

G. Flaig, W. Nierhaus, O.-E. Kuntze, A. Gebauer, S. Henzel, O. Hülsewig, A. Kaltschütz, E. Langmantel, M. Ruschinski, H.-W. Sinn und T. Wollmershäuser

Die Weltwirtschaft boomt wie seit 28 Jahren nicht mehr, doch die deutsche Wirtschaft macht nicht mit. Es gibt zwar einen Aufschwung, doch ist er angesichts der hohen Verflechtung der deutschen Wirtschaft mit der Weltwirtschaft enttäuschend schwach. Deutschland ist von der Weltkonjunktur entkoppelt und liegt nach wie vor beim Wachstum unter dem Durchschnitt der alten EU-Länder. Insgesamt ist das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2004 nach heutiger Einschätzung nur um 1,7% höher als im Jahr 2003, wobei allein 0,5 Prozentpunkte auf einen Sondereffekt bei den Arbeitstagen zurückzuführen sind. Nur der Export hat sich im Jahr 2004 gut entwickelt. Getrieben durch die Weltkonjunktur wuchs er um stattliche 9,3% in realer Rechnung. Vielen ist es ein Rätsel, warum sich dieses Wachstum in solch geringem Umfang in das gesamte Bruttoinlandsprodukt übertragen hat. Die Lösung des Rätsels liegt zum einen darin, dass ein Teil der Exporte aus importierten Vorleistungen sowie importierter Handelsware bestand, also insofern nur ein durchlaufender Posten war. Zusätzliche Exporte führen nach den Angaben des Statistischen Bundesamtes nur noch zu etwa 45% zu einer zusätzlichen inländischen Wertschöpfung; 55% der marginalen Exporte sind exportinduzierte Importe (Basareffekt). Zum anderen liegt die Lösung im Schrumpfen der Binnennachfrage. Der private Konsum ging um 0,3% zurück, und die Bruttoanlageinvestitionen verringerten sich um 0,5%. Als gemeinsame Erklärung für die schwache Binnennachfrage kommt das hohe deutsche Lohnkostenniveau in Betracht, das hinter Norwegen die Spitzenposition in der Welt einnimmt und die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Arbeitnehmer immer mehr beeinträchtigt. Ungeachtet der strukturellen Schwächen der deutschen Wirtschaft, die noch lange nicht überwunden sind, hängen die weiteren Konjunkturaussichten in hohem Maße von der Entwicklung der Weltkonjunktur ab. Für das Jahr 2005 ist eine Abschwächung der weltwirtschaftlichen Dynamik zu erwarten, ohne dass diese Abschwächung schon einen Abschwung bedeuten würde. In Deutschland dürfte im Jahresdurchschnitt 2005 das reale Bruttoinlandsprodukt um 1,2% steigen, nach Ausschaltung von Kalenderschwankungen sogar um 1,4%. Die Inflationsrate wird im nächsten Jahr voraussichtlich mit 1,4% etwas niedriger sein als in diesem (1,6%). Die Lage am Arbeitsmarkt bleibt trotz der leichten konjunkturellen Erholung angespannt. Im Durchschnitt des Jahres 2005 wird die Arbeitslosenzahl noch um rund 85 000 höher als in diesem sein, wenn man die aus Hartz IV resultierenden Effekte noch nicht berücksichtigt. Die Arbeitslosenquote wird im Jahresdurchschnitt 10,4% betragen, nach 10,3% in diesem Jahr.

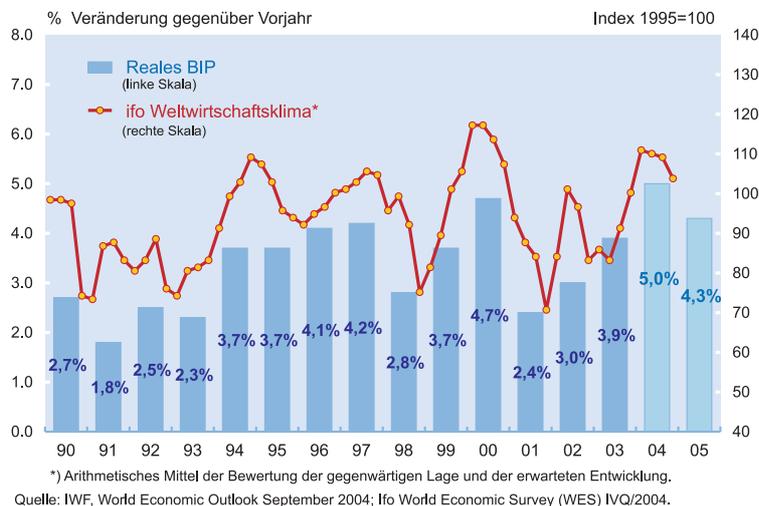
Überblick: Weltwirtschaft verliert an Fahrt

Im Laufe des letzten Jahrzehnts haben sich die Wachstumsperspektiven für die Weltwirtschaft in bemerkenswerter Weise verbessert. Gründe dafür sind zum einen die Integration der ehemaligen Ostblockländer sowie vieler Schwellenländer, vor allem China, in die weltwirtschaftliche Arbeitsteilung, die das Wachstumspotential in diesen Ländern gewaltig erhöht hat. Weiterhin haben neue technologische Entwicklungen auf dem IT-Sektor neue Produktivitäts- und Wachstumspotentiale erschlossen. Die Auswirkungen auf die einzelnen Länder und Weltregionen sind jedoch sehr unterschiedlich. Beide Faktoren sind mit einem hohen strukturellen Anpassungsprozess auch in den Indus-

trialändern verbunden. Inwieweit es gelingt, daran zu partizipieren, hängt entscheidend von der Flexibilität der einzelnen Volkswirtschaften ab, insbesondere auch auf dem Arbeitsmarkt.

Zusätzlich getrieben von einer sehr expansiven Geld- und Fiskalpolitik in den USA hat die Weltwirtschaft im Jahr 2004 das höchste Wachstumstempo seit fast drei Jahrzehnten erreicht. Seit Mitte 2004 hat die Weltkonjunktur allerdings nun wieder etwas an Fahrt eingebüßt. Nach den Ergebnissen des ifo World Economic Survey (WES) ist der ifo-Indikator für das Weltwirtschaftsklima im vierten Quartal deutlich gesunken, wenngleich er noch immer über dem langjährigen Durchschnitt liegt (vgl. Abb. 1). Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate sind erneut etwas

Abb. 1

Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima

zurückgeschraubt worden, während sich die Urteile zur aktuellen Lage noch weiter verbesserten. Für das Jahr 2005 ist zwar eine Abschwächung der weltwirtschaftlichen Dynamik zu erwarten, ein Abschwung ist aber nicht zu befürchten. Im Gegenteil, im nächsten Jahr werden die weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen weiter relativ günstig bleiben.

In den USA hat sich die Konjunktur im bisherigen Jahresverlauf nur wenig abgeschwächt. Zwar ebnete der massive finanzpolitische Stimulus ab. Auch hat sich der Preisauftrieb infolge der Verteuerung von Energieträgern zuletzt merklich beschleunigt (+ 3,2% im Vorjahresvergleich). Die monetären Rahmenbedingungen sind allerdings immer noch sehr günstig, obwohl die Fed die Federal Funds Rate seit Juni schrittweise um 125 Basispunkte auf 2,25% angehoben hat. Im dritten Quartal betrug das Wachstum der US-Wirtschaft im Vergleich zum Vorquartal 3,9% (laufende Jahresrate), bei negativem Realzins nach wie vor getragen vom privaten Konsum und dem Export.

In Japan dagegen hat sich die Konjunktur im Sommerhalbjahr deutlich abgekühlt, die gesamtwirtschaftliche Produktion war zuletzt nur unwesentlich höher als ein Quartal zuvor (0,2% laufende Jahresrate). Die inländische Verwendung expandierte sehr verhalten, der Exportüberschuss nahm sogar ab.

Auch in der europäischen Währungsunion (EWU) verlangsamte sich die Konjunktur; der hohe Ölpreis und die Euroaufwertung fordern inzwischen ihren Tribut. Nach ersten Schätzungen von Eurostat expandierte die gesamtwirtschaftliche Produktion im dritten Quartal 2004 mit einer laufenden Jahresrate von 1,1%, im ersten Halbjahr war das durchschnittliche Wachstumstempo mehr als doppelt so hoch gewesen. Zugpferd war weiterhin die Auslandsnachfrage, die sich trotz der kräftigen neuerlichen Aufwertung

des Euro behauptete. Die bislang stagnierende Investitionstätigkeit zog erstmals etwas an, der private Konsum blieb allerdings schwach. Die Arbeitslosigkeit nahm bis zuletzt saisonbereinigt zu, die Arbeitslosenquote betrug im September 8,9%.

In Deutschland ist die moderate Expansion des realen Bruttoinlandsprodukt (BIP) im dritten Vierteljahr 2003 nahezu wieder zum Stillstand gekommen, nach vorläufigen Angaben des Statistischen Bundesamtes ergab sich im Vergleich zum Vorquartal saisonbereinigt nur noch ein Plus von 0,1% (laufende Jahresrate: 0,4%). Auf der Verwendungsseite kehrten sich die bisherigen Auftriebskräfte um: Die im ersten Halbjahr sehr kräftig gestiegenen Exporte waren im dritten Quartal wieder rückläufig. Zugleich nahmen die Importe stark beschleunigt zu. Per saldo ging vom Exportüberschuss im dritten Quartal ein negativer Beitrag auf die gesamtwirtschaftliche Produktion aus. Die zuvor rückläufige inländische Binnennachfrage zog dagegen etwas an, getragen von den Investitionen in Ausrüstungen und vor allem auch in Vorräte. Die Stagnation des realen privaten Konsums hielt aber an; der marginale Realeinkommenszuwachs im dritten Quartal ist von den Haushalten zur Gänze gespart worden. Insgesamt waren die heimischen Auftriebskräfte nicht stark genug, um den Rückgang der Exporte auszugleichen.

Auf dem Arbeitsmarkt blieb die Lage desolat. Zwar ist die Zahl der Erwerbstätigen nach revidierten Berechnungen des Statistischen Bundesamtes seit Jahresanfang 2004 leicht gestiegen. Doch handelt es sich hierbei primär um eine Ausweitung von geringfügigen Beschäftigungsverhältnissen (Minijobs) sowie zusätzlichen Ich-AGs. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten war saisonbereinigt dagegen bis zuletzt rückläufig. Das Vorjahresniveau wurde im September um 320 000 unterschritten. Die Zahl der Arbeitslosen, die im Laufe des vergangenen Jahres bis einschließlich Januar 2004 als Folge von Änderungen in der statistischen Erfassung und verschärften Anforderungen an die Verfügbarkeit im amtlichen Rechenwerk um etwa 230 000 Personen gesunken war, hat seither wieder deutlich zugenommen. Im November belief sie sich saisonbereinigt auf 4,46 Mill.; die saisonbereinigte Arbeitslosenquote betrug 10,8%.

Der Anstieg der Lebenshaltungskosten hat sich im laufenden Jahr wieder merklich erhöht. Seit Mai pendelt die Inflationsrate knapp unterhalb der 2-Prozentmarke, im Dezember 2003 hatte sie noch bei 1% gelegen. Maßgeblich für den Preissprung waren die starke Verteuerung von Energieträgern, kräftige Preisanhebungen für Gesundheitsdienstleistungen im Zuge der Gesundheitsreform und die zweimalige Erhöhung der Tabaksteuer.

Weltwirtschaft

Zunächst weiter abgeschwächtes Wachstum

Die Weltwirtschaft hat sich im Jahr 2004 so kräftig entwickelt, wie seit 1976 nicht mehr, wesentlich getragen durch die konjunkturelle Entwicklung in den Schwellenländern und deren sprunghaft gestiegenen Handel untereinander. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte um 5,0% gestiegen sein, nach 3,9% im Jahr 2003, auch weil sich bei den Bruttoanlageinvestitionen der kräftige zyklische Aufschwung fortsetzte. Im Verlauf ließ die weltwirtschaftliche Dynamik allerdings seit dem Frühjahr in allen Weltregionen ziemlich simultan, aber in unterschiedlichem Ausmaß nach. Im dritten Quartal hat die Produktion in Japan und in einigen westeuropäischen Volkswirtschaften gegenüber dem Vorquartal sogar unerwartet annähernd stagniert, während sie in den übrigen Weltregionen deutlich aufwärts gerichtet blieb. Ursächlich für die allgemeine Wachstumsverlangsamung waren die weniger expansive Wirtschaftspolitik (in Japan und in den westeuropäischen Volkswirtschaften dämpfte zudem die erhebliche Abwertung des US-Dollar die Exportkonjunktur) sowie der bis in den Herbst hinein sehr kräftige Ölpreisanstieg, der bei den privaten Haushalten einen spürbaren Kaufkraftentzug bewirkte. Der Ölpreis erreichte am 22. Oktober auf der Basis des Composite Index (errechnet aus den Preisen für die Sorten Arabian Light, Brent, West Texas Intermediate) mit 48,6 US-Dollar pro Barrel seinen bisherigen Höchststand, gab anschließend jedoch deutlich nach. Inflationär wirkten ferner die haussierenden Preise für Industrierohstoffe sowie die extrem stark erhöhten Raten für Seefrachten; der Baltic Dry Index erreichte im Herbst den höchsten Stand seit 1985. Die Verbraucherpreise waren, vor allem getrieben von der Energieverteuerung, bis in den Herbst hinein deutlich gestiegen, doch dürfte sich der Preisauftrieb anschließend mit der Verbilligung des Öls wieder verlangsamt haben.

Die Weltwirtschaft wird im Jahr 2005 ganz wesentlich davon bestimmt, wie sich die Rohöl- und Rohstoffpreise sowie der Wechselkurs des Dollar entwickeln und wie die Geld- und Finanzpolitik in den großen Weltregionen ausgerichtet sein wird. Der Ölpreis dürfte bei ausreichendem Angebot tendenziell im Zuge der bis weit in das Jahr hineinreichenden Verlangsamung des Aufschwungs weiter sinken. Hier wird im Jahresdurchschnitt ein Rohölpreis in der Größenordnung von 37 Dollar pro Barrel – bezogen auf den Composite Index – angenommen, nach etwa 38 Dollar 2004. Die OPEC scheint jüngst ihre längerfristigen Preisvorstellungen auf diese Größenordnung angehoben zu haben, womit die derzeitige offizielle Marge von 22 bis 28 Dollar obsolet werden dürfte. Da die OPEC hinter dem jüngsten Preisrückgang ein Überangebot vermutet, wurde unlängst eine Kürzung der über dem offiziellen Förderlimit von 27 Mill. Barrel täglich liegenden Produktion beschlossen. Ein Risiko für Ver-

sorgung und Preisentwicklung bleibt die labile politische Lage im Mittleren Osten. Die Preise für Industrierohstoffe, welche im Schnitt des laufenden Jahres gegenüber 2003 um rund ein Viertel gestiegen waren, dürften allmählich zurückgehen, weil die Weltwirtschaft langsamer wächst, die Förderkapazitäten bei der Rohstoffgewinnung sukzessive ausgeweitet und damit auch die Spekulationsprämien geringer werden. Auch die Frachtraten sinken.

Ein erhebliches Risiko für die internationale Wirtschaftsentwicklung bildet der Wechselkurs des US-Dollar. Vor allem gegenüber den westeuropäischen Währungen hat er derzeit ein für den Export bedrohliches Tief erreicht. Entscheidend ist, ob Japan und die ostasiatischen Schwellenländer fortfahren, die amerikanische Valuta zur Förderung ihrer Exporte zu stützen und ihre Dollarguthaben weiter zu erhöhen. Geschieht das nicht und entschließen sich die an den Dollar gebundenen ostasiatischen Währungen nicht zu einer Aufwertung – China lässt trotz Drängens ausländischer Regierungen hierfür derzeit noch keine Neigung erkennen –, dann käme der Dollarkurs und mit ihm die weltwirtschaftliche Entwicklung in erhebliche Turbulenzen. Aber auch die amerikanische Finanzpolitik, und damit die Konjunktur, geriete wegen der bei null liegenden Sparquote der privaten Haushalte in eine Krise, da die Finanzierung des bei 4 bis 4 1/2% des BIP liegenden Haushaltsdefizits dann nicht mehr wesentlich durch die Käufe von Bonds durch ostasiatische Zentralbanken erfolgen kann. Interventionen zur Stützung des Dollarkurses haben vermutlich den größten Erfolg, wenn sie im internationalen Verbund unter Mitwirkung der US-Regierung, die dafür zumindest jetzt noch wenig Neigung zeigt, durchgeführt werden. Hier wird angenommen, dass der Wechselkurs des Dollar im Durchschnitt des Jahres 2005 bei 1,33 Dollar je Euro liegen wird, was gegenüber einem Kurs von 1,24 im Jahr 2004 und 1,13 im Jahr 2003 nochmals eine Aufwertung bedeutet. Von der Geld- und Finanzpolitik wird die Weltwirtschaft weniger als bisher stimuliert. So lässt die expansive Wirkung der Geldpolitik allmählich nach, zumal in den USA der Leitzins über den im Dezember 2004 von 2 auf 2,25% angehobenen Satz hinaus weiter erhöht wird. In China sind allerdings kaum weitere monetäre Restriktionen zu erwarten. Die Finanzpolitik der westlichen Industrieländer wird etwa konjunkturneutral wirken.

Im Jahr 2005 bleibt die Weltkonjunktur deutlich aufwärts gerichtet. Bei schwächer werdenden wirtschaftspolitischen Anstößen und dem Durchwirken der zurückliegenden Ver-teuerung von Erdöl und Industrierohstoffen verliert sie allerdings, und das gilt wiederum annähernd simultan für alle großen Regionen, bis über die Jahresmitte hinaus allmählich weiter an Dynamik. Hierauf lassen auch die mittels Befragungen erhobenen Indikatoren für das Konjunkturklima – z.B. der vom ifo Institut erhobene World Economic Survey – schließen. Anschließend machen sich die Wirkungen der Energie- und Rohstoffverbilligung zunehmend stimulier-

rend bemerkbar, da sinkende Teuerungsraten steigende Reallohne und damit eine Stützung des privaten Konsums bedeuten. Die Investitionen werden weiter von den immer noch niedrigen Zinsen und der im Allgemeinen günstigen Ertragslage stimuliert sowie von der Notwendigkeit, auf den härter werdenden internationalen Wettbewerb mit Rationalisierungs- und Ersatzinvestitionen zu reagieren und auch in Produktinnovationen zu investieren. Im weiteren Verlauf des zweiten Halbjahres dürfte die Weltkonjunktur wieder anziehen, wiederum maßgeblich angeregt durch die Entwicklung in den ostasiatischen Schwellenländern. Das reale Bruttoinlandsprodukt expandiert vermutlich um 4,3%.

In den westlichen Industrieländern ist eine Veränderungsrate von $2\frac{3}{4}\%$, in den USA von 3%, im Euroraum von $1\frac{1}{2}\%$ und in Japan von $1\frac{1}{4}\%$ zu erwarten. Der Preisauftrieb wird bei fortgesetzter Erdölverbilligung im Laufe des Jahres schwächer. Auch erschwert der schärfere Konkurrenzkampf eine Ausweitung der Gewinnmargen. Doch bilden sich die Inflationsraten im Jahresdurchschnitt wegen des Anfang 2005 bestehenden Überhangs gegenüber 2004 im Allgemeinen nur wenig zurück. Der Welthandel nimmt in einer Größenordnung von $7\frac{1}{2}\%$ zu, nach ungefähr 10% im Jahr 2004.

Vereinigte Staaten: Konjunkturelle Verlangsamung bei weiter hohem »Zwillingsdefizit«

Der kräftige Aufschwung der amerikanischen Wirtschaft hat im Verlauf des Jahres 2004 allmählich an Dynamik verloren. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte um 4,4% gestiegen sein, unterstützt durch weiterhin deutlich expansive Impulse von Seiten der Geld- und Finanzpolitik. Die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts wurde von einer sehr starken Binnennachfrage getragen. So wurde der private Konsum bei leicht verbesserter Arbeitsmarktlage – die Beschäftigung stieg um ca. 1% im Jahresdurchschnitt, und die Arbeitslosenquote sank auf $5\frac{1}{2}\%$ – wiederum sehr lebhaft ausgeweitet. Mit 3,8% übertraf sein Anstieg denjenigen der realen verfügbaren Einkommen zum wiederholten Male deutlich, so dass die Sparquote auf einen historischen Tiefstand von nahe null gesunken ist. Noch dynamischer als der Konsum entwickelten sich die privaten Investitionen. Die gewerblichen Investitionen expandierten vor dem Hintergrund der Ende 2004 auslaufenden Sonderabschreibungsmöglichkeiten (erfahrungsgemäß führt derlei zu einem Vorziehen der Investitionen), des aus den Flautejahren 2001 und 2002 resultierenden Nachholbedarfs und der eingeläuteten Zinswende mit zum Teil zweistelligen Jahresraten. Der Wohnungsbau nahm bei immer noch günstigen Finanzierungsbedingungen und steigenden Immobilienpreisen nochmals erheblich zu. Der öffentliche Konsum expandierte schwach, obwohl die Militärausgaben deutlich erhöht worden waren. Gebremst wurde die konjunkturelle Entwicklung durch den

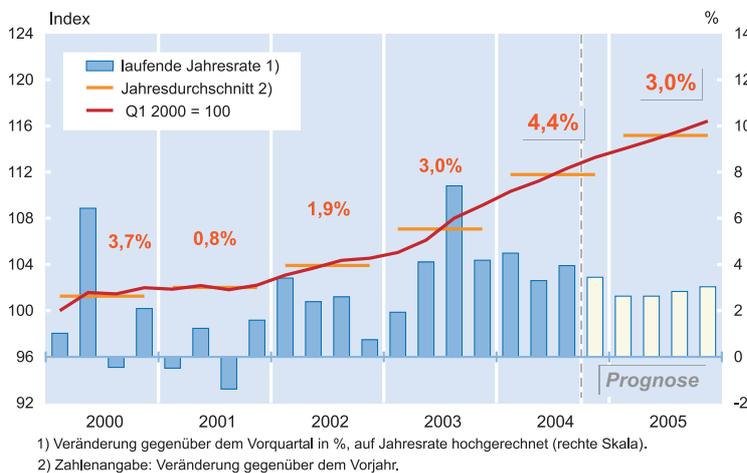
nochmals erhöhten negativen Außenbeitrag. Zwar stieg die amerikanische Ausfuhr dank kräftig anziehender Auslandsnachfrage und nachgebendem Dollarkurs so stark wie zuletzt 2000, doch expandierte die Einfuhr infolge der dynamischen Binnennachfrage noch kräftiger, so dass in nominaler Rechnung das Defizit der amerikanischen Leistungsbilanz, ca. 670 Mrd. Dollar bzw. $5\frac{3}{4}\%$ des Bruttoinlandsprodukts, den höchsten bisher erreichten Stand erreichte. Die Verbraucherpreise sind im Jahresverlauf vor allem infolge stark verteuerter Energie tendenziell beschleunigt gestiegen. Im Jahresdurchschnitt lagen sie um 2,5% über dem Niveau von 2003. Auch die Kerninflationsrate stieg rascher.

Die US-Notenbank hat ihren Ende Juni 2004 eingeläuteten Kurs der graduellen Straffung fortgesetzt und den Leitzins in fünf gleichen Schritten von 1,0% auf 2,25% im Dezember erhöht. Der kurzfristige Realzins liegt damit weiter nahe bei null Prozent. Bis zum Ende des Prognosezeitraumes könnte die Federal Funds Rate sukzessive auf ein konjunktur-neutrales Niveau von 3,0 bis 3,5% erhöht werden. Damit wirkt die Notenbank aufkommenden Inflationserwartungen nicht nur entgegen, sondern nutzt die günstige Konjunktorentwicklung, sich für die Zukunft einen Zinssenkungsspielraum zu verschaffen. Die Unterstützung des Dollar steht hingegen nicht im Vordergrund, zumal eine schwache Inlandswährung die Verringerung des hohen Leistungsbilanzdefizits unterstützen sollte. Die Geldpolitik stimuliert die Konjunktur zunächst weiter, wenn auch mit schwächer werdender Intensität. Gegen Ende des Prognosezeitraumes dürfte sie auf einen konjunktur-neutralen Kurs einschwenken.

Die Finanzpolitik wird wieder restriktiver. Zwar haben die ersten Amtshandlungen der wieder gewählten Regierung gezeigt, dass die offiziell geplante Halbierung des Budgetdefizits in den nächsten fünf Jahren in der Praxis nicht zu realisieren ist. So wurden die ursprünglich Ende 2004 auslaufenden Steuervergünstigungen für private Haushalte verlängert. Doch wird der Zuwachs der öffentlichen Ausgaben begrenzt, wobei die Etats für Heimatschutz und Verteidigung allerdings ausgenommen sind. Berücksichtigt man, dass militärische Operationen und der Wiederaufbau in Afghanistan und im Irak weiterhin zunehmende Aufwendungen erfordern, ist zu erwarten, dass das strukturelle gesamtstaatliche Defizit im kommenden Jahr in Relation zum Bruttoinlandsprodukt nach 4,6% im Jahr 2004 eine Größenordnung von 4% erreicht. Es wird also insofern ein leicht negativer konjunktureller Impuls ausgelöst.

Die Teilprivatisierung der staatlichen Rentenversicherung stellt nur eine optische Belastung für die Staatsausgaben dar. So soll zwar der beim Übergang vom Umlage- zum Kapitaldeckungsverfahren entstehende Finanzierungsbedarf von 1 000 bis 2 000 Mrd. Dollar zur Vermeidung von Steu-

Abb. 2
Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA
 Saisonbereinigter Verlauf



1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).
 2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.
 Quelle: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2004).

erhöhungen zunächst über zusätzliche Schulden finanziert werden. Da hierbei jedoch nur die implizite Staatsschuld der Rentenversicherung in eine explizite Schuld umgewandelt wird, sind keine besonderen ökonomischen Effekte zu erwarten.

Mit dem weiteren Anstieg der Fehlbeträge in Leistungsbilanz und Staatshaushalt, dem so genannten »Zwillingsdefizit«, in Zusammenhang mit der weiter gesunkenen und für eine hoch entwickelte Volkswirtschaft völlig ungenügenden Sparquote ist nicht nur der Balanceakt für die amerikanische Wirtschaftspolitik, sondern auch das Risiko für die weltwirtschaftliche Entwicklung noch größer geworden.

Bei weiterhin – wenn auch abgeschwächt – expansiver Wirtschaftspolitik dürfte die Konjunktur bis weit ins Jahr 2005 hinein langsam an Tempo verlieren. Im späteren Verlauf des Jahres werden anziehende Weltkonjunktur und durch verbilligte Energie entstehende Kaufkraftgewinne eine neuerliche Beschleunigung einleiten. Das reale Bruttoinlandsprodukt wächst im Jahresdurchschnitt mit 3,0%, eine Rate nahe dem Potentialzuwachs (vgl. Abb. 2).

Dabei verliert die Binnennachfrage an Schwung, während der Außenbeitrag bei stetig steigendem Export und langsamer zunehmendem Import weniger negativ wird. Der private Konsum expandiert verlangsamt, um etwa 3%, da sich die Sparquote bei steigenden Zinsen erhöht und eine nennenswerte Entspannung auf dem Arbeitsmarkt ausbleibt; die Beschäftigung dürfte kaum noch steigen und die Arbeitslosenquote auf 5 1/4% im Jahresdurchschnitt zurückgehen. Die privaten Investitionen nehmen erneut stärker zu als das Bruttoinlandsprodukt, expandieren aber deutlich weniger dynamisch als im laufenden Jahr. Der Wegfall der Sonderabschreibungen Ende 2004, sukzessiv steigende

Zinsen sowie zunächst nicht mehr so günstiger Absatz- und Ertragsersparungen reduzieren das Wachstum auf etwa 6%. Die Nachfrage der öffentlichen Hand dürfte weiterhin um etwa 2% steigen. Günstiger als bisher entwickelt sich der Außenbeitrag. Trotz des bis weit in das Jahr 2005 hinein nachlassenden weltwirtschaftlichen Aufschwungs, gewinnt der Export an Dynamik, stimuliert durch den deutlich niedriger bewerteten Dollar. Aus dem gleichen Grund sowie infolge der weniger lebhaften Einkommensentwicklung im Inland verlieren die Importe an Tempo. Wegen der kurzfristigen Anomalität der Leistungsbilanzreaktion, die durch bloße Preiseffekte zustande kommt, wird das Leistungsbilanzdefizit jedoch zunächst noch weiter steigen. Es könnte einen Wert von 6% des Bruttoinlandsprodukts erreichen. Der Anstieg der Verbraucherpreise wird bei sinkenden Energiepreisen und weniger dynamischer Konjunktur allmählich langsamer. Im Jahresdurchschnitt beläuft sich die Inflationsrate vermutlich auf 2 1/2%.

Japan: Binnenwirtschaft wächst langsam, aber stetig

Der starke Aufschwung der japanischen Volkswirtschaft, der nach einem Jahrzehnt der Stagnation im Frühjahr 2003 eingesetzt hatte, fand im zweiten Quartal 2004 ein abruptes Ende. Im Sommerhalbjahr haben eine deutlich langsamer wachsende Ausfuhr sowie ein schwächer expandierender privater Konsum zu einer von den Klimaindikatoren nicht signalisierten Stagnation der Produktion geführt. Verstärkt wurde die wirtschaftliche Schwäche durch ein weniger günstiges wirtschaftspolitisches Umfeld. Der weiterhin expansiven Zinspolitik der Zentralbank standen eine nominale Aufwertung des Yen sowie deutlich rückläufige staatliche Investitionen gegenüber. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte im Jahresdurchschnitt 2004 dank eines hohen Überhangs zu Jahresbeginn und eines starken ersten Quartals um 2,9% gewachsen sein.¹

Den kräftigsten Beitrag zur gesamtwirtschaftlichen Nachfrage leistete weiterhin die Ausfuhr vor allem in die asiatischen Schwellenländer. Ebenfalls kräftig, wenngleich langsamer als der Export, stieg die Einfuhr, so dass sich wieder ein positiver Außenbeitrag ergab. Der Leistungsbilanz-

¹ Mit der zweiten vorläufigen Schätzung für das dritte Quartal 2004 wurde die japanische volkswirtschaftliche Gesamtrechnung auf Vorjahrespreisbasis umgestellt (Referenzjahr 2000). Aufgrund der konzeptionellen Unterschiede zur bisherigen VGR auf Festpreisbasis sind die neuen amtlichen Ergebnisse mit den früher veröffentlichten Angaben nur eingeschränkt vergleichbar.

überschuss stieg auf reichlich 4% im Verhältnis zum BIP. Anregend wirkten weiterhin die privaten Investitionen. Die gewerblichen Investitionen sind, wenngleich nicht ganz so lebhaft wie im Vorjahr, stark überdurchschnittlich gewachsen, stimuliert durch niedrige Zinsen, eine verbesserte Ertragslage und eine deutlich erhöhte Kapazitätsauslastung in der verarbeitenden Industrie. Der Wohnungsbau nahm moderat zu, nachdem er zuvor über mehrere Jahre hinweg zurückgegangen war. Demgegenüber hat die öffentliche Hand ihre Investitionen abermals stark reduziert, vor dem Hintergrund des nach wie vor sehr hohen Haushaltsdefizits und der auf rund 165% des BIP gestiegenen Staatsverschuldung. Der öffentliche Verbrauch hat sich weiterhin leicht erhöht. Der private Konsum ist verlangsamt gestiegen. Zum einen machte sich die leichte Entspannung auf dem Arbeitsmarkt beim realen verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte kaum bemerkbar, zum anderen ist die seit langem rückläufige Sparquote der privaten Haushalte wegen der unsicheren Finanzierung der staatlichen Altersversorgung sowie der hohen Staatsschulden deutlich gestiegen. Die Beschäftigung nahm leicht zu, und die Arbeitslosenquote sank im Jahresdurchschnitt auf 4,8%.

Die japanische Deflation ist trotz der Konjunkturbelebung noch nicht ganz überwunden. Die Konsumentenpreise lagen im Jahresdurchschnitt um 0,1% unter dem Niveau des Vorjahres. Stabil gehalten wurde das Preisniveau durch die Aufwertung des Yen, den weiteren Rückgang der Arbeitskosten sowie die konjunkturbedingt beschränkte Möglichkeit zur Überwälzung gestiegener Vormaterialpreise.

Auch ist die japanische Wirtschaft der Liquiditätsfalle, in der sie nun schon seit Jahren steckt, noch nicht entkommen. Für einen Abbau des Liquiditätsüberhangs der Wirtschaft war die bisherige Expansion noch nicht stark genug. Allerdings kündigt sich ein Ende der Nullzinsphase insofern an, als die langfristigen Zinsen seit Anfang 2003 wieder etwas gestiegen sind. Bei einer weiteren deutlichen Aufwertung des Yen ist zu erwarten, dass die japanische Zentralbank erneut an den Devisenmärkten intervenieren wird. Dies, obwohl sie infolge jahrelanger Interventionen weltweit die mit Abstand größten Devisenreserven angehäuft hat.

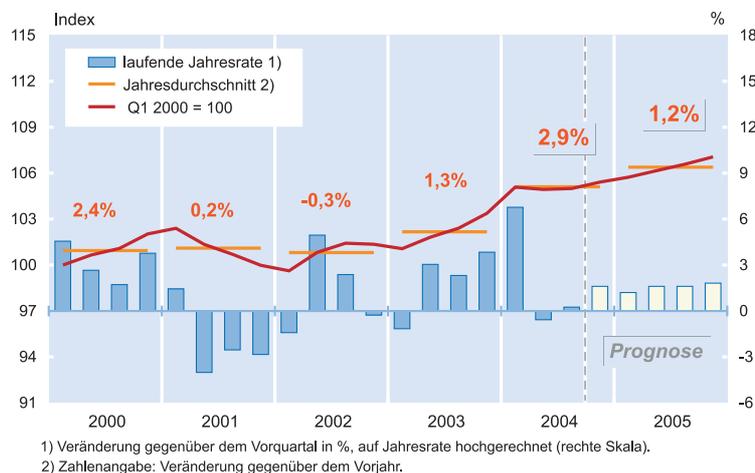
Das Dilemma der Finanzpolitik besteht weiterhin darin, den Staatshaushalt konsolidieren zu müssen, ohne dabei durch zu restriktive Maßnahmen die Konjunktur stärker zu dämpfen. Das strukturelle Staatsdefizit liegt weiterhin über 6%. Die besorgniserregende Schuldenpolitik des japanischen

Staates, die die Schuldenstandsquote auf inzwischen 160% erhöht hat, wird derweil noch fortgesetzt.

Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte im Jahr 2005 um 1,2% expandieren (vgl. Abb. 3). Die weltwirtschaftliche Entwicklung sowie Klimaindikatoren – wie die neueste Tankan-Umfrage – lassen zunächst auf eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums schließen. Danach wird die jüngste konjunkturelle Schwächephase von einer allmählichen Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Produktion abgelöst. Der private Verbrauch wächst moderat, gestützt von mäßigen Reallohnzuwächsen, weiterhin niedrigen Zinsen und einer verbesserten Arbeitsmarktlage. Die Beschäftigung dürfte leicht zunehmen und die Arbeitslosenquote auf 4¹/₂% sinken. Die Bruttoanlageinvestitionen steigen kaum noch. Zwar expandieren die Unternehmensinvestitionen weiter, angeregt durch nach wie vor günstige Finanzierungsbedingungen, eine weiter verbesserte Ertragslage und im späteren Verlauf des Jahres günstigere Absatzerwartungen. Auch der Wohnungsbau wird weiterhin durch niedrige Zinsen und die sich allmählich verbesserte Einkommenssituation der privaten Haushalte gestützt. Dagegen fährt der unter Konsolidierungszwängen stehende Staat seine Anlageinvestitionen weiter stark zurück. Deutlich sinken wird auch die Zunahme des Außenbeitrags. Die schwächere Auslandsnachfrage und der stärkere Yen bewirken zunächst einen langsameren Anstieg der Exporte. Mit der im späteren Verlauf des Jahres anziehenden Weltkonjunktur ist jedoch wieder eine Beschleunigung der Ausfuhr zu erwarten. Die moderate Konjunkturentwicklung, stabile oder sinkende Einfuhrpreise sowie weiter rückläufige Arbeitskosten sprechen für eine im Jahresdurchschnitt neuerlich bei null liegenden Veränderungsrate der Konsumentenpreise.

Abb. 3

Reales Bruttoinlandsprodukt in Japan Saisonbereinigter Verlauf



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

Quelle: ESRI; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2004).

Ostasiatische Schwellenländer: Etwas weniger rasantes Wirtschaftswachstum

In den ostasiatischen Schwellenländern hatte die Konjunktur im zweiten Halbjahr 2003 sprunghaft Tritt gefasst, nachdem die in der ersten Jahreshälfte stark dämpfenden Faktoren (SARS, Irak-Konflikt) rasch abgeklungen waren. Gestützt wurde die Entwicklung vor allem durch eine zumeist expansiv ausgerichtete Wirtschaftspolitik, einen dynamischen Prozess gegenseitiger konjunktureller Aufschaukelung und durch den weltwirtschaftlichen Aufschwung im Allgemeinen sowie in den USA und in Japan im Besonderen. Im Jahr 2004 setzte sich die von einer deutlichen Beschäftigungszunahme begleitete sehr dynamische Entwicklung aller Nachfrageaggregate (lediglich in Südkorea lahmte die Inlandsnachfrage) fort, weiterhin stimuliert durch das weltwirtschaftliche Wachstum, aber allmählich gedämpft durch die neuerliche starke Verteuerung von Rohöl und Industrierohstoffen, sowie verschiedentlich – etwa in China und Thailand – leicht gebremst durch eine weniger expansive Wirtschaftspolitik und zunehmende Probleme verschiedenster Art. Die Zentralbanken blieben um einen möglichst stabilen Wechselkurs ihrer Währungen gegenüber dem US-Dollar bemüht, um die preisliche Wettbewerbsfähigkeit zu sichern. Dies führte zu enormen Interventionen an den Devisenmärkten zur Stützung des Dollarkurses, begleitet von rekordhohen Käufen amerikanischer Staatsanleihen.

Motor des wirtschaftlichen Wachstums der Region mit Sogwirkung auch auf Lateinamerika, Australien und die westlichen Industrieländer blieb China, wo zunehmend Symptome wirtschaftlicher Überhitzung – Schwierigkeiten bei der Energieversorgung und im Transportwesen sowie bis weit in das Jahr hinein ein kräftiger Preisanstieg – auftraten. Bereits im Sommer 2003 waren Maßnahmen zur Dämpfung der rasanten Kreditexpansion ergriffen und, da sie so gut wie nicht gefruchtet hatten, im laufenden Jahr verstärkt worden; zuletzt wurde im Oktober der Schlüsselzins für Bankkredite von 5,31 auf 5,58% und der Zins für Bankeinlagen von 1,98 auf 2,25% angehoben. Zudem galten für Mai/Juli Preiskontrollen, große Investitionsprojekte wurden überprüft und die Genehmigung verschiedentlich verweigert. Daraufhin ließ das Wirtschaftswachstum allmählich nach. Die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts dürfte mit rund 9% nur wenig geringer als 2003 (9,3%) gewesen sein, wobei sich der Außenbeitrag spürbar verschlechterte und die Leistungsbilanz zuletzt in die roten Zahlen rutschte. Das Wirtschaftswachstum aller ostasiatischen Schwellenländer dürfte bei 8% gelegen haben.

Bis ins Jahr 2005 hinein ist eine allmähliche konjunkturelle Abschwächung abzusehen, die erst im späteren Verlauf in eine neuerliche Beschleunigung umschlägt. Die Zunahme der Produktion dieser Region liegt nach wie vor weit höher als in der übrigen Welt. Damit bleibt auch der starke Im-

portsog erhalten, nur etwas weniger ausgeprägt; in Südkorea hingegen bringt die bis zuletzt verstärkt expansive Wirtschaftspolitik die Inlandsnachfrage in Schwung. Retardierend wirken zunächst das langsamere Wirtschaftswachstum in China, in den USA sowie in Japan und das zunächst noch kaufkraftmindernde Durchwirken der sehr starken vorjährigen Preissteigerungen bei Erdöl und Industrierohstoffen. Eine verschiedentlich befürchtete »harte Landung« der chinesischen Konjunktur ist wenig wahrscheinlich, auch weil Kreditrestriktionen zunehmend durch ein Ausweichen auf den grauen Kreditmarkt umgangen werden. Zu groß ist die Notwendigkeit eines weiterhin sehr hohen Wirtschaftswachstums mit Blick auf zahlreiche großen Probleme wie: Stromknappheit und Transportengpässe, marode Staatsbetriebe, mit uneinbringlichen Krediten schwer belastete Banken, hohe Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung, große Armut in weiten Gebieten, Umweltschäden, etc. Amtlicherseits wird eine Steigerung der Produktion um rund 8% als Minimum angesehen, um die Situation im Griff zu behalten. Auch werden die Kapazitätsengpässe vor allem bei der Energieversorgung und im Transportwesen nicht mehr so ausgeprägt sein. Der in den letzten Monaten deutlich verlangsamte Preisanstieg verringert zudem die Notwendigkeit weiterer wirtschaftspolitischer Bremsmanöver. Offiziell wird für 2005 eine Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts in der Größenordnung von 7% angestrebt. In den neunziger Jahren wurden die Produktionszahlen von den Provinzialverwaltungen nach oben »geschönt«, um den Vorgaben der Zentralregierung zu entsprechen. Nun dürften die Zahlen aus dem gleichen Grund nach unten frisiert werden. Vermutlich liegt die Veränderungsrate bei 8%. Mit Blick auf das geringere Wirtschaftswachstum, die erheblichen Strukturprobleme und die beträchtliche Arbeitslosigkeit dürfte man dem Drängen nach größerer Flexibilität des Yuan-Kurses, wenn überhaupt, nur so zögerlich nachgeben, so dass die preisliche Wettbewerbsfähigkeit annähernd gewahrt bleibt. Für die übrigen südostasiatischen Schwellenländer (sie haben jüngst die Bildung einer Freihandelszone unter Einschluss Chinas beschlossen, was den Investitionen schon kurzfristig Auftrieb geben dürfte), deren Inlandskäufe nicht wesentlich an Schwung verlieren, bedeutet das immer noch sehr starke chinesische Wirtschaftswachstum eine wesentliche Stütze der Exportdynamik, da nun die Lieferungen nach Nordamerika weniger lebhaft ausgeweitet werden. Das reale Bruttoinlandsprodukt der ostasiatischen Schwellenländer dürfte um 6³/₄% expandieren, wobei die Beschäftigung weiter steigt und der Preisauftrieb mit sinkenden Ölpreisen allmählich schwächer wird.

Russland: Wirtschaftspolitik stimuliert kräftig

In Russland blieb die Konjunktur bis Mitte 2004 stark aufwärts gerichtet, stimuliert von der stark gestiegenen Ausfuhr und einer deutlich expansiven Geldpolitik; die Finanz-

politik war hingegen etwa neutral ausgerichtet. Da Energieträger und Industrierohstoffe den mit weitem Abstand größten Anteil am Export stellen, profitierte die Volkswirtschaft sehr erheblich sowohl von der ausgesprochen lebhaften Nachfrage nach diesen als auch von deren rasant gestiegenen Preisen. Hierdurch wurde nicht nur der Import, sondern auch die Binnennachfrage angeregt. Das galt zunächst besonders für die Bruttoanlageinvestitionen, die bei kräftig verbesserten Erträgen und günstigen Finanzierungsbedingungen nun auch außerhalb des Energie- und Rohstoffsektors deutlich an Dynamik gewannen. Hier kam es indes im dritten Quartal zu einem Einbruch, ausgelöst von den Geschehnissen um den Erdölkonzern Yukos, aber auch als Folge der erheblich gesunkenen Wettbewerbsfähigkeit des Nichtrohstoffsektors im Zuge der starken Aufwertung des Rubel. Gleichzeitig setzte sich die Verschlechterung des Außenbeitrags fort bei dynamisch steigendem Import und nachlassendem Schwung bei den Ausfuhren. Da sich die Terms of Trade erneut wesentlich verbesserten, wies die Leistungsbilanz gleichwohl ein in Relation zum BIP auf rund 9¹/₂% erhöhtes Aktivum aus. Obwohl der zuvor schon sehr rasch zunehmende private Verbrauch beschleunigt ausgeweitet wurde – die Reallöhne wurden sehr kräftig erhöht, und die Beschäftigung ist bei sinkender Arbeitslosenquote spürbar ausgeweitet worden –, wuchs die Wirtschaft im zweiten Halbjahr merklich langsamer als zuvor. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte um 6³/₄% zugenommen haben. Der Preisauftrieb blieb auf der Verbraucherstufe im zweistelligen Bereich, obwohl zu Jahresbeginn die Mehrwertsteuer um 2 Prozentpunkte auf 18% gesenkt und die Verkaufssteuer abgeschafft wurden und sich die Importe wegen des steigenden Rubel-Kurses verbilligten.

Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte im Jahr 2005 mit rund 5¹/₄% erheblich langsamer zunehmen als in den Jahren zuvor. Dies ist im Wesentlichen auf eine deutliche Verschlechterung des Außenbeitrags zurückzuführen, da die Diskrepanz zwischen Import- und Exportwachstum noch größer wird, auch weil die Weltwirtschaft langsamer wächst. Die Inlandsnachfrage expandiert ebenfalls bis weit in das Jahr hinein nicht mehr so lebhaft, obwohl die Geldpolitik weiterhin kräftig stimuliert und die Finanzpolitik deutlich expansiv wirkt; die öffentlichen Haushalte weisen gleichwohl immer noch einen Finanzierungsüberschuss aus. Das regt die Investitionstätigkeit vor allem dort an, wo öffentliche Aufträge hin fließen – u.a. in die Rüstung. Im Erdöl- und Erdgassektor sowie in anderen Bereichen dürfte die Investitionsflaute bald überwunden werden. Der private Verbrauch nimmt bei nach wie vor sehr hohen Reallohnsteigerungen, wachsender Beschäftigung und weiter rückläufiger Arbeitslosigkeit erneut stark zu. Der Preisauftrieb dürfte trotz weiterer Importverbilligungen kaum unter 10% sinken, was wesentlich auf die vorherrschenden Monopole und Kartelle zurückzuführen ist. Das Aktivum der Leistungsbilanz ver-

ringert sich nochmals erheblich, auch weil sich die Terms of Trade infolge rückläufiger Erdöl- und Rohstoffpreise erheblich verschlechtern.

Lateinamerika: Exportdynamik hat Binnen-sektoren erfasst

Die Volkswirtschaften Lateinamerikas waren im zweiten Halbjahr von einer konjunkturellen Belebung erfasst worden, die einer mehr als dreijährigen Phase annähernder Stagnation ein Ende setzte. Bis weit in das Jahr 2004 hinein verstärkte sich das Wirtschaftswachstum, auch weil die Ausfuhr dynamisch expandierte. Diese erhielt vom weltweiten Wirtschaftsaufschwung, vor allem aber von den Lieferungen nach Südostasien im Allgemeinen und nach China im Besonderen kräftige Anstöße. Der Absatz nicht nur von Industrierohstoffen, sondern auch von Agrargütern erlebte einen Boom. Da gleichzeitig die Weltmarktpreise für Industrierohstoffe haussierten, verbesserten sich die Terms of Trade wichtiger lateinamerikanischer Länder nochmals erheblich. Verschiedentlich wurde an den Devisenmärkten interveniert, um den Dollarkurs nicht zu weit abgleiten zu lassen. Die zusammengefasste Leistungsbilanz wies neuerlich einen Überschuss aus, auch weil der Export immer noch rascher stieg als der Import, welcher von der binnenwirtschaftlichen Erholung kräftig stimuliert wurde. Diese erfasste alle großen Nachfrageaggregate. Export-sog, zunehmend verbesserte Absatzaussichten im Inland, steigende Kapazitätsauslastung und günstigere Ertragsentwicklung ließen die Bruttoanlageinvestitionen trotz nach wie vor hoher Zinsen spürbar steigen. Der private Konsum gewann langsam an Schwung, angeregt durch etwas höhere Reallöhne und die allmählich zunehmende Beschäftigung. In Brasilien stimulierten neben dem Exportboom die 2003 erfolgten monetären Lockerungen, während die Finanzpolitik auf konsolidierungsorientiertem Kurs blieb. Allerdings schwankte das Vertrauen ausländischer Anleger zeitweilig stark, mit Auswirkungen auch auf die Zins- und Wechselkursentwicklung. Mexiko profitierte nun kräftig vom Aufschwung in den USA, wohin ca. 90% der Warenausfuhr gingen, bis weit in das Jahr hinein gestützt durch eine stetige Abwertung des Peso. Die argentinische Wirtschaft, belastet mit einer hohen Auslandsverschuldung, konnte das vorjährige Expansionstempo zwar nicht halten, doch war die konjunkturelle Dynamik immer noch erheblich. In Venezuela klang die krisenhafte Situation allmählich ab, bedingt durch die politische Stabilisierung und sehr stark erhöhte Exporterlöse. Das reale Bruttoinlandsprodukt der Region dürfte um rund 5% gestiegen sein, nach 1,7% im Jahr 2003. Die Konsumentenpreise erhöhten sich zuletzt mit zeitlicher Verzögerung gegenüber den Großhandelspreisen wieder rascher, als Folge sowohl der erheblich gestiegenen Erdöl- und Rohstoffpreise als auch der kräftigeren Inlandsnachfrage.

Für das Jahr 2005 ist im Verlauf eine nur allmähliche Verlangsamung des Wirtschaftswachstums zu erwarten. Der durch die nachlassende weltwirtschaftliche Expansion bedingt abgeschwächte Ausfuhranstieg wird durch die Zunahme der Inlandskäufe nicht ganz kompensiert. Besonders der Absatz in den USA wächst schwächer, während die hohe Dynamik der Lieferungen in die ostasiatischen Schwellenländer nur wenig nachlässt. Da zudem die Hausse bei den Rohstoffpreisen endet und die Rohölpreise weiter sinken, während die Einfuhr zunächst noch beschleunigt ausgeweitet wird, geht das Aktivum der zusammengefassten Leistungsbilanz erheblich zurück. Die inländische Verwendung bleibt auf breiter Front robust aufwärts gerichtet. Der private Konsum wird besonders von der steigenden Beschäftigung stimuliert. Weiter verbesserte Absatz- und Ertragsersparungen, steigende Auslastung der Kapazitäten sowie anhaltend günstige wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen stützen trotz langsam anziehender Zinsen die Zunahme der Bruttoanlageinvestitionen. Namentlich die längerfristig bei auskömmlichen Preisen deutlich zunehmende Nachfrage nach Industrierohstoffen und Agrargütern – besonders aus China, das sich jetzt energisch in der Rohstoffgewinnung und in anderen Sektoren vor allem in Argentinien, Brasilien und Chile engagiert – regt nicht nur Investitionen in diesen Bereichen, sondern auch den Ausbau der Infrastruktur an. Das gilt besonders für Brasilien, vorausgesetzt, dass es nicht wieder zu wirtschaftspolitischen Irritationen kommt. Auch in Venezuela dürfte bei anhaltender politischer Konsolidierung verstärkt in die Förderung von Bodenschätzen investiert werden, zumal im Erdölsektor diesbezüglich jahrelang nur wenig passiert ist. Die mexikanische Wirtschaft wird von der gegenüber 2004 deutlich schwächeren Konjunktur in den USA erheblich getroffen. Zudem leidet die Investitionstätigkeit unter der Reformunwilligkeit und den Unsicherheiten im Vorfeld der 2006 fälligen Präsidentschaftswahlen. Und das Anfang des Jahres auslaufende Quotensystem im internationalen Textilhandel wirkt nachteilig auf Textilproduktion und -export. In Argentinien festigt sich die Inlandsnachfrage bei anhaltend lebhaften Agrarexporten weiter. Das zusammengefasste Bruttoinlandsprodukt Lateinamerikas dürfte um rund 4% expandieren, bei kaum verlangsamtem Preisauftrieb.

Euroraum: Vorübergehende Konjunkturverlangsamung

Im Euroraum setzte sich die vor allem von der Ausfuhr getragene Erholung der Produktion im Frühjahr 2004 in beschleunigtem Tempo fort. Anschließend ließ das Wachstum jedoch nach, bedingt durch die starke Aufwertung des Euro, die erhebliche Verteuerung des Rohöls sowie die verlangsamte konjunkturelle Gangart in einigen anderen Weltregionen. Das reale Bruttoinlandsprodukt nahm um 1³/₄% zu, wobei die Wachstumsraten von Land zu Land erheblich

differierten. So bildeten Italien und Portugal mit Raten von rund 1% die »Schlusslichter« (vgl. Tab. 1), während die Volkswirtschaften Griechenlands (bedingt durch die Olympiade), Irlands, Finnlands und Spaniens am lebhaftesten expandierten. Die inländische Verwendung stieg bei annähernd neutraler Finanz- und weiterhin expansiver Geldpolitik mäßig. In Spanien, aber auch in Frankreich, Griechenland und in Irland erhöhte sie sich besonders kräftig. In Deutschland hat diese hingegen auf dem Niveau von 2003 stagniert – es war das schlechteste Resultat aller westlichen Industrieländer.

Der private Konsum im Euroraum tendierte verhalten aufwärts. Vor allem infolge der erheblichen Energieverteuerung sind die realen verfügbaren Einkommen im Sommerhalbjahr verlangsamt gestiegen, und die Beschäftigung erhöhte sich nur wenig. Die Bruttoanlageinvestitionen, deren mehrjährige Rezession erst Mitte vergangenen Jahres zum Stillstand gekommen war, haben sich noch nicht wirklich erholt.

Die Bauinvestitionen gingen, wenn auch verhaltener, immer noch zurück, und die Ausrüstungsinvestitionen entwickelten sich trotz der Exportdynamik kaum. Auch ist die Auslastung der Kapazitäten in der verarbeitenden Industrie nur langsam gestiegen und lag weiterhin nur noch leicht unter dem langfristigen Durchschnitt. Der Export, stimuliert vom kräftigen Wirtschaftswachstum in anderen Weltregionen, stieg deutlich stärker als die Einfuhr, so dass sich der Außenbeitrag verbesserte. Obwohl sich die Terms of Trade infolge stark erhöhter Energie- und Rohstoffpreise spürbar verschlechterten, ergibt sich im Jahresergebnis in der Leistungsbilanz erneut ein Überschuss. Die Erwerbslosenquote verharrte das ganze Jahr über bei 9%, obwohl die Beschäftigung weiter leicht zunahm. Die Konsumentenpreise (HVPI) stiegen im Euroraum vor allem infolge der neuerlichen kräftigen Verteuerung von Mineralölprodukten im Herbst beschleunigt, obwohl die Aufwertung des Euro den Importpreisanstieg dämpfte. Im Jahresmittel lagen sie um rund 2% über dem vergleichbaren Vorjahresstand – nach 2,1% im Durchschnitt 2003 –, wobei erneut vielfach indirekte Steuern, Gebühren, Abgaben und administrierte Preise heraufgesetzt worden waren.

Von der Wirtschaftspolitik sind im Jahr 2005 kaum noch anregende Wirkungen auf die Konjunktur im Euroraum zu erwarten. Zwar stimuliert die Geldpolitik weiterhin, doch bleibt die Finanzpolitik konjunkturneutral, und der gestiegene Wechselkurs des Euro wirkt retardierend. Die Lohnpolitik steht einer nachhaltigen Belebung der Investitionsgüternachfrage noch immer im Weg. Die Europäische Zentralbank setzte ihren expansiven geldpolitischen Kurs fort und beließ den maßgeblichen Leitzins bei 2%. Bei einer Kerninflationrate von zuletzt 1,9% bedeutet dies einen kurzfristigen Realzins von nahe null. Die Rendite 10-jähriger Staats-

Tab. 1

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa

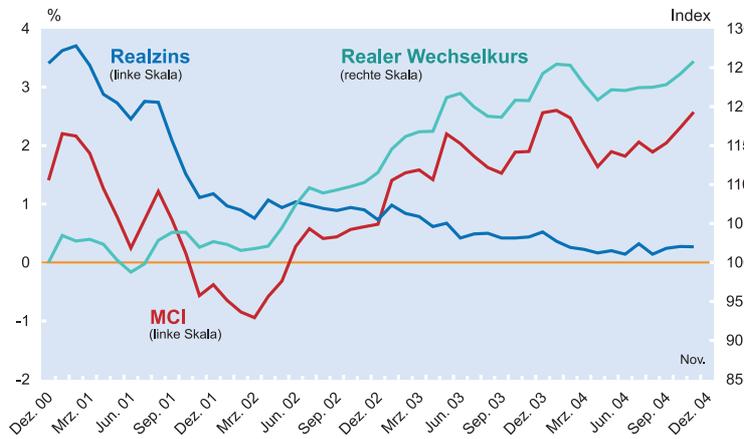
	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise ³⁾			Arbeitslosenquote ⁴⁾		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %								
		2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Deutschland	21,9	-0,1	1,7	1,2	1,0	1,6	1,4	9,6	9,7	9,8
Frankreich	15,9	0,5	2,1	1,6	2,2	2,4	1,9	9,4	9,6	9,6
Italien	13,4	0,3	1,2	1,2	2,8	2,3	2,2	8,6	8,1	7,9
Spanien	7,6	2,5	2,6	2,4	3,1	3,1	3,0	11,3	11,0	10,7
Niederlande	4,7	-0,9	1,4	1,1	2,2	1,5	1,4	3,8	4,8	5,2
Belgien	2,8	1,3	2,6	2,3	1,5	1,9	1,7	8,0	8,6	8,7
Österreich	2,3	0,8	1,8	2,1	1,3	1,9	1,7	4,3	4,2	4,0
Griechenland	1,6	4,5	3,7	2,6	3,4	3,1	3,4	9,3	8,9	9,0
Finnland	1,5	2,0	3,0	2,6	1,3	0,1	1,6	9,0	9,0	8,8
Irland	1,4	3,7	4,5	4,1	4,0	2,3	2,8	4,6	4,5	4,5
Portugal	1,3	-1,2	1,1	1,0	3,3	2,5	2,3	6,3	6,4	6,5
Luxemburg	0,2	2,9	2,8	2,8	2,5	3,3	2,9	3,7	4,3	4,7
Euroraum¹⁾	74,5	0,5	1,8	1,5	2,1	2,1	1,9	8,9	8,9	8,8
Großbritannien	16,3	2,2	3,2	2,4	1,4	1,3	1,8	5,0	4,7	4,7
Schweden	2,7	1,5	3,5	3,0	2,3	1,2	1,6	5,6	6,4	6,5
Dänemark	1,9	0,4	2,1	2,0	2,0	0,9	1,7	5,6	6,0	6,0
EU15¹⁾	95,5	0,8	2,2	1,7	1,9	1,9	1,9	8,1	8,0	8,0
Polen	1,9	3,8	5,4	4,4	0,7	3,5	3,1	19,2	18,8	18,5
Tschechien	0,8	3,7	3,8	3,3	-0,1	2,6	2,7	7,8	8,8	8,9
Ungarn	0,8	3,0	3,9	3,5	4,7	6,8	5,0	5,8	5,9	6,0
Slowakei	0,3	4,0	4,9	4,6	8,5	7,5	4,1	17,5	16,0	15,5
Slowenien	0,2	2,5	3,8	3,5	5,7	3,8	3,3	6,5	6,3	6,1
Litauen	0,2	9,7	7,0	6,6	-1,1	1,0	2,5	12,7	11,3	10,8
Zypern	0,1	1,9	3,3	3,0	4,0	2,1	2,5	4,4	4,5	4,5
Lettland	0,1	7,5	6,5	5,9	2,9	6,2	5,5	10,5	10,6	10,6
Estland	0,1	5,1	5,7	5,4	1,4	2,9	3,1	10,1	9,0	8,7
Malta	0,0	-0,3	0,9	1,1	1,9	2,9	2,7	8,2	8,9	9,2
EU-Beitrittsländer	4,5	3,8	4,7	4,1	2,1	4,1	3,4	14,4	14,1	13,9
EU25¹⁾	100,0	0,9	2,3	1,8	2,0	2,0	2,0	9,1	9,0	8,9
nachrichtlich: exportgewichtet ²⁾		1,3	2,5	2,1	2,1	2,3	2,2			

¹⁾ Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2003 in US-Dollar; Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der zivilen Erwerbspersonen von 2002. – ²⁾ Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr von 2003. – ³⁾ EU25: Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – ⁴⁾ Standardisiert.

Quelle: OECD, ILO, IMF, Statistisches Bundesamt, Berechnungen des ifo Instituts; 2004 und 2005: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 4

Monetäre Rahmenbedingungen im Euroraum

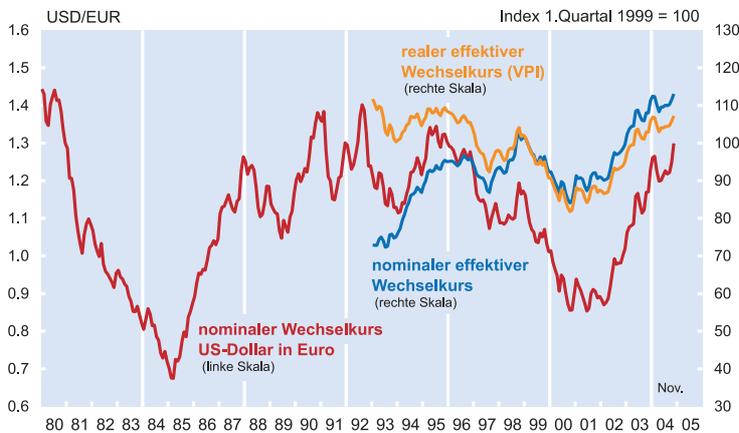


Der MCI (Monetary Conditions Index) wurde gemäß folgender Formel berechnet: $MCI = (r_t - 2\%) + 1/6 (q_t - q_0)$. r_t bezeichnet den Realzins auf Basis der Kerninflation, q_t den realen effektiven Wechselkurs des Euro (weiter Länderkreis; Berechnung auf Basis der Konsumentenpreisindizes) und q_0 den realen effektiven Wechselkurs im Dezember 2000, der auf 100 gesetzt wurde. Die Gewichtung des realen effektiven Wechselkurses mit 1/6 wurde in Analogie zum OECD Economic Outlook vorgenommen.

Quelle: Europäische Zentralbank, Eurostat und Berechnungen des ifo Instituts.

Abb. 5

Wechselkurse des Euro¹⁾



¹⁾ Bis Dezember 1998 ECU-Kurse, ab Januar 1999 Euro-Kurse. Effektive Wechselkurse: weiter Länderkreis, realer effektiver Wechselkurs auf Basis der Verbraucherpreise.

Quelle: Europäische Zentralbank.

Tab. 2
Inflationserwartungen aus Umfragen in %

	Datum der Veröffentlichung	2005
Consensus Economics	November 2004	1,9
Survey of Professional Forecasters	November 2004	1,9
Umfrage des „Economist“	November 2004	1,8

Quelle: EZB, The Economist.

anleihen, die in der ersten Jahreshälfte anzog, fiel seit Mitte des Jahres von 4,4% auf zuletzt unter 3,8%. Diesem zinspolitischen Expansionskurs wirkte allerdings die seit September andauernde Aufwertung des Euro entgegen, so dass insgesamt die monetären Rahmenbedingungen seit Jah-

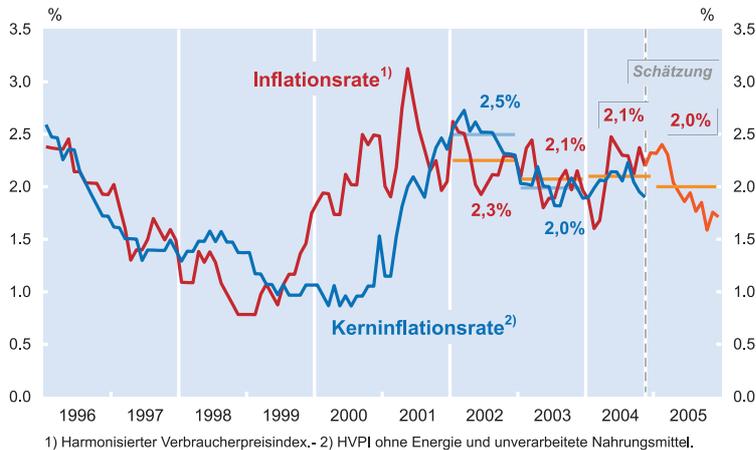
resmitte weniger günstig wurden (vgl. Abb. 4).

Da der Euro vor allem gegenüber den Währungen des Dollarraums aufwertete (von 1,22 im September auf durchschnittlich 1,30 US-Dollar je Euro im November, was einem Anstieg um 6,6% entspricht), fiel die reale effektive Aufwertung nur relativ gering aus (nur 2,4% im selben Zeitraum, vgl. Abb. 5). Die Ausstattung des Euroraums mit Liquidität ist weiterhin reichlich gewährleistet. Nachdem sich die durchschnittliche Wachstumsrate des Geldmengenaggregats M3 bis Jahresmitte dem Referenzwert der Europäischen Zentralbank von 4,5% näherte, ist seither wieder ein beschleunigtes Wachstum zu verzeichnen. Diese Entwicklung spiegelt sich vor allem in einer Zunahme des Wachstums der Konsumentenkredite und – wenn auch nicht ganz so deutlich – der Kredite an Unternehmen wider.

Insbesondere vor diesem Hintergrund dürfte die Europäische Zentralbank die Leitzinsen im Prognosezeitraum nicht senken und bei 2% belassen, obwohl die jüngste Aufwertung des Euro und die hohen Ölpreise deutliche realwirtschaftliche Spuren im Euroraum zur Folge haben werden (vgl. Exkurs: VAR-Analyse für den Euroraum). Zwar machte die Europäische Zentralbank wiederholt deutlich, dass eine hohe Liquiditätsausstattung potentiell mit Risiken für die Preisstabilität verbunden ist, doch sind bislang Anzeichen für eine mittelfristige Verfehlung des Inflationsziels der Europäischen Zentralbank nicht erkennbar. Dies signalisieren auch Umfragen zu den Inflationserwartungen privater Akteure (vgl. Tab. 2) im Euroraum. Nach der Prognose des ifo Instituts wird der Anstieg des HVPI im dritten Quartal 2005 unter die 2-Prozentmarke sinken, so dass sich im Jahresdurchschnitt 2005 eine Inflationsrate von 2,0% ergeben dürfte (vgl. Abb. 6). Preisdämpfend wirkt sich insbesondere die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar aus, die die Auswirkungen des Rückgangs des Dollar-Ölpreises auf das allgemeine Preisniveau im Euroraum noch verstärkt (siehe Annahmen der Prognose). Hin-

zu kommt, dass mit einer konjunkturellen Belebung im Euroraum erst im späteren Verlauf von 2005 zu rechnen ist und somit ein nachfrageseitiger Preisdruck eher unwahrscheinlich ist.

Abb. 6

Inflation und Kerninflation im Euroraum
 Preisveränderung gegenüber dem Vorjahr in %


1) Harmonisierter Verbraucherpreisindex.- 2) HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel.
 Quelle: Eurostat; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts.

Die Finanzpolitik dürfte im Jahr 2005 bei fortgesetzter Konsolidierungsorientierung annähernd neutral bleiben, wobei die Regierungen vor allem auf nur moderat steigende Ausgaben abstellen. Die Staatshaushalte basieren allerdings überall auf zu optimistisch erscheinenden Annahmen bezüglich des Wirtschaftswachstums. Und es ist fraglich, ob die geplanten Haushaltssalden mit Hilfe von Nachtragshaushalten eingehalten werden können. In einigen Fällen (z.B. in Frankreich, Portugal und Deutschland) wird versucht, Defizite dadurch zu reduzieren, dass in Staatsbesitz befindliche Unternehmen gegen Zahlung beträchtlicher Summen Pensionsverpflichtungen auf die staatlichen Pensionskassen übertragen werden. Einkommensteuersenkungen (u.a. in Belgien, Deutschland, Finnland, Italien und Österreich) werden verschiedentlich durch Erhöhungen anderer Steuern, Gebühren und Abgaben ganz oder teilweise kompensiert. Steuersenkungen beschränken sich allerdings nicht auf die privaten Haushalte, sondern es werden verschiedentlich auch die Sätze von Unternehmenssteuern herabgesetzt. Trotz etwas besserer Entwicklung der Einnahmen dürften u.a. die gesamtstaatlichen Finanzierungsdefizite in Deutschland, Frankreich, Italien und Portugal die 3%-Grenze des Stabilitäts- und Wachstumspakts verfehlen. Den höchsten Fehlbetrag registriert wiederum Griechenland. Ein nennenswerter Überschuss zeichnet sich nur in Finnland ab. Für den Euroraum dürfte sich ein Defizit in der Größenordnung von 3% des nominalen Bruttoinlandsprodukts bei wenig veränderter Verschuldungsquote abzeichnen.

Die Nominallöhne im Euroraum werden im bisherigen insgesamt mäßigen Tempo steigen (wichtigste Ausnahme bleibt Spanien). »Zweitundeneffekte«, also Kompensationszahlungen für die unvorhergesehene rasche Verteuerung von Erdöl und Industrierohstoffen, zeichnen sich nicht ab. Die Reallöhne werden folglich wiederum geringfügig steigen. Lohnentwicklungen analog zu den von Erdölpreisschocks ge-

prägten siebziger Jahren sind nicht zu erwarten. Damals waren fast überall Lohn-Preis-Indexierungen etabliert, Geld- und Finanzpolitik waren stark expansiv, und die Gewerkschaften hatten sehr viel mehr Macht. Aber bereits bei den Ölpreisschüben der Jahre 1999 und 2000 wurde nicht mit Lohnaufschlägen auf derartige Veränderungen der relativen Preise reagiert; in Belgien, dem einzigen durchindexierten Land Europas, sind u.a. Mineralölprodukte aus dem für die Lohnentwicklung relevanten Index ausgeklammert. Außerdem stehen der scharfe internationale Preiswettbewerb einer inflationistischen Lohnentwicklung ebenso entgegen wie der Umstand, dass bei den Beschäftigten mittlerweile die Sicherung der Arbeitsplätze Vorrang vor Entgeltverbesserungen bekommen hat.

Die Zunahme der Produktion dürfte sich im Jahr 2005 zunächst in etwas verlangsamtem Tempo fortsetzen. Hierauf deuten die Klimaindikatoren sowie die Entwicklung der Auftragseingänge hin. Entscheidend hierfür ist die gegenüber 2004 weniger ausgeprägte Ausfuhrerweiterung infolge des zunächst weiter abgeschwächten Wirtschaftswachstums in Nordamerika, in Mittel- und Osteuropa sowie in den meisten asiatischen Schwellenländern. Zudem wirkt die kräftige Abwertung der Währungen des Dollarraumes gegenüber dem Euro dämpfend. Allerdings wird der exportgewichtete Wechselkurs des Euro nur moderat steigen. Außerdem hat sich immer wieder gezeigt, dass die Entwicklung des Welt Handels, und nicht die Veränderung von Wechselkursen die entscheidende Determinante der Ausfuhrerweiterung ist. Da die Einfuhr in wenig verändertem Tempo zunimmt, verringert sich der im Jahr 2004 merklich gestiegene Außenbeitrag wieder. Bei im Jahresdurchschnitt verbesserten Terms of Trade dürfte die zusammengefasste Leistungsbilanz mit einem Überschuss in der Größenordnung des Vorjahres abschließen. Die inländische Verwendung expandiert zunächst annähernd stetig, im späteren Verlauf jedoch allmählich beschleunigt. Stimulierend wirken die Kaufkraftgewinne infolge sinkender Energiepreise, weiterhin niedriger Zinsen und reichlicher Liquiditätsversorgung. Dies dürfte vor allem zur Festigung der Investitionskonjunktur beitragen, zumal sich die Ertragslage der Unternehmen bei kaum noch steigenden Arbeitskosten und nur langsam anziehenden Langfristzinsen neuerlich verbessert. Zudem werden die Absatz- und Ertragserwartungen im weiteren Verlauf des Jahres günstiger. Ferner ist die Bilanzkonsolidierung im Finanzsektor vorangekommen, so dass die Kreditvergabe wieder weitgehend normal sein wird, wenn man von den durch Basel II bedingten Einschränkungen für bestimmte Unternehmensgruppen absieht. Die Ausrüstungsinvestitionen gewinnen nur zögerlich an Schwung, weil nach wie vor Produktions-

verlagerungen in Drittländer stattfinden. Die Auslastung der Kapazitäten in der verarbeitenden Industrie steigt tendenziell langsam weiter. Es ist allerdings während der letzten Jahre als Folge einschneidender Sparmaßnahmen bei den Unternehmen vielfach Nachholbedarf entstanden, der zunehmend gedeckt werden muss. Auch erfordert der schärfere Konkurrenzkampf kräftige Rationalisierungsmaßnahmen zur Verbesserung der Produktivität.

Bei den Bauinvestitionen setzt sich die schleppende Entwicklung fort. Das gilt nicht nur für den Wohnungs-, sondern auch für den Wirtschaftsbau; bei Büro- und Gewerbeflächen belasten erhebliche Leerstände den Markt. Die öffentliche Hand schränkt ihre Investitionen nur noch wenig ein. Der öffentliche Verbrauch stagniert annähernd infolge der auf Sparsamkeit abstellenden Finanzpolitik. Der private Konsum expandiert weiterhin sehr verhalten. Die Reallöhne steigen zunächst weiter schwach, später jedoch bei stetig erhöhten Nominallöhnen leicht beschleunigt infolge des nachlassenden Preisauftriebs. Ein möglicher positiver Effekt auf den Konsum wird durch die wachsende Angst um Arbeitsplatzverluste überkompensiert. Steuererleichterungen und die Verringerung von Sozialabgaben werden vielfach durch höhere Gebühren, Abgaben und indirekte Steuern zumindest teilweise kompensiert. Die Beschäftigung erhöht sich bei weiter steigender Teilzeitbeschäftigung erst sehr langsam, auch weil der Produktivitätsfortschritt kaum geringer als das Wirtschaftswachstum sein wird. Die Arbeitslosenquote könnte im Jahresdurchschnitt auf 8³/₄% sinken. Die Inflation lässt im Verlauf des Jahres vermutlich nach, da die Preise für Rohöl und Industrierohstoffe sinken, der höher bewertete Euro Importe verbilligt und die Löhne nur relativ wenig steigen. Zudem bieten verschärfter Preiswettbewerb und verhaltenes Wirtschaftswachstum kaum Spielräume für Preiserhöhungen. Die Konsumentenpreise (HVPI) dürften im Jah-

resdurchschnitt 2005 um 2,0% steigen. Das reale Bruttoinlandsprodukt nimmt um 1¹/₂% zu (vgl. Abb. 7).

Diese gegenüber der Herbstprognose der Institute vorgenommene Abwärtsrevision ist auch eine Folge der schlechten Produktionsentwicklung im dritten Quartal 2004, welche den Überhang Anfang 2005 spürbar drückt. Dabei liegen die Veränderungsraten Finnlands, Griechenlands und Irlands über dem Durchschnitt, während sie in Deutschland, Italien und den Niederlanden nach unten abweichen.

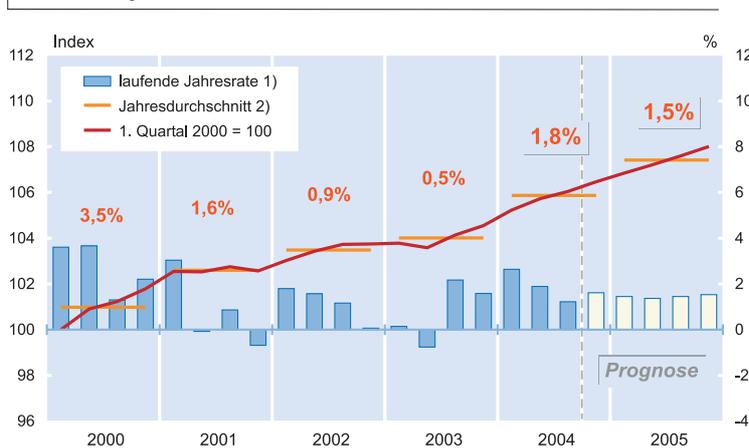
Übriges Westeuropa: Leichtes Nachlassen der konjunkturellen Auftriebskräfte

Im übrigen Westeuropa festigte sich die Zunahme der Produktion in das laufende Jahr hinein, angeregt vom weltwirtschaftlichen Aufschwung und von der Wirtschaftspolitik. Anschließend begann der Schwung allmählich nachzulassen, auch weil die ausgeprägte Ölverteuerung die Kaufkraft der Konsumenten langsamer steigen ließ und verschiedentlich die Leitzinsen heraufgesetzt wurden. Die Entwicklung verlief allerdings in Großbritannien in vieler Hinsicht anders als in Dänemark, Norwegen, Schweden und der Schweiz. In den letztgenannten Ländern expandierte nämlich die Ausfuhr weit überdurchschnittlich (ihr Anstieg verlangsamte sich ab der Jahresmitte jedoch deutlich), doch legten auch die anderen großen Aggregate der Nachfrageseite zu, mit Ausnahme des öffentlichen Verbrauchs, der nur in Norwegen kräftig stieg. Bei einer ebenfalls stark anziehenden Einfuhr waren die positiven Leistungsbilanzsalden in Relation zum BIP verglichen mit 2003 meist wenig verändert. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt verschlechterte sich noch, bei meist steigenden Arbeitslosenquoten. Der jüngste Ölpreisschub bewirkte überall eine deutliche Beschleunigung der Inflation. In Großbrit-

tannien haben alle Komponenten der inländischen Verwendung bis weit in das Jahr hinein vom Aufschwung profitiert. Doch verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum ab der Jahresmitte auch hier infolge der monetären Straffung, die zunächst die Investitionskonjunktur und gegen Jahresende das Konsumklima spürbar dämpfte. Die Ausfuhr nahm hingegen im Vergleich zu 2003 nur mäßig zu und auch schwächer als der Import, so dass die Leistungsbilanz auch in Relation zum BIP einen nochmals erhöhten Passivsaldo auswies. Großbritannien absorbierte für seine Investitionen nach wie vor erhebliche Ersparnisse aus dem Ausland. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt blieb günstig; verschiedentlich waren Arbeitskräfte sogar knapp. Trotz der starken Energieverteuerung im Herbst blieb der Preisauftrieb schwach.

Abb. 7

Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
Saisonbereinigter Verlauf



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

2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Eurostat; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2004).

Von der Wirtschaftspolitik gehen im kommenden Jahr schwächere Anregungen aus als bisher. In Großbritannien wirken die Erhöhungen des Schlüsselzinses (von 3,5% im November 2003 auf 4,75% im August 2004), welche die Preisblase am Immobilienmarkt abkühlen und inflationären Tendenzen vorbeugen sollen, weiter bremsend. Die Schweiz ging im vergangenen Sommer behutsam vom stark expansiven monetären Kurs ab. Hier wie in den skandinavischen Ländern ist mit keinen Zinserhöhungen zu rechnen, solange die Fortsetzung des konjunkturellen Aufschwungs von der Erdölverteuerung bedroht bleibt und die Preisentwicklung nicht aus dem Ruder läuft. Die Wechselkurse dürften sich gegenüber dem Euro nach wie vor wenig verändern. Die Finanzpolitik wird in etwa neutral ausgerichtet sein mit Ausnahme Großbritanniens, wo mit Blick auf die Parlamentswahlen 2006 die expansive Linie nur eine leichte Abschwächung erfahren wird.

Die Produktion wird im Jahr 2005 infolge der ölpreisbedingten Kaufkraftverluste, nachlassender monetärer Impulse (bzw. bremsender Wirkungen in Großbritannien) und der weniger ausgeprägten weltwirtschaftlichen Dynamik bis in das kommende Jahr hinein etwas verlangsamt steigen. Erst im weiteren Verlauf des Jahres 2005 ist eine Tendenzwende als Folge sinkender Ölpreise zu erwarten. Das Exportwachstum lässt zunächst allmählich nach, auch weil die kräftige Aufwertung des Euro nachwirkt. In Großbritannien könnte die Ausfuhr indes etwas an Schwung gewinnen, wenn bei weniger lebhafter Binnennachfrage Kapazitäten für die Ausfuhr frei werden. Während die Leistungsbilanz Großbritanniens, wo eine »sanfte Landung« bei allen großen Aggregaten der inländischen Verwendung zu erwarten ist, deutlich passiv bleibt, weisen die anderen Länder wenig veränderte Überschüsse aus. In den beiden skandinavischen Ländern und in der Schweiz bleibt die inländische Verwendung hingegen in wenig verändertem Tempo aufwärts gerichtet, getragen vom privaten Konsum und von den Bruttoanlageinvestitionen. Die Ausrüstungsinvestitionen werden von zunehmender Kapazitätsauslastung, immer noch günstigen Finanzierungskosten und sich im weiteren Verlauf wieder bessernden Absatz- und Ertragsaussichten angeregt. Die Beschäftigung nimmt etwas zu, und die Arbeitslosigkeit geht langsam zurück. Zunächst wirken die stark gestiegenen Ölpreise weiter auf die Verbraucherpreise durch. Im weiteren Verlauf des Jahres schwächt sich die Inflation bei sinkenden Ölpreisen allmählich ab. Die Konsumentenpreise dürften im Jahresdurchschnitt gleichwohl meist stärker steigen als 2004.

EU-Beitrittsländer: Vorübergehende Verlangsamung des breit basierten Aufschwungs

In den EU-Beitrittsländern setzte sich die im Vergleich zum restlichen Europa deutlich überdurchschnittliche Expans-

sion der Produktion 2004 fort; allerdings war auch hier ab der Jahresmitte eine Verlangsamung des Aufschwungs zu beobachten. Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg um 4³/₄%; nach 3,7% im Jahre 2003. Dabei wurden die interregionalen Disparitäten nochmals geringer. Der private Konsum expandierte weiterhin sehr lebhaft, im Verlauf allerdings etwas verlangsamt, da die während der ersten Monate erheblich beschleunigte Inflation den Anstieg der Reallöhne bremste. Die Erholung der Bruttoanlageinvestitionen war auch deshalb breit angelegt. Das gilt vor allem für die Ausrüstungsinvestitionen. Die Auslastung der schnell wachsenden Kapazitäten stieg, die Absatz- und Ertragsserwartungen der Unternehmen verbesserten sich bis in die Sommermonate hinein (anschließend begannen sie langsam weniger günstig zu werden), die Finanzierungsmöglichkeiten waren insgesamt günstig, der Modernisierungsbedarf blieb auf vielen Gebieten beträchtlich, und ausländische Investoren engagierten sich weiterhin in erheblichem Umfang. Das hohe Wachstum des Kapitalstocks und damit der Produktionskapazität in den Beitrittsländern wird nach wie vor finanziert durch erhebliche Leistungsbilanzdefizite, die vielfach über 4, ja in einigen Ländern über 10% des Bruttoinlandsproduktes liegen und im Wesentlichen einen Kapitalfluss aus den westlichen Ländern widerspiegeln. Während der ersten Monate dieses Jahres vergrößerte sich das Defizit in der Leistungsbilanz abermals, denn die Einfuhr nahm noch schneller zu, da im Vorfeld des Beitritts zur EU in größerem Umfang Güter aus Drittländern importiert wurden, die seit dem Beitritt mit höheren Zöllen belegt werden. Anschließend flaute der Einfuhrboom kräftig ab, doch normalisierte sich die Entwicklung gegen Ende des Jahres wieder. Auf dem Arbeitsmarkt besserte sich die Lage trotz der hohen Wachstumsdynamik nur wenig, da der rasche Produktivitätsanstieg eine deutliche Ausweitung der Beschäftigung verhinderte. Die Arbeitslosenquote dürfte leicht auf ungefähr 14% gesunken sein. Der Preisauftrieb hat sich insgesamt beschleunigt, womit die jahrelange Tendenz sinkender Teuerungsraten ein Ende nahm. Im Schnitt des Jahres stiegen die Verbraucherpreise um ca. 4%, nach 2,1% im Jahre 2003. Administrierte Preise wurden heraufgesetzt, indirekte Steuern harmonisiert, die Ölpreisinflation wirkte durch, und die Ernten waren weniger günstig als im witterungsbedingt sehr guten Vorjahr.

Von der Wirtschaftspolitik erhält die gesamtwirtschaftliche Nachfrage weiterhin Anregungen. Die Verringerung der gerade in den größeren Ländern im Verhältnis zum BIP sehr hohen Finanzierungsdefizite der öffentlichen Hand wird kaum nennenswert vorankommen. Daher dürfte die Geldpolitik trotz gestiegener Inflationsraten kaum gestrafft werden. Sollte die preisliche Wettbewerbsfähigkeit inflationsbedingt spürbar sinken, wird man die Wechselkurse abgleiten lassen. Ausnahmen von dieser akkommodierenden Wirtschaftspolitik werden Estland, Litauen und Slowenien bilden, die am 28. Juni 2004 dem Wechselkursmechanismus (WKM II)

beigetreten sind (seit dessen Schaffung Anfang 1999 gehören diesem der Euroraum sowie Dänemark an) und so bald wie möglich den Euro bei sich einführen wollen. Damit unterliegen sie nicht nur erheblichen Zwängen zur Konsolidierung und Stabilisierung, sondern besitzen auch kaum noch Spielraum für Währungsabwertungen. Die anderen, vor allem die größeren Länder haben ihre Euro-Ambitionen wesentlich herabgeschraubt und streben die Einführung der europäischen Gemeinschaftswährung erst zum Ende dieses Jahrzehnts an.

Im Jahr 2005 bleibt die konjunkturelle Dynamik breit basiert, lässt allerdings vorübergehend allmählich weiter nach, da der weltwirtschaftliche Aufschwung bis über die Jahresmitte hinaus an Tempo verliert und die vorangegangene Hausse der Energie- und Rohstoffpreise zunächst noch dämpfend wirkt. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte wegen der stürmischen Kapazitätsausweitungen dennoch um rund 4% expandieren. Der private Konsum expandiert bei weiter steigenden Realeinkommen kräftig. Auch nimmt die Beschäftigung langsam zu, und die Arbeitslosenquote geht weiter – auf annähernd 14% im Jahresdurchschnitt – zurück. Die Einfuhr expandiert im Sog der Produktion weiter sehr zügig, wengleich nicht ganz so rasch wie im Jahr 2004, als Sondereinflüsse wirksam waren. Das zusammengefasste Leistungsbilanzdefizit und damit der Kapitalzufluss bleiben sehr hoch. Auch bei der Preisentwicklung sind keine Sondereinflüsse mehr wirksam, so dass die Inflation allmählich wieder schwächer wird. Dazu tragen wieder sinkende Energiepreise bei. Im Jahresdurchschnitt dürften die Konsumentenpreise um 3 1/2% steigen.

Deutschland

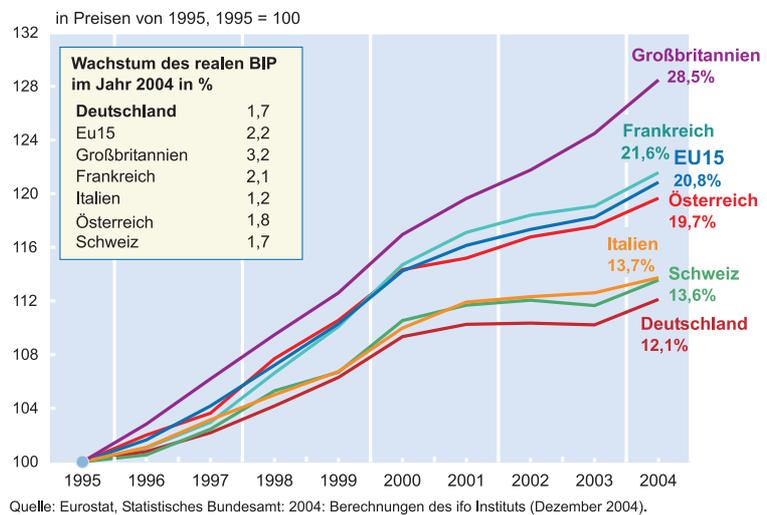
Das deutsche Exporträtsel – Zur Schwäche der Binnenkonjunktur

Die deutsche Konjunktur zeigt sich am Jahresende 2004 weiterhin labil. An dem geradezu dramatischen Boom der Weltwirtschaft, der alles in den Schatten stellt, was während des letzten Vierteljahrhunderts beobachtet werden konnte, hat die deutsche Wirtschaft noch immer nicht wirklich Anteil. Es gibt zwar einen Aufschwung, doch ist er angesichts der hohen Verflechtung der deutschen Wirtschaft mit der Weltwirtschaft enttäuschend schwach. Deutschland ist von der Weltkonjunktur entkoppelt und liegt nach wie vor beim Wachstum unter dem Durchschnitt der alten EU-Länder.

Die Wachstumskrise, die nun schon seit Mitte der neunziger Jahre anhält, ist noch nicht überwunden. Auch wenn es im laufenden Jahr einige Länder gibt, die noch langsa-

Abb. 8

Bruttoinlandsprodukt ausgewählter EU-Länder



mer als Deutschland gewachsen sind, behält unser Land die Schlusslichtposition beim Gesamtwachstum seit 1995. Es gibt in West- und Mitteleuropa kein anderes Land, das in den letzten neun Jahren so langsam gewachsen ist, wie Deutschland. Selbst die Schweiz und Italien, die auch ihre Probleme haben, zeigten eine bessere Entwicklung. Abbildung 8 verdeutlicht dies.

Auch das Jahr 2004 hat noch keine Trendwende gebracht. Insgesamt ist das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2004 nach heutiger Einschätzung um 1,7% höher als im Jahr 2003, wobei allein 0,5 Prozentpunkte auf die 1 1/2% zusätzlichen Arbeitstage zurückzuführen sind, die es in diesem Jahr im Vergleich zum vorigen gibt.

Könnte man das geringe Wachstum der Jahre 2001 bis 2003 noch auf einen weltwirtschaftlichen Nachfragemangel schieben, scheidet diese Erklärung heute aus. Das fünfprozentige Rekordwachstum der Weltwirtschaft wird sogar noch von dem Wachstum der deutschen Exporte übertroffen, das in diesem Jahr mit 9,3% veranschlagt werden kann. Da Deutschland sich auf die Produktion von Investitions- und Vorleistungsgütern spezialisiert hat, profitiert die deutsche Konjunktur von dem Umstand, dass die Industrieproduktion und die Investitionen der Welt noch schneller wachsen als das Weltsozialprodukt. Dank der guten Exportentwicklung konnte Deutschland seine Vizeweltmeisterschaft beim Export hinter den USA auch im Jahr 2004 erfolgreich verteidigen.

Das enorme Exportwachstum scheint nicht zu dem geringen Wachstum des Bruttoinlandsprodukts zu passen, denn es bedeutet wegen der Exportquote von gut 37% für sich genommen bereits einen Wachstumsbeitrag von 3,5% beim realen Bruttoinlandsprodukt. Vom Ausland kam im Jahr 2004 ein gewaltiger Nachfrageschub auf das Land zu, so groß,

wie er bei einer schuldenfinanzierten Ausweitung der Staatsausgaben für Güter und Dienste um rund 70 Mrd. Euro entstanden wäre. Es ist für viele ein Rätsel, warum dieser Nachfrageschub nicht zu mehr Wachstum geführt hat.

Ein Teil der Lösung des Rätsels liegt in dem starken Anstieg der Importe von über 7%, das gleichzeitig stattfand. Dieses Wachstum wird zum einen durch die internationale Spezialisierung bei der Produktion von Endprodukten erklärt, die zwangsläufig mit der Globalisierung einhergeht und im Durchschnitt der Länder Ex- und Importe wesentlich schneller wachsen lässt als das Weltsozialprodukt. So richtet sich wegen dieses Effektes ein ständig wachsender Anteil der deutschen Nachfrage nach Endprodukten auf Importgüter. Diese Nachfrage geht der heimischen Wirtschaft verloren.

Zum anderen führt die Mehrnachfrage nach Exportgütern unmittelbar zu zusätzlichen Importen von Zwischenprodukten, die bei der Produktion in Deutschland benötigt werden, sowie zu Importen von Handelswaren, die direkt exportiert werden. Der Sachverständigenrat hat, gestützt auf Zahlen der Input-Output-Analyse des Statistischen Bundesamtes, in seinem neuesten Jahresgutachten den Anteil dieser direkt mit den Exporten verbundenen Importe für das Jahr 2004 wertmäßig auf 40% geschätzt.² Zugleich hat er festgestellt, dass dieser Anteil im Laufe der Zeit erheblich gewachsen ist, nämlich von 28% im Jahr 1991 über 31% im Jahr 1995 und 39% im Jahr 2000 auf die genannten 40% im Jahr 2002. Das ifo Institut, das diesen Effekt zuvor bereits für die Klasse der Industriegüter festgestellt hatte, hat dafür den Namen Basareffekt geprägt.³

Die vom Sachverständigenrat in seinem Gutachten genannten Zahlen implizieren, dass der marginale Effekt der Exporte auf die Vorleistungsimporte noch höher als die genannten Durchschnittswerte ist. Regressiert man die Vorleistungsimporte auf die Exporte, erhält man einen marginalen Effekt von etwa 0,55. Mit anderen Worten: Von einer Erhöhung der Exporte um 1 Euro werden im Inland nur 45 Cent nachfragewirksam.⁴ Angewandt auf den Zuwachs der Exporte von 9,3%, der im Jahr 2004 zu verzeichnen ist, impliziert dies, dass der unmittelbare Wachstumsbeitrag der Exporte nicht 3,5% beträgt, wie es sich

ohne die Berücksichtigung der Direktimporte ergibt, sondern nur 1,6%.

Zieht man zudem die Verlagerung inländischer Nachfrage nach Fertigprodukten auf ausländische Produkte in Betracht, wie sie sich aus der wachsenden internationalen Spezialisierung ergibt, kommt man zu einem noch geringeren Nachfrageeffekt aus dem Ausland. Das ifo Institut schätzt, dass im Jahr 2004 der Beitrag des Exportüberschusses zum realen Bruttoinlandsprodukt nur bei 1,2 Prozentpunkten gelegen hat (vgl. Tab. 6.).

Aber der Basareffekt und der Spezialisierungseffekt sind nur ein Teil der Erklärung dafür, dass der ausländische Nachfrageimpuls sich konjunkturell nur wenig in Deutschland ausgewirkt hat. Es kommt hinzu, dass im Jahr 2004 weder die private Investitionsnachfrage noch die private Konsumnachfrage irgendeine Wachstumsimpulse geliefert haben. Der private Konsum schrumpfte real sogar um 0,3%, und die Bruttoanlageinvestitionen gingen um 0,5% zurück. Dass dennoch insgesamt ein Wachstum von 1,7% herauskam, liegt im Wesentlichen an einer starken Zunahme der Lagerinvestitionen. Der Wachstumsbeitrag der Lagerinvestitionen liegt für sich genommen bereits bei 0,9% des Bruttoinlandsprodukts.

Es gibt unterschiedliche Hypothesen dafür, warum die Binnennachfrage so schwach war. Eine populäre Hypothese führt dies auf den schwachen Konsum infolge der nur schwachen Lohnentwicklung des Jahres 2004 zurück. In der Tat stiegen die realen Nettolohneinkommen je Arbeitnehmer im Durchschnitt nur um 0,2%. Diese Hypothese hält das ifo Institut aber schon deshalb nicht für überzeugend, weil sie nicht erklärt, wieso der reale Konsum fiel, während der durchschnittliche Nettoeinkommen, wenn auch nicht kräftig, zunahm.

Vor allem aber lässt sie unberücksichtigt, dass die Sparquote seit einigen Jahren ständig gestiegen ist, was durch die wachsende Zukunftsangst der deutschen Arbeitnehmer erklärt werden kann. Die Angst hat viele Ursachen. Das Spektrum reicht von der Erkenntnis wachsender Finanzierungsprobleme des Staates über den daraus resultierenden Sozialabbau bis hin zur Häufung von Negativmeldungen über die Schließung und Verlagerung von Betrieben und den damit einhergehenden Verlust des Arbeitsplatzes. Die Angst veranlasst die Konsumenten, den Kauf langlebiger Konsumgüter zurückzustellen und sich auf das Nötigste zu beschränken. Sie dominiert vermutlich den bloßen Einkommenseffekt auf den Konsum.

Eine zurückhaltende Lohnpolitik kann für diese Angst nicht verantwortlich gemacht werden, im Gegenteil. Es ist ein Faktum, dass die Lohnpolitik der vergangenen Jahrzehnte deutlich über die Entwicklung der Vollbeschäftigungsprodukti-

² Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Erfolge im Ausland – Herausforderungen im Inland, Jahresgutachten 2004/05, November 2004.

³ Vgl. H.-W. Sinn, Basarökonomie, ifo Standpunkt Nr. 50, 2003. Auch erschienen als: 4,5 Millionen Verlierer, Die Zeit, 22. Dezember 2003, S. 28, sowie R. Hild, Produktion, Wertschöpfung und Beschäftigung im verarbeitenden Gewerbe, ifo Schelldienst 7, 2004.

⁴ Noch anders ausgedrückt bedeutet dieser Befund, dass die Elastizität der exportorientierten inländischen Wertschöpfung bezüglich der Exporte etwa drei Viertel ist. Ein Prozent Steigerung der Exporte lässt die exportinduzierte inländische Wertschöpfung, die selbst nur 60% der Exporte ausmacht, um etwa 0,75% steigen.

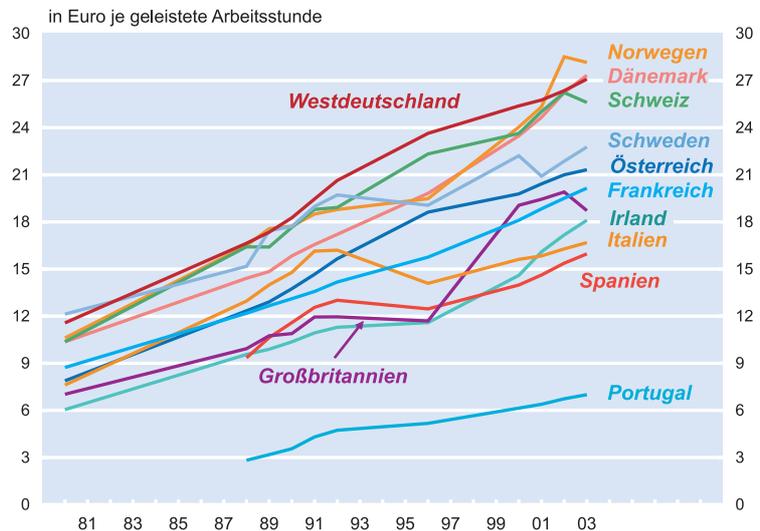
vität hinausging und die auf diese Weise selbst erzeugte »Entlassungsproduktivität« zum Maßstab weiterer Lohnerhöhungen genommen hat.⁵ Auch die üblichen Lohnstückkostenberechnungen kranken an diesem Fehler; sie blenden die Nullproduktivität der Entlassenen aus der Berechnungsgrundlage aus und verdunkeln auf diese Weise den Blick auf die Fakten. Wenn die in diesem Sinne ausufernden Lohnsteigerungen der Vergangenheit die Arbeitslosigkeit und die Finanzierungsprobleme des Staates verursacht haben, sind sie es, die heute die Angst der Menschen und ihre Konsumschwäche maßgeblich erklären. So gesehen, kann man den Versuch, den Fehler der Vergangenheit rückgängig zu machen und die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Arbeitnehmer durch Lohnzurückhaltung zu steigern, schwerlich als Erklärung der Konsumschwäche ins Feld führen. Im Gegenteil: Würden die Gewerkschaften wieder zur einer aggressiven Lohnpolitik zurückkehren, müsste man befürchten, dass die Forcierung der Entlassungen, die dies provozieren würde, das Konsumklima nur noch stärker beeinträchtigen würde, ungeachtet der positiven Einkommenseffekte, die eine solche Politik kurzfristig vielleicht hätte.

Im Übrigen würde eine aggressive Lohnpolitik der Gewerkschaften die Binnennachfrage auch deshalb beeinträchtigen, weil sie die Investitionsneigung verringern würde. Investitionen sind genau so und im gleichen Sinne Binnennachfrage, wie privater Konsum es ist. Sie hängen von Gewinnerwartungen ab, und Gewinnerwartungen werden durch hohe Lohnforderungen zerstört. Selbst wenn Lohnerhöhungen in der heutigen Zeit noch einen positiven Effekt auf den privaten Konsum ausüben würden, so wäre doch völlig unklar, ob dadurch die gesamtwirtschaftliche Nachfrage vergrößert werden könnte. Angesichts der hohen Sensitivität der unternehmerischen Gewinnerwartungen ist zu erwarten, dass die Investitionen stärker reagieren würden und auch in diesem Fall per saldo ein Nachfrageverlust entstünde.

Die Schwäche der Investitionen ist das eigentliche Problem in dieser konjunkturellen Phase, nicht die Schwäche des Konsums. Frühere Expansionsphasen der Weltwirtschaft übertrugen sich üblicherweise mit nur geringer Verzögerung in die inländische Investitionsgüternachfrage, und der Konsum folgte nach. Im Gefolge verzeichnete man damals Wachstumsraten der Ausrüstungsinvestitionen bis zu 10%,

⁵ Vgl. H.-W. Sinn, Ist Deutschland noch zu retten?, Econ, Berlin 2004, 8. Auflage, S.113-117.

Abb. 9
Stundenlohnkosten der Industriearbeiter
(weibliche und männliche Arbeiter)



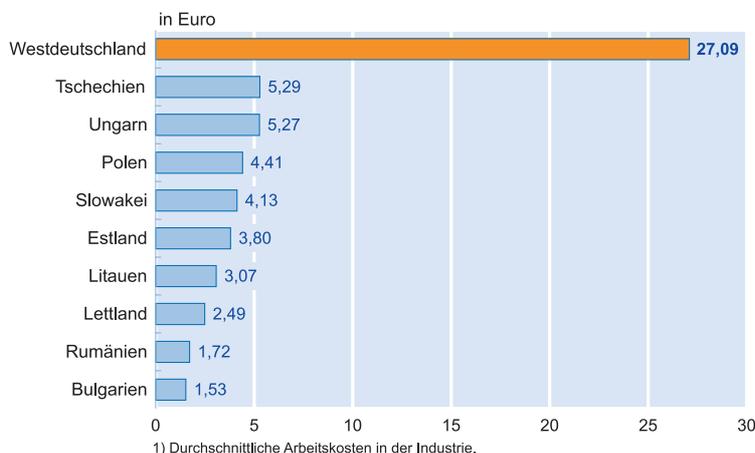
Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft Köln nach nationalen Angaben.

und selbst das Gesamtaggregate der Bruttoanlageinvestitionen einschließlich der Bauinvestitionen stieg um die 6%. Dass der gegenwärtige Boom der Weltwirtschaft die deutschen Investitionen nicht mitzieht, ist in historischer Perspektive ein ungewöhnliches Ereignis.

Der Attentismus der Investoren ist großenteils auf die Niedriglohnkonkurrenz zurückzuführen, die sich in Osteuropa, China und anderswo etabliert hat. Riesige Massen williger Arbeitnehmer konkurrieren mit den deutschen Arbeitnehmern um das Kapital, das früher durch den Eisernen Vorhang daran gehindert wurde, sich über die Welt zu verbreiten. Sie bieten den Investoren trotz aller Standortnachteile in vielen Fällen die ertragreichere Investitionsalternative und veranlassen sie, zumindest darüber nachzudenken, ob sie die Weltnachfrage nach den eigenen Produkten wirklich von Deutschland aus befriedigen sollen.

Westdeutschland hat nach Norwegen und Dänemark die höchsten Lohnkosten für Industriearbeiter auf der Welt (vgl. Abb. 9). Die Lohnkosten liegen mit 27 Euro noch über dem Niveau von Schweden, wo 23 Euro gezahlt werden, oder über jenen von Großbritannien und Frankreich, wo gut 18 bzw. 20 Euro anfallen. Deutschland ist von der Standortkonkurrenz der Niedriglohnländer stärker als andere Länder des Westens betroffen, weil seine Lohnkosten höher sind und es näher an den Niedriglohngebieten in Osteuropa liegt. Die Lohnkosten in den zehn Ländern, die in diesem Jahr der EU beigetreten sind, liegen im Durchschnitt bei 14% der westdeutschen Lohnkosten (vgl. Abb. 10). Angesichts der Zollfreiheit und Rechtssicherheit, die Standorte in diesen Ländern bieten, erwägen viele deutsche Unter-

Abb. 10

Arbeitskosten¹⁾ je Stunde im Jahre 2003

Quelle: Für die Beitrittsländer wurden die Eurostat-Werte des Jahres 2000 fortgeschrieben auf Basis der Eurostat-Pressemittteilung Nr. 112 vom 15.9.2004 bzw. der ILO-Datenbank. Westdeutschland: Institut der deutschen Wirtschaft.

nehmen, die Kapazitätsausweitung für einen etwaigen Aufschwung in Europa dort vorzunehmen.

Die deutschen Unternehmen reagieren auf die Lohndifferenzen zunehmend durch die Verlagerung arbeitsintensiver Teile ihrer Produktionsketten in Niedriglohnländer. Outsourcing und Offshoring ermöglichen ihnen eine Mischkalkulation bei den Löhnen, die sie in die Lage versetzt, ihren Konkurrenten aus Asien und anderen Teilen der Welt die Stirn zu bieten. Sie verringern die Fertigungstiefe in Deutschland zugunsten einer Produktion in Niedriglohnländern und exportieren nach wie vor auf dem Wege über dieses Land. Weil sie einen Weg gefunden haben, sich vor dem Verlust an Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Arbeitnehmer zu schützen, bleiben sie selbst wettbewerbsfähig und exportstark. Aber Deutschland wächst nur noch wenig und bleibt europäisches Schlusslicht, weil die Kapazitäten hier zu Lande nur noch wenig ausgedehnt werden und Investitionsgüterkäufe bei deutschen Unternehmen unterbleiben, die einen unmittelbaren konjunkturellen Effekt entfalten könnten.

Die Konjunktorentwicklung im Einzelnen

Die weitere Entwicklung der Konjunktur im Jahr 2005 hängt entscheidend von der Binnennachfrage, und hier insbesondere von den Investitionen ab. Obwohl die Investitionen im Jahr 2004 im Jahresvergleich, wie erwähnt, vermutlich um 0,5% geschrumpft sind, zeigte sich im zweiten und dritten Quartal des Jahres nun doch eine schwache Belebung. Auch konnte der schwache Einzel-

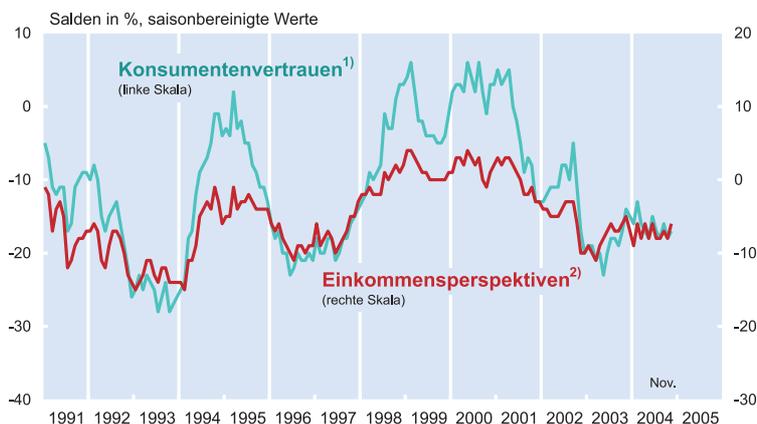
handel zuletzt etwas zulegen. Dafür dreht sich nunmehr der Exportmotor merklich langsamer als in den ersten sechs Monaten des Jahres. Die Weltkonjunktur hat auf die Binnennachfrage nach wie vor nicht nachhaltig übergegriffen. Zwar ist die inländische Verwendung im dritten Quartal gegenüber dem Vorquartal saisonbereinigt um 2,1% gestiegen, davon entfallen aber allein auf den Lageraufbau 1,7 Prozentpunkte. Die Ausstattungsinvestitionen lieferten einen Wachstumsbeitrag von 0,3 Prozentpunkten. Der private Konsum stagnierte im dritten Quartal aber lediglich; der Rückgang der Bauinvestitionen hat sich fortgesetzt.

Die Konsumentenstimmung ist trotz neuerlicher Steuersenkungen im Keller geblieben; Hoffnungen auf eine durchgreifende Besserung in der zweiten Jahreshälfte erfüllten sich

nicht. Stattdessen stieg die Sparquote im dritten Quartal weiter an. Die eingetrübten Einkommensperspektiven haben die Konsumentenstimmung maßgeblich beeinträchtigt (vgl. Abb. 11).

Wie erwähnt, liegt dies unter anderem an der hohen Arbeitslosigkeit. Die Arbeitslosigkeit ist bis zuletzt weiter gestiegen, und die Zahl der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigten ist abermals stark gesunken. Diese war im September um 1,2% niedriger als ein Jahr zuvor. Der Arbeitsmarkt ist nach wie vor in einem desolaten Zustand. Der Tariflohnanstieg wird von vielen Unternehmen nicht mehr getragen. Auch in diesem Jahr ist die Zunahme der Effektivlöhne hinter dem Tariflohnanstieg zurückgeblieben; die Lohn-drift ist deutlich negativ. Die Unternehmen sind wegen der

Abb. 11

Konsumentenvertrauen¹⁾ und Einkommensperspektiven²⁾

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

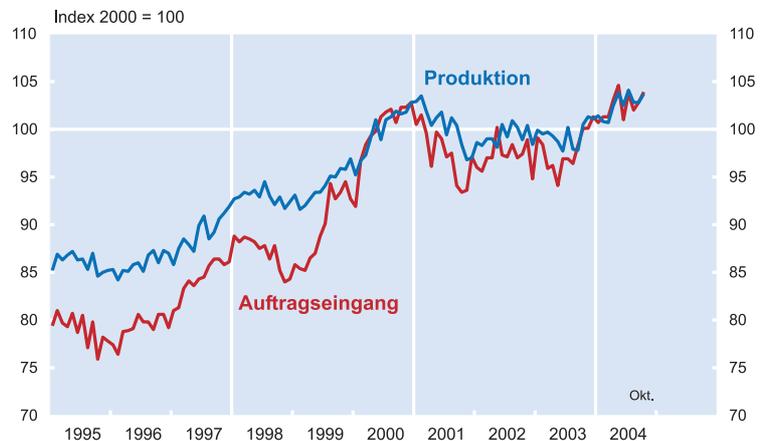
Quelle: Europäische Kommission.

Standortoptionen in Osteuropa und anderswo nicht mehr in dem Maße auf Arbeitnehmer in Deutschland angewiesen, wie es früher der Fall war. Die Nutzung innerbetrieblicher Öffnungsklauseln sowie der Abbau von übertariflichen Lohnbestandteilen und Sonderzahlungen stärken zwar die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Arbeitnehmer. Aber in ein paar Jahren können Fehlentwicklungen der Vergangenheit nicht kompensiert werden, worauf in zahlreichen Gutachten des Sachverständigenrates und der Wirtschaftsforschungsinstitute hingewiesen worden ist. Der Weg einer Lohnmoderation bietet die Möglichkeit, die Gewinnerwartungen der Unternehmen für ihre deutschen Standorte so zu stärken, dass sie es wieder attraktiv finden, in Deutschland Arbeitsplätze zu schaffen. Der Weg ist mühsam, und er führt nicht in kurzer Frist zum Ziel. Alternativen gibt es dennoch nicht.

Ähnliches gilt auch für die Wirkungen der begonnenen Arbeitsmarktreformen, die dringend erforderlich waren, um eine flexiblere Reaktion der Märkte auf die Kräfte der Globalisierung zu ermöglichen. Auch wenn hiervon keine besonderen konjunkturellen Effekte zu erwarten sind, werden die Reformen mittel- und längerfristig die Wachstumskräfte wieder stärken. Wenn es ein Problem mit diesen Reformen gibt, dann das, dass sie nicht weit genug gingen. Richtig waren sie allemal, denn man kann ein stabiles Konsumentenvertrauen letztlich nur auf eine nachhaltig wirksame Politik gründen.

Zur Konsumzurückhaltung hat auch beigetragen, dass das Realeinkommen der privaten Haushalte über eine höhere Inflationsrate gedämpft wurde, welche durch den neuerlichen

Abb. 13
Auftragseingang und Produktion im verarbeitenden Gewerbe in Deutschland (Volumen, saisonbereinigt Census X-12-ARIMA)

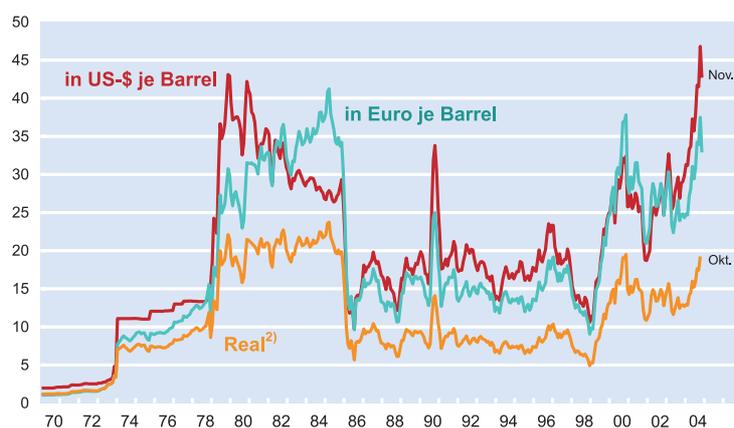


Quelle: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank.

Höhenflug der Rohölpreise verursacht wurde (vgl. Abb. 12). Zwar wurde der Anstieg der Ölrechnung in heimischer Währung durch die weitere Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar abgeschwächt; nominal und real ist Rohöl aber nicht teurer als bei der letzten Ölpreisexplosion im Jahr 2000. Ohne Heizöl und Kraftstoffe gerechnet wäre aber der Anstieg der Verbraucherpreise in der zweiten Jahreshälfte 2004 um etwa 0,4 Prozentpunkte geringer gewesen, was einem Kaufkraftverlust von 2¹/₂ Mrd. Euro entspricht.

Die Aussichten für das Jahresendquartal 2004 sind zwar wieder etwas besser als für das dritte Vierteljahr einzuschätzen, insgesamt bleiben sie aber doch noch gedämpft. Produktion und Auftragseingang sind von der Grundtendenz gegenwärtig leicht aufwärts gerichtet, sofern das für die Saisonbereinigung von Zeitreihen aus der amtlichen Statistik in Deutschland üblicherweise benutzte Verfahren Census X-12-ARIMA zugrunde gelegt wird (vgl. Abb. 13). Im Vormonatsvergleich nahmen die Bestellungen um 1,1% zu; allerdings dürfte der Zuwachs durch einige Großaufträge überzeichnet sein. Insbesondere der Bestelleingang aus dem Inland zog sehr kräftig an, die Aufträge aus dem Ausland gingen jedoch zurück. Hier dürfte die Aufwertung des Euro zuletzt dämpfend gewirkt haben. Ungünstiger fällt jedoch die Entwicklung des Auftragsengangs aus, wenn man andere Saisonbereinigungsverfahren wie beispielsweise BV4.1 oder ASA-II einsetzt. Nach diesen Verfahren sind im Oktober die Auftragsengänge sogar leicht zurückgegangen.⁶

Abb. 12
Nominaler und realer Rohölpreis¹⁾
 in US-\$ bzw. in Euro je Barrel



1) Durchschnitt aus Brent, Dubai und WTI.- 2) Rohölpreis in Euro deflationiert mit dem Preisindex deutscher Exporte (1973 = 100); ab 1991 einschließlich neue Bundesländer und Berlin-Ost.
 Quelle: HWWA, Statistisches Bundesamt und Berechnungen des ifo Instituts.

⁶ Die Saisonbereinigungsverfahren Census X-12-ARIMA, ASA-II und BV4.1 beruhen auf unterschiedlichen mathematisch-statistischen Methoden und können daher zu divergierenden Ergebnissen führen.

Kasten**Zum Zusammenhang zwischen Geschäftslage und Erwartungen**

Das ifo Geschäftsklima¹⁾ ist der Mittelwert aus den Komponenten »Geschäftslage« und »Geschäftserwartungen für die nächsten 6 Monate«. Der Zusammenhang zwischen den beiden Komponenten kann in einem 4-Quadranten-Schema dargestellt werden (»ifo Konjunktur-Uhr«). Auf der Abszisse der Konjunkturuhr werden die Meldungen der befragten Unternehmen zur Geschäftslage (Salden aus den Meldungen »gut« bzw. »schlecht«) aufgetragen, auf der Ordinate die Geschäftserwartungen (Salden aus den Meldungen »günstiger« bzw. »ungünstiger«). Durch das Fadenkreuz der beiden Nulllinien wird das Diagramm in vier Quadranten geteilt, die die vier Phasen der Konjunktur markieren (vgl. Abb. 14). Sind die Urteile der im ifo Konjunkturtest befragten Unternehmen zur Geschäftslage und zu den Geschäftserwartungen per saldo schlecht, d.h. im Minus, so befindet sich die Konjunktur in der Rezession (Quadrant links unten). Gelangen die Geschäftserwartungen ins Plus (bei noch schlechter Geschäftslage), so gerät man in die Aufschwungsphase (Quadrant links oben). Sind Geschäftslage und Geschäftserwartungen gut, d.h. im Plus, so herrscht Boom (Quadrant rechts oben). Drehen die Geschäftserwartungen ins Minus (bei noch guter Geschäftslage), so ist die Abschwungsphase erreicht (Quadrant rechts unten). Idealtypisch bewegt sich die Konjunktur in diesem Diagramm im Uhrzeigersinn im Kreis; die Erwartungen laufen dabei der Lage voraus.

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

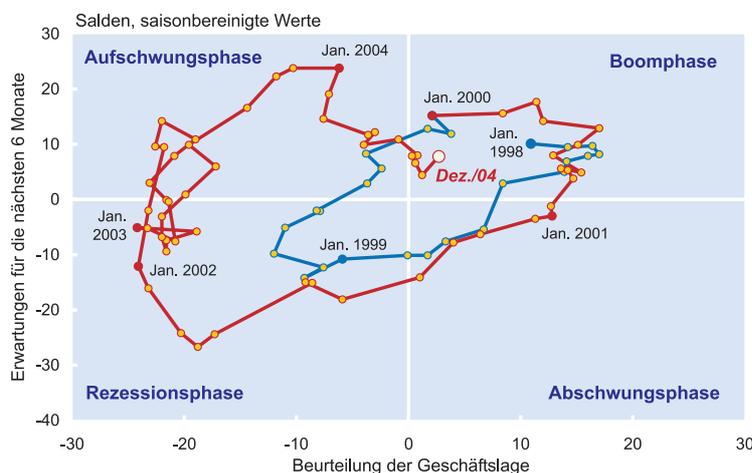
Auch die Industrieproduktion konnte, saisonbereinigt mit Census X-12-ARIMA, zuletzt ein leichtes Plus verbuchen; sie nahm gegenüber dem Vormonat um 0,9% leicht zu (vgl. Abb. 13). Allerdings ergibt sich bei Verwendung des Verfahrens ASA II bzw. BV4.1 auch hier ein leichter Rückgang. Dies alles mahnt bei der Beurteilung der aktuellen konjunkturellen Situation in Deutschland zur Vorsicht.

Positiv ist indes zu vermerken, dass der Geschäftsklimaindex für das verarbeitende Gewerbe im Dezember wie-

1,7% (vgl. Abb. 15). Damit hat sich die Prognose des ifo Instituts vom Dezember 2003, in der für dieses Jahr ein Wachstum 1,8% veranschlagt worden war, weitgehend bestätigt. Da, wie schon erwähnt, ¹/₂ Prozentpunkt der Mehrproduktion im laufenden Jahr auf die überdurchschnittlich große Zahl an Arbeitstagen zurückgeht⁷, wird die konjunkturelle Grundtendenz besser von der Veränderung der kalenderbereinigten Produktion wiedergegeben, die bei nur 1,2% liegt.

Im kommenden Jahr dürfte sich das konjunkturelle Bild allmählich etwas aufhellen. Die Investitionen werden wieder steigen, auch der private Konsum dürfte sich beleben. Die Exporte werden angesichts des immer noch günstigen internationalen Umfelds weiterhin eine wichtige Stütze der Konjunktur sein; ihr

Abb. 14
ifo Konjunktur-Uhr¹⁾



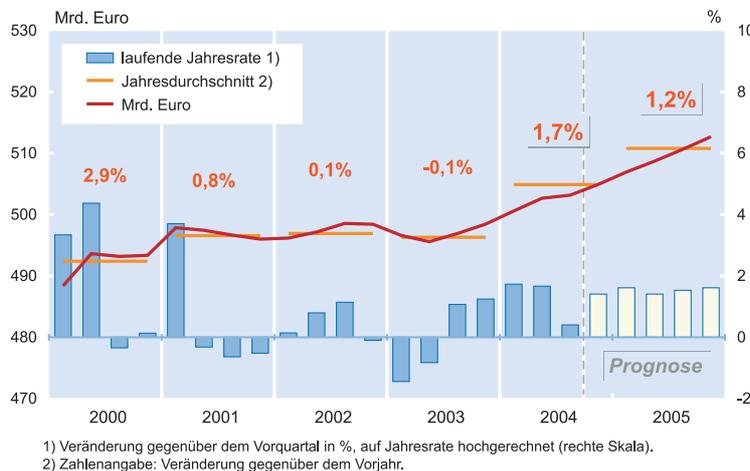
¹⁾ Verarbeitendes Gewerbe einschließlich Ernährungsgewerbe: Zusammenhang zwischen der Geschäftslagebeurteilung und den Erwartungen zur Geschäftslage.

Quelle: ifo Konjunkturtest, Deutschland.

⁷ Das Jahr 2004 weist eine besondere Kalenderkonstellation auf. So fallen vier mindestens regional geltende Feiertage auf einen Sonntag (Mariä Himmelfahrt, 3. Oktober, Reformationstag und 26. Dezember), zwei weitere (1. Mai und 25. Dezember) auf einen Samstag, hinzu kommt der Schalltag. Dies hat zur Folge, dass ¹/₂% mehr Arbeitstage zur Verfügung stehen als 2003. Nach dem hier verwendeten Verfahren zur Zeitreihenanalyse (Census X-12-ARIMA) geht von der größeren Zahl von Arbeitstagen ein positiver Impuls auf das reale Bruttoinlandsprodukt – über ein volles Jahr gerechnet – von 0,5 Prozentpunkten aus. Bei den einzelnen Verwendungsaggregaten des realen BIP kann der kalendarische Einfluss numerisch größer (Investitionen, Außenhandel) oder auch kleiner (privater und öffentlicher Konsum).

Abb. 15

Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland
Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



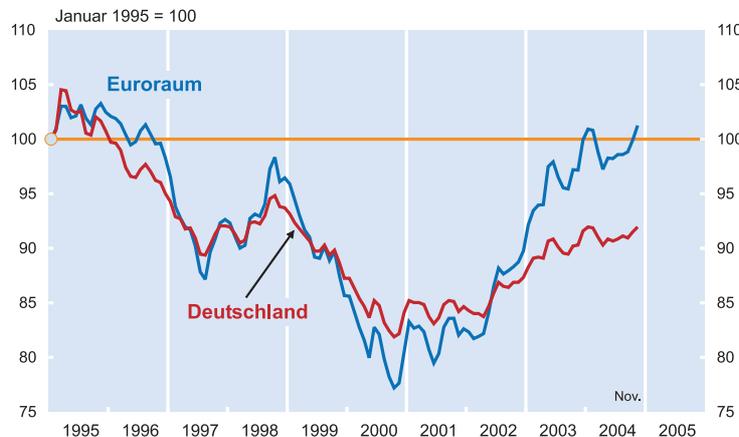
1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).
2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2004).

Anstiegstempo wird sich aber verringern. Im Jahresdurchschnitt 2005 dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt um 1,2% steigen, nach Ausschaltung von Kalenderschwankungen sogar um 1,4%. Da das Trendwachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion in Deutschland lediglich bei gut 1% liegt, wird damit für den Prognosezeitraum eine Verbesserung des gesamtwirtschaftlichen Auslastungsgrads prognostiziert. Im Jahresdurchschnitt dürfte das Output-Gap aber immer noch negativ sein. Die Arbeitsmarktsituation wird desolat bleiben; zu Jahresanfang wird die Arbeitslosenzahl aufgrund der Umsetzung der Hartz-IV-Reform⁸ sogar auf 5,1 Mill. klettern (vgl. Tab. 3). Die Inflationsrate wird im nächsten Jahr voraussichtlich mit 1,4% etwas niedriger sein als in diesem (1,6%).

Abb. 16

Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit des Euroraums und der deutschen Wirtschaft (realer effektiver Wechselkurs des Euro)



Quelle: Deutsche Bundesbank, Europäische Zentralbank; Berechnungen des ifo Instituts.

Exportklima kühlt sich ab

Die deutschen Exporteure profitierten im ersten Halbjahr im Vergleich zu anderen europäischen Handelspartnern – insbesondere gegenüber französischen und italienischen Exporteuren – überdurchschnittlich von der weltwirtschaftlichen Dynamik. Zum einen wurde im einsetzenden weltwirtschaftlichen Aufschwung vorrangig die Nachfrage nach Vorleistungs- und Investitionsgütern ausgeweitet, so dass die Stärke der deutschen Exportstruktur voll zum Tragen kam, zum anderen konnten nun die bereits gut ausgebauten Handelsbeziehungen zu den neuen Mitgliedsländern der Europäischen Union und den asiatischen Schwellenländern genutzt werden. Dazu hat beigetragen, dass die Wirtschaftsschwäche in Deutschland die Preise langsamer als in anderen europäischen Ländern hat ansteigen lassen. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exportwirt-

Kasten
Annahmen der Prognose

- Der Welthandel nimmt im Jahr 2005 in einer Größenordnung von 7½% zu, nach 10% im Jahr 2004.
- Der Ölpreis wird – bezogen auf den Composite Index – im Jahresdurchschnitt 2005 rund 37 US-Dollar pro Barrel betragen, nach etwa 38 Dollar in diesem Jahr.
- Der Wechselkurs des Euro liegt im Durchschnitt des Jahres 2005 bei 1,33 Dollar je Euro, im Jahr 2004 hatte er 1,24 betragen.
- Die Europäische Zentralbank (EZB) belässt die Leitzinsen bis Ende 2005 auf dem gegenwärtigen Niveau. Die Kapitalmarktzinsen ziehen im Laufe des Prognosezeitraums wieder etwas an.
- Die Tariflöhne in Deutschland erhöhen sich im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt auf Stundenbasis im kommenden Jahr um 1¼%, nach 1½% in diesem Jahr.
- Die Finanzpolitik in Deutschland ist im Prognosezeitraum restriktiv ausgerichtet.

⁸ Das ifo Institut hat in der vorliegenden Prognose versucht, wesentliche Wirkungen von Hartz IV näherungsweise zu erfassen. Die Darstellung der Ergebnisse folgt dem Vorgehen im jüngsten Gemeinschaftsgutachten der Wirtschaftsforschungsinstitute. Die voraussichtlichen kurzfristigen Folgen für die Zahl der registrierten Arbeitslosen und die Erwerbstätigkeit werden gesondert dargestellt (vgl. Kasten: Arbeitsmarkteffekte von Hartz IV). Die finanz- und gesamtwirtschaftlichen Wirkungen der Reform wurden in Höhe der von der Bundesregierung erwarteten Einsparungen in den öffentlichen Haushalten sowie der öffentlichen Finanzen als auch der Einkommen der privaten Haushalte berücksichtigt. Darüber hinausgehende Einkommenseffekte bei den Beziehern von Arbeitslosengeld II wurden nicht eingestellt, was nicht bedeuten soll, dass das ifo Institut auf mittlere Sicht hier keine Einkommenswirkungen erwartet. Die Erwerbstätigenrechnung für das Jahr 2005 wird weitgehend entsprechend dem 2004 geltenden Recht dargestellt, d.h. die von Hartz IV ausgehenden Arbeitsmarktwirkungen wurden nicht berücksichtigt. So ist eine bessere Vergleichbarkeit wichtiger gesamtwirtschaftlicher Kennziffern gewährleistet.

Tab. 3
Eckdaten der Prognose für die Bundesrepublik Deutschland

	2002	2003	2004 (1)	2005 (1)
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr^a				
Private Konsumausgaben	-0,7	0,0	-0,3	0,8
Konsumausgaben des Staates	1,9	0,1	0,1	0,4
Bruttoanlageinvestitionen	-6,4	-2,2	-0,5	1,0
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	-7,2	-0,9	1,3	3,8
Bauten	-5,8	-3,2	-2,0	-1,5
Inländische Verwendung	-1,9	0,5	0,6	0,9
Exporte	4,1	1,8	9,3	5,0
Importe	-1,6	4,0	7,1	4,8
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	0,1	-0,1	1,7	1,2
Erwerbstätige ^{b)} (1000 Personen)	38696	38314	38372	38517
Arbeitslose (1000 Personen)	4061	4377	4379	4466
Arbeitslosenquote ^{c)} (in %)	9,5	10,3	10,3	10,4
Verbraucherpreise ^{d)} (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	1,4	1,1	1,6	1,4
Finanzierungssaldo des Staates ^{e)} – in Mrd. EUR	-77,5	-81,3	-85,6	-70,0
– in % des Bruttoinlandsprodukts	-3,7	-3,8	-3,9	-3,1
Erlaubter Finanzierungssaldo (in Mrd. Euro) ^{f)}	-63,2	-63,8	-65,6	-66,9
Zinslasten des Staates (in Mrd. Euro) ^{g)}	66,0	66,7	67,7	70,4
nachrichtlich:				
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	0,9	0,5	1,8	1,5
Verbraucherpreisindex im Euroraum ^{h)} (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	2,3	2,1	2,1	2,0

1) Prognose des ifo Instituts. – ^{a)} In Preisen von 1995. – ^{b)} Inlandskonzept. – ^{c)} Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). – ^{d)} Verbraucherpreisindex (VPI). – ^{e)} In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 95). – ^{f)} Nach dem Stabilitäts- und Wachstumspakt. – ^{g)} Geleistete Vermögenseinkommen. – ^{h)} HVPI-EWU (1996=100).

Quelle: Eurostat, Statistisches Bundesamt, Bundesanstalt für Arbeit, Prognose des ifo Instituts.

schaft hat sich im Vergleich zur Konkurrenz im Euroraum seit Ende 2002 spürbar verbessert (vgl. Abb. 16). Deutschland befindet sich in einer mühsamen und sich über einen längeren Zeitraum erstreckenden Phase der realen Abwertung auf dem Wege der Senkung seiner relativen Preise, die eine im Euroverbund nicht mehr mögliche nominale Abwertung ersetzen muss.

Parallel zur Abschwächung der Weltkonjunktur verringerte sich die Auslandsnachfrage im dritten Quartal deutlich. Hinzu kam die neuerliche Aufwertung des Euro, die die relativen deutschen Preise außerhalb der Euroländer erhöhte. Aus diesen Gründen ging die deutsche Ausfuhr vorübergehend sogar zurück. Sie sank im dritten Quartal saisonbereinigt um 1,1% gegenüber dem Vorquartal. Nicht nur asiatische Schwellenländer wie China oder die ASEAN-Staaten drosselten ihre Nachfrage nach deutschen Produkten. Auch die Exporte in die USA sowie in die neuen EU-Länder waren stark rückläufig (vgl. Abb. 17). Die Warenlieferungen der deutschen Exporteure in die bisherigen EU-Staaten, der wichtigsten Handelsregion für deutsche Waren, weiteten sich im dritten Quartal zwar noch aus, aber die Ausfuhrdynamik verlor an Schwung. Allein die Exporte nach Japan und Indien nahmen in den letzten Monaten noch deutlich zu.

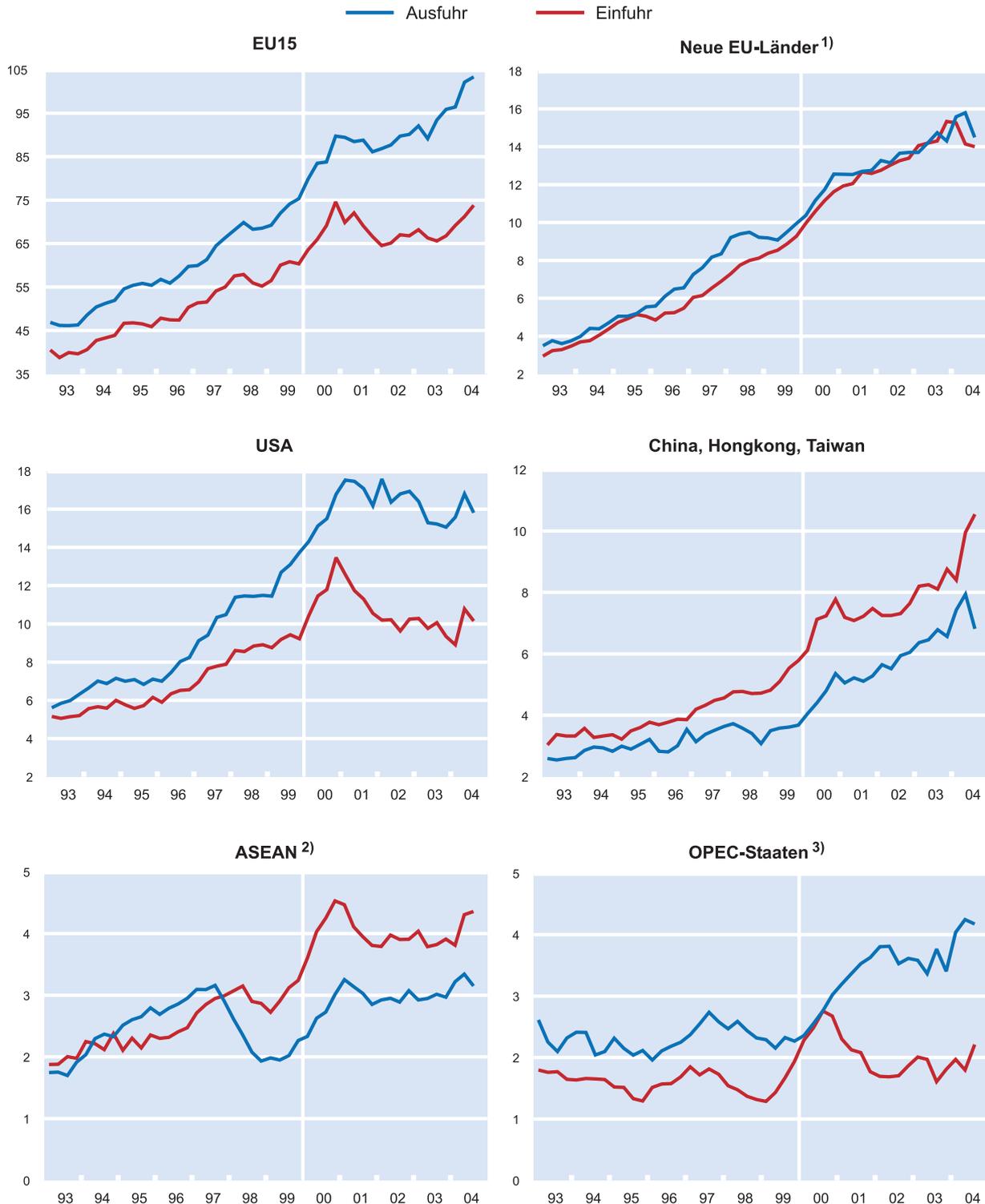
Für das Jahr 2005 wird angenommen, dass sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen aufgrund der Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar und anderen an den Dollar gebundenen Währungen durchschnittlich um 2,3% verschlechtert und dadurch die Exportnachfrage nach deutschen Produkten spürbar gedämpft wird. Vom weltweiten Boom bei den Investitionsgütern wird der deutsche Export weiterhin profitieren, auch wenn dieser Boom schwächer wird. Alles in allem werden die deutschen Exporteure 2005 nicht mehr in gleichem Maße an der weltwirtschaftlichen Nachfrage partizipieren können wie in diesem Jahr, als zu Jahresbeginn ein regelrechter Exportboom einsetzte. Die reale Ausfuhr wird sich nach einem Wachstum von 9,3% in diesem Jahr im kommenden Jahr um weitere 5,0% ausweiten (vgl. Abb. 18).

Die Nachfrage nach Importen nahm in der ersten Jahreshälfte ebenfalls deutlich zu und gewann im dritten Quartal nochmals an Dynamik. Die Einfuhr stieg saisonbereinigt um

4,3% gegenüber dem Vorquartal. Stark ausgeweitet wurde dabei die Nachfrage nach Vorleistungsgütern und nach Energieträgern, die vornehmlich dem Lageraufbau dienten. Von daher ist für das vierte Quartal mit einem vorübergehenden Rückgang der Einfuhren zu rechnen. Im Jahr 2005 werden die Importe bei moderatem Exportwachstum und mit der Belebung der inländischen Investitionstätigkeit wieder zunehmen. Die realen Importe haben im laufenden Jahr mit einer durchschnittlichen Rate von 7,1% zugenommen. Für das Jahr 2005 wird mit einer Rate von 4,8% gerechnet (vgl. Abb. 19). Gegenüber dem Vorjahr ist mit einer Zunahme des realen Außenbeitrags um 7 Mrd. Euro zu rechnen, nominal erhöht sich der Exportüberschuss um 4¹/₂ Mrd. Euro.

Die Importpreise werden im Verlauf des Jahres 2005 wieder langsamer steigen, weil der Ölpreis annahmegemäß im Prognosezeitraum eher sinkt. Ebenfalls moderat wird die Ausfuhrpreisentwicklung sein, weil sich die heimischen Arbeitskosten kaum erhöhen und zudem die deutschen Exporteure nach wie vor ihre Wettbewerbsfähigkeit durch Preisnachlässe zu sichern suchen. Während sich die Terms of Trade in diesem Jahr noch leicht verbessern, verschlechtern sie sich im nächsten Jahr etwas.

Abb. 17
Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen
 Spezialhandel; saisonbereinigte Quartalswerte in Mrd. Euro



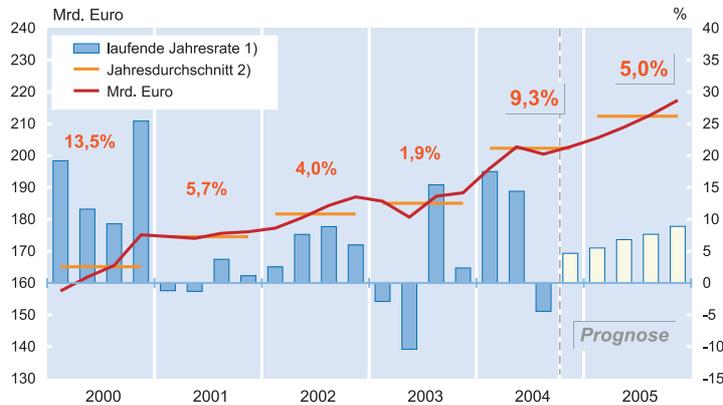
1) Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn, Zypern.- 2) Brunei, Indonesien, Kambodscha, Laos, Malaysia, Myanmar, Philippinen, Singapur, Thailand, Vietnam.- 3) Algerien, Libyen, Nigeria, Venezuela, Iran, Irak, Saudi-Arabien, Kuwait, Katar, Vereinigte Arabische Emirate, Indonesien.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts (Dezember 2004).

Abb. 18

Reale Exporte

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



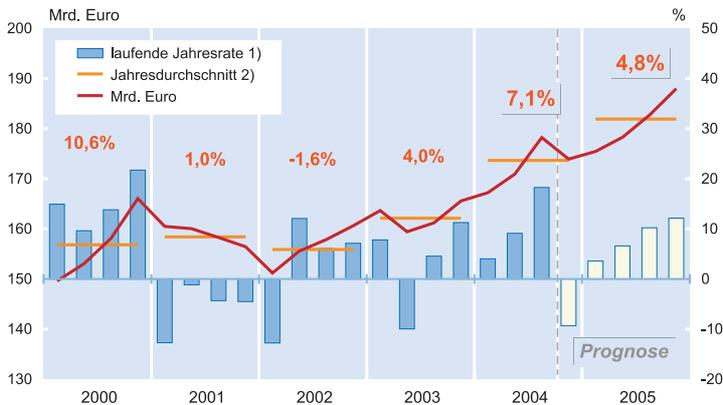
1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).
 2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2004).

Abb. 19

Reale Importe

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



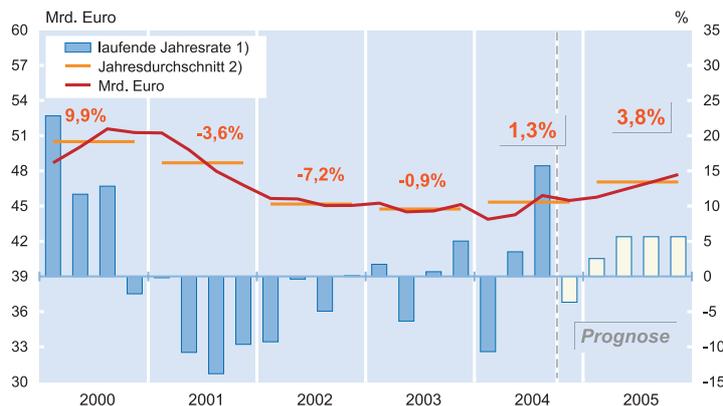
1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).
 2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2004).

Abb. 20

Reale Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2004).

Wenig Dynamik bei den Ausrüstungsinvestitionen

Die Investitionen der Unternehmen in Ausrüstungsgüter haben sich in diesem Jahr leicht erholt. Saisonbereinigt standen einem kräftigen Rückgang im ersten Quartal Zuwächse im zweiten und dritten Quartal gegenüber. Der deutliche Anstieg der Investitionsausgaben im dritten Quartal ist aber eher als Reaktion auf den Nachholbedarf zu werten, der sich in den vergangenen Quartalen aufgestaut hat, denn als Anzeichen für eine jetzt anspringende verstärkte Investitionsdynamik. Darauf deuten sowohl die Inlandsaufträge bei den Investitionsgüterproduzenten hin, die trotz eines guten Oktoberwertes im Trend seit dem Frühjahr stagnieren, als auch der schon seit Monaten zunehmende Pessimismus bei den Geschäftserwartungen des verarbeitenden Gewerbes. Dass diese Erwartungen sich bei der jüngsten Umfrage des ifo Instituts wieder verbessert haben, kann noch nicht als Trendänderung interpretiert werden. Negativ schlägt auch zu Buche, dass sich das Geschäftsklima der Leasingbranche, das sich in den vergangenen Jahren als recht guter vorlaufender Indikator für die Investitionsneigung erwiesen hat, im dritten Quartal 2004 wieder überraschend stark verschlechtert hat.

Bis zum Frühjahr 2005 ist deshalb nicht mit einer weiteren Belebung der Investitionstätigkeit zu rechnen. Der kräftige Exportzuwachs löste bisher keinen Investitionsaufschwung aus, weil die Kapazitäten unterausgelastet waren und es angesichts der schwachen Absatzperspektiven im Inland und des niedrigeren Kostenniveaus im benachbarten EU-Ausland nicht rentabel war, sich in Deutschland stärker zu engagieren. An diesen Rahmenbedingungen wird sich auch im Jahr 2005 nichts Wesentliches ändern. Ein verstärkter Ersatzbedarf, günstige Finanzierungsbedingungen und die verbesserte Gewinnlage der Unternehmen lassen jedoch eine moderate Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen im Verlaufe des nächsten Jahres erwarten. Auch bei den Investitionen in sonstige Anlagen ist nach der annähernden Stagnation in den Jahren 2002 und 2003 mit einem verstärkten Nachholbedarf zu rechnen. Zusammengekommen dürften die Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen in diesem Jahr um real 1,3% und 2005 um 3,8% zunehmen (vgl. Abb. 20).

Tab. 4
Bruttoinvestitionen in Preisen von 1995
 Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2003	2004	2005
Bauten	-3,2	-2,0	-1,5
Wohnungsbau	-2,7	-0,2	-0,1
Nichtwohnungsbau	-4,0	-4,5	-3,4
Gewerblicher Bau	-1,0	-4,2	-4,3
Öffentlicher Bau	-10,4	-5,2	-1,4
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	-0,9	1,3	3,8
Ausrüstungen	-1,4	1,0	3,5
Sonstige Anlagen	1,7	3,1	5,7
Bruttoanlageinvestitionen	-2,2	-0,5	1,0
Bruttoinvestitionen	2,4	4,0	1,6

Quelle: Statistisches Bundesamt, 2004 und 2005: Prognose des ifo Instituts.

Bauinvestitionen bleiben schwach

Eine größere Bedeutung für die Entwicklung der inländischen Verwendung als die Ausrüstungsinvestitionen haben die Bauinvestitionen. Im Wohnungsbau sind die Investitionen in den ersten drei Quartalen dieses Jahres deutlich zurückgegangen und folgten damit weiter dem langjährigen Abwärtstrend. Die privaten Haushalte hatten zwar in den letzten Jahren vermehrt Baugenehmigungen beantragt, um sich den Anspruch auf die Eigenheimzulage nach altem Recht zu sichern. Angesichts der Arbeitsplatzrisiken und der stagnierenden Realeinkommen wurde jedoch bisher davon nur wenig in Bauaktivitäten umgesetzt. Es ist damit zu rechnen, dass im kommenden Jahr ein Teil der genehmigten Bauvorhaben realisiert wird, so dass die Abwärtstendenz im Wohnungsbau von leicht positiven Impulsen überlagert wird. Die Wohnungsbauinvestitionen werden in diesem Jahr das Niveau von 2003 geringfügig unterschreiten und im kommenden Jahr in etwa auf dem Niveau von 2004 bleiben (vgl. Tab. 4).

Die *gewerblichen Bauinvestitionen* sind nach vorübergehender Stabilisierung im Vorjahr im Verlaufe dieses Jahres wieder spürbar gesunken. Die negative Grundtendenz bei den gewerblichen Bauinvestitionen ist eine Folge des in Leerständen zum Ausdruck kommenden Angebotsüberhangs, der bei dem derzeit gegebenen schwachen gesamtwirtschaftlichen Wachstum nicht so rasch abgebaut werden kann. Deshalb ist auch im kommenden Jahr mit einem weiteren Rückgang der gewerblichen Bauinvestitionen zu rech-

nen. Sie dürften im laufenden Jahr das Niveau des Vorjahres um 4,2% und 2005 um 4,3% unterschreiten.

Bei den *öffentlichen Bauinvestitionen* zeichnet sich ebenfalls noch kein Ende der Talfahrt ab. Der Rückgang dürfte im nächsten Jahr aber geringer ausfallen, weil die Gemeinden steigende Einnahmen aus der Gewerbesteuer verzeichnen und die Einnahmen aus der LKW-Maut wieder mehr Mittel für Investitionen in die Verkehrsinfrastruktur frei machen werden. Für das laufende Jahr ist mit einem Rückgang der öffentlichen Bauinvestitionen um 5,2% und für das nächste um 1,4% zu rechnen.

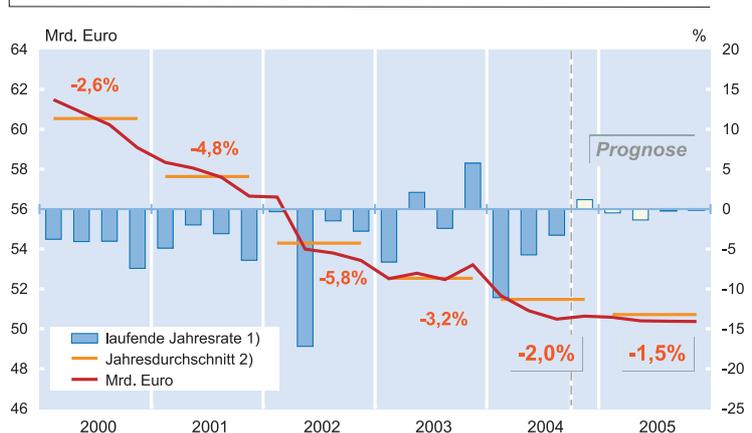
Alles in allem werden die Bauinvestitionen im Jahr 2004 um 2% und im Jahr 2005 um 1,5% abnehmen (vgl. Abb. 21 und Tab. 4).

Privater Konsum bessert sich nur langsam

Der private Konsum hat im Jahr 2004 erneut enttäuscht; im Durchschnitt dürfte das Vorjahresniveau um 0,3% unterschritten worden sein. Zwar trat zu Jahresanfang eine neue Entlastungsstufe der Steuerreform 2000 in Kraft (vgl. Tab. 5). Dämpfend wirkte aber die Gesundheitsreform, in deren Gefolge für private Haushalte die Preise von Gesundheitsdienstleistungen kräftig stiegen. Da der durchschnittliche Beitragssatz in der gesetzlichen Krankenversicherung (GKV) nur wenig sank, kam es per saldo zu einer merklichen Einbuße an Kaufkraft.

Abb. 21

Reale Bauinvestitionen
 Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



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

2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des Instituts (Dezember 2004).

⁹ Bisher wurde der Beitrag zur Pflegeversicherung je zur Hälfte von den Rentenversicherungsträgern und von den Rentenbezieherinnen getragen.

Tab. 5
Maßnahmen der Bundesregierung im Bereich private Haushalte

	1998 ^{a)}	1999 ^{a)}	2000 ^{a)}	2001 ^{a)}	2002	2003	2004	2005
Grundfreibetrag (in Euro)	6322	6681	6902	7206	7235	7235	7664	7664
Eingangssteuersatz (in %)	25,9	23,9	22,9	19,9	19,9	19,9	16,0	15,0
Allgemeiner Spitzensteuersatz (in %)	53,0	53,0	51,0	48,5	48,5	48,5	45,0	42,0
Solidaritätszuschlag (in %)	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5
Spitzensteuersatz mit Solidaritätszuschlag (in %)	55,92	55,92	53,81	51,17	51,17	51,17	47,48	44,31
Beginn der oberen Proportionalzone (in Euro)	61377	61377	58643	54999	55008	55008	52152	52152
Steuerersparnis ^{b)} gegenüber 1998 (in Euro) bei einem zu versteuerndem Einkommen								
von 15 000 Euro	-	111	283	525	534	534	814	845
von 25 000 Euro	-	72	283	703	707	707	1100	1193
von 50 000 Euro	-	22	29	745	751	751	1524	2095
<i>nachrichtlich:</i>								
Sparerfreibetrag (in Euro)	3068	3068	1534	1534	1550	1550	1370	1370
Kinderfreibetrag ^{c)} (in Euro)	3534	3534	3534	3534	3648	3648	3648	3648
Betreuungsfreibetrag für Kinder unter 16 Jahren ^{c)} (in Euro)	-	-	1546	1546	-	-	-	-
Freibetrag für Betreuung und Erziehung oder Ausbildung ^{c)} (in Euro)	-	-	-	-	2160	2160	2160	2160
<i>nachrichtlich:</i>								
Kindergeld für das erste und zweite Kind pro Monat (in Euro)	112	128	138	138	154	154	154	154
Kinderzuschlag pro Kind und Monat maximal ^{d)} (in Euro)	-	-	-	-	-	-	-	140

^{a)} DM-Beträge umgerechnet und auf ganze Euro-Beträge gerundet. – ^{b)} Jahreswerte nach Grundtabelle, ohne Berücksichtigung des Solidaritätszuschlags. – ^{c)} Unter Anrechnung des Kindergelds. – ^{d)} Für Eltern, die mit eigenem Einkommen ihren (elterlichen) Bedarf abdecken, jedoch ohne den Kinderzuschlag wegen des Bedarfs der Kinder Anspruch auf Arbeitslosengeld II hätten. Die Zahlung ist auf 36 Monate begrenzt.

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, Berechnungen des ifo Instituts.

Zusätzlich bremsten höhere Arbeitnehmersozialbeiträge zur privaten Altersvorsorge (Verdoppelung des Eigenbeitragsatzes zu Altersvorsorgeplänen im Rahmen der Riesterreente, verstärkte Entgeltumwandlung). Außerdem mussten die Rentner ab April die Beiträge voll zur Pflegeversicherung übernehmen.⁹

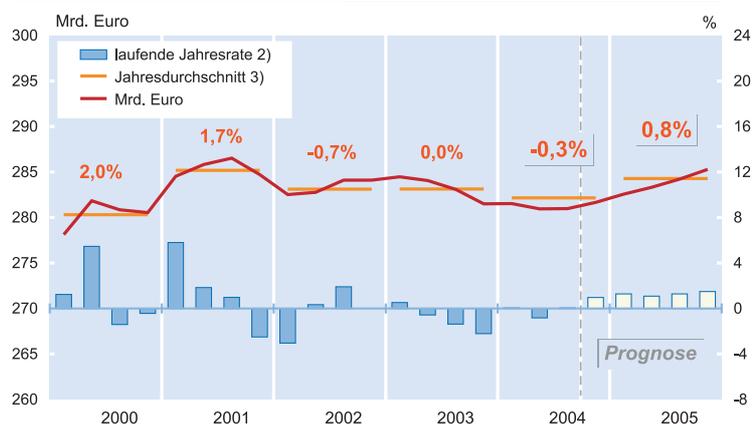
Nach der Jahresmitte schlug zu Buche, dass das Urlaubsgeld und Weihnachtsgeld verschiedentlich gekürzt bzw. sogar vollständig gestrichen worden war. Überdies unterblieb die turnusmäßige Erhöhung der Altersrenten. Zudem hat der erneute Höhenflug der Ölpreise Kaufkraft gebunden. Auch im dritten Quartal hat sich der zu beobachtende trendmäßige Anstieg der Sparquote fortgesetzt. Die Erhöhung der Sparquote ist für die Zukunftssicherung wegen der drohenden demographischen Krise unerlässlich. Sie sichert den Sparern einen höheren Lebensstandard im Alter. Aber aus konjunktureller Sicht führt das zusätzliche Sparen zu Nachfrageausfällen, die das kurzfristige Wirtschaftswachstum senken. Umso wichtiger ist es, dass die Investitionsgüternachfrage in Deutschland in

die Bresche springt. Dass sie das nicht tut, ist das eigentliche Problem dieser Zeit.

Im kommenden Jahr werden die Bruttolöhne und -gehälter wieder etwas stärker expandieren. Die Nettobezüge dürften allerdings verlangsamt zunehmen. Zwar wird ab Januar

Abb. 22

Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte¹⁾
Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



1) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
2) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).
3) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2004).

nochmals der Steuertarif korrigiert (der Eingangsteuersatz wird um 1 Prozentpunkt zurückgenommen, der Spitzensteuersatz sogar um 3 Prozentpunkte). Auch dürfte der durchschnittliche Beitragssatz zur GKV im Jahresverlauf nochmals leicht reduziert werden. Kinderlose haben jedoch einen Zuschlag zur Pflegeversicherung in Höhe von 0,25 Prozentpunkten zu leisten. Ab Juli sollen zudem Zahnersatz und Krankengeld ausschließlich durch die Mitglieder der gesetzlichen Krankenversicherung finanziert werden; dazu wird ein Sonderbeitrag in Höhe von 0,9% des beitragspflichtigen Einkommens eingeführt. Obwohl die Beitragssätze zur gesetzlichen Krankenversicherung in dieser Höhe zurückgenommen werden sollen, ergibt sich für die Arbeitnehmer per saldo eine Mehrbelastung.

Ebenfalls nur mäßig werden sich im kommenden Jahr die Sozialtransfers erhöhen, sie steigen nur um 0,4%. Die ausbezahlten Renten werden wegen der schwachen Lohnentwicklung, des Nachhaltigkeitsfaktors, der in der Rentenformel der demographischen Entwicklung Rechnung tragen soll, und des auch von Rentnern zu leistenden Zusatzbeitrages für Zahnersatz und Krankengeld zur Jahresmitte sinken. Außerdem kommt es zu Leistungskürzungen durch das neu eingeführte Arbeitslosengeld II, obwohl für bedürftige Familien ein Kinderzuschlag in Höhe von maximal 140 Euro pro Kind eingeführt wird. Unter Einrechnung der wieder stärker expandierenden Gewinn- und Vermögenseinkommen dürften die verfügbaren Einkommen im nächsten Jahr um 2,3% steigen, real um 0,9%. Bei leicht zunehmender Sparquote wird sich der reale private Konsum um 0,8% erhöhen (vgl. Abb. 22); er trägt damit am stärksten zum Wachstum der Binnennachfrage bei (vgl. Tab. 6).

Moderater Anstieg der Verbraucherpreise

Der Anstieg der Verbraucherpreise hat sich im Verlauf des Jahres 2004 beschleunigt. Am Jahresanfang wurden im Rahmen der Gesundheitsreform Praxisgebühren für Arztbesuche eingeführt, Zuzahlungen für Medikamente bzw. therapeutische Mittel erhöht und die bisherigen Zuschüsse der Krankenkassen für Brillengläser gestrichen. Im März wurde überdies die Tabaksteuer zur Finanzierung versicherungsfremder Leistungen in der gesetzlichen Krankenversicherung erhöht. Im April führte die Neuregelung der Kostenübernahme für nicht verschreibungspflichtige Arzneimittel durch die gesetzlichen Krankenkassen nochmals zu einer starken Verteuerung von Medikamenten, auch wurden die Preise für Verkehrsdienstleistungen angehoben. Im Herbst erhöhten sich die Preise für Mineralölzeugnisse sehr kräftig; auch wurde im Dezember die Tabaksteuer ein zweites Mal angehoben, und die Deutsche Bahn erhöhte die Tarife im Schnitt um bis zu 3,9%. Zuletzt belief sich die Inflationsrate auf 1,8%; die Kerninflationrate, aus der in Abgrenzung des ifo Instituts u.a. der Einfluss der stark gestiegenen Preise für Energie und Gesundheitsleistungen herausgerechnet ist, betrug dagegen nur 0,7% und war damit nicht höher als im Jahr 200 (vgl. Tab. 7).¹⁰

¹⁰Die Preise von Energieträgern (Kraftstoffe, Heizöl sowie Gas) und von Saisonwaren (Fische, Fischwaren, Obst, Gemüse) sind überdurchschnittlich volatil und können die Ergebnisse der Preisstatistik auf kurze Sicht verzerren. Aufgrund der in Deutschland besonders großen Bedeutung von Gütern mit administrierten Preisen schließt das ifo Institut bei der Berechnung der Kerninflationrate diese Gütergruppe zusätzlich aus.

Tab. 6
Wachstumsbeiträge der Verwendungskomponenten zum Bruttoinlandsprodukt in der Bundesrepublik Deutschland in Preisen von 1995

	2003			2004			2005		
	1.Hj	2.Hj	Jahr	1.Hj (s)	2.Hj (s)	Jahr (s)	1.Hj (s)	2.Hj (s)	Jahr (s)
	Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts gegenüber Vorjahr in Prozentpunkten								
Private Konsumausgaben	0,3	-0,3	0,0	-0,3	-0,1	-0,2	0,2	0,6	0,4
Konsumausgaben des Staates	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Anlageinvestitionen	-0,7	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	0,2	0,2
Ausrüstungen, sonstige Anlagen	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,3	0,1	0,4	0,3	0,3
Bauten	-0,6	-0,1	-0,4	-0,1	-0,4	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1
Vorratsveränderung	1,0	0,8	0,9	0,2	1,5	0,9	0,8	-0,5	0,1
Inländische Verwendung	0,6	0,3	0,5	-0,2	1,3	0,6	1,3	0,3	0,8
Außenbeitrag	-0,8	-0,4	-0,6	1,9	0,4	1,2	-0,1	0,8	0,4
Exporte	0,8	0,5	0,7	3,7	3,3	3,5	1,4	2,5	2,0
Importe	-1,6	-0,9	-1,3	-1,8	-2,8	-2,3	-1,6	-1,7	-1,6
Bruttoinlandsprodukt ^{a)}	-0,2	-0,1	-0,1	1,7	1,7	1,7	1,2	1,2	1,2

s) Schätzungen des ifo Instituts. – a) Veränderung in % gegenüber Vorjahr. Das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts ergibt sich aus dem Wachstumsbeitrag der Inlandsnachfrage und des Außenbeitrags. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

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

Tab. 7
Verbraucherpreisindex für Deutschland^{a)}

	Wägungs- schema in Promille	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 November
		Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						
Kerninflation^{b)}	744,98	0,9	0,5	0,8	1,4	1,4	0,7	0,7
Übrige Lebenshaltung	255,02	1,1	0,8	3,5	3,7	1,2	2,1	4,9
davon:								
Saisonabh. Nahrungsmittel	16,26	2,1	-0,7	-0,9	7,9	-0,8	-1,3	-6,8
Heizöl, Kraftstoffe und Gas	51,01	-5,7	6,5	22,8	3,6	-1,0	4,6	9,2
Heizöl	7,90	-17,0	19,5	53,6	-5,9	-9,1	3,8	26,4
Kraftstoffe	33,70	-5,2	7,0	18,9	1,0	2,3	4,6	8,0
Gas	9,41	0,2	-2,1	16,3	21,2	-5,6	5,1	2,1
Güter mit administrierten Preisen	187,75	2,5	-0,2	-0,4	3,3	2,0	1,8	4,7
darunter:								
Strom	18,65	0,0	3,9	-4,9	4,0	4,5	5,0	3,8
Umlagen für Fernwärme u.ä.	10,37	-2,4	-4,8	16,4	19,4	-0,9	-0,2	3,3
Telefondienstleistungen	20,96	-1,3	-11,5	-12,5	-6,9	2,1	1,1	-1,7
Gesundheitspflege	35,46	5,2	-3,3	0,2	1,3	0,6	0,5	20,3
Beiträge zur Krankenversicherung	8,91	4,5	3,3	3,7	3,5	3,6	3,3	2,8
Kraftfahrzeugsteuer	6,08	8,9	6,8	2,6	23,4	0,0	0,6	4,8
Lebenshaltung insgesamt	1000,00	0,9	0,6	1,4	2,0	1,4	1,1	1,8
davon: ^{c)}								
Kerninflation	-	0,7	0,4	0,6	1,0	1,1	0,5	0,5
Übrige Lebenshaltung	-	0,3	0,2	0,9	0,9	0,3	0,6	1,3
Saisonabh. Nahrungsmittel	-	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,1
Heizöl, Kraftstoffe und Gas	-	-0,2	0,3	1,0	0,2	-0,1	0,2	0,5
Güter mit administrierten Preisen	-	0,5	0,0	-0,1	0,6	0,4	0,3	0,9

^{a)} Alle privaten Haushalte, 2000 = 100. – ^{b)} In der Abgrenzung des ifo Instituts. – ^{c)} Beiträge der Teilindizes zur Veränderung des Verbraucherpreisindex in Prozentpunkten. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des ifo Instituts.

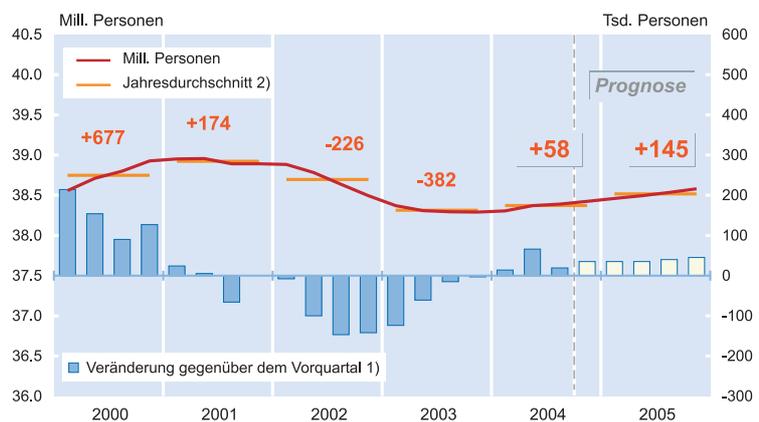
Der Preisauftrieb wird im Prognosezeitraum etwas geringer. Die an die Ölpreisentwicklung mit zeitlicher Verzögerung gekoppelten Gaspreise werden zwar noch steigen; dies gilt auch für die Umlagen für die Fernwärme. Zu berücksichtigen sind außerdem die indirekten Preiseffekte, die sich daraus ergeben, dass teurer gewordenes Öl als Vorleistung in die heimische Produktion eingeht. Auch wird im September 2005 die Tabaksteuer erneut angehoben. Von der Entwicklung der Arbeitskosten geht aber weiter kaum Druck auf die Preise aus. Zudem bleibt der internationale Wettbewerbsdruck hoch. Insgesamt dürfte sich die Inflationsrate im Jahresdurchschnitt 2005 auf 1,4% belaufen.

Lage am Arbeitsmarkt bleibt prekär

Die Lage am Arbeitsmarkt bleibt trotz der konjunkturellen Erholung angespannt. Zwar ist die Zahl der Erwerbstätigen seit Beginn des Jahres saisonbereinigt um knapp 100 000 gestiegen, dies ist jedoch sehr dif-

ferenziert zu sehen. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten ist nämlich im gleichen Zeitraum um mehr als 100 000 gesunken. Der Zuwachs der Erwerbstätigkeit resultiert damit überwiegend aus Minijobs und Ich-

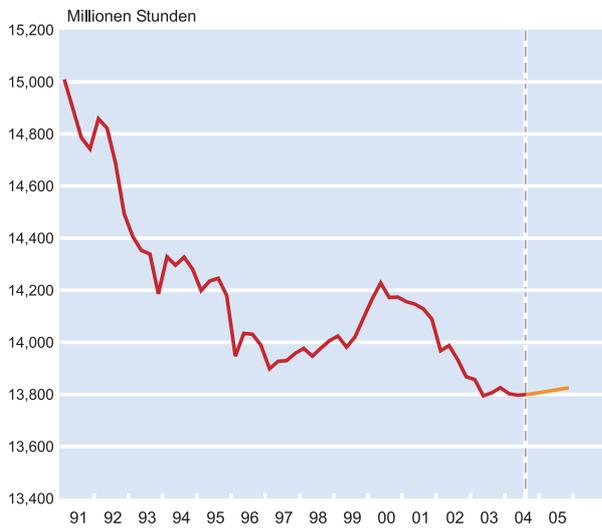
Abb. 23
Erwerbstätige
Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf



1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in tausend Personen (rechte Skala).
2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2004).

Abb. 24

Geleistete Arbeitsstunden¹⁾ im Inland



1) Saisonbereinigt Census X-12 ARIMA.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des Ifo Instituts (Dezember 2004).

AGs. Viele Minijobs entstanden dabei im Handel, im Gastgewerbe und bei privaten Haushalten. In Deutschland gibt es inzwischen mehr als 4,8 Mill. ausschließlich geringfügig Beschäftigte, was mehr als 12% aller Erwerbstätigen ausmacht.

Im nächsten Jahr wird die Zahl der Erwerbstätigen mit fortschreitender Belegung der Konjunktur weiter zunehmen (vgl. Abb. 23). Sie werden im Jahresdurchschnitt 2005 – ohne Berücksichtigung der Auswirkungen der Hartz-IV-Reform – schätzungsweise um 145 000 Personen steigen (2004: 58 000 Personen). Das Arbeitsvolumen wird im Jahresdurchschnitt 2004

um 0,3% steigen und im nächsten Jahr um 0,1% leicht sinken. Arbeitstäglich bereinigt wird das Arbeitsvolumen allerdings in diesem Jahr um 0,1% zurückgehen und im nächsten Jahr in ähnlichem Ausmaß steigen (vgl. Abb. 24).

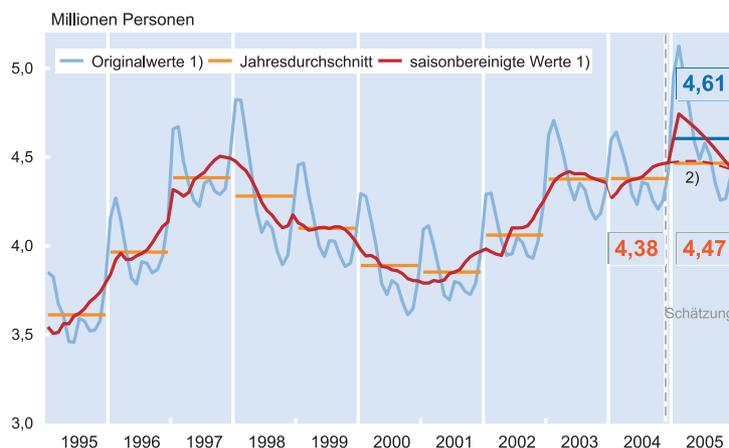
Die Zahl der Arbeitslosen war im Laufe des vergangenen Jahres bis einschließlich Januar 2004 als Folge von Statistikbereinigungen und einer geänderten Abgrenzung von Arbeitslosigkeit im amtlichen Rechenwerk rechnerisch um 230 000 Personen verringert worden. Inzwischen hat sie aber wieder deutlich zugenommen. Im November belief sie sich saisonbereinigt auf 4,46 Mill.; die saisonbereinigte Arbeitslosenquote (in % der zivilen Erwerbspersonen nach Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit) betrug 10,8%. Im Vergleich zum Vorjahr war die Zahl der Arbeitslosen zuletzt um 74 000 höher; ohne die erwähnten Maßnahmen wäre der Vorjahresvergleich noch deutlicher ungünstiger ausgefallen.

Die Zahl der registrierten Arbeitslosen wird ohne Berücksichtigung der aus der Umsetzung der Hartz-IV-Reform resultierenden Arbeitsmarkteffekte zunächst noch leicht zunehmen. Erst ab dem Frühsommer 2005 wird sie leicht sinken (vgl. Abb. 25). Im Durchschnitt des Jahres 2005 wird die Arbeitslosenzahl aufgrund des starken Anstiegs in der zweiten Jahreshälfte 2004 allerdings noch um rund 85 000 höher als in diesem sein. Die Arbeitslosenquote (in % der inländischen Erwerbspersonen) wird im Jahresdurchschnitt 10,4% betragen, nach 10,3% in diesem Jahr. Einschließlich der aus der Einführung des Arbeitslosengelds II (Alg II) folgenden Effekte (vgl. Kasten: Arbeitsmarkteffekte von Hartz IV) wird die Arbeitslosenzahl zunächst sehr stark steigen, dem Ursprungswert nach wird die 5-Millionenmarke im Februar 2005 überschritten (vgl. Abb. 25). Im weiteren Jahresverlauf dürfte sie dann aber stärker sinken, als es unter rein konjunkturellem Blickwinkel der Fall gewesen wäre. Im Jahresdurchschnitt 2005

wird die Arbeitslosenzahl unter Berücksichtigung der Hartz-IV-Reform voraussichtlich um rund 225 000 höher sein als im Jahr 2004, d.h. die Arbeitslosigkeit steigt durch die Einführung des Arbeitslosengelds II ohne Berücksichtigung von Zweitrundeneffekten um 140 000 Personen.

Abb. 25

Entwicklung der Arbeitslosigkeit in Deutschland



1) Stand am Monatsende. Ab Januar 2004 ohne Personen in geförderten Trainingsmaßnahmen.

2) Gestrichelte Linie: Saisonbereinigte Werte ohne Hartz IV.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen und Schätzungen des Ifo Instituts (Dezember 2004).

Die Finanzlage der öffentlichen Hand bleibt weiter angespannt

Nachdem auch im Jahr 2004 eine nachhaltige Konjunkturbelegung ausgeblieben ist, hat sich die desolante Finanzlage der öffentlichen Haushalte trotz der Tatsache, dass die Ausgaben auf Vorjahresniveau verharren, keineswegs verbessert. Vielmehr beträgt das Defizit im laufenden Jahr sogar 3,9% des prognostizierten nominalen Bruttoinlands-

Kasten**Arbeitsmarkteffekte von Hartz IV**

Mit dem »vierten Gesetz für moderne Dienstleistungen am Arbeitsmarkt« (Hartz IV) werden ab ersten Januar 2005 die Arbeitslosenhilfe und die Sozialhilfe für Erwerbstätige zum Arbeitslosengeld II verschmolzen. Die Reform soll die Eigenverantwortung des Bürgers stärken; zugleich wird versucht, Arbeitsplätze im Niedriglohnssektor zu schaffen. Unabhängig von möglichen längerfristigen Wirkungen sind hiervon bestimmte Effekte auf die Arbeitslosigkeit und die Erwerbstätigkeit zu erwarten. Ab Januar 2005 müssen erwerbsfähige Sozialhilfeempfänger dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen, um weiter eine Grundsicherung (Alg II) zu erhalten. Dies wird nach Schätzungen des IAB¹ ca. 300 000 Personen betreffen und damit die Arbeitslosenzahl zu Anfang des Jahres deutlich erhöhen. Außerdem könnten sich bisherige Leistungsempfänger nach § 428 SGB III, die älter als 58 Jahre sind wieder arbeitslos melden, weil Leistungen eingeschränkt werden.²

Einen dämpfenden Effekt auf die Zahl der Arbeitslosen wird sich voraussichtlich durch die strengere Vermögensanrechnung für bisherige Arbeitslosenhilfebezieher ergeben. Ab Januar werden auch Vermögen und Einkommen von Angehörigen der so genannten Bedarfsgemeinschaften angerechnet, was dazu führt, dass die Leistungen aus Alg II niedriger ausfallen als bei der bisherigen Arbeitslosenhilfe oder der Anspruch sogar vollständig erlischt. Als Folge könnte ein Teil der 500 000 davon betroffenen Personen die Arbeitslosmeldung im Laufe des Jahres unterlassen.

Weiterhin können nun allen Alg-II-Empfängern so genannte Arbeitsgelegenheiten – insbesondere »1-Euro-Jobs« – angeboten werden.³ Umfasst eine solche Tätigkeit mehr als 15 Stunden in der Woche, so werden die betroffenen Personen nicht mehr zu den Arbeitslosen gezählt. Bei optimistischer Betrachtung kann man davon ausgehen, dass eventuell 300 000 zusätzliche Arbeitsgelegenheiten im Laufe des Jahres geschaffen werden können.⁴ Geht man weiter davon aus, dass 80% der fraglichen Arbeitsgelegenheiten einen Umfang von mehr als 15 Stunden in der Woche aufweisen, dann verringert dies die Arbeitslosen um ca. 240 000. Dabei eventuell auftretende Substitutionseffekte zwischen 1-Euro-Jobs mit traditionellen arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen und regulärer Erwerbstätigkeit sind in diesem Ansatz nicht berücksichtigt. Die Zahl der Erwerbstätigen wird sich im Rahmen von Hartz IV im Wesentlichen durch die zusätzlich geschaffenen Arbeitsgelegenheiten erhöhen. Im Jahresverlauf ergibt sich bei den hier getroffenen Annahmen ein Nettozuwachs durch 1-Euro-Jobs von 300 000 Personen.

Im Kern liegt die Wirkung der Hartz-IV-Reform aber nicht in dem Versuch, Arbeitslose auf 1-Euro-Jobs zu beschäftigen. Vielmehr wird diese Reform den privaten Arbeitsmarkt beleben, weil der Staat seine Lohnkonkurrenz zum privaten Sektor verringert, indem er weniger Geld für die Nichtbeschäftigung zahlt. Die Abschaffung der Arbeitslosenhilfe reduziert die Einkommen von je ca. einer Million Personen im Westen und im Osten des Landes. Die verminderte Lohnkonkurrenz des Staates senkt die Anspruchslöhne der Betroffenen und damit die tatsächlich von den Arbeitgebern zu zahlenden Löhne. Dies wird aus der Menge der technisch möglichen Stellen eine größere Teilmenge für die Arbeitgeber rentabel machen und insofern zu einer echten Verminderung der Arbeitslosigkeit beitragen. Die 1-Euro-Jobs dienen weniger dazu, kommunale Arbeit zu schaffen, als dem strategischen Ziel, zumutbare Arbeit mit staatlicher Hilfe nachzuweisen, ohne dass diese Arbeit selbst attraktiv wird. Von der Grundidee her bedeuten 1-Euro-Jobs, dass die Bezieher von Sozialhilfe für ihr Geld arbeiten müssen, denn der eine Euro ist für sich genommen nur ein unwesentlicher Hinzuverdienst. Diese Grundidee entspricht dem Vorschlag der Aktivierenden Sozialhilfe, der im Jahr 2002 vom ifo Institut unterbreitet worden war.⁵ Im Falle einer Ablehnung dieser Arbeit durch einen Arbeitslosen kann eine Kürzung des Arbeitslosengeldes II verfügt werden, und in der Konsequenz fallen dessen Lohnansprüche für eine Marktbeschäftigung. Die doppelte Konkurrenz zwischen den Niedriglohnanbietern auf den Absatzmärkten der Welt und den vom Staat gewährten Lohnersatzleistungen hat immer mehr Arbeit in Deutschland vernichtet und das Land in eine Zwickmühle geführt. Hartz IV ist ein sinnvoller Versuch, diese Zwickmühle aufzulösen.

Ob der Versuch gelingt, hängt entscheidend von der flächendeckenden Bereitstellung der 1-Euro-Jobs ab, denn nur mit ihrer Hilfe lassen sich die Lohnansprüche hinreichend weit senken, um neue Stellen zu schaffen. Kommt es nicht zu einer solchen Bereitstellung, werden die Effekte von Hartz IV begrenzt sein, weil das Arbeitslosengeld II durch einen extrem hohen Transferentzug im Falle einer Arbeitsaufnahme gekennzeichnet ist. So muss ein Arbeitnehmer im Bereich von 50 bis 400 Euro von jedem über 50 Euro hinaus verdienten Euro 85 Cent an den Staat zurückgeben, und im Bereich von 400 bis 900 Euro muss er durch Transferentzug und Sozialabgaben auf etwa 80 Cent verzichten, wenn er brutto einen Euro mehr verdient. Im Bereich von 900 bis 1 600 Euro, der zum Beispiel auch für kinderlose Ehepaare relevant ist, liegt der Effekt des Transferentzugs und der Sozialabgaben im Durchschnitt bei 89 Cent für jeden zusätzlich verdienten Euro Bruttoeinkommen.

Der hohe Transferentzug impliziert extrem hohe Lohnansprüche. Wenn z.B. ein Verheirateter ohne Kinder 5 Euro netto pro Stunde verlangt, dann liegt der verlangte Stundenlohn bei einem Bruttoeinkommen von 1600 Euro bei mindestens 28 Euro. Zu diesem Lohn gibt es kaum irgendwelche Arbeitgeber, die bereit wären, eine Stelle zu schaffen. Die extrem hohen Anspruchslöhne, die das Arbeitslosengeld II aufbaut, lassen sich nur durch eine konsequente Bereitstellung der 1-Euro-Jobs, eine rigorose Anwendung der Zumutbarkeitsregeln und eine Verbesserung der Hinzuverdienstmöglichkeiten verringern, was ebenfalls vom ifo Institut vorgeschlagen worden war.

Damit Hartz IV nicht zu einer gigantischen staatlichen Beschäftigungsgesellschaft ausartet, muss der Gesetzgeber aufpassen, dass die 1-Euro-Jobs zusammen mit dem Arbeitslosengeld II nicht attraktiver werden als eine Beschäftigung im ersten Arbeits-

¹ Vgl. Institut für Arbeitsmarkt und Berufsforschung IAB Kurzbericht Nr. 17 (2004) und Deutsche Bundesbank Monatsbericht November 2004.

² Arbeitslose, die älter als 58 Jahre sind und bereits einen Antrag auf Altersrente gestellt haben, müssen dem Arbeitsmarkt nicht mehr zur Verfügung stehen, um Leistungen zu erhalten. Die strengere Vermögensanrechnung innerhalb von Bedarfsgemeinschaften im Zuge des Alg II kann diese Personen jedoch dazu veranlassen, eine erneute Beschäftigung anzustreben. Nach Schätzungen des IAB könnte dies die Zahl der Arbeitslosen im Jahresdurchschnitt um 20 000 erhöhen.

³ Für die zusätzlich geschaffenen 1-Euro-Jobs muss nach dem Willen des Gesetzgebers jedoch gelten, dass sie gemeinnützig und zusätzlich sind. Verdrängungseffekte können dennoch auftreten, da eventuell das Entstehen von regulären Arbeitsplätzen verhindert wird.

⁴ Nach Angaben des Bundeswirtschaftsministeriums sind bis zu 600 000 solcher 1-Euro-Jobs möglich. Da bereits ca. 210 000 solcher gemeinnützigsten Arbeitsgelegenheiten bestehen und unter Mitwirkung der BA noch bis Jahresende 50 000 solcher Jobs vermittelt werden können (vgl. IAB Kurzbericht Nr. 17, 2004), müssten bis zum Jahresende 2005 noch 340 000 weitere 1-Euro-Jobs entstehen, was eine erhebliche Herausforderung für die betroffenen Behörden darstellen dürfte. Für Berlin bedeutet dies zum Beispiel, dass – gemessen an der Bevölkerung – ca. 24 000 1-Euro-Jobs unterhalten werden müssten.

⁵ H.-W. Sinn et al., Aktivierende Sozialhilfe – Ein Weg zu mehr Beschäftigung und Wachstum, ifo Schnelldienst, Sonderausgabe 55(9)/2002.

markt. Deshalb dürfen die 1-Euro-Jobs nicht zu 2-Euro-Jobs mutieren, was nach dem gegenwärtigen Stand der Diskussion nicht ausgeschlossen ist. Außerdem sollte der Transferenzug für die 1-Euro-Jobs genauso greifen wie bei einer Beschäftigung in der privaten Wirtschaft.

Ungelöst ist bei den 1-Euro-Jobs die Frage, wie der Staat die bei ihm beschäftigten Personen sinnvoll einsetzen soll, ohne zugleich das private Handwerk zu verdrängen. Im ifo-Modell der Aktivierenden Sozialhilfe wird dieses Problem gelöst, indem die Kommunen die ihnen anvertrauten Personen auf dem Wege eines Leiharbeitsverhältnisses meistbietend in der Privatwirtschaft unterbringen müssen. Mit einer solchen Ergänzung ließe sich die Verdrängung des privaten Handwerks vermeiden, weil die Handwerksbetriebe selbst die Leiharbeiter anheuern könnten. Hartz IV ließe sich dann geradezu als ein Programm zur Integration ehemaliger Schwarzarbeiter in das private Handwerk verstehen.

Es ist unklar, welches die zeitliche Perspektive für die Wirksamkeit der Hartz-IV-Reformen ist. In den für konjunkturelle Fragestellungen relevanten Zeiträumen wird der Effekt dieser Reformen vermutlich gering sein. Umso wichtiger sind ihre Auswirkungen für die zukünftige Wirtschaftsentwicklung des Landes.

produkts, was den dritten Verstoß in Folge gegen die 3%-Grenze des Stabilitäts- und Wachstumspaktes bedeutet.

Auf die Entwicklung der Ausgaben haben sich insbesondere die Einmaleffekte der Gesundheitsreform dämpfend ausgewirkt. So hat die für private Haushalte seit 1. Januar dieses Jahres bestehende Gebühr für Arztbesuche und die erweiterte Zuzahlungspflicht bei Medikamenten sowie der reduzierte Leistungsumfang der Gesetzlichen Krankenkassen zu einem Rückgang der Sachausgaben um 1,6% geführt. Des Weiteren sind aufgrund der sinkenden Beschäftigung im öffentlichen Dienst und der Kürzungen beim Urlaubs- und Weihnachtsgeld für Beamte leicht rückläufige Personalausgaben zu beobachten. Sinkende Investitionsausgaben (- 5,1%) tragen zur Budgetentlastung bei. Die Reduzierung der Investitionszuschüsse vor allem an die Deutsche Bahn AG haben zu einem Rückgang der Vermögensübertragungen um rund 4% geführt, und bei den Subventionen sind abermals Einsparungen (- 2,9%) festzustellen, wengleich sie im Vergleich zu den Vorjahren geringer ausfallen. Auch die sonstigen Transferzahlungen sind nur wenig gewachsen (0,8%).

Die Zinszahlungen haben infolge des in 2003 gestiegenen Schuldenstandes abermals zugenommen. Diese belaufen sich auf knapp 68 Mrd. Euro und liegen damit über der nach dem Stabilitäts- und Wachstumspakt erlaubten Nettoneuverschuldung (65,6 Mrd. Euro). Nur den niedrigen Zinssätzen ist zu verdanken, dass die Zinszahlungen lediglich um 1,5% zugenommen haben. Dieser Prozentsatz wird sich erheblich vergrößern, wenn sich die Europäische Zentralbank eines Tages veranlasst sieht, ihre Zinsen wieder auf das langfristige Normalniveau anzuheben. Die monetären Sozialleistungen sind wiederum gestiegen (1,2%). Da jedoch in diesem Jahr keine Erhöhung der Renten stattgefunden hat und außerdem die Rentenempfänger ihre Pflegeversicherungsbeiträge seit 1. April selbst tragen müssen, fällt die Zunahme verglichen zu vorangegangenen Jahren geringer aus.

Den insgesamt stagnierenden Ausgaben stehen um 0,5% sinkende Staatseinnahmen gegenüber, welche aus nahezu unveränderten Steuereinnahmen und Sozialbeiträgen sowie

einem deutlichen Rückgang der übrigen Einnahmen des Staates resultieren.

Maßgeblich für den geringen Anstieg der Steuereinnahmen (0,3% in Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen) sind insbesondere die hohen Ausfälle im Rahmen der Lohnsteuer (rund 9 Mrd. Euro), die aus dem Inkrafttreten der Zweiten Stufe der Steuerreform 2000, dem Teilvorziehen der Dritten Stufe und der verhaltenen Einkommensentwicklung resultieren. Darüber hinaus schlagen die Aufkommenseinbrüche bei der Tabak- und Mineralölsteuer negativ zu Buche. Entgegen der erwarteten Mehreinnahmen von rund einer Mrd. Euro durch die Steuersatzerhöhungen im Rahmen der Tabaksteuer wird es wohl letztendlich infolge extremer Nachfragerreaktionen gegenüber dem Vorjahr zu einem Aufkommensrückgang um ca. 400 Mill. Euro (2,8%) kommen. Der unerwartete Einbruch ist wohl neben dem tatsächlich gesunkenen inländischen Verbrauch vor allem auf ein Ausweichen auf niedriger besteuerte Tabakerzeugnisse, auf den gestiegenen Tabaksmuggel sowie legale Direktimporte zurückzuführen. Auch das Mineralölsteueraufkommen entwickelte sich aufgrund des hohen Öl- und Benzinpreises sowie des rückläufigen Energieverbrauchs infolge der gedämpften Inlandskonjunktur nicht gerade günstig. Im Jahr 2004 wird daher lediglich ein Aufkommen von knapp 42 Mrd. Euro erwartet.

Das Gesetz zur Förderung der Steuerehrlichkeit zeigt nicht die von der Regierung erhoffte Wirkung, obwohl es eine großzügige Steueramnestie anbietet. Vielmehr scheint die Skepsis gegenüber der zukünftigen Entwicklung der deutschen Steuerpolitik viele ehemalige Steuerflüchtlinge dazu bewegen zu haben, ihr im Ausland angelegtes Kapital nicht nach Deutschland zurückzuholen. Bis November summierten sich die Einnahmen aus der Steueramnestie lediglich auf 557 Mill. Euro, weshalb in dieser Prognose nur noch Gesamteinnahmen von 700 Mill. Euro unterstellt werden. Somit steigt das Aufkommen der veranlagten Einkommensteuer nur auf ca. 5 Mrd. Euro, was einem Plus von rund 7% entspricht.

Bei den Steuern vom Umsatz wird es erstmals seit dem Jahr 2001 wieder einen leichten Aufkommenszuwachs geben.

Zwar lässt sich die nur mäßige Zunahme zu einem guten Teil durch die schwache Binnennachfrage erklären, doch scheinen darüber hinaus nach wie vor Ausfälle infolge von Betrügereien im Rahmen der Umsatzbesteuerung eine gewichtige Rolle zu spielen.

Für wirklich positive Überraschungen bei den Steuereinnahmen sorgten lediglich die Körperschaftsteuer (+ rund 65%) und die Gewerbesteuer (+ knapp 13%). Neben der verbesserten Ertragsituation der Unternehmen und hohen Nachzahlungen für vorangegangene Veranlagungszeiträume scheinen auch das Moratorium für noch bestehende Körperschaftsteuerguthaben und der seit diesem Jahr begrenzte Verlustvortrag zu deutlichen Mehreinnahmen zu führen.

Trotz der Tatsache, dass Rentner seit Beginn des Jahres 2004 auf Betriebsrenten und andere Versorgungsbezüge den vollen Beitragssatz zur Gesetzlichen Krankenversicherung entrichten müssen, sinken die Sozialbeiträge infolge der ungünstigen Einkommens- und Beschäftigungsentwicklung leicht. Hinzu kommt eine schwache Absenkung des durchschnittlichen Beitragssatzes zur Gesetzlichen Krankenversicherung.

Der Bundesbankgewinn, der früher im Bereich vieler Milliarden D-Mark gelegen hatte, beträgt in diesem Jahr lediglich 248 Mill. Euro. Der Rückgang ist zu einem Teil auf die mit der Aufwertung des Euro verbundenen Buchverluste bei den Devisenbeständen der EZB zurückzuführen. Zu einem anderen Teil ist er das Ergebnis der Sozialisierung der Zinserträge des von der Bundesbank eingebrachten Wertpapierbestandes, die mit der Schaffung der europäischen Zentralbank einherging.¹¹

Obwohl die Bundesregierung verschiedene Maßnahmen zur Einhaltung des Defizitkriteriums plant, ist auch im Jahr 2005

nach wie vor keine nachhaltige Besserung der Situation in Sicht. Unter Berücksichtigung der Zahlungen der Landesbanken an die Bundesländer für zu Unrecht erhaltene Subventionen werden die Einnahmen um 1,9% zunehmen. Bei den Ausgaben kommt es trotz des geplanten Verkaufs der Forderungen der Postbeamtenversorgungskasse zu einem weiteren Anstieg, weil die Zinszahlungen weiter kräftig steigen und die Einmaleffekte der Gesundheitsreform entfallen. Daneben wird das Inkrafttreten der Hartz-IV-Reform per saldo eine Entlastung von rund einer Milliarde Euro bewirken. Dies führt zu einem erwarteten Defizit von knapp 70 Mrd. Euro, was noch immer 3,1% des für das Jahr 2005 prognostizierten nominalen Bruttoinlandsprodukts entspricht (vgl. Abb. 26).

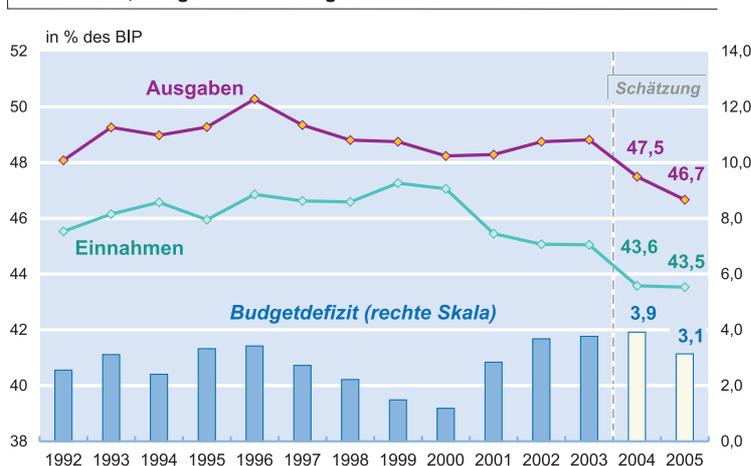
Der moderate Ausgabenanstieg ist maßgeblich Folge der Entlastung des Bundes von Transferzahlungen in Höhe von rund 5 Mrd. Euro an die Pensionskassen der Postnachfolgeunternehmen. Durch diese finanzielle Transaktion werden die höheren Zahlungen der so genannten BNE-Eigenmittel an die EU überkompensiert, so dass die sonstigen Transfers im Jahr 2005 um 8,3% sinken. Positiv wirken sich auf der Ausgabenseite zudem die erwarteten moderaten Tarifabschlüsse und die rückläufige Beschäftigung im öffentlichen Dienst aus, was erneut sinkende Personalausgaben zur Folge hat. Auch die Vermögensübertragungen, Investitionsausgaben und Subventionen werden im kommenden Jahr abermals sinken. Dem stehen jedoch um 4% drastisch steigende Zinszahlungen gegenüber, die sich auf den im Jahr 2004 abermals deutlich gestiegenen Schuldenstand zurückführen lassen. Daneben entfallen die Einmaleffekte durch die Gesundheitsreform, so dass die sozialen Sachleistungen wieder zulegen. Die monetären Sozialleistungen sind nur durch eine geringe Zunahme von 0,4% gekennzeichnet, da es zum einen aufgrund der im

Jahr 2004 kaum gestiegenen Löhne und der Einführung des Nachhaltigkeitsfaktors in die Rentenanpassungsformel erneut zu einer Nullrunde bei den Renten kommen wird. Zum anderen reduziert die bessere Arbeitsmarktlage die Ausgaben für die Arbeitslosenversicherung, und die Beitragspflicht der Rentner zur Pflegeversicherung besteht für das Gesamtjahr.

Die Einnahmeentwicklung wird im nächsten Jahr maßgeblich durch ein Steuerwachstum von 1,3% (in Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen) und einen kräftigen Anstieg der empfangenen sonsti-

Abb. 26

Einnahmen, Ausgaben und Budgetdefizit des Staates¹⁾



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

Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2004).

¹¹ H.-W. Sinn und H. Feist, Seignorage Wealth in the Eurosystem: Eurowinners and Eurolosers Revisited, in: M. Köthenbürger, H.-W. Sinn und M. Widgren, Hrsg., European Monetary Integration, MIT Press, Cambridge, Mass. 2004, S. 121–136.

gen laufenden Übertragungen infolge der Rückzahlungen der Landesbanken in Höhe von rund 4 Mrd. Euro geprägt. Positive Auswirkungen auf das Steueraufkommen werden der prognostizierte Anstieg der Körperschaftsteuer und der spürbarere Abbau von Steuervergünstigungen haben. Neben der Absenkung der Eigenheimzulage wird sich die Reduzierung der Entfernungspauschale zu gewissen Mehreinnahmen beim Fiskus führen. Auch wird für die Steuern vom Umsatz ein Anstieg von knapp 2% prognostiziert. Zwar wird sich der extreme Gewerbesteuerzuwachs des Jahres 2004 nicht in diesem Maße fortsetzen, doch ist immer noch eine Steigerung um rund 2% unterstellt. Auch die Einnahmen aus der Kraftfahrzeugsteuer werden unter anderem wegen des Wegfalls der Steuerbefreiung von schadstoffarmen Pkws kräftig expandieren. Abzuwarten bleibt allerdings, wie hoch die Nachfragereaktionen infolge der neuerlichen Anhebung der Tabaksteuer ausfallen und ob dementsprechend tatsächlich mit den unterstellten Mehreinnahmen von 1 Mrd. Euro gerechnet werden kann.

Die Einnahmen aus der Lohnsteuer werden fallen. Maßgeblich hierfür sind zum einen die Ausfälle, die aus den verbliebenen Tarifsenkungen der Steuerreform 2000 resultieren, und zum anderen jene, die ihre Ursache in der nur gedämpften Einkommens- und Beschäftigungsentwicklung haben. Außerdem wird der Beginn des Übergangs zur nachgelagerten Besteuerung von gesetzlichen Renten im Rahmen des Alterseinkünftegesetzes bei den Einkommensteuern Ausfälle von rund einer Milliarde Euro zur Folge haben. Aus der aktuellen EuGH-Rechtsprechung erwachsen Einnahmerisiken (vgl. insbesondere das EuGH-Urteil zur Anrechnungspflicht im Ausland gezahlter Körperschaftsteuer).

Die Sozialbeiträge werden trotz der zu erwartenden leichten Beitragssatzsenkungen bei der Gesetzlichen Krankenversicherung im kommenden Jahr zunehmen. Verantwortlich für diesen Anstieg ist unter anderem der ab Jahresbeginn fällige Zuschlag für Kinderlose von 0,25 Prozentpunkten auf den regulären Beitragssatz zur Pflegeversicherung. Darüber hinaus werden künftig aufgrund des Inkrafttretens der Hartz-IV-Regelungen zusätzliche Rentenversicherungs- und Krankenkassenbeiträge für diejenigen Alg-II-Empfänger abgeführt, die bisher Sozialhilfeempfänger sind.

Zur Abdeckung der Kosten für Zahnersatz und Krankenhaustagegeld wird statt der paritätischen Finanzierung ab dem 1. Juli 2005 ein einkommensabhängiger Beitrag von 0,9 Prozentpunkten allein von den Versicherten erhoben. Die ursprünglich anvisierten privaten Absicherungsmöglichkeiten wurden jedoch nicht realisiert, so dass infolge der Umfinanzierung nur noch eine Abwanderung von freiwillig Versicherten in die Private Krankenversicherung droht und die Reform in der Summe weitgehend aufkommensneutral zu verlaufen scheint.

Auch die übrigen Einnahmen des Staates werden zunehmen. Hauptverantwortlich ist hierfür der vermutlich wieder etwas höhere Bundesbankgewinn und die in dieser Prognose unterstellten Einnahmen in Höhe von 2 Mrd. Euro aus der Lkw-Maut.

Insgesamt ist trotz des eingeleiteten Sparpakets der Bundesregierung eine vierte Verletzung des Defizitkriteriums des Maastricht-Vertrages sehr wahrscheinlich, sofern nicht von Seiten der Politik weiter ernsthaft gegengesteuert wird. Statt punktueller Erfolge durch Einmaleffekte und Verschiebung von Lasten in die Zukunft ist nach wie vor eine nachhaltige Haushaltskonsolidierung erforderlich. Ohne die von der Bundesregierung einkalkulierten Zahlungen der Landesbanken und der finanziellen Transaktionen bzgl. der Postbeamtenversorgungskasse würde sich im Jahr 2005 ein Defizit von 3,4% des Bruttoinlandsprodukts einstellen. Wie bereits erwähnt beträgt das hier prognostizierte Defizit unter Berücksichtigung der Einmaleffekte voraussichtlich 3,1% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Exkurs: VAR-Analyse zur Auswirkung eines Ölpreisanstiegs und einer Aufwertung auf den Euroraum

In diesem Exkurs sollen die Auswirkungen eines Anstiegs der Ölpreise sowie einer realen effektiven Aufwertung auf das Bruttoinlandsprodukt und die Konsumentenpreise im Euroraum mit Hilfe eines vektorautoregressiven (VAR-) Modells dargestellt werden. Gegenüber der Konjunkturprognose vom Sommer dieses Jahres nahm das ifo Institut seine Wachstumsprognose für den Euroraum für das Jahr 2005 von 2,2% auf 1,5% zurück. In ähnlicher Größenordnung revidierten die Europäische Zentralbank und andere internationale Institutionen ihre Wachstumsprognosen nach unten. Entgegen unserer Annahme vom Sommer sind die Ölpreise nicht von 35 im zweiten Quartal auf 32 US-Dollar je Barrel bis Ende dieses Jahres gefallen, sondern werden im vierten Quartal mit etwa 43 US-Dollar und auch im Jahresdurchschnitt 2005 mit 36 US-Dollar deutlich über diesem Wert liegen. Darüber hinaus wird in der vorliegenden Prognose für 2005 ein durchschnittlicher Euro/US-Dollar Wechselkurs von 1,35 unterstellt, was einer kräftigen Anhebung gegenüber den im Sommer angenommenen 1,20 US-Dollar je Euro entspricht. VAR-Modelle stellen in der Konjunkturdiagnose ein gängiges Analyseinstrument dar, um die Effekte solcher Entwicklungen quantitativ zu erfassen.

Das vom ifo Institut geschätzte VAR-Modell enthält fünf Variablen, die allesamt als endogen angenommen werden: die Veränderungsrate des Ölpreises (Brent), in US-Dollar je Barrel) zum Vorquartal in Prozent, das Bruttoinlands-

produktes, der harmonisierte Verbraucherpreisindex, der nominale Dreimonats-EURIBOR-Interbankenzins in Prozent und der reale effektive Wechselkurses (weiter Länderkreis) des Euro. Als exogene Variable gehen eine Konstante und ein linearer Trend ein. Die Daten stammen von Eurostat, der Europäischen Zentralbank und der OECD. Die Schätzung wurde mit Hilfe der Methode der kleinsten Quadrate auf Quartalsbasis für den Zeitraum I/1980 bis III/2004 vorgenommen. Die dynamische Struktur des VAR-Modells wurde auf Basis eines Likelihood-Ratio-Tests und des Akaike-Informationskriteriums bestimmt und ergab eine maximale Verzögerung von fünf Quartalen. Die Residuen der Schätzung wiesen keine Autokorrelation auf, was mit Hilfe des Korrelogramms und der Ljung-Box Q-Statistik überprüft wurde.

Die Auswirkungen eines unerwarteten Anstiegs der Ölpreise und des realen effektiven Wechselkurses werden anhand der Impuls-Antwort-Funktionen des geschätzten VAR-Modells untersucht. Damit die implizit der reduzierten Form des Modells zugrunde liegenden Strukturkoeffizienten eindeutig aus den geschätzten Koeffizienten der reduzierten Form ermittelt und somit Aussagen über strukturelle Zusammenhänge der Variablen des VAR-Modells getroffen werden können, bedarf es bestimmter »identifizierender« Annahmen. An dieser Stelle eröffnet sich die Möglichkeit, dem ansonsten atheoretischen VAR-Modell ein gewisses Maß an Theorie aufzuerlegen. Im vorliegenden Beitrag wurde ein rekursives Identifikationsschema gewählt, bei dem die Variablen in oben angegebener Reihenfolge angeordnet wurden. Die Impuls-Antwort-Funktionen, die in Abbildung 27 dargestellt sind, stellen die Reaktion aller Variablen des Modells auf einen 20-prozentigen Anstieg des Ölpreises bzw. auf eine 10-prozentige reale effektive Aufwertung in Periode 0 dar. Auf der horizontalen Achse sind die Quartale abgetragen, die auf eine exogene Störung folgen. Da das Bruttoinlandsprodukt, die Inflationsrate, der Ölpreis und der reale effektive Wechselkurs logarithmiert als Niveaugrößen in das Modell eingehen, kann die Abweichung dieser Variablen von null als prozentuale Abweichung vom langfristigen Trend interpretiert werden. Der Nominalzins geht als Niveaugröße mit der Einheit Prozent ins Modell ein. Somit werden die Abweichungen dieser Impuls-Antwort-Folge von null als Abweichung vom durchschnittlichen Nominalzins in Prozentpunkten gelesen. Die beiden blauen Linien in Abbildung 27 stellen das Konfidenzband dar, das aus dem 10- und dem 90-Prozent-Perzentil gebildet

Tab. 8
Auswirkungen einer 10-prozentigen realen effektiven Aufwertung des Euro

	Öl ^{a)}	BIP ^{b)}	Inflation ^{b)}	Nominalzins ^{c)}	Wechselkurs ^{a)}
1. Jahr	-3,1	-0,12 [*]	-0,17 [*]	0,08	10,2 [*]
2. Jahr	4,4	-0,32	0,05	0,23	5,2 [*]
3. Jahr	0,9	0,25	0,37	-0,09	-2,0

* Beim gewählten Signifikanzniveau von null verschieden. – ^{a)} Durchschnittliche Abweichung vom langfristigen Trend in Prozent. – ^{b)} Durchschnittliche Abweichung der Jahresveränderungsraten vom langfristigen Trendwachstum in Prozentpunkten. – ^{c)} Durchschnittliche Abweichung vom neutralen Nominalzins in Prozentpunkten.

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

wird. Die wahre Impuls-Antwort-Funktion liegt daher mit einer Wahrscheinlichkeit von 80% innerhalb des Konfidenzbandes. Die rote Linie errechnet sich als Median des Konfidenzbandes. Das Konfidenzband ergibt sich aus 100 Monte Carlo Simulationen der betrachteten strukturellen Schocks auf die Variablen des Modells über einen Zeitraum von 20 Quartalen.

Die Impuls-Antwort-Folgen zeigen, dass nach einem Anstieg des realen effektiven Wechselkurses um 10% das Bruttoinlandsprodukt und das Preisniveau unter ihren langfristigen Trend sinken (vgl. Abb. 27). Die Auswirkungen sind nach etwa vier Quartalen maximal und nach spätestens sechs Quartalen nicht mehr signifikant von null verschieden. Bildet man die Jahresdurchschnitte aus den einzelnen Quartalswerten (vgl. Tab. 8), so ergibt sich für das Jahr, das unmittelbar auf die unerwartete Aufwertung folgt, ein Rückgang der Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts um 0,12 Prozentpunkte und ein Rückgang der Inflationsrate um 0,17 Prozentpunkte im Vergleich zu ihren jeweiligen Trendraten. Die Reaktion der Notenbank auf den Wechselkursschock ist nicht signifikant von null verschieden.

Nach einem Anstieg des US-Dollar-Ölpreises um 20% kommt es zu einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts

Tab. 9
Auswirkungen eines 20-prozentigen Anstieges der US-Dollar Ölpreise

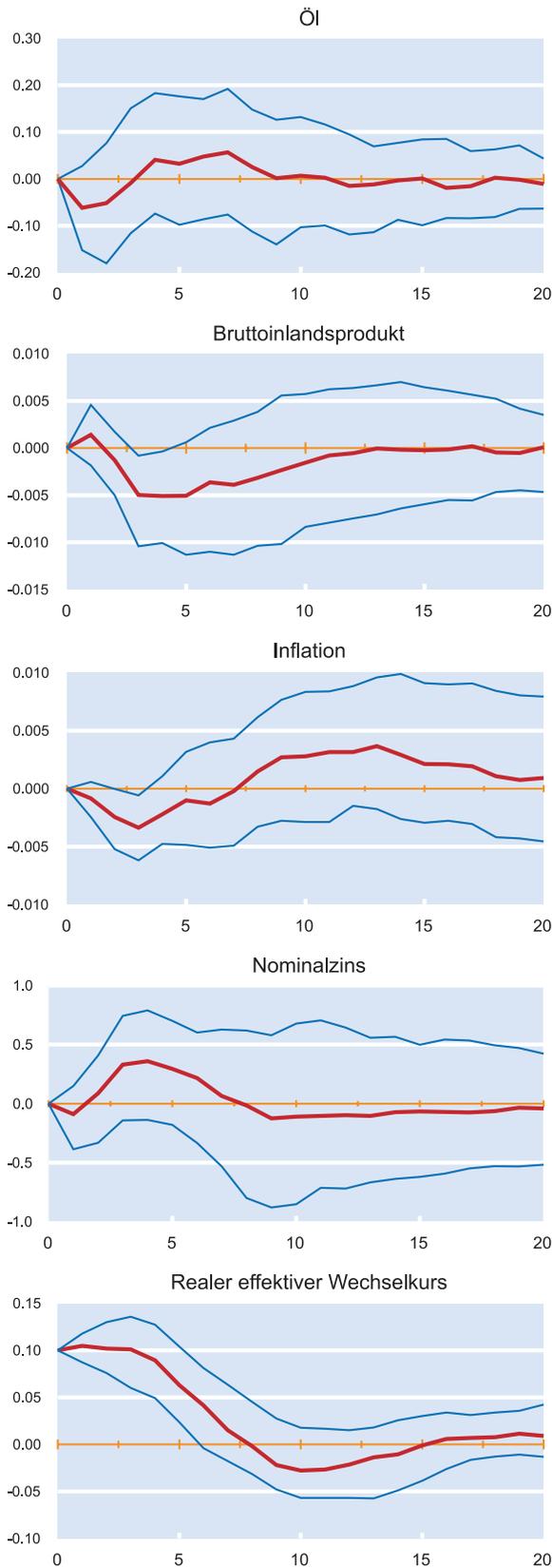
	Öl ^{a)}	BIP ^{b)}	Inflation ^{b)}	Nominalzins ^{c)}	Wechselkurs ^{a)}
1. Jahr	13,1 [*]	-0,05 [*]	0,06 [*]	0,20 [*]	-0,8
2. Jahr	-1,6	-0,20 [*]	0,00	-0,01	-0,4
3. Jahr	-1,0	-0,12 [*]	-0,10	-0,14	0,5

Beim gewählten Signifikanzniveau von null verschieden. – ^{a)} Durchschnittliche Abweichung vom langfristigen Trend in Prozent. – ^{b)} Durchschnittliche Abweichung der Jahresveränderungsraten vom langfristigen Trendwachstum in Prozentpunkten. – ^{c)} Durchschnittliche Abweichung vom neutralen Nominalzins in Prozentpunkten.

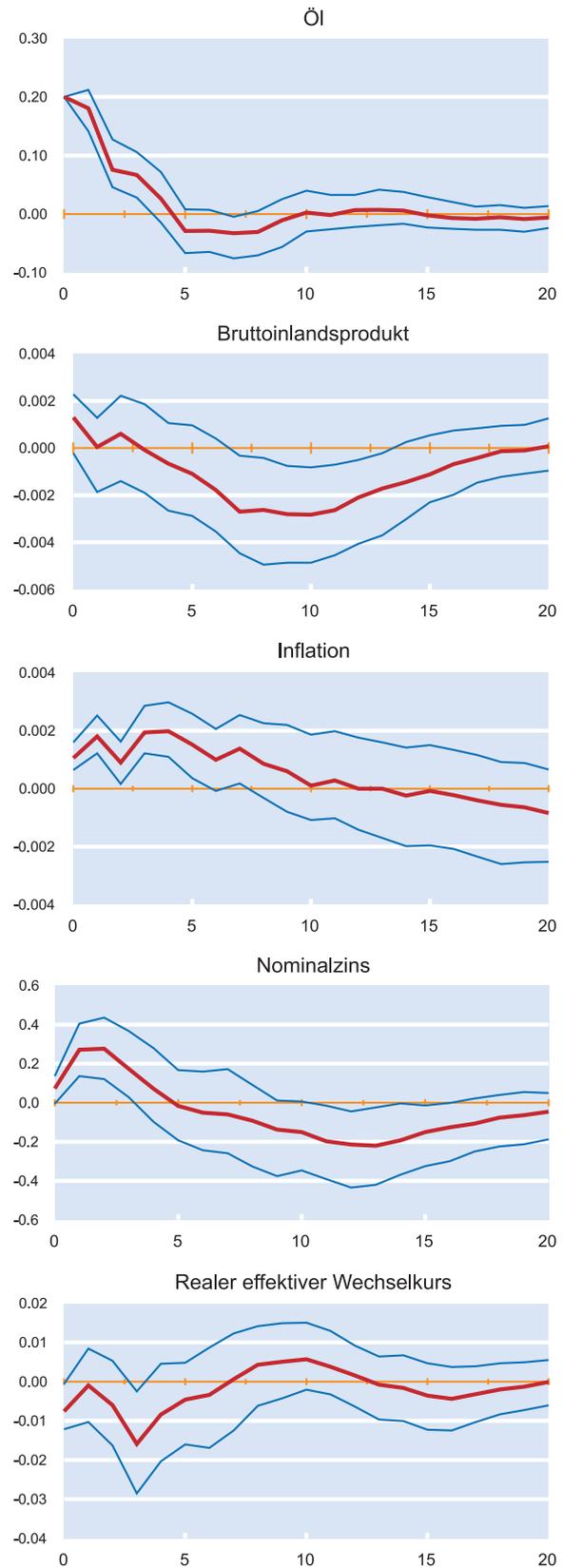
Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

Abb. 27

Auswirkung einer 10-prozentigen realen effektiven Aufwertung des Euro



Auswirkung eines 20-prozentigen Anstiegs der US-Dollar Ölpreise



und einem Anstieg der Verbraucherpreise. Signifikante Auswirkungen auf das Bruttoinlandsprodukt zeigen sich erst im zweiten Jahr nach der exogenen Störung und erreichen dann auch ihr Maximum. Das Preisniveau reagiert dagegen unmittelbar auf den Anstieg der Ölpreise und ist erst im dritten Jahr nicht mehr signifikant von null verschieden. Der maximale Effekt stellt sich bereits nach etwa vier Quartalen ein. In durchschnittlichen Jahreswachstumsraten ausgedrückt (vgl. Tab. 9) ergibt sich im zweiten Jahr nach dem Ölpreisschock im Vergleich zur langfristigen Trendwachstumsrate ein Rückgang beim Bruttoinlandsprodukt um 0,20 und im dritten Jahr um 0,12 Prozentpunkte. Die Inflationsrate steigt im ersten Jahr lediglich um 0,06 Prozentpunkte an. In Bezug auf die Geldpolitik zeigt die Analyse, dass bei vergangenen Ölpreisanstiegen die Notenbanken des heutigen Euroraumes (deren durchschnittliche Zinspolitik in der Zeit zwischen I/1980 und IV/1998 abgebildet wird) einen restriktiven Kurs einschlugen und die Nominalzinsen um 0,2 Prozentpunkte anhoben.

Abgeschlossen am 20. Dezember 2004

Anhang:

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

BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND
Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
 Vorausschätzung für die Jahre 2004 und 2005

	2003 (1)	2004 (2)	2005 (2)	2004		2005 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj
Entstehung des Inlandsprodukts							
Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Zahl der Erwerbstätigen	-1.0	0.2	0.4	0.0	0.3	0.4	0.4
Arbeitszeit	0.1	-1.4	0.2	-1.1	-1.7	-0.3	0.7
Arbeitsstage 3)	0.1	1.5	-0.7	1.4	1.7	-0.1	-1.2
Arbeitsvolumen	-0.8	0.3	-0.1	0.2	0.3	0.0	-0.2
Produktivität 4)	0.7	1.5	1.3	1.5	1.5	1.1	1.4
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995	-0.1	1.7	1.2	1.7	1.7	1.2	1.2

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	1663.8	1679.6	1708.8	816.4	863.2	829.5	879.4
Private Konsumausgaben 5)	1255.3	1272.6	1300.1	622.4	650.1	634.4	665.7
Konsumausgaben des Staates	408.5	407.0	408.8	194.0	213.0	195.1	213.7
Anlageinvestitionen	379.8	378.4	383.8	179.4	199.0	182.2	201.6
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	171.5	171.8	178.4	80.4	91.4	83.7	94.6
Bauten	208.3	206.6	205.5	99.0	107.7	98.5	107.0
Vorratsveränderungen 6)	-7.6	8.9	11.2	11.0	-2.0	18.3	-7.1
Inländische Verwendung	2036.0	2066.9	2103.9	1006.7	1060.2	1030.0	1073.9
Außenbeitrag	92.2	119.9	124.6	64.1	55.8	59.5	65.1
Exporte	769.3	839.6	884.5	412.5	427.1	428.9	455.6
Importe	677.1	719.8	759.9	348.5	371.3	369.4	390.5
Bruttoinlandsprodukt	2128.2	2186.8	2228.4	1070.8	1116.0	1089.5	1138.9

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	1.0	0.9	1.7	0.7	1.2	1.6	1.9
Private Konsumausgaben 5)	1.1	1.4	2.2	1.0	1.8	1.9	2.4
Konsumausgaben des Staates	0.8	-0.4	0.4	-0.2	-0.5	0.6	0.3
Anlageinvestitionen	-3.1	-0.4	1.4	-0.7	0.0	1.6	1.3
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	-2.8	0.2	3.8	-1.8	2.0	4.1	3.6
Bauten	-3.3	-0.8	-0.6	0.2	-1.8	-0.5	-0.6
Inländische Verwendung	1.2	1.5	1.8	0.6	2.4	2.3	1.3
Exporte	1.0	9.1	5.3	9.2	9.1	4.0	6.7
Importe	1.5	6.3	5.6	3.3	9.3	6.0	5.2
Bruttoinlandsprodukt	1.0	2.8	1.9	2.9	2.6	1.7	2.1

3. Verwendung des Inlandsprodukts in Preisen von 1995

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	1522.7	1519.1	1529.2	746.3	772.8	749.6	779.7
Private Konsumausgaben 5)	1132.5	1128.6	1137.1	554.2	574.4	556.5	580.6
Konsumausgaben des Staates	390.2	390.5	392.1	192.0	198.4	193.0	199.1
Anlageinvestitionen	389.1	387.2	391.1	183.2	204.0	185.5	205.6
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	179.0	181.3	188.2	84.4	96.9	88.2	100.0
Bauten	210.1	205.9	202.9	98.8	107.1	97.2	105.6
Vorratsveränderungen 6)	-18.1	-1.2	1.2	2.8	-4.0	10.3	-9.1
Inländische Verwendung	1893.7	1905.1	1921.5	932.3	972.8	945.3	976.2
Außenbeitrag	91.5	114.5	121.6	60.6	53.9	59.1	62.5
Exporte	740.0	809.1	849.3	397.6	411.6	411.9	437.4
Importe	648.5	694.7	727.7	336.9	357.7	352.8	374.9
Bruttoinlandsprodukt	1985.2	2019.6	2043.2	992.9	1026.7	1004.5	1038.7
nachrichtlich:							
Bruttonationaleinkommen	1973.4	2012.4	2036.2	985.7	1026.7	997.5	1038.7

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	0.0	-0.2	0.7	-0.4	-0.1	0.4	0.9
Private Konsumausgaben 5)	0.0	-0.3	0.8	-0.5	-0.1	0.4	1.1
Konsumausgaben des Staates	0.1	0.1	0.4	0.1	0.0	0.5	0.3
Anlageinvestitionen	-2.2	-0.5	1.0	-0.6	-0.4	1.2	0.8
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	-0.9	1.3	3.8	-0.6	3.0	4.5	3.2
Bauten	-3.2	-2.0	-1.5	-0.6	-3.3	-1.6	-1.4
Inländische Verwendung	0.5	0.6	0.9	-0.2	1.4	1.4	0.3
Exporte	1.8	9.3	5.0	10.0	8.7	3.6	6.3
Importe	4.0	7.1	4.8	5.5	8.6	4.7	4.8
Bruttoinlandsprodukt	-0.1	1.7	1.2	1.7	1.7	1.2	1.2
nachrichtlich:							
Bruttonationaleinkommen	0.1	2.0	1.2	2.0	1.9	1.2	1.2

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2003 (1)	2004 (2)	2005 (2)	2004		2005 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

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

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	1.0	1.2	1.1	1.1	1.3	1.2	1.0
Private Konsumausgaben 5)	1.0	1.7	1.4	1.5	1.9	1.5	1.3
Konsumausgaben des Staates	0.7	-0.4	0.0	-0.3	-0.6	0.0	0.0
Anlageinvestitionen	-0.9	0.1	0.4	-0.1	0.3	0.3	0.5
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	-1.9	-1.1	0.0	-1.2	-1.0	-0.4	0.4
Bauten	-0.1	1.2	0.9	0.9	1.5	1.1	0.7
Exporte	-0.8	-0.2	0.4	-0.8	0.4	0.4	0.4
Importe	-2.4	-0.8	0.8	-2.1	0.6	1.3	0.3
Bruttoinlandsprodukt	1.1	1.0	0.7	1.1	0.9	0.6	0.9

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte	1593.0	1601.9	1642.0	787.5	814.3	805.1	836.9
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	222.4	220.7	222.0	107.0	113.7	107.8	114.2
Bruttolöhne und -gehälter	909.8	910.8	920.9	431.0	479.7	434.4	486.4
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	460.8	470.4	499.1	249.5	220.9	262.8	236.3
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	202.9	253.6	248.8	114.5	139.1	112.4	136.4
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	1795.9	1855.5	1890.7	902.0	953.5	917.5	973.2
Abschreibungen	318.3	322.5	328.7	161.0	161.5	164.0	164.7
Bruttonationaleinkommen	2114.2	2178.0	2219.4	1063.0	1115.0	1081.5	1137.9
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	1569.3	1623.6	1654.4	787.4	836.2	799.5	854.9
Arbeitnehmerentgelte	1132.2	1131.5	1142.9	538.0	593.4	542.3	600.6
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	437.1	492.1	511.5	249.4	242.7	257.2	254.3

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte	0.5	0.6	2.5	0.3	0.8	2.2	2.8
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	1.9	-0.8	0.6	-0.7	-0.9	0.8	0.5
Bruttolöhne und -gehälter	-0.2	0.1	1.1	0.3	0.0	0.8	1.4
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	1.2	0.3	0.8	0.6	0.0	0.6	1.1
Nettolöhne und -gehälter je Beschäftigten	0.5	1.9	1.3	2.3	1.6	1.3	1.2
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	1.0	2.1	6.1	0.7	3.7	5.3	7.0
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	9.2	25.0	-1.9	34.8	17.9	-1.8	-2.0
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	1.4	3.3	1.9	3.6	3.0	1.7	2.1
Abschreibungen	0.5	1.3	1.9	1.1	1.6	1.9	2.0
Bruttonationaleinkommen	1.2	3.0	1.9	3.2	2.8	1.7	2.1
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	1.1	3.5	1.9	4.0	3.0	1.5	2.2
Arbeitnehmerentgelte	0.2	-0.1	1.0	0.1	-0.2	0.8	1.2
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	3.5	12.6	3.9	13.5	11.7	3.1	4.8

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

a) Mrd. EUR

Masseneinkommen	964.4	975.2	983.1	468.7	506.6	472.4	510.7
Nettolöhne und -gehälter	590.5	600.7	609.9	281.1	319.6	285.4	324.5
Monetäre Sozialleistungen	450.8	456.0	457.9	228.0	228.1	229.0	228.9
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	76.9	81.5	84.8	40.4	41.1	42.0	42.8
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	460.8	470.4	499.1	249.5	220.9	262.8	236.3
Sonstige Transfers (Saldo)	-35.4	-34.8	-39.0	-17.1	-17.7	-18.5	-20.5
Verfügbares Einkommen	1389.8	1410.9	1443.1	701.1	709.8	716.7	726.5
Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche	16.6	18.5	19.3	8.9	9.7	9.2	10.2
Private Konsumausgaben 5)	1255.3	1272.6	1300.1	622.4	650.1	634.4	665.7
Sparen	151.1	156.8	162.4	87.5	69.3	91.5	70.9
Sparquote 7)	10.7	11.0	11.1	12.3	9.6	12.6	9.6

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Masseneinkommen	0.5	1.1	0.8	1.3	1.0	0.8	0.8
Nettolöhne und -gehälter	-0.8	1.7	1.5	1.9	1.6	1.5	1.5
Monetäre Sozialleistungen	2.6	1.2	0.4	1.3	1.0	0.4	0.4
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	2.4	6.1	3.9	5.8	6.3	3.9	4.0
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	1.0	2.1	6.1	0.7	3.7	5.3	7.0
Verfügbares Einkommen	1.2	1.5	2.3	1.0	2.0	2.2	2.3
Private Konsumausgaben 5)	1.1	1.4	2.2	1.0	1.8	1.9	2.4
Sparen	3.3	3.8	3.5	2.5	5.5	4.5	2.3

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2003 (1)	2004 (2)	2005 (2)	2004		2005 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates

a) Mrd. EUR

Einnahmen							
Steuern	481.6	483.0	489.1	236.5	246.5	239.7	249.4
Sozialbeiträge	394.8	394.0	398.4	192.5	201.5	193.6	204.9
Vermögenseinkünfte	15.0	10.2	12.7	5.0	5.3	7.3	5.4
Sonstige Übertragungen	16.2	15.3	18.6	6.9	8.4	8.7	10.0
Vermögensübertragungen	8.8	10.1	10.0	5.2	5.0	4.8	5.3
Verkäufe	40.5	40.0	42.0	18.9	21.1	19.8	22.2
Sonstige Subventionen	0.6	0.5	0.4	0.2	0.3	0.2	0.2
Einnahmen insgesamt	957.5	953.2	971.3	465.1	488.1	473.9	497.4
Ausgaben							
Vorleistungen	83.9	84.9	85.4	39.4	45.5	39.6	45.8
Arbeitnehmerentgelte	167.9	167.2	166.4	78.1	89.1	77.8	88.6
Sonstige Produktionsabgaben	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	66.7	67.7	70.4	32.8	34.9	34.3	36.2
Subventionen	28.9	28.1	27.3	13.4	14.7	12.9	14.3
Monetäre Sozialleistungen	419.8	424.7	426.5	212.2	212.5	213.2	213.3
Soziale Sachleistungen	167.3	164.7	168.6	80.1	84.6	82.2	86.5
Sonstige Transfers	38.2	38.5	35.3	17.9	20.6	17.6	17.7
Vermögenstransfers	35.6	34.2	33.1	19.1	15.1	18.3	14.8
Bruttoinvestitionen	31.9	30.3	29.9	13.4	16.9	13.2	16.7
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1.4	-1.6	-1.6	-0.7	-0.9	-0.7	-0.9
Ausgaben insgesamt	1038.9	1038.8	1041.3	505.7	533.1	508.2	533.0
Finanzierungssaldo	-81.3	-85.6	-70.0	-40.6	-45.0	-34.3	-35.6

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	0.8	0.3	1.3	0.3	0.3	1.4	1.2
Sozialbeiträge	1.4	-0.2	1.1	0.1	-0.5	0.6	1.7
Vermögenseinkünfte	-13.9	-32.0	23.8	-48.3	-3.1	46.2	2.7
Sonstige Übertragungen	5.7	-5.6	21.9	-15.1	4.0	25.5	19.0
Vermögensübertragungen	1.0	15.2	-1.1	23.4	7.8	-7.9	6.0
Verkäufe	-0.1	-1.3	5.0	-1.2	-1.4	4.8	5.2
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
Einnahmen insgesamt	0.8	-0.5	1.9	-0.9	-0.1	1.9	1.9
Ausgaben							
Vorleistungen	-0.7	1.2	0.6	1.4	1.0	0.6	0.6
Arbeitnehmerentgelt	0.0	-0.4	-0.5	-0.1	-0.7	-0.4	-0.5
Sonstige Produktionsabgaben	-	-	-	-	-	-	-
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	1.1	1.5	4.0	-1.5	4.6	4.6	3.5
Subventionen	-6.3	-2.9	-3.1	-3.0	-2.8	-3.4	-2.8
Monetäre Sozialleistungen	2.5	1.2	0.4	1.3	1.0	0.5	0.3
Soziale Sachleistungen	2.3	-1.6	2.4	-1.6	-1.6	2.5	2.2
Sonstige Transfers	7.4	0.8	-8.3	-3.8	5.2	-1.7	-14.1
Vermögenstransfers	2.8	-4.1	-3.2	-3.7	-4.6	-4.3	-1.8
Bruttoinvestitionen	-11.2	-5.1	-1.4	-4.6	-5.5	-1.8	-1.0
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
Ausgaben insgesamt	1.1	0.0	0.2	-0.2	0.2	0.5	0.0
nachrichtlich:							
Finanzierungssaldo in % des BIP	-3.8	-3.9	-3.1	-3.8	-4.0	-3.2	-3.1

- 1) Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen).
- 2) Prognose des ifo Instituts.
- 3) Veränderung der Arbeitstage voll berücksichtigt.
- 4) Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995 je Erwerbstätigenstunde.
- 5) Konsumausgaben der privaten Haushalte und der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.
- 6) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.
- 7) Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme an betrieblichen Versorgungsansprüchen).