



# REPORT

## **Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2004**

Beurteilung der Wirtschaftslage  
durch folgende Mitglieder der Arbeitsgemeinschaft deutscher  
wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V.,  
Hamburg:

DIW Berlin, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung  
Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA)  
ifo Institut für Wirtschaftsforschung, München  
Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel  
Institut für Wirtschaftsforschung Halle  
Rheinisch-Westfälisches Institut  
für Wirtschaftsforschung, Essen

HWWA-Report

# 248

Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA)  
Hamburg Institute of International Economics

2004

ISSN 0179-2253

The HWWA is a member of:

- Wissenschaftsgemeinschaft Gottfried Wilhelm Leibniz (WGL)
- Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute (ARGE)
- Association d'Instituts Européens de Conjoncture Economique (AIECE)

# **Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2004**

Beurteilung der Wirtschaftslage  
durch folgende Mitglieder der Arbeitsgemeinschaft deutscher  
wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V.,  
Hamburg:

DIW Berlin, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung  
Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA)  
ifo Institut für Wirtschaftsforschung, München  
Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel  
Institut für Wirtschaftsforschung Halle  
Rheinisch-Westfälisches Institut  
für Wirtschaftsforschung, Essen

Abgeschlossen in Halle am 15. Oktober 2004

Dieser Report ist Teil der Abteilung Internationale Makroökonomie

## **HWWA REPORT**

### **Editorial Board:**

**Prof. Dr. Thomas Straubhaar**

**Dr. Otto G. Mayer**

**Dr. Konrad Lammers**

**Dr. Eckhardt Wohlers**

Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA)

Öffentlichkeitsarbeit

Neuer Jungfernstieg 21 • 20347 Hamburg

Telefon: 040/428 34-355

Telefax: 040/428 34 451

e-mail: [hwwa@hwwa.de](mailto:hwwa@hwwa.de)

Internet: <http://www.hwwa.de>



## Inhaltsverzeichnis

1. Die Lage der Weltwirtschaft.....	6
Überblick .....	6
Wachstumsmotor China gedrosselt.....	7
Ölpreisanstieg dämpft Weltkonjunktur .....	9
Wirtschaftspolitische Impulse verringern sich.....	11
Ausblick: Verhaltene Expansion der Weltwirtschaft.....	12
Risiken .....	12
Konjunkturelle Dynamik in den Vereinigten Staaten nimmt ab.....	13
Abgeschwächte konjunkturelle Expansion in Japan.....	16
Weiterhin kräftige Zunahme der Produktion in den Schwellenländern .....	19
Ostasien: Dämpfungsmaßnahmen in China entfalten Wirkung.....	19
Kräftige Expansion in Russland.....	20
Lateinamerika: Rückenwind durch hohe Rohstoffpreise und niedrige Zinsen....	21
2. Die wirtschaftliche Lage in der Europäischen Union.....	22
Belebung im Euroraum setzt sich fort .....	22
Finanzpolitik annähernd neutral ausgerichtet .....	26
Verhaltener Lohnanstieg .....	27
Günstige monetäre Rahmenbedingungen .....	28
Ausblick .....	30
Kräftige Expansion in Großbritannien.....	31
Anhaltend hohe wirtschaftliche Dynamik in den neuen Mitgliedsländern.....	32
3. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland.....	34
Überblick .....	34

Die Entwicklung im Einzelnen .....	40
Exportmotor mit verringerter Drehzahl .....	40
Verzögerter Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen .....	44
Bauinvestitionen bleiben schwach .....	46
Nur leicht bessere Aussichten für den privaten Konsum .....	49
Trotz höherer Energiepreise verhaltener Preisauftrieb .....	50
Moderate Zunahme der Produktion .....	51
Lage am Arbeitsmarkt bessert sich nur zögerlich .....	54
Finanzpolitik verfehlt Defizitziel .....	60
Eine andere Meinung .....	66
4. Zur Wirtschaftspolitik .....	68
Exkurs: Ist die gegenwärtige Schwäche der Binnennachfrage außergewöhnlich? ..	72
Zur Geldpolitik .....	76
Zur Arbeitsmarktpolitik .....	84
Zur Lohnpolitik .....	87
Zur Finanzpolitik .....	89
Eine andere Meinung zur Wirtschaftspolitik .....	96
Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung .....	99

## Verzeichnis der Tabellen

Tabelle 1.1	Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt	8
Tabelle 1.2	Ergebnisse von Modellrechnungen zur Wirkung eines nachhaltigen Ölpreisanstiegs um 10 % auf das Bruttoinlandsprodukt	11
Tabelle 1.3	Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA	16
Tabelle 1.4	Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in Japan	19
Tabelle 2.1	Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa	23
Tabelle 2.2	Indikatoren zur Situation der öffentlichen Haushalte in den EWU-Ländern	26
Tabelle 2.3	Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum	31
Tabelle 3.1	Eckdaten der Prognose für Deutschland	38
Tabelle 3.2	Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2004	39
Tabelle 3.3	Deutsche Exporte nach Regionen	40
Tabelle 3.4	Indikatoren zur Außenwirtschaft	44
Tabelle 3.5	Reale Bauinvestitionen	48
Tabelle 3.6	Beiträge der Nachfragekomponenten zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts	52
Tabelle 3.7	Arbeitsmarktbilanz	59
Tabelle 3.8	Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren 1991 bis 2005	61
Tabelle 3.9	Veränderung von Steuern, Sozialabgaben und Staatsausgaben durch diskretionäre Maßnahmen	62
Tabelle 3.10	Vorgaben zum nominalen Bruttoinlandsprodukt für die Prognosen des Arbeitskreises „Steuerschätzungen“ für die Jahre 2000 bis 2008	66
Tabelle 4.1	Auswirkungen des Ölpreisanstiegs auf die Verbraucherpreise	80

## Verzeichnis der Abbildungen

Abbildung 1.1	Anteile der Exporte nach China an den Gesamtexporten ausgewählter Länder	7
Abbildung 1.2	Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA	14
Abbildung 1.3	Reales Bruttoinlandsprodukt in Japan	17
Abbildung 2.1	Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum	22
Abbildung 2.2	Konjunkturelle Entwicklung in den großen Ländern des Euroraums seit 2001	25
Abbildung 2.3	Zur monetären Lage im Euroraum	29



Abbildung 3.1	Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen	41
Abbildung 3.2	Reale Exporte	42
Abbildung 3.3	Reale Importe	43
Abbildung 3.4	Reale Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen	46
Abbildung 3.5	Reale Bauinvestitionen	48
Abbildung 3.6	Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte	50
Abbildung 3.7	Bruttoinlandsprodukt, Binnennachfrage und Außenbeitrag	52
Abbildung 3.8	Reales Bruttoinlandsprodukt	53
Abbildung 3.9	Erwerbstätige und Arbeitslose	55
Abbildung 3.10	Geleistete Arbeitsstunden und Zahl der Erwerbstätigen im Inland	60
Abbildung 3.11	Zur Minderheitsprognose des DIW	68
Abbildung 4.1	Konjunkturelle Entwicklungen im Vergleich	72
Abbildung 4.2	Entwicklung der Inlandsnachfrage im langjährigen Vergleich	74
Abbildung 4.3	Konjunktur und Wachstum in Deutschland und im übrigen Euroraum	75
Abbildung 4.4	Inflationserwartungen für den Euroraum für das Jahr 2005	77
Abbildung 4.5	Auswirkungen eines dauerhaften Anstiegs des Ölpreises um 10 % auf die Inflationsrate im Euroraum	79
Abbildung 4.6	Veränderungsraten der realen Geldmengenaggregate M1 und M3 und des realen Bruttoinlandsprodukts im Euroraum	81
Abbildung 4.7	Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich selbstständige Privatpersonen in Deutschland	82
Abbildung 4.8	Dreimonatszins und Taylor-Zins für den Euroraum	83

### **Verzeichnis der Kästen**

Kasten 3.1	Annahmen für die Prognose	35
Kasten 3.2	Zur Darstellung der Hartz-IV-Reformen in diesem Gutachten	36
Kasten 3.3	Zur Revision der Prognose vom Frühjahr 2004	38
Kasten 3.4	Zu den Auswirkungen von Hartz IV auf Beschäftigung und Arbeitslosigkeit	57
Kasten 3.5	Zur Entwicklung des Steueraufkommens	65
Kasten 4.1	Zu den Auswirkungen des Ölpreisanstiegs auf die Verbraucherpreise im Euroraum	78

# **Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2004**

## **Zusammenfassung**

In der Weltwirtschaft hält der kräftige Aufschwung an, er verliert allerdings seit dem Frühjahr 2004 etwas an Fahrt. Die Abschwächung erklärt sich zum Teil aus einer Straffung der bisher sehr expansiven Wirtschaftspolitik. Zwar blieben die monetären Rahmenbedingungen zumeist ausgesprochen günstig, aber in den USA liefen finanzpolitische Impulse aus, und in China, dem zweiten Kraftzentrum, wurden administrative Maßnahmen ergriffen, um die überschäumende Konjunktur zu zügeln. Zusätzlich gedämpft wurde die wirtschaftliche Aktivität von dem starken Anstieg der Rohölpreise. Sie erreichten bis in den Oktober immer neue Rekordhöhen. Der ölpreisbedingte Kaufkraftentzug bremste insbesondere den privaten Konsum. Die Unternehmensinvestitionen, die – unterstützt von der sehr expansiven Geldpolitik im vergangenen Jahr – mehr und mehr Dynamik entfaltet hatten, wurden hingegen weiter zügig ausgedehnt.

Für den Prognosezeitraum ist zu erwarten, dass die Geldpolitik weltweit angesichts der sich festigenden Konjunktur allmählich weiter gestrafft wird, um einer Verstärkung der Inflationserwartungen vorzubeugen. Zwar dürfte die Geldpolitik auch im Jahr 2005 noch nicht restriktiv wirken, doch werden die Anregungen für die Konjunktur von monetärer Seite nach und nach geringer. Hinzu kommt, dass die Finanzpolitik im kommenden Jahr auch in den USA nicht mehr expansiv ausgerichtet ist und dadurch die konjunkturelle Expansion etwas nachlässt. In Japan steht der verminderten Zunahme der Exporte eine Festigung der Binnenkonjunktur gegenüber. Im Euroraum steigt die Produktion in wenig verändertem Tempo. Insgesamt dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt in der Welt im kommenden Jahr mit einer Rate von 3,2 % zunehmen, nach einem sehr kräftigen Anstieg um 3,9 % in diesem Jahr. Insgesamt scheinen die konjunkturellen Auftriebskräfte so gefestigt zu sein, dass trotz des Ölpreisanstiegs und der nachlassenden Impulse der Geld- und Finanzpolitik ein Abgleiten in einen Abschwung nicht zu erwarten ist. Gleichwohl bildet der Ölpreisanstieg ein besonderes Risiko.

In der deutschen Wirtschaft hat sich die Erholung in der ersten Hälfte dieses Jahres spürbar gefestigt. Die konjunkturelle Dynamik ist im Vergleich zu früheren Aufschwüngen aber gering. Impulse kamen bisher ausschließlich vom Ausland. Sie haben noch nicht auf die Nachfrage im Inland übergegriffen, und die binnenwirtschaftliche Schwäche hält nunmehr ungewöhnlich lange an. Für den Prognosezeitraum erwarten die Institute, dass

## II

die außenwirtschaftlichen Impulse schwächer werden, da der globale Aufschwung insbesondere in seinen Kraftzentren USA und China an Tempo verliert. Vor diesem Hintergrund werden die Exportzuwächse in der Tendenz sinken, gleichzeitig expandiert die Inlandsnachfrage nicht stark genug, um dies auszugleichen. Maßgeblich für die Verlangsamung ist die geringe Zunahme des privaten Konsums. Zwar wird er sich zu Jahresbeginn im Gefolge der nächsten Stufe der Steuerreform und der Aufhellung der Arbeitsmarktperspektiven beleben. Im weiteren Jahresverlauf dürfte die Zunahme aber vergleichsweise gedämpft bleiben, denn die Einkommenserwartungen der privaten Haushalte sind insbesondere wegen geringer mittelfristiger Wachstumsaussichten gedrückt; bremsend wirken zudem die weiterhin hohen Energiepreise. Merklich rascher dürften die Ausrüstungsinvestitionen ausgeweitet werden. Neben anhaltend günstigen Absatzperspektiven im Ausland spielt hierfür die bessere Ertragssituation infolge der niedrigen Zinsen, der wenig steigenden Löhne sowie der Konsolidierungserfolge in den Unternehmen eine Rolle. Ein Ende der Talfahrt bei den Bauinvestitionen ist dagegen im Prognosezeitraum nicht abzusehen. Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt gemäß Prognose von fünf Instituten um 1,5 % zunehmen, nach 1,8 % im Jahr 2004. Das DIW Berlin prognostiziert dagegen für das kommende Jahr einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 2,0 %. Es teilt die Auffassung der Mehrheit der Institute nicht, dass sich die Konjunktur im Jahr 2005 wieder abflacht, sondern geht von einer leichten Beschleunigung im Verlauf aus.

Die konjunkturelle Erholung hat bisher nicht zu einer Besserung der Lage am Arbeitsmarkt geführt. Zwar nimmt die Zahl der Beschäftigten seit Jahresbeginn langsam zu. Dies ist aber vor allem eine Folge neuer Instrumente der Arbeitsmarktpolitik wie Mini-jobs und Ich-AGs. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten ist hingegen weiter gesunken, und die Arbeitslosigkeit ist spürbar gestiegen. Mit fortschreitender Belebung der Konjunktur werden sich allmählich die Beschäftigungsperspektiven aufhellen. Angesichts des von der Mehrheit der Institute erwarteten nur moderaten Wachstumstempos ist eine rasche und durchgreifende Besserung der Lage am Arbeitsmarkt im Prognosezeitraum allerdings wenig wahrscheinlich. Der Rückgang der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung dürfte erst im späteren Verlauf des Jahres 2005 zum Stillstand kommen. Alles in allem dürfte die Zahl der Erwerbstätigen im Prognosezeitraum weiter steigen, insbesondere im Niedriglohn- und Teilzeitbereich. Die Zahl der Arbeitslosen wird etwas abnehmen.

Das Jahr 2005 wird laut Prognose der Institute konjunkturell kein schlechtes Jahr. Die Wachstumsschwäche der deutschen Wirtschaft wird jedoch nicht überwunden. Die Wirtschaftspolitik muss alles daran setzen, die Wachstumskräfte zu stärken. Mit der Agenda 2010, insbesondere mit den inzwischen beschlossenen Reformen auf dem Arbeitsmarkt und im Bereich der sozialen Sicherung, hat die Bundesregierung Weichen in

### III

die richtige Richtung gestellt. Rasche Erfolge sind davon allerdings nicht zu erwarten, da solche Reformen erst nach und nach ihre volle Wirkung entfalten.

#### Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2001	2002	2003	2004	2005
Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup>					
(Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	0,8	0,1	-0,1	1,8	1,5
Westdeutschland <sup>2,3</sup>	1,0	0,2	-0,1	1,8	1,5
Ostdeutschland <sup>3</sup>	-0,2	0,1	0,2	1,4	1,5
Erwerbstätige <sup>4</sup> (1 000 Personen)	38 922	38 696	38 314	38 398	38 609
Arbeitslose (1 000 Personen)	3 853	4 061	4 377	4 368	4 334
Arbeitslosenquote <sup>5</sup> (in %)	9,0	9,5	10,3	10,2	10,1
Verbraucherpreise <sup>6</sup>					
(Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	2,0	1,4	1,1	1,6	1,5
Lohnstückkosten <sup>7</sup>					
(Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	1,0	1,1	0,7	-1,3	-0,3
Finanzierungssaldo des Staates <sup>8</sup>					
Mrd. Euro	-58,6	-77,5	-81,3	-82,9	-77,6
(% des nominalen Bruttoinlandsprodukts)	-2,8	-3,7	-3,8	-3,8	-3,5
Leistungsbilanzsaldo (Mrd. Euro)	1,7	45,7	48,1	85,0	95,0

<sup>1</sup> In Preisen von 1995. – <sup>2</sup> Einschließlich Berlin. – <sup>3</sup> Rechenstand: April 2004. – <sup>4</sup> Im Inland. – <sup>5</sup> Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). – <sup>6</sup> Verbraucherpreisindex (2000 = 100). – <sup>7</sup> Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995 je Erwerbstätigen. – <sup>8</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 95).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Arbeitskreis VGR der Länder; Deutsche Bundesbank; 2004 und 2005: Prognose der Institute.

Die Neuausrichtung der Arbeitsmarktpolitik hat zu einer überraschend starken Inanspruchnahme eines Teils der neu eingeführten Instrumente geführt. Dies allein ist aber noch kein Gradmesser für den Erfolg. So fand der hohe Zuspruch keinen großen Niederschlag im Arbeitsvolumen. Dessen rückläufiger Trend wird durch die bisherigen Reformmaßnahmen allenfalls etwas gebremst. Vor allem trägt die Arbeitsmarktpolitik wenig dazu bei, die Erosion der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung zu stoppen. Der erste Arbeitsmarkt muss wieder stärker in den Mittelpunkt der Wirtschaftspolitik rücken. Geschieht dies nicht, ist die Gefahr groß, dass der Staat in wachsenden Segmenten des Arbeitsmarktes Arbeitsplätze auf Dauer subventioniert. Dies ist ordnungspolitisch bedenklich und trägt nicht dazu bei, mehr Wachstum und Beschäftigung zu schaffen.

Ein Kernproblem am ersten Arbeitsmarkt bleibt nach Auffassung von fünf Instituten die Lohnentwicklung. Um die Erwartungen der Unternehmen zu stabilisieren, sollten die Gewerkschaften eine glaubwürdige Lohnpolitik mit mittelfristig relativ niedrigen Lohn-

forderungen ankündigen und darauf verzichten, bei einem eventuellen Aufschwung schnell wieder vermeintliche Verteilungsverluste ausgleichen zu wollen. Als Leitregel für künftige Lohnverhandlungen könnte dienen, von der Trendwachstumsrate der Arbeitsproduktivität einen Abschlag vorzunehmen und nur die erwartete Inflationsrate zu berücksichtigen, die nicht auf der Anhebung administrierter Preise oder auf einer Verschlechterung der Terms of Trade zurückgeht. Eine solche Lohnpolitik gibt den Marktkräften wieder mehr Spielraum, die Lohnstruktur kann sich flexibler neuen Marktkonstellationen anpassen und die seit einiger Zeit negative Lohndrift dürfte sich verkleinern oder sogar wieder positiv werden.

Die Finanzpolitik in Deutschland hat erneut wichtige Ziele verfehlt. Zwar hat sie in jüngster Zeit einige Maßnahmen getroffen, die Wachstum und Beschäftigung tendenziell begünstigen. Ein schlüssiges Konzept für eine wachstumsfördernde Politik ist von der Bundesregierung bislang aber nicht vorgelegt worden. Vielmehr bleibt der Eindruck, es handelt sich überwiegend um Einzelmaßnahmen, die darüber hinaus zum Teil nur deshalb ergriffen wurden, weil sich die Haushaltslage immer weiter zugespitzt hat.

Das staatliche Defizit beträgt in diesem Jahr voraussichtlich knapp 83 Mrd. Euro (3,8 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt). Zwar ist für das kommende Jahr mit einer Abnahme auf 78 Mrd. Euro (Defizitquote 3,5 %) zu rechnen. Jedoch wird damit die im Stabilitäts- und Wachstumspakt genannte Obergrenze im vierten Jahr in Folge überschritten, wenn nicht mehr gespart wird. Die Institute stimmen darin überein, dass ein erheblicher Konsolidierungsbedarf besteht, dass im Stabilitätsprogramm 2004 ein verbindlicher Konsolidierungsplan verabschiedet und dass hierbei auf der Ausgabenseite angesetzt werden sollte. Unterschiede gibt es hinsichtlich der Orientierung an Budgetsalden oder Ausgabenpfaden und hinsichtlich der zeitlichen Perspektive. Dies betrifft einerseits die Handhabung des Paktes, andererseits auch die Politik für das Jahr 2005. Die Mehrheit der Institute (RWI Essen, HWWA Hamburg, IfW Kiel und ifo München) plädiert dafür, die Konsolidierung im kommenden Jahr zu verstärken, ein Sparprogramm aufzulegen und auf jeden Fall das Defizit auf 3 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zu begrenzen. Eine Reform des Paktes halten diese Institute nicht für notwendig. Anders als die Mehrheit der Institute sind das DIW Berlin und das IWH der Meinung, dass eine Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes nicht zwangsläufig mit einer Lockerung des Konsolidierungskurses oder gar einer Abkehr hiervon gleichzusetzen ist. Wie in früheren Gemeinschaftsgutachten bereits mehrfach beschrieben, halten die beiden Institute daran fest, dass der Stabilitäts- und Wachstumspakt grundlegend reformiert und auf Ausgabenziele umgestellt werden muss.

Die Geldpolitik wirkt nach wie vor anregend auf die Konjunktur im Euroraum und in Deutschland. An diesem Kurs sollte die EZB nach Einschätzung der Institute ungeachtet

des durch den Ölpreis bedingten Anziehens der Inflationsraten im Grundsatz festhalten, solange es keine Anzeichen dafür gibt, dass die höheren Energiepreise Zweitrundeneffekte bei den Löhnen nach sich ziehen. Bei gefestigter Konjunktur sollte sie jedoch Wachsamkeit signalisieren; es ist angemessen, dass sie ihren Leitzins im kommenden Jahr um  $\frac{1}{4}$ -Prozentpunkt heraufsetzt, denn die Risiken, die zu dem außerordentlich niedrigen Zins geführt haben, bestehen zum großen Teil nicht mehr. Der hier vorgelegten Prognose zufolge wird der Preisniveaustieg im Euroraum im Frühjahr kommenden Jahres wieder unter die 2-Prozent-Marke sinken.

Das DIW Berlin vertritt eine von den anderen Instituten abweichende Meinung zur Wirtschaftspolitik. Es sieht die entscheidenden Ursachen für das schwache Wachstum und die hohe Arbeitslosigkeit in einem Nachfragemangel, auf den seit Jahren wirtschaftspolitisch nicht angemessen reagiert wurde und der sich deshalb verschärfte.

## **The State of the World Economy and the German Economy in the Autumn of 2004**

### **Summary**

The world economy continues to be strong, but since spring 2004 the upswing has been losing some of its momentum, partly because economic policies have become less expansive. Although the monetary conditions remained highly supportive, fiscal impulses in the US have diminished and the other global driving force, China, has been taking administrative steps to cool off the economy. In addition, the high oil prices have further hampered economic activity; up to now they have reached new record levels. Especially private consumption was negatively affected by the oil market developments. On the other hand, corporate investment, supported by the still expansive monetary policy, has gained more and more momentum and has been expanded vigorously.

Throughout the forecasting period, in the face of increased economic activity, monetary policy will adhere to its slow tightening path, but will continue to support the economy, albeit to a decreasing degree. In addition, no more stimuli from fiscal policy can be expected for 2005 in the US, where economic activity will expand at a slower rate. In Japan, weaker exports will be counteracted by stronger domestic demand. The comparatively modest economic expansion in the European Union will continue. Overall world GDP should increase by 3.2 % in 2005, after rising by 3.9 % this year. The economy seems to be strong enough to weather the negative effects of the strong oil prices gains and the reduction of economic policy stimuli. Hence, as long as oil prices do not increase much further, a decline into recession is not expected.

In Germany, the economy has noticeably gained strength in the first half of 2004. Still, in comparison to former recoveries, its momentum continues to be subdued. So far impulses for the economy have solely come from the vigorous upswing in the rest of the world. In contrast, domestic demand has failed to benefit from these stimuli and has remained weak for an unusually long period of time. For the forecasting period, the institutes expect the external impulses to gradually abate, as the global economy, induced by weaker expansions in the US and China, loses some of its momentum. While domestic demand in Germany will improve somewhat, it will not be able to compensate for the weaker foreign demand. Especially private consumption will continue to expand only at a modest pace. Although, initially in 2005, the tax reform and slightly improved job market perspectives will support it, subdued consumer expectations and still high oil

## VII

prices will depress consumer expenditure. In contrast, investment in equipment and software will grow faster, as continuously favourable world markets, low interest rates, slow wage increases and successful consolidations on the business level will improve investment profitability. Construction spending, on the other hand, will continue to decline until the end of 2005. According to the forecast of five institutes, German GDP will expand by 1.5% next year, after 1.8% in 2004. In contrast, the DIW Berlin expects a gain of 2% for 2005 and hence does not share the other institutes' opinion of a slowing rate of growth in 2005, but expects a slight acceleration in economic activity.

So far the overall economic recovery has not reached the job market. Although employment has been rising since the beginning of this year, this can mostly be attributed to new job market instruments like mini-jobs and the so-called "Ich-AGs", an incentive for the unemployed to move into self-employment. At the same time, the number of "regular" jobs, which pay social security benefits, continued to decline and unemployment rose notably. As the economy continues to improve, so will job market opportunities. But, considering the moderate pace of economic expansion, as expected by the majority of the institutes, the job market recovery will only be measured and the decline in "regular" jobs, paying social security benefits, will not stop until late 2005. Overall employment will continue to rise, though, as the new job market instruments will remain effective especially in the low-wage and temporary jobs segment. Unemployment will decline slightly.

In spite of the ongoing recovery, Germany will not overcome its weak growth perspectives. Economic policy should increase efforts to improve this situation. The Agenda 2010 with its labour market as well social security reforms is a step in the right direction. But as the effects of such reforms only gradually unfold, early results should not be expected.

In the past years the German government has started to adjust its labour market policies. Parts of the instruments introduced in 2003 have been called upon more frequently than initially expected, but this alone cannot be a measure of their success. For example, the high degree of demand for these instruments has not materialised in an increase in total hours worked, whose declining trend will at most be slowed down by the reforms; the new instruments will hardly be able to stop the decline in "regular" jobs, paying social security benefits. The first job market has to re-enter the focus of attention of labour market policies. If this fails to happen, there is a substantial risk that the government will have to permanently subsidise a growing segment of the job market, a situation, which from a regulative policy point of view, is highly questionable and will not induce increased growth and employment.



## VIII

### Key Forecast Figures for Germany

	2001	2002	2003	2004	2005
Gross domestic product (GDP) <sup>1</sup>					
(Change over previous year, %)	0.8	0.1	-0.1	1.8	1.5
Western Germany <sup>2,3</sup>	1.0	0.2	-0.1	1.8	1.5
Eastern Germany <sup>3</sup>	-0.2	0.1	0.2	1.4	1.5
Labour force <sup>4</sup> (in 1 000s)	38 922	38 696	38 314	38 398	38 609
Unemployed (in 1 000s)	3 853	4 061	4 377	4 368	4 334
Unemployment rate <sup>5</sup> (%)	9.0	9.5	10.3	10.2	10.1
Consumer prices <sup>6</sup>					
(Change over previous year, %)	2.0	1.4	1.1	1.6	1.5
Unit labour costs <sup>7</sup>					
(Change over previous year, %)	1.0	1.1	0.7	-1.3	-0.3
Public sector financial balance <sup>8</sup>					
EUR billion	-58.6	-77.5	-81.3	-82.9	-77.6
in % of nominal GDP	-2.8	-3.7	-3.8	-3.8	-3.5
Balance of payments (EUR billion)	1.7	45.7	48.1	85.0	95.0

<sup>1</sup> At 1995 prices. – <sup>2</sup> Including Berlin. – <sup>3</sup> As of April 2004. – <sup>4</sup> Place of residence concept. – <sup>5</sup> Unemployed as % of domestic labour force (place of residence concept). – <sup>6</sup> Consumer price index (2000 = 100). – <sup>7</sup> Compensation of employees per employee created in the domestic economy as % of GDP at 1995 prices per employed person. – <sup>8</sup> National accounting definitions (ESNA 95).

Sources: Federal Statistical Office; Federal Labour Office; Federal States Working Group on ESNA; German Bundesbank; 2004 and 2005: Institutes' forecast.

According to five institutes, wages remain one of the main critical issues of the first job market. In order to stabilise employer's expectations, the labour unions should announce a credible medium-term policy of modest wage increases. Furthermore, they should refrain from the attempt to re-adjust the distribution of income, if the rising profits of an upswing should appear to increase the share of capital income. It might be a sensible rule of thumb to increase wages by less than the sum of the rate of labour productivity growth and expected inflation. This approach discounts, the effects of administered prices and shifts in the terms of trade, as well as an amount accounting for the labour productivity of lost employment. Such a policy will give the market forces more freedom to manoeuvre, wages will be able to adapt more freely and the currently negative wage drift will get smaller or even diminish.

Once more, fiscal policy in Germany has failed to fulfil its promises. Although some measures supporting growth and employment have recently been taken, the government is still lacking a coherent, well-defined and growth-promoting concept. Instead there is

the impression of a collection of separate measures, partly adopted as a reaction to deteriorating public finances.

The budget deficit is expected to reach 83 billion Euro (3.8% of nominal GDP). Although this figure should reduce to 78 billion Euro (3.5% of nominal GDP) next year, the upper limit of the Stability and Growth Pact will be violated for the fourth consecutive year, if no further measures should be taken. The institutes agree that there is a considerable need for consolidation and that the Stability Programme 2004 should contain a binding plan for consolidation. Furthermore, all institutes prefer cutting outlays to increasing receipts as the appropriate approach to lowering the budget deficit. But different opinions exist about whether deficit targets or a binding spending path represent the most suitable guideline for consolidation, whose term-structure the institutes could not agree upon either. The majority of the institutes (RWI Essen, HWWA Hamburg, IfW Kiel and ifo München) suggest increasing consolidation efforts in order to reach a deficit of 3 % of nominal GDP by the end of the coming year. They propose a programme of spending cuts. A reform of the Stability and Growth Pact is not deemed necessary. In contrast, the DIW Berlin and the IWH argue that a reform of the pact does not imply loosening or even abandoning the consolidation efforts. As has been mentioned in earlier joined forecasts, the DIW Berlin and the IWH remain firm in their opinion that the pact needs to undergo a thorough reform, with a binding spending path as the main measure of consolidation.

Monetary policy continues to stimulate the economy in the euro area as well as in Germany. Despite the increased rate of inflation in the wake of high oil prices, the ECB should not change its policy stance as long as no signs emerge, that the higher energy prices provoke wage increases and that a wage-price spiral evolves. But as the economic recovery continues to unfold, the bank should signal vigilance when in 2005 the recovery will be well entrenched; increasing interest rates by a  $\frac{1}{4}$  percentage point will then be appropriate as the risks, associated with the past downturn have, at least in part, diminished. The inflation rate is expected to drop below the 2 %-mark by spring 2005.

The DIW Berlin disagrees with the other institutes on economic policy. It considers weak demand as the decisive factor for the slow economic growth and the high rates of unemployment of the recent past. According to the DIW Berlin, so far economic policy has not reacted appropriately, and thus deteriorated the situation even further.

# 1. Die Lage der Weltwirtschaft

## Überblick

Der sehr kräftige Aufschwung der Weltwirtschaft hat seit dem Frühjahr 2004 an Fahrt verloren. Spürbar war die Verlangsamung insbesondere in den USA. Aber auch in China, dem zweiten Zentrum des weltwirtschaftlichen Aufschwungs, scheint der Boom seinen Höhepunkt überschritten zu haben. Hingegen setzte sich die vergleichsweise moderate wirtschaftliche Expansion in der Europäischen Union in wenig verändertem Tempo fort. Weltweit ist die Produktion nach wie vor deutlich aufwärts gerichtet. Im Jahresergebnis wird sie mit einer im historischen Vergleich sehr hohen Rate zunehmen.

Die Abschwächung der Weltkonjunktur erklärt sich zum Teil daraus, dass die bisher sehr expansive Wirtschaftspolitik gestraft wurde. Zwar blieben die monetären Rahmenbedingungen zumeist ausgesprochen günstig, aber in den USA liefen finanzpolitische Impulse aus, und in China wurden administrative Maßnahmen ergriffen, um die überschäumende Konjunktur zu zügeln. Zusätzlich gedämpft wurde die wirtschaftliche Aktivität von dem starken Anstieg der Ölpreise. Sie zogen im Verlauf des Jahres kräftig an und erreichten bis in den Oktober immer neue Rekordhöhen. Der ölpreisbedingte Kaufkraftentzug bremste insbesondere den privaten Verbrauch. Die Unternehmensinvestitionen, die unterstützt von der sehr expansiven Geldpolitik im vergangenen Jahr mehr und mehr Dynamik entfaltet hatten, wurden hingegen weiter zügig ausgedehnt.

Die weltwirtschaftliche Verlangsamung spiegelte sich auch an den Finanzmärkten wider. Die Aktienmärkte, die bis zum Frühjahr kräftige Zugewinne verzeichnet hatten, tendierten im Sommerhalbjahr eher schwächer. Gedämpfte Konjunkturperspektiven kommen auch darin zum Ausdruck, dass die Kapitalmarktrenditen ungeachtet des verstärkten Preisauftriebs wieder auf ein sehr niedriges Niveau zurückgingen. Dies spricht dafür, dass die Realzinsen gesunken sind.

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, ob die konjunkturelle Abflachung in einen Abschwung übergeht, oder ob der Aufschwung selbsttragend ist. Besonders bedeutsam sind dabei die Wirkungen des Ölpreisanstiegs, der Kurs der Geld- und Finanzpolitik sowie nicht zuletzt die weitere Entwicklung in China.

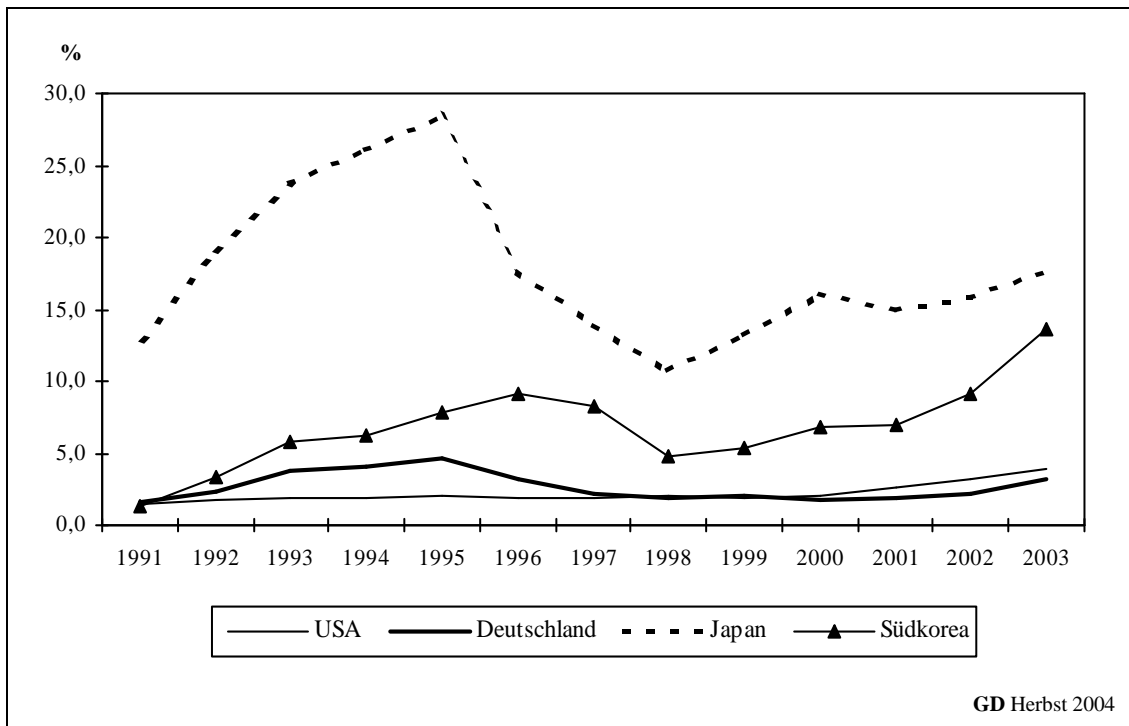
### Wachstumsmotor China gedrosselt

Die chinesische Wirtschaft wächst bereits seit zwei Jahrzehnten mit Raten von rund 8 Prozent. Zu aktuellen Wechselkursen ist sie schon die siebtgrößte der Welt. Der Wachstumsprozess war von einer Intensivierung des internationalen Warenaustauschs begleitet, die sich in den vergangenen Jahren mit dem Beitritt zur WTO noch verstärkt hat. Für die Konjunktur in der übrigen Welt ergaben sich aus dem kräftigen Wachstum Chinas gegenläufige Effekte. Einerseits war die Nachfrage der expandierenden chinesischen Industrie eine wesentliche Ursache für den drastischen Anstieg der Weltmarktpreise für Rohstoffe, der die Konjunktur in den rohstoffimportierenden Industrieländern dämpft. Andererseits profitierten diese von dem Nachfragewachstum in China.

Mittlerweile hat China eine beachtliche Bedeutung für den Welthandel erlangt (Abbildung 1.1). Insbesondere in den ostasiatischen Staaten ist der Anteil der Exporte nach China (einschließlich Hongkong) an den Gesamtexporten inzwischen sehr hoch. Er betrug im Jahr 2003 für Japan 18 % und über 10 % für Südkorea. Auch in anderen Industrieländern ist der Anteil in den letzten Jahren gewachsen, in den USA und in Deutschland beispielsweise auf zuletzt gut 3 %.

Abbildung 1.1

#### Anteile der Exporte nach China an den Gesamtexporten ausgewählter Länder



Quellen: IMF Directions of Trade; Berechnungen der Institute.

Gegenwärtig zeichnet sich jedoch eine Verlangsamung der Expansion von Produktion und Nachfrage in China ab, nachdem die Regierung seit einem Jahr wiederholt restriktive Maßnahmen ergriffen hat. Die Institute erwarten, dass es gelingt, die Konjunktur allmählich abzukühlen. Die chinesische Importnachfrage wird demnach im nächsten Jahr zwar schwächer zunehmen, der Weltwirtschaft aber immer noch spürbare Impulse geben.

Tabelle 1.1

### Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote in %		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						2003	2004	2005
		2003	2004	2005	2003	2004	2005			
<b>Industrielländer</b>										
EU 25	33,7	1,0	2,4	2,3	2,0	2,1	2,0	9,1	9,1	8,9
Schweiz	1,0	-0,4	1,7	1,6	0,6	1,3	1,1	4,1	4,3	4,1
Norwegen	0,7	0,4	3,0	2,7	2,5	0,8	1,6	4,5	4,2	4,1
West- u. Mitteleuropa	35,3	1,0	2,4	2,3	1,9	2,0	2,0	8,9	9,0	8,8
USA	33,6	3,0	4,4	3,4	2,3	2,7	2,5	6,0	5,5	5,3
Japan	13,1	2,4	4,2	2,1	-0,3	-0,2	0,0	5,3	4,7	4,5
Kanada	2,7	2,0	3,0	3,3	2,8	1,8	1,9	7,6	7,2	6,8
<b>Industrielländer insg.</b>	<b>84,7</b>	<b>2,0</b>	<b>3,5</b>	<b>2,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>7,4</b>	<b>7,1</b>	<b>6,9</b>
<b>Schwellenländer</b>										
Russland	1,3	7,3	7,0	6,5	13,7	10,0	10,0	8,1	8,0	8,0
Ostasien <sup>1</sup>	4,6	3,7	5,4	4,7	.	.	.	.	.	.
China	4,8	9,1	9,0	8,0	.	.	.	.	.	.
Lateinamerika <sup>2</sup>	4,5	1,0	4,5	3,5	.	.	.	.	.	.
<b>Schwellenländer insg.</b>	<b>15,3</b>	<b>4,9</b>	<b>6,4</b>	<b>5,5</b>	.	.	.	.	.	.
<b>Insgesamt<sup>3</sup></b>	<b>100,0</b>	<b>2,5</b>	<b>3,9</b>	<b>3,2</b>	.	.	.	.	.	.
<i>nachrichtlich:</i>										
Exportgewicht <sup>4</sup>	100,0	1,7	3,1	2,8	.	.	.	.	.	.
Welthandel, real	-	4,2	9,0	7,5	-	-	-	-	-	-

<sup>1</sup> Gewichteter Durchschnitt aus: Südkorea, Taiwan, Indonesien, Thailand, Malaysia, Singapur, Philippinen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2003 in US-Dollar. – <sup>2</sup> Gewichteter Durchschnitt aus: Brasilien, Mexiko, Argentinien, Kolumbien, Venezuela, Chile. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2003 in US-Dollar. – <sup>3</sup> Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2003 in US-Dollar. – <sup>4</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr 2003.

Quellen: OECD; ILO; IMF; Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2004 und 2005: Prognose der Institute.

### **Ölpreisanstieg dämpft Weltkonjunktur**

Die Rohölpreise sind im Sommerhalbjahr kräftig gestiegen. Mit Spitzenwerten von 50 US-Dollar je Barrel der Nordsee-Sorte Brent haben die Notierungen Anfang Oktober historische Höchststände erreicht.<sup>1</sup> Anders als bei den Ölpreisschocks der 70er Jahre, die durch Angebotsverknappungen verursacht wurden, steht hinter der derzeitigen Ölpreishaussage vor allem ein starker Anstieg der Nachfrage. Insbesondere das energieintensive Wachstum in den USA und in einigen Schwellenländern wie China, aber auch Indien, hat zu einer historisch hohen Auslastung der Kapazitäten geführt. In Kombination mit der politischen Labilität in einer Vielzahl wichtiger Förderländer erhöhte sich in der Folge die Risikoprämie deutlich. Denn im Falle eines nennenswerten Ausfalls von Produktionskapazitäten könnte gegenwärtig die Fördermenge andernorts kaum ausgeweitet werden, um spürbare Engpässe zu vermeiden. Darüber hinaus haben offenbar spekulative Käufe den Ölpreis beeinflusst. Die hohen Preise dürften aber nach und nach zu einer Ausweitung der Produktion führen, nachdem in den vergangenen Jahren Zurückhaltung bei den Investitionen in Förderkapazitäten geübt wurde. Ferner wirkt das erwartete Nachlassen der weltwirtschaftlichen Dynamik auf eine langsamere Zunahme der Ölnachfrage hin. Da sich die Marktsituation jedoch nur allmählich entspannen dürfte, erwarten die Institute, dass der Ölpreis nur langsam wieder sinkt und Ende kommenden Jahres bei etwa 37 US-Dollar stehen wird, ein Niveau, das in etwa doppelt so hoch ist wie im Mittel der neunziger Jahre. Der Ölpreis wäre damit um 8 Dollar höher als von den Instituten im Frühjahr erwartet.

Ein Ölpreisanstieg wirkt auf die Weltkonjunktur über verschiedene Kanäle: In per saldo Rohöl importierenden Ländern verursachen steigende Ölpreise zunächst einmal einen Entzugseffekt. Durch den Anstieg der Produktionskosten sinken die Gewinne der Unternehmen oder die Realeinkommen der Haushalte, insoweit der Kostenanstieg überwältigt werden kann. In den per saldo Öl exportierenden Ländern dagegen nehmen die Einkommen zu. In der Folge steigen die Importe in der Regel spürbar, was den Nachfrageausfall in den Industrieländern mildert; eine solche Entwicklung zeichnet sich gegenwärtig bereits ab. Jener Teil der zusätzlichen Öleinnahmen, der von den Förderländern nicht zu Käufen von Gütern und Dienstleistungen genutzt wird, erhöht das weltweite Kapitalangebot und wirkt auf einen geringeren Realzins hin, was für sich genommen ebenfalls die Konjunktur stützt. Freilich vollzieht sich die Umlenkung der Waren- und Kapitalströme nicht reibungslos und mit einer gewissen Verzögerung. So war nach den Ölkrisen der siebziger Jahre das unzureichende „Recycling der Petrodollars“ ein wirtschaftspolitisches Problem. Heutzutage reagieren die Weltmärkte flexibler, so dass die Anpassungskosten geringer ausfallen dürften.

---

<sup>1</sup> Der Preis der US-Ölsorte West Texas Intermediate erreichte sogar über 53 US-Dollar je Barrel.

Ein starker Ölpreisanstieg bringt auch veränderte Preisrelationen mit sich, die, wenn sie dauerhaft sind, zu einer Umstellung auf energiesparende Produktionsverfahren und Konsumgüter führen. Für die konjunkturellen Folgen sind aber die Auswirkungen auf Löhne und Preisniveau wichtiger. So wurden 1974 und 1979 vielerorts zusätzliche Lohnerhöhungen durchgesetzt oder durch Lohnindexierung bewirkt, um die ölpreisbedingten Kaufkraftverluste der Arbeitnehmer zu kompensieren. In einer zweiten Runde stiegen wiederum die Preise, und so entstanden Preis-Lohn-Spiralen. Um die Inflationserwartungen zu brechen, waren die Notenbanken gezwungen, die Zinsen zu erhöhen.

Gegenwärtig sieht es allerdings so aus, als seien in den meisten Industrieländern auf Grund der eher ungünstigen Lage auf den Arbeitsmärkten ölpreisbedingte Lohnzuschläge kaum durchzusetzen. So ist die Verhandlungsposition der Gewerkschaften seit den siebziger Jahren durch einen abnehmenden Organisationsgrad und den verstärkten internationalen Standortwettbewerb im Allgemeinen geschwächt worden. Zudem haben die Gewerkschaften gelernt, dass sich solche Lohnzuschläge letztlich gegen die Interessen ihrer Mitglieder richten. Ferner sind in vielen Ländern Indexierungsregeln beseitigt worden, welche zur Fortpflanzung inflationärer Impulse beigetragen hatten. Die langfristigen Inflationserwartungen sind vor diesem Hintergrund weltweit recht niedrig geblieben, und die Notenbanken haben bisher auf den ölpreisbedingten Anstieg der Inflationsraten nicht reagiert. Schließlich ist daran zu erinnern, dass der aktuelle Ölpreisanstieg nicht auf eine Angebotsverknappung, sondern auf eine Nachfrageerhöhung zurückgeht, die Ausdruck starker weltwirtschaftlicher Dynamik ist.

Es gibt also gute Gründe, anzunehmen, dass die dämpfenden Effekte der gegenwärtigen Ölpreiserhöhung geringer ausfallen werden als bei früheren Preisschüben ähnlicher Größenordnung.

Die Institute gehen für diese Prognose von einem Ölpreis aus, der um 8 US-Dollar und damit um rund 30 % höher liegt, als im Frühjahr angenommen worden war. Anhaltspunkte dafür, wie groß die Effekte dieser Änderungen sind, geben makroökonomische Modellrechnungen (Tabelle 1.2). Die Ergebnisse sind freilich nicht einheitlich. Im Mittel würde sich das reale Bruttoinlandsprodukt in den USA im Verlauf von zwei Jahren durch einen nachhaltigen Anstieg des Ölpreises um 10 % um etwa  $\frac{1}{4}$  % verringern; für den Euroraum ist der negative Effekt etwas geringer. Im Falle eines Ölpreisanstiegs um 30 % wird die wirtschaftliche Aktivität in den USA entsprechend um  $\frac{3}{4}$  % reduziert, im Euroraum um 0,6 %. Nimmt man an, dass sich dieser Effekt im nächsten Jahr zur Hälfte realisiert, vermindert sich die Anstiegsrate des Bruttoinlandsprodukts um 0,4 beziehungsweise 0,3 Prozentpunkte. Wegen des günstigen Umfelds unterstellen die Institute für 2005 einen dämpfenden Effekt der Ölpreiserhöhung von lediglich 0,3 % im Fall der USA und 0,2 % im Euroraum.

Tabelle 1.2

**Ergebnisse von Modellrechnungen zur Wirkung eines nachhaltigen  
Ölpreisanstiegs um 10 % auf das Bruttoinlandsprodukt<sup>1</sup>**

Abweichung von der Basislösung in Prozent nach zwei Jahren

	USA	Euroraum
IMF	– 0,35	– 0,3
OECD	– 0,1	– 0,1
NIESR	– 0,4	– 0,3

<sup>1</sup>In den angeführten Studien wurden Ölpreisschocks unterschiedlicher Größe untersucht. Für die Umrechnung auf die Wirkungen eines Ölpreisanstiegs um 10 % haben die Institute die Annahme getroffen, dass die den Simulationen zugrunde liegenden Modelle in etwa konstante Elastizitäten aufweisen.

Quellen: R. Barrell, O. Pomerantz (2004): Oil prices and the world economy, NIESR discussion paper 242; IMF (2000): The impact of higher oil prices on the global economy; Th. Dalsgaard u.a. (2001): Standard shocks in the OECD INTERLINK model; OECD Economics department working papers 306.

### **Wirtschaftspolitische Impulse verringern sich**

Die weltwirtschaftliche Erholung wurde wesentlich durch kräftige wirtschaftspolitische Impulse getrieben. Die Notenbanken in den Industrieländern senkten ihre Zinsen in den vergangenen Jahren zum Teil erheblich, in vielen Fällen, nicht zuletzt in den USA, auf ein im historischen Vergleich äußerst geringes Niveau. Auch die Kapitalmarktzinsen waren real wie nominal in der Regel ungewöhnlich niedrig. Angesichts dieses Zinsniveaus und eines in der Tendenz abwertenden US-Dollars stellten sich auch in vielen Schwellenländern die monetären Rahmenbedingungen sehr günstig dar. Die weltweit kräftige Ausweitung der Liquidität trug in einer Reihe von Ländern zu einem starken Anstieg der Immobilienpreise bei, der über Vermögenseffekte die gesamtwirtschaftliche Nachfrage anregte.

In den vergangenen Monaten wurden die monetären Zügel leicht angezogen. Vorreiter war die Bank von England, die bereits Ende vergangenen Jahres begann, ihre Zinsen schrittweise zu erhöhen, und sie inzwischen nahe an ein konjunkturneutrales Niveau herangeführt hat. Seit Jahresmitte 2004 ist auch die US-Notenbank auf einen Kurs gradueller Straffung eingeschwenkt; in weiteren Ländern wurden die Zinsen bei einer gefestigten Konjunkturerholung ebenfalls angehoben. Allerdings sind sie immer noch so niedrig, dass die Geldpolitik deutlich konjunkturaneigend wirkt. Dies gilt für die Industrieländer insgesamt umso mehr, als im Euroraum und in Japan die Notenbanken bislang auf unverändert expansivem Kurs blieben.

Für den Prognosezeitraum ist zu erwarten, dass die Geldpolitik angesichts der sich festigenden Konjunktur allmählich weiter gestrafft wird, um einer Verstärkung der Infla-



tionserwartungen vorzubeugen. Zwar dürfte die Geldpolitik auch im Jahr 2005 noch nicht restriktiv wirken, doch werden die Anregungen für die Konjunktur von der monetären Seite nach und nach geringer. Hinzu kommt, dass die Finanzpolitik im kommenden Jahr auch in den USA nicht mehr expansiv ausgerichtet ist. Damit lassen die wirtschaftspolitischen Impulse für die Konjunktur in den Industrieländern deutlich nach.

### **Ausblick: Verhaltene Expansion der Weltwirtschaft**

Im weiteren Verlauf dieses Jahres und im Jahr 2005 dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion in den Industrieländern weiter deutlich expandieren, wenn auch nicht mehr mit den gleichen Raten wie bisher. Bei anhaltend günstigen monetären Rahmenbedingungen und Ertragsperspektiven werden die Investitionen weiter recht zügig erhöht. Hinzu kommt, dass die Wachstumsdynamik in Ostasien sowie in vielen rohstoffexportierenden Schwellenländern trotz einer gewissen Verlangsamung hoch bleibt. Insgesamt scheinen die konjunkturellen Auftriebskräfte so gefestigt zu sein, dass trotz des Ölpreisanstiegs und der nachlassenden Impulse der Geld- und Finanzpolitik ein Abgleiten in einen Abschwung nicht zu erwarten ist.

Die konjunkturelle Expansion in den USA schwächt sich freilich noch etwas ab. Hier kommt zu einer allmählichen Straffung der Geldpolitik der Wegfall der fiskalischen Anregungen hinzu. In Japan sind die Auswirkungen eines verringerten Nachfrageanstiegs aus China besonders fühlbar, doch steht der verminderten Zunahme der Exporte eine Festigung der Binnenkonjunktur gegenüber, so dass die Wirtschaft 2005 zwar deutlich langsamer als in diesem Jahr, aber immer noch schneller als im mittelfristigen Trend zulegen dürfte. Auch in der Europäischen Union schwächt sich die konjunkturelle Expansion im Verlauf des Prognosezeitraums leicht ab. Dabei gehen die Zuwachsraten vor allem in Großbritannien und in den neuen Mitgliedsländern spürbar zurück, während die Produktion im Euroraum in wenig verändertem Tempo steigt. Insgesamt dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt in der Welt im kommenden Jahr mit einer Rate von 3,2 Prozent zunehmen, nach einem sehr kräftigen Anstieg um 3,9 Prozent in diesem Jahr. Dabei bleibt die Inflation moderat, die Arbeitslosigkeit geht im Allgemeinen weiter leicht zurück.

### **Risiken**

Ein besonderes Risiko besteht in der Ölpreisentwicklung. Die Annahme eines allmählich wieder sinkenden Ölpreises ist mit großer Unsicherheit behaftet. Bisher haben die Ölmärkte jedenfalls noch nicht auf die Abschwächung der Weltkonjunktur seit dem Frühjahr reagiert. Möglicherweise werden die Preise derzeit von spekulativen Käufen getrieben. In diesem Fall könnte ein Stimmungsumschwung schon bald einen deutlichen

Rückgang der Preise einleiten. Auf der anderen Seite könnte sich die Elastizität des Rohölangebots als noch geringer erweisen als angenommen. Die Rohölpreise könnten daher auch über den gesamten Prognosezeitraum höher sein als von den Instituten unterstellt.

Ein weiteres Risiko besteht darin, dass die Annahme weitgehend unveränderter Wechselkursrelationen unzutreffend ist. Das hohe und bis zuletzt gestiegene Leistungsbilanzdefizit der USA wirft nach wie vor Fragen zur Stabilität des US-Dollar auf.<sup>2</sup> Gravierende Verschiebungen im Währungsgefüge würden die konjunkturelle Entwicklung in den einzelnen Regionen der Welt erheblich berühren.

Hinsichtlich der Wirtschaftslage in China ist denkbar, dass sich die Nachfrageexpansion noch über den gesamten Prognosezeitraum in ähnlich hohem Tempo fortsetzt wie im ersten Halbjahr 2004. Andererseits besteht auch das Risiko einer „harten Landung“, welche die Konjunktur vor allem im asiatischen Raum, aber auch in den Industrieländern insgesamt spürbar beeinträchtigen würde.

Schließlich erscheint es angesichts der reichlichen Liquiditätsausstattung der Weltwirtschaft und der beträchtlichen konjunkturellen Eigendynamik nicht ausgeschlossen, dass die Inflation weltweit stärker anzieht als hier unterstellt. Die Notenbanken würden daraufhin die Zinsen zügig anheben, und der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion würde sich im späteren Verlauf des kommenden Jahres oder 2006 deutlich verlangsamen.

## **Konjunkturelle Dynamik in den Vereinigten Staaten nimmt ab**

Der Aufschwung in den USA hat sich seit Jahresbeginn leicht abgeschwächt. Insbesondere expandierte der private Konsum in geringerem Tempo. Maßgeblich dafür war zum einen, dass die deutlichen finanzpolitischen Impulse ausliefen, zum anderen, dass die Kaufkraft der Konsumenten durch die gestiegenen Ölpreise empfindlich gemindert wurde. Dagegen nahmen die Anlageinvestitionen bis zuletzt kräftig zu. Sowohl die Investitionen in Ausrüstungen und Software als auch in Wohnbauten stiegen beschleunigt, und selbst der Wirtschaftsbau legte nach einem Rückgang in den Monaten zuvor wieder zu. Während sich die Expansion der Exporte verlangsamte, erhöhten sich die Importe weiter kräftig, so dass der Außenbeitrag noch stärker ins Minus geriet. Die Lage am

---

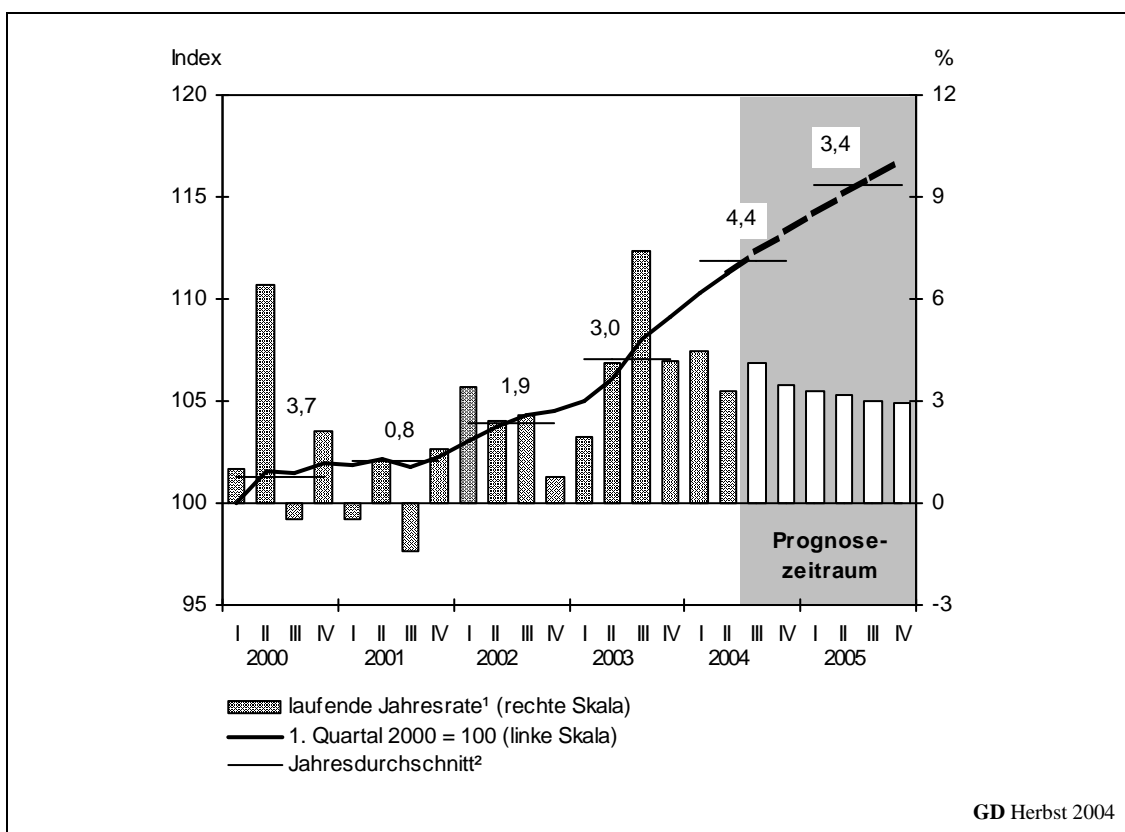
<sup>2</sup> Vgl. Zum Problem des US-Leistungsbilanzdefizits, Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute: Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2003, München 2003, S. 9.

Arbeitsmarkt hat sich kaum verbessert. Die Anzahl der Beschäftigten stieg seit dem Frühjahr mit durchschnittlich 100 000 Personen pro Monat sogar etwas schwächer als das Arbeitskräftepotenzial.<sup>3</sup>

Abbildung 1.2

### Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA

Saisonbereinigter Verlauf



<sup>1</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet. – <sup>2</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2004: Prognose der Institute.

Die Inflation hat sich vor allem auf Grund der gestiegenen Ölpreise merklich beschleunigt; die Teuerungsrate auf der Verbraucherstufe lag im August bei 2,7 %, die Kerninflationsrate betrug 1,7 %.<sup>4</sup> Angesichts des hohen Expansionsgrades der Geldpolitik und einer positiven Konjunkturschätzung hat die US-Notenbank Ende Juni die Zins-

<sup>3</sup> Vgl. CBO's Projections of the Labor Force, Congressional Budget Office, September 2004.

<sup>4</sup> Die Kerninflationsrate wird an der Veränderungsrate des Verbraucherpreisindex (CPI) ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel gemessen.

wende eingeläutet und seither die Federal Funds Target Rate in drei Schritten auf 1,75 % erhöht. Bei diesem Zinsniveau wirkt die Geldpolitik immer noch deutlich anregend auf die Konjunktur. Der kurzfristige Realzins ist weiterhin negativ, und sowohl die nominalen als auch die an der Rendite inflationsindexierter Staatsanleihen gemessenen realen langfristigen Kapitalmarktzinsen sind nach ihrem Anstieg im Frühsommer in den letzten Monaten wieder gesunken. Die Institute erwarten, dass die Notenbank die Leitzinsen weiter behutsam anheben wird. Bis zum Ende des Prognosezeitraums dürfte die Federal Funds Target Rate auf 3 % steigen, die Geldpolitik wird damit weniger anregend wirken.

Die Finanzpolitik war im Fiskaljahr 2004, das am 30. September endete, expansiv ausgerichtet. Allerdings ist das Defizit im Bundeshaushalt auf Grund unerwartet hoher Steuereinnahmen sowie geringerer Steuerrückzahlungen mit 413 Mrd. Dollar oder rund 3,6 % in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt niedriger als veranschlagt ausgefallen. Für das Fiskaljahr 2005 plant die Bush-Administration einen restriktiven Kurs, insbesondere einen deutlich schwächeren Anstieg der Ausgaben. Allerdings sind darin einige bereits absehbare Kosten nicht berücksichtigt; es ist damit zu rechnen, dass das Budget des Bundes noch aufgestockt werden muss.<sup>5</sup> Insgesamt erwarten die Institute für das Fiskaljahr 2005 ein nahezu unverändertes strukturelles Defizit. Dabei dürfte das unbereinigte Budgetdefizit, insbesondere auf Grund konjunkturbedingt höherer Steuereinnahmen, bei nur noch 3,2 % liegen.<sup>6</sup> Ein möglicher Regierungswechsel wird die Ausrichtung der Finanzpolitik wohl kaum ändern.

Im Prognosezeitraum wird der private Konsum nur noch moderat expandieren. Angesichts der verhaltenen Erholung am Arbeitsmarkt werden die verfügbaren Einkommen lediglich leicht zunehmen. Hinzu kommt, dass sich mit den allmählich steigenden Zinsen die Konsumentenkredite verteuern und die Sparquote erhöht, auch weil die Immobilienpreise langsamer steigen. Die Unternehmensinvestitionen dürften zunächst unverändert kräftig ausgeweitet werden, worauf die Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe hindeuten. Im kommenden Jahr wird auch die Investitionsdynamik durch steigende Zinsen sowie weniger günstige Absatz- und Ertragserwartungen gedämpft, zumal Ende 2004 steuerliche Anreize wegfallen. Die Exporte werden im Prognosezeitraum auf Grund der verhalteneren Auslandsnachfrage mit geringerem Tempo steigen. Im Zuge der sich abflachenden Gesamtnachfrage werden die Importe sogar deutlich an Schwung verlieren, und der Importüberschuss dürfte gemessen am realen Bruttoinlandsprodukt leicht abnehmen.

---

<sup>5</sup> Hierzu gehören vor allem Ausgaben für das Engagement in Afghanistan und im Irak.

<sup>6</sup> In gesamtstaatlicher Abgrenzung dürfte das Defizit im Kalenderjahr 2005 bei 3 % liegen, nach 3,4 % in diesem Jahr.

Insgesamt wird sich die konjunkturelle Dynamik in den USA leicht abschwächen, doch wird das reale Bruttoinlandsprodukt mit einem Anstieg von 3,4 % (nach 4,4 % im laufenden Jahr) weiter deutlich zunehmen (Tabelle 1.3). Die Arbeitslosenquote wird sich dabei nur wenig verringern, der Preisauftrieb bleibt moderat.

Tabelle 1.3

### Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2002	2003	2004	2005
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
Reales Bruttoinlandsprodukt	1,9	3,0	4,4	3,4
Privater Konsum	3,1	3,3	3,6	2,9
Staatskonsum und -investitionen	4,4	2,8	2,2	2,2
Private Bruttoanlageinvestitionen	-2,4	4,4	13,6	7,3
Inländische Verwendung	2,5	3,3	4,8	3,5
Exporte	-2,3	1,9	9,1	7,5
Importe	3,4	4,4	10,1	7,0
Außenbeitrag <sup>1</sup>	-0,7	-0,3	-0,4	-0,1
Verbraucherpreise	1,6	2,3	2,7	2,5
	in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo <sup>2</sup>	-2,3	-3,3	-3,4	-3,0
Leistungsbilanzsaldo	-4,4	-4,9	-5,4	-5,2
	in % der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote	5,8	6,0	5,5	5,3

<sup>1</sup> Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Wachstumsbeitrag einer Nachfragekomponente ergibt sich aus der Wachstumsrate gewichtet, mit dem Anteil des Aggregats am Bruttoinlandsprodukt aus dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen und Differenzen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %. – <sup>2</sup> Gesamtstaatlich.

Quellen: U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis; Berechnungen der Institute; 2004 und 2005: Prognose der Institute.

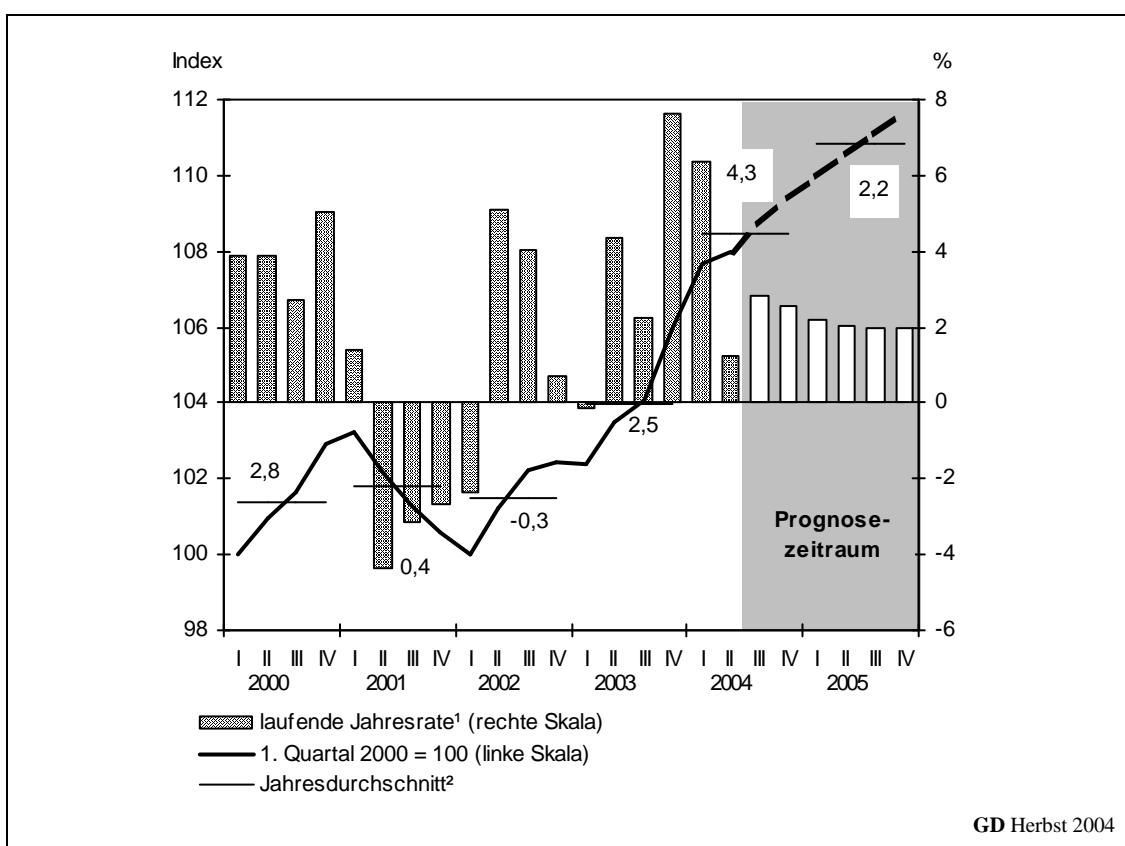
### Abgeschwächte konjunkturelle Expansion in Japan

In Japan stieg die gesamtwirtschaftliche Produktion bis zum Frühjahr 2004 sehr kräftig, nahm danach allerdings in erheblich geringerem Tempo zu. Die Unternehmensinvestitionen, die zuvor ausgesprochen rasch expandiert hatten, erhöhten sich kaum noch, und auch der private Verbrauch wurde angesichts mäßig steigender Realeinkommen nur zögerlich ausgeweitet. Stark dämpfend wirkte ein ausgeprägter Rückgang der öffentlichen Investitionen. Der sehr kräftige Exportanstieg verringerte sich hingegen nur

leicht. Angesichts der mäßigen Zunahme der Produktion flachte der Anstieg der Beschäftigung ab, so dass sich die Arbeitslosenquote im Sommer zum ersten Mal seit anderthalb Jahren wieder geringfügig erhöhte. Gleichwohl ist die Konjunktur in der Grundtendenz nach wie vor deutlich aufwärts gerichtet; diese Einschätzung wird durch die jüngsten Umfragen zu Geschäftsklima und Konsumentenvertrauen gestützt.

Abbildung 1.3

### Reales Bruttoinlandsprodukt in Japan Saisonbereinigter Verlauf



<sup>1</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet. – <sup>2</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Cabinet Office; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2004: Prognose der Institute.

Die Deflation in Japan erweist sich als hartnäckig. Trotz der inzwischen zwei Jahre währenden konjunkturellen Erholung und trotz des Ölpreisanstiegs lagen die Verbraucherpreise bis zuletzt geringfügig unter ihrem Niveau vom Vorjahr. Dies war zwar wesentlich durch niedrigere Nahrungsmittelpreise bedingt, doch auch sonst ist noch keine Tendenz zu steigenden Preisen sichtbar. Vor diesem Hintergrund dürfte die japanische Zentralbank vorerst fortfahren, die Geldmarktzinsen bei Null und die freien Liquiditäts-

reserven der Geschäftsbanken auf hohem Niveau zu halten. Allerdings hat sich die Situation im Finanzsektor erheblich verbessert – das Volumen notleidender Kredite war am Ende des Geschäftsjahres, im März 2004, nur noch gut halb so hoch wie ein Jahr zuvor –, und wichtige Indikatoren deuten auf eine Entspannung bei der Kreditvergabepraxis hin. Die Bank von Japan hat daher angekündigt, in Zukunft auf den Kauf von Aktien aus dem Portfolio von Geschäftsbanken zu verzichten – dies war eine der „unkonventionellen“ Maßnahmen, mit denen sie in den vergangenen zwei Jahren ihren expansiven Kurs akzentuiert hatte.

Vor dem Hintergrund der konjunkturellen Erholung und angesichts einer mittlerweile auf 160 Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts gestiegenen Staatsverschuldung ist die Regierung inzwischen bemüht, das Budgetdefizit zu reduzieren. Der für das laufende Jahr zu erwartende Rückgang von 8 auf knapp 7 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt ist allerdings hauptsächlich auf konjunkturbedingte Mehreinnahmen zurückzuführen. Konjunkturbereinigt dürfte das Haushaltsdefizit im laufenden Jahr trotz erheblich geringerer öffentlicher Investitionen kaum zurückgehen, da Ausgaben an anderer Stelle, insbesondere im Sozialbereich, deutlich erhöht werden. Eine durchgreifende Konsolidierung, die drastische Einsparungen oder Abgabenerhöhungen erfordern würde, zeichnet sich auch für 2005 nicht ab. So erwarten die Institute eine abermals nur leicht restriktive Finanzpolitik.

Alles in allem dürfte die japanische Wirtschaft im Prognosezeitraum weiter deutlich expandieren, wenngleich nicht mehr mit den hohen Raten wie bis zum Frühjahr. Der Exportanstieg wird kräftig bleiben, sich gleichwohl im Verlauf infolge der unterstellten konjunkturellen Abkühlung im asiatischen Raum und der gedämpften Entwicklung in den übrigen Industrieländern nach und nach verlangsamen. Hingegen dürfte sich die Binnennachfrage in der Tendenz eher festigen, wobei insbesondere die Investitionen angesichts der stark gestiegenen Gewinne und eines verbesserten Zugangs zu Krediten kräftig ausgeweitet werden. Insgesamt wird das Bruttoinlandsprodukt 2005 um 2,2 % zunehmen, nach 4,3 % in diesem Jahr (Tabelle 1.4). Die Verbraucherpreise sinken voraussichtlich nicht mehr.

Tabelle 1.4

**Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in Japan**

	2002	2003	2004	2005
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
Reales Bruttoinlandsprodukt	- 0,3	2,4	4,3	2,2
Privater Konsum	0,9	0,8	3,0	1,8
Staatskonsum und -investitionen	0,4	- 2,1	- 2,4	- 0,4
Private Bruttoanlageinvestitionen	- 6,5	7,7	8,8	4,6
Inländische Verwendung	- 1,0	1,8	3,2	1,9
Exporte	8,0	10,1	15,3	7,3
Importe	2,0	5,0	8,9	5,7
Außenbeitrag <sup>1</sup>	0,7	0,7	1,1	0,4
Verbraucherpreise	- 0,9	- 0,3	- 0,2	0,0
	in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo	- 7,9	- 8,0	- 6,8	- 6,5
Leistungsbilanzsaldo	2,8	3,1	3,9	4,2
	in % der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote	5,4	5,3	4,7	4,5

<sup>1</sup> Wachstumsbeitrag.

Quellen: Cabinet Office, OECD; Berechnungen der Institute; 2004 und 2005: Prognose der Institute.

**Weiterhin kräftige Zunahme der Produktion in den Schwellenländern**

In den Schwellenländern hat sich die starke wirtschaftliche Expansion fortgesetzt, im Verlauf dieses Jahres allerdings ein wenig verlangsamt. Während der Boom in Asien schwächer wurde, hat sich die Expansion in Lateinamerika und Russland dank der hohen Rohstoffpreise und des starken Ausfuhranstiegs nochmals beschleunigt.

**Ostasien: Dämpfungsmaßnahmen in China entfalten Wirkung**

In China scheint es inzwischen gelungen zu sein, die zu Jahresbeginn überschäumende konjunkturelle Dynamik etwas zu dämpfen. Überhitzungssymptome wie die Überlastung der Energie- und Transportinfrastruktur sowie ein beschleunigter Anstieg der Inflation hatten die Behörden zu restriktiven Maßnahmen gezwungen, die im Frühjahr noch einmal verschärft wurden. So wurden die Mindestreservesätze für Geschäftsbanken angehoben, Richtlinien für die Vergabe von Krediten für Investitionsprojekte verschärft oder Investitionsgenehmigungen verweigert. Die Regierung versuchte dabei,



Überinvestitionen in einzelnen Sektoren gezielt entgegenzuwirken, offenbar mit gewissem Erfolg, denn die Zuwachsraten der Investitionen sind deutlich gesunken, wenngleich sie nach wie vor hoch sind. Allerdings droht die Verschärfung der Kreditbestimmungen gerade die für eine marktwirtschaftliche Entwicklung wichtigen Unternehmen geringerer Größe zu treffen.

Neben Versorgungsengpässen dämpft auch der starke Anstieg der Rohstoffpreise, zumal China inzwischen ein Nettoimporteur von Rohöl und anderen Rohstoffen ist. Die Leistungsbilanz ist dieses Jahr erstmals seit langem ins Minus gerutscht. Damit dürfte sich im Prognosezeitraum der Aufwertungsdruck auf den Renminbi eher abschwächen und der Zwang zur Intervention zugunsten des US-Dollar zurückgehen.

Nach etwa 9 % Zuwachs in diesem Jahr wird die Produktion in China im Jahr 2005 mit einer Rate von 8 % expandieren. Von der konjunkturellen Verlangsamung in China und auch in den USA werden die exportorientierten Industrien der anderen ostasiatischen Schwellenländer in Mitleidenschaft gezogen. Die Abschwächung wird aber moderat bleiben, da die Konjunktur in den meisten Ländern – mit Ausnahme insbesondere von Südkorea – mittlerweile nicht nur von den Exporten, sondern auch von der Binnennachfrage getragen wird.

### **Kräftige Expansion in Russland**

Russland profitiert in starkem Maße von den hohen Preisen für Öl und für andere Rohstoffe. Die gesamtwirtschaftliche Produktion erhöhte sich in der ersten Jahreshälfte 2004 mit 7,4 % abermals kräftig, wobei die Aufwärtsentwicklung zunehmend auch von Bereichen außerhalb des Rohstoffsektors getragen wird. Bei stark steigenden Gewinnen wurden die Investitionen erheblich ausgeweitet, und der private Konsum nahm bei unverändert rasch steigenden Reallöhnen deutlicher zu als vor Jahresfrist. Die Exporte erhöhten sich auf Grund der merklichen realen Aufwertung des Rubel in abgeschwächtem Tempo, während die Einfuhr wieder stark beschleunigt zunahm. Trotzdem stieg der Überschuss in der Leistungsbilanz infolge der ölpreisbedingten Verbesserung der Terms of Trade erneut; 2003 betrug er in Relation zum Bruttoinlandsprodukt etwa 8 %. Die Inflation blieb bei alledem hoch; die Verbraucherpreise übertrafen das Vorjahresniveau im Sommer um 11 %. Diese Entwicklung wurde nach wie vor monetär akkommodiert, nicht zuletzt weil die Zentralbank Interventionen zur Stabilisierung des unter Aufwertungsdruck stehenden Rubel nicht sterilisierte. An dieser Politik dürfte sich vorerst wenig ändern.

Ein hoher Teil der Staatseinnahmen resultiert aus dem Export von Rohöl und anderen Rohstoffen. Da die Notierungen hoch sind, verzeichnen die öffentlichen Haushalte der-

zeit deutliche Überschüsse. Wegen der starken Preisschwankungen auf diesen Märkten hat die russische Regierung festgelegt, dass Einnahmen, die aus Ölpreisen von über 20 US-Dollar pro Barrel resultieren, in einen Stabilisierungsfonds eingebracht werden. Gleichzeitig schwenkt die Finanzpolitik aber auf einen eher expansiven Kurs ein, nachdem sie in diesem Jahr leicht restriktiv ausgerichtet war. Dennoch wird sich die Expansion in Russland leicht verlangsamen, weil die Impulse von Seiten der Weltwirtschaft etwas nachlassen werden und die Wettbewerbsfähigkeit der russischen Produzenten unter der anhaltenden realen Aufwertung leidet.

### **Lateinamerika: Rückenwind durch hohe Rohstoffpreise und niedrige Zinsen**

Die wirtschaftliche Situation in Lateinamerika verbesserte sich im bisherigen Verlauf des Jahres deutlich. Die Rohölhausse und die hohen Preise für Industrierohstoffe ließen die Exporterlöse kräftig zunehmen. Davon wurde die Inlandsnachfrage angeregt: Die Bruttoanlageinvestitionen erhöhten sich rascher, auch weil verschiedentlich von der Wirtschaftspolitik vertrauensbildende Maßnahmen ergriffen wurden, und die Absatz- und Ertragserwartungen der Unternehmen günstiger wurden. Auch der private Konsum expandierte bei steigender Beschäftigung lebhafter.

Vom Anziehen der US-Nachfrage nach gewerblichen Gütern profitierten besonders die grenznahen Produktionsstätten Mexikos. In Argentinien scheint sich demgegenüber die konjunkturelle Dynamik zu verlangsamen. Hier dürfte die wirtschaftliche Erholung erst dann in einen gefestigten Investitionsaufschwung übergehen, wenn sich eine Lösung für das Problem der nicht bedienten Staatsschuld im Ausland abzeichnet. Deutlich verbessert hat sich hingegen die wirtschaftliche Situation in Brasilien. Das Land profitierte auf Grund seiner hohen Auslandsverschuldung besonders von dem niedrigen Niveau der Zinsen in den USA und von der zur Zeit recht niedrigen Risikoprämie auf Schuldtitel von Schwellenländern.

Da die Rahmenbedingungen für die lateinamerikanischen Länder im Prognosezeitraum günstig bleiben, dürfte sich die wirtschaftliche Entwicklung hier nur wenig abschwächen, auch weil die hohen Rohstoffpreise Anreize geben, in die Förder- und Produktionskapazitäten Lateinamerikas zu investieren.

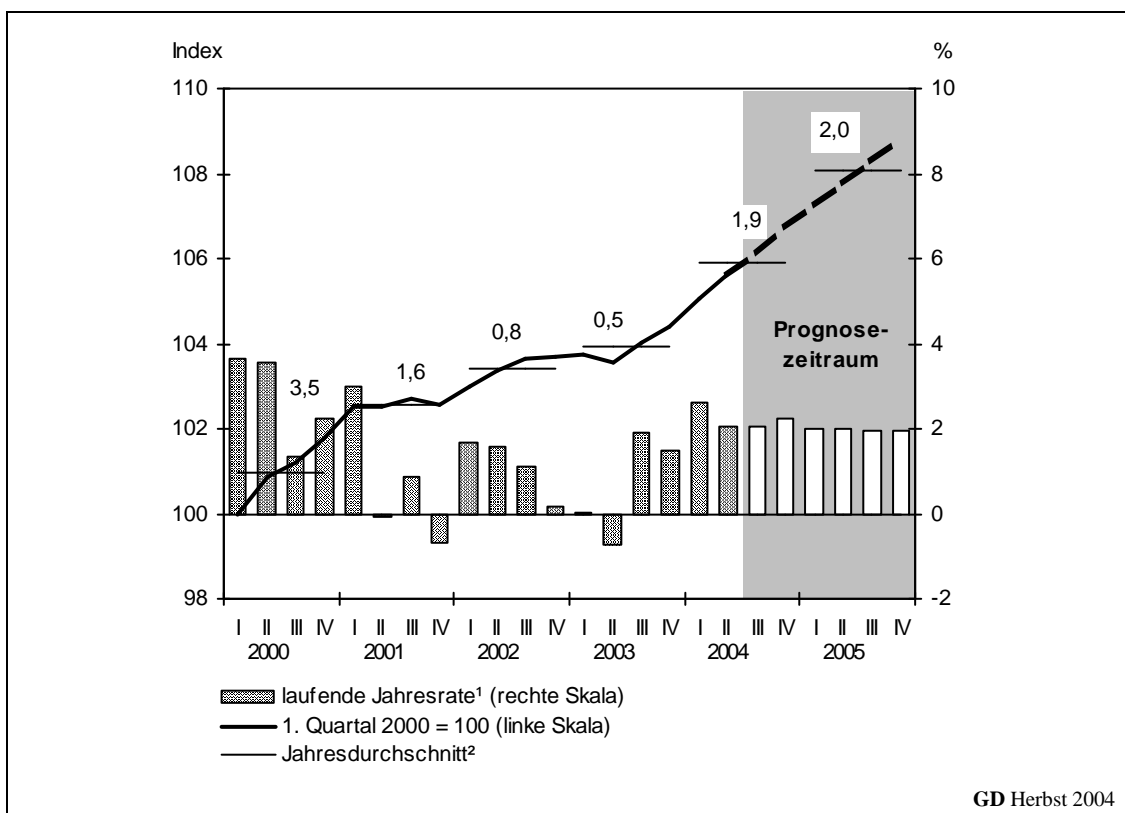
## 2. Die wirtschaftliche Lage in der Europäischen Union

### Belegung im Euroraum setzt sich fort

Im Euroraum hielt die konjunkturelle Erholung im bisherigen Jahresverlauf an. Im ersten Halbjahr 2004 stieg das reale Bruttoinlandsprodukt schneller als im zweiten Halbjahr 2003. Entscheidend waren die sehr kräftigen Impulse aus den lebhaft expandierenden Weltregionen, die die retardierenden Effekte des Ölpreisanstiegs kompensierten. Demgegenüber nahm die Inlandsnachfrage bei annähernd neutraler Finanz- und weiterhin expansiv ausgerichteter Geldpolitik verhalten zu. Der Anstieg des privaten Konsums wurde dadurch gedämpft, dass die real verfügbaren Einkommen in den letzten Monaten

Abbildung 2.1

### Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum Saisonbereinigter Verlauf



<sup>1</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet. – <sup>2</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Eurostat; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2004: Prognose der Institute.

Tabelle 2.1

**Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa**

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise <sup>1</sup>			Arbeitslosenquote <sup>2</sup>		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
		2003	2004 <sup>3</sup>	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Deutschland*	21,8	-0,1	1,8	1,5	1,0	1,6	1,5	9,6	9,8	9,6
Frankreich	16,0	0,5	2,4	2,2	2,2	2,3	1,8	9,4	9,5	9,3
Italien	13,3	0,4	1,1	1,6	2,8	2,4	2,2	8,6	8,8	8,6
Spanien	7,6	2,5	2,7	3,0	3,1	3,0	3,0	11,3	11,0	10,8
Niederlande	4,7	-0,9	1,2	1,7	2,2	1,5	1,4	3,8	4,8	4,7
Belgien	2,7	1,1	2,5	2,6	1,5	1,8	1,8	8,1	8,5	8,3
Österreich	2,3	0,7	1,6	2,2	1,3	1,7	1,7	4,1	4,3	4,2
Griechenland	1,6	4,3	4,0	2,8	3,4	3,3	3,4	9,3	9,1	9,0
Finnland	1,5	2,1	2,8	2,7	1,3	0,1	1,5	9,0	9,0	8,7
Irland	1,4	3,7	3,5	4,2	4,0	2,5	2,7	4,6	4,5	4,3
Portugal	1,3	-1,2	1,1	2,0	3,3	2,7	2,5	6,2	6,5	6,4
Luxemburg	0,2	2,1	2,4	3,0	2,5	3,1	2,9	3,7	4,2	4,0
<b>Euroraum*<sup>4</sup></b>	<b>74,5</b>	<b>0,5</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>8,8</b>	<b>9,0</b>	<b>8,8</b>
Großbritannien	16,3	2,2	3,5	2,9	1,4	1,6	1,9	5,0	4,8	4,7
Schweden	2,7	1,6	3,2	2,6	2,3	1,1	1,8	5,6	6,0	5,7
Dänemark	1,9	0,5	2,2	2,2	2,0	1,4	1,7	5,6	5,9	5,7
<b>EU 15<sup>4</sup></b>	<b>95,5</b>	<b>0,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>8,0</b>	<b>8,1</b>	<b>7,9</b>
Polen	1,9	3,8	6,0	4,3	0,8	3,5	3,3	19,2	18,9	18,6
Tschechien	0,8	3,1	4,0	4,3	0,1	2,8	2,5	7,8	8,7	8,4
Ungarn	0,8	2,9	3,9	3,4	4,7	7,0	5,5	5,8	5,9	6,0
Slowakei	0,3	4,2	5,0	4,5	8,5	7,8	4,5	17,1	16,2	15,7
Slowenien	0,3	2,3	4,0	3,8	5,6	3,6	3,4	6,5	6,3	6,1
Litauen	0,2	9,0	7,2	7,5	-1,2	1,0	2,0	12,7	11,2	10,6
Zypern	0,1	2,0	3,8	4,1	4,0	2,5	2,0	4,4	4,5	4,0
Lettland	0,1	7,5	7,8	7,3	2,9	6,5	5,5	10,5	10,5	10,3
Estland	0,1	5,1	6,0	6,0	1,4	3,0	3,4	10,1	9,0	8,7
Malta	0,0	0,2	1,2	2,0	1,3	2,8	2,5	8,2	8,8	8,7
<b>EU-Beitrittsländer</b>	<b>4,5</b>	<b>3,7</b>	<b>5,1</b>	<b>4,3</b>	<b>2,2</b>	<b>4,2</b>	<b>3,6</b>	<b>14,4</b>	<b>14,2</b>	<b>13,9</b>
<b>EU 25<sup>4</sup></b>	<b>100,0</b>	<b>1,0</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>9,1</b>	<b>9,1</b>	<b>8,9</b>
<i>nachrichtlich:</i> Exportgewicht <sup>5</sup>	100,0	1,3	2,6	2,6	2,2	2,3	2,2	-	-	-

<sup>1</sup> EU15: Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – <sup>2</sup> Standardisiert. – <sup>3</sup> Die Zuwachsraten sind untereinander nicht voll vergleichbar, da sie für einige Länder um Arbeitstageeffekte bereinigt sind, für andere – wie für Deutschland – nicht. In Deutschland ist der Effekt zusätzlicher Arbeitstage im Jahr 2004 mit 0,5 % besonders hoch veranschlagt; hier beträgt der rein konjunkturelle Zuwachs also nur 1,3 %. – <sup>4</sup> Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2003 in US-Dollar, Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2003. – <sup>5</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr 2003.

\* Das DIW Berlin geht im Gegensatz zur Mehrheit der Institute für das Jahr 2005 von einer leichten Beschleunigung des gesamtwirtschaftlichen Wachstums sowohl im Euroraum insgesamt als auch in Deutschland aus. Siehe auch *Eine andere Meinung* im Prognosezeit für Deutschland.

Quellen: OECD; ILO; IMF; Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2004 und 2005: Prognose der Institute.

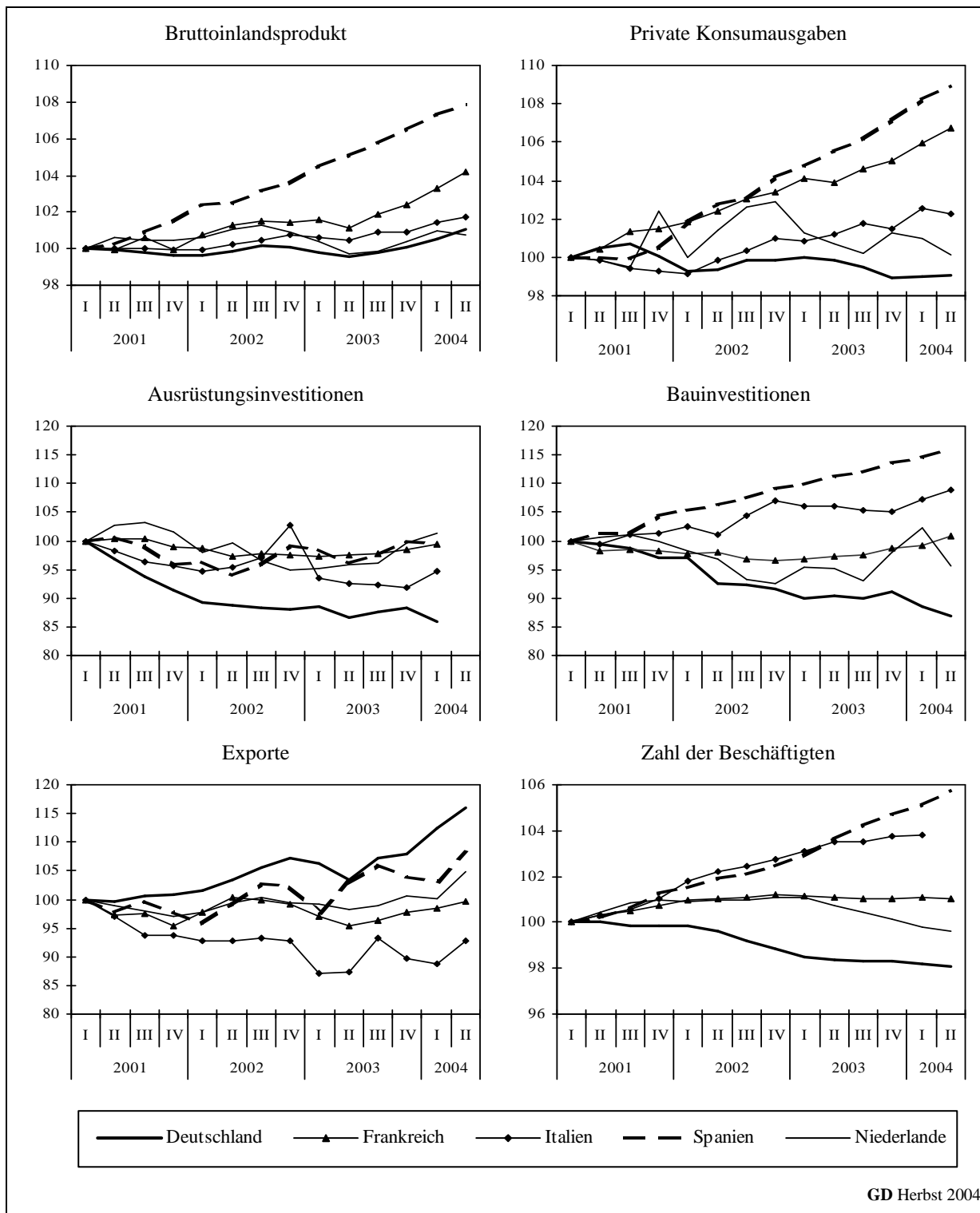
infolge der erheblichen Energieverteuerung verlangsamt gestiegen sind. Die Bruttoanlageinvestitionen haben stagniert. Trotz niedriger Zinsen sowie verbesserter Ertragslage stiegen die Ausrüstungsinvestitionen nur wenig; die Bauinvestitionen gingen sogar weiter zurück, wenn auch nicht mehr so rasch wie zuvor. Bei einem leichten Anstieg der Beschäftigung verharrte die Erwerbslosenquote bei 9 %. Die Inflation hat sich infolge der neuerlichen kräftigen Erhöhung der Energiepreise wieder beschleunigt; im August lagen die Konsumentenpreise um 2,3 % höher als ein Jahr zuvor. Die Kerninflationsrate blieb nahezu unverändert bei 1,9 %.

Allerdings zeigen sich beträchtliche Unterschiede zwischen den Ländern des Euro-raums, sowohl was die Stärke der Expansion als auch was deren Triebkräfte angeht. (Abbildung 2.2). Während die Binnennachfrage in Deutschland, in Italien und in den Niederlanden nur verhalten expandierte, stützte sie in Spanien, aber auch in Frankreich in starkem Maße die Konjunktur. Insbesondere belebte sich dort der private Konsum spürbar. Dieser wurde unter anderem durch positive Vermögenseffekte auf Grund stark steigender Immobilienpreise angeregt. Insbesondere die spanischen Immobilienmärkte profitieren schon seit Mitte der neunziger Jahre davon, dass der Realzins im Zuge der Europäischen Währungsunion stark gesunken ist. Dies förderte auch die Bruttoanlageinvestitionen. In Deutschland entwickelten sie sich hingegen mit Abstand am schlechtesten. Gleichzeitig verbesserte sich allerdings dank der geringeren Preissteigerung hierzulande die Wettbewerbsposition deutscher Produzenten. Auch deshalb nahmen die deutschen Exporte seit 2001 im Vergleich zum übrigen Euroraum besonders stark zu; sie kompensierten damit teilweise die äußerst schwache Entwicklung der Binnennachfrage. Die Divergenzen im Konjunkturverlauf zwischen den Ländern spiegeln sich auch auf dem Arbeitsmarkt wider: Während die Beschäftigung seit dem Jahr 2001 in den Ländern mit robusterer Nachfrage zumindest konstant blieb, ist sie in Deutschland und in den Niederlanden gesunken.

Abbildung 2.2

**Konjunkturelle Entwicklung in den großen Ländern des Euroraums seit 2001**

Index: 1. Quartal 2001 = 100



GD Herbst 2004

Quellen: Eurostat; Berechnungen der Institute.

### Finanzpolitik annähernd neutral ausgerichtet

Die Lage der öffentlichen Finanzen im Euroraum hat sich im bisherigen Verlauf dieses Jahres insgesamt weiter verschärft.<sup>7</sup> Hier wird sich das Defizit in diesem Jahr von 2,7 % auf 2,9 % in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt erhöhen (Tabelle 2.2). Die Verschlechterung der Budgetsituation war dabei weitgehend konjunkturbedingt; das strukturelle Defizit blieb nahezu konstant.<sup>8</sup> Die meisten Länder werden die in den aktuellen Stabilitätsprogrammen angestrebten Haushaltsziele wiederum verfehlen. Wie schon im letzten Jahr werden Frankreich, Deutschland und Griechenland die Defizitgrenze verletzen, außerdem erneut Portugal. Gegen die Niederlande, für die ein Defizit von 3 % erwartet wird, wurde eine Frühwarnung ausgesprochen.

Tabelle 2.2

#### Indikatoren zur Situation der öffentlichen Haushalte in den EWU-Ländern

	Bruttoschulden <sup>1</sup>					Finanzierungssaldo <sup>1</sup>				
	2001	2002	2003	2004	2005	2001	2002	2003	2004	2005
Deutschland	59,4	60,9	64,2	65,7	67,0	-2,8	-3,7	-3,8	-3,8	-3,5
Frankreich	56,8	58,6	63,0	65,0	65,8	-1,5	-3,2	-4,1	-3,8	-3,4
Italien	110,6	108,0	106,2	105,0	104,0	-2,6	-2,3	-2,4	-3,2	-3,9
Spanien	57,5	54,6	50,8	50,0	47,5	-0,4	0,0	0,4	0,5	0,5
Niederlande	52,9	52,6	54,8	56,0	57,8	-0,1	-1,9	-3,2	-3,0	-2,5
Belgien	108,1	105,8	100,5	98,0	95,5	0,6	0,1	0,4	-0,3	-0,4
Österreich	67,1	66,6	65,0	65,5	64,0	0,3	-0,2	-1,1	-1,4	-1,5
Griechenland	106,9	104,7	102,4	112,0	111,0	-3,7	-3,7	-4,6	-5,8	-4,2
Finnland	43,9	42,6	45,3	45,0	44,0	5,2	4,3	2,3	1,9	2,1
Irland	36,1	32,3	32,0	31,5	31,0	0,9	-0,2	0,1	-0,6	-0,6
Portugal	55,6	58,1	59,4	62,5	63,5	-4,4	-2,7	-2,8	-3,6	-3,4
Luxemburg	5,5	5,7	4,9	6,0	5,5	6,4	2,8	0,8	-0,5	-1,0
<b>Euroraum<sup>2</sup></b>	<b>69,4</b>	<b>69,2</b>	<b>70,6</b>	<b>71,2</b>	<b>71,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,7</b>

<sup>1</sup> In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts; gemäß Abgrenzung nach dem Vertrag von Maastricht. – <sup>2</sup> Summe der Länder; gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2003 in Euro.

Quellen: Eurostat; Europäische Kommission; 2004 und 2005: Prognose der Institute.

In Italien hat sich die Haushaltslage in besonderem Maße verschärft. Bereits in der Vergangenheit wurde hier das Überschreiten der Obergrenze von 3 % nur durch einmalige Maßnahmen verhindert. Vor allem die Steueramnestie, in deren Rahmen für die straf-freie Deklaration von ausländischem Schwarzgeld einmalig Steuern zu zahlen waren, hat zu zusätzlichen Einnahmen geführt. In einem mehrjährigen Wirtschaftsplan hat Ita-

<sup>7</sup> Die Beurteilung der laufenden Entwicklung wird durch teilweise erhebliche Revisionen erschwert. So hat etwa Griechenland für das Defizit im Jahre 2004 zunächst 1,2 %, etwas später aber 5,3 % genannt.

<sup>8</sup> Vgl. Economic Survey Euro Area 2004, OECD, 2004, S. 58.

lien für 2005 weitere Haushaltsentlastungen in Höhe von 1,7 % des Bruttoinlandsprodukts angekündigt. Das Defizit soll so auf 2,7 % zurückgeführt werden. Nach den bisherigen Erfahrungen ist es aber nicht wahrscheinlich, dass die Maßnahmen in vollem Umfang umgesetzt werden. Ein höheres Defizit ist auch deshalb zu erwarten, weil die Konjunkturprognose der Regierung zu optimistisch erscheint.

In vielen Ländern werden im Jahr 2005 abermals Reformen durchgeführt, um den Anstieg der Sozialleistungen zu begrenzen und die Ausgabenexpansion der öffentlichen Haushalte zu reduzieren. In einigen Ländern – so etwa in Deutschland, Österreich und Italien – wird allerdings auch die Einkommensteuer gesenkt. Die Wirkung der Finanzpolitik bleibt dabei im Euroraum insgesamt annähernd neutral. Im Gefolge der gegenwärtigen konjunkturellen Erholung werden die Staatseinnahmen wieder stärker steigen. So sinkt die Defizitquote im nächsten Jahr leicht auf 2,7 %, nach 2,9 % in diesem Jahr.

### **Verhaltener Lohnanstieg**

Die Lohnzuwächse im Euroraum blieben in der ersten Jahreshälfte moderat. Die Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer lagen ebenso wie die Arbeitskosten je Stunde um etwa 2 % über dem Vorjahresniveau. Dabei hielten die deutlichen Diskrepanzen zwischen den einzelnen Mitgliedsländern der EWU an. Während in Deutschland die Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer im zweiten Quartal 2004 den Wert des Vorjahresquartals um lediglich 0,5 % überstiegen, betrug der Zuwachs in Spanien 4,0 %. Der Anstieg der Lohnstückkosten im Euroraum verlangsamte sich auf Grund des beschleunigten Produktivitätszuwachses weiter; er liegt nunmehr bei weniger als 1 %.

Wesentlich für die Lohnentwicklung im Prognosezeitraum ist, ob und in welchem Ausmaß eine Kompensation für ölpreisbedingte Kaufkraftverluste erfolgt. In den siebziger Jahren war es im Gefolge der Ölpreisschocks zu stabilitätsgefährdenden Preis-Lohn-Spiralen gekommen. Damals hatten Lohnindexierungsmechanismen jedoch eine weitaus größere Bedeutung. Zudem hat sich der Organisationsgrad der Arbeitnehmer in vielen Ländern deutlich verringert. Das Potenzial für Lohnerhöhungen wird darüber hinaus durch die hohe Arbeitslosigkeit und den hohen internationalen Wettbewerbsdruck begrenzt. Die Einschätzung der Institute, dass nicht mit nennenswerten Effekten auf die Lohnentwicklung zu rechnen ist, wird gestützt durch die Erfahrung nach dem starken Ölpreisanstieg in den Jahren 1999 und 2000, auf dem die Löhne im Euroraum trotz günstigerer konjunktureller Lage kaum reagierten. So dürften die Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer im Prognosezeitraum in wenig verändertem, mäßigem Tempo zunehmen. Bei fortgesetzt kräftig steigender Produktivität werden sich die Lohnstückkosten weiterhin nur sehr moderat erhöhen. Dabei bleibt die Entwicklung in den einzelnen Ländern differenziert; in Deutschland sinken die Lohnstückkosten sogar.



### **Günstige monetäre Rahmenbedingungen**

Der maßgebliche Leitzins der EZB befindet sich seit Juni 2003 auf einem Niveau von 2 %; der Dreimonatsgeldmarktsatz liegt seither nur wenig höher. Bei einer Kerninflationsrate von zuletzt 1,9 % impliziert dies einen kurzfristigen Realzins nahe Null.<sup>9</sup> Damit ist die Geldpolitik im Euroraum deutlich expansiv. Die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen, die zur Jahresmitte 2004 vorübergehend angezogen hatte, beträgt gegenwärtig 4 %. Die Kreditzinsen dürften sich seit dem Frühjahr kaum verändert haben, allerdings gestalteten die Geschäftsbanken ihre Kreditvergabebedingungen weniger restriktiv als zuvor. Die Aktienkurse gaben etwas nach. Insgesamt haben sich die Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen im vergangenen halben Jahr kaum verändert. Der real effektive Wechselkurs des Euro hat seit September 2003 um 3 % aufgewertet, in den vergangenen 6 Monaten gab er geringfügig nach. Alles in allem blieben die monetären Rahmenbedingungen nahezu unverändert und im historischen Vergleich günstig.

Die Vergabe der Buchkredite an den privaten Sektor hat sich in den vergangenen Monaten leicht beschleunigt; der Zuwachs lag im August mit 6 % gegenüber dem Vorjahr um 0,6 Prozentpunkte über der Rate zu Jahresbeginn. Vergleichsweise rasch erhöhte sich der Anstieg der Kredite an Privatpersonen auf zuletzt 7,5 %. Die Kredite an den Unternehmenssektor expandierten mit 4 % ebenfalls schneller. Die Ausweitung der Geldmenge M3, die sich im Frühjahr deutlich abgeflacht hatte, nahm wieder zu; im August betrug sie im Vorjahresvergleich 5,5 % (Abbildung 2.3).

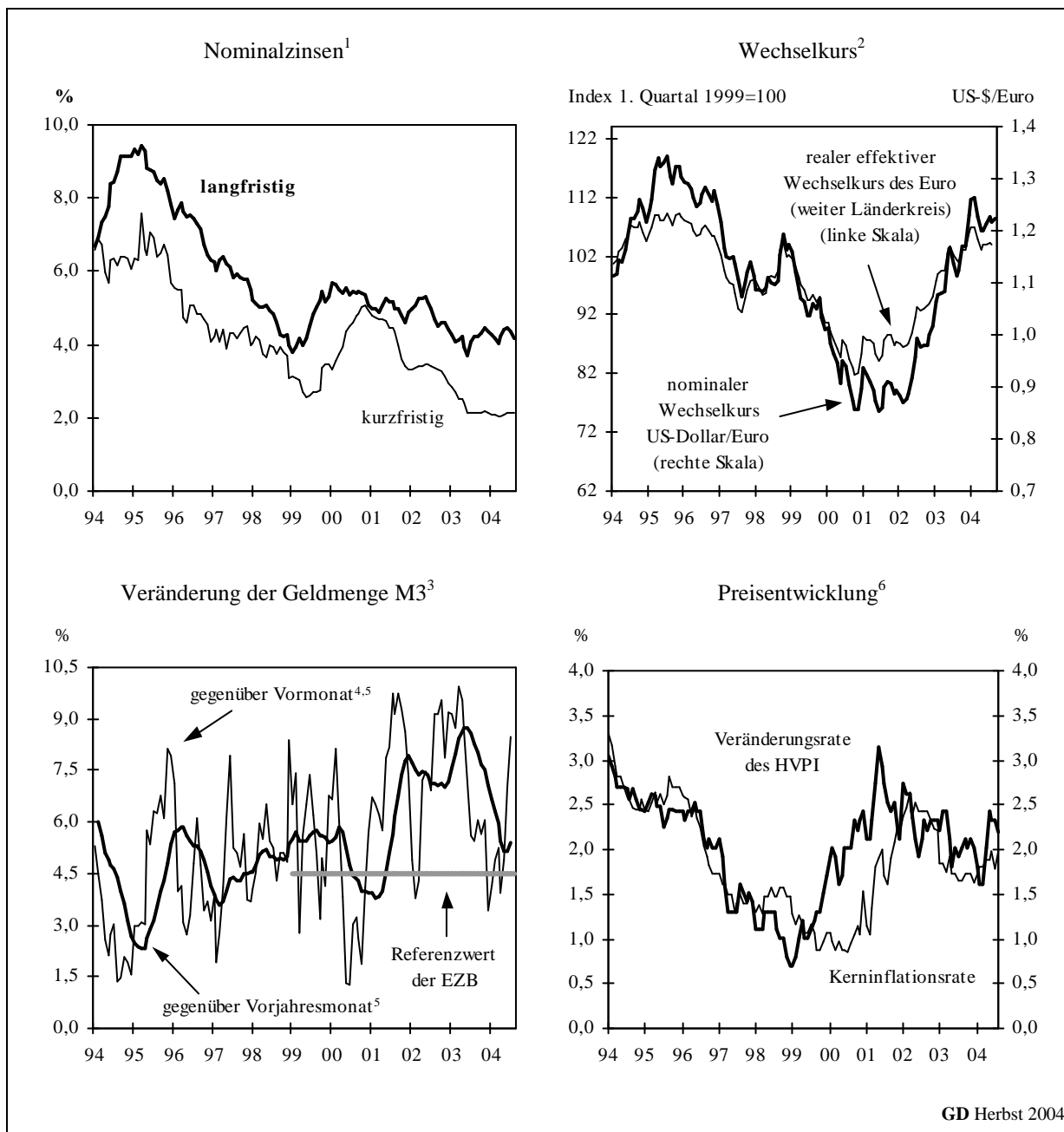
Im Prognosezeitraum dürfte die EZB den Expansionsgrad der Geldpolitik leicht verringern; die Institute erwarten einen Anstieg der Leitzinsen um einen viertel Prozentpunkt im Frühjahr des kommenden Jahres. Ausschlaggebend ist, dass die EZB nach dem Wegfall der Deflationsrisiken vom vergangenen Jahr von dem ungewöhnlich niedrigen Zinsniveau auf ein der konjunkturellen Situation angemessenes Niveau übergehen möchte. Grundsätzlich spräche dies für einen baldigen Zinsschritt. Angesichts der Risiken für die realwirtschaftliche Entwicklung, die im Winterhalbjahr vom Ölpreis und der sich abschwächenden Weltkonjunktur ausgehen, dürfte die EZB aber zunächst noch abwarten. Erst wenn sich im Frühjahr 2005 abzeichnet, dass die Konjunktur im Euroraum – der vorliegenden Prognose entsprechend – gefestigt ist, wird sie mit der Zinsanhebung signalisieren, dass sie die Preisniveaustabilität im Auge behält. Dieser Zinsschritt steht im Einklang mit dem Taylor-Zins.

---

<sup>9</sup> Die Kerninflationsrate wird hier mit der Veränderungsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak approximiert.

Abbildung 2.3

## Zur monetären Lage im Euroraum



<sup>1</sup> Kurzfristig = 3-Monats-Euribor; langfristig = zehnjährige Staatsanleihen. – <sup>2</sup> Vor 1999: ECU. – <sup>3</sup> M3 = Bargeldumlauf, täglich fällige Einlagen, 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 zwei Jahren; Index, Veränderungsrate in %. – <sup>4</sup> Saisonbereinigt, auf Jahresrate hochgerechnet. – <sup>5</sup> Zentrierter gleitender Dreimonatsdurchschnitt. – <sup>6</sup> HVPI = Harmonisierter Verbraucherpreisindex; Kerninflationrate = Veränderungsrate des HVPI ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak.

Quellen: Europäische Zentralbank; Eurostat, Deutsche Bundesbank; Berechnungen der Institute.

### **Ausblick**

Die konjunkturelle Erholung dürfte sich bis zum Jahresende 2004 in wenig verändertem Tempo fortsetzen. Hierauf deuten Frühindikatoren wie die Auftragseingänge oder das Verbrauchervertrauen hin. Auch für den Verlauf im Jahr 2005 ist nicht mit einer Beschleunigung der gesamtwirtschaftlichen Expansion zu rechnen (Abbildung 2.1). Auf der einen Seite kräftigt sich die Inlandsnachfrage in der Tendenz bei weiterhin expansiver Geldpolitik und annähernd neutraler Finanzpolitik. Vor allem dürften sich die Bruttoanlageinvestitionen erholen, da sich die Ertragslage der Unternehmen bei verlangsamt steigenden Lohnstückkosten weiter verbessert. Ferner ist in den vergangenen Jahren infolge der Unternehmenskonsolidierung vielfach Nachholbedarf entstanden, der allmählich gedeckt wird. Der private Konsum hingegen expandiert weiterhin nur langsam: zum einen, weil die Realeinkommen nur sehr verhalten steigen – Steuererleichterungen werden vielfach durch höhere Gebühren und Abgaben kompensiert –, zum anderen, weil die in einigen Ländern von den ordnungs- und sozialpolitischen Reformen ausgelöste Verunsicherung der Verbraucher nur allmählich abnimmt.

Auf der anderen Seite lässt jedoch die Exportdynamik nach. Entscheidend dafür ist die schwächere Nachfrageexpansion in Nordamerika und in den asiatischen Schwellenländern, während die Lieferungen nach Mittel- und Osteuropa sowie in die Ölexportländer weiter sehr lebhaft zunehmen. Da die Einfuhr in wenig verändertem Tempo steigt, trägt der Außenhandel in geringerem Maße zur konjunkturellen Expansion bei. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte im Euroraum im Jahr 2005 um 2,0 % expandieren, nach 1,9 % im laufenden Jahr (Tabelle 2.3). Dabei erhöht sich die Beschäftigung nur wenig, die Arbeitslosenquote sinkt geringfügig auf 8,8 %. Der Preisauftrieb lässt im späteren Verlauf von 2005 nach, da der Ölpreis langsam sinkt und die Nachwirkungen des letzten Ölpreisschubs abklingen. Auch bleibt im Allgemeinen der Spielraum für Preiserhöhungen konjunkturbedingt gering. Die Konsumentenpreise dürften im Jahresdurchschnitt um 1,9 % höher liegen als in diesem Jahr.

Tabelle 2.3

**Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum**

	2002	2003	2004	2005
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
Reales Bruttoinlandsprodukt	0,8	0,6	1,9	2,0
Privater Konsum	0,6	1,0	1,3	1,6
Öffentlicher Konsum	3,1	1,7	1,6	1,2
Bruttoanlageinvestitionen	- 2,7	- 0,6	1,1	3,1
Inländische Verwendung	0,3	1,2	1,4	1,9
Exporte <sup>1</sup>	1,7	0,1	6,2	4,5
Importe <sup>1</sup>	0,3	2,1	5,0	4,3
Außenbeitrag <sup>2</sup>	0,6	- 0,7	0,5	0,2
Verbraucherpreise <sup>3</sup>	2,2	2,1	2,1	1,9
	In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo <sup>4</sup>	- 2,3	- 2,7	- 2,9	- 2,7
Leistungsbilanzsaldo	0,8	0,4	0,5	0,5
	in % der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote <sup>5</sup>	8,4	8,9	8,9	8,7

<sup>1</sup> Einschließlich Intrahandel. – <sup>2</sup> Wachstumsbeitrag. – <sup>3</sup> Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – <sup>4</sup> Gesamtstaatlich. – <sup>5</sup> Standardisiert.

Quellen: Eurostat; Europäische Zentralbank; Berechnungen der Institute; 2004 und 2005: Prognose der Institute.

**Kräftige Expansion in Großbritannien**

Der im Sommer 2003 begonnene Aufschwung hat sich in Großbritannien in diesem Jahr fortgesetzt. Bei einer noch expansiv wirkenden Geldpolitik und fortgesetzt stimulierenden Finanzpolitik wurde er weiterhin vor allem durch die Inlandsnachfrage getragen. Der private Konsum expandierte erneut rascher, getrieben von einem ungeachtet der höheren Ölpreise deutlichen Anstieg des realen verfügbaren Einkommens, günstigen Beschäftigungsperspektiven und starken Vermögensgewinnen vor allem aus einer – bis in den Sommer hinein – kräftigen Zunahme der Immobilienpreise. Aber auch die gewerblichen Investitionen stiegen, bei wieder zunehmender Auslastung in der Industrie, merklich. Zugleich expandiert die Ausfuhr weiter deutlich, wenn auch die britischen Unternehmen auf den Weltmärkten Anteile einbüßten.

Inzwischen sind die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten hoch ausgelastet, und auch am Arbeitsmarkt werden Spannungen sichtbar. Die Arbeitslosigkeit ist auf ein Niveau abgesunken, bei dem die Gefahr einer Beschleunigung des Lohnauftriebs und damit auch

des – bisher geringen – Preisanstiegs hoch ist. Die Bank von England hat die zunehmenden Risiken für die Preisstabilität betont und den Leitzins seit dem vergangenen November um insgesamt 1,25 Prozentpunkte angehoben. Angesichts erster Anzeichen einer konjunkturellen Abkühlung ist eine nur noch geringe weitere Anhebung des Leitzinses zu erwarten. Auch die langfristigen Zinsen sind merklich gestiegen. Zudem wird die Finanzpolitik angesichts des hohen Budgetdefizits auf einen etwa neutralen Kurs einschwenken.

Bei nachlassenden Impulsen von Seiten der Wirtschaftspolitik und einer langsameren Expansion der Weltwirtschaft wird sich der Aufschwung deutlich abkühlen. Dies um so mehr, als die privaten Haushalte kaum noch von Vermögenseffekten profitieren. Die wieder höheren Zinsen auch für Hypotheken haben maßgeblich dazu beigetragen, dass die Immobilienpreise zuletzt nicht mehr gestiegen sind; ein leichter Rückgang im Prognosezeitraum ist wahrscheinlich. Zugleich verringert sich die Möglichkeit der privaten Haushalte, Kredite für Konsumzwecke aufzunehmen, und die Zinsbelastung nimmt bei den großenteils mit variablen Zinsen ausgestatteten Hypotheken-Darlehen zu. Der private Konsum wird daher merklich langsamer expandieren. Mit höheren Finanzierungskosten und weniger günstigen Absatzperspektiven wird auch die Investitionsneigung nachlassen. Zugleich dürfte der Außenbeitrag sich wieder leicht verschlechtern. Insgesamt dürfte sich die Expansion des realen Bruttoinlandsprodukts im Verlauf deutlich vermindern. Im Jahresergebnis 2005 wird es mit knapp 3 %, nach reichlich 3½ % in diesem Jahr, zunehmen. Die Arbeitslosigkeit verharrt auf niedrigem Stand. Zugleich dürfte die Inflationsrate in der Nähe des Ziels der Bank von England (2 %) liegen.

### **Anhaltend hohe wirtschaftliche Dynamik in den neuen Mitgliedsländern**

In den neuen Mitgliedsländern der Europäischen Union nahm das reale Bruttoinlandsprodukt im ersten Halbjahr 2004 erneut kräftig zu. Die Wachstumsdynamik wurde weiterhin von der Binnennachfrage getragen, zuletzt auch in Polen und in der Slowakei, wo der Produktionsanstieg im vergangenen Jahr wesentlich auf einen verbesserten Außenbeitrag zurückging. Während der private Konsum unverändert rasch ausgeweitet wurde, belebte sich fast überall die Investitionstätigkeit. Der Außenbeitrag verringerte sich vorübergehend auch deswegen, weil in den ersten Monaten dieses Jahres vermehrt Waren aus Drittstaaten eingeführt wurden, für die mit dem EU-Beitritt höhere Zollsätze Anwendung finden. Die Leistungsbilanzdefizite wurden aber auch deshalb größer, weil immer höhere Gewinnzahlungen an ausländische Investoren flossen.

Der Anstieg der Verbraucherpreise hat sich bis zuletzt in den meisten Ländern beschleunigt. Zum einen wurden administrierte Preise angehoben, nicht zuletzt im Zusammenhang mit dem EU-Beitritt. Zum anderen wirkten sich die höheren Ölpreise und eine witterungsbedingte Teuerung bei den Nahrungsmitteln aus.

Im Prognosezeitraum wird sich das Expansionstempo in den neuen Mitgliedsländern verlangsamen. Für den Jahresdurchschnitt 2005 wird ein Zuwachs von 4,3 % erwartet. Hierin spiegelt sich vor allem die deutliche Abflachung der Konjunktur in Polen wider, wo die Aufwertung des Zloty gegenüber dem Euro den Außenbeitrag belastet. Zudem wird der private Konsum auf Grund geringer Beschäftigungs- und Reallohnzuwächse in Polen nur moderat zulegen, die Investitionen jedoch dürften deutlich zunehmen. In den anderen Ländern bleibt das Expansionstempo in etwa unverändert; besonders hoch ist es nach wie vor in den baltischen Ländern.

Mit Blick auf den Beitritt zum Euroraum und somit die Einhaltung der Maastricht-Kriterien zeichnet sich eine gewisse Verbesserung gegenüber dem Frühjahr ab. Der Preisanstieg wird sich mit dem Auslaufen vorübergehender Effekte im Allgemeinen wieder verringern. Die erforderliche Konsolidierung der Staatshaushalte in den mitteleuropäischen Staaten wird vorankommen, wenn auch nur langsam. Nachdem im Juni bereits Estland, Litauen und Slowenien dem Wechselkursmechanismus II beigetreten sind, werden im Prognosezeitraum voraussichtlich Lettland, Malta und Zypern folgen.

Risiken für die zukünftige Entwicklung gehen von der Entwicklung der Leistungsbilanzen aus. Im ersten Halbjahr 2004 nahmen die ohnehin überdurchschnittlich hohen Defizite der baltischen Länder noch einmal zu; sie liegen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt nunmehr in allen drei Ländern im zweistelligen Bereich. Insbesondere in Lettland gibt es Anzeichen einer Überhitzung. Der Anstieg der Inflationsrate von 3,6 % im Dezember 2003 auf 7,8 % im August 2004 dürfte nicht nur auf angebotsseitige Preisschübe, sondern auch auf die starke Nachfrage der privaten Haushalte zurückzuführen sein, die durch kräftige Lohnsteigerungen und eine kräftige Ausweitung der Kredite gestützt wurde. Problematisch ist die Lage auch in Ungarn, wo das Leistungsbilanzdefizit mit einem hohen Defizit des Staatshaushaltes einhergeht.

### **3. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland**

#### **Überblick**

Die Erholung der deutschen Wirtschaft hat sich in der ersten Hälfte dieses Jahres spürbar gefestigt. Damit ist die zähe Stagnation, die mit dem konjunkturellen Einbruch im Jahr 2000 begonnen hatte, überwunden. Allerdings ist das Tempo der Erholung im Vergleich zu früheren Aufschwüngen gering. Die konjunkturellen Impulse waren bisher ausschließlich außenwirtschaftlicher Natur. Sie haben noch nicht auf die Binnennachfrage übergriffen, und die binnenwirtschaftliche Schwäche hält nunmehr ungewöhnlich lange an. Insofern hängt die deutsche Konjunktur gegenwärtig am Tropf der Weltwirtschaft.

Bemerkenswert ist die Stärke, mit der die Ausfuhr in der ersten Jahreshälfte von den globalen Auftriebskräften angetrieben wurde. Zwar verbesserte sich die Weltkonjunktur seit vergangenem Sommer deutlich, und der Welthandel stieg kräftig. Zuwächse beim deutschen Export mit Raten von zeitweise weit über 10 % sind gleichwohl überraschend, zumal der Euro in den beiden zurückliegenden Kalenderjahren deutlich aufgewertet hat und dies noch nachwirken dürfte. Eine vergleichbar dynamische Exportentwicklung ist in keinem der anderen größeren Länder des Euroraums zu verzeichnen. Auch spielte die Ausfuhr in früheren Phasen konjunktureller Belebung selten eine solch dominante Rolle für die Konjunktur wie derzeit.

Auf dem Arbeitsmarkt ist die Belebung noch nicht angekommen. Zwar nimmt die Zahl der Beschäftigten seit Jahresbeginn langsam zu. Dies ist aber vor allem eine Folge neuer Instrumente der Arbeitsmarktpolitik wie Minijobs und Ich-AGs. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten ist hingegen weiter gesunken, und die Arbeitslosigkeit ist spürbar gestiegen. Die Zahl der offenen Stellen nimmt nach wie vor ab.

Der Preisauftrieb hat sich im Gefolge der starken Verteuerung von Energieträgern und anderen Rohstoffen sowie neuerlicher Anhebungen von administrierten Preisen beschleunigt, ohne dass sich aber inflationäre Gefahren zeigen. Insbesondere sind keinerlei Zweitrundeneffekte des Ölpreisanstiegs sichtbar. Der Anstieg der Effektivlöhne ist auf Grund der vermehrten Inanspruchnahme betrieblicher Öffnungsklauseln und auf Grund von Kürzungen übertariflicher Leistungen gering.

Für den Prognosezeitraum erwarten die Institute, dass die außenwirtschaftlichen Impulse schwächer werden, da der globale Aufschwung – wie im ersten Teil dieses Gut-

achtens ausgeführt – insbesondere in seinen Kraftzentren USA und China an Fahrt verliert. Der Exportboom in Deutschland dürfte sich im zweiten Halbjahr 2004 bereits deutlich abschwächen; dies ist zum Teil auch als Normalisierung nach der sehr stürmischen Entwicklung in der ersten Jahreshälfte zu sehen. Gleichzeitig zieht die Binnen- nachfrage zögerlich an. Sie vermag das Nachlassen der Auslandsnachfrage aber nicht auszugleichen. Insgesamt büßt die Konjunktur daher im zweiten Halbjahr vorüberge- hend etwas an Fahrt ein.

Soweit sind sich die Institute in ihrer Prognose einig. Unterschiedliche Einschätzungen gibt es aber hinsichtlich der Konjunktur im nächsten Jahr.

### Kasten 3.1

#### **Annahmen für die Prognose**

Die Prognose beruht auf folgenden Annahmen:

- Der Ölpreis (Brent) sinkt bis Ende 2005 auf 37 US-Dollar.
- Der Welthandel erhöht sich im Jahr 2004 um 9 %, im kommenden Jahr um 7½ %.
- Der Wechselkurs liegt im Prognosezeitraum bei 1,22 US-Dollar je Euro. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft verbessert sich bis Ende 2005 leicht.
- Die Europäische Zentralbank hebt den maßgeblichen Leitzins im Frühjahr 2005 um 25 Basispunkte an. Die Kapitalmarktzinsen erhöhen sich bis Ende 2005 etwas.
- Die Tarifverdienste je Stunde steigen im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt in diesem Jahr um 1,5 % und im nächsten um 1,8 %.
- Die Finanzpolitik setzt ihre Beschlüsse zur Haushaltskonsolidierung um. Zusätzliche Sparmaßnahmen, wie von der Bundesregierung in Aussicht gestellt, um ein erneutes Überschreiten der Defizitgrenze in Höhe von 3 % des nominalen Bruttoinlandsprodukts zu vermeiden, sind nicht unterstellt.
- Das vierte Gesetz für moderne Dienstleistungen am Arbeitsmarkt (Hartz IV) tritt wie vorgesehen in Kraft.



## Kasten 3.2

**Zur Darstellung der Hartz-IV-Reformen in diesem Gutachten**

Zum Jahresbeginn 2005 tritt das vierte Gesetz für moderne Dienstleistungen am Arbeitsmarkt (Hartz IV) in Kraft, in dem die Zusammenlegung von Arbeitslosenhilfe und Sozialhilfe für erwerbsfähige Leistungsempfänger zum Arbeitslosengeld II geregelt ist. Dieses Gesetz wirkt sich zum einen auf die statistische Erfassung des Arbeitsmarktgeschehens aus, zum anderen induziert es makroökonomische Wirkungen. Die Institute haben in der vorliegenden Prognose versucht, wesentliche Wirkungen von Hartz IV näherungsweise zu erfassen. Bei der Darstellung der Ergebnisse gehen sie wie folgt vor:

- Die voraussichtlichen kurzfristigen Folgen für die Zahl der registrierten Arbeitslosen und die Erwerbstätigkeit werden gesondert dargestellt (Kasten 3.4).
- Finanz- und gesamtwirtschaftlichen Wirkungen von Hartz IV wurden in Höhe der von der Bundesregierung erwarteten Einsparungen in den öffentlichen Haushalten von knapp 1 Mrd. Euro bei der Prognose sowohl der öffentlichen Finanzen als auch der Einkommen der privaten Haushalte berücksichtigt.
- Die Einkommenseffekte, die entstehen, wenn Beziehern von Arbeitslosengeld II Beschäftigungsgelegenheiten angeboten werden oder auf Langzeitarbeitlose vermehrt Druck ausgeübt wird, jedes Arbeitsplatzangebot anzunehmen, sind nach Einschätzung der Institute im Einführungsjahr 2005 in Relation zum Bruttoinlandsprodukt nicht sehr groß. Dies liegt zum einen an Anlaufschwierigkeiten, weshalb sich Beschäftigungswirkungen erst nach und nach einstellen. Zum anderen gibt es Verdrängungseffekte, wenn beispielsweise ausländische Saisonarbeiter durch deutsche Arbeitskräfte ersetzt oder in geringerem Umfang Zivildienstleistende eingesetzt werden. Daher wurde in der Prognose auf einen Aufschlag bei den Einkommen verzichtet, was nicht bedeuten soll, dass die Institute auf mittlere Sicht keine Einkommenswirkungen erwarten.
- Die Erwerbstätigenrechnung für 2005 wird weitgehend entsprechend dem 2004 geltenden Recht dargestellt, d.h. die von Hartz IV ausgehenden Arbeitsmarktwirkungen werden nicht berücksichtigt. So wird eine bessere Vergleichbarkeit wichtiger gesamtwirtschaftlicher Kennziffern wie Produktivität oder Löhne je Beschäftigten gewährleistet.

Die Mehrheit der Institute rechnet für den späteren Verlauf des Jahres 2005 mit einer etwas nachlassenden Expansion.<sup>10</sup> Die Exportzuwächse dürften sich in der Tendenz abschwächen, gleichzeitig expandiert die Inlandsnachfrage nicht stark genug, um dies auszugleichen. Maßgeblich hierfür ist die schwache Zunahme des privaten Verbrauchs. Zwar wird er sich zu Jahresbeginn im Gefolge der nächsten Stufe der Steuerreform und der Aufhellung der Arbeitsmarktperspektiven beleben. Im weiteren Jahresverlauf dürfte die Zunahme aber vergleichsweise gedämpft bleiben, denn die Einkommenserwartungen der privaten Haushalte sind insbesondere wegen geringer mittelfristiger Wachstumsaussichten gedrückt; bremsend wirken zudem die weiterhin hohen Energiepreise. Merkwürdigerweise werden allerdings die Ausrüstungsinvestitionen ausgeweitet. Neben anhaltend günstigen Absatzperspektiven im Ausland spielt hierfür die bessere Ertragsituation infolge der niedrigen Zinsen, der wenig steigenden Löhne sowie der Konsolidierungserfolge in den Unternehmen eine Rolle. Ein Ende der Talfahrt bei den Bauinvestitionen ist dagegen im Prognosezeitraum nicht abzusehen. Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt laut Prognose der Mehrheit der Institute um 1,5 % zunehmen, nach 1,8 % im Jahr 2004 (Tabelle 3.1). Im Jahr 2004 ist die Zahl der Arbeitstage ungewöhnlich hoch, 2005 ist sie wieder etwas geringer. Unter Ausschluss der davon ausgehenden Effekte auf die gesamtwirtschaftliche Produktion ergibt sich für das Jahr 2004 ein Anstieg um 1,3 % und für 2005 um 1,7 %.

Gemeinsam sind die Institute der Meinung, dass die Entwicklung des Rohölpreises ein wesentliches Risiko für diese Prognose birgt. Hier wird ein Rückgang der Notierungen bis Ende 2005 unterstellt (Kasten 3.1). Davon sind jedoch deutliche Abweichungen in beide Richtungen möglich. Ein weiterer Risikofaktor ist das hohe Leistungsbilanzdefizit der USA. Käme es deshalb zu einer deutlichen Abwertung des US-Dollar, so würde dadurch die Weltkonjunktur gedämpft und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft würde sich verringern; beides würde die deutsche Ausfuhr belasten.

---

<sup>10</sup> Das DIW Berlin teilt die Prognose der Mehrheit der Institute für das kommende Jahr nicht. Vgl. „*Eine andere Meinung*“, S. 66.

Tabelle 3.1

**Eckdaten der Prognose für Deutschland**

	2001	2002	2003	2004	2005
Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup>					
(Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	0,8	0,1	- 0,1	1,8	1,5
Westdeutschland <sup>2, 3</sup>	1,0	0,2	- 0,1	1,8	1,5
Ostdeutschland <sup>3</sup>	- 0,2	0,1	0,2	1,4	1,5
Erwerbstätige <sup>4</sup> (1 000 Personen)	38 922	38 696	38 314	38 398	38 609
Arbeitslose (1 000 Personen)	3 853	4 061	4 377	4 368	4 334
Arbeitslosenquote <sup>5</sup> (in %)	9,0	9,5	10,3	10,2	10,1
Verbraucherpreise <sup>6</sup>					
(Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	2,0	1,4	1,1	1,6	1,5
Lohnstückkosten <sup>7</sup>					
(Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	1,0	1,1	0,7	- 1,3	- 0,3
Finanzierungssaldo des Staates <sup>8</sup>					
Mrd. Euro	- 58,6	- 77,5	- 81,3	- 82,9	- 77,6
(% des nominalen Bruttoinlandsprodukts)	- 2,8	- 3,7	- 3,8	- 3,8	- 3,5
Leistungsbilanzsaldo (Mrd. Euro)	1,7	45,7	48,1	85,0	95,0

<sup>1</sup> In Preisen von 1995. – <sup>2</sup> Einschließlich Berlin. – <sup>3</sup> Rechenstand: April 2004. – <sup>4</sup> Im Inland. – <sup>5</sup> Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). – <sup>6</sup> Verbraucherpreisindex (2000 = 100). – <sup>7</sup> Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995 je Erwerbstätigen. – <sup>8</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 95).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Arbeitskreis VGR der Länder; Deutsche Bundesbank; 2004 und 2005: Prognose der Institute.

## Kasten 3.3

**Zur Revision der Prognose vom Frühjahr 2004**

Die in der Prognose der Institute vom Frühjahr 2004 vorausgesagte Belebung der Konjunktur in Deutschland ist eingetroffen (Tabelle 3.2). Damals hatten sie für dieses Jahr eine Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts um 1,5 % erwartet. Jetzt wird der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion auf 1,8 % veranschlagt.

Die Aufwärtskorrektur der Prognose beruht auf der Entwicklung des Außenhandels. So expandierte die Ausfuhr in der ersten Jahreshälfte noch dynamischer als erwartet. Zwar wurde auch die Zuwachsrates des Imports heraufgesetzt, die Veränderung des Außenbeitrags steuert gleichwohl mit 1,6 Prozentpunkten weit mehr zum Wirtschaftswachstum bei als im Frühjahr erwartet (0,6 Prozentpunkte). Demgegenüber verlief die Binnennachfrage schwächer als im Frühjahr prognostiziert; zu einem Überspringen der Exportkonjunktur auf die binnenwirtschaftlichen Auftriebskräfte ist es nicht gekommen. Nicht zuletzt auf Grund der unerwartet stark gestiegenen Energiepreise stagnierte der private Konsum lediglich, bei den Bauinvestitionen war der Rückgang im ersten Halbjahr noch größer als erwartet, und auch die Entwicklung der Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen verlief ungünstiger als vorhergesagt. Das Zusammenwirken dieser Faktoren schlägt sich in der vorliegenden Prognose in einem im Vergleich zum Frühjahrsgutachten um 0,7 Prozentpunkte geringeren Wachstumsbeitrag der Binnennachfrage nieder.

noch Kasten 3.3

Tabelle 3.2

**Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2004**  
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in Preisen von 1995

	Frühjahrgutachten		Herbstgutachten		Prognosekorrektur für 2004	
	Prognosewerte für 2004				Differenz der Wachstumsraten bzw. -beiträge	
	Veränderung in % gegenüber Vorjahr	Wachstumsbeitrag in %-Punkten <sup>1</sup>	Veränderung in % gegenüber Vorjahr	Wachstumsbeitrag in %-Punkten <sup>1</sup>	Spalte (3) abzüglich Spalte (1)	Spalte (4) abzüglich Spalte (2)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<b>Inlandsnachfrage</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>- 0,8</b>	<b>- 0,7</b>
Privater Konsum	0,4	0,2	0,0	0,0	- 0,4	- 0,2
Staatlicher Konsum	- 0,4	- 0,1	- 0,1	0,0	0,3	0,1
Ausrüstungen u. sonstige Anlagen	3,2	0,3	- 0,2	0,0	- 3,4	- 0,3
Bauten	1,0	0,1	- 1,7	- 0,2	- 2,7	- 0,3
Vorratsveränderungen (Mrd. Euro)	1,5	0,4	- 8,4	0,5	-	0,0
<b>Außenbeitrag (Mrd. Euro)</b>	<b>105,2</b>	<b>0,6</b>	<b>123,1</b>	<b>1,6</b>	<b>-</b>	<b>1,0</b>
Ausfuhr	6,6	2,4	10,2	3,8	3,6	1,4
Einfuhr	5,7	- 1,8	6,7	- 2,2	1,0	- 0,4
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>
<i>nachrichtlich:</i>						
Bruttoinlandsprodukt USA	4,7	-	4,4	-		
Bruttoinlandsprodukt Euroraum	1,6	-	1,9	-		
Welthandel	9,5	-	9,0	-		
Verbraucherpreise	1,3	-	1,6	-		

<sup>1</sup> Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Wachstumsbeitrag einer Nachfragekomponente ergibt sich aus der Wachstumsrate gewichtet, mit dem Anteil des Aggregats am Bruttoinlandsprodukt aus dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen und Differenzen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: BEA, Eurostat, OECD, Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2004: Prognose der Institute.

## Die Entwicklung im Einzelnen

### Exportmotor mit verringerter Drehzahl

Die Nachfrage aus dem Ausland regt seit Mitte des vergangenen Jahres die Konjunktur in Deutschland kräftig an. Das Expansionstempo des Exports hat sich nochmals erhöht; im Verlauf des ersten Halbjahrs stieg er mit einer Jahresrate von 15,8 %. Ausschlaggebend für die große Exportdynamik waren die Stärke des Aufschwungs in der Weltwirtschaft und die damit einhergehende Beschleunigung der Investitionstätigkeit, die dem Spezialisierungsmuster der deutschen Exportwirtschaft entgegen kam. Kräftig expandierten insbesondere die Ausfuhren von Maschinen und Fahrzeugen. Am deutlichsten nahm die Ausfuhr nach China und in andere ostasiatische Länder zu. Auch die OPEC-Staaten erhöhten ihre Käufe als Folge der gestiegenen Erlöse aus dem Ölgeschäft spürbar (Tabelle 3.3). Der Export in die USA, der auf Grund der Euroaufwertung im vergangenen Jahr rückläufig gewesen war, hat sich seit Jahresbeginn erholt (Abbildung 3.1). Gemessen am Wachstumsbeitrag war jedoch die Nachfrage aus dem Euroraum, auf den der größte Teil der Ausfuhr entfällt, am bedeutsamsten. Dabei spielte auch die verbesserte Wettbewerbsfähigkeit infolge des geringeren Preisanstiegs in Deutschland eine Rolle.

Tabelle 3.3

### Deutsche Exporte nach Regionen Spezialhandel in jeweiligen Preisen

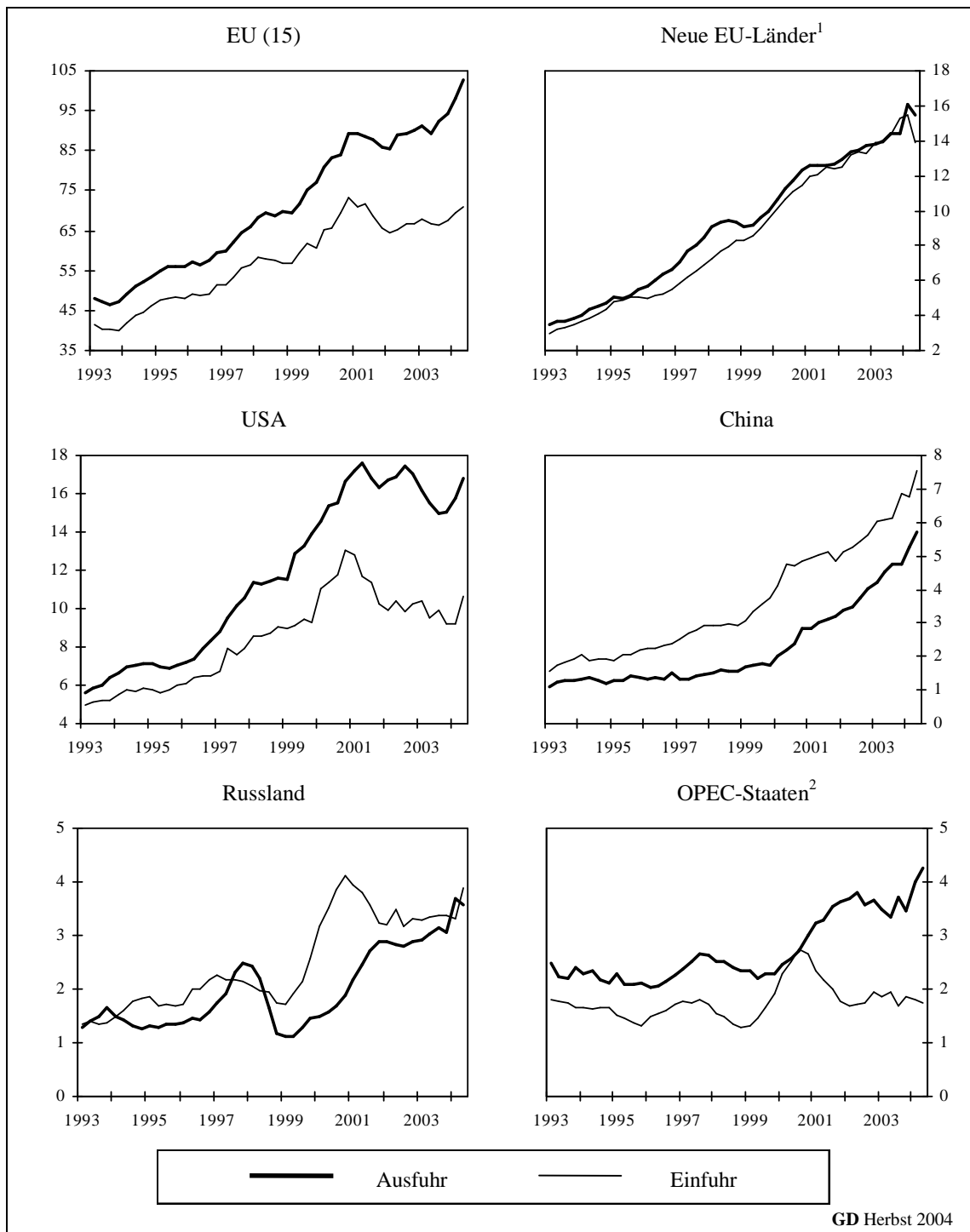
Ländergruppe	2002			2003			1. Halbjahr 2004		
	Mrd. Euro	Anteile in %	in % des BIP <sup>1</sup>	Mrd. Euro	Anteile in %	in % des BIP <sup>1</sup>	Mrd. Euro	Anteile in %	in % des BIP <sup>1</sup>
EU 25	408,3	59,6	19,4	423,7	60,7	19,9	232,4	60,5	21,7
<i>darunter:</i>									
Neue EU-Länder <sup>2</sup>	53,5	7,8	2,5	56,5	8,1	2,7	31,2	8,1	2,9
NAFTA <sup>3</sup>	79,3	11,6	3,8	71,7	10,3	3,4	36,1	9,4	3,4
Ostasien <sup>4</sup>	52,4	7,6	2,5	54,5	7,8	2,6	30,6	8,0	2,9
<i>darunter:</i>									
China	14,6	2,1	0,7	18,2	2,6	0,9	10,9	2,8	1,0
Übrige Länder	145,5	21,2	6,9	148,1	21,2	7,0	85,2	22,2	8,0
Insgesamt	685,4	100,0	32,5	698,0	100,0	32,8	384,3	100,0	35,9

<sup>1</sup> In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts. – <sup>2</sup> Polen, Ungarn, Tschechien, Slowakei, Slowenien, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Zypern. – <sup>3</sup> USA, Kanada, Mexiko. – <sup>4</sup> Japan, China, Hongkong, Taiwan, Singapur, Thailand, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Südkorea. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

Abbildung 3.1

**Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen**  
Spezialhandel; saisonbereinigte Quartalswerte in Mrd. Euro

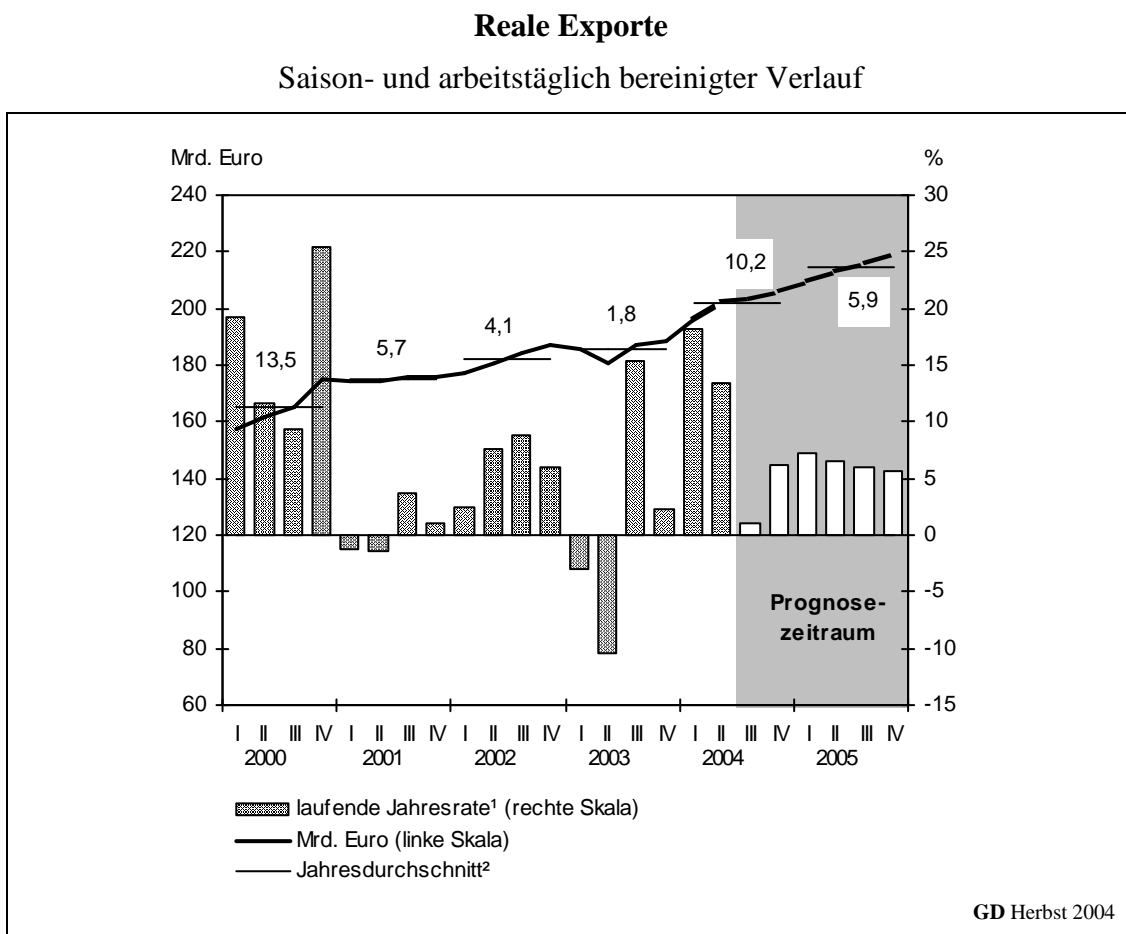


<sup>1</sup> Polen, Ungarn, Tschechien, Slowakei, Lettland, Litauen, Estland, Slowenien, Malta, Zypern. – <sup>2</sup> Algerien, Libyen, Nigeria, Venezuela, Irak, Iran, Saudi-Arabien, Kuwait, Katar, Vereinigte Arabische Emirate, Indonesien.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

Im Prognosezeitraum werden die Exporte deutlich verhaltener als bislang zunehmen. Maßgeblich hierfür ist das nachlassende Tempo des Aufschwungs in der Weltwirtschaft; darauf deuten auch die seit dem Sommer rückläufigen Auslandsbestellungen im verarbeitenden Gewerbe hin. Die Rahmenbedingungen bleiben jedoch vergleichsweise günstig, da die dämpfenden Effekte der vorangegangenen Euroaufwertung nachlassen. Die Dynamik der Nachfrage insbesondere aus den USA und aus Ostasien verringert sich. Hingegen dürfte die Nachfrage aus dem Euroraum unverändert kräftig zunehmen, zumal sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Anbieter weiter bessert. Alles in allem werden die Exporte erneut deutlich steigen. Im Jahresdurchschnitt 2005 ergibt sich ein Zuwachs von 5,9 %, nach 10,2 % in diesem Jahr (Abbildung 3.2). Ohne Berücksichtigung der unterschiedlichen Zahl von Arbeitstagen steigt die Ausfuhr im Jahr 2005 um 6,2 %, nach 9,0 % im Jahr 2004.

Abbildung 3.2

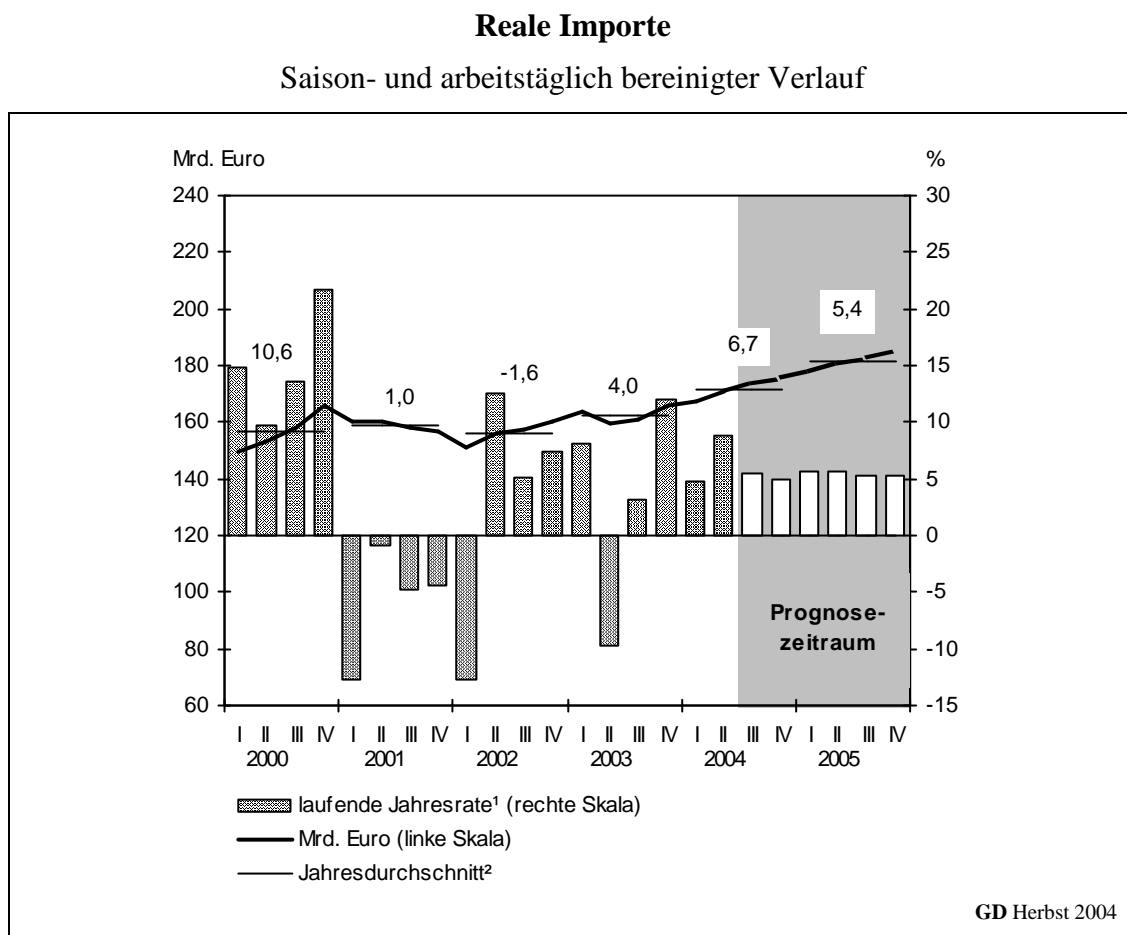


<sup>1</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet. – <sup>2</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2004: Prognose der Institute.

Auch die Einfuhr von Waren und Dienstleistungen wurde in der ersten Jahreshälfte 2004 zügig ausgeweitet (Abbildung 3.3). Im Zusammenhang mit den starken Exportaktivitäten wurden vermehrt Vorleistungsgüter importiert. Dabei dürfte sich der Importgehalt der deutschen Ausfuhr weiter erhöht haben; er beträgt inzwischen reichlich 40%.<sup>11</sup> Bei leicht anziehender Binnennachfrage und abflachenden Exportzuwächsen wird der Import im Jahr 2005 mit einer Rate von 5,4% expandieren, nach 6,7% in diesem Jahr (arbeitstäglich bereinigt 5,6%, nach 5,8% im Jahr 2004). Der Außenbeitrag wird damit im nächsten Jahr deutlich weniger zum Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion beitragen als in diesem Jahr.

Abbildung 3.3



<sup>1</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet. – <sup>2</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2004: Prognose der Institute.

<sup>11</sup> Vgl. Statistisches Bundesamt: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen (Input-Output-Rechnung), Importabhängigkeit der deutschen Exporte 1991, 1995, 2000 und 2002. Wiesbaden 2004.



Die Importpreise haben sich seit Jahresbeginn spürbar erhöht. Die Hausse der Rohstoffpreise schlug voll durch, weil der Euro nicht mehr gegenüber dem US-Dollar aufwertete. Im Prognosezeitraum werden die Importpreise langsamer steigen, insbesondere weil der Ölpreis – wie hier angenommen – zurückgeht und die Nachfrage nach anderen Rohstoffen weltweit etwas weniger wächst. Infolge der höheren Preise für importierte Vorprodukte werden die Preise für Exportgüter ebenfalls anziehen, wenn auch nicht so stark wie für Importe; die Terms of Trade verschlechtern sich nochmals leicht (Tabelle 3.4).

Tabelle 3.4

### Indikatoren zur Außenwirtschaft<sup>1</sup>

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %					
Exporte, real <sup>2</sup>	13,5	5,7	4,1	1,8	10,2	5,9
Waren	13,5	5,4	3,2	2,6	11,3	5,9
Dienstleistungen	13,4	8,0	10,2	- 3,0	2,5	5,7
Importe, real <sup>2</sup>	10,6	1,0	- 1,6	4,0	6,7	5,4
Waren	11,1	- 0,2	- 1,5	5,8	7,8	5,4
Dienstleistungen	8,7	5,7	- 1,9	- 2,7	2,3	5,2
Preise						
Exporte	3,0	0,9	0,1	- 0,8	0,2	1,7
Importe	7,4	0,8	- 1,7	- 2,4	0,4	2,0
Terms of Trade	- 4,1	0,1	1,9	1,6	- 0,2	- 0,3
	in Mrd. Euro					
<i>Nachrichtlich:</i>						
Außenbeitrag, real <sup>2</sup>	33,2	64,5	103,1	91,5	123,1	134,0
Außenbeitrag, nominal	8,0	41,2	94,8	92,2	123,8	134,5
Leistungsbilanzsaldo <sup>3</sup>	- 27,9	1,7	45,7	48,1	85,0	95,0

<sup>1</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. – <sup>2</sup> In Preisen von 1995. – <sup>3</sup> In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Berechnungen der Institute; 2004 und 2005: Prognose der Institute.

### Verzögerter Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen

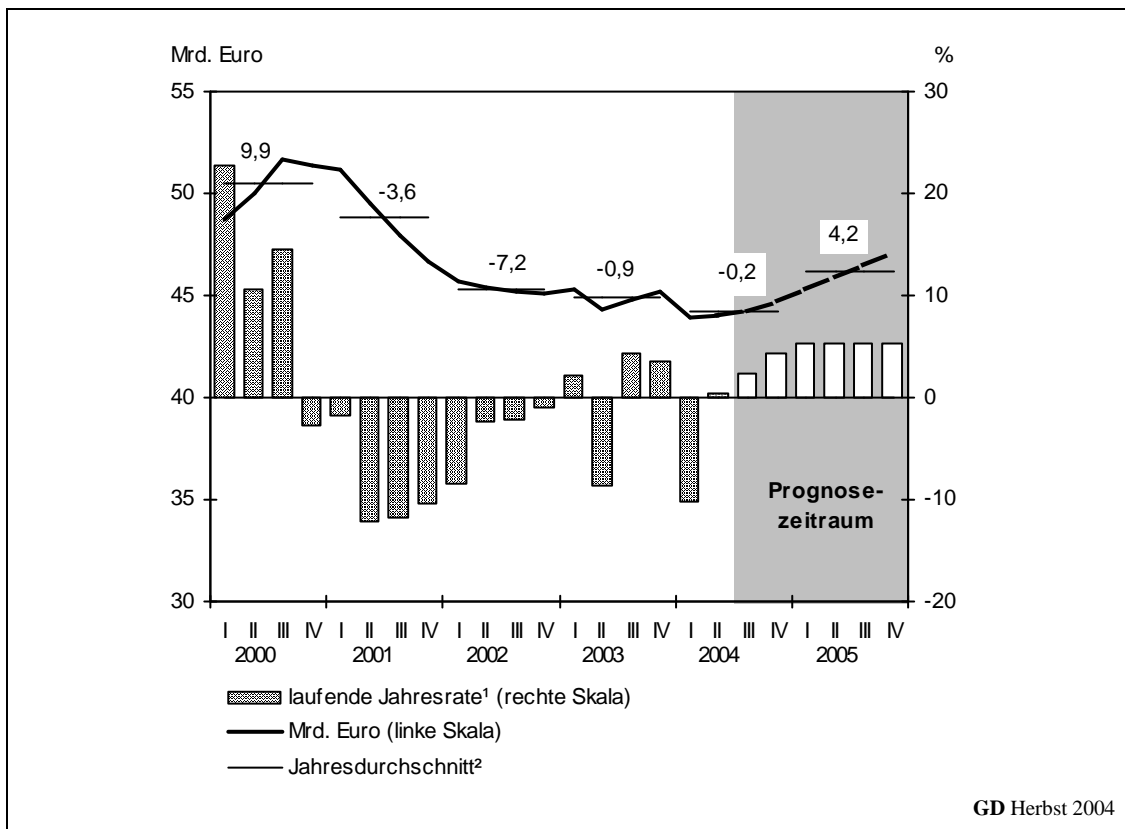
Bei den Investitionen der Unternehmen in Ausrüstungsgüter blieb eine Wende zum Besseren bisher aus. In der zweiten Hälfte 2003 kam es lediglich zu Vorzieheffekten im Zusammenhang mit den zu Beginn dieses Jahres geänderten Abschreibungsbedingungen. Der kräftige Exportzuwachs löste bisher keinen Investitionsaufschwung aus, weil die Kapazitäten unterausgelastet waren und es angesichts der schwachen Absatzper-

spektiven im Inland nicht rentabel war, diese auszuweiten. Auch das Ersatzmotiv war nicht stark genug, um einen Investitionsanstieg zu generieren.

Die weiterhin günstigen Rahmenbedingungen sprechen dafür, dass sich im Prognosezeitraum die Investitionstätigkeit erholen wird. Bei schwach steigenden Arbeitskosten, nicht zuletzt durch Entlastungen im Rahmen der Gesundheitsreform, sowie niedrigen Kreditzinsen bleiben die Gewinnperspektiven der Unternehmen günstig, zumal sie Fortschritte bei der Konsolidierung erzielt haben. Die Erholung der Investitionen wird zunächst aber gering bleiben, da sich die Absatzperspektiven im Inland nur langsam aufhellen. Auf diese Entwicklung weisen die noch unterausgelasteten gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten und der zuletzt eher schwache Verlauf der Inlandsbestellungen im Investitionsgütergewerbe hin. Zudem haben sich die Geschäftserwartungen der Unternehmen vor dem Hintergrund des hohen Ölpreises wieder deutlich eingetrübt. Auch ist anzunehmen, dass die Unternehmen weiter um Konsolidierung bemüht sind und einen Teil der Gewinne eher zur Schuldentilgung als zur Finanzierung von Investitionen verwenden. Im Lauf des nächsten Jahres werden die allmähliche Belebung der Binnenkonjunktur und die immer noch recht kräftig wachsende Auslandsnachfrage jedoch zunehmend Erweiterungsinvestitionen auslösen, so dass die Ausrüstungsinvestitionen dann merklich expandieren. Die Investitionen in sonstige Anlagen werden etwas kräftiger als in den Jahren zuvor ausgeweitet, da sich hier Nachfrage, vor allem nach Software, aufgestaut hat. Alles in allem dürften die Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen zusammengenommen in diesem Jahr nochmals leicht zurückgehen (Abbildung 3.4), ehe sie im nächsten Jahr um 4,2 % steigen werden (arbeitstäglich bereinigt 4,5 %, nach -1,5 % im Jahr 2004).

Abbildung 3.4

**Reale Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen**  
Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



<sup>1</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet. – <sup>2</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2004: Prognose der Institute.

### Bauinvestitionen bleiben schwach

Im Wohnungsbau stagnieren die Investitionen seit Anfang 2003. Dem langjährigen Abwärtstrend wirkt seither die vorübergehend gestiegene Nachfrage nach Eigenheimen entgegen. Die privaten Haushalte hatten vermehrt Baugenehmigungen beantragt, um sich den Anspruch auf Eigenheimzulage nach altem Recht und damit eine höhere Förderung zu sichern. Die davon ausgelösten Investitionsaktivitäten werden die Abwärtstendenz im Wohnungsbau auch im Prognosezeitraum überlagern. Angesichts der Arbeitsplatzrisiken und der stagnierenden Realeinkommen setzen die privaten Haushalte jedoch nicht alle genehmigten Bauvorhaben um, zumal die Baukosten zuletzt auch auf Grund der höheren Preise für Energie und Baustoffe wieder gestiegen sind. Im Mietwohnungsbau wird sich der Rückgang angesichts der Leerstände insbesondere in Ostdeutschland fortsetzen. Die Wohnungsbauinvestitionen insgesamt werden in diesem

Jahr um 0,5 % zunehmen; im nächsten Jahr werden sie auf ihrem niedrigen Niveau verharren (arbeitstäglich bereinigt 0,5 %, nach -1,0 % im Jahr 2004).

Die gewerblichen Bauinvestitionen sind nach vorübergehender Stabilisierung im Vorjahr zuletzt wieder spürbar gesunken. Die Leerstände von Büroimmobilien haben im Jahr 2003 stark zugenommen. Neben dem Zugang von Neubauplänen, die zum Zeitpunkt ihrer Fertigstellung noch unvermietet waren, hat sich hier die Reduzierung des Flächenbedarfs auf Grund von Kosten- und Personaleinsparungen in der Wirtschaft deutlich niedergeschlagen. Überdurchschnittliche Rückgänge der gewerblichen Bauinvestitionen gibt es in den Wirtschaftszweigen, die von Strukturanpassungen geprägt sind, wie dem Kredit- und Versicherungsgewerbe. Zudem führten rückläufige Zuschüsse des Bundes zu einer deutlichen Abnahme der Bauinvestitionen der Bahn. Die in den Leerständen zum Ausdruck kommenden Angebotsüberhänge werden auch im Prognosezeitraum einer nachhaltigen Stabilisierung der Baunachfrage im gewerblichen Sektor im Wege stehen, da sie bei moderater gesamtwirtschaftlicher Entwicklung nicht rasch abgebaut werden. Darauf deuten auch die zuletzt stagnierenden Baugenehmigungen hin. Insgesamt ist mit einem Rückgang der gewerblichen Bauinvestitionen um 3,8 % im laufenden Jahr und um 2,2 % im nächsten zu rechnen (arbeitstäglich bereinigt -1,7 %, nach -5,3 % im Jahr 2004).

Bei den öffentlichen Bauinvestitionen zeichnet sich kein Ende der Talfahrt ab. Die Gemeinden halten sich weiter zurück, weil ihre Haushalte nach wie vor defizitär sind, obwohl die Einnahmen aus der Gewerbesteuer kräftig steigen und eine geringere Gewerbesteuerumlage abzuführen ist. Auch der Bund wird seine Investitionsausgaben einschränken. Hier schlägt zu Buche, dass die Einführung der Lkw-Maut verschoben wurde; dies hat zur Folge, dass weniger Mittel für Investitionen in die Verkehrsinfrastruktur zur Verfügung gestellt werden. Gesteigert werden die Investitionen allerdings im Bereich der Schulen und Hochschulen. Die Institute erwarten in diesem Jahr einen Rückgang um 6,7 % und für das nächste Jahr um 1,2 % (arbeitstäglich bereinigt -0,8 %, nach -8,2 % im Jahr 2004)

Alles in allem werden die Bauinvestitionen im nächsten Jahr um 0,8 % (Tabelle 3.5, Abbildung 3.5) und in diesem um 1,7 % abnehmen (arbeitstäglich bereinigt -0,3 %, nach -3,2 % im Jahr 2004).

Tabelle 3.5

**Reale Bauinvestitionen<sup>1</sup>**

	2003	2002	2003	2004	2005
	Anteile in %	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
Wohnbauten	57,6	- 6,0	- 2,7	0,5	0,0
Nichtwohnbauten	42,4	- 5,6	- 4,0	- 4,7	- 1,9
Gewerblicher Bau	29,7	- 7,0	- 1,0	- 3,8	- 2,2
Öffentlicher Bau	12,6	- 2,5	- 10,4	- 6,7	- 1,2
Insgesamt	100,0	- 5,8	- 3,2	- 1,7	- 0,8

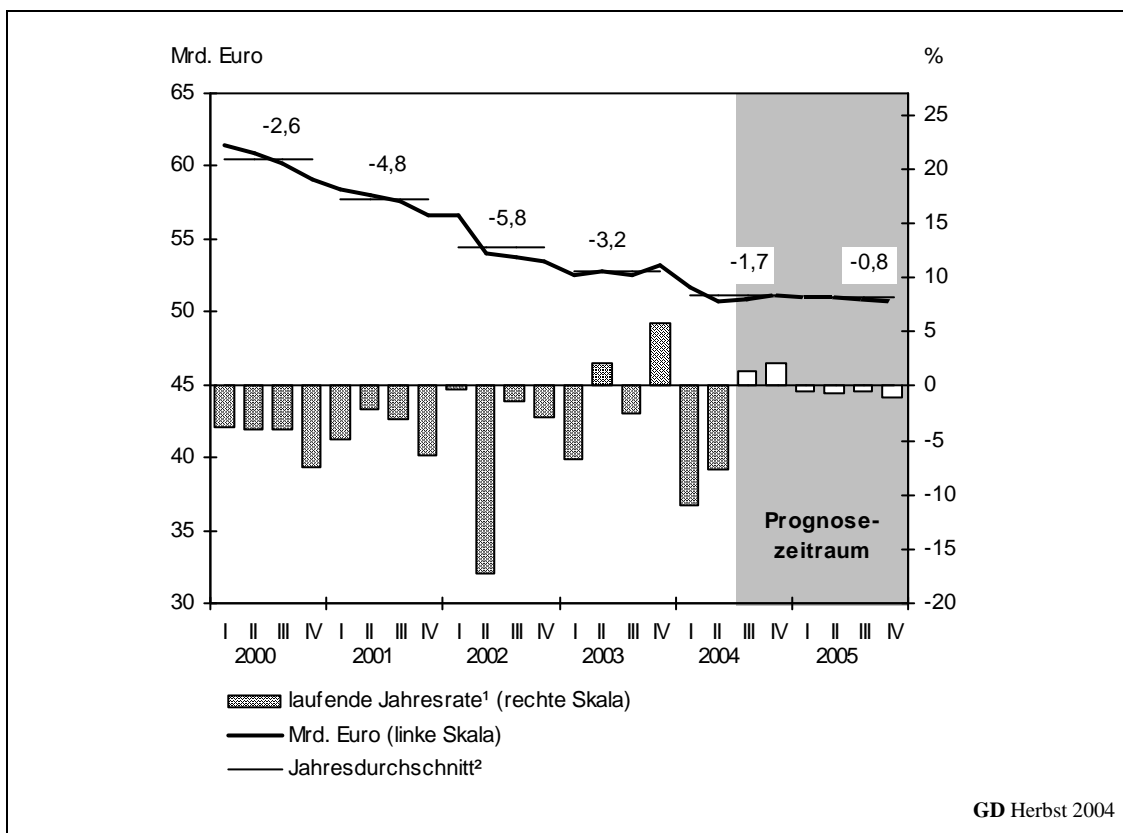
<sup>1</sup> In Preisen von 1995.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2004 und 2005: Prognose der Institute.

Abbildung 3.5

**Reale Bauinvestitionen**

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



<sup>1</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet. – <sup>2</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2004: Prognose der Institute.

### **Nur leicht bessere Aussichten für den privaten Konsum**

In der ersten Jahreshälfte 2004 stagnierte der private Konsum. Zwar nahmen die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte, nicht zuletzt auf Grund der Entlastung der Arbeitseinkommen von Steuern und Sozialabgaben, mit 2,3 % (annualisiert) relativ kräftig zu. Dem standen aber merkliche Kaufkrafteinbußen gegenüber, insbesondere durch höhere Preise für Energie und für Gesundheitsdienstleistungen. Überdies ist die Sparquote weiter leicht gestiegen.

Im Prognosezeitraum wird sich die Nachfrage der privaten Haushalte nur etwas erhöhen, weil die Zunahme der verfügbaren Einkommen gering ist. Die Bruttolöhne und -gehälter werden im Jahr 2005 infolge der Beschäftigungsausweitung mit 1,3 % deutlich rascher expandieren als im laufenden Jahr (0,3 %). Die Nettolöhne und -gehälter werden allerdings nicht schneller als zuvor zulegen (1,8 %). Zwar kommt es zum Jahresanfang 2005 erneut zu steuerlichen Entlastungen, und der durchschnittliche Beitragssatz zur gesetzlichen Krankenversicherung sinkt weiter. Kinderlose haben aber einen Zuschlag zur Pflegeversicherung in Höhe von 0,25 Prozentpunkten zu leisten. Ab der Jahresmitte werden zudem Zahnersatz und Krankengeld ausschließlich durch die Mitglieder der gesetzlichen Krankenversicherung finanziert; dazu wird ein Sonderbeitrag in Höhe von 0,9 % des Bruttolohns eingeführt. Da zugleich die Beitragssätze zur gesetzlichen Krankenversicherung in dieser Höhe zurückgenommen werden, ergibt sich für die Arbeitnehmer per saldo eine Mehrbelastung von 0,45 Prozentpunkten.

Die Entwicklung der Transfereinkommen wird von staatlichen Leistungseinschränkungen und Abgabenerhöhungen geprägt. Bereits seit April dieses Jahres zahlen Rentner den vollen Beitrag zur Pflegeversicherung, und die Renten wurden, anders als in den Vorjahren, zur Jahresmitte nicht angehoben.<sup>12</sup> Zwar sollen sich im kommenden Jahr die Altersbezüge wieder an der Lohnentwicklung orientieren, wobei in der Rentenformel erstmals ein Nachhaltigkeitsfaktor berücksichtigt ist. Auf Grund des auch von Rentnern zu leistenden Zusatzbeitrages für Zahnersatz und Krankengeld dürften die ausgezahlten Renten aber etwas sinken. Außerdem kommt es zu Leistungskürzungen durch das neu eingeführte Arbeitslosengeld II.

Unter Einrechnung der voraussichtlich wieder stärker steigenden Gewinn- und Vermögenseinkommen werden die verfügbaren Einkommen im Jahr 2005 um 2,3 % expandieren. Angesichts eines Preisanstiegs von 1,5 % verbleibt den privaten Haushalten ein Spielraum für die Erhöhung ihrer realen Ausgaben von knapp 1 %. Die Sparquote dürfte nahezu unverändert bleiben. Zwar kommt die anstehende Entlastungsstufe der Ein-

---

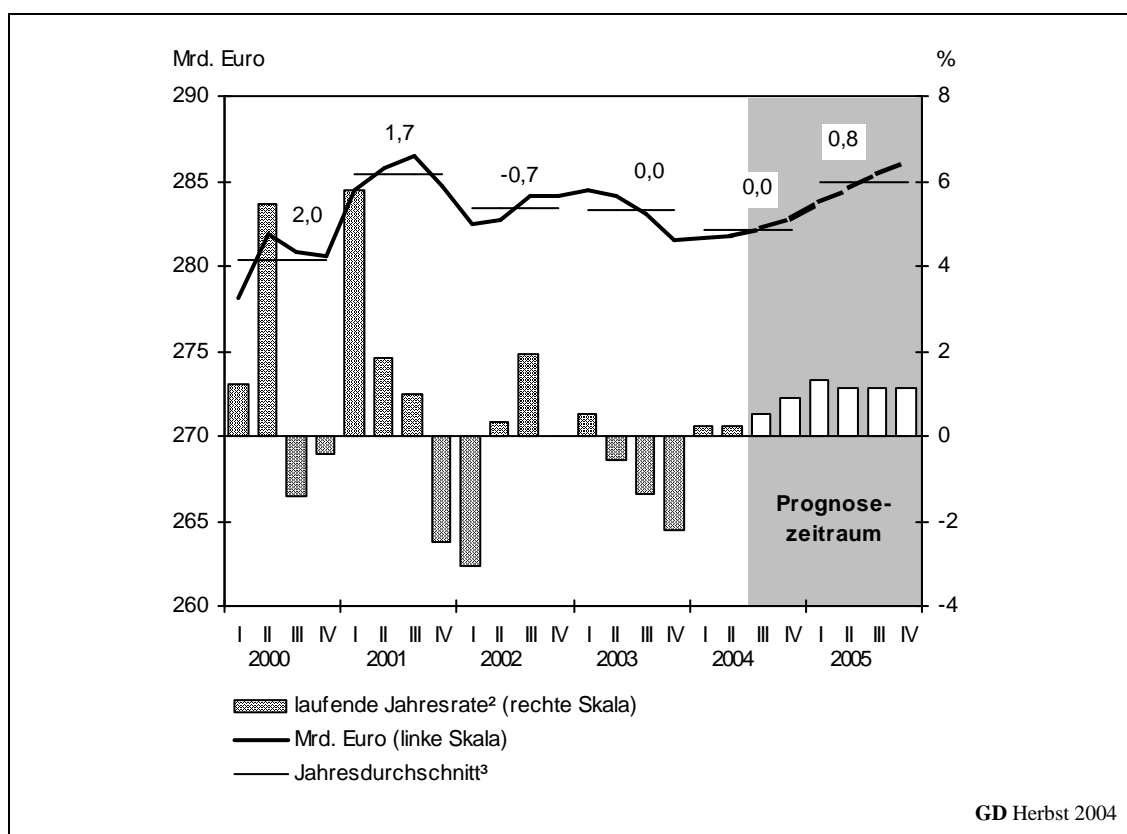
<sup>12</sup> Bei Fortsetzung des alten Rechts wäre die Rentenanpassung in Westdeutschland sogar negativ gewesen.

kommensteuerreform überwiegend solchen Haushalten zugute, die eine hohe Sparquote aufweisen. Demgegenüber dürfte aber die allmählich wieder größere Arbeitsplatzsicherheit zu Mehrausgaben anregen. Alles in allem wird der reale private Konsum im Jahr 2005 mit einer Rate von knapp 0,8 % expandieren (Abbildung 3.6), nach Stagnation in diesem Jahr (arbeitstäglich bereinigt ergibt sich 2005 ein Anstieg um 1 %, nach einem Rückgang um 0,4 %.)

Abbildung 3.6

### Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte<sup>1</sup>

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



<sup>1</sup> Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – <sup>2</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet. – <sup>3</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2004: Prognose der Institute.

### Trotz höherer Energiepreise verhaltener Preisauftrieb

Die Inflationsrate hat sich im bisherigen Jahresverlauf wieder erhöht, von rund 1 % auf zuletzt knapp 2 %. Dies ist die Folge verschiedener Sonderfaktoren. Im ersten Vierteljahr wurden administrierte Preise kräftig angehoben. Höhere Zuzahlungen im Gesund-

heitswesen und die Erhöhung der Tabaksteuer im März hatten zusammengenommen einen preissteigernden Effekt von etwa 0,7 %. Außerdem kam der Anstieg der Rohölnotierungen zum Tragen, zumal er nicht mehr wie im vergangenen Jahr durch eine Aufwertung des Euro gedämpft wurde. Rohöl verteuerte sich um mehr als ein Drittel und ließ die Preise für Heizöl und Kraftstoffe um rund 15 % steigen. Ohne die genannten Sondereinflüsse betrug der Preisanstieg in den vergangenen Monaten lediglich knapp 1 %.

Dieser in der Grundtendenz gedämpfte Preisanstieg resultiert aus einem hohen Wettbewerbsdruck und einer geringen Erhöhung der Arbeitskosten. Von dieser Seite dürften auch im Prognosezeitraum keine Teuerungsanstöße kommen. Anders sieht es allerdings bei den Energiepreisen aus. Die Preise von Öl und anderen Rohstoffen dürften, selbst wenn sie – wie unterstellt – etwas zurückgehen, auf einem merklich höheren Niveau als in der Vergangenheit verharren. Vor allem aber folgt der Ölvertuierung zeitversetzt eine Anpassung der Gas- und Strompreise; überdies werden die erhöhten Energiekosten auch in anderen Bereichen, wie im Verkehrssektor, zumindest teilweise überwältigt. Ende dieses Jahres sowie im September 2005 stehen zudem weitere Anhebungen bei der Tabaksteuer an. Die Inflationsrate wird deshalb in den nächsten Monaten nur wenig zurückgehen. Alles in allem wird die jahresdurchschnittliche Teuerungsrate in diesem Jahr voraussichtlich bei 1,6 % und im Jahr 2005 bei 1,5 % liegen.

### **Moderate Zunahme der Produktion**

Die gesamtwirtschaftliche Produktion erhöhte sich im Verlauf der ersten Jahreshälfte von 2004 mit einer Jahresrate von 1,8 %<sup>13</sup> deutlich stärker als in den sechs Monaten zuvor (1,2 %). Maßgeblich für die Beschleunigung war die überaus lebhaftere Auslandsnachfrage insbesondere im Investitions- und Vorleistungsgüterbereich. Davon erhielt die Industrieproduktion kräftige Impulse. Hingegen führte die anhaltende Schwäche der Binnenkräfte zu einem nur geringen Anstieg der Wertschöpfung im Handel und bei den privaten Dienstleistern; zudem sank erneut die Bauproduktion. Im weiteren Verlauf dieses Jahres setzt sich die Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion, wenn auch abgeschwächt, fort (Abbildung 3.7). Im Jahresdurchschnitt ergibt sich für 2004 eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts um 1,8 % (Abbildung 3.8). Etwa 0,5 Prozentpunkte entfallen dabei jedoch auf die ungewöhnlich hohe Zahl von Arbeitstagen, so dass die konjunkturell bedingte Zuwachsrate 1,3 % beträgt.

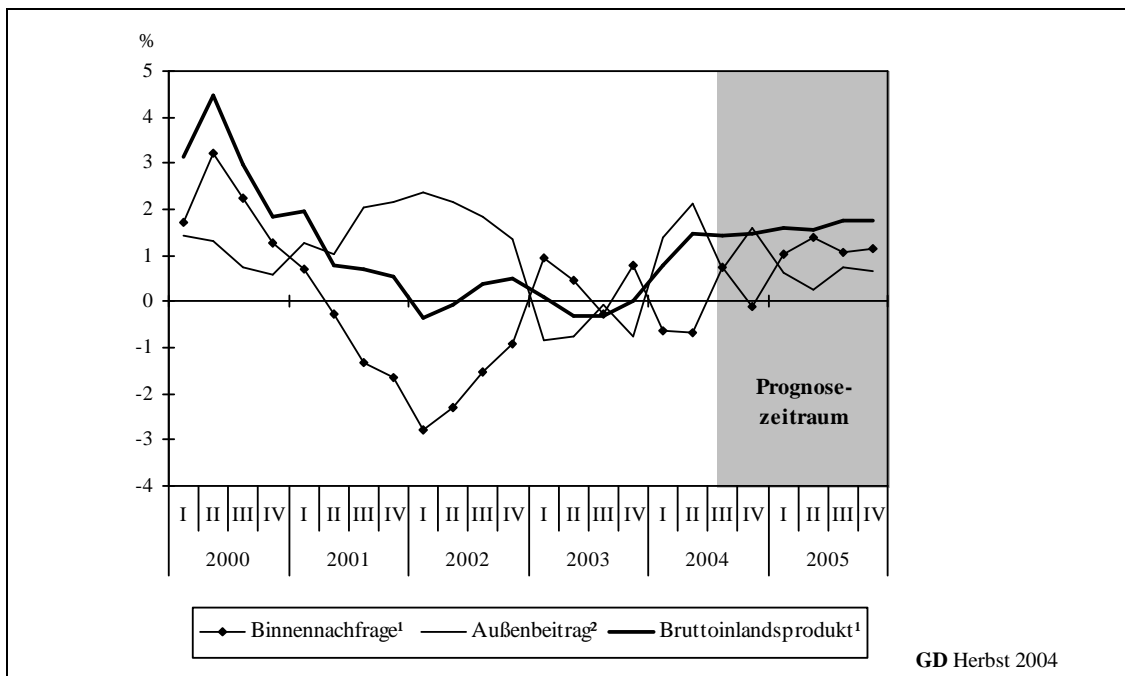
---

<sup>13</sup> Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts vom 4. Quartal 2003 bis zum 2. Quartal 2004 auf Jahresrate hochgerechnet.



Abbildung 3.7

**Bruttoinlandsprodukt, Binnennachfrage und Außenbeitrag**  
Saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte



GD Herbst 2004

<sup>1</sup> Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %. – <sup>2</sup> Differenz zwischen dem realen Außenbeitrag im laufenden Quartal und im Vorjahresquartal in % des realen Bruttoinlandsprodukts im Vorjahresquartal (Wachstumsbeitrag).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2004: Prognose der Institute.

Tabelle 3.6

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

	2003	2004	2005
Konsumausgaben	0,0	0,0	0,5
Private Haushalte <sup>2</sup>	0,0	0,0	0,5
Staat	0,0	0,0	0,0
Anlageinvestitionen	-0,4	-0,2	0,3
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	-0,1	0,0	0,4
Bauten	-0,4	-0,2	-0,1
Vorratsveränderungen	0,9	0,5	0,2
Inlandsnachfrage	0,5	0,2	0,9
Außenbeitrag	-0,6	1,6	0,5
Exporte	0,7	3,8	2,4
Importe	-1,3	-2,2	-1,8
Bruttoinlandsprodukt <sup>3</sup>	-0,1	1,8	1,5

<sup>1</sup> Zur Definition vgl. Tabelle 3.2. In Preisen von 1995, Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. –

<sup>2</sup> Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – <sup>3</sup> Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2004 und 2005: Prognose der Institute.



sich immerhin noch ein Anstieg um 1,5 %. Zwar erhöhte sich im Sog der allgemeinen konjunkturellen Belebung die Bruttowertschöpfung im verarbeitenden Gewerbe im Verlauf der ersten Jahreshälfte; gegenüber dem Vorjahreszeitraum war der Zuwachs mit 9,6 % sogar doppelt so hoch wie in den alten Bundesländern. Dem standen aber die Konsumschwäche, die vor allem die Wertschöpfung im Handel beeinträchtigte, und der Verlust an Wertschöpfung im öffentlichen Sektor infolge des anhaltenden Beschäftigungsabbaus bei Ländern und Kommunen entgegen. Hinzu kamen erneut herbe Rückschläge im Baugewerbe; Sondereffekte aus der Beseitigung der Flutschäden und einige Vorzieheffekte infolge der Kürzung der Eigenheimzulage bremsten den Rückgang der Bauproduktion lediglich vorübergehend ab. Im Jahresdurchschnitt 2004 dürfte das Bruttoinlandsprodukt in den neuen Ländern um 1,4 % und damit etwas langsamer als in den alten Ländern zunehmen. Im kommenden Jahr wachsen beide Regionen mit der gleichen Rate.

### **Lage am Arbeitsmarkt bessert sich nur zögerlich**

Die konjunkturelle Erholung hat bisher nicht zu einer Besserung der Lage am Arbeitsmarkt geführt. Besonders deutlich zeigt sich dies bei der Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. Sie war bis zuletzt rückläufig, wenn auch im Lauf dieses Jahres mit abnehmendem Tempo. Die Zahl der Erwerbstätigen ist seit Anfang des Jahres zwar erstmals seit drei Jahren wieder gestiegen; bis Juli erhöhte sie sich um 95 000 (Abbildung 3.9). Dies ist aber in erster Linie Folge der Neuausrichtung der Arbeitsmarktpolitik (Tabelle 3.7). So nahm die Zahl der Selbständigen durch die Gründung von Ich-AGs im gleichen Zeitraum um knapp 70 000 zu, und die Zahl der Minijobs,<sup>14</sup> die bereits im vergangenen Jahr kräftig gestiegen war, erhöhte sich nochmals schätzungsweise um reichlich 200 000. Ohne die neuen Instrumente der Arbeitsmarktpolitik wäre die Zahl der Erwerbstätigen in diesem Jahr weiter gesunken. Die Neuausrichtung der Arbeitsmarktpolitik hat die Erosion bei der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung wahrscheinlich verstärkt. So sind schon allein dadurch Beschäftigte aus der Sozialversicherungspflicht herausgefallen, weil die Verdienstgrenze von 325 auf 400 Euro erhöht worden ist. Darüber hinaus dürfte die gesteigerte Attraktivität von Minijobs tendenziell dazu geführt haben, dass sozialversicherungspflichtige Tätigkeiten in mehrere Minijobs aufgespalten worden sind.

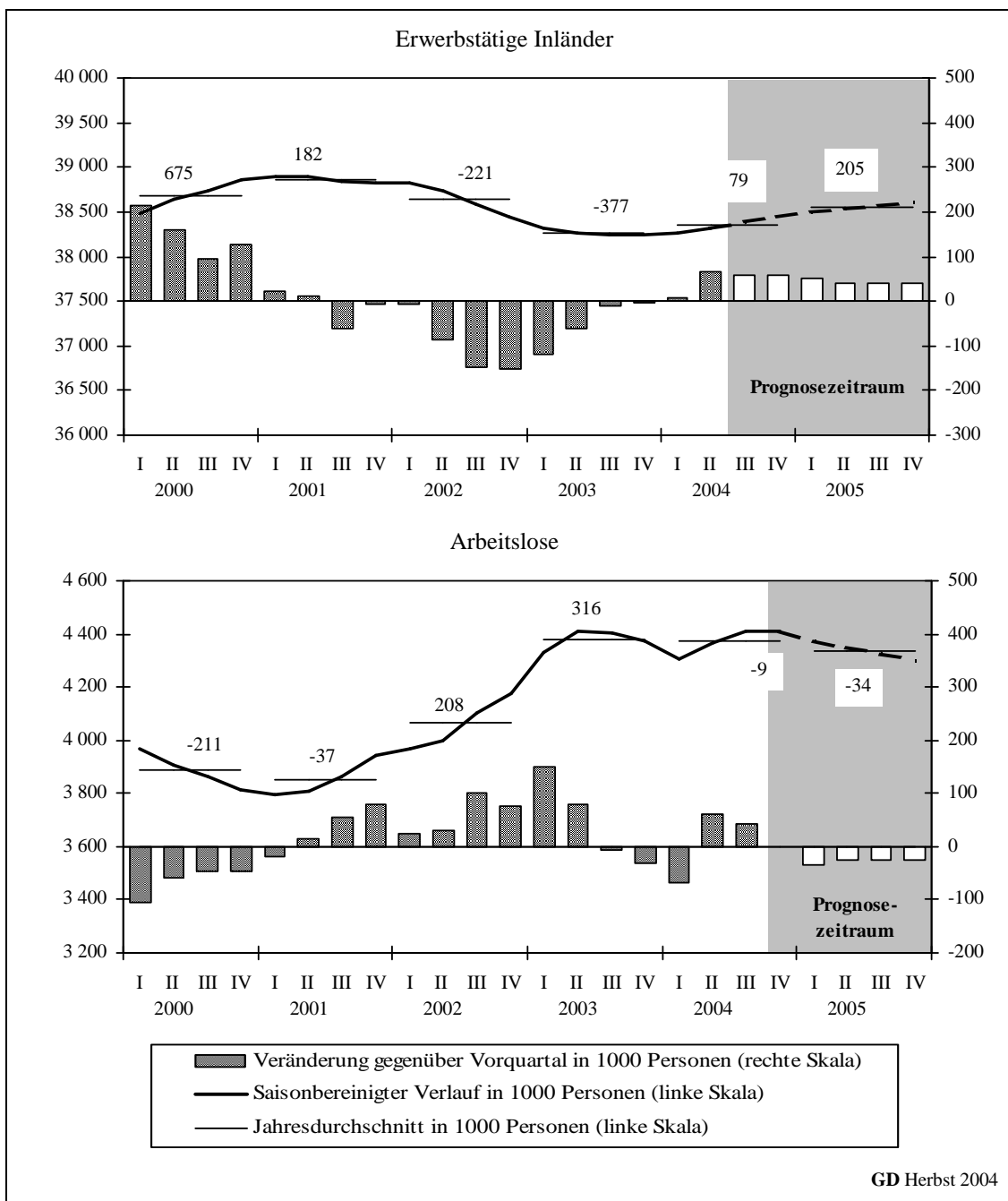
---

<sup>14</sup> Diese Angabe bezieht sich auf die ausschließlich geringfügig entlohnten Beschäftigten.

Abbildung 3.9

### Erwerbstätige und Arbeitslose<sup>1</sup>

#### Saisonbereinigter Verlauf



<sup>1</sup> Die Effekte, die sich aus der Zusammenlegung von Arbeitslosen- und Sozialhilfe zum 1.1.2005 ergeben, bleiben unberücksichtigt (vgl. Kasten 3.4). Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber Vorjahr in 1000 Personen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesanstalt für Arbeit; Berechnungen der Institute; ab 3. bzw. 4. Quartal 2004: Prognose der Institute.

Dass die konjunkturelle Erholung bisher kaum Spuren auf dem Arbeitsmarkt hinterließ, zeigt sich auch in der Zahl der Arbeitslosen. Diese ist – nach einer rein statistisch bedingten deutlichen Absenkung zu Jahresbeginn<sup>15</sup> – in diesem Jahr trotz wachsender Inanspruchnahme der neuen arbeitsmarktpolitischen Instrumente weiter kräftig gestiegen (bis September saisonbereinigt um knapp 180 000). Das spricht dafür, dass insbesondere die neuen Minijobs vorwiegend von Personen besetzt wurden, die zuvor nicht als arbeitslos gemeldet waren, wie beispielsweise Schüler, Studenten, Hausfrauen oder Rentner, oder dass die durchschnittliche Arbeitszeit unter 15 Wochenstunden bleibt und deshalb die Stelleninhaber weiterhin als arbeitslos geführt werden.

Mit fortschreitender Belebung der Konjunktur werden sich allmählich die Beschäftigungsperspektiven aufhellen. Angesichts des von der Mehrheit der Institute erwarteten moderaten Wachstumstempos ist eine rasche und durchgreifende Besserung der Lage am Arbeitsmarkt im Prognosezeitraum allerdings wenig wahrscheinlich. Immerhin dürfte der Rückgang der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung im späteren Verlauf des Jahres 2005 zum Stillstand kommen, und die Zahl der Arbeitslosen dürfte konjunkturbedingt zurückgehen. Überlagert wird die Entwicklung am Arbeitsmarkt weiterhin in hohem Maße von den Auswirkungen der Arbeitsmarktpolitik. Die bisherigen Maßnahmen (Hartz I und II) werden zwar die Beschäftigung weiterhin stützen, ihr Einfluss wird aber im kommenden Jahr schwächer werden. Dies gilt insbesondere für die Förderung von Existenzgründungen. So dürfte die Zahl der Ich-AGs im kommenden Jahr kaum noch steigen. Ausschlaggebend dafür sind zum einen höhere Anforderungen; auch hier muss künftig ein tragfähiges Geschäftskonzept vorgelegt werden. Zum anderen dürfte die Zahl derjenigen, die aufgeben, deutlich zunehmen, weil im zweiten Jahr die Förderung geringer ist, die Sozialabgaben aber unverändert anfallen. Die Auswirkungen von Hartz IV lassen sich wegen der immer noch unzureichenden Datenbasis derzeit nur schwer prognostizieren. Die Institute rechnen damit, dass Auswirkungen auf den ersten Arbeitsmarkt im Prognosezeitraum gering bleiben werden (Kasten 3.4).

Alles in allem dürfte die Zahl der Erwerbstätigen im Prognosezeitraum weiter steigen, insbesondere im Niedriglohn- und Teilzeitbereich. Im Jahr 2004 wird sie sich um reichlich 80 000 erhöhen, im Jahr 2005 – ohne Berücksichtigung der Auswirkungen von Hartz IV – um 200 000. Das Arbeitsvolumen wird im Jahr 2004 um 0,5 % steigen (Abbildung 3.10). Dies ist im Wesentlichen auf die höhere Zahl von Arbeitstagen zurückzuführen.

---

<sup>15</sup> Seit Jahresbeginn werden Teilnehmer an Eignungsfeststellungs- und Trainingsmaßnahmen nicht mehr als arbeitslos gezählt. Ihre Zahl betrug im Januar reichlich 95 000.

## Kasten 3.4

**Zu den Auswirkungen von Hartz IV auf Beschäftigung und Arbeitslosigkeit**

Das vierte Gesetz für moderne Dienstleistungen am Arbeitsmarkt (Hartz IV) regelt die Zusammenlegung von Arbeitslosenhilfe und Sozialhilfe für erwerbsfähige Hilfebedürftige zum Arbeitslosengeld II (ALG II). Um das ALG II zu erhalten, müssen erwerbsfähige Sozialhilfeempfänger dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen und sich daher als arbeitsuchend bzw. arbeitslos melden. Das IAB schätzt die Zahl der eingeschränkt und uneingeschränkt erwerbsfähigen Sozialhilfeempfänger auf rund 1,5 Millionen.<sup>16</sup> Davon ist aber bereits ein erheblicher Teil beschäftigt oder als arbeitslos registriert. Nach Schätzung der Bundesagentur für Arbeit dürften sich als Folge von Hartz IV bis zu 380 000 Personen zusätzlich als arbeitslos melden.<sup>17</sup>

Ein Teil der Arbeitslosenhilfebezieher wird infolge verschärfter Anrechnungskriterien künftig keine monetären Leistungen mehr erhalten. Der größte Teil davon dürfte sich aber weiterhin als arbeitslos führen lassen, um die Vermittlungsleistungen der Job-Center in Anspruch nehmen zu können, so dass sich die Zahl der registrierten Arbeitslosen hierdurch nur geringfügig verringert.

Wie stark die Zusammenlegung von Arbeitslosen- und Sozialhilfe auf die Zahl der Arbeitslosen durchschlägt, hängt insbesondere davon ab, wie rasch es gelingt, die Langzeitarbeitslosen in eine Beschäftigung zu bringen. Dafür gibt es mehrere Möglichkeiten.

- Integration in den ersten Arbeitsmarkt: Sie könnte durch die verschärften Zumutbarkeitskriterien für Langzeitarbeitslose forciert werden, nach denen diese einen Job selbst dann annehmen müssen, wenn das Arbeitsentgelt den Tariflohn bzw. den ortsüblichen Lohn unterschreitet; zudem verstärken sich die Anreize zur Arbeitsaufnahme dadurch, dass das ALG II im Durchschnitt geringer sein wird als die Arbeitslosenhilfe.
- Schaffung von Zusatzjobs („Ein-Euro-Jobs“) durch Kommunen und Wohlfahrtsverbände: Dabei soll es sich um zusätzliche gemeinnützige Tätigkeiten im weitesten Sinne handeln; der Bundeswirtschaftsminister hat für das kommende Jahr sogar 600 000 solcher Jobs angekündigt.<sup>18</sup>
- Förderung durch die Instrumente der Arbeitsmarktpolitik und durch Qualifizierungsmaßnahmen.

---

<sup>16</sup> Vgl. Helmut Rudolph: Aktualisierte Schätzungen zum Start von ALG II, IAB Kurzbericht Nr. 11/23.09.2004, S. 3.

<sup>17</sup> Vgl. Spiegel online: 380 000 Arbeitslose mehr durch Hartz IV, 27.09.2004.

<sup>18</sup> Vgl. Handelsblatt, Wir wollen ja arbeiten, Nr. 195, 07.10.2004, S. 12.

In welchem Umfang die einzelnen Möglichkeiten genutzt werden, lässt sich derzeit noch nicht sagen, da die Entscheidung über konkrete Maßnahmen bei den Betreuern vor Ort liegt. Es ist davon auszugehen, dass sich bei der Integration Langzeitarbeitsloser wegen Anlaufschwierigkeiten im kommenden Jahr noch keine allzu großen Beschäftigungseffekte einstellen, zumal vorerst hauptsächlich die Betreuung Jugendlicher intensiviert werden soll und Übergangsregelungen beim ALG II bestehen. Wahrscheinlich wird 2005 zunächst das Angebot von sogenannten Ein-Euro-Jobs die größte Bedeutung haben. Auch hier gelten die Bezieher von ALG II als beschäftigt.

Da es einige Zeit braucht, um den zusätzlich auf den Arbeitsmarkt drängenden erwerbsfähigen Hilfeempfängern eine Beschäftigung zu vermitteln, könnte die Zahl der Arbeitslosen durch Hartz IV zunächst spürbar steigen – nach Einschätzung der Institute um bis zu 300 000 in den ersten Monaten des kommenden Jahres. Im Jahresverlauf wird dieser Sockel dann aber mit fortschreitender Schaffung von Beschäftigungsmöglichkeiten für Langzeitarbeitslose mehr und mehr abgebaut. Insgesamt könnte sich durch die Zusammenlegung von Arbeitslosen- und Sozialhilfe im Durchschnitt des Jahres 2005 ein Anstieg der Zahl der Arbeitslosen um knapp 100 000 ergeben. Gleichzeitig würde aber auch die Zahl der Erwerbstätigen um rund 200 000 steigen. Dabei handelt es sich allerdings zum großen Teil um „Ein-Euro-Jobs“.

Bei der Arbeitslosigkeit wird sich im Prognosezeitraum mit anhaltender konjunktureller Erholung eine Wende zum Besseren ergeben. Der Rückgang der Arbeitslosenzahl wird allerdings deutlich hinter der Zunahme der Beschäftigung zurückbleiben, schon weil die Minijobs weiterhin größtenteils aus der Stillen Reserve besetzt werden. Im Durchschnitt des Jahres 2004 wird die Zahl der Arbeitslosen zwar mit 4,37 Millionen niedriger ausfallen als im Vorjahr. Dies ist aber allein Folge der geänderten Abgrenzung in der Statistik; nach alter Abgrenzung hätte sich ein Anstieg um etwa 90 000 ergeben. Im kommenden Jahr dürfte die Zahl der Arbeitslosen – ohne Berücksichtigung der Auswirkungen von Hartz IV – um rund 35 000 abnehmen.

Tabelle 3.7

**Arbeitsmarktbilanz<sup>1</sup>**

Jahresdurchschnitte in 1000 Personen

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Deutschland</b>						
Erwerbstätige Inländer	38 681	38 863	38 642	38 265	38 344	38 549
Arbeitnehmer	34 680	34 786	34 545	34 096	34 054	34 209
Selbständige	4 001	4 077	4 097	4 169	4 290	4 340
Pendlersaldo	67	59	54	49	54	60
Erwerbstätige Inland	38 748	38 922	38 696	38 314	38 398	38 609
Arbeitslose	3 890	3 853	4 061	4 377	4 368	4 334
Arbeitslosenquote <sup>2</sup>	9,1	9,0	9,5	10,3	10,2	10,1
Erwerbslose <sup>3</sup>	3 065	3 109	3 438	3 838	3 913	3 901
Erwerbslosenquote <sup>4</sup>	7,3	7,4	8,2	9,1	9,3	9,2
Aktive Arbeitsmarktpolitik						
Kurzarbeit	86	123	207	195	135	100
Beschäftigung schaffende Maßnahmen	313	243	192	142	140	140
Neue Instrumente der Arbeitsmarktpolitik <sup>5</sup>	–	–	–	62	218	275
Berufliche Vollzeitweiterbildung	324	315	300	224	170	180
<b>Westdeutschland<sup>6</sup></b>						
Erwerbstätige Inländer <sup>7</sup>	30 916	31 145	31 047	30 750	30 849	31 034
Arbeitslose	2 381	2 321	2 498	2 753	2 768	2 744
Arbeitslosenquote <sup>2</sup>	7,2	6,9	7,4	8,2	8,2	8,1
Aktive Arbeitsmarktpolitik						
Kurzarbeit	59	94	162	160	110	85
Beschäftigung schaffende Maßnahmen	70	53	42	30	45	45
Berufliche Vollzeitweiterbildung	177	169	162	129	95	90
<b>Ostdeutschland<sup>6</sup></b>						
Erwerbstätige Inländer <sup>7</sup>	7 765	7 718	7 595	7 515	7 495	7 515
Arbeitslose	1 509	1 532	1 563	1 624	1 600	1 590
Arbeitslosenquote <sup>2</sup>	16,3	16,6	17,1	17,8	17,6	17,5
Aktive Arbeitsmarktpolitik						
Kurzarbeit	27	29	45	35	25	15
Beschäftigung schaffende Maßnahmen	244	190	150	111	95	95
Berufliche Vollzeitweiterbildung	148	146	138	95	75	90

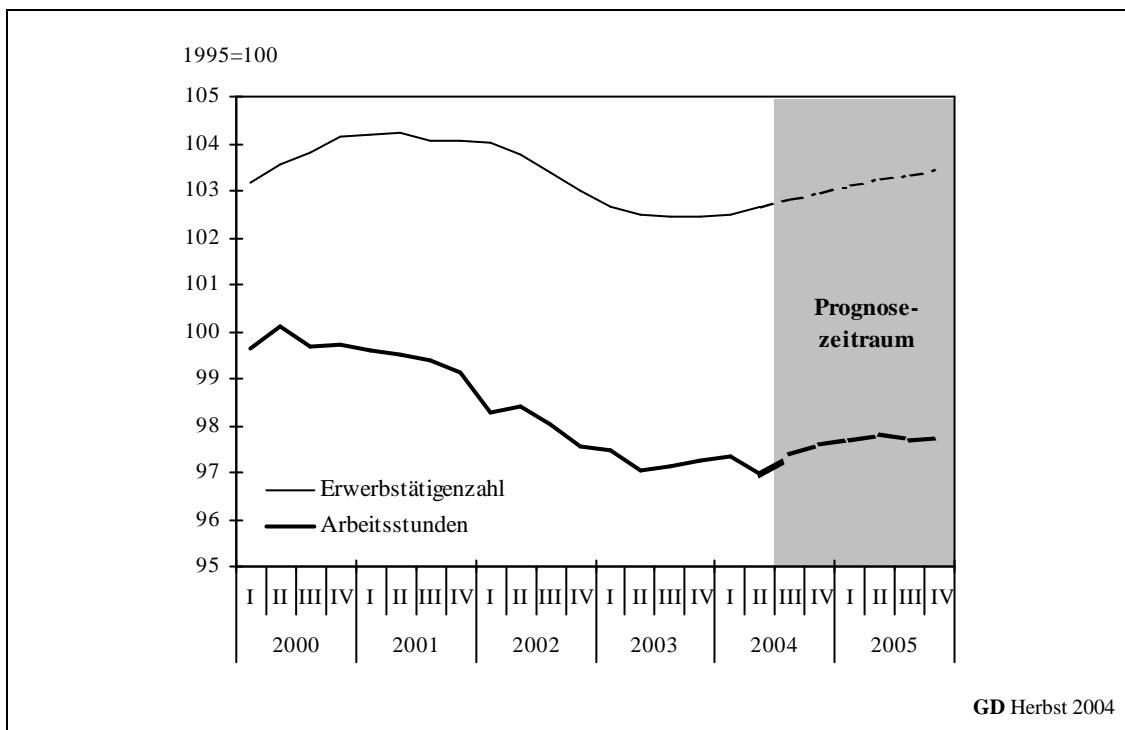
<sup>1</sup> Die Effekte, die sich aus der Zusammenlegung von Arbeitslosenhilfe und Sozialhilfe für Erwerbsfähige zum 1.1.2005 ergeben, bleiben in der Arbeitsmarktbilanz unberücksichtigt (vgl. Kasten 3.4). – <sup>2</sup> Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Arbeitslose). – <sup>3</sup> Definition der ILO. – <sup>4</sup> Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Erwerbslose). – <sup>5</sup> „Kapital für Arbeit“, „Ich-AG“, Personal-Service-Agenturen, Sonderprogramm für Langzeitarbeitslose, „Jump Plus“. – <sup>6</sup> Westdeutschland: alte Bundesländer ohne Berlin, Ostdeutschland: neue Bundesländer einschließlich Berlin. – <sup>7</sup> Schätzung der Institute auf Basis der Länderergebnisse der Erwerbstätigenrechnung von Februar/März 2004.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Arbeitskreis Erwerbstätigenrechnung des Bundes und der Länder; 2004 und 2005: Prognose der Institute.



Abbildung 3.10

### Geleistete Arbeitsstunden<sup>1</sup> und Zahl der Erwerbstätigen<sup>2</sup> im Inland



<sup>1</sup> Saison- und kalenderbereinigt. – <sup>2</sup> Saisonbereinigt.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung; Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2004: Prognose der Institute.

### Finanzpolitik verfehlt Defizitziel

Trotz der konjunkturellen Erholung bessert sich die Finanzlage des Staates im Jahr 2004 nicht. Das Defizit dürfte mit knapp 83 Mrd. Euro sogar etwas höher ausfallen als 2003, und dies, obwohl die Ausgaben stagnieren. Mit 3,8 % in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt wird die vom Stabilitäts- und Wachstumspakt gezogene Defizitgrenze abermals deutlich überschritten (Tabelle 3.8). Neben den zu Jahresbeginn in Kraft getretenen Einkommensteuerentlastungen in Höhe von 15 Mrd. Euro, die einen merklichen Rückgang der Abgabenbelastung bewirkten, ist dies auch darauf zurückzuführen, dass die Haushaltskonsolidierung langsamer vorankommt als von der Bundesregierung zugesagt.

Die Ausgaben stagnieren in diesem Jahr infolge der Konsolidierungsbemühungen. Moderate Tarifierhebungen, Kürzungen beim Urlaubs- und Weihnachtsgeld sowie ein weiterer Rückgang der Zahl der Beschäftigten im öffentlichen Dienst führen zu rückläufigen Personalausgaben. Auch die sozialen Sachleistungen schrumpfen infolge der Gesundheitsreform, während die Vorleistungskäufe nur wenig ausgeweitet werden. Die Expansion der monetären Sozialleistungen wird dadurch begrenzt, dass die Renten nicht

erhöht wurden und die Rentner seit April den vollen Beitrag zur Pflegeversicherung zahlen müssen. Zudem werden die öffentlichen Haushalte durch Kürzungen bei Subventionen und Vermögensübertragungen entlastet. Ferner ist bei den Investitionen des Staates – wie oben dargestellt – mit weiteren Einbußen zu rechnen. Die Zinsausgaben steigen hingegen infolge der hohen Kreditaufnahme im Vorjahr spürbar, wenngleich immer noch hoch verzinsliche Altschulden durch neue Kredite mit niedrigerer Verzinsung abgelöst werden.

Tabelle 3.8

### Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren<sup>1</sup> 1991 bis 2005

in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungs- saldo	<i>Nachrichtlich:</i> Zinssteuer- quote <sup>2</sup>
	insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:			
		Steuern	Sozial- beiträge		Zins- ausgaben	Brutto- investitionen		
1991	44,1	22,4	17,2	47,1	2,8	2,7	- 2,9	12,6
1992	45,5	22,8	17,6	48,1	3,3	2,9	- 2,6	14,3
1993	46,2	22,9	18,2	49,3	3,3	2,8	- 3,1	14,6
1994	46,6	22,9	18,6	49,0	3,3	2,7	- 2,4	14,6
1995 <sup>3</sup>	46,0	22,5	18,8	49,3	3,7	2,3	- 3,3	16,3
1996	46,9	22,9	19,4	50,3	3,7	2,1	- 3,4	16,0
1997	46,6	22,6	19,7	49,3	3,6	1,9	- 2,7	16,1
1998	46,6	23,1	19,3	48,8	3,6	1,9	- 2,2	15,6
1999	47,3	24,2	19,0	48,7	3,5	1,9	- 1,5	14,4
2000 <sup>4</sup>	47,1	24,6	18,6	48,2	3,4	1,8	- 1,2	13,7
2001	45,5	23,0	18,5	48,3	3,3	1,8	- 2,8	14,2
2002	45,1	22,7	18,5	48,7	3,1	1,7	- 3,7	13,8
2003	45,0	22,6	18,6	48,8	3,1	1,5	- 3,8	13,8
2004	43,8	22,1	18,1	47,5	3,1	1,4	- 3,8	14,1
2005	43,2	21,8	17,8	46,7	3,1	1,3	- 3,5	14,4

<sup>1</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. – <sup>2</sup> Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen. – <sup>3</sup> Ohne Vermögenstransfers im Zusammenhang mit der Übernahme der Schulden der Treuhandanstalt und der Wohnungswirtschaft der ehemaligen DDR (per saldo 119,4 Mrd. Euro). – <sup>4</sup> Ohne Erlöse aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen (50,8 Mrd. Euro).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2004 und 2005: Prognose der Institute.

Bisher hat die konjunkturelle Belegung kaum zu höheren Steuereinnahmen geführt. Zwar weisen die Gewerbe- und die Körperschaftsteuer dank steigender Unternehmensgewinne ein deutliches Plus auf; dabei spielen allerdings auch gesetzliche Änderungen

eine wichtige Rolle.<sup>19</sup> Jedoch profitiert das Aufkommen der gewichtigsten Steuern, der Lohnsteuer und der Steuern vom Umsatz, nur wenig von der konjunkturellen Belebung. Diese strahlt noch nicht auf den Arbeitsmarkt aus, und sie wird zudem von den Exporten getragen, die nicht der Umsatzsteuer unterliegen. Das Aufkommen der Mineralölsteuer geht zurück, weil der hohe Benzinpreis die Autofahrer zu sparsamem Verhalten veranlasst. Bei der Tabaksteuer wird das Aufkommen bestenfalls stagnieren, obwohl der Steuersatz zum 1. März angehoben wurde und eine weitere Erhöhung zum 1. Dezember 2004 ansteht. Deutlich geringer als von der Bundesregierung ursprünglich erwartet dürften auch die Einnahmen aus der Steueramnestie ausfallen, die die Institute erneut auf lediglich 1,5 Mrd. Euro veranschlagen (Tabelle 3.9). Insgesamt werden die Steuereinnahmen in diesem Jahr voraussichtlich nur um 0,4 % zunehmen.

Tabelle 3.9

### **Veränderung von Steuern, Sozialabgaben und Staatsausgaben durch diskretionäre Maßnahmen<sup>1</sup>**

Haushaltentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (-) in Mrd. Euro gegenüber 2004

	2005
Dritte Stufe der Steuerreform	- 6,5
Abbau von Steuervergünstigungen <sup>2</sup>	4,0
Erhöhung der Tabaksteuer	1,0
Reform der Gewerbesteuer	0,3
Alterseinkünftegesetz	- 1,0
Gesetz zur Intensivierung der Bekämpfung der Schwarzarbeit	0,8
Senkung des durchschnittlichen Beitragssatzes zur gesetzlichen Krankenversicherung um 0,25 Prozentpunkte	- 2,5
Einführung des Nachhaltigkeitsfaktors in der Rentenformel	0,5
Belastung der Rentner durch den vollen Beitragssatz zur Pflegeversicherung	0,4
Erhöhung des Beitragssatzes zur Pflegeversicherung für Kinderlose	0,7
Hartz IV	0,8
Lkw-Maut	1,7
<b>Insgesamt</b>	<b>0,2</b>

<sup>1</sup> Ohne makroökonomische Rückwirkungen. – <sup>2</sup> Maßnahmen zur Verbreiterung der steuerlichen Bemessungsgrundlagen (Haushaltsgesetz 2004, „Koch-Steinbrück I“; Steueränderungsgesetz 2003; Umsetzung der Protokollerklärung der Bundesregierung zum Vermittlungsverfahren zum Steuervergünstigungsabbaugesetz; Steuervergünstigungsabbaugesetz 2003 usw.).

Quellen: Bundesministerium der Finanzen; Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit; Bundesministerium für Gesundheit und Soziale Sicherung; Berechnungen der Institute.

<sup>19</sup> So gilt bei der Körperschaftsteuer ein Moratorium, wonach die Steuerguthaben der Unternehmen für einen Zeitraum von drei Jahren nicht ausgezahlt werden dürfen. Zudem können nunmehr Verluste aus den Vorjahren nur noch zu bis zu 60 % des Gesamtbetrags der Einkünfte mit Gewinnen verrechnet werden.

Auch die Sozialbeiträge dürften kaum expandieren. Zwar wirken die leichte Zunahme der Bruttolöhne und -gehälter und die höheren Beiträge der Rentner auf Versorgungsbezüge aufkommenssteigernd, doch stehen dem niedrigere Einnahmen aus den im Verlauf des Jahres leicht gesenkten Beitragssätzen zur Krankenversicherung gegenüber. Kräftige Einbußen sind bei den Vermögenseinkommen zu erwarten, weil die Bundesbank in diesem Jahr nur einen geringen Gewinn abgeführt hat. Alles in allem werden die Einnahmen des Staates in diesem Jahr voraussichtlich um 0,2 % schrumpfen.

Die Einkommensteuersätze werden zum 1. Januar 2005 nochmals gesenkt; zudem wird das Steueraufkommen durch den allmählichen Übergang zur nachgelagerten Besteuerung der Altersrenten geschmälert. Zusätzliche Einnahmen resultieren demgegenüber aus dem Abbau von Steuervergünstigungen und der Anhebung der Tabaksteuer. Insgesamt dürften sich die Steuereinnahmen im kommenden Jahr aber lediglich um 1 % erhöhen. Dabei wird das Aufkommen der Körperschaft- und der Gewerbesteuer erneut kräftig steigen, während das der Steuern vom Umsatz voraussichtlich langsamer als die nominale Inlandsnachfrage expandiert. Die Einnahmen aus der Lohnsteuer dürften neuerlich sinken. Die Sozialbeiträge werden auf Grund der moderaten Einkommens- und Beschäftigungsentwicklung voraussichtlich um nur 1 % steigen, zumal Rechtsänderungen das Aufkommen per saldo schmälern. Den Einnahmeausfällen aus der Senkung der Beiträge zur Gesetzlichen Krankenversicherung stehen geringere Mehreinnahmen gegenüber, die aus der Einführung eines Zusatzbeitrags von Kinderlosen zur Pflegeversicherung resultieren. Die übrigen Einnahmen des Staates werden spürbar steigen, weil die Bundesbank einen etwas höheren Gewinn an den Bundeshaushalt überweisen dürfte und die Lkw-Maut erstmals zu Einnahmen führt. Alles in allem dürften die Einnahmen um 1,2 % zunehmen. Die umfangreichen Erlöse aus Privatisierungen, die der Bund für 2005 zur Vorlage eines verfassungsmäßigen Haushalts plant, werden in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen nicht als Einnahmen erfasst; hierbei handelt es sich lediglich um eine Vermögensumschichtung.

Die Ausgaben des Staates dürften sich im Jahr 2005 lediglich um 0,6 % erhöhen. Dabei ist unterstellt, dass es im öffentlichen Dienst nur zu geringen Tarifierhebungen kommt, das Urlaubs- und das Weihnachtsgeld gekürzt und weiterhin Stellen abgebaut werden, so dass die Personalausgaben des Staates stagnieren. Bei den sozialen Sachleistungen wirkt sich die Gesundheitsreform schwächer aus als in diesem Jahr; ihr Anstieg ist auf 1,7 % veranschlagt. Die Subventionen werden weiterhin rückläufig sein. Der Rückgang der öffentlichen Investitionsausgaben dürfte sich abschwächen, weil die Gewerbesteuereinnahmen kräftig steigen und die kommunalen Finanzprobleme gelindert werden. Die Zinsausgaben werden hingegen wegen der hohen Neuverschuldung kräftig zunehmen, zumal sich die Einspareffekte bei der Refinanzierung von Altschulden verringern werden.

Einsparungen werden von der Zusammenführung der Arbeitslosenhilfe und der Sozialhilfe für Erwerbsfähige erwartet. Dazu dürften strengere Regeln bei der Zumutbarkeit einer Beschäftigung wie auch die schärfere Prüfung der Bedürftigkeit beitragen. Dem stehen höhere Ausgaben aus der geplanten Personalaufstockung gegenüber, um die Betreuung der Bezieher von Arbeitslosengeld II zu verbessern. Per saldo werden um knapp 1 Mrd. Euro geringere Ausgaben unterstellt.

Alles in allem wird sich das Budgetdefizit des Staates im nächsten Jahr auf knapp 78 Mrd. Euro beziehungsweise 3,5 % des Bruttoinlandsprodukts verringern. Die Defizitgrenze des Stabilitäts- und Wachstumspaktes wird damit das vierte Mal in Folge überschritten. Dabei wird die Belastung durch Steuern und Sozialversicherungsbeiträge weiter abnehmen.

Die Finanzpolitik dürfte in diesem und im nächsten Jahr leicht restriktiv ausgerichtet sein. Die aus diskretionären Maßnahmen und aus Einsparungen im Haushaltsvollzug resultierenden Entlastungen dürften sich in beiden Jahren jeweils auf  $\frac{1}{3}$  % des nominalen Bruttoinlandsprodukts belaufen. Damit werden die Zusagen der Bundesregierung gegenüber der Europäischen Kommission verfehlt.

## Kasten 3.5

**Zur Entwicklung des Steueraufkommens**

In den Jahren 2001 bis 2004 blieb das Steueraufkommen stets hinter den Vorhersagen des Arbeitskreises Steuerschätzungen beim Bundesministerium der Finanzen zurück. Gemessen an der Novemberprognose des jeweiligen Vorjahres mussten die Einnahmen – bereinigt um Steuerrechtsänderungen – um durchschnittlich reichlich 14 Mrd. Euro pro Jahr nach unten revidiert werden. Die Korrekturen der finanzstatistischen Plangrößen ließen in der Öffentlichkeit den Eindruck entstehen, das Steueraufkommen habe sich von der wirtschaftlichen Entwicklung abgekoppelt.

Davon kann aber nicht die Rede sein. Insgesamt hat sich das Aufkommen bereinigt um die finanziellen Auswirkungen von Steuerrechtsänderungen so entwickelt, wie es angesichts der Expansion des nominalen Bruttoinlandsprodukts zu erwarten gewesen wäre. Die Fehlprognosen des Arbeitskreises Steuerschätzungen beruhen im Wesentlichen auf zu optimistischen Einschätzungen der Konjunktur; die Vorgaben zum nominalen Bruttoinlandsprodukt für die Jahre 2001 bis 2004 waren im Durchschnitt um 30 Mrd. zu hoch angesetzt (Tabelle 3.10). Hinzu kommt, dass die Steuerausfälle im Zusammenhang mit der Reform der Unternehmensbesteuerung deutlich unterschätzt wurden.

Im laufenden Jahr hat sich die wirtschaftliche Entwicklung – wie dargestellt – noch nicht in einer entsprechenden Steigerung des Steueraufkommens niederschlagen. Hierbei handelt es sich allerdings um ein temporäres Phänomen. Wenn die anziehende Konjunktur auf den Arbeitsmarkt ausstrahlen und zunehmend von der Inlandsnachfrage getragen wird, werden hiervon auch das Aufkommen der Lohnsteuer und der Steuern vom Umsatz profitieren. Zudem ist davon auszugehen, dass die Steuerhinterziehung durch verbesserte Zugriffsmöglichkeiten der Finanzbehörden wirkungsvoller bekämpft wird.

noch Kasten 3.5

Tabelle 3.10

**Vorgaben zum nominalen Bruttoinlandsprodukt für die Prognosen  
des Arbeitskreises „Steuerschätzungen“ für die Jahre 2000 bis 2008**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Mai 2000									
Mrd. €	2 048,3	2 135,1	2 220,9	2 310,2	2 403,1				
in % <sup>1</sup>	3,3	4,2	4,0	4,0	4,0				
Nov. 2000									
Mrd. €	2 039,1	2 113,6							
in % <sup>1</sup>	2,9	3,7							
Mai 2001									
Mrd. €		2 099,6	2 181,6	2 270,5	2 363,0	2 459,3			
in % <sup>1</sup>		3,3	3,9	4,1	4,1	4,1			
Nov. 2001									
Mrd. €		2 070,5	2 128,3						
in % <sup>1</sup>		2,2	2,8						
Mai 2002									
Mrd. €			2 111,9	2 195,3	2 284,8	2 378,0	2 475,0		
in % <sup>1</sup>			2,4	3,9	4,1	4,1	4,1		
Nov. 2002									
Mrd. €			2 115,4	2 184,3					
in % <sup>1</sup>			2,1	3,3					
Mai 2003									
Mrd. €				2 152,8	2 217,0	2 290,8	2 367,2	2 446,0	
in % <sup>1</sup>				2,1	3,0	3,3	3,3	3,3	
Nov. 2003									
Mrd. €				2 135,0	2 189,4				
in % <sup>1</sup>				1,2	2,5				
Mai 2004									
Mrd. €					2 177,4	2 236,9	2 312,0	2 389,7	2 470,0
in % <sup>1</sup>					2,3	2,7	3,4	3,4	3,4
<i>nachrichtlich:</i>									
Tatsächlicher bzw. prognostizierter Wert									
Mrd. €	2 030,0	2 074,0	2 107,3	2 128,2	2 184,7 <sup>2</sup>	2 237,9 <sup>2</sup>			
in % <sup>1</sup>	2,6	2,2	1,6	1,0	2,7	2,4			
Differenz <sup>3</sup>									
Mrd. €		-39,6	-21,0	-56,1	-2,6				

<sup>1</sup> Veränderung gegenüber Vorjahr. – <sup>2</sup> Prognose der Institute. – <sup>3</sup> Differenz des tatsächlichen bzw. von den Instituten für 2004 prognostizierten Bruttoinlandsprodukts zu den hier grau unterlegten BIP-Vorgaben für das kommende Jahr bei der Novemberprognose.

Quellen: Bundesministerium der Finanzen; Statistisches Bundesamt; Prognose der Institute.

## **Eine andere Meinung**

Das DIW Berlin prognostiziert für das kommende Jahr einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 2,0 % (Abbildung 3.11). Es teilt damit die Auffassung der Mehrheit der Institute nicht, dass sich die Konjunktur im Jahr 2005 schon wieder abflacht, sondern geht vielmehr von einer leichten Beschleunigung im Verlauf aus. Im Gegensatz zur Mehrheit der Institute prognostiziert das DIW Berlin trotz der sich leicht abschwächenden Weltkonjunktur weiterhin kräftig steigende Exporte. Der Wachstumsbeitrag erreicht 2005 immerhin noch 0,9 Prozentpunkte, nach den von allen Instituten erwarteten 1,6 in diesem Jahr.

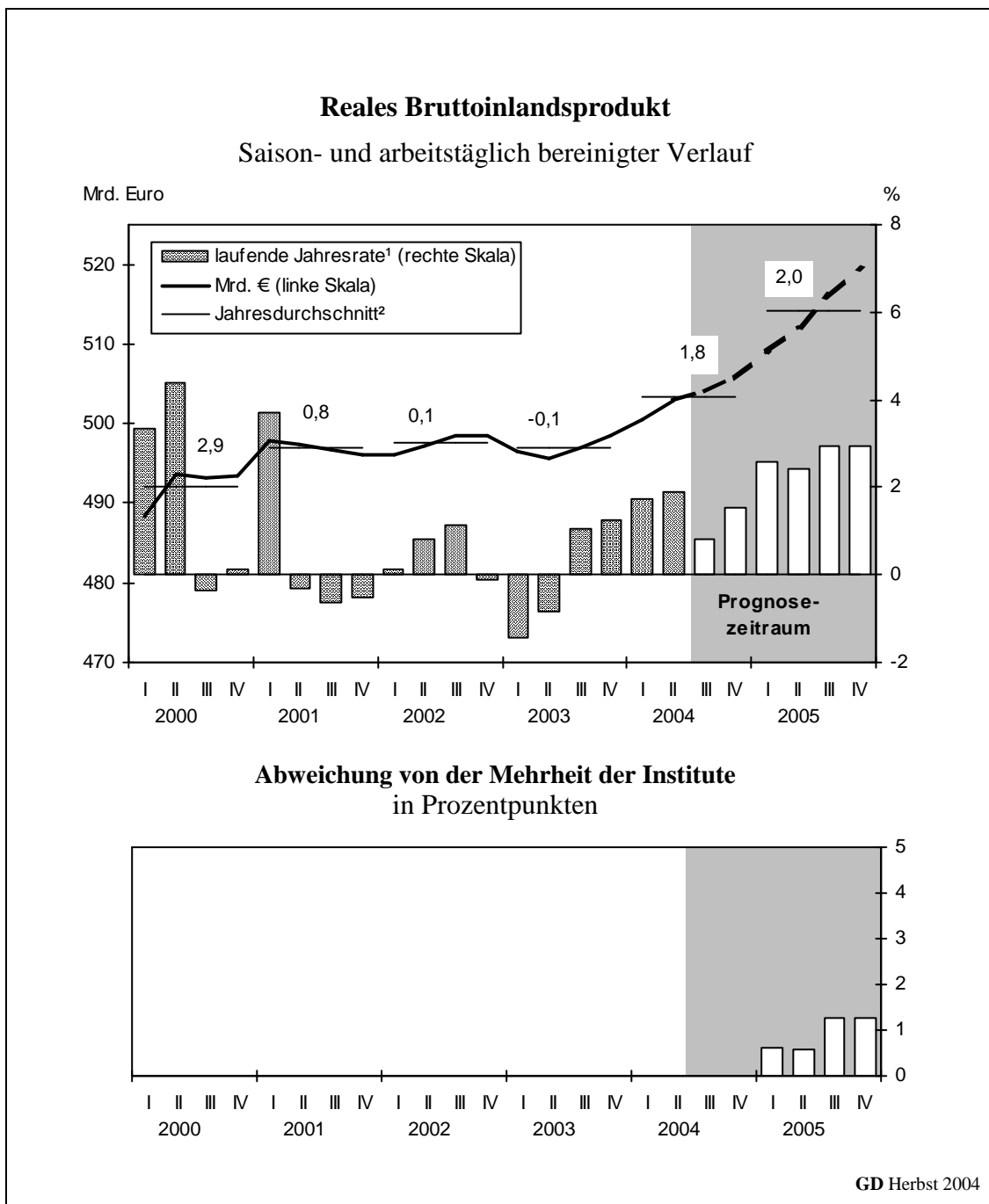
Ausschlaggebend für die abweichende Einschätzung des DIW Berlin ist die weitere Belebung der Konjunktur im Euroraum, dem wichtigsten Absatzmarkt Deutschlands, und eine etwas stärker zunehmende preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft auf den Weltmärkten. Die außenwirtschaftlichen Impulse greifen im Jahr 2005 insbesondere auf die Investitionstätigkeit über. Sie wird sich auf Grund der besseren Absatzchancen auf den Weltmärkten und den nach wie vor günstigen Finanzierungsbedingungen im Jahresverlauf stärker beschleunigen als bei der Mehrheit der Institute prognostiziert. Der private Konsum bleibt hingegen wegen der vielfältigen Belastungen im Zuge der Reformen sowie der extrem geringen Lohnzuwächse schwach und erholt sich mit der etwas günstigeren Beschäftigungsentwicklung und trotz der merklich steigenden Gewinneinkommen im Jahresverlauf nur sehr wenig. Nach der Prognose des DIW Berlin beträgt der Wachstumsbeitrag der Binnennachfrage 1,1 Prozentpunkte. Anders als bei der Mehrheit der Institute vermag die Binnennachfrage damit den leichten Tempoverlust durch die etwas schwächere Auslandskonjunktur mehr als auszugleichen.

Das höhere gesamtwirtschaftliche Wachstum wird das Budgetdefizit voraussichtlich nur wenig mindern; die Defizitquote wird 3,3 % betragen. Die Steuereinnahmen fallen nur geringfügig höher aus als in der Prognose der Mehrheit der Institute, weil das höhere Wachstum vor allem von den Exporten und Ausrüstungsinvestitionen getragen wird, die von der Umsatzsteuer befreit sind. Insgesamt erwartet das DIW Berlin, dass sich die deutsche Wirtschaft zögernd aus der Schwäche löst und im Verlauf des Jahres 2005 an Fahrt aufnimmt.



Abbildung 3.11

### Zur Minderheitsprognose des DIW



<sup>1</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet. – <sup>2</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2004: Prognose des DIW.

## 4. Zur Wirtschaftspolitik<sup>20</sup>

Die deutsche Wirtschaft expandierte in der ersten Hälfte 2004 mit einer Jahresrate von etwa 2 % und damit so rasch wie seit 2000 nicht mehr. Die Impulse dafür kamen von der äußerst lebhaften Nachfrage des Auslands. Die Binnennachfrage trug hingegen nichts zur Erholung bei. Zwar dürfte sich die binnenwirtschaftliche Dynamik im Prognosezeitraum verstärken, insbesondere dürften die Ausrüstungsinvestitionen nun allmählich Fahrt aufnehmen. Der Anstieg bleibt aber nach Einschätzung der Mehrheit der Institute moderat und reicht nicht aus, um die Folgen des sich verlangsamenden Exportwachstums zu kompensieren. Der Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts wird 2005 mit 1,5 % etwas geringer ausfallen als in diesem Jahr (1,8 %) und wird sich im Jahresverlauf leicht abschwächen. Unter Berücksichtigung des Arbeitstageeffekts ergibt sich eine gegenüber diesem Jahr etwas höhere Jahresrate.

Trifft diese Einschätzung zu, so wird 2005 keineswegs ein konjunkturell schlechtes Jahr sein. Die prognostizierte Rate liegt etwas über dem durchschnittlichen Wachstum in den vergangenen zehn Jahren. In der Prognose zeigt sich somit erneut die in vergangenen Diagnosen bereits häufig beschriebene Wachstumsschwäche der deutschen Wirtschaft (vgl. Exkurs).

Insofern wäre es auch verfehlt, auf die nur verhaltene Binnenkonjunktur mit staatlichen Programmen zur Ankurbelung der Nachfrage zu reagieren. Zum einen würde dies die öffentliche Verschuldung in die Höhe treiben, die Belastung künftiger Generationen vergrößern und, bei in Zukunft eher wieder steigenden Zinsen, den Freiheitsgrad der Finanzpolitik zusätzlich beschneiden. Zum anderen lehrt die Erfahrung, dass solche Programme nicht in der Lage sind, einen selbst tragenden Aufschwung zu initiieren.

Dies zeigt auch die jüngste Entwicklung. Die kräftige Expansion der Weltwirtschaft wirkt wie ein riesiges Nachfrageprogramm für die deutsche Wirtschaft. Der Außenbeitrag steigt 2004 voraussichtlich um reichlich 30 Mrd. Euro – eine Summe, die mit keinem staatlichen Programm aufzubringen gewesen wäre. Obwohl die Geldpolitik gleichzeitig expansiv war und die Finanzpolitik nicht bremsend wirkte, hat dieses „Programm“ die Inlandsnachfrage nicht belebt. Für den Prognosezeitraum wird, bei sich abschwächender Weltkonjunktur, nur ein moderater Anstieg der Binnennachfrage erwartet.

---

<sup>20</sup> Das DIW Berlin vertritt eine andere Meinung zur Wirtschaftspolitik, siehe S. 96.

Statt auf Konjunkturprogramme zu vertrauen, muss die Wirtschaftspolitik vielmehr alles daran setzen, die Wachstumskräfte zu stärken. Mit der Agenda 2010, insbesondere mit den inzwischen beschlossenen Reformen auf dem Arbeitsmarkt und im Bereich der sozialen Sicherung hat die Bundesregierung Weichen in die richtige Richtung gestellt. Rasche Erfolge sind davon allerdings nicht zu erwarten, da solche Reformen erst nach und nach ihre volle Wirkung entfalten. In der Einführungsphase können einzelne Schritte, so beispielsweise die Reform im Gesundheitswesen, sogar belastend auf das Einkommen wirken. Daher dürfen die bisher geringen Erfolge nicht zu dem Fehlschluss verleiten, die ergriffenen Maßnahmen seien wirkungslos und es besser wäre, auf weitere Reformen zu verzichten.

Erste Auswirkungen zeigen die Reformen inzwischen bei der Zahl der Erwerbstätigen. Sie ist seit dem vierten Quartal 2003 um etwa 95 000 Personen gestiegen. Allerdings fand dies bislang keinen großen Niederschlag im Arbeitsvolumen. Dies offenbart eine Reihe von Schwächen des Reformprozesses, die weiteren Handlungsbedarf anzeigen.

Erstens gelang es bisher offenbar nicht, in nennenswertem Umfang Langzeitarbeitslose in den ersten Arbeitsmarkt zu integrieren und die für die Gesellschaft sehr kostspielige Hysterese am Arbeitsmarkt zu überwinden. Inwieweit die Umsetzung von Hartz IV hier Abhilfe schafft, bleibt abzuwarten. Noch lässt sich nicht erkennen, ob die Job-Center die ihnen zugedachte Aufgabe erfüllen können.

Zweitens gingen die Arbeitsmarktreformen bisher zu Lasten der Einnahmen der Sozialversicherung. Sie schufen letztlich neue Subventionstatbestände, denn das geradezu stürmisch wachsende Segment der geringfügigen Beschäftigung, in dem nur in geringem Maße Steuern und Sozialabgaben zu entrichten sind, stellt nichts anderes als eine subventionierte Beschäftigung dar. Wie bei Subventionen nicht anders zu erwarten, schafft dies erhebliche Probleme: Die zusätzlichen Erwerbstätigen kamen vor allem aus dem Bereich der Stillen Reserve, während die Zahl der Arbeitslosen sogar noch stieg. Prinzipiell kann eine Aktivierung der Stillen Reserve durchaus Wachstumsreserven einer Volkswirtschaft freilegen. Im vorliegenden Fall deuten aber sowohl die Entwicklung des Arbeitsvolumens wie auch die der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung darauf hin, dass subventionierte Arbeitsplätze „reguläre“ Vollzeitarbeitsplätze verdrängt haben. Der erste Arbeitsmarkt muss wieder stärker in den Mittelpunkt der Wirtschaftspolitik rücken. Geschieht dies nicht, ist die Gefahr groß, dass der Staat in wachsenden Segmenten des Arbeitsmarktes Arbeitsplätze auf Dauer subventioniert. Dies ist ordnungspolitisch bedenklich und trägt nicht dazu bei, mehr Wachstum und Beschäftigung zu schaffen.

Drittens gibt es beträchtliche Defizite bei der Synchronisation der verschiedenen Reformschritte. Vorangekommen ist man bisher vor allem bei den Reformen auf dem Arbeitsmarkt. Nur geringe Fortschritte gibt es bei den Bemühungen, die Systeme der sozialen Sicherung zu reformieren. Dies hat unter Umständen fatale Konsequenzen: Schreitet die Substitution sozialversicherungspflichtiger Arbeitsplätze durch subventionierte weiter voran, so müssen die immer wieder auftretenden Löcher in den Kassen der Sozialversicherung entweder durch ständig wachsende Transfers aus dem Bundeshaushalt, durch steigende Beiträge zur Sozialversicherung oder durch Leistungskürzungen gestopft werden. Ersteres würde den budgetären Spielraum des Bundes weiter einengen und die Konsolidierung erschweren; bereits heute machen die Übertragungen an die Sozialversicherung 88 Mrd. Euro bzw. 34 % der Ausgaben des Bundeshaushalts aus. Zweiteres würde die „reguläre“ Beschäftigung gegenüber der subventionierten noch stärker verteuern, den Ersatz von Vollarbeitsplätzen durch geringfügige Beschäftigung noch attraktiver machen und die finanzielle Basis der sozialen Sicherungssysteme weiter erodieren. Beide Entwicklungen würden die unter wachstumspolitischen Gesichtspunkten gebotene Senkung der Abgabenlast unnötig erschweren.

Die Finanzpolitik lässt nach wie vor ein klares Konzept vermissen, mit dem das Wachstum gestärkt werden kann. So besteht Reformbedarf bei den sozialen Sicherungssystemen. Auch der Defizitabbau bleibt 2004 und 2005 hinter den Zusagen zurück, die die Bundesregierung auf europäischer Ebene gegeben hat. Zudem gehen die ohnehin bescheidenen Schritte zur Konsolidierung des Staatshaushalts wieder einmal zu Lasten der öffentlichen Investitionen, und damit jenes Teils der Staatsausgaben, von dem am ehesten positive Wirkungen auf das Wachstum ausgehen. Die konjunkturelle Erholung, die vor einem Jahr eingesetzt hat und sich nach der Prognose der Institute im kommenden Jahr fortsetzt, sollte dazu genutzt werden, ein auf mittlere Sicht tragfähiges Konzept für die Finanzpolitik zu entwerfen. In dessen Mittelpunkt muss ein verlässlicher Zeitplan für die Konsolidierung des staatlichen Budgets stehen. Das demnächst fällige Stabilitätsprogramm 2004 bietet die Möglichkeit, eine solche Strategie vorzulegen und die Zeit wenig zielführender ad-hoc-Maßnahmen zu beenden.

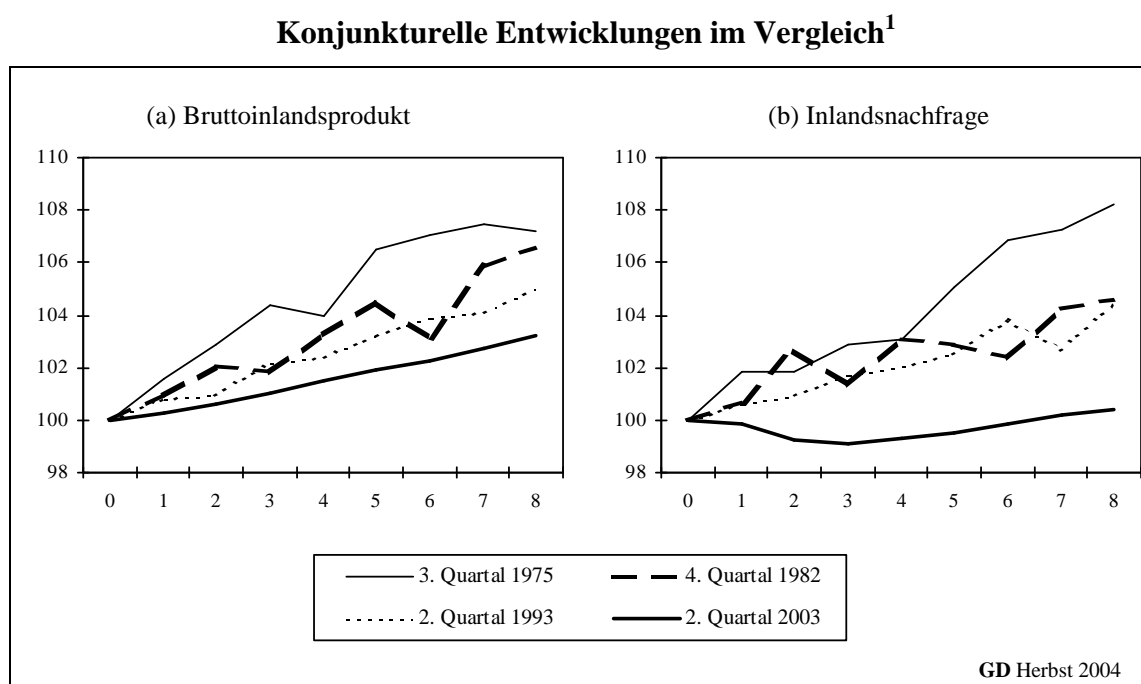
Die Geldpolitik wirkt nach wie vor anregend auf die Konjunktur im Euroraum und in Deutschland. An diesem Kurs sollte die EZB nach Einschätzung der Institute ungeachtet des durch den Ölpreis bedingten Anziehens der Inflationsraten im Grundsatz festhalten, solange es keine Anzeichen dafür gibt, dass die höheren Energiepreise Zweitrundeneffekte bei den Löhnen nach sich ziehen. Bei gefestigter Konjunktur sollte sie jedoch Wachsamkeit signalisieren; es ist angemessen, dass sie ihren Leitzins um  $\frac{1}{4}$ -Prozentpunkt heraufsetzt, denn die Risiken, die zu dem außerordentlich niedrigen Zins geführt haben, bestehen zum Teil nicht mehr.

### Exkurs:

#### Ist die gegenwärtige Schwäche der Binnennachfrage außergewöhnlich?

Im Vergleich zu früheren Zyklen verläuft die Erholung in Deutschland diesmal ausgesprochen schwach. In den vier Quartalen seit dem Tiefpunkt im 2. Quartal 2003 ist die Produktion nur um reichlich 1 % gestiegen. Laut Prognose der Mehrheit der Institute wird sie nach acht Quartalen das Ausgangsniveau nur um 3 % überschreiten. In früheren Erholungsphasen hatte sie bedeutend kräftiger zugenommen. Ausschlaggebend für die schwache Entwicklung ist die Stagnation der Binnennachfrage. Selbst gegenüber dem Aufschwung in der ersten Hälfte der neunziger Jahre, der nach einem ähnlich starken Anstoß von der Auslandsnachfrage einsetzte, bleibt derzeit die Expansion der Inlandsnachfrage zurück (Abbildung 4.1). Die inländische Verwendung stagniert seit nunmehr vier Jahren. Vergleiche mit früheren Zyklen in Deutschland und in anderen Ländern können Aufschluss darüber geben, inwiefern es sich dabei um eine außergewöhnliche konjunkturelle Situation handelt.

Abbildung 4.1



<sup>1</sup> Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts bzw. der realen Inlandsnachfrage (Konsum und Anlageinvestitionen) in früheren Zyklen. Stand des Bruttoinlandsprodukts bzw. der Inlandsnachfrage im unteren konjunkturellen Wendepunkt gleich 100 gesetzt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

Dass die Exporte im vergangenen Frühjahr um mehr als 10 Prozentpunkte rascher als die binnenwirtschaftlichen Aggregate expandierten, deutet für sich genommen nicht auf eine ungewöhnliche Konjunkturlage hin. Ein Auseinanderfallen der Zuwächse von

Auslands- und Inlandsnachfrage in dieser Größenordnung lässt sich im Konjunkturverlauf seit 1970 häufiger feststellen, zum Teil waren die Differenzen sogar noch größer (Abbildung 4.2 a). Darüber hinaus zeigt sich, dass die Verbindung zwischen Auslands- und Inlandsnachfrage eher lose ist. So verliefen die Abweichungen der beiden Nachfragekomponenten von ihrem Trend<sup>21</sup> nur wenig synchron (Abbildung 4.2 b); zwar lässt sich ein Vorlauf der Exporte vor der Binnenkonjunktur nachweisen, der Korrelationskoeffizient ist aber nicht sehr hoch.<sup>22</sup> Ein Übergreifen der Impulse vom Ausland auf die inländische Verwendung ist insofern alles andere als zwangsläufig.

Im Rückblick zeigt sich außerdem, dass die gegenwärtige Flaute der Binnenkonjunktur länger andauert als jene im Zusammenhang mit den Rezessionen der siebziger und frühen neunziger Jahre. Sie ist in etwa genauso lang wie während der Schwächephase zu Beginn der achtziger Jahre; damals war die Binnennachfrage allerdings kräftiger zurückgegangen (Abbildung 4.2 c). Die trendmäßige Zunahme der inländischen Verwendung wurde damals kaum weniger gedämpft als gegenwärtig; damit einher ging ein ähnlich starker Rückgang des trendmäßigen Wachstums des realen Bruttoinlandsprodukts (Abbildung 4.2 d).

Ein Vergleich mit den übrigen Ländern des Euroraums deutet ebenfalls nicht auf eine ungewöhnliche Konjunkturlage in Deutschland hin. So zeigt die Produktionslücke, die die prozentuale Abweichung der tatsächlichen von der trendmäßigen Produktion angibt, bis zuletzt einen sehr ähnlichen Verlauf (Abbildung 4.3 a). Der Zusammenhang zwischen den beiden Reihen ist ausgesprochen eng, was in einem Korrelationskoeffizienten von 0,83 zum Ausdruck kommt. Der zyklische Gleichlauf wird in erster Linie durch eine ähnliche Investitions- und Exportkonjunktur hergestellt.<sup>23</sup>

Der trendmäßige Entwicklungspfad der Produktion verläuft in Deutschland allerdings flacher als in den übrigen Ländern, so dass sich die wirtschaftliche Expansion in unterschiedlichem Tempo vollzieht (Abbildung 4.3 b). Seit Mitte der neunziger Jahre ist die Produktion in Deutschland im Vergleich zum restlichen Euroraum deutlich schwächer gewachsen. Am aktuellen Rand liegt das trendmäßige reale Bruttoinlandsprodukt in den

---

<sup>21</sup> Der Trend wird mit Hilfe eines Hodrick-Prescott-Filters geschätzt. Zur Stabilisierung der Schätzwerte am Reihenende wird der Filter einschließlich Prognosewerten für weitere Jahre berechnet; letztere werden auf der Basis von für die jeweiligen Reihen angepassten autoregressiven Prozessen erzeugt.

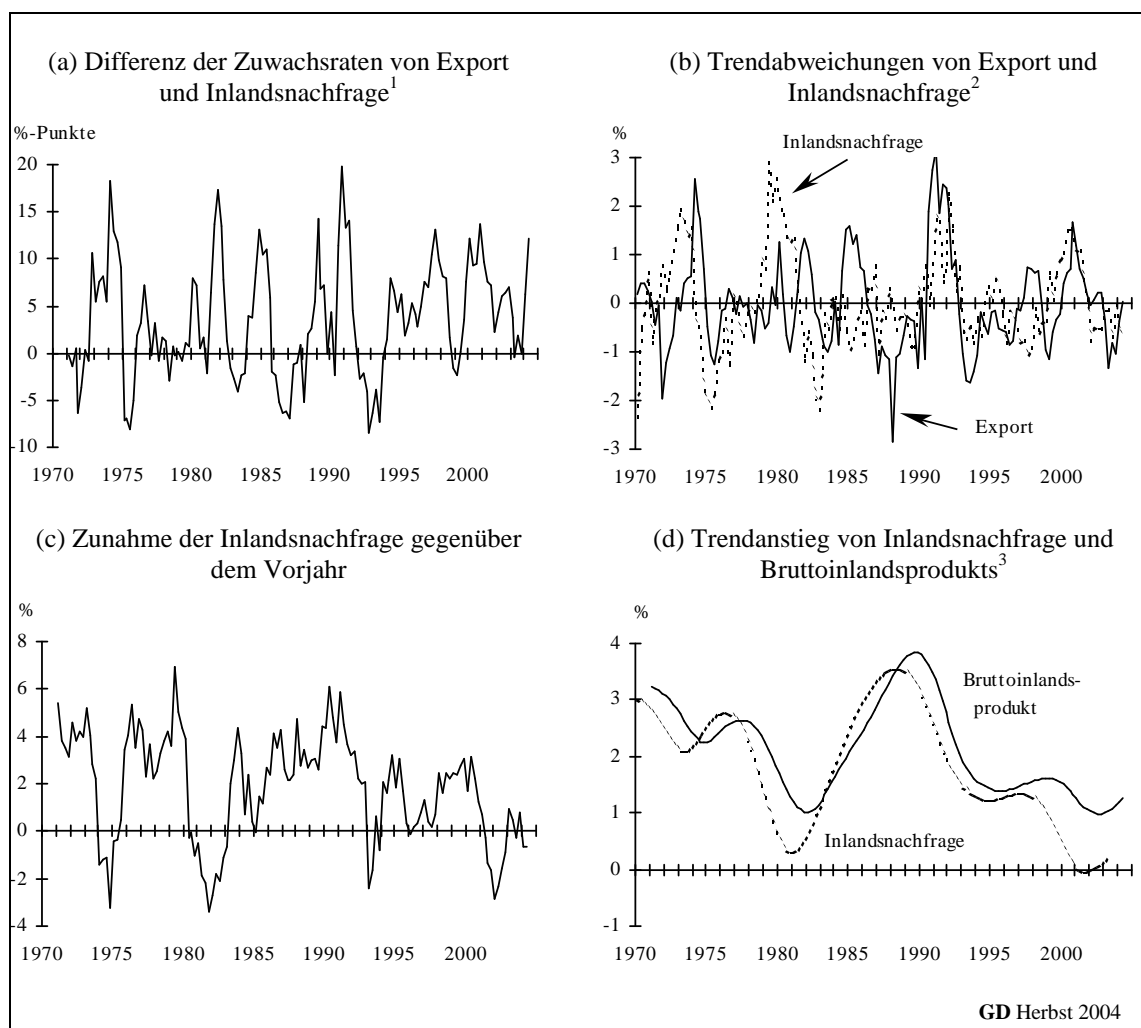
<sup>22</sup> Eine Kreuzkorrelationsanalyse ergibt einen maximalen Vorlauf der Trendabweichung der Exporte vor der Trendabweichung der Inlandsnachfrage von vier Quartalen. Der Kreuzkorrelationskoeffizient beträgt aber nur 0,33.

<sup>23</sup> Ein Vergleich mit einzelnen Ländern des übrigen Euroraums (Italien und Frankreich) zeichnet ein ähnliches Bild. Dieser Befund unterstützt die Hypothese eines konjunkturellen Gleichlaufs in den Mitgliedsländern der Währungsunion.

restlichen Ländern des Euroraums um knapp 30 Prozent über dem Stand von 1993; der entsprechende Wert liegt für Deutschland bei nur 16 Prozent.

Abbildung 4.2

### Entwicklung der Inlandsnachfrage im langjährigen Vergleich



<sup>1</sup> Unterschied zwischen der Zuwachsrate der Exporte und der Zuwachsrate der Inlandsnachfrage gegenüber dem Vorjahr in Prozentpunkten. – <sup>2</sup> Abweichungen der Exporte und der Inlandsnachfrage von ihrem jeweiligen Trend in Prozent, dividiert durch ihre jeweilige Standardabweichung. Trend mittels Hodrick-Prescott-Filter geschätzt. Zur Stabilisierung der Schätzwerte am Reihende wurde der Filter einschließlich Prognosewerten für weitere Jahre berechnet; letztere wurden auf der Basis von für die jeweilige Reihe angepassten autoregressiven Prozessen erzeugt. – <sup>3</sup> Annualisierte Zunahme der mittels Hodrick-Prescott-Filter geschätzten Trendkomponenten in Prozent.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

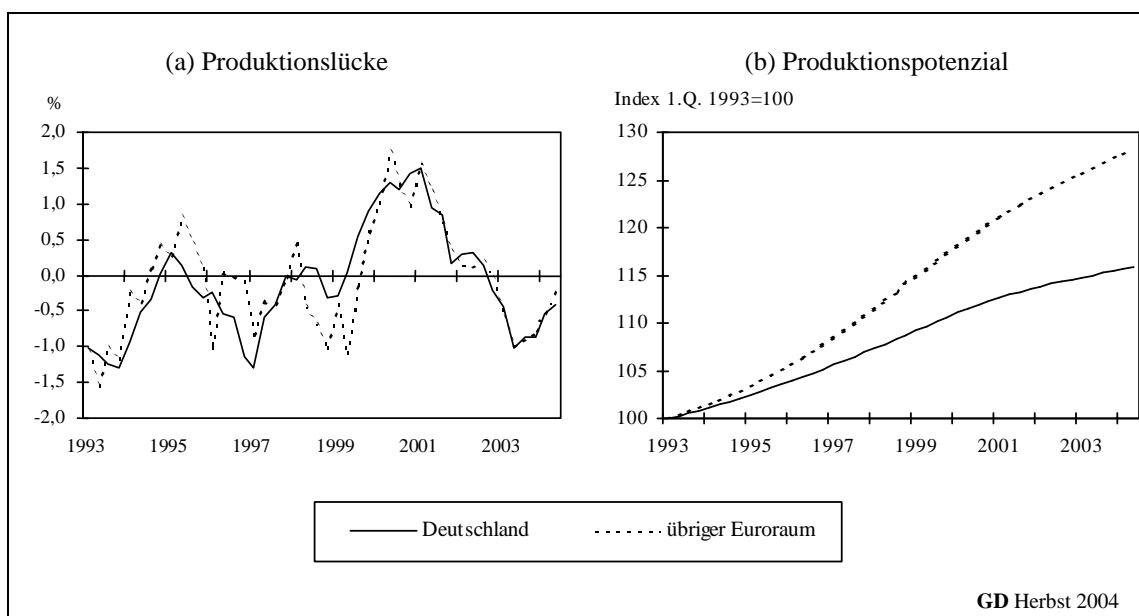
Die flachere Entwicklung in Deutschland vollzog sich vor dem Hintergrund einer stärkeren Exportdynamik als bei den Wettbewerbern im Euroraum. Dagegen expandierten die Anlageinvestitionen deutlich schwächer; diese befinden sich derzeit auf einem niedrigeren Niveau als am Beginn des Untersuchungszeitraums im Jahr 1993. Eine geringe

Investitionsdynamik ist nicht nur bei den Bauten, die im Trend seit einigen Jahren sinken, sondern auch bei den Ausrüstungen erkennbar. Dies impliziert, dass sich die Wachstumsperspektiven verschlechtern.

Alles in allem gibt es kaum Anzeichen dafür, dass die konjunkturelle Entwicklung der Binnennachfrage am aktuellen Rand besonders ungünstig verlief. Einiges deutet allerdings darauf hin, dass sich die trendmäßige Zunahme der inländischen Verwendung und das Wachstum des Produktionspotenzials verlangsamt haben.

Abbildung 4.3

### Konjunktur und Wachstum in Deutschland und im übrigen Euroraum<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Die Zerlegung in Trend und Zyklus erfolgte mit Hilfe des Hodrick-Prescott-Filters. Zur Stabilisierung der Schätzwerte am Reihenende wurde der Filter einschließlich Prognosewerten für weitere Jahre berechnet; letztere wurden auf der Basis für die jeweilige Reihe angepasster autoregressiver Prozesse erzeugt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Eurostat; Berechnungen der Institute.



## Zur Geldpolitik

Das erneute Anziehen des Weltmarktpreises für Rohöl hat sich unmittelbar in den Verbraucherpreisen im Euroraum niedergeschlagen. Die Inflationsrate gemessen am HVPI beschleunigte sich im Sommerhalbjahr auf 2,3 % und lag damit über dem Zielwert der EZB. Den dieser Prognose zugrunde liegenden Annahmen zufolge wird der Ölpreis zum Ende des laufenden Jahres bei 42 US-Dollar (34 Euro) liegen und im Durchschnitt des kommenden Jahres auf 38,5 US-Dollar bzw. knapp 32 Euro pro Barrel zurückgehen. Er wird damit im Jahr 2005 etwa ein Drittel höher sein als im Frühjahr dieses Jahres unterstellt.

Der Ölpreisanstieg stellt aus Sicht der Institute gleichwohl keinen Anlass für eine Zinserhöhung der EZB dar. Grundsätzlich ist eine einmalige Ölverteuerung mit einem Preisschub verbunden. Zu einer dauerhaften Erhöhung der Inflationsrate wird es aber nur über so genannte Zweitrundeneffekte kommen, etwa wenn der Preisschub Grundlage für höhere Lohnforderungen wird. Für das laufende und das kommende Jahr ist eine derartige Entwicklung nicht zu erwarten, zumal die EZB die Tarifpartner im Euroraum wiederholt vor einem derartigen Verhalten gewarnt hat. Auf kurzfristige Verfehlungen ihres Zielwerts sollte die EZB nicht reagieren. Dies steht auch in Einklang mit ihrem Mandat zur Sicherung der Preisstabilität auf mittlere Frist.

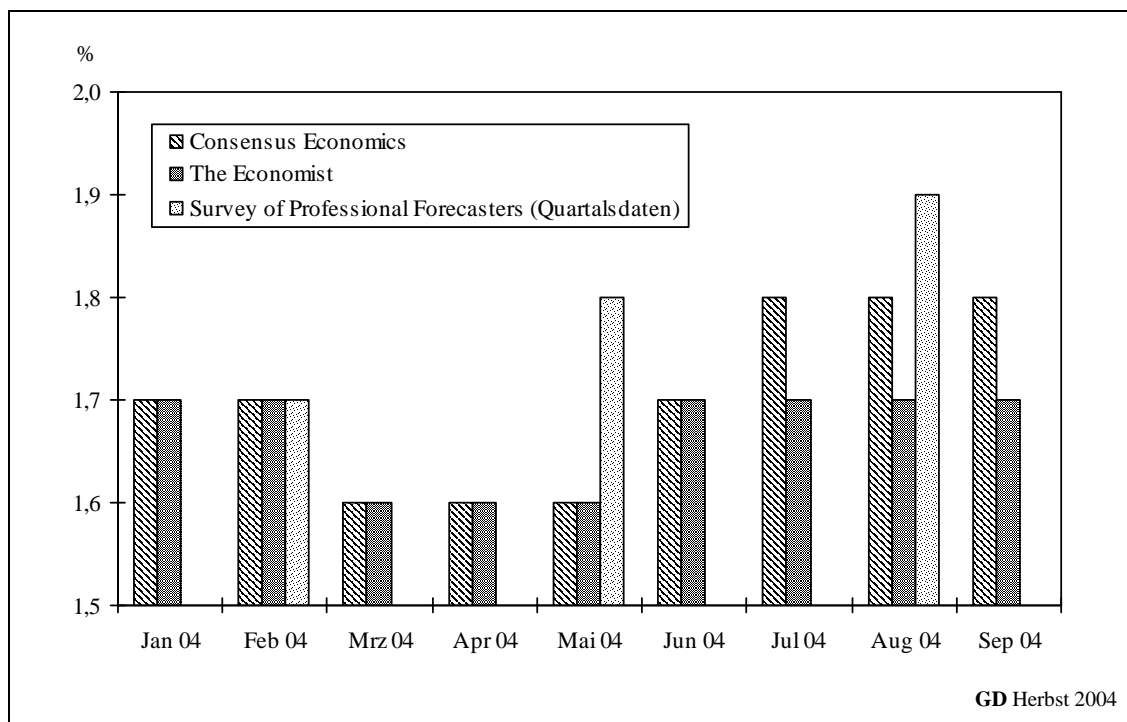
Der hier vorgelegten Prognose zufolge wird der Preisniveauanstieg im Euroraum im Frühjahr kommenden Jahres wieder unter die 2-Prozent-Marke sinken. Dies deckt sich mit den Inflationserwartungen für das Jahr 2005, die sich aus Umfragen ergeben (siehe Abbildung 4.4). Diese sind zwar seit dem Frühjahr um 0,1 bis 0,2 Prozentpunkte gestiegen, sie liegen am aktuellen Rand aber zwischen 1,7 % und 1,9 % und zeigen, dass die Marktteilnehmer keine länger anhaltende Verfehlung des Inflationsziels erwarten.

Die Institute haben ihre Prognose für den Verbraucherpreisanstieg im Euroraum im Jahr 2005 gegenüber der Prognose vom Frühjahr leicht, von 1,8 % auf 1,9 %, angehoben. Eine Korrektur in dieser Größenordnung ergibt sich auch aus einer ökonometrischen Untersuchung zu den Auswirkungen von Ölpreisveränderungen auf die Inflation im Euroraum (Kasten 4.1). Danach erhöht eine Verteuerung des Rohöls um 10 % den Anstieg des HVPI gegenüber dem Vorjahr im laufenden Jahr um knapp 0,1 Prozentpunkte und im darauf folgenden Jahr um knapp 0,05 Prozentpunkte. Diese Effekte sind gering, verglichen mit den Erfahrungen aus den Ölpreisschocks der siebziger und achtziger Jahre; zudem sind sie von geringerer Dauer. Befürchtungen, die jüngste Ölverteuerung könnte wie damals Anstoß für eine deutliche Inflationsbeschleunigung sein, sind insofern unbegründet.

Abbildung 4.4

### Inflationserwartungen für den Euroraum für das Jahr 2005

- aus Umfragen -



Quellen: Consensus Economics; EZB; The Economist.

Die Geldmengenentwicklung wirft seit einiger Zeit Fragen im Hinblick auf die langfristige Sicherung der Preisstabilität auf. Die nominale Geldmenge M3 stieg seit Sommer 2001 mit Raten zum Teil deutlich oberhalb des Referenzwertes der EZB von 4,5 %, wobei die Dynamik seit August 2003 spürbar nachgelassen hat. Aber selbst am aktuellen Rand vergrößert sich die sogenannte nominale Geldlücke weiterhin, und es stellt sich die Frage, ob sich ein inflationsträchtiger Liquiditätsüberhang aufgebaut hat. Grundsätzlich hängt die reale Geldnachfrage von einer Vielzahl von tatsächlichen und erwarteten Ertragsätzen auf Finanz- und Sachanlagen ab, die untereinander in unvollständigen Substitutionsbeziehungen stehen. Eine hohe Geldnachfrage kann somit sowohl auf niedrige langfristige nominale Kapitalmarktzinsen zurückgehen als auch auf geringe (risikobereinigte) Ertragsätze auf bestehendes Sachvermögen.<sup>24</sup> Auch positive Konjunkturerwartungen führen über diesen Kanal zu einem erhöhten Geldmengenwuchs.

<sup>24</sup> Die Beobachtung der Geldmengen ermöglicht demnach, umfassende Informationen über eine Vielzahl von Ertragsätzen zu erhalten, die zugleich wesentliche Determinanten der gesamtwirtschaftlichen Güternachfrage darstellen, vgl. A. H. Meltzer, The Transmission Process, in: Deutsche Bundesbank, The Monetary Transmission Process. Recent Developments and Lessons for Europe, New York, 2001, S. 112-130.

## Kasten 4.1

### Zu den Auswirkungen des Ölpreisanstiegs auf die Verbraucherpreise im Euroraum

Die Stärke und das zeitliche Profil der Auswirkung des jüngsten Ölpreisanstiegs auf die Inflation im Euroraum werden untersucht, indem die Anstiegsrate des HVPI zum Vorquartal  $\pi$  im Rahmen eines dynamischen ökonometrischen Ansatzes auf die Veränderung des Ölpreises (Brent-Öl, umgerechnet in Euro)  $\Delta oil$  regressiert wird:

$$\pi_t = c + \gamma \cdot trend + \sum_{i=1}^p \alpha_i \pi_{t-i} + \sum_{j=0}^p \beta_j \Delta oil_{t-j} + \varepsilon_t$$

wobei  $p$  die maximale Verzögerung angibt. Die Spezifikation der Dynamik wird, ausgehend von einer maximalen Verzögerungsordnung von 13 Quartalen, anhand zeitreihenanalytischer Kriterien so gewählt, dass die Residuen frei von Autokorrelation sind; Koeffizienten, die t-Statistiken mit einem marginalen Signifikanzniveau von weniger als 10 % aufweisen, werden eliminiert. Die verwendeten Daten erstrecken sich über die Periode von 1985:3 bis 2004:3, wobei die ersten 12 Beobachtungen für die Verzögerungen verwendet werden, so dass die Stützperiode für die Schätzung von 1988:3 bis 2004:3 verläuft.<sup>25</sup>

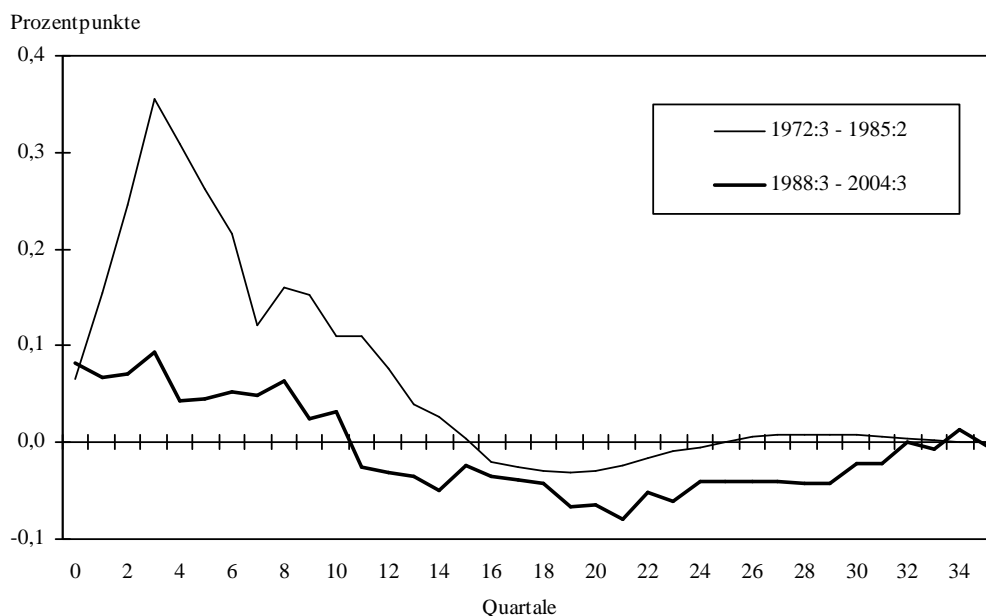
Die Spezifikation impliziert, dass langfristige Wirkungen des Ölpreisanstiegs auf die Inflationsrate von vornherein ausgeschlossen werden; dies legen theoretische Überlegungen nahe. Vorübergehend ergeben sich allerdings durchaus Effekte. Ein dauerhafter Anstieg des Ölpreises (in Euro gerechnet) um 10 % erhöht die Anstiegsrate des HVPI gegenüber dem Vorjahr im Wesentlichen in den zwei auf die Ölpreiserhöhung folgenden Jahren (Abbildung 4.5, dicke Linie). Noch im Quartal, in dem der Ölpreis steigt, zieht die Inflationsrate um 0,08 Prozentpunkte an. Im Jahr des Ölpreisschocks steigt die durchschnittliche Inflationsrate um 0,08 Prozentpunkte, im darauffolgenden Jahr um 0,05 Prozentpunkte; die Effekte in den Folgejahren sind gering.

Die Wirkungen von Ölpreisänderungen auf die Verbraucherpreise sind deutlich geringer als in der Zeit der Ölpreisschocks der siebziger und frühen achtziger Jahre. Eine Schätzung der obigen Gleichung für den Zeitraum von 1972:3 bis 1985:2 ergibt deutlich stärkere und dauerhaftere Effekte (Abbildung 4.5, dünne Linie). So stiegen die jahresdurchschnittlichen Inflationsraten in den drei auf

<sup>25</sup> Daten für den Verbraucherpreisanstieg im Euroraum stehen ab 1970 zur Verfügung. Allerdings sind Inflationsraten für den Zeitraum von 1970 bis 1985 deutlich höher als im Zeitraum danach. Der Test von Zivot und Andrews auf Strukturbruch ("Further evidence on the Great Crash, the oil price shock, and the unit-root hypothesis" Journal of Business and Economics Statistics 10 1992, 251–70) bestätigt, dass ein autoregressiver Prozess für die Veränderungsrate des HVPI im dritten Quartal 1985 einen Strukturbruch aufweist. Daher basiert die Schätzung auf den Daten ab 1985:3.

Abbildung 4.5

### Auswirkungen eines dauerhaften Anstiegs des Ölpreises um 10 % auf die Inflationsrate im Euroraum<sup>1</sup>



GD Herbst 2004

<sup>1</sup> Abweichungen vom Basisszenario in Prozentpunkten.

Quelle: Berechnungen der Institute.

einen gleich dimensionierten Schock folgenden Jahren jeweils um 0,1 bis 0,2 Prozentpunkte; selbst im vierten Jahr lag die Inflationsrate noch um 0,04 Prozentpunkte höher. Das größere Ausmaß der Wirkungen im früheren Stützzeitraum lässt sich vor allem auf den wesentlich höheren Kostenanteil von Öl an der gesamtwirtschaftlichen Produktion zurückführen. Dass sich die Ölpreiseffekte auf die Inflation länger hinziehen als im späteren Stützzeitraum, ist nicht Folge einer insgesamt höheren Trägheit der Verbraucherpreise, sondern ein ölpreisspezifisches Phänomen. Während die Summe der autoregressiven Parameter  $\alpha_i$  mit 0,46 bzw. 0,57 in beiden Zeiträumen ähnlich hoch ist (Tabelle 4.1), weist die Gleichung für den früheren Zeitraum eine deutlich höhere Anzahl an verzögerten Ölpreiskoeffizienten auf, die in der Summe ein positives Vorzeichen haben. Eine Erklärung dafür könnte im Verhalten der Gewerkschaften liegen, die in Lohnverhandlungen, die in den Quartalen nach dem Ölpreisschock folgten, anders als heute Ausgleichsforderungen für Kaufkraftverluste durchsetzten.

Der Inflationsanstieg im Quartal des Ölpreisschocks hat mit 0,08 Prozentpunkten etwa dieselbe Größenordnung wie im späteren Stützzeitraum. Dies lässt sich dadurch erklären, dass der Anteil der Komponenten im Verbraucherpreisindex, die unmittelbar auf einen Anstieg der Ölpreise reagieren (flüssige Brennstoffe, Kraft-

und Schmierstoffe für Privatfahrzeuge) über den gesamten Zeitraum hinweg relativ konstant blieb. So lag dieser Anteil für Deutschland in beiden Zeiträumen bei etwa 4 Prozent.

Tabelle 4.1:

### Auswirkungen des Ölpreisanstiegs auf die Verbraucherpreise

	Stützzeitraum 1972:3 – 1985:2	Stützzeitraum 1988:3 – 2004:3
$c$	3,312	2,865
$\gamma$		-0,014
$\alpha_1$	0,452	-0,175
$\alpha_3$	0,224	0,280
$\alpha_4$	0,447	0,493
$\alpha_5$	-0,427	
$\alpha_7$	-0,300	
$\alpha_8$	0,170	0,447
$\alpha_9$		0,232
$\alpha_{11}$		-0,460
$\alpha_{13}$		-0,353
$\beta_0$	0,007	0,008
$\beta_1$	0,006	
$\beta_2$	0,005	
$\beta_3$	0,005	
$\beta_4$	-0,008	
$\beta_8$	0,009	
$\beta_9$		-0,005
$\beta_{11}$		-0,003
Teststatistiken <sup>1</sup>		
$R^2$	0,703	0,771
DW	2,150	2,172
AR(6)	0,302	0,070

<sup>1</sup>  $R^2$  gibt das Bestimmtheitsmaß der Schätzung an, DW den Wert der Durbin-Watson-Teststatistik auf Residuenautokorrelation ersten Ordnung und AR(6) das marginale Signifikanzniveau eines Lagrange-Multiplikator-Tests auf Autokorrelation bis zur sechsten Ordnung.

Quellen: Berechnungen der Institute.

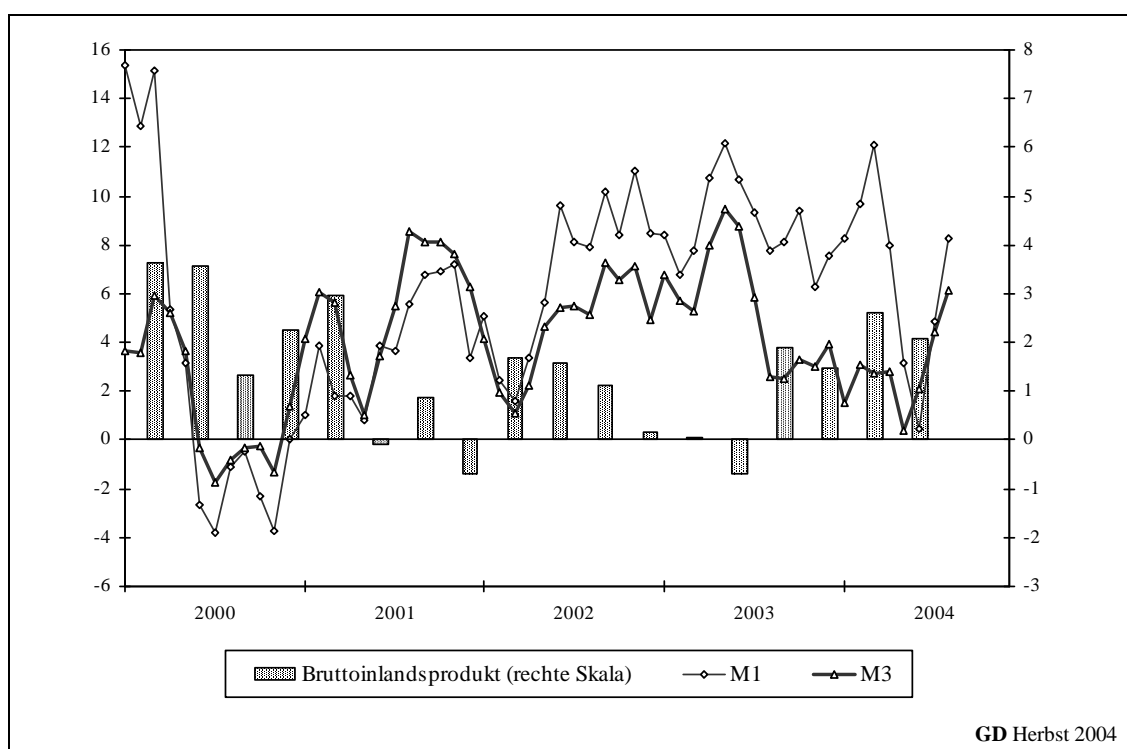
Der kräftige Geldmengenwuchs von Anfang 2001 bis Mitte 2003 wurde von der EZB und den Instituten vor allem auf Portfoliumschichtungen der privaten Nichtbanken als Reaktion auf die außergewöhnlich hohen Unsicherheiten an den Finanzmärkten in den

vergangenen Jahren zurückgeführt. Die hohen Unsicherheiten, die die Konjunktur im Euroraum in diesem Zeitraum belasteten, führten also dazu, dass Geld als sichere und liquide Anlageform bevorzugt wurde. Der Zuwachs von Anlageformen, die ausschließlich in M3 enthalten sind (das sind Repogeschäfte, Geldmarktfondsanteile und Schuldverschreibungen mit einer Restlaufzeit von bis zu zwei Jahren), war deutlich stärker als der von M3 selbst. Dies deutet darauf hin, dass eine vergleichsweise hohe Nachfrage nach diesen liquiden, zinstragenden Anlagen als Reaktion auf die Verunsicherung bestand. Die Umschichtungen dürften bis Mitte 2003 angehalten haben, zugleich nahm – konjunkturbedingt – der Einfluss von M1 auf den Zuwachs von M3 seit dem Jahr 2002 wieder deutlich zu (Abbildung 4.6).

Abbildung 4.6

### Veränderungsraten der realen Geldmengenaggregate M1 und M3 und des realen Bruttoinlandsprodukts im Euroraum<sup>1</sup>

Veränderungsraten<sup>2</sup> in %, annualisiert



<sup>1</sup> Geldmengenaggregate berechnet auf der Grundlage der bereinigten Bestände und deflationiert mit dem HVPI, Bruttoinlandsprodukt deflationiert mit dem Deflator des BIP. – <sup>2</sup> Geldmengenaggregate: Veränderung gegenüber dem Vormonat, gleitender Dreimonatsdurchschnitt, Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber Vorquartal.

Quellen: EZB; Eurostat; Berechnungen der Institute.

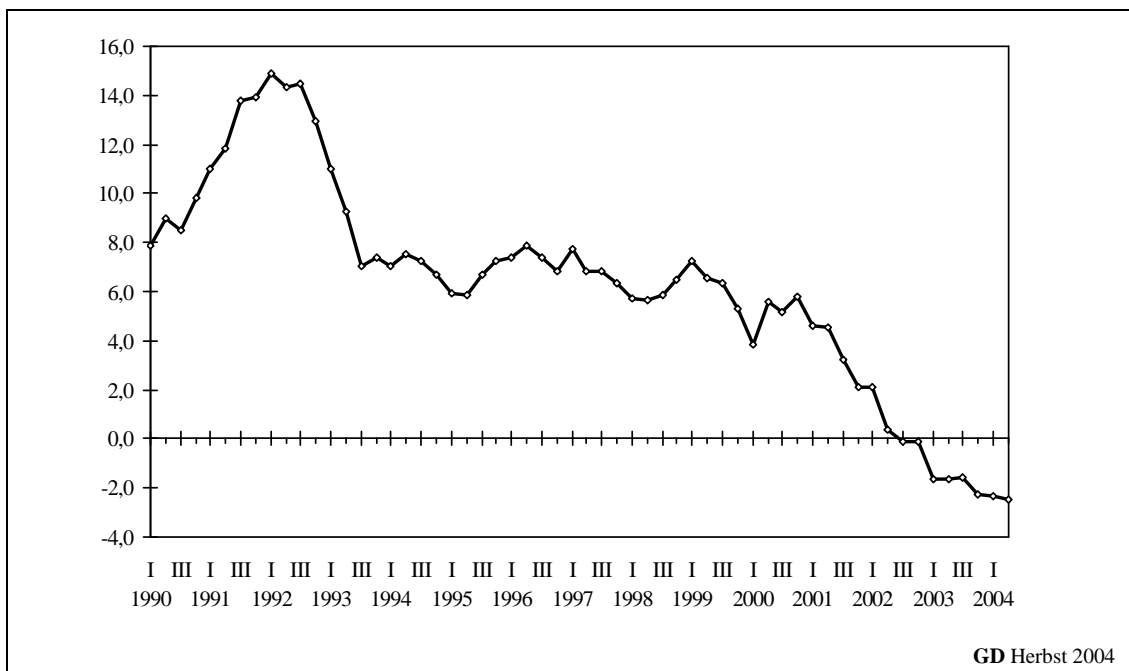
Seit der Jahresmitte 2003 hat sich die Zunahme von M3 merklich abgeschwächt. Der Zuwachs der Repogeschäfte, Geldmarktfondsanteile und kurzfristigen Schuldverschreibungen liegt unter dem von M3; dies deutet darauf hin, dass nach der Verringerung der

Risiken an den Finanzmärkten die von den Instituten erwartete Restrukturierung der Portfolios eingesetzt hat. Bisher deutet nichts darauf hin, dass das Geld in einem besorgniserregenden Ausmaß in realwirtschaftliche Transaktionen fließt. Von daher sind mit dem nach wie vor bestehenden Liquiditätsüberhang bislang keine Inflationsrisiken verbunden. Die EZB sollte in ihren monetären Analysen stets überprüfen, ob dies auch in Zukunft so sein wird und gegebenenfalls mit einer Liquiditätsverknappung reagieren.

Die Kredite an Unternehmen im Euroraum nahmen seit Beginn des Jahres verstärkt zu. Demgegenüber geht in Deutschland das Volumen der Bankkredite an Unternehmen seit Mitte 2002 zurück (Abbildung 4.7). Die Abnahme hat sich kontinuierlich beschleunigt, seit Herbst vergangenen Jahres sinkt das Kreditvolumen mit einer Rate von mehr als 2 %. Nach wie vor sehen die Institute gleichwohl keine Anzeichen für eine „Kreditklemme“, also eine auf Grund von Liquiditäts- und Eigenkapitalengpässen bei den Banken ausgelöste Kreditrationierung. Der Rückgang der Kredite dürfte im Wesentlichen auf eine Abnahme der Kreditnachfrage der Unternehmen zurückgehen, die derzeit offenkundig der Konsolidierung Vorrang einräumen.

Abbildung 4.7

**Kredite an inländische Unternehmen  
und wirtschaftlich selbstständige Privatpersonen in Deutschland<sup>1</sup>**  
Veränderung gegenüber Vorjahr in %



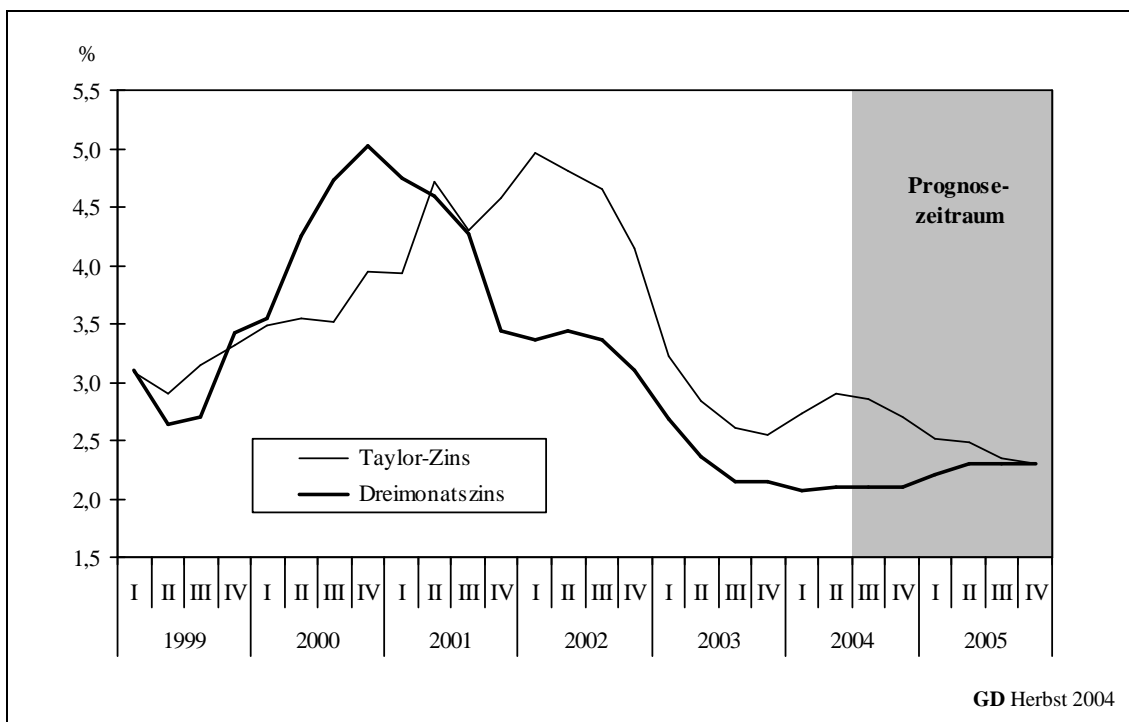
<sup>1</sup> Berechnet auf der Grundlage der bereinigten Bestände.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Berechnungen der Institute.

Dieses Urteil wird auch durch den jüngsten Bank Lending Survey der EZB gestützt, in dem die teilnehmenden deutschen Banken von einer erneuten Abnahme der Nachfrage nach Firmen- und Wohnungsbaukrediten berichten. Zudem wiesen die Unternehmen in den Jahren 2002 und 2003 erstmalig positive Finanzierungssalden auf, ihre Ersparnisse übertrafen also ihre Nettoinvestitionen. Damit einhergehend erhöhte sich ihre Innenfinanzierungsquote von etwa 25 % im Boomjahr 2000 auf über 85 % im vergangenen Jahr; dies ist für den Beginn einer konjunkturellen Aufschwungsphase nicht ungewöhnlich. Gäbe es demgegenüber Liquiditäts- oder Eigenkapitalengpässe bei den Banken, dann sollte sich dies unter anderem in der Risikoprämie für Bankanleihen niederschlagen. Seit Mitte 2002 lag die Zinsdifferenz zwischen kurzfristigen Bank- und Staatsanleihen bei etwa 0,25 Prozentpunkten; dies ist im historischen Vergleich niedrig. Zudem verläuft die Kreditvergabe ausländischer Banken an deutsche Unternehmen und Privatpersonen seit Anfang 2001 ähnlich schwach wie die der deutschen Kreditinstitute.

Abbildung 4.8

### Dreimonatszins und Taylor-Zins für den Euroraum



Die Berechnung des Potenzialwachstums erfolgte unter der Annahme, dass in IV/2001 die Produktionslücke geschlossen war. Diese Annahme wird durch die Produktionslückenberechnungen der OECD und des IWF gestützt. Die Inflationslücke und die Produktionslücke gehen mit einem Gewicht von 0,5 ein. Als Inflationsrate wurde die Kerninflationsrate (HVPI ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak) verwendet. Der gleichgewichtige Realzins und die Trendwachstumsrate wurden auf jeweils 2,25 % beziffert.

Quellen: EZB; Eurostat; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2004: Prognose der Institute.



Vor diesem Hintergrund halten die Institute den gegenwärtigen geldpolitischen Kurs für angemessen. Solange sich die Binnenkonjunktur im Euroraum nicht spürbar gefestigt hat, was nach den Vorhersagen aller Institute im Prognosezeitraum nicht der Fall sein wird, sollte dieser Kurs beibehalten werden. Allein um zu signalisieren, dass die besonderen Risiken der vergangenen Jahre weitgehend abgeklungen sind und die EZB die langfristige Preisstabilität sehr wohl im Auge behält, könnte sie ihren Kurs im Frühjahr 2005 akzentuieren, indem sie den maßgeblichen Leitzins um einen viertel Prozentpunkt anhebt. Diese Politik ist auch mit Blick auf den aktuellen Taylor-Zins für den Geldmarkt gerechtfertigt, bei dem die Konjunktur und die Inflation berücksichtigt werden (Abbildung 4.8).

### **Zur Arbeitsmarktpolitik**

In den vergangenen Jahren hat die Bundesregierung damit begonnen, die Arbeitsmarktpolitik neu auszurichten. Ziel ist es, die Effizienz der Arbeitsvermittlung zu steigern, neue Beschäftigungsmöglichkeiten insbesondere im Niedriglohnbereich zu schaffen und die Flexibilität am Arbeitsmarkt zu erhöhen. Die Regierung erhofft sich davon einen deutlichen Rückgang der Arbeitslosigkeit, aber auch Entlastungen in den öffentlichen Haushalten.

Ein Teil der 2003 neu eingeführten Instrumente ist überraschend stark in Anspruch genommen worden. So gab es im September dieses Jahres schon knapp 165 000 Ich-AGs. Auch die Zahl der Minijobs ist seit der im April 2003 in Kraft getretenen Neuregelung stark gestiegen. Die Zahl der ausschließlich geringfügig entlohnten Beschäftigten stieg bis zum Sommer dieses Jahres um etwa 600 000. In ähnlicher Größenordnung erhöhte sich die Zahl der Nebenjobs von sozialversicherungspflichtigen Beschäftigten.

Eine rege Inanspruchnahme der neuen Instrumente ist aber noch kein Gradmesser für den Erfolg der Neuausrichtung der Arbeitsmarktpolitik. So lässt sich derzeit nur schwer abschätzen, wie dauerhaft die neu geschaffenen Arbeitsplätze sind. Insbesondere bei den Ich-AGs sind in dieser Hinsicht erhebliche Zweifel angebracht. Da hier – anders als beim traditionellen Übergangsgeld – bis zum Sommer dieses Jahres kein tragfähiges Geschäftskonzept vorgelegt werden musste, spricht einiges dafür, dass viele Ich-AGs noch während oder spätestens nach Ablauf der degressiv gestalteten Förderung wieder aufgeben werden, zumal die Zuschüsse nach Ablauf des ersten Jahres kaum mehr die Sozialbeiträge der Existenzgründer decken. Nicht zuletzt deshalb haben sich wohl die

Abgänge von Ich-AGs im Laufe dieses Jahres deutlich erhöht;<sup>26</sup> im September machten sie bereits 50 % der Zugänge aus.

Ferner sind die neuen Instrumente, wie von den Instituten schon mehrfach betont, mit beträchtlichen Mitnahme- und Verdrängungseffekten verbunden. Dies gilt auch für die Minijobs. Sie haben zwar die Attraktivität einer Beschäftigung im Niedriglohnbereich spürbar erhöht. Darüber hinaus haben sie dazu beigetragen, Tätigkeiten aus der Schattenwirtschaft in die „offizielle“ Wirtschaft zurückzuverlagern, insbesondere bei privaten Haushalten.<sup>27</sup> Der kräftige Anstieg der Minijobs hat die Zahl der Arbeitslosen aber kaum vermindert, was vermuten lässt, dass die zusätzlichen Beschäftigten in erster Linie aus der Stillen Reserve kamen. Die Subventionierung der Minijobs hat wohl auch den Prozess der Umwandlung von Vollzeit- in Teilzeitarbeitsplätze forciert und zur Erosion der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung beigetragen. Sie hat damit indirekt die Probleme in der Sozialversicherung verschärft. Die Neuregelung der Minijobs weist aber noch weitere Inkonsistenzen auf. So ist nicht plausibel, warum auch Nebenjobs von sozialversicherungspflichtigen Beschäftigten weitgehend von der Sozialversicherungspflicht befreit sind. Für manche dieser Arbeitnehmer könnte es sogar günstiger sein, ihre Tätigkeit einzuschränken und statt dessen einen subventionierten Zweitjob anzunehmen. Auch ist nicht unbedingt einsichtig, warum Minijobs mitarbeitender Familienangehöriger subventioniert werden und hier nicht, wie bei Doppelverdienern üblich, beim Heranziehen zu Steuern das Haushaltseinkommen zu Grunde gelegt wird.

Die Zusammenführung von Arbeitslosen- und Sozialhilfe soll den vorläufigen Abschluss der Arbeitsmarktreformen bilden. Damit soll das wenig effiziente Nebeneinander von bundeseigenen Arbeitsagenturen und kommunalen Sozialämtern beendet werden. Das Ziel von Hartz IV ist es, die Betreuung all derjenigen, die aus der Leistung der Arbeitslosenversicherung heraus und in die bedarfsorientierte Grundsicherung hineinfallen, in einer Hand zu bündeln. Dabei steht die Wiedereingliederung in den Arbeitsmarkt im Vordergrund. Nach dem im Sommer gefundenen Kompromiss wird die Betreuung großenteils durch Arbeitsgemeinschaften aus Vertretern von Arbeitsämtern und Kommunen erfolgen. Im Rahmen einer Experimentierklausel können die Kommunen aber auch für eine alleinige Betreuung optieren. Diese Lösung ist allerdings nicht unproblematisch, da es Reibungsverluste durch unterschiedliche Organisationsformen

---

<sup>26</sup> Die Gründe für die Abgänge der Ich-AGs sind allerdings nicht bekannt. So könnte eine Ich-AG auch dadurch aus der Förderung herausfallen, dass sie ein Arbeitseinkommen erzielt, das über der zulässigen Obergrenze von 25 000 Euro liegt.

<sup>27</sup> Im Juni 2004 gab es gut 67 000 Minijobs bei privaten Haushalten; das waren rund 40 000 mehr als ein Jahr zuvor.

und Zuständigkeiten innerhalb eines Arbeitsamtsbezirks oder bei einem späteren Wechsel in der Zuständigkeit geben kann.

Das neue ALG II ist mit Leistungskürzungen für Bezieher von Arbeitslosenhilfe verbunden, was zu heftigen Protesten geführt hat. Wie hoch die Belastungen der Arbeitslosenhilfeempfänger ausfallen werden, lässt sich derzeit nur grob abschätzen. Die Einbußen dürften aber im Allgemeinen zunächst nicht so gravierend sein wie vielfach befürchtet, weil Übergangsregelungen bestehen. Finanzielle Nachteile haben in erster Linie diejenigen, die vor ihrer Arbeitslosigkeit ein überdurchschnittliches Arbeitseinkommen hatten oder deren Lebenspartner ein eigenes Einkommen beziehen. Erwerbsfähige Sozialhilfeempfänger stehen sich dagegen schon wegen des Einbeziehens in die Sozialversicherung in der Regel sogar besser. Im Gegenzug zu den verschärften Anrechnungsvorschriften sieht Hartz IV eine bessere Betreuung der Langzeitarbeitslosen zur Wiedereingliederung in den Arbeitsmarkt vor. Erfahrungen aus Nachbarländern zeigen, dass eine intensivere Betreuung dazu beitragen kann, Langzeitarbeitslose wieder in den Arbeitsmarkt zu integrieren. Im kommenden Jahr soll zunächst die Betreuung Jugendlicher intensiviert werden, die für ältere Langzeitarbeitslose erst in den nachfolgenden Jahren.

Im Rahmen von Hartz IV ist auch vorgesehen, die Zuverdienstmöglichkeiten für Bezieher von Arbeitslosenhilfe zu verbessern. Die ins Auge gefasste Regelung ist allerdings wenig erfolgversprechend, sie dürfte nur einen geringen Anreiz zur Aufnahme oder Aufrechterhaltung einer Erwerbstätigkeit geben.<sup>28</sup> Ferner sollen für erwerbsfähige Sozialhilfeempfänger, die voraussichtlich in absehbarer Zeit keine Beschäftigung auf dem ersten Arbeitsmarkt finden, zusätzliche Arbeitsgelegenheiten im kommunalen und sozialen Bereich – so genannte „Ein-Euro-Jobs“ – geschaffen werden. Für diese Tätigkeit soll eine Mehraufwandsentschädigung zusätzlich zum ALG II gezahlt werden. Unter sozialen Aspekten ist es zu begrüßen, dass auch Langzeitarbeitslose wieder an den Arbeitsmarkt herangeführt werden sollen. Diese Regelung birgt allerdings auch Probleme. So dürften Kommunen und Wohlfahrtsverbände „reguläre“ Tätigkeiten in „Ein-Euro-Jobs“ umwandeln, womit angesichts leerer Kassen durchaus zu rechnen ist. Bei den in Hartz IV vorgesehenen begrenzten Zuverdienstmöglichkeiten für Bezieher von ALG II könnte es attraktiver sein, eine gemeinnützige Tätigkeit statt eines Minijobs am ersten Arbeitsmarkt anzunehmen. Dies würde der Intention von Hartz IV entgegenlaufen. Wegen der Gefahr von Verdrängungseffekten und falscher Anreizstrukturen sollten

---

<sup>28</sup> Vorgesehen ist, dass bei einem Bruttolohn von bis zu 400 Euro (Minijobs) 15 % des bereinigten Netto-Erwerbseinkommens, von dem Teil des Bruttolohns, der 400 Euro übersteigt und 900 Euro nicht überschreitet, 30 % und bei einem darüber hinausgehenden Bruttolohn von 900 bis 1 500 Euro wiederum 15 % den Beschäftigten verbleiben.

zusätzliche gemeinnützige Tätigkeiten sowohl vom Umfang her als auch zeitlich begrenzt werden.

Die Institute haben bereits mehrfach betont, dass die von der Regierung auf den Weg gebrachten Arbeitsmarktreformen ein Schritt in die richtige Richtung sind.<sup>29</sup> Sie sind durchaus geeignet, die Arbeitsvermittlung effektiver zu gestalten, die Intensität der Arbeitssuche zu erhöhen, Suchprozesse abzukürzen und damit auch die Dauer der Arbeitslosigkeit zu verringern. Die Institute haben aber auch immer davor gewarnt, allzu große Hoffnungen auf die Arbeitsmarktpolitik zu setzen. Der rückläufige Trend beim Arbeitsvolumen wird durch die bisherigen Reformmaßnahmen der Arbeitsmarktpolitik allenfalls etwas gebremst. Vor allem trägt sie aber wenig dazu bei, die Erosion der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung zu stoppen.

### **Zur Lohnpolitik**

Nachdem im vergangenen Jahr der Tariflohn pro Stunde um gut 2 % zugenommen hatte, lag die Steigerungsrate im ersten Halbjahr 2004 gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum bei 1,6 %. Die effektiv bezahlten Arbeitnehmerentgelte pro Stunde sind im Jahr 2003 um 1,2 % gestiegen, im ersten Halbjahr 2004 nur noch um 0,6 %. Dieser Rückgang der Lohnzuwachsrate ist vor allem auf Kürzungen von übertariflichen Leistungen, Arbeitszeitverlängerungen ohne Lohnausgleich sowie auf die Substitution von Vollzeitkräften durch in der Regel niedriger bezahlte Teilzeitbeschäftigte zurückzuführen.

Die Wachstumsrate der realen Effektivlöhne war in den vergangenen Jahren niedriger als die Wachstumsrate der Arbeitsproduktivität. Aus dem Rückgang der Beschäftigung im gleichen Zeitraum wird von manchen der Schluss gezogen, dass eine moderate Lohnpolitik keinen Beitrag zur Beschäftigungssicherung leisten könne. Dabei ist aber zunächst zu berücksichtigen, dass ein Beschäftigungsabbau mit einem Wegfall weniger produktiver Arbeitsplätze verbunden ist, was zu einem Anstieg der gemessenen Arbeitsproduktivität führt, der mit Blick auf die gesamtwirtschaftliche Beschäftigung nicht an die Arbeitnehmer verteilt werden darf. Für die Erklärung der schlechten Beschäftigungsentwicklung in den vergangenen Jahren ist die Lohnentwicklung zudem in einer

---

<sup>29</sup> Vgl. dazu auch: Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2004, Beurteilung der Wirtschaftslage durch folgende Mitglieder der Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V., Hamburg: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, DIW Berlin; Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA); ifo Institut für Wirtschaftsforschung, München; Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel; Institut für Wirtschaftsforschung Halle; Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung, Essen; S. 40 ff.

längerfristigen Perspektive und in Relation zu anderen Input- und Outputpreisen zu sehen.

Anfang der neunziger Jahre sind sowohl die Tarif- als auch die Effektivlöhne mit hohen Raten, in der Spitze bis zu 12 %, gestiegen. Zu einem Teil war dies auf Lohnanpassungen in den neuen Bundesländern zurückzuführen, aber auch in Westdeutschland waren die Lohnzuwächse beträchtlich. Dies hat das Lohnniveau in die Höhe getrieben. Zwar haben sich die Löhne seit Mitte der neunziger Jahre deutlich moderater erhöht: Seit 1995 sind die Tariflöhne durchschnittlich um 2,2 % gestiegen, die Effektivlöhne um 2,1 %. Dennoch wurde die Beschäftigung das durch weiterhin hohe Lohnniveau belastet.

Obwohl eine zurückhaltende Lohnpolitik beschäftigungsfördernd wirkt, ist es für eine Beschäftigungserhöhung nicht unbedingt ausreichend, dass der Anstieg der Reallöhne hinter der um die Entlassungsproduktivität bereinigten Zunahme der Arbeitsproduktivität zurückbleibt. Wenn etwa der technische Fortschritt arbeitssparend ist oder sich auf Grund intensiverer internationaler Arbeitsteilung Preisrelationen ändern, kann es selbst bei einem „moderaten“ Lohnanstieg zu einem Beschäftigungsabbau kommen. So führt beispielsweise die zunehmende weltwirtschaftliche Integration tendenziell dazu, dass in Deutschland die Produktion von kapitalintensiv hergestellten Gütern relativ zunimmt, während die Produktion von arbeitsintensiv hergestellten Gütern relativ abnimmt. Bei gegebenem Reallohn verringert sich damit die gesamtwirtschaftliche Arbeitsnachfrage. Bei der Beurteilung der Beschäftigungswirkungen von Löhnen ist auch zu berücksichtigen, wie sich andere Inputpreise entwickelt haben. Die Inputpreisrelationen haben sich in den vergangenen Jahren deutlich zu Ungunsten des Faktors Arbeit verändert. So sind beispielsweise die Importpreise von 2001 bis 2003 insgesamt um etwa 7 % gefallen. Das erhöht zwar das Realeinkommen, bedeutet aber auch, dass neben den Endprodukten vor allem auch die aus dem Ausland bezogenen Vorleistungen billiger geworden sind. Das gibt den Unternehmen einen Anreiz, heimische Arbeit durch importierte Vorprodukte zu substituieren, unter anderem durch Outsourcing in die neuen EU-Länder und in die Schwellenländer. Die heimische Wertschöpfung steigt damit langsamer als der Produktionswert und gleichzeitig ist die Wertschöpfungskette weniger arbeitsintensiv. Wenn der Arbeitsmarkt nicht flexibel genug ist, um einen reibungslosen Strukturwandel zu ermöglichen, entstehen nicht genügend Arbeitsplätze in Bereichen, die weniger der Importkonkurrenz ausgesetzt sind.

Ob Unternehmen neue Beschäftigung schaffen, hängt weniger von der aktuellen, als vielmehr von der in Zukunft erwarteten Lohnentwicklung ab. Seit einem Jahr hat sich der Anstieg der Löhne merklich verringert. Zuvor hatte sich allerdings die Zuwachsrate der Tariflöhne von etwa 2 % im Jahre 2000 auf 2,8 % im ersten Quartal 2003 beschleunigt.

nigt, und das in einer Zeit hoher und weiter steigender Arbeitslosigkeit und sinkender Beschäftigung. Um die Erwartungen der Unternehmen zu stabilisieren, sollten die Gewerkschaften eine glaubwürdige Lohnpolitik mit mittelfristig relativ niedrigen Lohnforderungen ankündigen und darauf verzichten, bei einem eventuellen Aufschwung schnell wieder vermeintliche Verteilungsverluste ausgleichen zu wollen. Als Leitregel für künftige Lohnverhandlungen könnte dienen, von der Trendwachstumsrate der Arbeitsproduktivität einen Abschlag vorzunehmen und nur die erwartete Inflationsrate zu berücksichtigen, die nicht auf der Anhebung administrierter Preise oder auf einer Verschlechterung der Terms of Trade zurückgeht. Eine solche Lohnpolitik gibt den Marktkräften wieder mehr Spielraum, die Lohnstruktur kann sich flexibler neuen Marktkonstellationen anpassen und die zur Zeit negative Lohndrift dürfte sich verkleinern oder sogar wieder positiv werden.

Für eine durchgreifende Besserung der Misere des deutschen Arbeitsmarkts ist eine zurückhaltende Lohnpolitik zwar notwendig, aber nicht hinreichend. Um vielfältige Verkrustungen aufzubrechen und mehr Flexibilität zu schaffen, ist auch die Wirtschaftspolitik gefordert. Ein funktionierender Arbeitsmarkt kann erst entstehen, wenn zumindest betriebliche Öffnungsklauseln ohne Zustimmungsvorbehalte der Tarifparteien in größerem Umfang als bisher ermöglicht werden. Auch muss der Abgabenteil zwischen Konsumenten- und Produzentenlohn verkleinert und so der Kostendruck vermindert werden. Und schließlich sind auch die Regelungen des gesetzlichen Kündigungsschutzes so zu reformieren, dass die Flexibilität auf dem Arbeitsmarkt erhöht wird.

## **Zur Finanzpolitik**

Die Finanzpolitik in Deutschland hat in jüngster Zeit einige Maßnahmen getroffen, die Wachstum und Beschäftigung tendenziell begünstigen. So hat man Einsparungen bei den konsumtiven Ausgaben beschlossen und die Ausgabendynamik in den sozialen Sicherungssystemen gebremst; ferner wurden Steuervergünstigungen abgebaut, und der Einkommensteuertarif wurde durch die Abflachung der Progression leistungsfreundlicher gestaltet. Diese Schritte sind für sich genommen zu begrüßen. Doch können sie allenfalls als Beginn einer längerfristigen Politik der Konsolidierung angesehen werden. Ein schlüssiges Konzept für eine wachstumsfördernde Politik ist von der Bundesregierung bislang nicht vorgelegt worden. Vielmehr bleibt der Eindruck, es handelte sich überwiegend um Einzelmaßnahmen, die darüber hinaus zum Teil nur deshalb ergriffen wurden, weil sich die Haushaltslage immer weiter zugespitzt hat.

Daneben hat die Finanzpolitik erneut wichtige Ziele verfehlt. Das staatliche Defizit beträgt in diesem Jahr voraussichtlich knapp 83 Mrd. Euro (3,8 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt). Zwar ist für das kommende Jahr mit einer Abnahme auf knapp 78 Mrd. Euro (Defizitquote 3,5 %) zu rechnen. Jedoch wird damit die im Stabilitäts- und Wachstumspakt genannte Obergrenze im vierten Jahr in Folge überschritten, wenn nicht mehr gespart wird. Insofern müsste eigentlich das im November des vergangenen Jahres durch den Beschluss des ECOFIN-Rats ausgesetzte Defizitverfahren gegen Deutschland erneut in Gang gesetzt werden. Das Budgetdefizit ist in diesem Jahr vor allem deshalb höher als vorhergesehen, weil die Steuereinnahmen und Sozialbeiträge geringer sind als erwartet und weil der von der Deutschen Bundesbank abgeführte Gewinn deutlich niedriger als zuvor ausfällt; allerdings bleibt das beschlossene Einsparvolumen hinter den Zusagen zurück. Daneben wird das Ziel verfehlt, die Ausgabenstruktur zugunsten investiver Ausgaben zu verändern. Die staatliche Investitionsquote verringert sich in diesem Jahr weiter auf 1,4 %, ein im internationalen und intertemporalen Vergleich sehr niedriges Niveau. In der Folge sinkt der öffentliche Kapitalstock sogar. Dies wirkt wachstumsdämpfend. Schließlich konnte die Bundesregierung für dieses Jahr nur dadurch einen verfassungskonformen Haushalt vorlegen, dass sie ein „gesamtwirtschaftliches Ungleichgewicht“ deklarierte; dies ist in einem Jahr der konjunkturellen Erholung ein fragwürdiges Vorgehen.

Für das kommende Jahr bestehen erneut Risiken für den Haushalt. So sind die Reserven der Rentenversicherung auf ein so niedriges Niveau gesunken, dass eine Anhebung des Beitragssatzes nicht ausgeschlossen werden kann; alternativ wäre mit einem höheren Bundeszuschuss zu rechnen. In den vergangenen Jahren ist es immer wieder zu solchen oder ähnlichen Fehlentwicklungen gekommen. Alles in allem hat sich die Lage der öffentlichen Finanzen weiter verschlechtert.

Die Tatsache, dass das strukturelle Budgetdefizit anhaltend hoch ist, verdeutlicht die Notwendigkeit, die öffentlichen Finanzen zu konsolidieren. Nach allen vorliegenden Schätzungen internationaler Institutionen ist das konjunkturbereinigte Defizit derzeit höher als im Jahr 1998, als der Stabilitäts- und Wachstumspakt in Kraft trat. Zwar sind solche Schätzungen für das strukturelle Defizit, ebenso wie die zugrundeliegenden Schätzungen für das Produktionspotenzial, mit einiger Unsicherheit behaftet. Doch stimmen sie darin überein, dass das strukturelle Defizit in Deutschland etwa 2 bis 3 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt beträgt. Dieses Defizit wird nicht durch einen konjunkturellen Aufschwung vermindert, und zwar selbst dann nicht, wenn er sehr kräftig ausfallen sollte. Daher sind diskretionäre Maßnahmen erforderlich, um das strukturelle Defizit zu verringern.

Ein weiteres Indiz für die prekäre Lage der öffentlichen Finanzen ist, dass die Staatsverschuldung in den vergangenen Jahren kräftig zugenommen hat. In Relation zum Bruttoinlandsprodukt beträgt sie in diesem Jahr rund 66 %, nachdem die Quote im Jahr 1998, als der Stabilitäts- und Wachstumspakt in Kraft trat, noch bei 61 % lag. Auch deshalb müssen die öffentlichen Finanzen als weniger tragfähig angesehen werden.<sup>30</sup> In den vergangenen sechs Jahren wuchs das nominale Bruttoinlandsprodukt in Deutschland um weniger als 3 % pro Jahr. Blicke es dabei und würde die Defizitquote bei 3 % verharren, würde sich die Schuldenstandsquote langfristig auf über 100 % erhöhen. Sie hätte eigentlich spürbar sinken müssen, wenn man die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts zugrundelegt und unterstellt, dass der Staatshaushalt mittelfristig annähernd ausgeglichen sein sollte.

Die Institute schlagen vor, dass die Bundesregierung im Stabilitätsprogramm 2004 ein Konzept zur Haushaltskonsolidierung vorlegt. Die Haushaltskonsolidierung sollte nach Auffassung der Institute auf der Ausgabenseite ansetzen. Letztlich ist die Höhe der Ausgaben ausschlaggebend dafür, wie stark der Staat die Ressourcen einer Volkswirtschaft beansprucht. Abgabenerhöhungen sollten ausgeschlossen werden, ist doch die Belastung der Unternehmen und privaten Haushalte nach vorherrschender Meinung eher zu hoch als zu niedrig. Dies schließt nicht aus, dass beispielsweise die Struktur der Besteuerung geändert wird, man etwa von der Besteuerung des Einkommens stärker zur Besteuerung des Konsums übergeht. Auch sollten Umverteilungsaspekte – soweit sie gewünscht sind – stärker als bisher beim Steuersystem und weniger bei den Sozialversicherungen berücksichtigt werden. Doch sollte die Abgabenlast insgesamt dabei nicht steigen. Steuererhöhungen lassen sich auch nicht, wie immer wieder von Politikern vorgeschlagen, damit rechtfertigen, dass andernfalls keine zusätzlichen Investitionen in Bildung oder keine Infrastrukturmaßnahmen zu finanzieren seien. Solche Investitionen sind dringend geboten, und es sollte angestrebt werden, die Ausgaben von Staat und Wirtschaft für Bildung und Forschung so rasch wie möglich von derzeit 2½ % auf 3 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zu erhöhen, wie es das erklärte Ziel der Bundesregierung ist. Doch müssen die Mittel des Staates hierfür aus einer Begrenzung der konsumtiven Staatsausgaben kommen, nicht über Abgabenerhöhungen aufgebracht werden. Zu dem Konzept sollte auch gehören, dass Steuervergünstigungen abgeschafft werden. Die daraus entstehende zusätzliche Belastung sollte dadurch gemindert werden, dass die Steuersätze verringert werden.

Große Einsparpotenziale gibt es bei den staatlichen Subventionen. Es ist nicht verständlich, weshalb hier nicht konsequenter vorgegangen wird, denn der Konsens hierüber ist

---

<sup>30</sup> Vgl. dazu beispielsweise Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Nr.3, (56 Jg.) 2004, Frankfurt, Main; Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Staatsfinanzen konsolidieren – Steuersystem reformieren, Jahresgutachten 2003/2004, Wiesbaden.



selbst in der Politik groß. Auch gibt es einen konkreten Vorschlag über das Ausmaß der zu kürzenden Subventionen, nämlich die Einsparliste der Ministerpräsidenten Koch und Steinbrück. Zwar deckt sie mit einem Volumen in einer Größenordnung von 75 Mrd. Euro nur einen Teil der gesamten Subventionen ab und beschränkt sich auf diejenigen, die ausschließlich bundesrechtlich geregelt sind. Doch dieses Mindestmaß sollte so rasch wie möglich umgesetzt werden, besteht doch ein Konsens darin, dass die Subventionen wachstumsschädlich sind. Hier sind sowohl die Bundesregierung als auch die Opposition bzw. die Regierungen der Länder gefordert, endlich die notwendigen Schritte zu unternehmen. Je früher die Subventionen abgebaut werden, desto besser, zumal damit Spielraum entsteht, die Steuersätze zu senken und die öffentlichen Investitionen aufzustocken. Warum man hier nicht annähernd so mutig vorgeht wie bei den Reformen auf dem Arbeitsmarkt, ist nicht einzusehen. Es sollte realistisch sein, den in der Einsparliste von Koch und Steinbrück angepeilten Subventionsabbau in einem Zeitraum von fünf Jahren umzusetzen. Eine so definierte Haushaltskonsolidierung steht nicht im Gegensatz zu einer Wachstumspolitik – im Gegenteil: Das Wachstum wird gefördert, wenn wenig produktive Ausgaben des Staates reduziert werden und dafür mehr Freiraum für private Haushalte und Unternehmen geschaffen und insgesamt mehr Effizienz erreicht wird.

Auf dem Weg der Konsolidierung ist ein annähernd ausgeglichener Haushalt kein Selbstzweck, sondern ein Zwischenziel. Es besteht ein breiter Konsens darüber, dass es sinnvoll ist, das staatliche Budget mittelfristig, also über einen Zyklus hinweg, auszugleichen, so wie es auch im Stabilitäts- und Wachstumspakt vorgesehen ist. Doch auch dann, wenn der Ausgleich nahezu erreicht ist, kann die Finanzpolitik noch wachstumsfreundlicher gestaltet werden, etwa durch eine Umschichtung der Ausgaben oder durch weitere Abgabensenkungen. Aus heutiger Sicht scheint eine solche Vision utopisch, weil das Budgetdefizit sehr hoch ist. Doch gehört zu einem schlüssigen Konzept auch eine Vorstellung darüber, welchen Staatsanteil man letztlich anstrebt, welches Steuersystem man vorzieht und nach welchen Prinzipien man die Systeme der sozialen Sicherung nachhaltig und effizient gestaltet.

Eine zentrale Größe für den Konsolidierungskurs in nächster Zeit ist das Potenzialwachstum der deutschen Volkswirtschaft. Denn daraus lässt sich letztlich ableiten, wie stark die Ausgaben des Staates pro Jahr steigen dürfen bzw. die Abgaben gesenkt werden können. Die Schätzungen hierüber variieren deutlich. Im Allgemeinen wird die Wachstumsrate des Produktionspotenzials mit einer Spanne von 1 bis 2 % pro Jahr veranschlagt; entsprechend unterschiedlich sind auch die Schätzungen über das Ausmaß der Unterauslastung der Kapazitäten in der Gesamtwirtschaft. Insofern ist es unvermeidlich, dass die Finanzpolitik immer unter einer gewissen Unsicherheit handelt, wenn sie den Staatshaushalt konsolidieren will. Im Extremfall kann es sein, dass das Defizit

mittelfristig gar nicht abgebaut wird, wenn nämlich die Politik von einem hohen Wachstum von 2 % ausgeht, es aber tatsächlich in der Zukunft nur 1 % beträgt. Denn dann würden die Einnahmen systematisch überschätzt, und der angesetzte Pfad für die Staatsausgaben wäre zu steil. Dasselbe Argument trifft prinzipiell für die Annahme über den Anstieg des BIP-Deflators zu. In den vergangenen Jahren wurde dieser überschätzt, so dass sich die Fehler bei den beiden Komponenten kumulierten. Letztlich geht es darum, die Zunahme des nominalen Bruttoinlandsprodukts möglichst präzise zu prognostizieren.

Die Bundesregierung hat sich bei ihren Planungen stets am oberen Rand der Spanne für die Potenzialschätzungen orientiert. In den jährlich vorgelegten Stabilitätsprogrammen, auch im Stabilitätsprogramm 2003, betrug die mittelfristig veranschlagte Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts sogar 2¼ %. Dies muss als sehr optimistisch angesehen werden, betrug die tatsächliche Zuwachsrate im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre nur knapp 1½ %. Von daher ist es sinnvoll, die für das mittelfristig erwartete Wachstum veranschlagte Rate zu verringern, um nicht zu riskieren, dass man bei der Haushaltskonsolidierung nicht oder nur zu langsam vorankommt. Denn es ist nach der Prognose der Institute nicht auszuschließen, dass die Jahre 2004 und 2005 schon vergleichsweise „gute Jahre“ für die Konjunktur sind. Wird das Wachstumstempo unterschätzt, entsteht kein Problem für die Finanzpolitik, denn man erreicht den Budgetausgleich früher als geplant.

Die Institute stimmen darin überein, dass ein erheblicher Konsolidierungsbedarf besteht, und dass hierbei bei der Ausgabenseite angesetzt werden sollte. Unterschiede gibt es hinsichtlich der Orientierung an Budgetsalden bzw. Ausgabenpfaden und hinsichtlich der zeitlichen Perspektive. Dies betrifft einerseits die Handhabung des Stabilitäts- und Wachstumspakt, andererseits auch die Politik für das Jahr 2005. Die Mehrheit der Institute (RWI Essen, HWWA Hamburg, IfW Kiel und ifo München) plädiert dafür, die Konsolidierung im kommenden Jahr zu verstärken und auf jeden Fall zu versuchen, das Defizit auf 3 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zu begrenzen, um die auf europäischer Ebene gemachte Zusage einzuhalten. Es wäre für die Glaubwürdigkeit der Politik schädlich, wenn man erneut ein übermäßiges Defizit hinnimmt. Dies könnte auch nicht mehr mit einer vermeintlich schwachen Konjunktur „gerechtfertigt“ werden. Je länger die strukturellen Budgetdefizite hoch bleiben und nicht angekündigt wird, wie sie verringert werden sollen, desto wahrscheinlicher ist es, dass private Haushalte und Unternehmen mit höheren Abgaben rechnen. In der Folge würde die konjunkturelle Erholung noch mehr belastet.

Ohne merkliche Konsolidierungsfortschritte wäre zudem in der nächsten konjunkturellen Schwächephase die Defizitgrenze von 3 % nicht einzuhalten, der Fehlbetrag könnte

rasch die Marke von 4 % überschreiten. Nur wenn die Haushaltsfehlbeträge in den kommenden Jahren kräftig zurückgeführt werden, können sich die automatischen Stabilisatoren in einem konjunkturellen Abschwung voll entfalten, ohne dass erneut ein übermäßiges Defizit droht, also die 3-Prozentmarke bei der Defizitquote überschritten wird. Ein nahezu ausgeglichener Haushalt in konjunkturellen Normallagen schafft auch ein zusätzliches Polster für etwaige Haushaltsrisiken, die nicht durch die Konjunktur bedingt sind.

Ein Sparprogramm für das Jahr 2005 könnte nach Ansicht der vier Institute folgendes beinhalten. Bezüglich der konsumtiven Staatsausgaben sollte erwogen werden, die Laufzeit des Tarifvertrags für den öffentlichen Dienst um ein Jahr zu verlängern und die Besoldung der Beamten und Richter bis zum Jahresende 2005 einzufrieren; dies hätte zur Folge, dass knapp 2 Mrd. Euro eingespart würden. Auch sind stärkere Kürzungen bei den Subventionen angezeigt, so bei denen für den Bergbau, für die Landwirtschaft, für das Verkehrswesen und für den Wohnungsbau. Ferner sollten andere Subventionen sowie Steuervergünstigungen gekürzt werden. Die Institute haben mehrfach vorgeschlagen, die Eigenheimzulage abzubauen, die Steuerfreiheit von Sonntags-, Feiertags- und Nachtzuschlägen zu beseitigen, die Entfernungspauschale weiter zu verringern und die Vergünstigungen im Rahmen der Mehrwertsteuer einzuschränken. Solange der politische Gestaltungswille für einen zielgerichteten Subventionsabbau nur in Ansätzen vorhanden ist, könnte – der leichteren Durchsetzbarkeit wegen – auch nach der „Rasenmähermethode“ vorgegangen werden, bei der alle Subventionen gleichmäßig gekürzt werden. Hier sollte man dem Koch/Steinbrück-Vorschlag folgen, dabei jedoch stärker kürzen als bislang vorgesehen. Daneben sollten weitere Reformmaßnahmen in der Renten- und der Krankenversicherung umgesetzt werden, die allerdings zum Teil erst langfristig wirken. So erscheint eine Abkehr von der Frühverrentungspolitik und eine allmähliche Anhebung des gesetzlichen Renteneintrittsalters geboten, um die Rentenversicherung für den demographischen Wandel zu rüsten. Im Bereich des Gesundheitswesens sollten über eine Intensivierung des Wettbewerbs unter Krankenkassen und Leistungsanbietern, beispielsweise durch Beseitigung des Vertragsmonopols der kasernenärztlichen Vereinigungen, weitere Effizienzreserven erschlossen werden.

Mit einem solchen Vorgehen würde die Bundesregierung auch signalisieren, dass sie den im Stabilitäts- und Wachstumspakt vorgesehenen Budgetausgleich nicht mehr auf die lange Bank schiebt. Im Stabilitätsprogramm 2003 ist der Ausgleich nicht mehr vorgesehen. So wird dort für das Jahr 2007 immer noch eine Defizitquote von 1½ % genannt, und die Bundesregierung hat nicht erkennen lassen, wann sie das Ziel erreichen will. Dies sollte im neuen Stabilitätsprogramm konkretisiert werden.

Dazu ist es auch erforderlich, dass die Bundesregierung sich eindeutig zu den Zielen des Stabilitäts- und Wachstumspakts bekennt. Es wäre schädlich, wenn sie sich nun erneut auf einen besonderen Umstand – also etwa auf das Vorliegen eines „gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichts“ – beruft und eine Korrektur des übermäßigen Defizits weiter hinausschiebt. Ein Vorschlag, den Stabilitäts- und Wachstumspakt zu reformieren, läuft darauf hinaus. Die Mehrheit der Institute hält eine Reform des Pakts nicht für notwendig. So machen die diversen Vorschläge, wie etwa die besondere Berücksichtigung von staatlichen Investitionen oder des Schuldenstandes, die Regeln komplizierter und weniger transparent. Es sind nicht die Regeln des Pakts, die zu der Verschlechterung der finanziellen Lage in Deutschland und in anderen Ländern beitragen haben; vielmehr hat man die Konsolidierungspläne nicht oder zumindest nicht ausreichend umgesetzt.

Dabei hat sich als gravierender Mangel der Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts erwiesen, dass die betroffenen Regierungen im Falle übermäßiger Defizite auch darüber entscheiden, ob und wie ihr eigenes Fehlverhalten zu ahnden ist. Daneben hat sich die Erwartung nicht erfüllt, dass die Regierungen sich bei der Finanzpolitik selbst genug unter Druck setzen würden (peer pressure). Offenbar ist eher das Gegenteil der Fall: Nachdem die Defizite in Deutschland und in Frankreich lange Zeit hoch blieben, hat sich der Konsolidierungsdruck bei anderen Ländern vermindert. Immer mehr Länder weisen in diesem oder im kommenden Jahr übermäßige Defizite auf, obwohl sich die Konjunktur erholt hat. Wünschenswert ist allerdings, dass das Zusammenspiel zwischen der Europäischen Kommission und dem ECOFIN-Rat hinsichtlich des Vorgehens im Falle bei übermäßiger Defizite auf eine tragfähige Basis gestellt wird und bestimmten Regeln folgt, so dass Konflikte, wie sie im November vergangenen Jahres auftraten, vermieden werden.

Eine Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts ist auch deshalb abzulehnen, weil ein Aufweichen der Regeln für die Finanzpolitik in Europa weitreichende Konsequenzen hätte. So machen anhaltend hohe Defizite es wahrscheinlicher, dass künftig drastische Maßnahmen nötig werden, um die Defizite zu verringern, sei es über eine Kürzung der Ausgaben oder über eine Erhöhung der Abgaben. Dies wäre vor dem Hintergrund der abzusehenden demographischen Entwicklung und der immensen Staatsverschuldung, bei der auch die Verpflichtungen gegenüber den künftigen Generationen berücksichtigt werden müssen, unausweichlich. Insofern schaden sich die betroffenen Länder sogar selbst, wenn sie sich weiter verschulden.

Anders als die Mehrheit der Institute sind das DIW Berlin und das IWH der Meinung, dass eine Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts nicht zwangsläufig mit einer Lockerung des Konsolidierungskurses oder gar einer Abkehr hiervon gleichzusetzen ist.

Im Gegenteil: Eine grundlegende Reform des Paktes ist unabdingbar, soll die Konsolidierung gelingen.

Das Defizitkriterium weist einen entscheidenden Nachteil auf: Defizitziele sind von den politischen Entscheidungsträgern nicht kontrollierbar. Auch eine Ausrichtung am strukturellen Defizit als Maßstab für Konsolidierungsfortschritte behebt dieses grundsätzliche Dilemma nicht; hingegen wird die Problematik dadurch verstärkt, dass die Auffassungen über die geeignete Berechnungsmethode für diese fiktive Größe stark voneinander abweichen.

Wie bereits in früheren Gemeinschaftsgutachten mehrfach beschrieben, halten die beiden Institute daran fest, dass der Stabilitäts- und Wachstumspakt grundlegend reformiert und auf Ausgabenziele umgestellt werden muss. So sollte der Zuwachs der konjunktur-unabhängigen Ausgaben in Deutschland auf eine jährliche Rate von 1½ % begrenzt werden.

Mit einer an Ausgabenzielen ausgerichteten verbindlichen Konsolidierungsstrategie werden die öffentlichen Haushalte in mittlerer Frist ausgeglichen sein. Entgegen dem Defizitziel ist diese Größe von der Regierung direkt steuerbar; letzteres ist die Voraussetzung dafür, dass die Ziele überhaupt eingehalten werden können. Aus Sicht der beiden Institute ist dies der geeignete Weg, die durch die Zielverfehlungen in der Vergangenheit stark beschädigte Glaubwürdigkeit der Finanzpolitik wiederherzustellen; eine verlässlichere und planbare Politik erhöht tendenziell den Wachstumspfad.

### **Eine andere Meinung zur Wirtschaftspolitik**

Welche wirtschaftspolitische Strategie zur Überwindung der Schwäche der deutschen Wirtschaft angemessen ist, hängt entscheidend davon ab, auf welcher Marktseite die wesentlichen Probleme gesehen werden. Das DIW Berlin sieht im Gegensatz zur Mehrheit der Institute die entscheidenden Ursachen für das schwache Wachstum und die hohe Arbeitslosigkeit in einem Nachfragemangel, auf den seit Jahren wirtschaftspolitisch nicht angemessen reagiert wurde und der sich deshalb verschärfte. Es ist diese langanhaltende Nachfrageschwäche, die den Wachstumstrend nach unten drückte. Erst in diesem Jahr verbesserte sich die Lage durch einen außenwirtschaftlichen Nachfrageschub. Bemerkenswert ist, dass dieser durch eine expansive Wirtschaftspolitik, vor allem in den USA, ausgelöst wurde. Nur dank dieses außenwirtschaftlichen Impulses konnte sich die deutsche Wirtschaft aus der Stagnation lösen.

Markant ist derzeit die tiefe Spaltung der Konjunktur in einen – auch im internationalen Vergleich – kräftig steigenden Export und eine nach wie vor schwache Binnennachfrage. Dies ist im Kern ein Ergebnis der extrem niedrigen Lohnzuwächse und der Belastung der Einkommen durch die restriktiv ausgerichtete Finanzpolitik, die sich nicht zuletzt in deutlichen Anhebungen administrierter Preise zeigt. Seit 1995 sind die realen Arbeitsentgelte in Deutschland zum Teil deutlich hinter dem Produktivitätstrend zurückgeblieben. Sie erfüllten damit die wirtschaftspolitische Empfehlung einer verhaltenen Lohnentwicklung, die aus angebotstheoretischer Sicht beschäftigungsfördernd sein müsste. Gleichwohl ist der positive Beschäftigungseffekt ausgeblieben. Zwar steigerte sich die Wettbewerbsfähigkeit der Exporteure; dies trug wesentlich zur boomenden Ausfuhr bei. Gleichzeitig wurde jedoch die Binnennachfrage geschwächt, weil die verfügbaren Einkommen ohne die erhofften Beschäftigungszuwächse gerade in der jüngsten Schwäche kaum noch zunahmen. Eine derart langwierige Einkommensstagnation hat es in keinem Konjunkturtief in jüngerer Zeit gegeben. Damit wurde der Spielraum für Konsumausgaben massiv eingeengt und die zähe, den Trend beeinflussende Konsumschwäche, durch die die Wirtschaft in Deutschland derzeit gezeichnet ist, begründet.

Der starke außenwirtschaftliche Impuls eröffnet nunmehr die Chance, dass sich die wirtschaftlichen Aktivitäten im kommenden Jahr erstmals seit 2000 durchgreifend beleben. Diese Chance muss genutzt werden, soll die Arbeitslosigkeit spürbar verringert werden. Also muss die Wirtschaftspolitik wie in den USA und anderen Ländern auch rasch alles unternehmen, um die immer noch lahme Binnennachfrage auf Trab zu bringen. Dabei ist der Handlungsspielraum der Wirtschaftspolitik nicht zuletzt auch durch die abwartende Haltung immer enger geworden.

Die Lohnpolitik ist gegenwärtig weitgehend handlungsunfähig, da die Lohnentwicklung den Tarifparteien mittlerweile weitgehend entglitten ist. Die negative Lohndrift, die Unterschreitungen von den tariflich vereinbarten Lohnzuwächsen anzeigt, ist in den vergangenen Jahren immer weiter gestiegen. Die Nutzung tariflicher Öffnungsklauseln, Kürzungen von übertariflichen Leistungen, Minijobs und verschärfte Zumutbarkeitskriterien haben den Lohndruck massiv erhöht. Unter diesen Umständen ist es unrealistisch anzunehmen, dass die Rückkehr zu einer produktivitätsorientierten Lohnentwicklung, die die Binnennachfrage stabilisieren würde, ohne die Angebotsbedingungen zu verschlechtern, durch entsprechende Tarifvereinbarungen erreicht werden könnte.

Die Geldpolitik sollte insoweit expansiv wirken, wie es für den Euroraum insgesamt angemessen ist. Da in keinem anderen Land des Euroraums eine derartig restriktiv wirkende Lohnentwicklung zu verzeichnen ist wie in Deutschland und folglich auch keine so ausgeprägte Konsumschwäche, kann die Geldpolitik diese Belastungen in Deutschland nicht vollständig kompensieren. Gleichwohl muss sie – wie dies auch von der

Mehrheit der Institute gesehen wird – ihren expansiven Kurs so lange halten bis es zu einer durchgreifenden Belebung der europäischen Binnenkonjunktur kommt oder Inflationsgefahren aufkeimen.

Die Finanzpolitik sollte weniger restriktiv ausgerichtet sein als in den vergangenen Jahren. Im Gegensatz zur Mehrheit der Institute plädieren daher das DIW Berlin und das IWH auch nicht für ein weiteres Sparprogramm im nächsten Jahr und befürworten eine Reform des Stabilitätspakts.<sup>31</sup> Gegenüber dem Status quo sinkender Ausgaben implizieren diese Vorschläge, die einen Ausgabenpfad von 1½ % befürworten, einen spürbar expansiven Kurs der Finanzpolitik, wobei zusätzliche Ausgaben ausschließlich investiven Charakter aufweisen sollten.

Mit diesem expansiveren Policy-mix und dem Rückenwind der Auslandskonjunktur könnte eine Trendwende zum Besseren in der Konjunktur- und Beschäftigungsentwicklung entstehen. Mit einem günstigeren gesamtwirtschaftlichen Umfeld entstünde sodann auch mehr Spielraum für Reformen der Sozialsysteme, die teilweise belastend auf die Einkommen der privaten Haushalte wirken. Zudem können sich erst dann viele der angelegten Anreizverbesserungen in höhere Beschäftigung umsetzen. Ohne ein günstiges gesamtwirtschaftliches Umfeld werden die positiven Wirkungen der Reformmaßnahmen verpuffen und es wird nichts bleiben als eine Wirtschaft, die unter den Belastungen angebotstheoretisch motivierter Politikempfehlungen leidet.

---

<sup>31</sup> Siehe „Zur Finanzpolitik“, S. 95.

## Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

### Vorausschätzung für die Jahre 2004 und 2005

	2003	2004	2005	2004		2005	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

#### 1. Entstehung des Inlandsprodukts

##### Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Erwerbstätige	- 1,0	0,2	0,5	0,0	0,4	0,6	0,5
Arbeitszeit, arbeitstäglich	0,1	- 1,2	0,3	- 1,0	- 1,4	0,0	0,6
Arbeitstage	0,1	1,5	- 0,7	1,4	1,7	- 0,1	- 1,2
Arbeitsvolumen, kalendermonatlich	- 0,8	0,5	0,2	0,3	0,7	0,5	- 0,1
Produktivität <sup>1</sup>	0,7	1,3	1,3	1,4	1,2	0,9	1,6
<b>Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995</b>	<b>- 0,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>

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

##### a) Mrd. Euro

Konsumausgaben	1 663,8	1 682,8	1 714,9	817,6	865,2	833,1	881,8
Private Haushalte <sup>2</sup>	1 255,3	1 276,6	1 306,5	623,7	652,9	637,9	668,6
Staat	408,5	406,3	408,4	193,9	212,3	195,2	213,2
Anlageinvestitionen	379,8	376,2	383,6	179,2	197,0	182,6	201,0
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	171,5	169,7	177,7	80,4	89,3	83,6	94,1
Bauten	208,3	206,4	205,9	98,7	107,7	98,9	106,9
Vorratsveränderungen <sup>3</sup>	- 7,6	1,9	4,9	10,5	- 8,6	13,6	- 8,7
Inländische Verwendung	2 036,0	2 060,9	2 103,4	1 007,3	1 053,7	1 029,3	1 074,1
Außenbeitrag	92,2	123,8	134,5	63,4	60,4	65,2	69,4
Exporte	769,3	849,0	914,1	412,7	436,4	444,9	469,1
Importe	677,1	725,3	779,5	349,2	376,0	379,8	399,8
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2 128,2</b>	<b>2 184,7</b>	<b>2 237,9</b>	<b>1 070,7</b>	<b>1 114,0</b>	<b>1 094,5</b>	<b>1 143,5</b>

##### b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	1,0	1,1	1,9	0,8	1,4	1,9	1,9
Private Haushalte <sup>2</sup>	1,1	1,7	2,3	1,2	2,2	2,3	2,4
Staat	0,8	- 0,6	0,5	- 0,3	- 0,8	0,7	0,4
Anlageinvestitionen	- 3,1	- 1,0	2,0	- 0,8	- 1,1	1,9	2,0
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	- 2,8	- 1,0	4,7	- 1,8	- 0,3	4,0	5,3
Bauten	- 3,3	- 0,9	- 0,3	0,0	- 1,7	0,2	- 0,7
Inländische Verwendung	1,2	1,2	2,1	0,7	1,7	2,2	1,9
Exporte	1,0	10,4	7,7	9,2	11,5	7,8	7,5
Importe	1,5	7,1	7,5	3,5	10,7	8,7	6,3
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>1,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>	<b>2,9</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,6</b>

#### 3. Verwendung des Inlandsprodukts in Preisen von 1995

##### a) Mrd. Euro

Konsumausgaben	1 522,7	1 521,8	1 531,1	747,2	774,6	751,3	779,8
Private Haushalte <sup>2</sup>	1 132,5	1 132,0	1 141,5	555,2	576,8	558,9	582,6
Staat	390,2	389,7	389,6	192,0	197,7	192,4	197,2
Anlageinvestitionen	389,1	385,2	391,1	183,0	202,2	185,9	205,2
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	179,0	178,6	186,1	84,4	94,2	87,5	98,6
Bauten	210,1	206,5	205,0	98,6	107,9	98,3	106,6
Vorratsveränderungen <sup>3</sup>	- 18,1	- 8,4	- 5,1	2,2	- 10,6	5,6	- 10,7
Inländische Verwendung	1 893,7	1 898,6	1 917,1	932,5	966,1	942,8	974,3
Außenbeitrag	91,5	123,1	134,0	60,8	62,4	65,1	69,0
Exporte	740,0	815,2	863,3	397,7	417,5	421,7	441,5
Importe	648,5	692,1	729,3	337,0	355,2	356,7	372,6
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>1 985,2</b>	<b>2 021,7</b>	<b>2 051,1</b>	<b>993,2</b>	<b>1 028,5</b>	<b>1 007,8</b>	<b>1 043,3</b>
<i>Nachrichtlich:</i> Bruttonationaleinkommen	1 973,4	2 014,0	2 043,4	987,1	1 027,0	1 001,6	1 041,8

##### b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	0,0	- 0,1	0,6	- 0,3	0,1	0,5	0,7
Private Haushalte <sup>2</sup>	0,0	0,0	0,8	- 0,4	0,3	0,7	1,0
Staat	0,1	- 0,1	0,0	0,1	- 0,3	0,2	- 0,3
Anlageinvestitionen	- 2,2	- 1,0	1,5	- 0,7	- 1,3	1,6	1,5
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	- 0,9	- 0,2	4,2	- 0,6	0,2	3,7	4,6
Bauten	- 3,2	- 1,7	- 0,8	- 0,8	- 2,5	- 0,3	- 1,2
Inländische Verwendung	0,5	0,3	1,0	- 0,2	0,7	1,1	0,8
Exporte	1,8	10,2	5,9	10,1	10,2	6,0	5,8
Importe	4,0	6,7	5,4	5,6	7,9	5,9	4,9
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>- 0,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>
<i>Nachrichtlich:</i> Bruttonationaleinkommen	0,1	2,1	1,5	2,2	1,9	1,5	1,4



noch: **Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland**  
**Vorausschätzung für die Jahre 2004 und 2005**

	2003	2004	2005	2004		2005	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

**4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (1995=100)**

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Private Konsumausgaben <sup>2</sup>	1,0	1,7	1,5	1,6	1,9	1,6	1,4
Konsumausgaben des Staates	0,7	-0,4	0,6	-0,3	-0,5	0,5	0,7
Anlageinvestitionen	-0,9	0,1	0,4	-0,1	0,2	0,3	0,5
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	-1,9	-0,8	0,5	-1,2	-0,4	0,3	0,7
Bauten	-0,1	0,8	0,5	0,8	0,8	0,5	0,5
Exporte	-0,8	0,2	1,7	-0,8	1,1	1,7	1,7
Importe	-2,4	0,4	2,0	-1,9	2,6	2,7	1,3
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>

**5. Einkommensentstehung und -verteilung**

**a) Mrd. Euro**

Primäreinkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup>	1 593,0	1 603,4	1 636,6	788,1	815,3	804,9	831,7
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	222,4	221,8	221,7	107,2	114,6	107,8	113,9
Bruttolöhne und -gehälter	909,8	912,1	924,1	430,0	482,1	434,3	489,8
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	460,8	469,4	490,8	250,9	218,5	262,9	228,0
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	202,9	249,7	263,4	114,9	134,7	118,8	144,6
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	<b>1 795,9</b>	<b>1 853,0</b>	<b>1 900,0</b>	<b>903,0</b>	<b>950,0</b>	<b>923,8</b>	<b>976,3</b>
Abschreibungen	318,3	322,5	328,7	161,0	161,5	164,0	164,7
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>2 114,2</b>	<b>2 175,5</b>	<b>2 228,7</b>	<b>1 064,0</b>	<b>1 111,5</b>	<b>1 087,8</b>	<b>1 141,0</b>
<i>Nachrichtlich:</i>							
Volkseinkommen	1 569,3	1 621,3	1 662,1	789,4	832,0	802,9	859,2
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	437,1	487,4	516,3	252,2	235,2	260,8	255,5
Arbeitnehmerentgelt	1 132,2	1 133,9	1 145,8	537,2	596,7	542,1	603,7

**b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr**

Primäreinkommen der privaten Haushalte <sup>2</sup>	0,5	0,6	2,1	0,3	1,0	2,1	2,0
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	1,9	-0,3	0,0	-0,5	-0,1	0,6	-0,6
Bruttolöhne und -gehälter	-0,2	0,3	1,3	0,0	0,5	1,0	1,6
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	1,2	0,4	0,8	0,4	0,3	0,5	1,1
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	1,0	1,9	4,6	1,2	2,6	4,8	4,3
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	9,2	23,1	5,5	35,3	14,2	3,4	7,3
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	<b>1,4</b>	<b>3,2</b>	<b>2,5</b>	<b>3,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,8</b>
Abschreibungen	0,5	1,3	1,9	1,1	1,6	1,9	2,0
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>1,2</b>	<b>2,9</b>	<b>2,4</b>	<b>3,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,7</b>
<i>Nachrichtlich:</i>							
Volkseinkommen	1,1	3,3	2,5	4,2	2,5	1,7	3,3
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	3,5	11,5	5,9	14,8	8,2	3,4	8,6
Arbeitnehmerentgelt	0,2	0,2	1,0	-0,1	0,4	0,9	1,2

**6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte<sup>2</sup>**

**a) Mrd. Euro**

Masseneinkommen	964,4	978,7	988,5	469,0	509,7	473,3	515,2
Nettolöhne und -gehälter	590,5	601,3	611,9	279,9	321,4	286,0	325,9
Monetäre Sozialleistungen	450,8	456,3	457,7	228,5	227,8	227,6	230,1
abz. Abgaben auf soziale Leistungen <sup>5</sup>	76,9	78,9	81,1	39,4	39,5	40,3	40,8
Übrige Primäreinkommen <sup>4</sup>	460,8	469,4	490,8	250,9	218,5	262,9	228,0
Sonstige Transfers (Saldo) <sup>6</sup>	-35,4	-34,7	-33,0	-17,1	-17,5	-17,0	-16,0
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>1 389,8</b>	<b>1 413,4</b>	<b>1 446,3</b>	<b>702,7</b>	<b>710,7</b>	<b>719,1</b>	<b>727,2</b>
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	16,6	18,2	19,0	8,7	9,5	9,0	10,0
Konsumausgaben	1 255,3	1 276,6	1 306,5	623,7	652,9	637,9	668,6
Sparen	151,1	155,1	158,9	87,7	67,3	90,3	68,6
Sparquote (%) <sup>7</sup>	10,7	10,8	10,8	12,3	9,4	12,4	9,3

**b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr**

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

noch: **Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland**  
**Vorausschätzung für die Jahre 2004 und 2005**

	2003	2004	2005	2004		2005	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

**7. Einnahmen und Ausgaben des Staates<sup>8</sup>**

**a) Mrd. Euro**

<b>Einnahmen</b>							
Steuern	481,6	483,4	487,9	234,7	248,7	242,0	245,9
Sozialbeiträge	394,8	395,1	398,6	191,6	203,5	193,3	205,3
Vermögenseinkommen	15,0	10,3	12,2	4,8	5,5	7,1	5,1
Sonstige Transfers	16,2	15,5	15,6	7,3	8,2	7,4	8,2
Vermögenstransfers	8,8	10,4	10,0	5,3	5,1	4,8	5,1
Verkäufe	40,5	40,7	42,2	19,2	21,6	19,7	22,5
Sonstige Subventionen	0,6	0,5	0,5	0,2	0,3	0,2	0,3
<b>Insgesamt</b>	<b>957,5</b>	<b>955,9</b>	<b>966,9</b>	<b>463,1</b>	<b>492,8</b>	<b>474,5</b>	<b>492,4</b>
<b>Ausgaben</b>							
Vorleistungen <sup>9</sup>	251,3	249,7	253,4	119,7	130,0	121,7	131,7
Arbeitnehmerentgelt	167,9	167,2	167,2	78,1	89,1	77,9	89,3
Vermögenseinkommen (Zinsen)	66,7	68,2	70,3	33,4	34,8	34,4	35,9
Subventionen	28,9	27,3	26,7	12,6	14,7	12,3	14,4
Monetäre Sozialleistungen	419,8	425,0	425,4	212,7	212,3	211,4	214,0
Sonstige laufende Transfers	38,2	38,6	40,2	17,9	20,7	18,6	21,6
Vermögenstransfers	35,6	34,4	33,1	19,1	15,3	17,5	15,6
Bruttoinvestitionen	31,9	30,1	29,9	13,1	17,0	13,0	16,9
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 1,4	- 1,6	- 1,7	- 0,7	- 0,9	- 0,8	- 0,9
<b>Insgesamt</b>	<b>1 038,9</b>	<b>1 038,7</b>	<b>1 044,6</b>	<b>505,8</b>	<b>533,0</b>	<b>506,1</b>	<b>538,5</b>
Finanzierungssaldo	- 81,3	- 82,9	- 77,6	- 42,7	- 40,2	- 31,5	- 46,1

**b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr**

<b>Einnahmen</b>							
Steuern	0,8	0,4	0,9	- 0,4	1,1	3,1	- 1,1
Sozialbeiträge	1,4	0,1	0,9	- 0,3	0,4	0,9	0,9
Vermögenseinkommen	- 13,9	- 31,8	18,5	- 50,5	1,1	49,5	- 8,2
Sonstige Transfers	5,7	- 4,4	0,8	- 10,0	1,2	1,1	0,6
Vermögenstransfers	1,0	18,1	- 4,1	26,8	10,2	- 9,1	1,0
Verkäufe	- 0,1	0,4	3,7	0,2	0,7	3,1	4,2
Sonstige Subventionen	- 30,0	- 8,9	0,0	- 15,4	- 3,3	0,0	0,0
<b>Insgesamt</b>	<b>0,8</b>	<b>- 0,2</b>	<b>1,2</b>	<b>- 1,3</b>	<b>0,9</b>	<b>2,5</b>	<b>- 0,1</b>
<b>Ausgaben</b>							
Vorleistungen <sup>9</sup>	1,3	- 0,7	1,5	- 0,5	- 0,8	1,7	1,3
Arbeitnehmerentgelt	0,0	- 0,4	0,0	- 0,1	- 0,7	- 0,3	0,2
Vermögenseinkommen (Zinsen)	1,1	2,3	3,1	0,3	4,2	3,0	3,2
Subventionen	- 6,3	- 5,7	- 2,2	- 9,0	- 2,6	- 2,4	- 2,0
Monetäre Sozialleistungen	2,5	1,2	0,1	1,6	0,9	- 0,6	0,8
Sonstige laufende Transfers	7,4	1,0	4,2	- 3,9	5,7	4,4	4,1
Vermögenstransfers	2,8	- 3,6	- 3,7	- 3,7	- 3,5	- 8,2	2,0
Bruttoinvestitionen	- 11,2	- 5,6	- 0,7	- 6,6	- 4,9	- 1,0	- 0,4
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
<b>Insgesamt</b>	<b>1,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>- 0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>1,0</b>

<sup>1</sup> Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995 je Erwerbstätigenstunde.

<sup>2</sup> Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

<sup>3</sup> Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

<sup>4</sup> Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuß sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.

<sup>5</sup> Einschließlich verbrauchsnahe Steuern.

<sup>6</sup> Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.

<sup>7</sup> Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).

<sup>8</sup> Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

<sup>9</sup> Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; Erwerbstätigenrechnung des Bundes und der Länder); Berechnungen der Institute; 2004 und 2005: Prognose der Institute.