet. Leicht dämpfend auf die deutsche Einfuhr wirkt der Anstieg der Importpreise aufgrund der hohen Rohstoffpreise, der durch die Euroaufwertung nur teilweise kompensiert wird. Bei anhaltend robuster Binnenkonjunktur und weiterem Exportwachstum wird die Einfuhr im Jahr 2008 um 6,3% zunehmen, nach 6,2% im laufenden Jahr (vgl. Abb. 3.11). Für das Jahr 2009 wird mit einer Importzunahme von durchschnittlich 4,3% gerechnet, da sich zum einen der Exportzuwachs abschwächt und sich zum anderen die Binnennachfrage nicht mehr beschleunigt ausdehnt. Damit liefert der Außenhandel – anders als im Jahr 2008 – wieder einen positiven Wachstumsbeitrag zum BIP (vgl. Tab. 3.3)

Die Einfuhrpreise sind im Vorjahresvergleich in den ersten drei Quartalen des Jahres 2007 gesunken. Ausschlaggebend dafür war, dass bis zum Herbst die Notierungen von Erdöl im Durchschnitt unter Vorjahresniveau lagen. Für das vierte Quartal wird jedoch wieder mit merklich steigenden Importpreisen gerechnet, da die Mi-



**Tab. 3.1**  
**Eckdaten der Prognose für die Bundesrepublik Deutschland**

	2005	2006	2007 (1)	2008 (1)	2009 (1)
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %				
Private Konsumausgaben	-0,1	1,0	-0,2	1,5	1,0
Konsumausgaben des Staates	0,5	0,9	2,0	1,4	1,8
Bruttoanlageinvestitionen	1,0	6,1	4,8	3,1	1,8
Ausrüstungen	6,0	8,3	7,8	4,3	2,0
Bauten	-3,1	4,3	2,3	1,8	1,6
Sonstige Anlagen	4,8	6,7	5,2	5,8	2,5
Inländische Verwendung	0,3	1,9	1,4	1,9	1,0
Exporte	7,1	12,5	8,0	5,6	4,8
Importe	6,7	11,2	6,2	6,3	4,3
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	0,8	2,9	2,5	1,8	1,5
Erwerbstätige <sup>b)</sup> (1 000 Personen)	38 846	39 088	39 753	40 043	40 194
Arbeitslose (1 000 Personen)	4 861	4 487	3 783	3 493	3 393
Arbeitslosenquote <sup>c)</sup> (in %)	11,1	10,3	8,7	8,0	7,8
Verbraucherpreise <sup>d)</sup> (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	2,0	1,7	2,1	2,3	1,5
Finanzierungssaldo des Staates <sup>e)</sup> in Mrd. Euro	-75,6	-37,3	1,7	-0,6	0,0
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts	-3,4	-1,6	0,1	0,0	0,0

(1) Prognose des ifo Instituts. – <sup>a)</sup> Preisbereinigte Angaben. – <sup>b)</sup> Inlands-konzept. – <sup>c)</sup> Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). – <sup>d)</sup> Verbraucherpreisindex (2000 = 100). – <sup>e)</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 95).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Prognose des ifo Instituts.

neralölpreise inzwischen weiter stark angezogen haben und mittlerweile über Vorjahresniveau liegen. Alles in allem werden im Jahresdurchschnitt 2007 die Importpreise leicht um 0,2% zunehmen. Im kommenden Jahr dürften die Einfuhrpreise bei unterstellter weiterer Expansion der Weltwirtschaft und weiter hohen Öl- und Rohstoffpreisen spürbar um 1,2% steigen. Bei den Ausfuhrpreisen ist seit Jahresbeginn eine Abschwächung des Preisauftriebs erkennbar, der im Zusammenhang mit der schwächeren Weltnachfrage stehen dürfte. Für das Jahr

befristete degressive Abschreibung sichern wollen. Das Wachstum der Ausrüstungen wird in diesem Jahr 7,8% betragen.

Zu Beginn des kommenden Jahres dürfte die Investitionsstätigkeit vorübergehend an Schwung verlieren, weil die in dieses Jahr vorgezogenen Investitionen fehlen. Im weiteren Verlauf wird sich die positive Grundtendenz aber wieder durchsetzen. Die Ertrags- und Bilanzsituation der

Unternehmen ist nach wie vor gut, die Eigendynamik des aktuellen Investitionsaufschwungs ist noch nicht gebrochen. Die Auftriebskräfte sind als stärker einzuschätzen als die dämpfenden Effekte, die sich aus dem hohen Ölpreis und den möglichen Auswirkungen der Finanzmarkturbulenzen auf die Kreditbedingungen ergeben. Die 2008 in Kraft tretende Reform der Unternehmensbesteuerung dürfte die Investitionsneigung per saldo nur marginal negativ beeinflussen. Empirische Untersuchungen zeigen, dass die Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland einen ausgeprägten und stabilen Zyklus von neun bis

**Kasten**  
**Annahmen der Prognose**

- Der Welthandel steigt im Jahr 2008 um 6,0% und im Jahr 2009 um 6,5%, nach 5,4 % im laufenden Jahr.
- Der Ölpreis wird im Prognosezeitraum rund 90 US-Dollar pro Barrel betragen.
- Der Wechselkurs des Euro liegt im Durchschnitt der Jahre 2008 und 2009 bei 1,45 Dollar je Euro, im Jahr 2007 betrug er 1,37.
- Die Europäische Zentralbank (EZB) senkt die Leitzinsen in der zweiten Jahreshälfte 2008 um 25 Basispunkte. Die Kapitalmarktzinsen ziehen nur wenig an.
- Die Tariflöhne in Deutschland erhöhen sich im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt auf Monatsbasis im nächsten Jahr um 2½%, nach 1,5% in diesem Jahr.
- Die Finanzpolitik in Deutschland ist im Prognosezeitraum leicht expansiv ausgerichtet.

**Tab. 3.2**  
**Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung<sup>a)</sup>**  
**Veränderung in % gegenüber dem Vorquartal**

	2005				2006				2007				2008			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV (b)	I (b)	II (b)	III (b)	IV (b)
Private Konsumausgaben	-0,3	-0,1	0,6	-0,7	0,8	0,2	0,4	0,8	-2,0	0,8	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4
Öffentlicher Konsum	0,4	1,5	-0,2	-0,2	0,5	-0,1	0,5	0,0	1,8	0,0	-0,1	0,3	0,4	0,4	0,7	0,4
Ausrüstungen	1,7	1,1	2,3	4,6	-0,5	5,3	0,1	2,2	3,8	0,9	0,4	2,3	-0,4	0,9	0,9	0,9
Bauten	-3,2	0,5	1,9	2,1	-4,0	7,3	1,9	1,5	1,4	-3,5	0,6	-0,9	0,9	0,0	0,8	0,8
Sonstige Anlagen	2,2	2,1	1,0	1,0	1,3	2,6	1,9	2,5	-2,8	3,6	2,8	2,5	1,0	0,4	0,4	0,4
Vorratsinvestitionen <sup>c)</sup>	-0,7	0,4	-0,2	0,7	0,0	-0,4	0,1	-1,6	2,0	-1,1	0,4	0,3	-0,1	0,0	-0,1	0,0
Inländische Verwendung	-1,0	0,9	0,5	0,8	0,2	0,9	0,7	-0,9	1,7	-0,9	0,9	0,7	0,2	0,4	0,4	0,5
Außenbeitrag <sup>c)</sup>	1,3	-0,5	0,1	-0,4	0,7	0,5	0,0	1,9	-1,0	1,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Exporte	2,1	2,9	3,0	1,2	4,9	1,8	3,3	5,3	-0,3	0,8	3,1	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0
Importe	-1,5	4,7	3,2	2,6	3,8	0,7	3,5	1,3	2,3	-1,8	3,9	1,6	1,2	1,3	1,3	1,3
Bruttoinlandsprodukt	0,4	0,4	0,6	0,3	0,9	1,3	0,7	1,0	0,5	0,3	0,7	0,4	0,2	0,3	0,4	0,4

<sup>a)</sup> Saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte, in Vorjahrespreisen. – <sup>b)</sup> Schätzungen des ifo Instituts. – <sup>c)</sup> Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quelle: Statistisches Bundesamt, ab 4. Quartal 2007: Schätzungen des ifo Instituts.

zehn Jahren aufweisen.<sup>4</sup> Nach dem letzten Höhepunkt 2000 ist deshalb die nächste konjunkturelle Wende frühestens für 2009 zu erwarten. Die Einschätzung, dass sich der Investitionsaufschwung – wenn auch mit nachlassender Dynamik – 2008 fortsetzt, wird auch durch die Ergebnisse des Konjunkturtests für die Leasingbranche gestützt, der ein zuverlässiger vorlaufender Indikator für die gesamtwirtschaftliche Investitionsneigung ist.<sup>5</sup> Die Beurteilung der Geschäftslage der Leasingunternehmen ist saisonbereinigt zuletzt wieder gestiegen und liegt im Niveau deutlich über dem Vorjahr, auch die Erwartungen sind der Tendenz nach aufwärts gerichtet. Im nächsten Jahr dürften die Ausrüstungsinvestitionen um 4,3% steigen. Für 2009 wird mit einem beginnenden Rückgang im Verlaufe des Jahres gerechnet, in der Summe wird das

Jahresergebnis aber nochmals einen Zuwachs von etwa 2% aufweisen.

### Bauinvestitionen wachsen moderat

Die milde Witterung zu Anfang 2007 hatte im Baugewerbe zu einer beschleunigten Abarbeitung des Auftragsvolumens geführt, fehlende Anschlussaufträge führten dann im zweiten Quartal zu einem kräftigen Rückgang der Bauinvestitionen. Mittlerweile hat sich die Bautätigkeit wieder stabilisiert.

Obwohl im Wohnungsbau wegen der Abschaffung der Eigenheimzulage und der Mehrwertsteuererhöhung viele Aktivitäten in das Jahr 2006 vorgezogen worden sind, zeichnet sich für dieses Jahr kein Einbruch bei den Wohnungsbauinvestitionen ab. Im Jahresdurchschnitt liegen sie in etwa auf dem Niveau des Vorjahres. Nach einem mehrjährigen Abschwung ist die konjunkturelle Grundtendenz im Wohnungsbau jetzt stabil und in den kommenden Jahren eher aufwärts gerichtet. Die Eigenheimnachfrage erholt sich gestützt auf steigen-

### Kasten

#### Prognoseunsicherheit

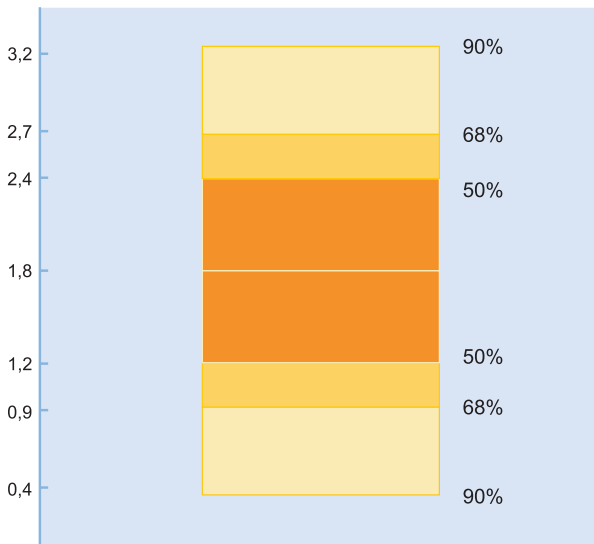
Die Unsicherheit der Prognose für das Jahr 2008 lässt sich anhand von Intervallen angeben, die den zurzeit unbekanntem zukünftigen Wert mit einer vorgegebenen Wahrscheinlichkeit einschließen. Zur Berechnung der Intervalle werden die Prognosefehler der Jahre 1990 bis 2006 herangezogen. In diesem Zeitraum lag das Fehlermaß<sup>a)</sup> knapp unter 0,9%. Daraus errechnet sich zu einer Eintrittswahrscheinlichkeit von 68 % ein so genannter 1- $\sigma$ -Bereich zwischen 0,9 und 2,7%, indem das Fehlermaß zur Punktprognose von 1,8% hinzuaddiert bzw. von ihr subtrahiert wird. Es ist also mit einer Wahrscheinlichkeit von rund zwei Dritteln damit zu rechnen, dass das Bruttoinlandsprodukt 2008 mit einer Rate zwischen 0,9 und 2,7% zunimmt. Intervalle zu den Wahrscheinlichkeiten von 50% und 90% sind in Abbildung 3.7 angegeben. Dabei stellt die Punktprognose von 1,8% den mittleren Wert dar, der bei Würdigung aller Fakten am ehesten erwartet werden kann.

<sup>a)</sup> Als Fehlermaß wird die in der Literatur gebräuchliche Wurzel aus dem mittleren quadratischen Prognosefehler (root mean squared error, RMSE) herangezogen.

<sup>4</sup> Vgl. G. Flaig et al., ifo Konjunkturprognose 2007: Konjunkturelle Auftriebskräfte bleiben stark, in: *ifo Schnelldienst*, 59. Jg., 24/2006, S. 37.

<sup>5</sup> Vgl. J. Gürtler, A. Städler, Leasing-Geschäftsklima bleibt trotz Eintrübung auf komfortablem Niveau – weiterhin robustes Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen, in: *ifo Schnelldienst*, 60. Jg., 17/2007, S. 29–32.

**Abb. 3.7**  
**Prognoseintervall<sup>1)</sup> für die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts 2008**



1) Angegeben sind die Prognoseintervalle, in denen die tatsächliche Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts mit Wahrscheinlichkeit von 50%, 68% und 90% zu liegen kommt.  
 Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

2008 mit einem Plus von 0,5% und für 2009 mit einer Zunahme von 1% (vgl. Tab. 3.4).

Die Wirtschaftsbauinvestitionen wurden im Verlaufe dieses Jahr weiter zügig ausgeweitet, im Jahresdurchschnitt werden sie reichlich 5% über dem Niveau des Vorjahres liegen. Frühindikatoren wie Auftragseingänge und Baugenehmigungen signalisieren eine weitere Zunahme der gewerblichen Bautätigkeit. Nach dem zehnjährigen Rückgang der Wirtschaftsbauinvestitionen seit 1995 hat sich im gewerblich genutzten Baubestand viel Erweiterungs- und Erneuerungsbedarf aufgestaut, die Unternehmen nutzen jetzt die investitionsfreundlichen Rahmenbedingungen zur Anpassung ihres Bautenbestandes an die Erfordernisse der kommenden Jahre. Der Wirtschaftsbau dürfte deshalb im gesamten Prognosezeitraum von einer anhaltend positiven Grundtendenz getragen werden. Für 2008 ist mit einer Zunahme um 3,9%, für 2009 um 2,0% zu rechnen.

Die öffentlichen Bauinvestitionen werden im Prognosezeitraum weiter zunehmen. Höhere Steuereinnahmen ermöglichen den Kommunen, mehr Bauvorhaben in Angriff zu nehmen, der Bund wird seine Investitionen in Verkehrswege aufstocken und den Ausbau von Kindertagesstätten fördern. Die staatlichen Bauinvestitionen steigen in diesem Jahr um 6,4%, im nächsten Jahr um 2,7% und 2009 um 3,0%.

**Tab. 3.3**  
**Wachstumsbeiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (in Prozentpunkten)**

	2006	2007 (s)	2008 (s)	2009 (s)
Konsumausgaben	0,7	0,2	1,1	0,9
Private				
Konsumausgaben	0,6	-0,1	0,9	0,6
Konsumausgaben des Staates	0,2	0,4	0,3	0,3
Bruttoanlageinvestitionen	1,1	0,9	0,6	0,3
Ausrüstungen	0,6	0,6	0,3	0,2
Bauten	0,4	0,2	0,2	0,2
Sonstige Anlagen	0,1	0,1	0,1	0,0
Vorratsveränderungen	-0,1	0,2	0,1	-0,2
Inländische Verwendung	1,8	1,3	1,8	1,0
Außenbeitrag	1,1	1,2	0,0	0,5
Exporte	5,1	3,6	2,6	2,3
Importe	-4,0	-2,4	-2,6	-1,8
Bruttoinlandsprodukt <sup>a)</sup>	2,9	2,5	1,8	1,5

(s) Schätzungen des ifo Instituts. – <sup>a)</sup> Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2007, 2008 und 2009: Prognose des ifo Instituts.

Alles in allem werden die Bauinvestitionen im diesem Jahr um 2,3%, 2008 um 1,8% und 2009 um 1,6% steigen (vgl. Abb. 3.13). Der Anstieg der Baupreise fällt in diesem Jahr mit 6% aufgrund der Anhebung der Mehrwertsteuer und einer erheblichen Verteuerung von Baumaterialien außergewöhnlich hoch aus. Die Steuererhöhung stellt nur einen Einmal-effekt dar, der Anstieg der Rohstoff- und Energiepreise könnte sich aber angesichts der guten Weltkonjunktur fortsetzen, so dass für 2008 und 2009 mit einer weiteren Erhöhung der Baupreise um 3% bzw. 2% zu rechnen sein wird.

### Privater Konsum steigt wieder

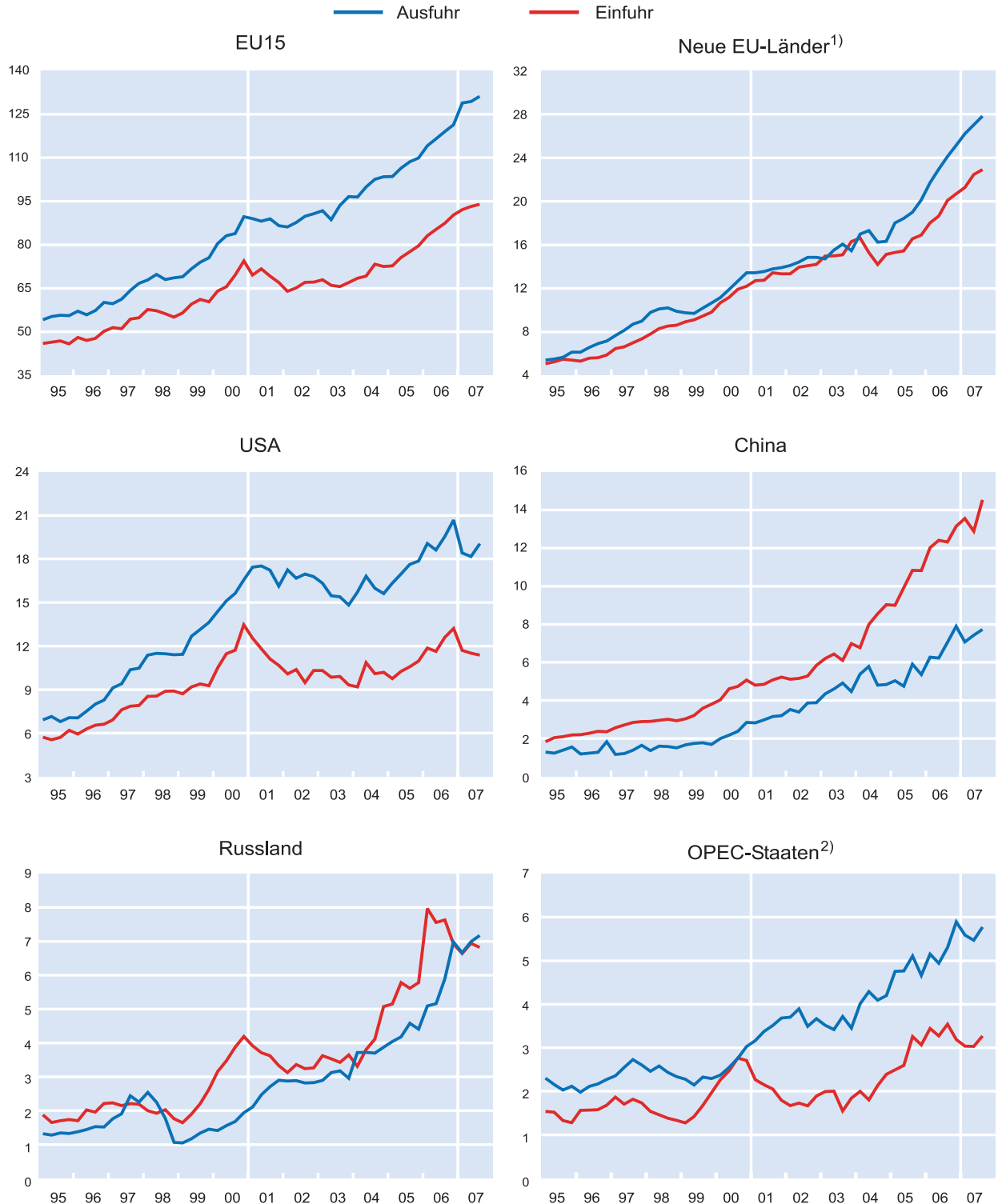
de Einkommen der privaten Haushalte, der Geschosswohnungsbau wird für Anleger wieder attraktiver, Modernisierungs- und Sanierungsmaßnahmen am Altbaubestand werden – bedingt auch durch die hohen Energiepreise – positiv zu Buche schlagen. Für dieses Jahr ist mit einer Stagnation der Wohnungsbauinvestitionen zu rechnen, für

Der reale private Konsum ist in diesem Jahr gesunken; das Vorjahresniveau dürfte um 0,2% unterschritten worden sein. In den ersten Monaten des Jahres waren in Reaktion auf die drastische Anhebung der Mehrwertsteuer vor allem die Käufe von langlebigen Gebrauchsgütern wie Pkw und Einrichtungsgegenständen eingebrochen; hier hatten die Verbraucher in beträchtli-

Abb. 3.8

**Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen**

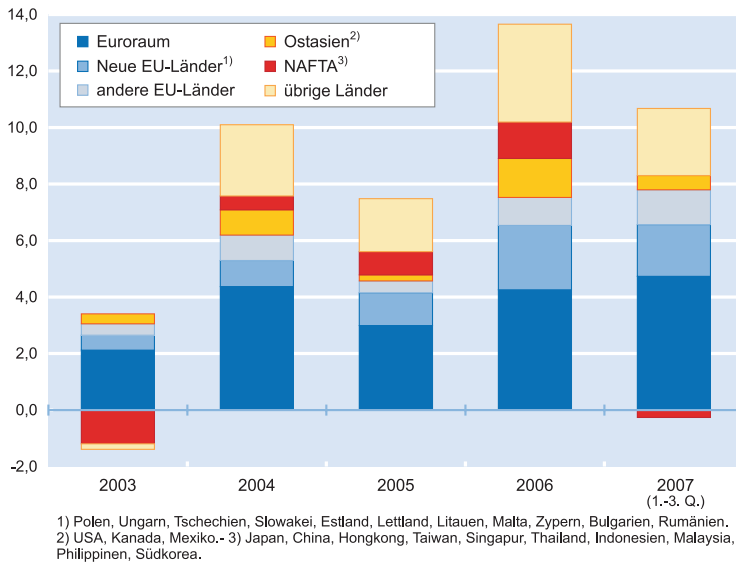
Spezialhandel; saisonbereinigte Quartalswerte in Mrd. Euro



1) Polen, Ungarn, Tschechien, Slowakei, Lettland, Litauen, Estland, Slowenien, Malta, Zypern, Bulgarien, Rumänien.  
 2) Algerien, Libyen, Nigeria, Venezuela, Irak, Iran, Saudi-Arabien, Kuwait, Katar, Vereinigte Arabische Emirate, Indonesien.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

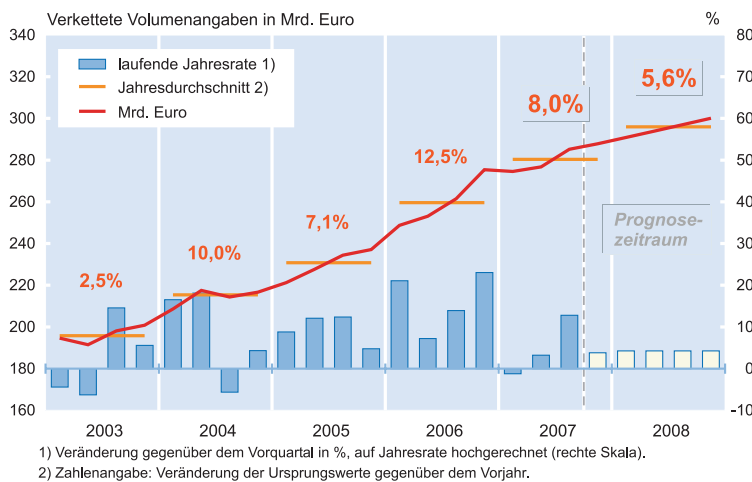
**Abb. 3.9**  
**Deutsche Ausfuhr: Wachstumsbeiträge der Regionen**  
 Spezialhandel in Prozentpunkten



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

**Abb. 3.10**

**Reale Exporte**  
 Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2007).

chem Umfang Ausgaben in das Jahr 2006 vorgezogen. Im weiteren Jahresverlauf sparten die Verbraucher dann an teurer gewordenen Nahrungsmitteln. Ganzjährig im Plus blieb dagegen die Nachfrage nach kurzlebigen Gebrauchsgütern wie Schuhen und Bekleidungsartikeln sowie nach Gütern und Dienstleistungen der Unterhaltungs- und Freizeitparte (vgl. Abb. 3.14).

Maßgeblich für die Konsumschwäche war einmal die Stagnation der realen verfügbaren Einkommen. Zwar expandierten die realen Nettolöhne und -gehälter bei höheren Tarifverdiensten, steigendem Arbeitsvolumen und ei-

ner geringeren Belastung mit Sozialbeiträgen merklich, und auch die realen Einkommen aus unternehmerischer Tätigkeit einschließlich der per saldo empfangenen Vermögenseinkommen nahmen konjunkturell bedingt zu. Dagegen sanken die realen monetären Sozialtransfers deutlich. Die Leistungen beim Arbeitslosengeld gingen infolge rückläufiger Empfängerzahlen weiter spürbar zurück. Auch sind die gesetzlichen Altersbezüge real weiter kräftig gesunken, obwohl es zur Jahresmitte erstmals seit drei Jahren wieder zu einer nominalen Rentenerhöhung kam (0,54%). Zur Schwäche des privaten Konsums hat aber auch beigetragen, dass sich die Anschaffungsbereitschaft im Gefolge der Mehrwertsteueranhebung und der erhöhten Energie- und Nahrungsmittelpreise spürbar vermindert hat; die Sparquote ist gestiegen.

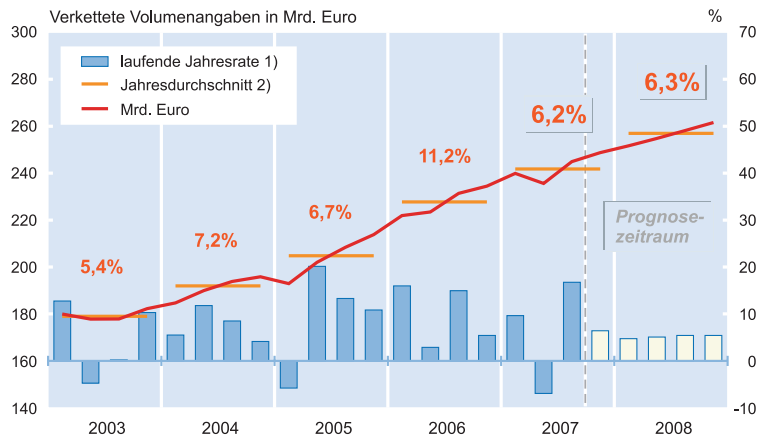
Im kommenden Jahr dürfte sich die Konsumkonjunktur bessern. Die Bruttolöhne werden mit 3 1/2% in ähnlichem Tempo wie im laufenden Jahr expandieren. Zwar dürften die Effektivverdienste beschleunigt anziehen, dafür weitet sich das Arbeitsvolumen aber nicht mehr so kräftig aus. Der Anstieg der Nettolöhne wird sich auf 3% belaufen. Zwar wird der Beitragssatz in der Arbeitslosenversicherung ab Januar nochmals deutlich von 4,2 auf 3,3% gesenkt; der Beitragssatz in der Pflegeversicherung wird allerdings ab Juli von 1,7 auf 1,95% erhöht (für Kinderlose steigt der Pflegebeitrag von 1,95 auf 2,2%). Hinzu kommt, dass die Progression des Einkommensteuertarifs voll greift. Die monetären Sozialleistungen dürften wieder etwas zulegen. Hierzu trägt bei, dass die Altersrenten aufgrund der diesjährigen Lohnentwicklung stärker als 2007 angehoben werden. Au-

Bßerdem steigen die Ausgaben für das Elterngeld. Auch wird das Bafög erhöht. Die arbeitslosigkeitsbedingten Transfers sind dagegen erneut rückläufig. Die entnommenen Gewinne und Vermögenseinkommen dürften konjunkturbedingt mit 5 1/2% recht kräftig expandieren. Insgesamt werden die verfügbaren Einkommen um 3,3% steigen, real um 1,3%. Die Sparquote dürfte wohl wieder etwas niedriger als im laufenden Jahr sein. Einem größeren Rückgang der Sparquote wirkt allerdings das Engagement für die private Altersvorsorge entgegen. Insgesamt wird der reale private Konsum um 1,5% steigen (vgl. Abb. 3.15).

Abb. 3.11

## Reale Importe

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf

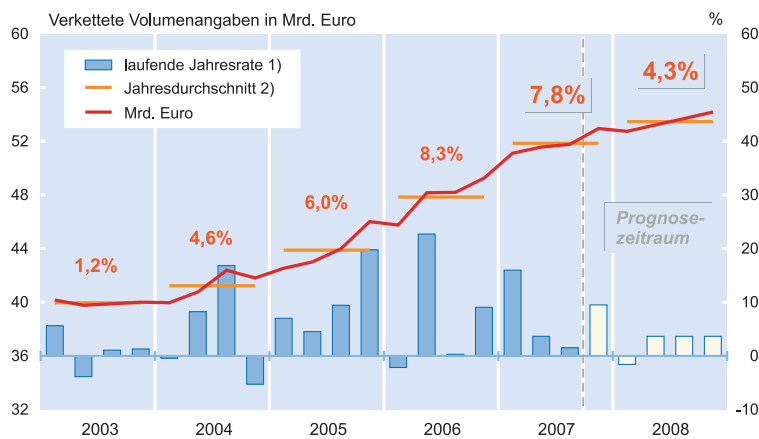


Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2007).

Abb. 3.12

## Reale Investitionen in Ausrüstungen

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2007).

Im Jahr 2009 dürfte sich die Zunahme des realen Konsums bei etwas schwächerem Beschäftigungsaufbau, konjunkturell niedrigeren tariflichen Abschlussätzen und unveränderter Sparquote auf 1% belaufen.

## Verbraucherpreise ziehen kräftig an

Der Anstieg der Lebenshaltungskosten hat sich im Jahr 2007 durch die kräftige Anhebung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer<sup>6</sup>, den erneuten Höhenflug der Rohölpreise und die Verteuerung von wichtigen Grundnahrungsmitteln spürbar beschleunigt. Zu Buche schlug zudem die Einführung von Studiengebühren in einigen Bundeslän-

dern. Im November 2007 erreichte die Inflationsrate erstmals die Marke von 3%, das ist der höchste Wert seit Februar 1994; bis August hatte die Preissteigerungsrate noch unter 2% gelegen. Insgesamt verteuerte sich die Lebenshaltung im Jahr 2007 um 2,1%.

Auch die Kerninflationsrate, aus der in Abgrenzung des ifo Instituts der Einfluss der Preisentwicklung von Energieträgern, Gütern mit administrierten Preisen und saisonabhängigen Nahrungsmitteln herausgerechnet ist<sup>7</sup>, hat inzwischen deutlich angezogen. Sie betrug im Oktober 1,9%; dies ist ein Prozentpunkt über dem Jahresdurchschnitt 2006. Hier machte sich die rapide Verteuerung von Grundnahrungsmitteln wie Molkereiprodukten und Getreideerzeugnissen besonders preistreibend bemerkbar. Nimmt man die Gruppe der Nahrungsmittel (ohne Saisonwaren) bei der Berechnung der Kerninflation zusätzlich heraus, so hätte sich die verbleibende Preissteigerungsrate im Oktober nur auf 1,5% belaufen (vgl. Tab. 3.5).

Im Prognosezeitraum werden die Inflationsraten zunächst hoch bleiben. Die gestiegenen Ölpreise werden auf die Preise anderer Energieträger durchwirken; bei Strom und Gas sind bereits kräftige Preiserhöhungen angekündigt. Auch bei Nahrungsmitteln ist noch mit weiteren Preissteigerungen zu rechnen. Zudem werden die Lohnstückkosten bei den hier unterstellten höheren tariflichen Abschlussätzen etwas rascher steigen, was in den Preisen nach und nach weitergegeben werden dürfte. Gegenzurechnen ist allerdings, dass im Vorjahresvergleich die Mehrwertsteuererhöhung nicht mehr wirksam ist. Zudem dämpft der starke Euro. Alles in allem dürfte sich das Verbraucherpreisniveau im Jahresdurchschnitt 2008 um 2,3% erhöhen. Im Jahr 2009 ist – nach dem Durchwirken des gegenwärtigen Preisschubs – mit einer Inflationsrate um 1 1/2% zu rechnen.

<sup>6</sup> Der ermäßigte Steuersatz von 7% (z.B. für Nahrungsmittel, Bücher oder Zeitungen) hat sich 2007 nicht geändert. Auch blieb die Steuerfreiheit einiger ausgewählter Produkte und Dienstleistungen wie Wohnungsmieten oder Kontoführung bei Banken erhalten.

<sup>7</sup> Die Preise von Energieträgern und von Saisonwaren (Fische, Fischwaren, Obst, Gemüse) sind überdurchschnittlich volatil und können die Ergebnisse der Preisstatistik auf kurze Sicht verzerren. Aufgrund der in Deutschland besonders großen Bedeutung von Gütern mit administrierten Preisen schließt das ifo Institut bei der Berechnung der Kerninflationsrate diese Gütergruppe zusätzlich aus.

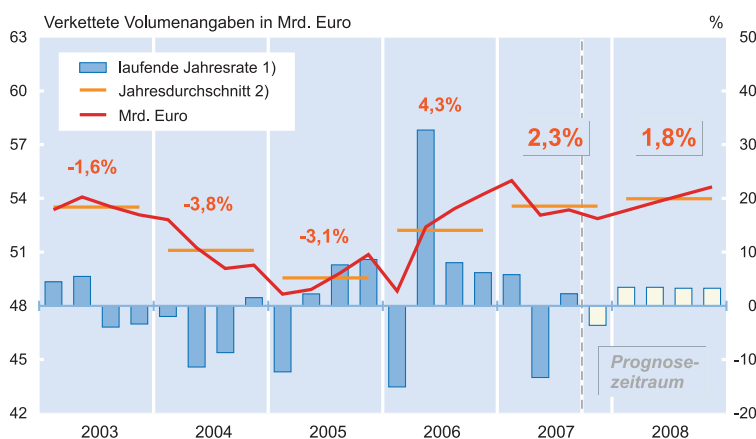
**Tab. 3.4**  
**Reale Bruttoanlageinvestitionen**  
 (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)

	2006	2007	2008	2009
<b>Bauten</b>	4,3	2,3	1,8	1,6
Wohnbauten	4,3	0,0	0,5	1,0
Nichtwohnbauten	4,3	5,4	3,6	2,3
Gewerblicher Bau	4,0	5,1	3,9	2,0
Öffentlicher Bau	4,9	6,4	2,7	3,0
<b>Ausrüstungen</b>	8,3	7,8	4,3	2,0
<b>Sonstige Anlagen</b>	6,7	5,2	5,8	2,5
<b>Bruttoanlageinvestitionen</b>	6,1	4,8	3,1	1,8

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2007, 2008 und 2009: Prognose des ifo Instituts.

**Abb. 3.13**

**Reale Bauinvestitionen**  
 Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).  
 2) Zahlenangabe: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2007).

**Weitere Entlastung am Arbeitsmarkt**

Die Arbeitsmarktlage hat sich 2006 spürbar verbessert. Auch im Jahresverlauf von 2007 zeichnet sich eine deutliche Entspannung der Beschäftigungssituation ab. Während der ersten drei Quartale stieg die Erwerbstätigkeit um rund 530 000 (vgl. Abb. 3.17). Damit waren im September 670 000 Personen mehr beschäftigt als im Vorjahresmonat.

Dabei wurden insbesondere sozialversicherungspflichtige Beschäftigungsverhältnisse geschaffen, deren Zahl im selben Zeitraum um 580 000 stieg (vgl. Abb. 3.18). Bis zum März wurden im Vorjahresvergleich etwa 430 000 Vollzeit- und 230 000 Teilzeitstellen mehr ausgewiesen.<sup>8</sup> Die Beschäftigung konnte in fast allen Wirtschaftsbereichen zulegen. Am

<sup>8</sup> Neuere Daten zur Aufteilung in Voll- bzw. Teilzeit liegen noch nicht vor. Vgl. Bundesagentur für Arbeit, Arbeitsmarkt in Zahlen, Beschäftigtenstatistik, März 2007.

kräftigsten war die Zunahme erneut bei den Unternehmensdienstleistern, bei denen im September 240 000 oder knapp 7% mehr Personen beschäftigt waren als im Vorjahresmonat. Hierin dürften zum überwiegenden Teil Arbeitnehmerüberlassungen an Firmen im verarbeitenden Gewerbe enthalten sein.<sup>9</sup> Im Baugewerbe hingegen stagnierte die Entwicklung und im Kredit- und Versicherungsgewerbe sowie in der öffentlichen Verwaltung war sie – wie schon in den vorangegangenen Monaten – rückläufig. Die geförderten sozialversicherungspflichtigen Beschäftigungsverhältnisse wurden im November im Vergleich zum Vorjahr leicht verringert und haben somit nicht zum Beschäftigungsaufbau beitragen.

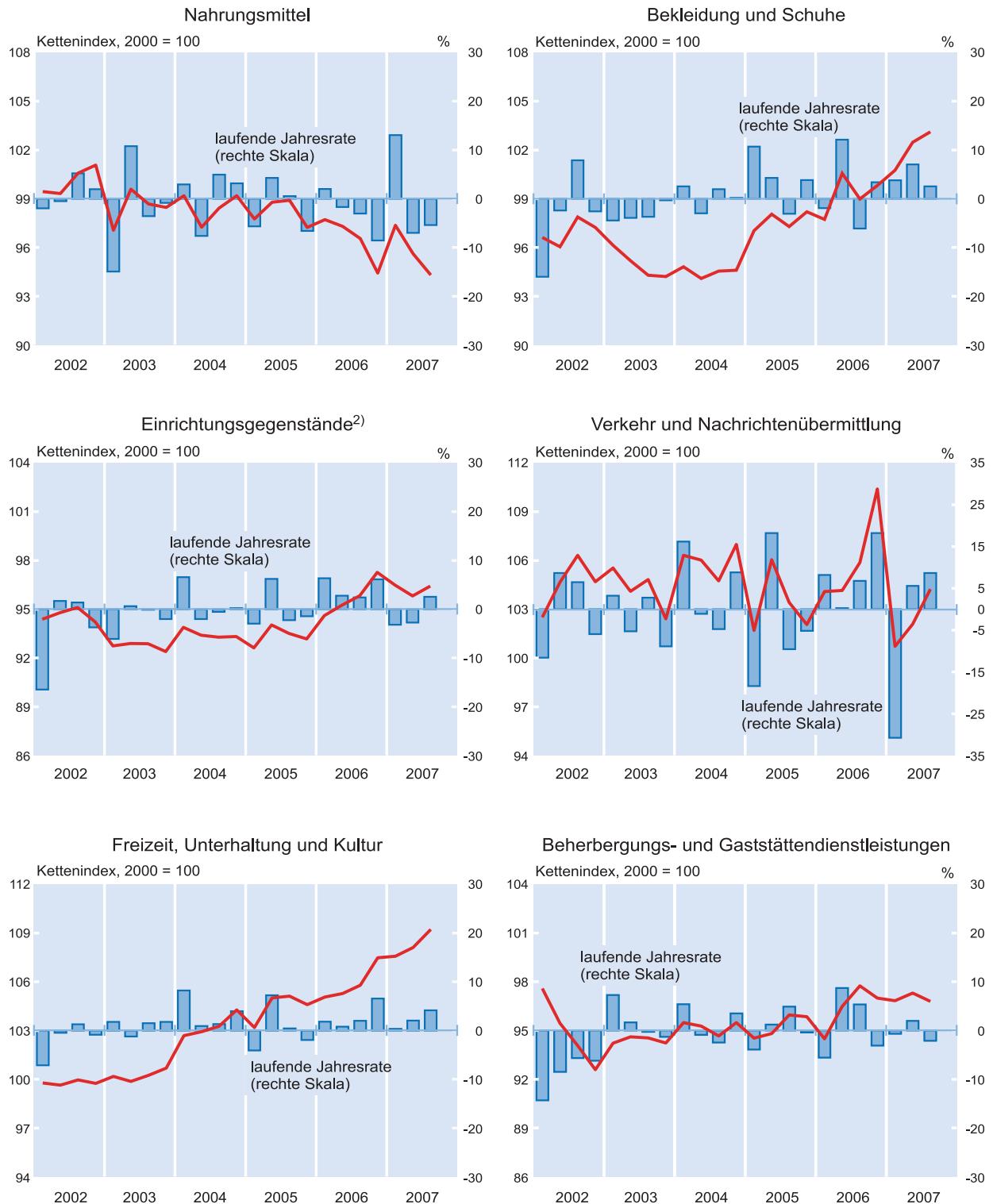
Der Aufbau der Erwerbstätigkeit zeigte sich auch bei den Selbständigen. Hier nahm die Zahl im Verlauf der ersten drei Quartale um 35 000 zu, obwohl gleichzeitig ein Rückgang der geförderten Selbständigkeit um etwa 40 000 zu verzeichnen war (vgl. Abb. 3.18). An dieser Stelle macht sich bemerkbar, dass seit August 2006 die Förderung im Rahmen von IchAG und Überbrückungsgeld durch den deutlich restriktiver gestalteten Gründungszuschuss ersetzt wurde, der weniger stark in Anspruch genommen wird als die bisherigen Förderinstrumente. Die Anzahl der Minijobs hat im Verlauf dieses Jahres annähernd stagniert und lag im September trotz der guten konjunkturellen Situation nur 12 000 über dem Vorjahresniveau. Auch die Beschäftigung in Arbeitsgelegenheiten (Ein-Euro-Jobs) hat leicht an Bedeutung verloren (vgl. Abb. 3.18). Durch die konjunkturelle Aufwärtsbewegung ist die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden spürbar gestiegen. Seit Jahresbeginn erhöhte sich die Stundenzahl bis zum dritten Quartal im Verlauf um arbeitstäglich bereinigt 0,9% (vgl. Abb. 3.19).

Das ifo Beschäftigungsbarometer, das die Einstellungsneigung der Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft für die kommenden drei Monate abbildet (vgl. Abb. 3.20), deutet daraufhin, dass die Erwerbstätigkeit weiter steigen wird. Weiterhin hoch ist auch der Zugang von gemeldeten Stellen bei der Bundesagentur, der im November etwa 220 000 betrug. Damit weist die Bundesagentur zurzeit einen Bestand von gut 940 000 ihr bekannten Stellen aus. Insgesamt er-

<sup>9</sup> Die Zahl der Arbeitnehmerüberlassungen war im Dezember 2006 (neuere Zahlen liegen derzeit nicht vor) um gut 160 000 über dem Vorjahresniveau. Der Anteil der Fertigungsberufe an den gesamten Arbeitnehmerüberlassungen lag hier bei 65%. Vgl. Bundesagentur für Arbeit, Arbeitsmarkt in Zahlen, Arbeitnehmerüberlassung, 2. Halbjahr 2006.

**Abb. 3.14**

**Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte im Inland nach Verwendungszweck<sup>1)</sup> seit 2002**



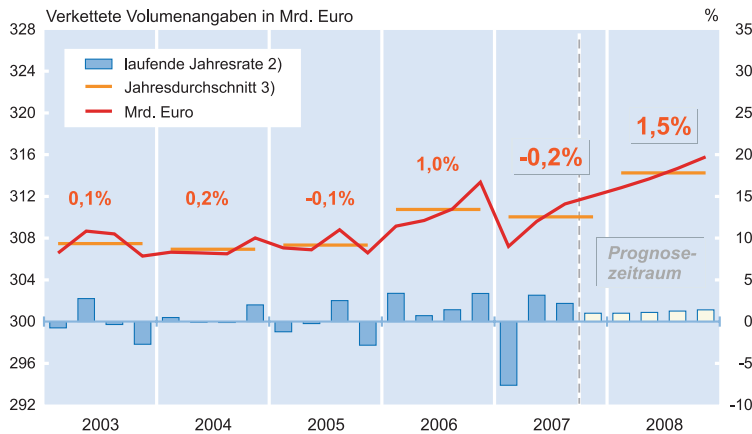
1) Saisonbereinigt Census X-12-ARIMA.  
 2) Einschließlich Geräte für den Haushalt.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.



Abb. 3.15

**Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte<sup>1)</sup>**  
Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



1) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.  
2) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).  
3) Zahlenangabe: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2007).

gibt sich für 2007 ein durchschnittlicher Zuwachs der Erwerbstätigkeit der Inländer in Höhe von 670 000 (1,7%), was im Verlauf einem Anstieg von rund 640 000 entspricht. Die geleisteten Stunden erhöhen sich dabei im Jahresdurchschnitt um 1,5% (arbeitstäglich bereinigt 1,8%).

Die Nachfrage nach zusätzlichen Arbeitskräften wird sich im nächsten Jahr abgeschwächt fortsetzen. Der Zuwachs erfolgt – wie bisher – durch den Aufbau sozialversicherungspflichtiger Beschäftigung und ungeförderter Selbständigkeit. Im Zuge dessen werden auch mehr Minijobs entstehen. Ihr Anstieg dürfte allerdings weniger dynamisch erfolgen als bei der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Die geförderte Selbständigkeit geht im weiteren Prognosezeitraum aufgrund der oben genannten restriktiveren Regelung beim Gründungszuschuss deutlich zurück. Auch die Beschäftigung in Ein-Euro-Jobs wird bei sinkenden Arbeitslosenzahlen 2008 weiter leicht an Bedeutung verlieren.

Unterstützt wird der Aufbau der Erwerbstätigkeit noch von der Senkung der Beiträge zur Arbeitslosenversicherung von 4,2 auf 3,3% im Januar, was die Arbeitgeber bei den Lohnnebenkosten entlastet. Alles in allem dürfte die Erwerbstätigkeit im Jahresdurchschnitt um 295 000 (0,7%) auf knapp 40 Mill. ansteigen. Das entspricht im Verlauf noch einer Zunahme um 210 000. Dabei wird auch das Arbeitsvolumen weiter ausgedehnt und steigt um 0,8% (arbeitstäglich bereinigt 0,3%).

Die lebhafte Ausweitung der Erwerbstätigkeit hat zu einem deutlichen Rückgang der Arbeitslosigkeit geführt. Nachdem die Zahl der Arbeitslosen im vergangenen Jahr stärker zurückgegangen war, als der Anstieg der Erwerbstätigen angezeigt hatte, vollzog sich der Abbau der Arbeitslosigkeit nun wieder in etwa demselben Tempo, in dem die Beschäftigung zunahm. Die intensivere Betreuung von Arbeitslosen durch die Bundesagentur sowie die Überprüfung des Arbeitslosenstatus dürfte damit nur noch von untergeordneter Bedeutung für die Entwicklung gewesen sein. So wurde im November gegenüber dem Vorjahr nun ein Abbau der Arbeitslosigkeit um 617 000 verzeichnet; in den Mo-

Tab. 3.5  
**Entwicklung des Verbraucherpreisindex<sup>a)</sup>**

	Wägungsschema in Promille	2005	2006	2007
		Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr		
<b>Kerninflation<sup>b)</sup></b>	<b>744,98</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>1,9</b>
davon:				
Nahrungsmittel ohne Saisonwaren	74,21	-0,2	0,8	5,4
darunter:				
Brot, Getreideerzeugnisse	17,20	-0,1	0,9	4,0
Molkereiprodukte, Eier	14,31	-1,2	-0,1	13,5
Speisefette und -öle	2,92	-2,6	-0,7	26,0
Andere Waren und Dienste	670,77	1,0	0,9	1,5
<b>Übrige Lebenshaltung</b>	<b>255,02</b>	<b>5,0</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>
davon:				
Saisonabhängige Nahrungsmittel	16,26	1,5	6,5	2,7
Heizöl, Kraftstoffe und Gas	51,01	11,9	8,8	6,8
Heizöl	7,90	32,0	10,7	5,8
Kraftstoffe	33,70	8,1	5,6	10,3
Gas	9,41	10,5	17,7	-1,7
Güter mit administrierten Preisen	187,75	3,4	2,2	3,2
darunter:				
Strom	18,65	4,2	4,0	8,0
Umlagen für Fernwärme u. Ä.	10,37	14,4	14,9	1,6
Telefondienstleistungen	20,96	-0,9	-3,0	0,4
Gesundheitspflege	35,46	1,9	0,8	1,3
Beiträge zur Krankenversicherung	8,91	2,5	1,3	2,4
Kraftfahrzeugsteuer	6,08	19,9	0,8	2,8
<b>Lebenshaltung insgesamt</b>	<b>1 000,00</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>2,4</b>
davon: <sup>c)</sup>				
<b>Kerninflation</b>	–	0,6	0,6	1,3
Nahrungsmittel ohne Saisonwaren	–	0,0	0,1	0,4
Andere Waren und Dienste	–	0,6	0,6	1,0
<b>Übrige Lebenshaltung</b>	–	1,3	1,1	1,1
Saisonabhängige Nahrungsmittel	–	0,0	0,1	0,0
Heizöl, Kraftstoffe und Gas	–	0,6	0,5	0,4
Güter mit administrierten Preisen	–	0,7	0,4	0,6

a) Verbraucherpreisindex, 2000 = 100. – b) In der Abgrenzung des ifo Instituts. – c) Inflationsbeiträge der Teilindizes zur Veränderung des Verbraucherpreisindex in Prozentpunkten. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

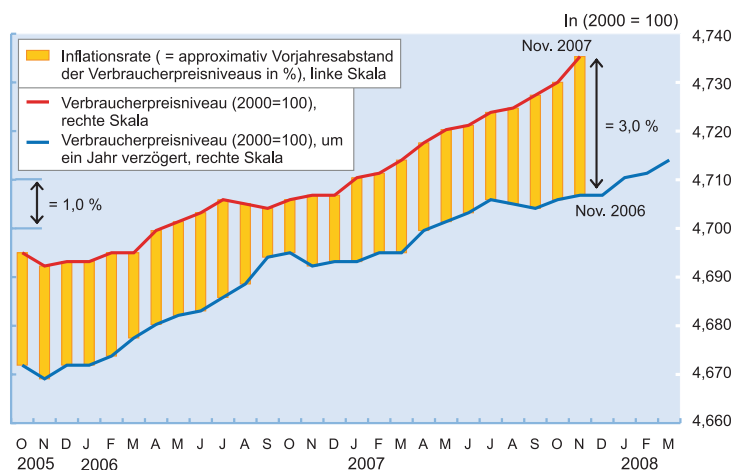
**Kasten****Verbraucherpreisniveau und Inflationsrate**

Die Veränderung des Verbraucherpreisniveaus wird üblicherweise mit Hilfe der Inflationsrate gemessen. Hierbei wird das Preisniveau in einem Monat  $t$  zum Preisniveau des vergleichbaren Vorjahresmonats  $t - 12$  in Beziehung gesetzt. Die Entwicklung der Inflationsrate wird deshalb nicht nur von der aktuellen Preisdynamik im laufenden Jahr beeinflusst, sondern immer auch von den Preisbewegungen im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Abbildung 3.16 zeigt diesen Sachverhalt exemplarisch auf. Die Inflationsrate ergibt sich approximativ aus dem Vorjahresabstand der logarithmierten Verbraucherpreisniveaus<sup>a)</sup>, wobei zur erhöhten Anschaulichkeit die Preisniveaus vorab saisonbereinigt wurden. Der Vorjahresvergleich wird hierdurch nicht beeinflusst.

Es zeigt sich beispielsweise, dass der Rückgang der Inflationsrate von 1,7% im August auf 1,0% im September 2006 nicht allein daraus resultierte, dass damals das Verbraucherpreisniveau gegenüber dem Vormonat auf Grund des Ölpreisverfalls deutlich gesunken war, sondern auch daraus, dass im September 2005 das Preisniveau – gegenüber August 2005 – stark gestiegen war (aufgrund des Wirbelsturms »Katrina« mussten im September 2005 Höchstpreise für Öl gezahlt werden, zugleich wurde die Tabaksteuer angehoben). Ein Jahr später; im September 2007, musste sich der Ölpreisrückgang zwölf Monate zuvor vice versa beschleunigend auf die Inflationsrate auswirken (sie stieg von 1,9% im August auf 2,4% im September). Die Abbildung zeigt zudem, dass von der Entwicklung aus dem Vorjahr in den kommenden Monaten keine weitere Akzeleration bei der Inflationsrate angelegt ist.

<sup>a)</sup> Es gilt der Zusammenhang:  $\text{Inflationsrate } P_t/P_{t-12} \cdot 100 - 100 \approx (\ln(p_t) - \ln(p_{t-12})) \cdot 100$ .

Abb. 3.16

**Entwicklung von Verbraucherpreisniveau<sup>1)</sup> und Inflationsrate**

1) Saisonbereinigt und logarithmiert.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des ifo Instituts.

naten Februar bis April lag die Zahl noch um mehr als 800 000 unter dem Vorjahresmonat. Allerdings ist auch die Zahl der Langzeitarbeitslosen im Vorjahresvergleich deutlich um 350 000 gesunken, so dass deren Anteil an den Arbeitslosen nun mit 39,3% um gut 3,4 Punkte niedriger ausfällt als noch vor einem Jahr. Des Weiteren ist nun auch die Zahl der Arbeitssuchenden, die sich in unsicheren Erwerbsverhältnissen befinden, aber nicht als arbeitslos gezählt werden, um etwa 60 000 unter ihrem Vorjahresniveau.

Im Dezember wird die Zahl der Arbeitslosen saisonbereinigt weiter zurückgehen und im Jahr 2007 um durchschnittlich

lich 704 000 unter ihrem Vorjahresniveau liegen, so dass dann 3,78 Mill. Arbeitslose gezählt werden. Für den weiteren Prognosezeitraum wird der Abbau der Arbeitslosigkeit an Dynamik einbüßen (vgl. Abb. 3.21), da auch der Aufbau der Erwerbstätigkeit langsamer vonstatten geht. Dabei wird die Lohnpolitik nicht mehr so moderat wie in den Vorjahren ausfallen und den Beschäftigungsaufbau nun nicht mehr fördern (siehe unten). Außerdem wird ein weiterer Anstieg der Vakanzzeiten erfolgen. Zuletzt dauerte es mit 72 Tagen bereits zehn Tage länger als im Vorjahresmonat, einen Arbeitsplatz zu besetzen. Diese Tendenz wird sich im Prognosezeitraum weiter fortsetzen, da die verbleibenden Arbeitslosen schwerer vermittelbar sein dürften. Ein entlastender Faktor für die Zahl der registrierten Arbeitslosen in 2007 ist laut Bundesagentur, dass das Erwerbspersonenpotential um jahresdurchschnittlich 73 000 deutlich zurückgegangen ist.<sup>10</sup> Nach Schätzungen des IAB ist für das Jahr 2008 mit einer Abnahme in ähnlicher Größenordnung zu rechnen, was den Abbau der Arbeitslosigkeit weiterhin begünstigt, aber nun nicht mehr zusätzlich beschleunigt.<sup>11</sup> Insgesamt wird die Arbeitslosigkeit in 2008 noch um durchschnittlich 290 000 auf dann 3,49 Mill. sinken (vgl. Tab. 3.6). Im Verlauf bedeutet dies noch eine Abnahme um 134 000.

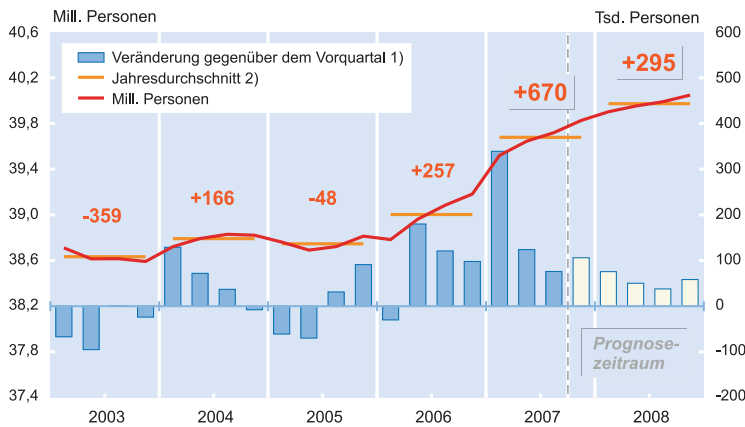
Die hohe Nachfrage nach Arbeitskräften hat sich im laufenden Jahr noch nicht in hohen Lohnsteigerungsraten niedergeschlagen. Nach durchschnittlich 1,1% im letzten Jahr lagen die Tariflöhne je Stunde nach Berechnungen der Bundesbank im dritten Quartal 2007 um 1,6% über dem Niveau des Vorjahresquartals. Bisher abgeschlossene Tarifverträge in der Metall- und Elektroindustrie sowie in der chemischen Industrie und im Bauhauptgewerbe legten Lohnsteigerungsraten über der Marke von 3% fest. Im vierten Quartal wurde für die Postdienstleister und die Zeitarbeitsbranche eine Einigung erzielt, die eine deutliche Anhebung der tariflichen Mindestlöhne beinhaltet. Insgesamt werden für das Jahr 2007 eine Steigerung des tariflichen Stundenlohns von 1,5% und eine Erhöhung des Effektivlohns je Beschäftigten in Höhe von 1,7% angenommen. Im kommenden Jahr werden dann die tariflichen Stundenlöhne im öffentlichen Dienst um 3% und im Gebäudereinigerhand-

<sup>10</sup> Vgl. Bundesagentur für Arbeit, Monatsbericht November 2007.

<sup>11</sup> Vgl. Bach et al. (2007), IAB-Kurzbericht Nr. 15.

Abb. 3.17

**Erwerbstätige**  
Inländerkonzept, saisonbereinigter Verlauf



1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in tausend Personen (rechte Skala).

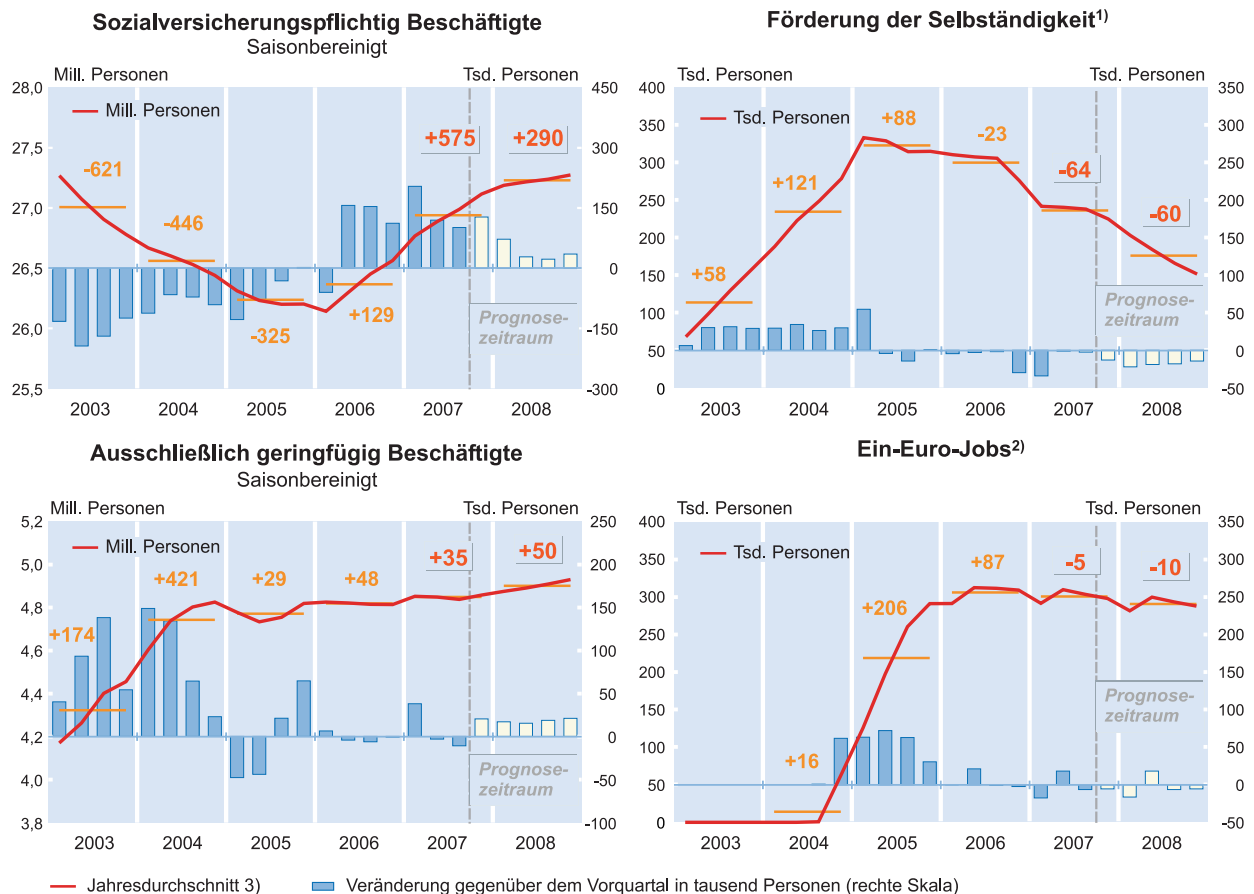
2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2007).

werk um 3,5% steigen. Auch die Tarifverhandlungen der Gewerkschaft Transnet bei der Bahn ergaben eine Erhöhung der Tariflöhne um 4,5% zu Beginn des nächsten Jahres und im Versicherungsgewerbe erhalten die Angestellten 3% mehr Gehalt. Des Weiteren treten mehrere Stufenerhöhungen in Kraft. So wird beispielsweise im Bauhauptgewerbe der Lohn einmal um 1,5% und später noch einmal um 1,6% steigen. Im Groß- und Außenhandel erfolgt eine Stufenerhöhung um 2,4%. Insgesamt wird für das kommende Jahr eine Steigerungsrate der tariflichen Stundenlöhne in Höhe von 2,5% angenommen. Damit liegt die tarifliche Anhebung leicht über den Lohnsteigerungen der Jahre 2000 bis 2003. Im Zuge der Verbesserung der Arbeitsmarktsituation dürfte sich aber der durchschnittliche Qualifikationsstand der Ar-

Abb. 3.18

**Ausgewählte Komponenten der Erwerbstätigkeit**



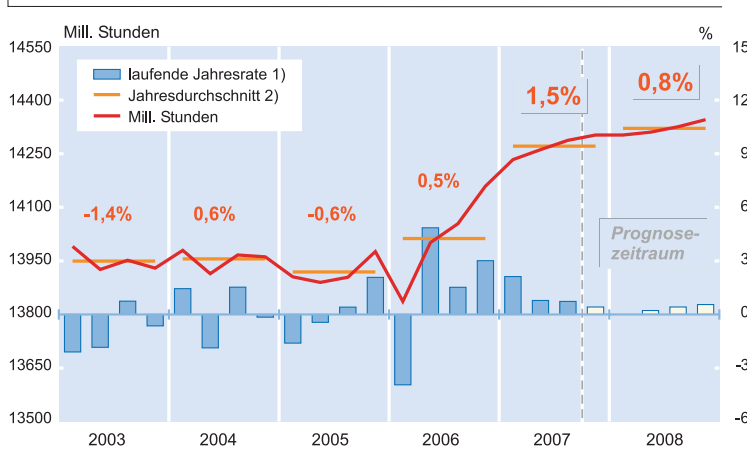
1) Existenzgründungszuschuss, Überbrückungsgeld, Einstiegsgeld, Gründungszuschuss.

2) Arbeitsgelegenheiten mit Mehraufwandsentschädigung.

3) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber Vorjahr in tausend Personen.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2007).

**Abb. 3.19**  
**Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen im Inland**  
 Saisonbereinigter Verlauf



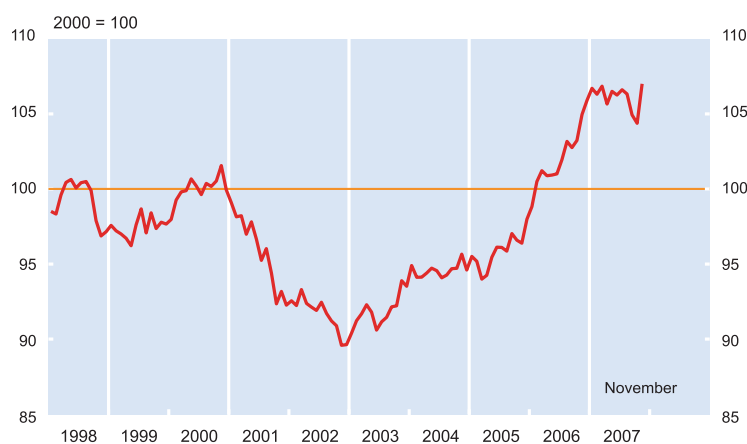
1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).  
 2) Zahlenangabe: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.  
 Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2007).

beitsuchenden weiter verschlechtern. Der Wettbewerb um qualifizierte Arbeitskräfte wird dazu führen, dass die Effektivlöhne etwas schneller expandieren als die Tariflöhne. Alles in allem wird davon ausgegangen, dass die Effektivlöhne je Beschäftigten im Jahr 2008 um etwa 2<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% zulegen.

**Staatshaushalt 2007 mit kleinem Finanzierungsüberschuss – keine weitere Verbesserung im Jahr 2008**

Nur zwei Jahre nachdem Deutschland zum vierten Mal in Folge die Maastricht-Regel zum staatlichen Finanzierungsdefizit (höchstens 3% des Bruttoinlandsprodukts) verletzt hat, erzielt der staatliche Gesamthaushalt im Jahr 2007 ei-

**Abb. 3.20**  
**ifo Beschäftigungsbarometer für die gewerbliche Wirtschaft**  
 Saisonbereinigte Werte



1) Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Groß- und Einzelhandel.  
 Quelle: ifo Konjunkturtest.

nen Überschuss in Höhe von 0,1% des Bruttoinlandsprodukts. Dieser Erfolg ist zu einem großen Teil Ergebnis von konjunkturbedingten Mehreinnahmen (in besonders hohem Maße bei den gewinnabhängigen Steuern) und Minderausgaben (hauptsächlich bei der Arbeitslosenversicherung). Aber auch die zahlreichen Konsolidierungsmaßnahmen haben erheblich dazu beigetragen. Zu nennen sind hier die Anhebung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer, die Kürzung von Steuervergünstigungen, die Einspargesetze für die Krankenversicherung und die Leistungseinschränkungen beim Arbeitslosengeld.

Die staatlichen Einnahmen steigen 2007 um 4,8% im Jahresergebnis. Das ist das größte Plus seit 1994. Diesen kräftigen Zuwachs bewirken nahezu vollständig die Steuern, die

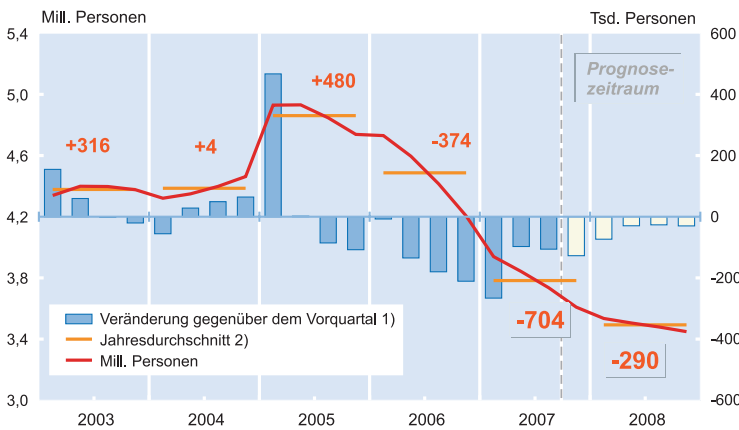
– in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung – um 8,7% zulegen. Getragen wird dieser Anstieg etwa gleichermaßen von den Produktions- und Importabgaben (+ 9,3%) und den Einkommen- und Vermögensteuern (+ 8,0%). Insbesondere die Zinsabschlagsteuer (+ 46%), die veranlagte Einkommensteuer (+ 43%) und die Umsatzsteuer (+ 16%) weisen enorme Zuwächse verglichen mit dem Vorjahr aus (Zahlenangaben für alle Einzelsteuern nach Kassenstatistik). Doch auch die Einnahmen aus dem Solidaritätszuschlag (+ 10%) und der Lohnsteuer (+ 8%) steigen deutlich.

Die an den Staat geleisteten Sozialversicherungsbeiträge stagnieren dagegen auf dem Vorjahresniveau (- 0,2%). Die einzelnen Zweige der Sozialversicherung entwickeln sich hierbei sehr unterschiedlich. Die Arbeitslosenversicherung muss einen Rückgang der Beitragseinnahmen um rund 32% verkraften, der aus der kräftigen Senkung des Beitragssatzes von 6,5 auf 4,2% resultiert. Hingegen können die Rentenversicherung (+ 4%) und die gesetzliche Krankenversicherung (+ 5 1/2%) stattliche Zuwächse verbuchen, auch weil die Beitragssätze hier angehoben wurden (um 0,4 Prozentpunkte bei der Rentenversicherung, um knapp 0,6 Prozentpunkte im Durchschnitt der gesetzlichen Krankenkassen). Während insgesamt die Arbeitgeber- und die Arbeitnehmerbeiträge jeweils um rund 1% steigen, sinken die Beiträge des Staates für Empfänger sozialer Leistungen deutlich (- 12%). Dies resultiert bei den Beiträgen für das Arbeitslosengeld I aus einer stark rückläufigen Zahl von Leistungsempfängern, beim Arbeitslo-

Abb. 3.21

**Arbeitslose**

Saisonbereinigter Verlauf



1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in tausend Personen (rechte Skala).

2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2007).

sengeld II aus einer seit Jahresbeginn 2007 geltenden Gesetzesänderung, die die relevante Bemessungsgröße für die Rentenversicherungsbeiträge von ALG-II-Empfängern von 400 Euro auf 205 Euro monatlich annähernd halbierte. Allein dadurch wurde das Finanzergebnis der Rentenversicherung zugunsten des Bundeshaushalts um reichlich 2 Mrd. Euro belastet.

Von den übrigen Einnahmenpositionen wachsen die empfangenen Vermögenstransfers mit knapp 7% überdurchschnittlich. Diese Zunahme geht im Wesentlichen auf die hier verbuchte Erbschaftsteuer zurück.

Die Staatsausgaben steigen im laufenden Jahr nur um 0,9%. Der Anstieg bleibt damit – wie in den drei vorhergehenden Jahren auch – hinter der Zuwachsrate des nominalen Bruttoinlandsprodukts zurück, womit die Staatsquote weiter sinkt (vgl. Abb. 3.22). Bei einzelnen Ausgabenkategorien sind gleichwohl größere Zuwächse zu verzeichnen, so bei den Investitionen, die wegen der verbesserten Einnahmensituation der öffentlichen Haushalte nach jahrelanger Zurückhaltung nun im zweiten Jahr in Folge stark expandieren, bei den Vorleistungen und den sozialen Sachleistungen. Zu beachten ist allerdings, dass sich in allen diesen Posten der höhere Mehrwertsteuersatz preissteigernd auswirkt, was die Ausgaben in die Höhe treibt. Wegen des gestiegenen Zinsniveaus legen auch die Zinszahlungen deutlich zu. Starke Einsparungen ergeben sich aber beim größten Posten auf der Ausgabenseite, den monetären Sozialleistungen (– 1,7%). Hier sinken die Ausgaben der Arbeitslosenversicherung um mehr als ein Fünftel, die für Arbeitslosengeld II um mehr als ein Zehntel (wobei bei letzterem die oben genannten Einsparungen bei den Rentenversicherungsbeiträgen berücksichtigt werden müssen), während die Rentenversicherung wegen der Anpassung um 0,54% zur Jahresmitte und leicht steigender Empfängerzahl um 1/2 Prozent mehr ausgibt als 2006.

Als Finanzierungssaldo des Staates errechnet sich ein Betrag von knapp 2 Mrd. Euro und damit erstmals seit 1989 wieder ein Überschuss – wenn man von dem Sonderfall des

Tab. 3.6

**Arbeitsmarktbilanz**

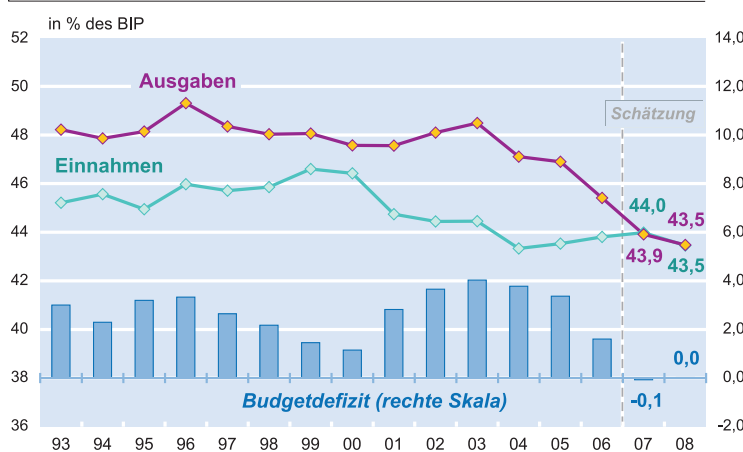
(Jahresdurchschnitte in 1 000 Personen)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Deutschland</b>						
Arbeitsvolumen (Mill. Stunden)	55 727	56 049	55 740	56 001	56 851	57 319
Erwerbstätige Inländer	38 633	38 794	38 749	39 006	39 676	39 971
Arbeitnehmer	34 560	34 572	34 393	34 614	35 234	35 519
darunter:						
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	27 007	26 561	26 237	26 366	26 940	27 230
Minijobs	4 332	4 742	4 771	4 819	4 854	4 904
Ein-Euro-Jobs <sup>a)</sup>	–	12	218	306	300	290
Selbständige	4 073	4 222	4 356	4 392	4 442	4 452
darunter:						
geförderte Selbständige <sup>b)</sup>	114	234	322	299	236	176
Pendlersaldo	93	86	97	82	77	72
Erwerbstätige Inland	38 726	38 880	38 846	39 088	39 753	40 043
Arbeitslose	4 377	4 381	4 861	4 487	3 783	3 493
Arbeitslosenquote <sup>c)</sup>	10,2	10,1	11,1	10,3	8,7	8,0
Arbeitslosenquote BA <sup>d)</sup>	10,5	10,5	11,7	10,8	9,0	8,4

<sup>a)</sup> Arbeitsgelegenheiten mit Mehraufwandsentschädigung. – <sup>b)</sup> Gründungszuschüsse, Existenzgründungszuschüsse, Überbrückungsgeld und Einstiegsgeld. – <sup>c)</sup> Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Arbeitslose). – <sup>d)</sup> Arbeitslose in % aller zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit, 2007; 2007 und 2008: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 3.22

**Einnahmen, Ausgaben und Budgetdefizit des Staates<sup>1)</sup>**

1) Gebietskörperschaften und Sozialversicherung in Abgrenzung der VGR; 1995 und 2000 ohne Sondereffekte.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2007).

Jahres 2000 absieht, als der Finanzierungssaldo von + 27,1 Mrd. Euro durch die einmaligen Einnahmen aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen in Höhe von 50,8 Mrd. Euro zustande kam. Während die Gebietskörperschaften noch ein kleines Defizit verzeichnen (– 6<sup>1</sup>/<sub>2</sub> Mrd. Euro nach – 40,8 Mrd. Euro im Jahr 2006), vergrößern die Sozialversicherungen in der Summe ihren Überschuss von 3,5 Mrd. Euro (2006) auf reichlich 8 Mrd. Euro. Den größten Anteil daran hat die Arbeitslosenversicherung, deren Einnahmen die Ausgaben – in der Abgrenzung der VGR – um reichlich 6<sup>1</sup>/<sub>2</sub> Mrd. Euro übertreffen. Als Konsequenz dieser guten Finanzlage wird der Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung zum Jahresbeginn 2008 weiter abgesenkt, von 4,2% auf 3,3%. In der gesetzlichen Krankenversicherung dürfte der Überschuss mit gut 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub> Mrd. Euro gegenüber den Vorjahren noch einmal leicht anwachsen. Eine merkliche Verminderung des durchschnittlichen Beitragssatzes dürfte dies jedoch nicht zur Folge haben, denn weiterhin muss eine Reihe von Kassen im Vorfeld der Einführung des Gesundheitsfonds, die im Januar 2009 ansteht, frühere Defizite abbauen und eine Rücklage ansammeln. Die Pflegeversicherung verzeichnet im fünften aufeinander folgenden Jahr ein Defizit. Damit die Rücklage nicht weiter abschmilzt und um die beschlossenen Leistungsausweitungen finanzieren zu können, wird ab Juli 2008 der Beitragssatz um 0,25 Prozentpunkte angehoben.

Im kommenden Jahr wird sich die Verbesserung der staatlichen Finanzlage nicht fortsetzen. Nach der hier vorgelegten Prognose wird im Gegenteil ein kleines Finanzierungsdefizit auftreten. Sowohl auf der Einnahmen- wie auch auf der Ausgabenseite wird die Entwicklung ungünstiger als 2007 verlaufen. Der Einnahmewachstum dürfte mit knapp 2% wesentlich geringer, der Anstieg der Ausgaben

mit reichlich 2% spürbar höher ausfallen als in diesem Jahr. Zum einen ist dies Folge der Unternehmensteuerreform, die beträchtliche Steuerausfälle nach sich zieht; diese belaufen sich nach offiziellen Schätzungen auf 6,6 Mrd. Euro oder knapp 0,3% des Bruttoinlandsprodukts. Zum anderen sind zusätzliche Ausgaben bei monetären Sozialleistungen und Subventionen (z.B. Erhöhung des Kinderzuschlags und der Ausbildungsförderung, Einführung eines Erwerbstätigenzuschlags für Geringverdiener, neue Beschäftigungszuschüsse für Jüngere und für Langzeitarbeitslose, Verlängerung der Bezugszeiten von Arbeitslosengeld I) bereits beschlossen oder geplant. Hinzu kommen Leistungsverbesserungen bei der Pflegeversicherung, die sowohl die sozialen Sachleistungen als auch die monetären Sozialleistungen betreffen.

Der Anstieg der Steuereinnahmen (+ 2,3% in Abgrenzung der VGR) ist größtenteils auf die Entwicklung der Lohnsteuer – im Gefolge der weiteren Beschäftigungszunahme und beschleunigter Einkommensentwicklung – und der Umsatzsteuer – bei verstärkter Zunahme des nominalen privaten Konsums – zurückzuführen. Im Zusammenhang mit der Unternehmensteuerreform sinken hingegen die Körperschaftsteuer- und die Gewerbesteuererinnahmen stark.

Die Einnahmen aus Sozialversicherungsbeiträgen werden um 1% steigen. Sie profitieren von den Bruttolöhnen und -gehältern, die nahezu in gleichem Tempo expandieren wie 2007. Bremsend wirkt hingegen der – insgesamt gesehen – sinkende Beitragssatz. In der Summe aller gesetzlichen Sozialversicherungen wird dieser Satz mit 39,8% erstmals seit 1995 die Marke von 40% unterschreiten. Die neuerliche Absenkung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung führt zu Mindereinnahmen von rund 7 Mrd. Euro, einen wesentlich geringeren Effekt hat die Anhebung des Beitragssatzes zur sozialen Pflegeversicherung, die erst zur Jahresmitte in Kraft tritt und Mehreinnahmen von etwa 1,3 Mrd. Euro bewirkt.

Die Beschleunigung des Ausgabenanstiegs wird im Wesentlichen von den monetären Sozialleistungen und den Arbeitnehmerentgelten verursacht. Bei den Sozialleistungen, die um knapp 1% steigen werden, schlägt zu Buche, dass im Gefolge der Lohnsteigerungen die Renten im Juli 2008 stärker angehoben werden dürften als 2007 und dass durch die Anhebung des Kinderzuschlags, der BAföG-Sätze und der Leistungsbeträge in der häuslichen Pflege sowie durch die zeitliche Überschneidung von früherem Erziehungsgeld und neuem Elterngeld zusätzliche Ausgaben anfallen. Auch werden die arbeitsmarktbedingten Transferzahlungen nicht mehr im gleichen Ausmaß wie 2007 sinken, weil sich die Dyna-

mik auf dem Arbeitsmarkt deutlich verlangsamt und Leistungen verbessert werden (Bezugsdauer von Arbeitslosengeld I) oder neu eingeführt werden sollen (z.B. Erwerbstätigenzuschlag). Der deutliche Anstieg der vom Staat gezahlten Arbeitnehmerinkommen rührt von einer Anhebung der tariflichen Verdienste der Beschäftigten her. Für die Arbeiter und Angestellten der Bundesländer ist eine Erhöhung um 2,9% bereits vereinbart, die anderen Arbeitnehmer dürften Einkommenssteigerungen in der gleichen Größenordnung erhalten. Ausgaben mildernd wirken im Vorjahresvergleich die im Jahr 2007 geleisteten Einmalzahlungen und die Entlastung bei den Arbeitgeberbeiträgen zur Sozialversicherung. Die Zahl der Beschäftigten dürfte insgesamt gesehen leicht zunehmen, da in einigen Bereichen (z.B. Kinderbetreuung) Engpässe bestehen. Alles in allem dürften die Arbeitnehmerentgelte um 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% steigen.

Auch die staatlichen Investitionen werden weiter ausgeweitet. Eine wichtige Rolle spielt hier der vorgesehene Ausbau von Kinderbetreuungseinrichtungen. Der kräftige Anstieg der sonstigen laufenden Transfers um knapp 9% ist den Zahlungen an die EU geschuldet (Mehrwertsteuereigenmittel), die um 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub> Mrd. Euro steigen sollen. Der verlangsamte Rückgang bei den Subventionen (- 1<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% nach - 4,1%) geht auf die zahlreichen arbeitsmarktpolitischen Programme (wie Beschäftigungs- und Qualifizierungszuschüssen an Arbeitgeber, die Langzeitarbeitslose oder unzureichend qualifizierte Jüngere einstellen) zurück.

Die für das Jahr 2009 skizzierte gesamtwirtschaftliche Entwicklung mit einem Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts etwa im Ausmaß des Potentialwachstums impliziert, dass der Finanzierungssaldo des Staates (in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt) nahezu auf dem gleichen Niveau bleibt wie 2008. Das heißt, dass für den Staat als Ganzes erneut ein ausgeglichener Haushalt erwartet werden kann. Diese Prognose ist allerdings in der Hinsicht mit Unsicherheit behaftet, als möglicherweise größere Anhebungen von Sozialleistungen zu erwarten sind. So ist derzeit für 2009 eine Erhöhung von Kindergeld und Kinderfreibeträgen im Gespräch. Darüber hinaus werden durch die Etablierung des Gesundheitsfonds im Zuge der Gesundheitsreform und durch die Abgeltungssteuer auf Kapitalerträge und Veräußerungsgewinne bisher unbekannt neue Elemente eingeführt, deren Effekte noch nicht klar abzuschätzen sind.

Abgeschlossen am

12. Dezember 2007

Anhang:

### **Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung**

**BUNDESREPUBLIKDEUTSCHLAND**  
**Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung**  
 Vorausschätzung für die Jahre 2007 und 2008

	2006 (1)	2007 (2)	2008 (2)	2007		2008 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj
<b>Entstehung des Inlandsprodukts</b>							
Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Zahl der Erwerbstätigen	0,6	1,7	0,7	1,8	1,6	0,9	0,6
Arbeitszeit	0,5	0,1	-0,8	0,6	-0,4	-0,9	-0,8
Arbeitsstage (3)	-0,7	-0,3	0,9	-0,4	-0,1	0,8	1,0
Arbeitsvolumen	0,5	1,5	0,8	2,0	1,0	0,8	0,9
Produktivität (4)	2,4	1,0	1,0	0,8	1,1	1,2	0,8
<b>Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>	<b>1,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>

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

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	1783,4	1818,1	1879,2	880,6	937,6	912,3	966,9
Private Konsumausgaben 5)	1357,5	1380,8	1430,0	669,7	711,2	697,0	733,1
Konsumausgaben des Staates	425,9	437,3	449,2	210,9	226,4	215,3	233,8
Bruttoanlageinvestitionen	417,1	448,7	467,4	214,3	234,5	221,1	246,3
Ausrüstungen	173,7	185,9	192,2	88,8	97,1	91,7	100,5
Bauten	217,2	236,0	247,6	112,7	123,4	116,0	131,6
Sonstige Anlagen	26,3	26,8	27,6	12,8	14,0	13,4	14,2
Vorratsveränderungen 6)	-4,7	-0,7	5,2	5,6	-6,4	8,9	-3,7
Inländische Verwendung	2195,8	2266,1	2351,8	1100,5	1165,6	1142,3	1209,5
Außenbeitrag	126,4	156,7	146,3	83,9	72,7	80,2	66,1
Exporte	1046,5	1135,6	1199,3	554,0	581,6	590,0	609,4
Importe	920,1	978,9	1053,0	470,1	508,9	509,7	543,3
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2322,2</b>	<b>2422,8</b>	<b>2498,1</b>	<b>1184,4</b>	<b>1238,4</b>	<b>1222,5</b>	<b>1275,6</b>

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	2,0	1,9	3,4	1,7	2,2	3,6	3,1
Private Konsumausgaben 5)	2,3	1,7	3,6	1,3	2,1	4,1	3,1
Konsumausgaben des Staates	1,0	2,7	2,7	2,8	2,6	2,1	3,3
Bruttoanlageinvestitionen	6,7	7,6	4,2	10,8	4,8	3,2	5,0
Ausrüstungen	7,1	7,0	3,4	8,1	6,0	3,2	3,5
Bauten	6,8	8,7	4,9	14,1	4,2	3,0	6,7
Sonstige Anlagen	3,7	2,1	2,9	1,9	2,3	4,6	1,3
Inländische Verwendung	3,0	3,2	3,8	2,9	3,5	3,8	3,8
Exporte	14,0	8,5	5,6	10,2	7,0	6,5	4,8
Importe	14,3	6,4	7,6	6,3	6,5	8,4	6,8
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>3,5</b>	<b>4,3</b>	<b>3,1</b>	<b>4,8</b>	<b>3,9</b>	<b>3,2</b>	<b>3,0</b>

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

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	1642,8	1648,2	1673,0	805,2	843,0	817,6	855,4
Private Konsumausgaben 5)	1242,1	1239,5	1258,6	604,3	635,2	614,8	643,8
Konsumausgaben des Staates	400,7	408,8	414,5	201,0	207,8	202,9	211,7
Bruttoanlageinvestitionen	427,2	447,6	461,5	213,6	234,0	218,6	242,9
Ausrüstungen	191,2	206,1	215,0	97,9	108,2	102,0	113,0
Bauten	207,8	212,5	216,5	102,1	110,5	102,2	114,2
Sonstige Anlagen	30,1	31,7	33,5	14,8	16,8	16,2	17,4
Inländische Verwendung	2054,4	2083,4	2123,2	1021,1	1062,3	1040,2	1083,0
Exporte	1038,4	1121,4	1183,9	547,6	573,8	582,7	601,2
Importe	911,0	967,1	1028,5	466,4	500,7	498,5	530,0
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2183,0</b>	<b>2237,4</b>	<b>2278,4</b>	<b>1101,9</b>	<b>1135,5</b>	<b>1123,8</b>	<b>1154,6</b>

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	0,9	0,3	1,5	0,3	0,3	1,5	1,5
Private Konsumausgaben 5)	1,0	-0,2	1,5	-0,3	-0,1	1,7	1,4
Konsumausgaben des Staates	0,9	2,0	1,4	2,3	1,8	0,9	1,9
Bruttoanlageinvestitionen	6,1	4,8	3,1	7,5	2,4	2,3	3,8
Ausrüstungen	8,3	7,8	4,3	9,0	6,8	4,2	4,4
Bauten	4,3	2,3	1,8	6,7	-1,5	0,1	3,4
Sonstige Anlagen	6,7	5,2	5,8	4,6	5,9	8,9	3,2
Inländische Verwendung	1,9	1,4	1,9	1,3	1,6	1,9	1,9
Exporte	12,5	8,0	5,6	9,6	6,5	6,4	4,8
Importe	11,2	6,2	6,3	6,6	5,8	6,9	5,8
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>	<b>1,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>



noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2006 (1)	2007 (2)	2008 (2)	2007		2008 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj
<b>4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2000=100)</b>							
Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Konsumausgaben	1,1	1,6	1,8	1,4	1,9	2,0	1,6
Private Konsumausgaben 5)	1,4	1,9	2,0	1,6	2,2	2,3	1,7
Konsumausgaben des Staates	0,2	0,6	1,3	0,5	0,8	1,2	1,4
Bruttoanlageinvestitionen	0,6	2,7	1,0	3,0	2,4	0,8	1,2
Ausrüstungen	-1,1	-0,7	-0,9	-0,8	-0,7	-0,9	-0,9
Bauten	2,4	6,3	3,0	6,9	5,8	2,8	3,1
Sonstige Anlagen	-2,8	-3,0	-2,8	-2,5	-3,4	-3,9	-1,8
Inländische Verwendung	1,1	1,8	1,8	1,6	1,9	1,9	1,8
Exporte	1,3	0,5	0,0	0,5	0,4	0,1	0,0
Importe	2,8	0,2	1,2	-0,3	0,7	1,5	0,9
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>0,6</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>

**5. Einkommensentstehung und -verteilung**

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte	1708,4	1767,6	1836,1	863,7	904,0	899,2	936,9
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	223,4	225,4	227,9	108,8	116,5	109,9	118,0
Bruttolöhne und -gehälter	926,0	959,0	992,6	453,6	505,4	470,2	522,4
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	559,0	583,2	615,5	301,2	282,0	319,1	296,5
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	296,5	332,1	332,7	150,7	181,4	149,9	182,8
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	<b>2004,9</b>	<b>2099,8</b>	<b>2168,8</b>	<b>1014,4</b>	<b>1085,4</b>	<b>1049,1</b>	<b>1119,7</b>
Abschreibungen	339,5	345,2	351,7	172,8	172,4	175,9	175,8
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>2344,4</b>	<b>2445,0</b>	<b>2520,5</b>	<b>1187,2</b>	<b>1257,7</b>	<b>1225,1</b>	<b>1295,5</b>
nachrichtlich:							
<b>Volkseinkommen</b>	<b>1751,2</b>	<b>1818,9</b>	<b>1883,3</b>	<b>874,4</b>	<b>944,4</b>	<b>907,0</b>	<b>976,3</b>
Arbeitnehmerentgelte	1149,4	1184,4	1220,6	562,5	622,0	580,2	640,4
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	601,9	634,5	662,7	312,0	322,5	326,8	335,9

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte	3,3	3,5	3,9	3,6	3,3	4,1	3,6
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	2,5	0,9	1,1	1,1	0,7	1,0	1,3
Bruttolöhne und -gehälter	1,5	3,6	3,5	3,6	3,5	3,7	3,4
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	0,9	1,8	2,7	1,7	1,8	2,7	2,7
Nettolöhne und -gehälter je Beschäftigten	-0,2	1,4	2,3	1,2	1,5	2,4	2,1
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	6,6	4,3	5,5	4,6	4,1	5,9	5,1
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	7,8	12,0	0,2	13,6	10,7	-0,6	0,8
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	<b>3,9</b>	<b>4,7</b>	<b>3,3</b>	<b>5,0</b>	<b>4,5</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>
Abschreibungen	1,2	1,7	1,9	1,8	1,6	1,8	2,0
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>3,5</b>	<b>4,3</b>	<b>3,1</b>	<b>4,5</b>	<b>4,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,0</b>
nachrichtlich:							
<b>Volkseinkommen</b>	<b>3,6</b>	<b>3,9</b>	<b>3,5</b>	<b>3,9</b>	<b>3,8</b>	<b>3,7</b>	<b>3,4</b>
Arbeitnehmerentgelte	1,7	3,0	3,1	3,1	3,0	3,1	3,0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	7,2	5,4	4,5	5,4	5,5	4,8	4,2

**6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte und priv. Org. o.E.**

a) Mrd. EUR

Masseneinkommen	984,6	999,3	1022,2	480,6	518,6	492,2	530,1
Nettolöhne und -gehälter	605,4	624,6	643,9	292,9	331,7	302,8	341,1
Monetäre Sozialleistungen	458,8	450,5	453,7	226,3	224,2	227,3	226,4
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	79,7	75,8	75,4	38,6	37,2	37,9	37,5
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	559,0	583,2	615,5	301,2	282,0	319,1	296,5
Sonstige Transfers (Saldo)	-49,9	-59,5	-64,6	-28,8	-30,7	-31,4	-33,2
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>1493,7</b>	<b>1523,0</b>	<b>1573,2</b>	<b>753,1</b>	<b>769,9</b>	<b>779,9</b>	<b>793,3</b>
Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche	22,2	24,9	27,5	11,8	13,1	13,0	14,5
Private Konsumausgaben 5)	1357,5	1380,8	1430,0	669,7	711,2	697,0	733,1
Sparen	158,4	167,1	170,7	95,2	71,8	95,9	74,7
<b>Sparquote 7)</b>	<b>10,5</b>	<b>10,8</b>	<b>10,7</b>	<b>12,5</b>	<b>9,2</b>	<b>12,1</b>	<b>9,3</b>

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

## noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2006 (1)	2007 (2)	2008 (2)	2007		2008 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj
<b>7. Einnahmen und Ausgaben des Staates</b>							
<b>a) Mrd. EUR</b>							
<b>Einnahmen</b>							
Steuern	530,5	576,7	590,1	285,8	290,9	292,6	297,6
Sozialbeiträge	401,1	400,4	404,3	194,4	206,0	195,7	208,7
Vermögenseinkünfte	17,4	18,2	18,6	10,7	7,5	10,9	7,7
Sonstige Übertragungen	14,3	14,0	14,1	6,7	7,3	6,7	7,4
Vermögensübertragungen	9,2	9,9	9,7	5,1	4,7	5,1	4,6
Verkäufe	44,4	46,0	48,2	21,9	24,1	23,1	25,2
Sonstige Subventionen	0,4	0,4	0,4	0,2	0,3	0,2	0,3
<b>Einnahmen insgesamt</b>	<b>1017,2</b>	<b>1065,6</b>	<b>1085,5</b>	<b>524,7</b>	<b>540,9</b>	<b>534,1</b>	<b>551,4</b>
<b>Ausgaben</b>							
Vorleistungen	97,8	101,3	104,3	46,6	54,7	47,9	56,5
Arbeitnehmerentgelte	167,7	170,2	174,4	81,3	88,8	82,9	91,5
Sonstige Produktionsabgaben	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	64,9	67,4	69,2	33,4	34,1	34,3	34,9
Subventionen	26,8	25,7	25,6	12,2	13,4	12,2	13,4
Monetäre Sozialleistungen	428,5	421,4	424,9	211,8	209,6	212,9	212,0
Soziale Sachleistungen	171,5	177,8	183,4	87,7	90,1	89,9	93,5
Sonstige Transfers	35,2	35,9	39,1	18,0	17,9	19,7	19,4
Vermögenstransfers	30,8	29,3	28,2	15,7	13,6	14,6	13,6
Bruttoanlageinvestitionen	32,8	36,1	38,2	16,0	20,1	16,1	22,1
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1,4	-1,2	-1,2	-0,6	-0,7	-0,6	-0,7
<b>Ausgaben insgesamt</b>	<b>1054,5</b>	<b>1063,9</b>	<b>1086,1</b>	<b>522,3</b>	<b>541,6</b>	<b>529,9</b>	<b>556,2</b>
<b>Finanzierungssaldo</b>	<b>-37,3</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,6</b>	<b>2,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>4,2</b>	<b>-4,8</b>

## b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

<b>Einnahmen</b>							
Steuern	7,6	8,7	2,3	10,6	6,9	2,4	2,3
Sozialbeiträge	1,1	-0,2	1,0	-0,2	-0,2	0,7	1,3
Vermögenseinkünfte	23,0	4,7	2,4	7,4	0,9	2,0	3,1
Sonstige Übertragungen	-21,4	-2,0	0,5	-1,9	-2,0	0,1	0,8
Vermögensübertragungen	-7,1	6,9	-1,4	8,3	5,6	-0,6	-2,3
Verkäufe	0,0	3,7	4,7	3,3	4,2	5,3	4,3
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
<b>Einnahmen insgesamt</b>	<b>4,1</b>	<b>4,8</b>	<b>1,9</b>	<b>5,8</b>	<b>3,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>
<b>Ausgaben</b>							
Vorleistungen	0,9	3,6	3,0	3,9	3,3	2,7	3,3
Arbeitnehmerentgelt	-0,4	1,5	2,5	1,5	1,4	1,9	3,0
Sonstige Produktionsabgaben	-	-	-	-	-	-	-
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	3,7	4,0	2,7	4,1	3,9	2,8	2,5
Subventionen	-1,7	-4,1	-0,4	-4,4	-3,7	0,0	-0,7
Monetäre Sozialleistungen	-0,5	-1,7	0,8	-2,4	-0,9	0,5	1,1
Soziale Sachleistungen	2,3	3,6	3,2	3,4	3,8	2,5	3,8
Sonstige Transfers	-0,5	2,1	8,8	0,6	3,6	9,2	8,4
Vermögenstransfers	-11,5	-4,7	-3,9	-6,6	-2,3	-7,2	0,1
Bruttoanlageinvestitionen	6,9	10,2	5,7	19,3	3,9	0,4	9,9
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
<b>Ausgaben insgesamt</b>	<b>0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>2,1</b>	<b>0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>2,7</b>
nachrichtlich:							
<b>Finanzierungssaldo in % des BIP</b>	<b>-1,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,4</b>

- 1) Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.
- 2) Vorausschätzung des ifo Instituts; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.
- 3) Veränderung der Arbeitstage voll berücksichtigt.
- 4) Bruttoinlandsprodukt in Vorjahrespreisen je Erwerbstätigenstunde.
- 5) Konsumausgaben der privaten Haushalte und der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.
- 6) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.
- 7) Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme an betrieblichen Versorgungsansprüchen).