

Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute

**Article**

## Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2006

Wirtschaft im Wandel

**Provided in Cooperation with:**

Halle Institute for Economic Research (IWH) – Member of the Leibniz Association

*Suggested Citation:* Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute (2006) : Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2006, Wirtschaft im Wandel, ISSN 2194-2129, Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH), Halle (Saale), Vol. 12, Iss. 1. Sonderausgabe, pp. 1-72

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/143515>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



Institut für  
Wirtschaftsforschung  
Halle

# Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2006

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

*DIW Berlin, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung*

*Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA)*

*ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München*

*Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel*

*Institut für Wirtschaftsforschung Halle*

*RWI Essen, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung*

Abgeschlossen in Hamburg am 26. April 2006

## 1. Sonderausgabe

# Wirtschaft im Wandel

## 2006

# Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung .....	4
1. Die Lage der Weltwirtschaft .....	7
Überblick .....	7
Ölpreis bleibt hoch .....	7
Leichte weitere Straffung der Geldpolitik .....	7
Zinsstruktur als Konjunkturindikator gegenwärtig wenig aussagefähig .....	7
Nachlassende Impulse vonseiten der Immobilienpreise .....	10
Expansion der Weltwirtschaft verlangsamt sich nur leicht .....	11
Risiken .....	12
Expansion in den USA wird sich leicht abschwächen .....	13
Aufschwung in Japan setzt sich in moderaterem Tempo fort .....	15
Nur wenig verlangsamte Expansion in China und anderen ostasiatischen Schwellenländern .....	16
Robuste Konjunktur in Lateinamerika .....	17
Leichte Abschwächung der wirtschaftlichen Dynamik in Russland .....	17
2. Die wirtschaftliche Lage in der Europäischen Union .....	18
Moderater Aufschwung im Euroraum .....	18
Budgetkonsolidierung kommt allmählich voran .....	19
EZB hat die Zinswende vollzogen .....	20
Ausblick .....	21
Wieder leicht anziehende Konjunktur in Großbritannien .....	22
Weiterhin kräftige Expansion in den neuen Mitgliedsländern .....	24
3. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland .....	25
Überblick .....	25
Die Entwicklung im Einzelnen .....	29
Ausfuhr expandiert weiterhin kräftig .....	29
Ausrüstungsinvestitionen im Aufschwung .....	32
Talfahrt der Bauinvestitionen gestoppt .....	33
Private Konsumausgaben durch Finanzpolitik gebremst .....	34
Preisschub durch Anhebung der Mehrwertsteuer .....	35
Produktionszuwachs schwächt sich 2007 ab .....	35
Allmähliche Belebung am Arbeitsmarkt .....	37
Schwächere konjunkturelle Entwicklung in Ostdeutschland .....	41
Budgetdefizit wird 2007 deutlich zurückgeführt .....	44
Exkurs: Zur Konsumschwäche .....	47
4. Zur Wirtschaftspolitik .....	52
Zur Finanzpolitik .....	56
Zur Lohn- und Arbeitsmarktpolitik .....	60
Exkurs: Wie wirkt die Mehrwertsteuererhöhung mittelfristig auf die Beschäftigung? .....	61
Zur Geldpolitik .....	64
Eine andere Meinung .....	67

## Verzeichnis der Tabellen

Tabelle 1.1	Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt	12
Tabelle 1.2	Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA	14
Tabelle 1.3	Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in Japan	16
Tabelle 2.1	Entwicklung der Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in den Ländern des Euroraums	19
Tabelle 2.2	Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum	22
Tabelle 2.3	Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa	23
Tabelle 2.4	Termine für den Beitritt der neuen EU-Mitgliedsländer zum Euroraum	24
Tabelle 3.1	Eckdaten der Prognose für Deutschland	26
Tabelle 3.2	Prognosen für das Jahr 2005 und tatsächliche Entwicklung	28
Tabelle 3.3	Deutsche Exporte nach Regionen	31
Tabelle 3.4	Indikatoren zur Außenwirtschaft	31
Tabelle 3.5	Reale Bauinvestitionen	33
Tabelle 3.6	Beiträge der Nachfragekomponenten zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts	37
Tabelle 3.7	Arbeitsmarktbilanz	39
Tabelle 3.8	Indikatoren zum wirtschaftlichen Aufholprozess in Ostdeutschland	43
Tabelle 3.9	Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren 1991 bis 2007	44
Tabelle 3.10	Veränderungen von Steuern, Sozialabgaben und Staatsausgaben durch diskretionäre Maßnahmen	45
Tabelle 3.11	Anstieg des Bruttoinlandsprodukts und Wachstumsbeitrag der privaten Konsumausgaben (Lundberg-Komponenten)	47
Tabelle 4.1	Schätzung einer vorausschauenden Taylor-Regel für den Euroraum 1999 bis 2005	66
Tabellenanhang	Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland	69

## Verzeichnis der Abbildungen

Abbildung 1.1	Zinsstruktur in den USA, in Großbritannien und im Euroraum im März 2006	9
Abbildung 1.2	Reale Immobilienpreise in ausgewählten Industrieländern zwischen 1995 und 2004	10
Abbildung 1.3	Wirtschaftliche Aktivität und reale Immobilienpreise zwischen 1995 und 2004 in ausgewählten Industrieländern	10
Abbildung 1.4	Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA	13
Abbildung 1.5	Reales Bruttoinlandsprodukt in Japan	15
Abbildung 2.1	Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum	19
Abbildung 2.2	Zur monetären Lage im Euroraum	20
Abbildung 3.1	Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen	30
Abbildung 3.2	Reale Exporte	32
Abbildung 3.3	Reale Importe	32
Abbildung 3.4	Reale Investitionen in Ausrüstungen	33
Abbildung 3.5	Reale Bauinvestitionen	34
Abbildung 3.6	Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte	35
Abbildung 3.7	Reales Bruttoinlandsprodukt	37

Abbildung 3.8	Erwerbstätige und Arbeitslose	40
Abbildung 3.9	Ausgewählte Komponenten der Erwerbstätigkeit	41
Abbildung 3.10	Geleistete Arbeitsstunden und Zahl der Erwerbstätigen im Inland	42
Abbildung 3.11	Anstieg der privaten Konsumausgaben in den ersten zehn Quartalen des jeweiligen Konjunkturzyklus	47
Abbildung 3.12	Wachstumsraten des realen Konsums und des realen verfügbaren Einkommens sowie Konsumquote	48
Abbildung 3.13	Verschiebung der Einkommensverteilung in Deutschland laut SOEP im Vergleich der Jahre 2000 und 2004	49
Abbildung 3.14	Tatsächliche und von der Konsumfunktion prognostizierte private Konsumausgaben 1995 bis 2005	50
Abbildung 3.15	Zeitvariables Absolutglied der Konsumfunktion	51
Abbildung 4.1	Mehrwertsteuererhöhung und Beschäftigung in der mittleren Frist	63
Abbildung 4.2	Taylor-Regel mit zeitvariablem natürlichen Zins	64
Abbildung 4.3	Gesamtwirtschaftliche Produktionslücke und Inflationserwartungen	64

## Verzeichnis der Kästen

Kasten 1.1	Zur Entwicklung von Angebot und Nachfrage auf dem Ölmarkt	8
Kasten 3.1	Annahmen für die Prognose	27
Kasten 3.2	Überprüfung der Prognosen für das Jahr 2005	28
Kasten 3.3	Zu den gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen der finanzpolitischen Maßnahmen	36
Kasten 4.1	Zur Reform der Unternehmensbesteuerung	57
Kasten 4.2	Schätzung einer Taylor-Regel für den Euroraum	66

# Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2006

## – Zusammenfassung –

*Die Expansion der Weltwirtschaft ist im Frühjahr 2006 nach wie vor kräftig. Im Verlauf des vergangenen Jahres hat sie an Breite gewonnen. Während die Produktion in den USA in der Grundtendenz weiter deutlich stieg und sich das rasche Wachstum in China ungebremst fortsetzte, wurde die Schwächephase, die sich in Japan, im Euro-Raum sowie in vielen Schwellenländern in der zweiten Jahreshälfte 2004 eingestellt hatte, nach und nach überwunden. Die Auftriebskräfte sind in Folge der günstigen Ertragslage der Unternehmen, steigender Vermögenspreise und niedriger Zinsen so stark, dass die dämpfenden Wirkungen höherer Rohstoffpreise mehr als ausgeglichen wurden. Der Preisanstieg hat sich in den Industrieländern energiepreisbedingt im vergangenen Herbst vorübergehend verstärkt. Zu spürbaren Zweitrundeffekten kam es aber nicht. Nach wie vor geringe Inflationserwartungen sind ein wichtiger Grund dafür, dass die langfristigen Zinsen nur wenig stiegen.*

*Die Weltwirtschaft wird im Prognosezeitraum weiter zügig expandieren, wenngleich infolge nachlassender expansiver Wirkungen der Geldpolitik und leicht anziehender langfristiger Zinsen etwas langsamer als bisher. Dabei wird sich das Konjunkturgefälle zwischen den Industrieländern weiter verringern. Das reale Bruttoinlandsprodukt in der Welt wird 2006 um 3,4% und 2007 um 3,1% zunehmen. Der Welthandel dürfte um 8,5 bzw. 7,5% ausgeweitet werden. Die globalen Ungleichgewichte, insbesondere das Leistungsbilanzdefizit der USA, werden sich dabei kaum verringern.*

*Im Euroraum setzt sich die konjunkturelle Erholung fort. Die konjunkturellen Auftriebskräfte unterscheiden sich dabei in den einzelnen Volkswirtschaften weiterhin deutlich. In Deutschland, Österreich und den Niederlanden wird die Konjunktur vor allem von den Exporten getragen, in Spanien, Italien und Frankreich steigt vor allem die Binnennachfrage. Mit der Erholung haben sich die Inflationsrisiken erhöht. Die EZB, die im vergangenen Jahr die Zinswende vollzog, wird daher bestrebt sein, den Expansionsgrad ihrer Geldpolitik weiter zu verringern. Zugleich kommt die Budgetkonsolidierung allmählich voran. Export und Anlageinvestitionen werden aber weiter deutlich expandieren. Im kommenden Jahr wird die konjunkturelle Dynamik durch die etwas langsamere*

*Gangart der Weltkonjunktur, leicht steigende Zinsen und einen nachlassenden Immobilienpreisanstieg, aber auch durch die restriktive Finanzpolitik in Deutschland gedämpft. Im Jahresergebnis nimmt das reale Bruttoinlandsprodukt 2007 um 1,8% zu, nach 2,1% in diesem Jahr. Die Inflationsrate wird 2006 aufgrund eines geringeren Anstiegs der Energiepreise auf 2% sinken; 2007 wird sie infolge der Anhebung der Mehrwertsteuer in Deutschland etwas höher ausfallen (2,2%).*

*Die deutsche Wirtschaft befindet sich im Frühjahr 2006 in einem kräftigen Aufschwung. Nach wie vor sind die Impulse aus dem Ausland beträchtlich, die Exporte sind bis zuletzt stark gestiegen. Die positive Grundtendenz der Konjunktur zeigt sich vor allem darin, dass sich die Ausrichtungsinvestitionen weiter gefestigt haben. Auch die Verbraucher sind optimistischer geworden; die Umsätze des Einzelhandels zogen nach der Jahreswende etwas an. Der konjunkturelle Aufschwung strahlt auf den Arbeitsmarkt aus. So ist die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten in der zweiten Jahreshälfte 2005 kaum noch zurückgegangen, und die Arbeitslosigkeit ist gesunken, wenn auch größtenteils als Folge von Sondereinflüssen im Zusammenhang mit der Arbeitsmarktpolitik.*

*Die Institute erwarten, dass sich der Aufschwung in diesem Jahr spürbar verstärkt. Die Exporte werden abermals kräftig ausgeweitet, da die Weltwirtschaft weiterhin sehr zügig expandiert. Überdies gewinnt nun auch die Inlandsnachfrage an Fahrt. Die Investitionen legen verstärkt zu; dazu trägt auch bei, dass die Zinsen immer noch niedrig sind. Ferner stützen finanzpolitische Maßnahmen, insbesondere die verbesserten Abschreibungsbedingungen, die Investitionstätigkeit. Die privaten Haushalte dürften ihre Ausgaben wieder etwas erhöhen, zumal sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt aufhellt. Im späteren Verlauf dieses Jahres werden zudem zusätzliche Käufe vor allem von Gebrauchsgütern getätigt, um die im kommenden Jahr höhere Mehrwertsteuer zu vermeiden. Die Institute rechnen mit einem Vorzieheffekt in Höhe von etwa 0,2% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Im Jahresdurchschnitt 2006 wird die gesamtwirtschaftliche Produktion voraussichtlich um 1,8% zunehmen. Der Anstieg der Verbraucherpreise dürfte sich auf 1,6% zurückbilden; da-*

bei ist unterstellt, dass es aus dem Ausland keine neuen Teuerungsimpulse gibt.

Im kommenden Jahr wird die Konjunktur spürbar an Fahrt verlieren, da wichtige Impulse schwächer werden und Belastungen hinzukommen. So wird die Weltkonjunktur voraussichtlich etwas langsamer expandieren. Die Geldpolitik wirkt weniger anregend, weil die EZB die Zinsen in diesem Jahr weiter leicht anheben wird. Die Inlandsnachfrage wird vor allem durch den Schwenk zu einer deutlich restriktiven Finanzpolitik gedämpft. Die Mehrwertsteuer und andere Steuern sollen spürbar angehoben werden, und dieser negative Impuls wird durch die Senkung der Beiträge zur Sozialversicherung nicht ausgeglichen. Betrachtet man das gesamte Maßnahmenpaket, so wird das reale Bruttoinlandsprodukt um etwa einen halben Prozentpunkt geringer steigen, als es sonst der Fall wäre. 2007 wird es lediglich um 1,2% zunehmen. Die Inflationsrate wird sich auf 2,5% erhöhen.

Allerdings gibt es Risiken. So würde ein erneuter Preisschub beim Erdöl, ausgelöst durch eine befürchtete Angebotsverknappung, die Konjunktur dämpfen. Auch bestehen Risiken im Inland. Sollten die Unternehmer und Konsumenten weitere Abgabenerhöhungen befürchten, könnten sich ihre Erwartungen deutlich verschlechtern, und die Konjunktur würde sich stärker eintrüben als prognostiziert. Es besteht aber auch die Chance, dass der Produktionsanstieg höher ausfällt als hier vorausgesagt. Dafür könnte auch der Verlauf früherer Konjunkturzyklen sprechen. So nahm in der Vergangenheit die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung häufig über einige Jahre hinweg zu, wenn ein Aufschwungsprozess erst einmal eingesetzt hatte.

Obwohl die deutsche Wirtschaft in diesem Jahr mit dem kräftigsten Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts seit dem Jahr 2000 rechnen kann, haben sich die fundamentalen Bedingungen wenig geändert. Das Kernproblem der Wachstumsschwäche bleibt. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt wird sich zwar konjunkturell bessern, ein nennenswerter Rückgang der strukturell hohen Arbeitslosigkeit ist aber nicht zu erwarten. Daneben bestehen die Probleme in den Sozialversicherungen fort, und die Lage der öffentlichen Haushalte ist nach wie vor angespannt. Der Handlungsbedarf für die Wirtschaftspolitik hat sich somit nicht verringert.

Vorrang in der Wirtschaftspolitik sollten solche Reformen haben, die das Wachstumspotential der deutschen Wirtschaft anheben und für mehr Beschäftigungsdynamik sorgen. Die Bundesregierung

hat einige Maßnahmen beschlossen, die durchaus in die richtige Richtung gehen. Höhere öffentliche Investitionen und mehr Ausgaben für Forschung und Entwicklung wirken sich positiv auf das mittelfristige Wachstum aus. Werden diese Pläne umgesetzt, dürfte dies neben der sich abzeichnenden Besserung der kommunalen Haushaltslage dazu beitragen, dass der jahrelange Abwärtstrend der öffentlichen Investitionen umgekehrt wird. Ferner wurde mit der Eigenheimzulage eine Steuervergünstigung abgeschafft, was den Staat immerhin mittelfristig um rund 6 Mrd. Euro pro Jahr entlastet. Gleichzeitig wurden allerdings Steuervergünstigungen ausgeweitet.

Die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte hat für die Bundesregierung zu Recht hohe Priorität. Allerdings soll die Abnahme des Defizits nicht generell über geringere Ausgaben, sondern vor allem über eine höhere Steuerbelastung erreicht werden. Die Institute haben immer wieder dafür plädiert, die Haushaltskonsolidierung über die Ausgabenseite vorzunehmen. Höhere Steuern sind der falsche Weg, denn sie schaden aller Erfahrung nach dem Wachstum und der Beschäftigung. Vor diesem Hintergrund sollte die Bundesregierung die geplante Abgabenerhöhung überdenken. Wenn jedoch eine Erhöhung der Mehrwertsteuer beschlossene Sache ist, sollte zumindest die Abgabenbelastung insgesamt nicht erhöht werden. So könnten im nächsten Jahr die Sozialbeiträge in dem Maße gesenkt werden, wie die Mehrwertsteuer erhöht wird. Die Institute schlagen jedoch einen anderen Weg vor. Die Regierung sollte die Mehrwertsteuer in zwei Stufen erhöhen: Im kommenden Jahr um 2 Prozentpunkte, im Jahr 2008 um einen weiteren Prozentpunkt. Dieser sollte dazu verwendet werden, einen Beitrag zur Finanzierung der für 2008 geplanten Unternehmensteuerreform zu leisten, die mit einer Nettoentlastung der Unternehmen verbunden sein sollte. Käme es mit Blick auf die Defizitwirkungen nur zu einer aufkommensneutralen Steuerreform, würde sich die Attraktivität Deutschlands für inländische und ausländische Investoren zwar auch verbessern, eine zusätzliche Chance für deutlich mehr Wachstum und Beschäftigung wäre aber vergeben. Gleichzeitig sollte der Subventionsabbau forciert werden. Die Institute haben wiederholt dafür plädiert, die Koch-Steinbrück-Liste als Basis zu nehmen. Die dort genannten Finanzhilfen und Steuervergünstigungen sollten in einem Zeitraum von fünf Jahren abgeschafft werden. Große Einsparmöglichkeiten gibt es zudem auf der Ausga-

## Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup> (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	0,1	-0,2	1,6	0,9	1,8	1,2
Westdeutschland <sup>2,3</sup>	-0,1	-0,3	1,6	1,0	1,9	1,2
Ostdeutschland <sup>3</sup>	1,1	1,0	1,9	-0,1	1,3	0,8
Erwerbstätige <sup>4</sup> (1 000 Personen)	39 096	38 722	38 868	38 783	38 889	39 073
Arbeitslose (1 000 Personen)	4 061	4 377	4 381	4 861	4 580	4 440
Arbeitslosenquote <sup>5</sup> (in %)	9,4	10,2	10,1	11,2	10,6	10,2
Verbraucherpreise <sup>6</sup> (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	1,4	1,1	1,6	2,0	1,6	2,5
Lohnstückkosten <sup>7</sup> (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	0,8	0,7	-1,0	-0,9	-0,7	0,1
Finanzierungssaldo des Staates <sup>8</sup>						
in Mrd. Euro	-79,6	-86,6	-81,2	-74,5	-67,4	-46,5
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts	-3,7	-4,0	-3,7	-3,3	-2,9	-2,0
Leistungsbilanzsaldo (Mrd. Euro)	43,4	40,3	81,9	92,2	98,2	110,5

<sup>1</sup> In Preisen des Vorjahres. – <sup>2</sup> Einschließlich Berlin. – <sup>3</sup> Rechenstand: Februar 2006; in Preisen des Vorjahres. – <sup>4</sup> Im Inland. – <sup>5</sup> Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). – <sup>6</sup> Verbraucherpreisindex (2000 = 100). – <sup>7</sup> Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen des Vorjahres je Erwerbstätigen. – <sup>8</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 95); unter Berücksichtigung der „Minderausgaben“ infolge des Verkaufes von verbrieften Forderungen der Postbeamtenversorgungskasse.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Arbeitskreis VGR der Länder; Deutsche Bundesbank; 2006 und 2007: Prognose der Institute.

*benseite, insbesondere im Bereich der Arbeitsmarktpolitik.*

*Die Lohnpolitik hat in den vergangenen Jahren einen moderaten Kurs verfolgt und so dazu beigetragen, dass im Zuge des jetzigen Aufschwungs auch die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten zunehmen wird. Im Interesse einer nachhaltigen Besserung auf dem Arbeitsmarkt sollte dieser Kurs fortgesetzt werden. Mit Blick auf 2007 ist zudem wichtig, dass die Tarifpolitik den durch die Mehrwertsteuererhöhung ausgelösten Schub bei den Verbraucherpreisen nicht zur Grundlage für Tarifforderungen macht.*

*Die EZB hat gegen Ende des vergangenen Jahres die Zinswende eingeleitet und damit ihren Expansionskurs etwas abgeschwächt. Mittelfristig wird die EZB den Leitzins, ähnlich wie die amerikanische Notenbank, auf den „neutralen Zins“ anheben. Auf Basis theoretischer Überlegungen und eigener Schätzungen veranschlagen die Institute diesen im Euroraum auf 3½ bis 4%. Dieses Zinsniveau wird die EZB im Prognosezeitraum voraussichtlich nicht anstreben. Die Institute erwarten vielmehr, dass die EZB die Zinsen nur moderat anhebt, so dass der maßgebliche Leitzins im Jahr 2007 bei 3% liegt.*



# 1. Die Lage der Weltwirtschaft

## Überblick

Die Expansion der Weltwirtschaft ist im Frühjahr 2006 nach wie vor kräftig. Im Verlauf des vergangenen Jahres hat sie an Breite gewonnen. Während der Produktionsanstieg in den USA in der Grundtendenz deutlich aufwärts gerichtet blieb und sich das rasche Wachstum in China ungebremst fortsetzte, wurde die Schwächephase, die in Japan, im Euroraum sowie in vielen Schwellenländern in der zweiten Jahreshälfte 2004 zu beobachten war, nach und nach überwunden. Die Auftriebskräfte waren infolge der günstigen Ertragslage der Unternehmen, steigender Vermögenspreise und niedriger Zinsen so stark, dass die dämpfenden Wirkungen höherer Rohstoffpreise mehr als ausgeglichen wurden. In den Industrieländern, insbesondere im Euroraum, aber auch in den USA, in Großbritannien und in Japan, haben sich die Konjunkturindikatoren verbessert, so dass für die ersten Monate dieses Jahres mit einem kräftigen Produktionsanstieg zu rechnen ist. Die ostasiatischen Schwellenländer befinden sich im Aufschwung, und in Lateinamerika ist die wirtschaftliche Dynamik auch infolge der hohen Erlöse aus Rohstoffexporten und der niedrigen Zinsen am Weltkapitalmarkt groß.

Der Preisanstieg in den Industrieländern hat sich im vergangenen Herbst nur vorübergehend wegen der Energieverteuerung beschleunigt. Die höheren Rohstoffpreise zogen bisher keine spürbaren Zweitrundeneffekte nach sich. Mit einer deutlichen Beschleunigung des Lohnauftriebs ist auch weiterhin nicht zu rechnen, was sich in stabilen Inflationserwartungen niederschlägt.

## *Ölpreis bleibt hoch*

Der Ölpreis hat sich von Anfang des Jahres bis Mitte April auf über 70 US-Dollar je Barrel der Sorte Nordsee-Brent erhöht, nachdem er von dem ähnlich hohen Niveau Ende August 2005 zeitweise deutlich zurückgegangen war. Der jüngste Anstieg ist vor allem auf geopolitische Risiken wie die Unruhen in Nigeria und den Konflikt um das iranische Atomprogramm zurückzuführen. Die Entwicklung von Produktion und Verbrauch von Rohöl erklärt den neuerlichen Preisschub nicht (Kasten 1.1). Die Versorgung ist bei den derzeitigen Fördermengen adäquat. Auch sind die Lagerbestände inzwischen relativ hoch. Wenn, wie für die Prognose unterstellt, eine weitere Zuspitzung des Konflikts

mit dem Iran vermieden werden kann und nennenswerte Störungen der Ölproduktion ausbleiben, dürfte der Ölpreis im Verlauf des Sommers wieder auf ein Niveau von etwa 60 US-Dollar zurückgehen. Im Jahresdurchschnitt wird er 2006 etwa 65 US-Dollar je Barrel und 2007 etwa 60 US-Dollar betragen.

## *Leichte weitere Straffung der Geldpolitik*

Die Geldpolitik in den Industrieländern ist in den ersten Monaten des Jahres 2006 weiter gestrafft worden. Die US-amerikanische Notenbank hat ihr Ziel für die Federal Funds Rate auf zuletzt 4,75% erhöht. Sie wird den Zielwert nach Einschätzung der Institute in den kommenden Monaten um einen weiteren halben Prozentpunkt anheben und anschließend auf dem dann erreichten Niveau belassen. Die Geldpolitik dürfte damit noch annähernd neutral ausgerichtet sein. Die EZB hat seit Dezember vergangenen Jahres ihren maßgeblichen Leitzins von 2% auf 2,5% erhöht. Sie wird ihn im Zuge des wirtschaftlichen Aufschwungs in diesem Jahr nochmals um einen halben Prozentpunkt anheben und angesichts einer zu erwartenden Abflachung des Produktionsanstiegs im kommenden Jahr unverändert lassen. Die Bank von Japan hält zwar derzeit an der Nullzinspolitik fest. Sie bereitet die Märkte aber darauf vor, dass sie mit dem Auslaufen der deflationären Phase die Überschussliquidität im Bankensektor sukzessive reduzieren wird. Die kurzfristigen Zinsen dürften allmählich angehoben werden; am Ende des nächsten Jahres dürften sie bei etwa 1% liegen. Sowohl in Japan als auch im Euroraum wird die Geldpolitik noch expansiv ausgerichtet sein.

## *Zinsstruktur als Konjunkturindikator gegenwärtig wenig aussagefähig*

Die Kapitalmarktzinsen sind zwar zuletzt weltweit leicht gestiegen, aber im langfristigen Vergleich immer noch niedrig. In den USA und in Großbritannien unterscheiden sich die Renditen von festverzinslichen Wertpapieren verschiedener Fristigkeit derzeit kaum; die Zinsstrukturkurve ist flach, in Großbritannien sogar invers (Abbildung 1.1). Das ist ungewöhnlich: In der Regel sind die Renditen längerfristiger Wertpapiere höher, nicht zuletzt weil bei ihnen das Risiko von Kursverlusten größer ist und die Investoren entsprechend eine Ri-

## Kasten 1.1:

### Zur Entwicklung von Angebot und Nachfrage auf dem Ölmarkt

Die Zunahme der weltweiten Ölnachfrage verlangsamte sich nach Schätzung der Internationalen Energie-Agentur (IEA) im vergangenen Jahr auf 1,2%, nach 3,8 % im Jahr 2004.<sup>a</sup> Die zusätzliche Nachfrage kam außer aus den USA vor allem aus den Entwicklungs- und Schwellenländern, insbesondere China. Engpässe entstanden nicht; weil das Weltölangebot noch stärker als die Nachfrage stieg, konnten wie schon in den Jahren zuvor die Lagerbestände erhöht werden.

Die globale Ölnachfrage wird in diesem Jahr wieder etwas kräftiger zunehmen als im Jahr 2005 (vgl. Tabelle). Allerdings gibt es Anzeichen, dass die anhaltend hohen Ölpreise inzwischen auch in Asien und in den USA dämpfend auf die Nachfrage wirken. Auf der Angebotsseite ist mit einer fortgesetzten Ausweitung der Förderkapazitäten zu rechnen. In den Nicht-OPEC-Ländern, die ihre Kapazitäten üblicherweise weitestgehend ausschöpfen, wird die Förderung nach Angaben von IEA und OPEC um etwa 1,4 Mio. Barrel pro Tag steigen, vor allem durch Mehrproduktion in Afrika und in Ländern der früheren Sowjetunion. Für die OPEC-Länder, deren freie Förderkapazitäten zu Beginn dieses Jahres auf knapp 1,4 Mio. Barrel am Tag geschätzt wurden, wird eine Zunahme der Kapazitäten im Laufe dieses Jahres um 1 Mio. Barrel pro Tag erwartet. In diesen Zahlen ist der Irak nicht berücksichtigt, dessen Angebot (Exporte und heimischer Verbrauch) stark schwankt. Im vergangenen September hatte es noch 2 Mio. Barrel erreicht, zur Zeit sind es nur 1,8 Millionen.

Tabelle:

Weltölproduktion und -verbrauch

	Verbrauch	Produktion			Differenz	Verbrauch	Produktion
		Insgesamt	OPEC <sup>1</sup>	Nicht-OPEC		Änderung gegenüber Vorjahr	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(2)-(1)	(5)	(6)
Millionen Barrel pro Tag						%	
2002	77,7	76,9	28,8	48,1	-0,8	0,4	-0,4
2003	79,2	79,7	30,7	49,1	0,5	1,9	3,6
2004	82,2	83,1	33,0	50,1	0,8	3,8	4,2
2005	83,3	84,1	34,0	50,1	0,8	1,2	1,2
2006	84,7	85,1	34,0	51,1	0,4	1,8	1,2
2007	86,1	86,3	34,5	51,9	0,2	1,6	1,5

<sup>1</sup> Einschließlich Natural Gas Liquids (NGL).

Quellen: IEA, Schätzungen und Prognose des HWWA.

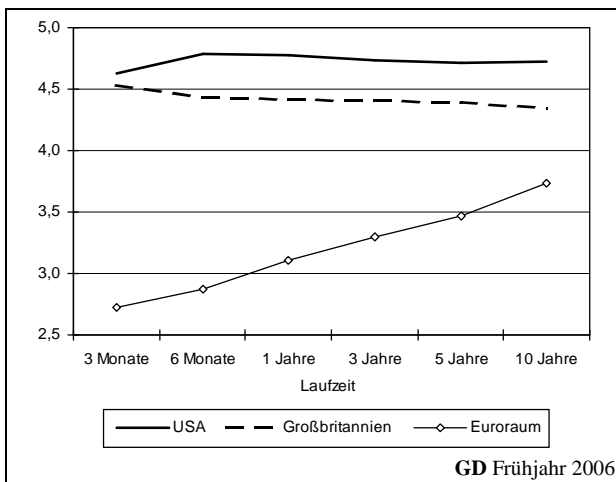
Alles in allem wird auch in diesem und im nächsten Jahr der Verbrauch geringer sein als die Förderung, wenn es zu keinen größeren Produktionsausfällen kommt. Gleichwohl wird der Ölpreis nur wenig sinken, weil davon auszugehen ist, dass als Versicherung gegen mögliche Ölkrise ein weiterer Lageraufbau angestrebt wird. Denn auf absehbare Zeit werden die Risiken von Produktionsstörungen in wichtigen Fördergebieten hoch und die weltweiten Reservekapazitäten sehr gering bleiben. Auch die OPEC erwartet offensichtlich keinen Preisverfall. Zwar forderten mehrere Mitglieder vor der OPEC-Konferenz im März, die Ölförderung zurückzufahren, doch beschlossen die OPEC-Minister, die bisherigen Förderziele bis auf weiteres unverändert zu lassen. Die Konstellation am Ölmarkt spricht nach Einschätzung der Institute dafür, dass der Ölpreis im Prognosezeitraum wieder etwas sinken wird; er bleibt aber auf hohem Niveau.

Deutlich höhere Ölpreise würden sich zumindest vorübergehend bei größeren Lieferunterbrechungen ergeben, etwa im Fall einer drastischen Verringerung der iranischen Ölexporte als Antwort auf mögliche UN-Sanktionen im Zusammenhang mit Irans Atompolitik. Versorgungsengpässe wären aber selbst bei einer deutlichen Reduzierung iranischer Ölexporte – Iran exportiert etwa 2,5 Mio. Barrel Öl pro Tag (rund 3% des Weltangebots) – nicht zwingend, da Ausfälle für eine gewisse Zeit durch den Abbau von privaten Lagerbeständen und die Freigabe von Notstandsreserven ausgeglichen werden können.

<sup>a</sup> Vgl. International Energy Agency: Oil Market Report. Paris, März 2006.

sikoprämie verlangen. Typischerweise ist der kurzfristige Zinssatz nur dann gleich hoch oder höher als die Rendite langfristiger Wertpapiere, wenn für die Zukunft niedrigere kurzfristige Zinsen erwartet werden. Dies war in der Vergangenheit häufig dann zu beobachten, wenn mit einer kräftigen konjunkturellen Eintrübung gerechnet wurde. Daher hat sich eine inverse Zinsstruktur verschiedentlich als guter Frühindikator für Rezessionen erwiesen.

Abbildung 1.1:  
Zinsstruktur<sup>1</sup> in den USA, in Großbritannien und im Euroraum im März 2006



<sup>1</sup> Rendite von Staatsanleihen nach Laufzeiten.

Quellen: Nationale Zentralbanken.

Allerdings spricht vieles dagegen, dass die gegenwärtige Zinsstruktur in den USA und in Großbritannien auf eine baldige kräftige Abkühlung der Konjunktur hindeutet. So ging – nicht zuletzt aufgrund einer vorangegangenen Inflationsbeschleunigung – eine inverse Zinsstruktur in der Vergangenheit dann einer Rezession voraus, wenn die Zinsen hoch waren; gegenwärtig sind sie jedoch sehr niedrig. Außerdem wäre zu erwarten, dass aufkommender Konjunkturpessimismus den Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen gegenüber Staatstiteln steigen ließe. Die Renditedifferenz ist aber am aktuellen Rand von einem ohnehin schon niedrigen Niveau aus noch einmal leicht gesunken. Auch die gute Entwicklung der Aktienmärkte spricht gegen einen Konjunkturpessimismus. Besser kann die aktuell flache Zinsstrukturkurve in den USA und in Großbritannien durch ein Sinken des Kursänderungsrisikos und damit der Risikoprämie erklärt werden. Wertpapierkurse ändern sich mit den Erwartungen bezüglich der Inflation, und das Vertrauen der Märkte in die Fähigkeit der Zentralbanken, die Inflationsraten in einem engen

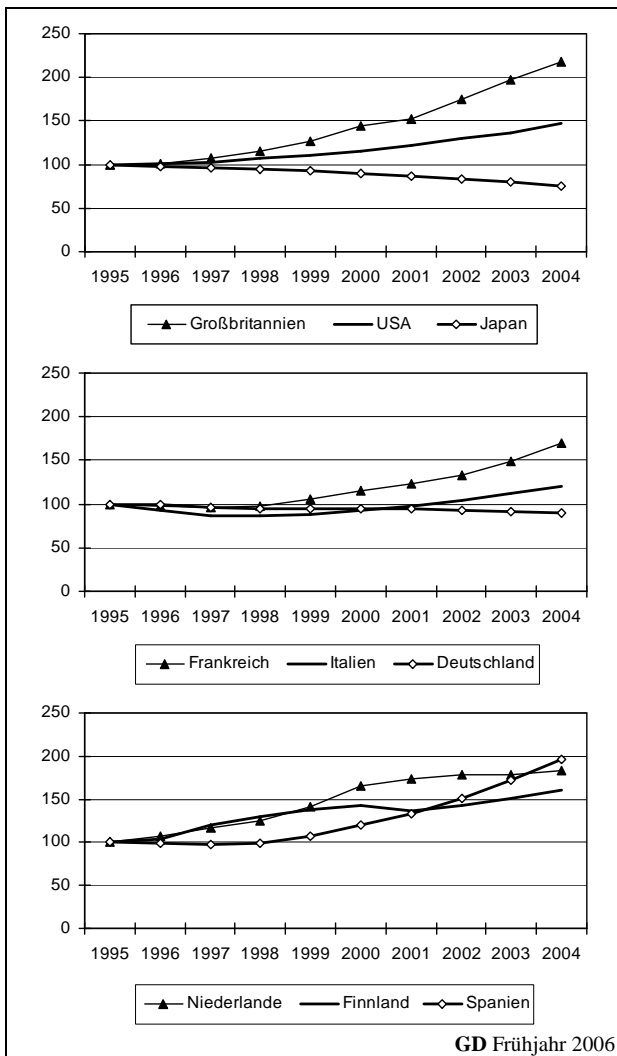
Band zu halten, ist wohl gestiegen. Allerdings wurde das Vertrauen der Finanzmärkte über Jahre aufgebaut; die jüngste Entwicklung muss also noch andere Ursachen haben. Möglicherweise spielen hier institutionelle Faktoren eine Rolle: Pensionsfonds sind immer wichtigere Investoren an den Finanzmärkten geworden. Derzeit scheinen sie zu versuchen, ihren weit in die Zukunft reichenden Verbindlichkeiten Aktivpositionen mit ähnlicher Fristigkeit entgegenzustellen. In Großbritannien sind sie zu einer solchen Anlagestrategie gehalten. Dementsprechend hat die Nachfrage nach langfristigen Papieren zugenommen, und die Kurse sind gestiegen.

Der langfristige Zinssatz könnte auch deshalb so dicht am kurzfristigen liegen, weil das Weltkapitalangebot in den Jahren 2004 und 2005 in bedeutendem Umfang erhöht worden ist. Vor allem in Ostasien und in vielen rohstoffexportierenden Ländern hat die Ersparnis stark zugenommen, die zu einem erheblichen Teil an den Weltfinanzmärkten angelegt wird. Allerdings könnten diese Kapitalströme die Zinsstrukturkurve nur dann abflachen, wenn sie von den Marktteilnehmern für dauerhaft gehalten werden. Es wäre aber verwunderlich, wenn die Integration von Ländern wie China – mit relativ hoher Ausstattung an Arbeitskraft im Vergleich zu ihrer Kapitalausstattung – die Realzinsen in der Welt langfristig senken würde. Es ist eher zu vermuten, dass das gegenwärtig niedrige Niveau der Kapitalmarktzinsen und damit auch die flache Zinsstruktur in den USA nicht von Dauer sind.

Schließlich kann die nach wie vor reichliche Liquiditätsausstattung der Weltwirtschaft, die mit der über mehrere Jahre sehr expansiven Geldpolitik entstanden ist, zur Erklärung des niedrigen Niveaus der langfristigen Zinsen – und des Anstiegs der Vermögenswerte im Allgemeinen – herangezogen werden. Die Suche der Anleger nach ertragreichen Anlageformen hat dazu beigetragen, dass die geforderten Risikoaufschläge für langfristige Titel gesunken sind. Die Geldpolitik ist zwar in den USA inzwischen auf einen neutralen Kurs eingeschwenkt, in Japan und im Euroraum ist sie aber immer noch deutlich expansiv. Mit zunehmender Straffung der Geldpolitik auch dort dürften die langfristigen Zinsen im Prognosezeitraum anziehen – vermutlich jedoch nicht sehr stark, weil mit einer merklich restriktiven Geldpolitik in den Industrieländern im Prognosezeitraum nicht zu rechnen ist.

Alles in allem gibt es also eine Reihe von Gründen, weshalb der flache Verlauf der Zinsstruktur diesmal keinen Abschwung in den USA und in Großbritannien anzeigt.

Abbildung 1.2:  
 Reale Immobilienpreise in ausgewählten Industrieländern zwischen 1995 und 2004  
 - Index 1995 = 100 -



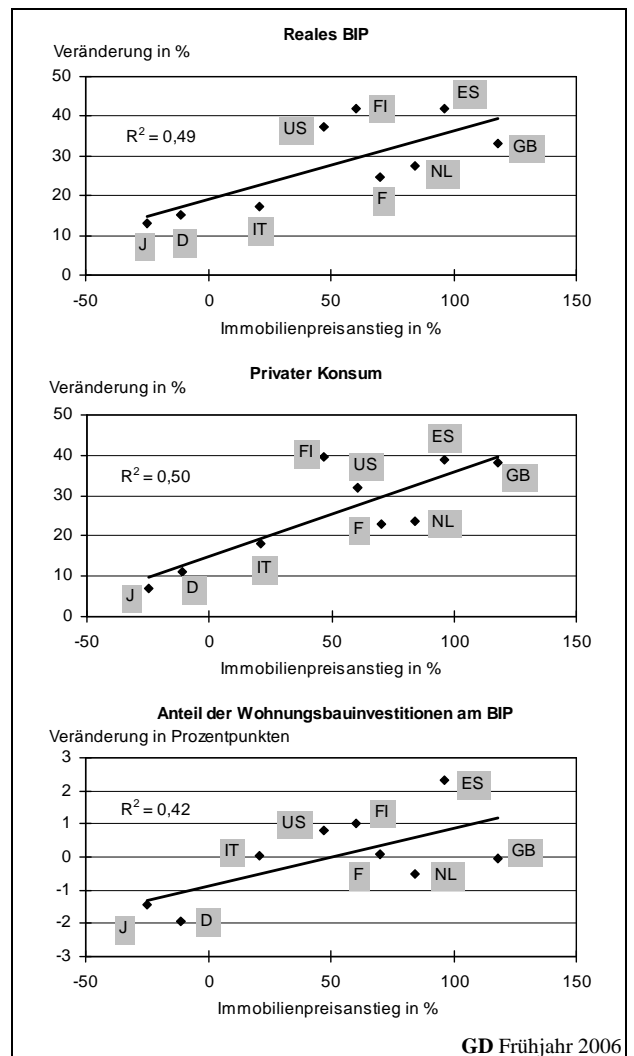
Quellen: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich; Berechnungen der Institute.

### Nachlassende Impulse vonseiten der Immobilienpreise

In vielen Ländern haben die Immobilienpreise seit 1995 – bereinigt um den allgemeinen Preisanstieg – kontinuierlich angezogen (Abbildung 1.2). In Spanien und Großbritannien haben sie sich innerhalb der vergangenen zehn Jahre etwa verdoppelt, aber auch in vielen anderen Ländern, nicht zuletzt in den USA, war der Preisauftrieb beträchtlich. Insgesamt ist der Aufschwung am Immobilienmarkt<sup>1</sup> im historischen Vergleich lang anhaltend und ausgeprägt. Wich-

<sup>1</sup> Für eine vergleichende Darstellung der Entwicklung an den Immobilienmärkten in einer großen Zahl von Industrieländern und in längerfristiger Perspektive vgl. OECD: Economic Outlook 78, Chapter III. Paris, Dezember 2005.

Abbildung 1.3:  
 Wirtschaftliche Aktivität und reale Immobilienpreise zwischen 1995 und 2004 in ausgewählten Industrieländern<sup>1</sup>



<sup>1</sup> US = USA, J = Japan, GB = Großbritannien, D = Deutschland, F = Frankreich, IT = Italien, ES = Spanien, NL = Niederlande, FI = Finnland.

Quellen: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich; OECD; Eurostat; Berechnungen der Institute.

tige Ausnahmen sind Japan und Deutschland, wo die realen Immobilienpreise seit längerer Zeit sinken.

Länder mit einem starken Immobilienpreisanstieg wiesen in den vergangenen Jahren tendenziell einen größeren Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts auf (Abbildung 1.3). Die Kausalität zwischen beiden Entwicklungen ist allerdings nicht eindeutig. Einerseits ist zu erwarten, dass sich eine hohe wirtschaftliche Dynamik und insbesondere aufwärts gerichtete Einkommenserwartungen in zunehmender Nachfrage nach und steigenden Preisen von Immobilien äußern. Andererseits spricht vieles dafür, dass die gesamtwirtschaftliche Nachfrage

von steigenden Immobilienpreisen gefördert wird, vor allem durch die Anregung des privaten Konsums und der Wohnungsbauinvestitionen. Der Konsum wird dadurch stimuliert, dass das Vermögen der privaten Haushalte zunimmt; sie können so ein bestimmtes Vermögensziel mit geringerer Ersparnis aus dem laufenden Einkommen erreichen, und die Konsumquote steigt. Empirische Schätzungen von aggregierten Konsumfunktionen zeigen, dass das Immobilienvermögen insbesondere in den angelsächsischen Ländern, in geringerem Maße aber auch in Frankreich, Einfluss auf das Konsumentenverhalten hat, während dies für Deutschland und Japan nicht nachweisbar ist.<sup>2</sup> Als Ursache für die nationalen Unterschiede wird auf institutionelle Unterschiede im Finanzsystem verwiesen, die dazu führen, dass die Vermögenszuwächse bei Immobilien nicht in gleichem Maße beliehen werden. Auch spielt eine Rolle, dass Wohneigentum unterschiedlich verbreitet ist; besonders gering ist der Anteil der Hausbesitzer mit rund 40% in Deutschland (zum Vergleich: in den USA, Japan und Großbritannien liegt er zwischen 60 und 70%). Steigende Immobilienpreise bilden auch einen zusätzlichen Anreiz für Wohnungsbauinvestitionen. Allerdings ist die Stärke des Zusammenhangs unterschiedlich, nicht zuletzt weil die Angebotsreaktion in den einzelnen Ländern in unterschiedlichem Maß durch staatliche Regulierungen beschränkt ist.

Vielfach wird befürchtet, dass nach dem starken Anstieg der Immobilienpreise eine deutliche Korrektur erforderlich ist. Hinweise auf eine erhebliche Überbewertung der Immobilien gibt es jedoch nach Berechnungen der OECD für das Jahr 2004 allenfalls für wenige Länder mit extrem starken realen Wertzuwächsen der Immobilienpreise. So übersteigt das Verhältnis von Immobilienpreisen zu Mieten, das die Attraktivität von Eigentum im Vergleich zur Miete von Wohnraum angibt, sein fundamental gerechtfertigtes Niveau vor allem in Großbritannien und Spanien signifikant.<sup>3</sup> In diesem Zusammenhang ist darauf zu verweisen,<sup>4</sup> dass das Angebot an Wohnraum gerade in diesen Ländern vergleichsweise unelastisch reagiert. Setzt

man die Preisentwicklung und die Einkommensentwicklung in Beziehung, um zu messen, inwieweit Immobilien für Erstkäufer erschwinglich sind, zeigt sich, dass die Preis-Einkommens-Relation in allen Ländern mit einem steigenden Preistrend deutlich zugenommen hat und in vielen Fällen historische Höchststände aufweist. In der Folge hat sich auch die Verschuldung der Haushalte in Relation zum Einkommen kräftig erhöht. Die Belastung durch Zinszahlungen auf Hypothekenkredite hat allerdings gleichzeitig infolge der gesunkenen Zinssätze kaum zugenommen, in vielen Ländern ist sie sogar in den vergangenen Jahren rückläufig gewesen.

Insofern erscheint das gegenwärtige Niveau der Immobilienpreise als längerfristig tragbar. Nur bei einem starken Anstieg der Hypothekenzinsen würde es zu einem erheblichen Druck auf die Immobilienpreise kommen. Ein Einbruch der Preise wird von den Instituten vor dem Hintergrund ihrer Einschätzung der Zinsentwicklung für den Prognosezeitraum nicht erwartet. Allerdings dürften die Immobilienpreise auch nicht weiter in dem hohen Tempo der vergangenen Jahre steigen. So sind die monetären Rahmenbedingungen für die Immobilienmärkte mit der Beendigung des expansiven geldpolitischen Kurses zunächst in Großbritannien und dann in den USA bereits weniger günstig geworden; entsprechend hat sich der Auftrieb bei den Immobilienpreisen hier schon deutlich verlangsamt. Mit der eingeleiteten monetären Straffung durch die EZB wird sich auch die Dynamik an den Immobilienmärkten im Euroraum im Prognosezeitraum abschwächen. Alles in allem nehmen die Impulse für die wirtschaftliche Aktivität in den Industrieländern von der Vermögensseite in diesem und im nächsten Jahr ab, auch wenn die Aktienkurse in den vergangenen Monaten stark anzogen.

### ***Expansion der Weltwirtschaft verlangsamt sich nur leicht***

Die Weltwirtschaft wird im Prognosezeitraum weiter lebhaft expandieren (Tabelle 1.1). Der derzeit recht kräftige Anstieg wird sich jedoch allmählich abflachen, nicht zuletzt weil die Geldpolitik weniger expansiv wirkt und die langfristigen Zinsen etwas steigen. Dabei wird sich das Konjunkturgefälle zwischen den Industrieländern verringern. In den USA wird das reale Bruttoinlandsprodukt leicht verlangsamt expandieren; insbesondere der private Konsum dürfte etwas abgeschwächt zunehmen, weil damit zu rechnen ist, dass sich die Sparquote vor allem als Folge eines deutlich geringeren Im-

---

<sup>2</sup> Vgl. z. B. BARRELL, R.; DAVIS, P. E.: Consumption, Financial and Real Wealth in the G-5. NIESR Discussion Paper 232. London, Dezember 2004, S. 8.

<sup>3</sup> Unter den untersuchten Ländern gilt dies auch für Irland, Norwegen und Australien.

<sup>4</sup> Vgl. hierzu EUROPEAN COMMISSION: Quarterly Report on the Euro Area, Vol. 5, No. 1. Brüssel 2006, S. 23. – OECD, a. a. O., S. 136 f.

Tabelle 1.1:

## Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
		2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
EU 25	35,1	1,7	2,3	2,1	2,1	2,0	2,1	8,8	8,5	8,2
Schweiz	1,0	1,9	1,8	1,5	1,5	2,0	1,8	4,6	4,1	4,0
Norwegen	0,7	2,3	3,0	2,5	1,2	1,4	1,2	4,3	4,2	4,2
West- und Mitteleuropa	36,7	1,7	2,3	2,1	2,1	2,0	2,1	8,5	8,2	7,9
USA	31,8	3,5	3,4	3,0	3,3	3,0	2,8	5,1	4,7	4,6
Japan	12,7	2,7	3,3	2,5	-0,3	0,2	0,5	4,4	4,1	3,9
Kanada	2,7	3,1	3,2	3,0	2,3	2,0	2,0	6,8	6,2	6,2
Industrieländer insgesamt	83,9	2,6	2,9	2,5	2,2	2,1	2,1	6,5	6,2	6,0
Russland	1,6	6,4	6,2	5,8	.	.	.	.	.	.
Ostasien <sup>1</sup>	4,7	4,6	5,0	4,5	.	.	.	.	.	.
China	5,1	9,9	9,5	9,0	.	.	.	.	.	.
Lateinamerika <sup>2</sup>	4,7	4,0	4,0	3,8	.	.	.	.	.	.
Schwellenländer insgesamt	16,1	6,3	6,3	5,9	.	.	.	.	.	.
Insgesamt <sup>3</sup>	100,0	3,2	3,4	3,1	.	.	.	.	.	.
<i>Nachrichtlich:</i>										
Exportgewichtet <sup>4</sup>		2,4	2,9	2,6	.	.	.	.	.	.
Welthandel, real		8,0	8,5	7,5	–	–	–	–	–	–

<sup>1</sup> Gewichteter Durchschnitt aus: Südkorea, Taiwan, Indonesien, Thailand, Malaysia, Singapur, Philippinen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2004 in US-Dollar. – <sup>2</sup> Gewichteter Durchschnitt aus: Brasilien, Mexiko, Argentinien, Kolumbien, Venezuela, Chile. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2004 in US-Dollar. – <sup>3</sup> Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2004 in US-Dollar. – <sup>4</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr 2004.

Quellen: OECD; IMF; Berechnungen der Institute; 2006 und 2007: Prognose der Institute.

mobilenpreisanstiegs erhöht. Gleichzeitig wird die Produktion in Japan weiter kräftig zunehmen. Im Euroraum wird sie in diesem Jahr beschleunigt ausgeweitet. Zunächst dürften sich hier die Investitionen bei einer verbesserten Ertragslage der Unternehmen lebhaft erhöhen, ehe dann der Konsum infolge eines leichten Zuwachses der real verfügbaren Einkommen kräftiger anzieht. Im kommenden Jahr wird der Produktionsanstieg im Euroraum durch finanzpolitische Maßnahmen etwas gedämpft. In den Schwellenländern bleibt die Expansion kräftig. In China wird sich die konjunkturelle Dynamik nahezu ungebremst fortsetzen, im übrigen ostasiatischen Raum wird sie sich spürbar kräftigen und in Lateinamerika robust bleiben.

Insgesamt wird das reale Bruttoinlandsprodukt in der Welt im Jahr 2006 um 3,4% und im Jahr 2007 um 3,1% zunehmen, nachdem es im Jahr 2005 um 3,2% zugelegt hat.<sup>5</sup> Der Welthandel wird in

diesem Jahr um 8,5% und im nächsten Jahr um 7,5% expandieren. Der Anstieg der Preise bleibt moderat. Dieser Prognose liegen die Annahmen zugrunde, dass der Ölpreis von etwa 65 US-Dollar je Barrel im Durchschnitt des Jahres 2006 auf 60 US-Dollar je Barrel im nächsten Jahr zurückgeht und der Euro-Wechselkurs bei etwa 1,20 US-Dollar liegen wird.

### Risiken

Die Prognose der weltwirtschaftlichen Entwicklung ist mit Chancen und Risiken behaftet. So könnte insbesondere der beginnende Aufschwung im Euroraum eine stärkere Dynamik entfalten als prognostiziert, zumal die Aktienkurse wieder deutlich gestiegen sind. Am Ölmarkt ist mit kräftigen Preisausschlägen – nach oben wie nach unten – zu rechnen.

wichtet wurden. Sie ist nicht voll vergleichbar mit anderen Angaben für das Wachstum der Weltwirtschaft, beispielsweise beim Internationalen Währungsfonds, bei denen der Gewichtung Kaufkraftparitäten zugrunde gelegt sind und auch die übrige Welt eingeschlossen ist.

<sup>5</sup> Diese Rate bezieht sich auf den in Tabelle 1.1 enthaltenen Länderkreis, wobei die Zuwachsraten mit dem nominalen Bruttoinlandsprodukt des Jahres 2005 in US-Dollar ge-

Falls der Ölpreis über längere Zeit deutlich von dem in der Prognose zugrunde gelegten Niveau abweichen sollte, wären spürbare Auswirkungen auf die wirtschaftliche Aktivität wahrscheinlich. Eine Dämpfung wäre insbesondere zu erwarten, wenn eine ölpreisbedingt höhere Inflation bei steigender Kapazitätsauslastung dazu führt, dass die Löhne stärker zunehmen. Dann würde die Geldpolitik wohl einen wesentlich restriktiveren Kurs einschlagen.

Ein weiteres Risiko für die Konjunktur geht von einer möglichen spürbaren Korrektur der Immobilienpreise in wichtigen Industrieländern aus. Diese ist umso wahrscheinlicher, je stärker die Hypothekenzinsen anziehen. So wie der Anstieg der Immobilienpreise den privaten Verbrauch und die Bauinvestitionen in den Industrieländern in den vergangenen Jahren merklich angeregt hat, so würde ihr Rückgang die Nachfrage spürbar dämpfen.

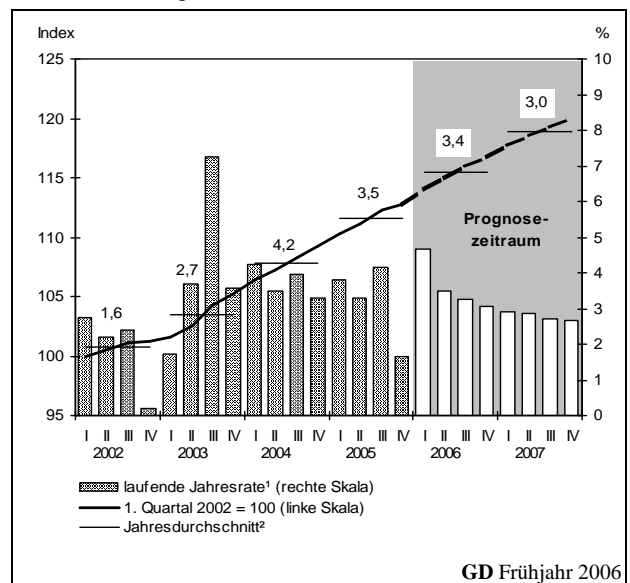
Nach wie vor deutet schließlich das hohe Leistungsbilanzdefizit in den USA auf Risiken hin, die bereits in früheren Gutachten der Institute diskutiert wurden.<sup>6</sup> Sollte die Bereitschaft der ausländischen Investoren sinken, die Bestände an US-Wertpapieren im erforderlichen Ausmaß auszuweiten, würde dies zu einer deutlichen Schwächung des US-Dollar und – wichtiger noch – zu einer spürbaren Erhöhung der amerikanischen Zinsen führen. Die wirtschaftliche Expansion in den USA würde dadurch merklich gebremst. Ein konjunktureller Einbruch in den USA würde auch die weltwirtschaftliche Dynamik spürbar drosseln.

## Expansion in den USA wird sich leicht abschwächen

Die Konjunktur in den USA hat bis zuletzt kaum an Dynamik verloren (Abbildung 1.4). Die deutliche Abschwächung im Herbst 2005 ging auf Sonderfaktoren zurück, die insbesondere den privaten Konsum beeinträchtigten. Zum einen stellten Automobilhersteller zum Ende des Sommers ihre Rabattaktionen ein, so dass die privaten Autokäufe spürbar sanken. Zum anderen führten die Energiepreiserhöhungen im Gefolge der Wirbelstürme zu einem deutlichen Kaufkraftentzug. Mit dem Wegfall dieser Effekte setzte sich die rasche Expansion fort. Dabei hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt weiter ver-

bessert. Die Beschäftigung nahm bis zuletzt deutlich zu, und die Arbeitslosenquote verringerte sich im März auf 4,7%. Der Preisauftrieb hat sich wieder etwas beruhigt; nach der energiepreisbedingten Spitze im Herbst 2005 schwächte sich die Inflationsrate um reichlich einen Prozentpunkt auf 3,4% im März ab. Dagegen blieb die Kerninflationsrate – sie misst den Preisniveaustieg ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie – relativ stabil; sie liegt seit rund einem Jahr bei etwa 2%.

Abbildung 1.4:  
Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA  
- Saisonbereinigter Verlauf -



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

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2006: Prognose der Institute.

Treibende Kraft der gesamtwirtschaftlichen Expansion war bis zuletzt die Binnennachfrage. Der private Konsum hat trotz des temporären Einbruchs im Herbst 2005 in der Grundtendenz kaum an Dynamik eingebüßt. Stützend wirkte zum einen die günstige Einkommensentwicklung. Zum anderen kam es nochmals zu kräftigen Vermögenszuwächsen bei Immobilien und Aktien. Auch die Unternehmensinvestitionen wurden bis zuletzt angesichts anhaltend günstiger Absatz- und Ertragsaussichten und einer sehr positiven Gewinnsituation in kaum vermindertem Tempo ausgeweitet. Die Importe nahmen seit dem Herbst wieder deutlich kräftiger zu. Ihr Zuwachs war stärker als der Exportanstieg, und so erhöhte sich der Importüberschuss kräftig. Das Leistungsbilanzdefizit hat sich in Relation zum Bruttoinlandsprodukt bis zum Jah-

<sup>6</sup> Vgl. beispielsweise DIW, Berlin; HWWA; ifo; IfW Kiel; IWH; RWI: Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2003, in: IWH, Wirtschaft im Wandel 14/2003, S. 388 f.

Tabelle 1.2:  
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2004	2005	2006	2007
<b>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</b>				
Reales Bruttoinlandsprodukt	4,2	3,5	3,4	3,0
Privater Konsum	3,9	3,5	3,2	2,8
Staatskonsum und -investitionen	2,2	1,8	2,1	2,1
Private Bruttoanlageinvestitionen	9,7	8,1	7,1	5,6
Inländische Verwendung	4,8	3,6	3,7	3,2
Export	8,4	6,9	7,3	6,1
Import	10,7	6,3	8,1	6,1
Außenbeitrag <sup>1</sup>	-0,6	-0,1	-0,3	-0,2
Verbraucherpreise	2,7	3,4	3,0	2,3
<b>In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts</b>				
Budgetsaldo <sup>2</sup>	-3,5	-2,6	-3,3	-3,0
Leistungsbilanzsaldo	-5,7	-6,4	-7,0	-7,0
<b>In % der Erwerbbspersonen</b>				
Arbeitslosenquote	5,5	5,1	4,7	4,6

<sup>1</sup> Wachstumsbeitrag. – <sup>2</sup> Gesamtstaatlich.

Quellen: U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis; U.S. Department of Labor, Bureau of Labor Statistics; Berechnungen der Institute; 2006 und 2007: Prognose der Institute.

resende auf 7,0% erhöht; im Durchschnitt des Jahres 2005 betrug es 6,4%.

Von der Finanzpolitik gehen im laufenden Fiskaljahr 2006 (das am 30. September endet) leicht expansive Wirkungen aus. Die Regierung rechnet mit einem Anstieg des Defizits im Bundeshaushalt auf 423 Mrd. Dollar (3,3% des Bruttoinlandsprodukts), nach 318 Mrd. bzw. 2,6% des Bruttoinlandsprodukts im vergangenen Jahr. Bei kaum veränderter Einnahmodynamik<sup>7</sup> geht der neuerliche Anstieg des Fehlbetrags in diesem Jahr zum Großteil auf Ausgaben für die Beseitigung der Schäden durch die Wirbelstürme sowie auf zusätzliche Kosten im staatlichen Gesundheitswesen zurück, die durch die Einführung eines Zuschusses zu verschreibungspflichtigen Medikamenten für Rentner entstehen. Für das Fiskaljahr 2007 strebt die Regierung eine deutliche Konsolidierung über die Ausgabenseite an. Dies ergäbe einen spürbar restriktiven Impuls für die Konjunktur. Jedoch ist fraglich, ob das Budgetdefizit im geplanten Umfang zurückgeführt wird, da sich die für die Militäreinsätze im Irak und in Afghanistan vorgesehenen Mittel abermals als zu gering erweisen dürften. Die Institute erwarten, dass das bundesstaatliche Defizit auf 3%

in Relation zum Bruttoinlandsprodukt sinken und der restriktive Impuls nur etwa halb so hoch ausfallen wird wie von der Regierung angenommen.

Die US-Notenbank hat bis zuletzt ihre Politik der stetigen Zinserhöhung fortgesetzt; aktuell liegt der Zielwert für die Federal Funds Rate bei 4,75%. Parallel hierzu ist der kurzfristige Realzins – berechnet auf Basis der Kerninflationsrate – kontinuierlich gestiegen. Nunmehr haben auch die Renditen der zehnjährigen Staatsanleihen angezogen, die zuvor trotz der deutlichen Erhöhung der kurzfristigen Zinsen annähernd unverändert geblieben waren. Die Institute erwarten, dass die Notenbank den Zielwert für die Federal Funds Rate bis zum Sommer auf 5,25% anheben wird; die langfristigen Zinsen dürften in ähnlichem Umfang steigen. Die monetären Rahmenbedingungen werden sich im Prognosezeitraum so nochmals leicht verschlechtern, sind aber immer noch in etwa neutral.

Vor diesem wirtschaftspolitischen Hintergrund wird sich die konjunkturelle Dynamik in den USA nach dem kräftigen Start ins Jahr 2006 allmählich verringern (Tabelle 1.2). Insbesondere der private Konsum dürfte langsamer expandieren. Zwar wird der Aufwärtstrend am Arbeitsmarkt vorerst anhalten, und die real verfügbaren Einkommen nehmen von daher weiter kräftig zu. Dem steht jedoch eine Erhöhung der Sparquote der privaten Haushalte gegenüber. Hierauf wirken zum einen die steigenden Zinsen hin. Damit wird die Beschaffung zusätzlicher

<sup>7</sup> Die Einnahmen des Staates lagen in den ersten sechs Monaten des Fiskaljahres 2006 um 10,5% höher als im Vorjahr, nach einem Anstieg um 10,4% im entsprechenden Vorjahreszeitraum.



Mittel über die Neuaufnahme bzw. Umfinanzierung von bestehenden Hypotheken immer unattraktiver; hinzu kommt, dass die Immobilienpreise langsamer zulegen werden und sich die Vermögenssituation der privaten Haushalte von daher nicht mehr so stark verbessern wird wie bisher. Mit dem schwächeren Konsumanstieg trüben sich die Absatz- und Ertragsersparungen ein, so dass auch die Unternehmensinvestitionen an Schwung einbüßen, zumal die Finanzierungsbedingungen etwas ungünstiger werden. Die Importe werden infolge der schwächeren Dynamik der Binnenkonjunktur an Schwung verlieren. Die Exporte dürften dagegen angesichts der relativ günstigen Wettbewerbsfähigkeit in kaum verändertem Tempo expandieren, so dass der Importüberschuss im Prognosezeitraum insgesamt langsamer zunehmen wird. Das Defizit in der Leistungsbilanz dürfte in diesem und im nächsten Jahr bei knapp 7% des Bruttoinlandsprodukts liegen.

Alles in allem wird sich der Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts im Verlauf des Prognosezeitraums wohl auf Raten leicht unterhalb des Potentialwachstums verlangsamen. Im Jahresdurchschnitt 2007 wird der Vorjahreswert um 3,0% übertroffen, nach einem Anstieg um 3,4% in diesem Jahr. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt dürfte sich zunächst noch weiter verbessern; im späteren Verlauf dieses Jahres und im nächsten Jahr wird die Arbeitslosenquote vor dem Hintergrund der geringeren konjunkturellen Dynamik etwa unverändert bleiben. Die Inflationsrate wird im Prognosezeitraum bei annahmegemäß konstanten Energiepreisen tendenziell weiter zurückgehen.

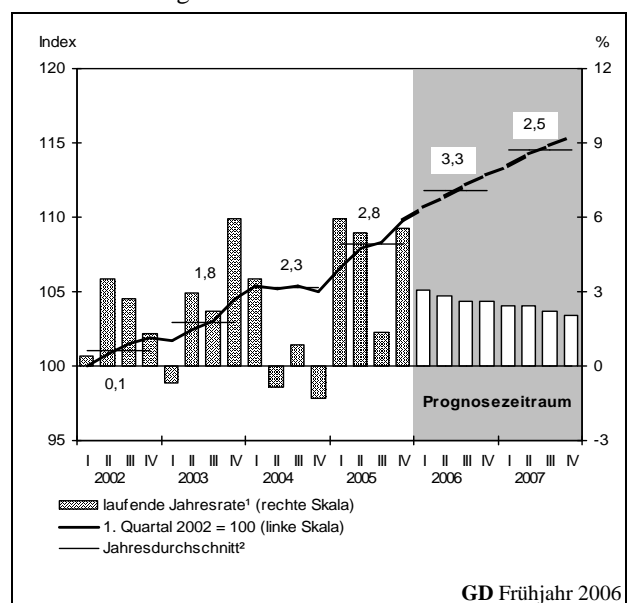
### Aufschwung in Japan setzt sich in moderaterem Tempo fort

Im Verlauf des vergangenen Jahres expandierte die gesamtwirtschaftliche Produktion in Japan kräftig. Das reale Bruttoinlandsprodukt war im vierten Quartal 2005 um 4,5% höher als ein Jahr zuvor (Abbildung 1.5). Die Dynamik wurde sowohl von der Inlandsnachfrage als auch von einem kräftigen Anstieg der Exporte, insbesondere in die USA und nach China, bestimmt. Die Unternehmensinvestitionen nahmen bei einer unverändert günstigen Gewinnsituation deutlich zu. Auch der private Konsum hat inzwischen an Dynamik gewonnen, nicht zuletzt weil die Beschäftigung und die Einkommen der privaten Haushalte steigen.

Angesichts der kräftigen Konjunktur und eines absehbaren Endes der Deflationsphase hat die ja-

panische Notenbank einen Wechsel ihrer bisherigen Politik angekündigt. Zunächst wird sie die Überschussreserven reduzieren und damit die ausgesprochen großzügige Liquiditätsversorgung des Bankensystems einschränken. Darüber hinaus ist zu erwarten, dass sie den Leitzins ab Sommer dieses Jahres bis Ende 2007 allmählich auf 1% anhebt, da die Voraussetzung für diesen Schritt, eine nachhaltig positive Kernrate der Inflation, dann gegeben sein dürfte. Bei alledem bleibt die Geldpolitik expansiv ausgerichtet.

Abbildung 1.5:  
Reales Bruttoinlandsprodukt in Japan  
- Saisonbereinigter Verlauf -



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

Quellen: Cabinet Office; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2006: Prognose der Institute.

Die Finanzpolitik ist im Fiskaljahr 2006, das am 1. April begann, etwa neutral ausgerichtet. Angesichts nach wie vor hoher Haushaltsdefizite und eines Schuldenstandes von über 160% des Bruttoinlandsprodukts wird eine Konsolidierung des Staatshaushalts dringlicher, da durch den zu erwartenden Anstieg der Zinsen neue Belastungen für die öffentlichen Haushalte entstehen. Für Mitte des Jahres 2006 ist ein Plan zur umfassenden Reform der öffentlichen Finanzen in Aussicht gestellt worden, der konkrete Vorschläge zur Kürzung der Ausgaben, aber auch eine Reform des Steuersystems beinhalten soll. Es ist zwar zu erwarten, dass auch die Steuern erhöht werden. Für die Prognose sind aber keine weit reichenden Konsolidierungsmaßnahmen unterstellt.

Tabelle 1.3:  
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in Japan

	2004	2005	2006	2007
<b>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</b>				
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,3	2,8	3,3	2,5
Privater Konsum	1,9	2,1	2,4	2,5
Staatskonsum und -investitionen	-0,2	0,5	0,0	-0,5
Private Bruttoanlageinvestitionen	1,0	3,9	4,5	3,2
Inländische Verwendung	1,5	2,6	2,6	2,3
Exporte	13,9	6,7	10,0	6,3
Importe	8,5	6,1	4,9	5,5
Außenbeitrag <sup>1</sup>	0,8	0,2	0,8	0,3
Verbraucherpreise	0,0	0,0	0,2	0,5
<b>In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts</b>				
Budgetsaldo <sup>2</sup>	-6,9	-6,6	-6,2	-5,8
Leistungsbilanzsaldo	3,7	3,7	4,1	3,9
<b>In % der Erwerbspersonen</b>				
Arbeitslosenquote	4,7	4,6	4,1	3,9

<sup>1</sup> Wachstumsbeitrag. – <sup>2</sup> Gesamtstaatlich.

Quellen: OECD, Cabinet Office; Berechnungen der Institute; 2006 und 2007: Prognose der Institute.

Die Indikatoren deuten darauf hin, dass sich der Aufschwung zu Beginn dieses Jahres fortgesetzt hat, wenn auch in etwas verringertem Tempo. Im weiteren Verlauf des Jahres werden vor allem die Exporte infolge einer nachlassenden konjunkturellen Dynamik bei wichtigen Handelspartnerländern, nicht zuletzt in den USA, etwas an Schwung verlieren. Die Investitionen werden nur wenig schwächer ausgeweitet, und der private Konsum dürfte angesichts einer etwas verstärkten Zunahme der real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte sogar in leicht beschleunigtem Tempo zunehmen (Tabelle 1.3). Im Jahr 2007 dürfte sich das Expansionsstempo weiter etwas verlangsamen. Der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts wird in diesem Jahr 3,3% und im nächsten 2,5% betragen und damit in beiden Jahren deutlich über das Potentialwachstum hinausgehen.

### Nur wenig verlangsamte Expansion in China und anderen ostasiatischen Schwellenländern

In den ostasiatischen Schwellenländern wurde die Produktion im vergangenen Jahr kräftig ausgeweitet, insbesondere in China. In den anderen Ländern der Region war die Dynamik zwar geringer, nahm aber im Laufe des Jahres deutlich zu. So erholte sich in Südkorea die Konsumnachfrage, und

der dort wichtige Elektroniksektor profitierte von der wieder steigenden Weltnachfrage. In Thailand hat sich die Gesamtwirtschaft inzwischen weitgehend von den Folgen der Tsunami-Katastrophe erholt. In den ostasiatischen Schwellenländern (ohne China) wird die Expansion auch in diesem und im nächsten Jahr zügig sein. Freilich wird die Nachfrage aus dem Ausland im weiteren Prognosezeitraum eher etwas langsamer zunehmen. Aber auch die Dynamik der Inlandsnachfrage dürfte sich nicht mehr verstärken. Zum einen wurden die geldpolitischen Zügel verschiedentlich angezogen; zum anderen wird die Kaufkraft der privaten Haushalte dadurch belastet, dass die wegen des Ölpreisanstiegs höheren Energiekosten allmählich an die Konsumenten weitergegeben werden. Der Kaufkraftentzug war bisher in einigen Ländern durch Subventionen verhindert worden, die aber von den öffentlichen Haushalten immer weniger finanziert werden können. Alles in allem wird die Wirtschaft dieser Ländergruppe im Jahr 2006 mit 5% und im Jahr darauf mit 4,5% expandieren.

In China hat das starke wirtschaftliche Wachstum im Jahr 2005 unvermindert angehalten. Die amtlichen Zahlen weisen nach einer grundlegenden Änderung der Methodik sogar eine noch höhere Wachstumsdynamik mit Raten um die 10% für die vergangenen Jahre aus, vor allem weil der rasch expandierende Sektor der kommerziellen Dienstleistungen besser erfasst wird. Der Anteil der In-

vestitionen in industrielle Anlagen an der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage ist deshalb etwas geringer als bisher ausgewiesen, aber im internationalen Vergleich immer noch ungewöhnlich hoch. Der Zuwachs der Exporte hat sich im Verlauf des vergangenen Jahres etwas verlangsamt. Die – wohl im Zusammenhang mit konjunkturdämpfenden Maßnahmen – deutlich geringere Importdynamik hat im Herbst wieder zugenommen. Trotzdem wies die Handelsbilanz auch Anfang des laufenden Jahres einen hohen Überschuss aus.

Anzeichen, dass sich die Wirtschaft überhitzt, sind derzeit kaum auszumachen. Die Inflation bewegt sich seit etwa einem Jahr zwischen einem und zwei Prozent. Angesichts des hohen Wachstumstempos ist auch die letztjährige Kreditexpansion von etwa 10% mit Preisstabilität vereinbar. Mittelfristig besteht aber ein Inflationsrisiko, denn das außenwirtschaftliche Ungleichgewicht bringt eine rasche Zunahme der Geldmenge in weiter Abgrenzung mit sich. Die von den Unternehmen erwirtschafteten hohen Außenhandelsüberschüsse dürfen in der Regel nicht im Ausland angelegt werden. Die dadurch entstehende hohe Nachfrage nach Yuan wird durch die chinesische Zentralbank bedient, um eine rasche Aufwertung gegenüber dem US-Dollar zu verhindern.

Zur vielfach geforderten deutlichen Aufwertung des Yuan ist es daher nicht gekommen. Der Umfang an kurzfristigem Kapital, das aufgrund von Aufwertungserwartungen ins Land fließt, hat jüngst sogar deutlich nachgelassen; mit dem Anziehen der kurzfristigen US-Zinsen sind solche spekulativen Geschäfte teurer geworden. Im Rahmen der Liberalisierung der chinesischen Finanzmärkte denken die Behörden offenbar auch daran, durch eine Lockerung des Verbots von Auslandsanlagen chinesischer Firmen den Aufwertungsdruck zu vermindern. Die Notenbank wird wohl auch in diesem und im nächsten Jahr an ihrer Politik der nur graduellen Aufwertung des Yuan festhalten. Auch deshalb bleibt die internationale Wettbewerbsfähigkeit der chinesischen Exportwirtschaft hoch. Alles in allem stehen die Chancen gut, dass sich der Wachstumsprozess in China mit Zuwachsraten von 9,5% in diesem und 9% im nächsten Jahr nur wenig verlangsamt fortsetzt.

## Robuste Konjunktur in Lateinamerika

Lateinamerika hat in den vergangenen zwei Jahren von der günstigen Weltkonjunktur profitiert. Diese

führte zu einem starken Anstieg der Rohstoffpreise und in den meisten Ländern zu einer Verbesserung der Terms of Trade. Günstig wirkte sich auch das niedrige Weltzinsniveau aus: Die Suche nach lukrativen Renditen durch internationale Finanzinvestoren hat die Risikoaufschläge, die lateinamerikanische Schuldner zahlen müssen, auf ein historisch niedriges Niveau reduziert. Dies entlastete die Staatshaushalte, verbilligte aber auch private Investitionen.

Die gesamtwirtschaftliche Produktion in der Region legte im Jahr 2005 um rund 4% zu. Allerdings wurden die geldpolitischen Zügel in Mexiko und vor allem in Brasilien bis zur Mitte des vergangenen Jahres deutlich gestrafft, und in der Folge verlangsamte sich dort die Konjunktur merklich; nachdem die Geldpolitik den Restriktionsgrad inzwischen wieder zurückgefahren hat, gewinnt die Konjunktur in Mexiko und Brasilien erneut an Schwung. In den übrigen Ländern der Region bleibt die Inlandsnachfrage zwar robust, allerdings werden sich die hohen Zuwachsraten vom vergangenen Jahr etwas verringern, auch weil sich der Rohstoffboom abschwächt. In Venezuela und wohl auch in Argentinien kommt hinzu, dass Aufholprozesse nach schweren Krisen allmählich zu Ende gehen. Alles in allem wird die Produktion in Lateinamerika in diesem und im nächsten Jahr weiterhin mit Raten von etwa 4% ausgeweitet.

In vielen Ländern stehen in diesem Jahr Wahlen an. Im Werben um die Wählergunst werden wohl auch die Mittel expansiver Finanzpolitik eingesetzt. Aber anders als häufig in der Vergangenheit sind die Befürchtungen der internationalen Finanzmärkte, dass es zu einer Destabilisierung der Wirtschaft durch die Politik kommen könne, gering; dazu scheinen die demokratischen Institutionen in den meisten Ländern mittlerweile zu gefestigt. Freilich bleibt besonders für Brasilien das Risiko der großen Abhängigkeit der Staatsfinanzen von internationalen Geldgebern bestehen.

## Leichte Abschwächung der wirtschaftlichen Dynamik in Russland

In Russland hat das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2005 mit einer Rate von 6,4% erneut kräftig zugenommen, wenn auch etwas verlangsamt gegenüber dem Vorjahr. Getragen wurde die wirtschaftliche Expansion nach wie vor von der Binnennachfrage. Die Anlageinvestitionen stiegen aufgrund der guten Ertragslage der Unternehmen kräftig, und der private Konsum wurde stark ausge-

weit. Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte haben real stark zugenommen, was auf hohe Lohnsteigerungen und eine weitere Anhebung von Transfereinkommen zurückging. Dagegen dämpfte der Außenbeitrag den Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts: Bei deutlich verlangsamter Expansion von Import und Export expandierten die Einfuhren mit rund 16% weiter erheblich stärker als die Ausfuhren, die nur noch um 5½% ausgeweitet wurden. Neben der real effektiven Aufwertung des Rubel war für die schwächere Exportentwicklung ausschlaggebend, dass die Ausfuhrmenge von Erdöl nach einem starken Anstieg im Vorjahr zurückging (-2%) und die Ausfuhr von Erdgas nur schwach zulegen (+4%). Ursächlich dafür waren Kapazitätsgrenzen der Produktion sowie die Tatsache, dass die hohe Gewinnabschöpfung durch den Staat und Unsicherheit über die rechtlichen Rahmenbedingungen nur wenig Anreize zur Produktionssteigerung setzten. Der Wert der Ausfuhren ist allerdings aufgrund der hohen Preissteigerungen beim Öl sehr kräftig gestiegen und hat den Überschuss in der Handelsbilanz auf einen neuen Rekordstand von 120 Mrd. US-Dollar (16% des Bruttoinlandsprodukts) hochschnellen lassen.

Der Verbraucherpreisanstieg war mit durchschnittlich 12,7% hoch und überschritt das Infla-

tionsziel der Zentralbank (8,5%) deutlich. Maßgeblich dafür waren überdurchschnittliche Preissteigerungen bei den kommunalen Dienstleistungen, beispielsweise bei den Transporttarifen, die aufgrund von Subventionskürzungen seit einigen Jahren anstanden. Zudem wurde die inländische Geldmenge dadurch stark ausgeweitet, dass Deviseneinnahmen aus den Rohstoffexporten in großem Umfang in heimische Währung umgetauscht wurden. Im ersten Quartal dieses Jahres sank die Inflation allerdings aufgrund von Preiskontrollen etwa für Benzin und Mieten auf 7,7%. Da die Geldmengenexpansion aber hoch bleibt, dürfte die Inflation im nächsten Jahr wieder ansteigen.

Für den Prognosezeitraum bleiben die Aussichten für die wirtschaftliche Entwicklung günstig. Die Inlandsnachfrage wird durch einen weiterhin dynamischen privaten Konsum und eine Ausweitung der Anlageinvestitionen gestützt. Die Reallohnzuwächse werden hoch bleiben, und die Investitionstätigkeit dürfte durch die günstige Ertragslage der Unternehmen erneut kräftig ausfallen, zumal die Weltmarktpreise für Öl und Rohstoffe hoch bleiben. Vor diesem Hintergrund wird die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts in diesem und im nächsten Jahr bei Raten um 6% liegen.

## 2. Die wirtschaftliche Lage in der Europäischen Union

### Moderater Aufschwung im Euroraum

Die konjunkturelle Erholung im Euroraum setzte sich im vergangenen Winterhalbjahr fort, allerdings weiterhin ohne allzu große Dynamik (Abbildung 2.1). Im Verlauf des vergangenen Jahres wurden insbesondere die Anlageinvestitionen beschleunigt ausgeweitet. Der private Verbrauch hingegen expandierte aufgrund eines verhaltenen Anstiegs der real verfügbaren Einkommen nach wie vor nur mäßig. Die Exporte nahmen wegen der anhaltend günstigen Weltkonjunktur sowie wegen der Abwertung des Euro kräftig zu; noch stärker zogen allerdings die Importe an, auch wegen der stärkeren Belegung der Binnennachfrage.

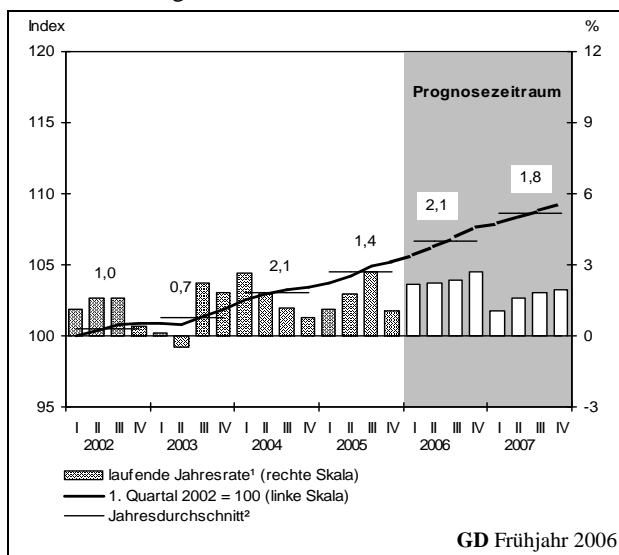
Eine Betrachtung der Konjunktur im Euroraum insgesamt verdeckt allerdings, dass sich die konjunkturellen Auftriebskräfte in den einzelnen Volkswirtschaften weiterhin deutlich unterscheiden. Während die Konjunktur in Deutschland, Österreich und den Niederlanden vor allem von den Exporten

getragen wird, steigt in Spanien, Italien und Frankreich vor allem die Binnennachfrage, gefördert auch durch einen starken Anstieg der Immobilienpreise. Die Ausfuhr entwickelt sich hier weniger dynamisch; denn die preisliche Wettbewerbsfähigkeit dieser Länder hat sich verschlechtert, und sie verfügen auch nicht in dem Maße wie etwa Deutschland über Industrien, die vom gegenwärtigen Aufschwung der weltweiten Investitionsgüternachfrage besonders profitieren.

Im Euroraum insgesamt sind die Produktionskapazitäten nach wie vor nicht voll ausgelastet. In der Folge hat sich der zugrunde liegende Preisauftrieb tendenziell abgeschwächt; die Kerninflationsrate (Harmonisierter Verbraucherpreisindex ohne unverarbeitete Lebensmittel und Energie) betrug im Februar 2006 nur noch 1,3%. Auch die Inflationsrate insgesamt hat sich wieder etwas zurückgebildet. Sie lag infolge der Energiepreise, deren Anstieg seit Jahresmitte 2005 mehr als 10% beträgt, zuletzt mit 2,3% aber immer noch über dem Ziel

der EZB. Die höheren Energiepreise haben bisher nicht zu einem stärkeren Lohnzuwachs geführt. Auch im vierten Quartal 2005 sind die Arbeitnehmerentgelte je Beschäftigten moderat, um 1,5% gegenüber dem Vorjahr, gestiegen. Wohl auch deshalb nahm die Zahl der Beschäftigten im Verlauf des Jahres 2005 zu; sie erhöhte sich im Jahresdurchschnitt um 0,7%. Neben der konjunkturellen Belebung und der Lohnzurückhaltung sind dafür auch Arbeitsmarktreformen in verschiedenen Mitgliedsländern verantwortlich. Sie haben vor allem die Schaffung von Teilzeitarbeitsplätzen begünstigt. Die Arbeitslosenquote ist im Euroraum im Verlauf des Jahres 2005 um einen halben Prozentpunkt gesunken. Im Februar 2006 lag sie bei 8,2%.

Abbildung 2.1:  
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum  
- Saisonbereinigter Verlauf -



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

Quellen: Eurostat; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2006: Prognose der Institute.

### Budgetkonsolidierung kommt allmählich voran

Das zusammengefasste Defizit der öffentlichen Haushalte im Euroraum ist im Jahr 2005 in Relation zum Bruttoinlandsprodukt von zuvor 2,8 auf 2,4% gesunken (Tabelle 2.1). Die Situation der öffentlichen Haushalte hat sich in den meisten Ländern verbessert, zum Teil sogar deutlich. Diese Entwicklung kann allenfalls zu einem geringen Teil durch die Konjunktur erklärt werden; sie reflektiert vielmehr eine leicht restriktive Ausrichtung der Finanzpolitik. Der starke Anstieg des De-

fizits in Italien und Portugal ist nicht das Ergebnis expansiver Maßnahmen der Regierung; in Portugal wurden sogar in beträchtlichem Umfang Steuern erhöht, um den Defizitanstieg zu begrenzen. Die Zunahme spiegelt vielmehr vor allem den stark verringerten Einsatz von – in der Regel lediglich buchhalterischen – Einmalmaßnahmen wider, mit denen das Haushaltsdefizit in den Vorjahren gedrückt worden war.

Tabelle 2.1:  
Entwicklung der Finanzierungssalden<sup>1</sup> der öffentlichen Haushalte in den Ländern des Euroraums

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Deutschland	-2,8	-3,7	-4,0	-3,7	-3,3	-2,9	-2,0
Frankreich	-1,5	-3,2	-4,2	-3,7	-2,9	-2,9	-2,8
Italien	-3,2	-2,9	-3,4	-3,4	-4,1	-4,6	-4,2
Spanien	-0,5	-0,3	0,0	-0,1	1,1	0,5	0,3
Niederlande	-0,2	-2,0	-3,1	-1,9	-0,3	-0,5	-0,3
Belgien	0,6	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,3
Österreich	0,1	-0,5	-1,5	-1,1	-1,5	-1,3	-1,2
Griechenland	-6,1	-4,9	-5,8	-6,9	-4,5	-3,2	-3,1
Finnland	5,2	4,1	2,5	2,3	2,6	2,7	2,1
Irland	0,8	-0,4	0,2	1,5	1,0	0,0	0,0
Portugal	-4,2	-2,9	-2,9	-3,2	-6,0	-4,8	-4,2
Luxemburg	6,5	2,0	0,2	-1,1	-1,9	-1,6	-1,0
<b>Euroraum<sup>2</sup></b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>-3,0</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,0</b>

<sup>1</sup> In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts; gemäß Abgrenzung nach dem Vertrag von Maastricht. – <sup>2</sup> Summe der Länder. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2004 in Euro.

Quellen: Eurostat, Europäische Kommission; 2005 bis 2007: Prognose der Institute.

Für das laufende Jahr sehen die Planungen nur wenig zusätzliche Konsolidierungsanstrengungen vor. Der zu erwartende leichte Rückgang des Haushaltsdefizits im Euroraum auf 2,3% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt ist im Wesentlichen auf die Konjunkturbelebung zurückzuführen, die die Institute für das laufende Jahr erwarten.<sup>8</sup> Dabei dürfte die Defizitquote in diesem Jahr in Deutschland und Frankreich unter der im Vertrag von Maastricht vereinbarten Obergrenze von 3% liegen. Nach wie vor über der Grenze liegen die Defizite hingegen voraussichtlich in Portugal, Italien und Griechenland. Im kommenden Jahr dürfte sich der Rückgang des Defizits in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Euroraum beschleunigt fortset-

<sup>8</sup> Eine Ausnahme bildet Portugal, wo im Sommer vergangenen Jahres ein umfangreiches Maßnahmenpaket umgesetzt wurde, das erst in diesem Jahr voll wirksam werden wird.

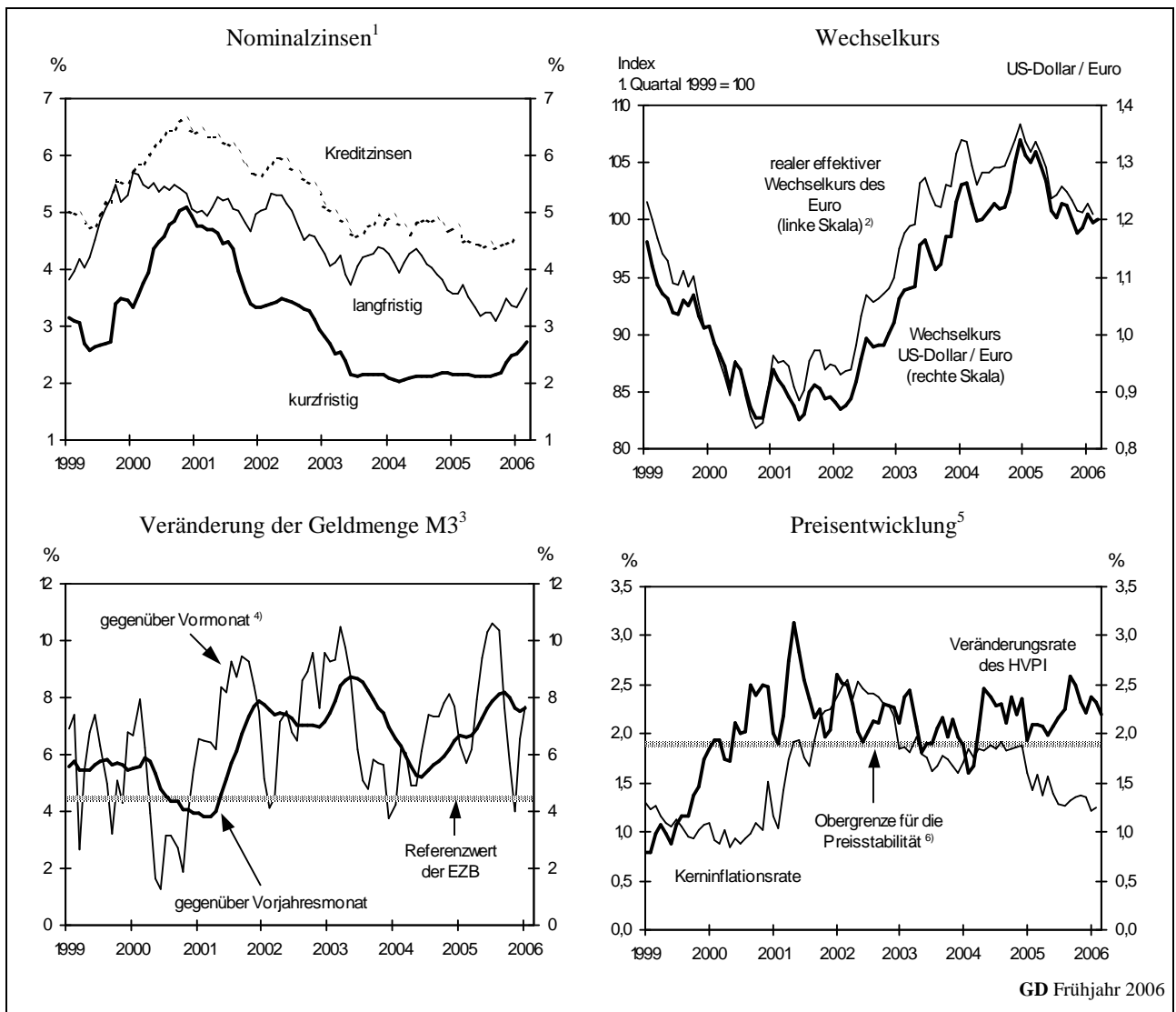
zen; die Institute rechnen mit einer Quote von rund 2%. Zwar sind bislang lediglich in Deutschland Maßnahmen angekündigt worden, die auf eine deutliche Verringerung der Neuverschuldung zielen. Doch wird wohl auch in den anderen Ländern mit vergleichsweise hohen Defiziten ein spürbar restriktiver Kurs eingeschlagen, um Sanktionen zu vermeiden und die in den aktualisierten Stabilitätsprogrammen dargelegten Ziele der Finanzpolitik zu erreichen. Hingegen wird die Finanzpolitik in den Ländern, die bereits eine nahezu ausgegli-

chene Budgetposition erreicht haben oder sogar Überschüsse verzeichnen, neutral, zum Teil sogar expansiv ausgerichtet. Insgesamt wird die Finanzpolitik die Konjunktur im kommenden Jahr aber wohl merklich dämpfen.

### ***EZB hat die Zinswende vollzogen***

Die EZB hat Ende vergangenen Jahres die Zinswende vollzogen; im Zuge der konjunkturellen Erholung sieht sie zunehmende Risiken für die Preis-

Abbildung 2.2:  
Zur monetären Lage im Euroraum



<sup>1</sup> Kurzfristig = 3-Monats-Euribor; langfristig = zehnjährige Staatsanleihen; Kreditzinsen = vor 2003: Unternehmenskredite mit einer Laufzeit von mehr als 1 Jahr, nach 2003: Zinssatz für Kredite im Neugeschäft bis zu einer Mio. Euro an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften mit einer anfänglichen Laufzeit von einem bis fünf Jahren. – <sup>2</sup> Weiter Länderkreis. – <sup>3</sup> M3 = Bargeldumlauf, täglich fällige Einlagen, Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu 2 Jahren, Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten, Repogeschäfte, Geldmarktfondsanteile und -papiere, Schuldverschreibungen bis zu 2 Jahren; Index, saisonbereinigt, zentrierte Dreimonatsdurchschnitte der Veränderungsdaten in %. – <sup>4</sup> Auf Jahresrate hochgerechnet. – <sup>5</sup> HVPI = Harmonisierter Verbraucherpreisindex; Kerninflation = Veränderungsrate des HVPI ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak. – <sup>6</sup> Die EZB sieht ihr Ziel der Preisstabilität bei Inflationsraten von „unter, aber nahe 2%“ als erfüllt an.

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

niveaustabilität. Seit Dezember hat sie den maßgeblichen Leitzins in zwei Schritten von 2,0% auf 2,5% angehoben. Der Dreimonatsgeldsatz (EURIBOR) ist ebenfalls gestiegen, bis Mitte April auf 2,8% (Abbildung 2.2). Der kurzfristige Realzins, berechnet auf Basis der Kerninflationsrate<sup>9</sup>, hat leicht angezogen und lag zuletzt bei etwa 1,5%. Das ist zwar 0,8 Prozentpunkte höher als vor einem halben Jahr, aber im längerfristigen Vergleich immer noch relativ niedrig. Die monetären Rahmenbedingungen haben sich auch deshalb verschlechtert, weil die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen nach dem im September 2005 erreichten historischen Tiefstand von 3,1% zuletzt auf 3,8% gestiegen ist; real gerechnet haben die langfristigen Kapitalmarktzinsen damit um 70 Basispunkte zugelegt.<sup>10</sup> Die Zinssätze für Kredite an Unternehmen dürften sich seit September in etwa demselben Ausmaß erhöht haben.<sup>11</sup> Die gestiegenen Aktienkurse deuten hingegen auf verbesserte Innen-, aber auch Außenfinanzierungsmöglichkeiten hin. Der EuroStoxx 50-Index erhöhte sich seit September 2005 um 14%. Die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen haben sich daher insgesamt nur geringfügig verschlechtert. Da der Euro im gleichen Zeitraum real effektiv um 2% abwertete, hat sich die internationale preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen sogar verbessert.

Alles in allem sind die monetären Rahmenbedingungen im Euroraum derzeit nach wie vor günstig. Darauf deutet auch die Entwicklung der Geldmengen- und Kreditaggregate hin. So lag der Zuwachs der Geldmenge M3 mit einer laufenden Jahresrate von 7,7%<sup>12</sup> weiterhin deutlich über dem Referenzwert der EZB von 4,5%. Die Expansion des liquideren Aggregats M1 übertraf mit einer Rate von 8,9% abermals die von M3. Sehr kräftig ausgeweitet wurden weiterhin die Buchkredite an

---

<sup>9</sup> Die aktuelle Kerninflationsrate wird hier mit der Veränderungsrate des harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak approximiert.

<sup>10</sup> Die langfristigen Inflationserwartungen, die zur Deflationierung verwendet werden, werden hier durch die Breakeven-Inflationsrate der indexierten französischen langfristigen Staatsanleihen approximiert.

<sup>11</sup> Der Zinssatz für Kredite im Neugeschäft bis zu einer Mio. Euro an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften mit einer anfänglichen Laufzeit von einem bis fünf Jahren lag im Januar 2006 – ein jüngerer Wert ist nicht verfügbar – um 20 Basispunkte über dem Wert von September 2005. Bis Januar 2006 sind die Kapitalmarktzinsen im selben Ausmaß gestiegen.

<sup>12</sup> Zentrierter Dreimonatsdurchschnitt.

den privaten Sektor; diese sind bei den privaten Haushalten um 8% und bei nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften um 12,4% gestiegen.

Im Prognosezeitraum wird die EZB bestrebt sein, den Expansionsgrad ihrer Geldpolitik weiter zu verringern. Die Institute erwarten, dass sie die Leitzinsen bis Ende 2006 auf 3% erhöht, wobei bereits im Sommer der nächste Zinsschritt folgen dürfte. Ob sie die Straffung der Geldpolitik im kommenden Jahr fortsetzt, ist schwer abzuschätzen. Zwar deuten die von den Instituten vorgenommenen Schätzungen darauf hin, dass der konjunktur-neutrale Zins wohl zwischen 3,5 und 4% liegt, so dass ein Beenden der seit Jahren anhaltenden monetären Stimulation weiterer Zinsanhebungen bedürfte. Allerdings wird die konjunkturelle Erholung im Euroraum 2007 leicht an Fahrt verlieren, und die längerfristigen Risiken für die Preisstabilität werden damit sinken. Die Institute unterstellen daher, dass die EZB die Zinsen im Jahr 2007 unverändert lässt. Die Kapitalmarktzinsen dürften im Prognosezeitraum leicht anziehen. Insgesamt werden sich die monetären Rahmenbedingungen leicht verschlechtern.

### **Ausblick**

Steigende Stimmungsindikatoren und Aktienkurse deuten darauf hin, dass sich das Vertrauen in eine Fortsetzung des moderaten Aufschwungs bis zuletzt gefestigt hat. Auch die Industrieproduktion und die Auftragseingänge sprechen für eine wieder beschleunigte Expansion. Vor allem die Investitionen werden weiter deutlich steigen, zumal die Finanzierungsbedingungen mit hohen Aktiennotierungen und immer noch niedrigen Zinsen sehr günstig sind; zudem dürfte ein Nachholbedarf bestehen, denn die Investitionen wurden, verglichen mit früheren Aufschwungsphasen, bislang nur schwach ausgeweitet (Tabelle 2.2). Der Beschäftigungsaufbau wird das Konsumentenvertrauen verbessern, und der private Verbrauch wird beschleunigt expandieren.<sup>13</sup> In der zweiten Jahreshälfte 2006 erhält die Konsumnachfrage in Deutschland einen Schub, weil die Haushalte Käufe vorziehen, um die höhere Mehrwertsteuer im nächsten Jahr zu vermeiden. Davon profitieren auch die Exporteure in anderen Ländern des Euroraums. Alles in allem

---

<sup>13</sup> Rein statistisch wird der private Konsum im Euroraum dadurch reduziert, dass in den Niederlanden die Gesundheitsausgaben ab dem Jahr 2006 als öffentlicher Verbrauch verbucht werden.

Tabelle 2.2:  
Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2004	2005	2006	2007
<b>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</b>				
Reales Bruttoinlandsprodukt	1,8	1,4	2,1	1,8
Privater Konsum	1,4	1,4	1,4	1,5
Öffentlicher Konsum	1,1	1,3	2,0	1,3
Bruttoanlageinvestitionen	1,8	2,3	3,3	3,4
Inländische Verwendung	1,8	1,7	2,1	1,8
Exporte <sup>1</sup>	5,9	3,9	6,0	5,3
Importe <sup>1</sup>	6,2	4,7	6,2	5,2
Außenbeitrag <sup>2</sup>	0,0	-0,2	0,0	0,2
Verbraucherpreise <sup>3</sup>	2,1	2,1	2,0	2,2
<b>In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts</b>				
Budgetsaldo <sup>4</sup>	-2,7	-2,8	-2,7	-2,0
Leistungsbilanzsaldo	0,6	-0,3	-0,1	0,0
<b>In % der Erwerbspersonen</b>				
Arbeitslosenquote <sup>5</sup>	8,9	8,6	8,2	7,9

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

Quellen: Eurostat; Europäische Zentralbank; Berechnungen der Institute; 2006 und 2007: Prognose der Institute.

wird das reale Bruttoinlandsprodukt im Euroraum 2006 um 2,1% steigen.

Im kommenden Jahr wird der Aufschwung von verschiedenen Faktoren belastet. Die Finanzpolitik wird in mehreren Ländern restriktiv ausgerichtet sein. Insbesondere wird der private Konsum in Deutschland durch die Mehrwertsteuererhöhung und Kürzungen von Steuersubventionen sowie eine restriktive Ausgabenpolitik gedämpft. Außerdem ziehen die Zinsen noch ein wenig an. Auch deshalb dürfte der Immobilienpreisanstieg in manchen Ländern nachlassen, mit entsprechenden Auswirkungen auf Konsum und Bauwirtschaft. Schließlich verliert die Weltkonjunktur etwas an Fahrt. All das führt zu einer vorübergehenden deutlichen Verlangsamung der konjunkturellen Dynamik; gegen Ende des Prognosezeitraums wird aber die Potentialwachstumsrate wieder erreicht. Insgesamt wird das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2007 um 1,8% zunehmen (Tabelle 2.3).

Die Inflationsrate wird in diesem Jahr aufgrund eines geringeren Anstiegs der Energiepreise leicht zurückgehen; mit im Durchschnitt 2% wird sie nahezu im Zielbereich der EZB liegen. Im kommenden Jahr wird der Anstieg des HVPI aufgrund der Mehrwertsteueranhebung in Deutschland etwas höher ausfallen. In den meisten anderen Ländern des Euroraums dürften die Inflationsraten indes weiter leicht sinken.

## Wieder leicht anziehende Konjunktur in Großbritannien

Das reale Bruttoinlandsprodukt in Großbritannien stieg im vergangenen Jahr um lediglich 1,8%, der niedrigsten Rate in den vergangenen 13 Jahren. Zum Jahresende war aber wieder eine leichte Beschleunigung zu verzeichnen, vor allem weil der private Konsum etwas stärker zunahm. Die Investitionstätigkeit ließ hingegen trotz stark gestiegener staatlicher Investitionen insgesamt leicht nach. Der Fehlbetrag im Außenhandel konnte nur leicht verringert werden; dies wohl auch, weil die britischen Exporteure aufgrund ihres geringen Marktanteils nur wenig am starken Wachstum in Mittel- und Osteuropa und den asiatischen Ländern partizipieren.

Die Inflation blieb trotz Energiepreisteigerungen angesichts der schwachen Binnennachfrage moderat; sie liegt auf Höhe des Zielwertes der Bank von England von 2,0%. Auch vom Arbeitsmarkt scheint derzeit kein Inflationsdruck auszugehen, vielmehr ist die Arbeitslosenquote leicht gestiegen. Die Effektivlöhne in der Privatwirtschaft haben sich verlangsamt erhöht. Dazu mag auch beigetragen haben, dass der Arbeitsmarkt für die EU-Beitrittsländer geöffnet wurde. Die Bank von England dürfte die Zinsen vorerst auf dem derzeitigen Niveau belassen. Sie würde aber die geldpolitischen



Tabelle 2.3:

## Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise <sup>1</sup>			Arbeitslosenquote <sup>2</sup>		
	(BIP)	Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
	in %	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Deutschland <sup>3</sup>	21,4	0,9	1,8	1,2	1,9	1,6	2,5	9,5	8,7	8,2
Frankreich	15,9	1,4	2,0	1,9	1,9	1,8	1,6	9,5	9,3	9,1
Italien	13,0	0,1	1,0	1,0	2,2	2,1	1,9	7,7	7,5	7,3
Spanien	8,1	3,4	3,4	3,2	3,4	3,5	3,2	9,2	8,7	8,4
Niederlande	4,7	0,9	2,9	2,4	1,5	1,6	1,8	4,7	4,5	4,2
Belgien	2,8	1,4	2,0	2,1	2,5	2,5	2,0	8,4	8,4	8,2
Österreich	2,3	1,9	2,4	2,2	2,1	1,7	1,6	5,2	5,0	4,8
Griechenland	1,6	3,7	3,4	3,2	3,5	3,3	3,0	9,8	10,2	10,0
Finnland	1,4	2,2	3,5	3,0	0,8	1,3	1,5	8,4	8,0	7,7
Irland	1,4	4,7	5,0	4,5	2,2	2,0	2,2	4,3	4,2	4,1
Portugal	1,4	0,3	1,0	1,8	2,1	2,2	2,0	7,6	7,8	7,5
Luxemburg	0,2	4,2	4,0	3,8	3,8	3,1	2,7	5,3	5,0	4,9
<b>Euroraum<sup>4</sup></b>	<b>74,2</b>	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>	<b>8,6</b>	<b>8,2</b>	<b>7,9</b>
Großbritannien	16,6	1,8	2,2	2,4	2,0	2,0	1,9	4,6	5,0	4,9
Schweden	2,7	2,7	3,2	3,0	0,8	1,5	1,8	6,3	5,6	5,3
Dänemark	1,9	3,4	2,8	2,4	1,7	1,7	2,2	4,9	4,7	4,5
<b>EU 15<sup>4</sup></b>	<b>95,4</b>	<b>1,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>7,8</b>	<b>7,6</b>	<b>7,3</b>
Polen	1,9	3,2	4,5	4,5	2,2	2,0	2,2	17,8	17,0	16,5
Tschechien	0,8	6,0	6,0	5,0	1,7	2,6	3,0	8,0	7,7	7,2
Ungarn	0,8	4,1	4,5	4,2	3,6	2,0	3,0	7,1	7,0	7,0
Slowakei	0,3	6,0	5,7	5,5	2,7	3,5	3,2	16,5	15,5	15,0
Slowenien	0,3	3,9	4,1	4,4	2,5	2,3	2,5	5,8	5,5	5,3
Litauen	0,2	7,5	7,6	7,0	2,7	3,0	2,5	8,2	7,0	6,0
Zypern	0,1	3,5	3,8	4,0	2,3	2,2	2,0	6,1	5,5	5,0
Lettland	0,1	10,2	9,3	7,5	6,9	5,8	5,0	9,0	8,5	7,5
Estland	0,1	9,7	9,0	7,0	4,2	3,5	2,7	7,5	6,5	6,0
Malta	0,0	2,5	2,8	2,0	2,2	2,3	2,1	8,0	7,5	7,5
<b>Neue EU-Mitgliedsländer</b>	<b>4,6</b>	<b>4,5</b>	<b>5,1</b>	<b>4,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>13,7</b>	<b>13,0</b>	<b>12,6</b>
<b>EU 25<sup>4</sup></b>	<b>100,0</b>	<b>1,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>8,8</b>	<b>8,5</b>	<b>8,2</b>
<i>Nachrichtlich:</i> Exportgewichtet <sup>5</sup>		2,1	2,7	2,6	2,2	2,1	2,1	–	–	–

<sup>1</sup> EU15 Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – <sup>2</sup> Standardisiert. – <sup>3</sup> Die Zuwachsraten sind untereinander nicht voll vergleichbar, da sie für einige Länder um Arbeitstageeffekte bereinigt sind, für andere – wie für Deutschland – nicht. – <sup>4</sup> Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2004 in US-Dollar, Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2004, nach Eurostat. – <sup>5</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr 2004.

Quellen: Eurostat; IMF; OECD; Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2006 und 2007: Prognose der Institute.

Zügel wohl rasch wieder anziehen, falls der Ölpreisanstieg doch noch zu deutlichen Preiserhöhungen auf nachgelagerten Stufen führen würde oder die Immobilienpreise erneut kräftig anzögen. Zwar deutet die aktuell sehr ungleichmäßige Preisentwicklung auf einen eher schwachen Immobilienmarkt hin, allerdings ist die Zahl der Hauskäufe wieder gestiegen.

Aufgrund der schwachen konjunkturellen Entwicklung sowie steigender Gesundheits- und Militärausgaben hat sich das Budgetdefizit 2005 noch weiter vergrößert; es lag im vergangenen Jahr bei 3,6% und damit über der Defizitgrenze von 3%. Da Großbritannien aber nicht Teil des Euroraums ist, hat es sich auf europäischer Ebene lediglich dazu verpflichtet, übermäßige Defizite zu vermei-

den. Auch in diesem Jahr dürfte die letztjährige Nachfrageschwäche noch zu beträchtlichen Steuerzufällen führen. Allerdings ist der Druck zur Konsolidierung gering, da die sogenannte Golden Rule der britischen Finanzpolitik<sup>14</sup> noch Ausgabenpielräume lässt. Deshalb dürfte das strukturelle Defizit in diesem und im nächsten Jahr nur leicht sinken.

Im Prognosezeitraum dürfte die Konjunktur in Großbritannien wieder etwas an Fahrt gewinnen. Zwar deuten Indikatoren wie das Verbrauchervertrauen auf eine vorerst noch mäßige Entwicklung des privaten Konsums hin. Doch dürfte die steigende Beschäftigung für Impulse sorgen. Angesichts der allmählich wieder zunehmenden Kapazitätsauslastung und der immer noch sehr niedrigen langfristigen Zinsen dürften auch die Investitionen stärker zunehmen. Da der Welthandel nur wenig an Fahrt verliert und sich die Konjunktur im Euroraum festigt, dürfte zudem der Außenhandel zur konjunkturellen Stärkung beitragen. Insgesamt wird das Bruttoinlandsprodukt in Großbritannien in diesem Jahr um 2,2% steigen, im Jahr 2007 um 2,4%.

### Weiterhin kräftige Expansion in den neuen Mitgliedsländern

In den neuen Mitgliedsländern der EU blieb die wirtschaftliche Dynamik 2005 hoch. Die Zuwachsraten des realen Bruttoinlandsprodukts stiegen im Verlauf des Jahres an, im Jahresdurchschnitt fielen sie in einer Reihe von Ländern höher aus als im Jahr 2004. Stark verbessert hat sich in nahezu allen Ländern der Außenbeitrag. Dies lag jedoch häufig nicht so sehr an kräftigen Zuwächsen beim Export, sondern an einer nur schwachen Ausweitung der Importe, die in den mitteleuropäischen Ländern mit einer eher verhaltenen Expansion der inländischen Endnachfrage einherging. Hier verlangsamte sich der Anstieg der Investitionen deutlich, und der private Konsum expandierte nur mäßig, weil die real verfügbaren Einkommen wenig zunahmen. In den baltischen Staaten hingegen wurde er vor dem Hintergrund steigender Beschäftigung und kräftig gestiegener Reallöhne lebhaft ausgeweitet.

Der Verbraucherpreisanstieg blieb insgesamt moderat; zu Beginn dieses Jahres war er ähnlich

hoch wie im Euroraum. Die Entwicklung verlief allerdings differenziert. Während sich die Inflation in einigen Ländern in der zweiten Jahreshälfte 2005 infolge der höheren Ölpreise, der starken konjunkturellen Dynamik und eines vergleichsweise hohen Anstiegs der Lohnstückkosten merklich beschleunigte, schwächte sich der Preisauftrieb in Polen ab. Die Arbeitslosenquote sank in nahezu allen Ländern im Verlauf des Jahres 2005, am deutlichsten in den drei baltischen Staaten. In Slowenien und in Ungarn nahm sie infolge einer höheren Erwerbsbeteiligung trotz leicht steigender Beschäftigung zu.

Tabelle 2.4:  
Termine für den Beitritt der neuen EU-Mitgliedsländer zum Euroraum

	WKM-II Beitritt	Angestrebtes Jahr der Einführung des Euro
Estland	Juni 2004	2007
Litauen	Juni 2004	2007
Slowenien	Juni 2004	2007
Lettland	Mai 2005	2008
Malta	Mai 2005	2008
Zypern	Mai 2005	2008
Slowakei	November 2005	2009
Polen		2010
Tschechische Republik	Herbst 2007 <sup>1</sup>	2010
Ungarn		2010

<sup>1</sup> Nach Angaben des tschechischen Finanzministeriums (November 2005).

Quelle: Euroframe – EFN, Economic Assessment of the Euro Area: Forecasts and Policy Analysis, Spring Report, March 2006, p. 47.

Die Konjunktur in den neuen Mitgliedsländern wird im Prognosezeitraum günstig bleiben. In Polen wird sich der Aufschwung weiter festigen; in den baltischen Ländern dürfte sich das zuletzt sehr hohe Expansionstempo leicht abschwächen. In den meisten übrigen Ländern setzt sich der Produktionsanstieg etwa mit den zuletzt beobachteten Raten fort. Die Exporte werden von der verstärkt zunehmenden Nachfrage im Euroraum profitieren, so dass eine weitere Verringerung der außenwirtschaftlichen Defizite erwartet wird. Getragen wird die Konjunktur in den neuen Mitgliedsländern jedoch von einer kräftig zunehmenden Binnennachfrage. Der Preisanstieg wird insgesamt moderat bleiben, zumal zu erwarten ist, dass die Ölpreise im kommenden Jahr eher wieder etwas niedriger sind. Allerdings werden in einigen Ländern, dar-

<sup>14</sup> Nach der Golden Rule darf die Summe der während eines Konjunkturzyklus anfallenden Schulden die Summe der Ausgaben für öffentliche Investitionen nicht übersteigen. Der Konjunkturzyklus wurde vom Finanzministerium auf 12 Jahre, von 1997 bis 2009, verlängert.

unter besonders ausgeprägt in der Tschechischen Republik, regulierte Preise angehoben. Die derzeit niedrige Inflationsrate in Ungarn ist von der Senkung der Mehrwertsteuer um 2 Prozentpunkte geprägt; mit Auslaufen des Effektes im kommenden Jahr ist eine deutlich höhere Rate zu erwarten. Die Arbeitslosenquoten werden in den meisten Ländern nur leicht zurückgehen und vielfach recht hoch bleiben; in den baltischen Ländern könnte sich allerdings bei zunehmend angespanntem Arbeitsmarkt der Lohndruck verstärken.

Im Sommer dieses Jahres werden die EZB und die Europäische Kommission für die Mitgliedsländer der EU, die bislang nicht den Euro eingeführt haben, Konvergenzberichte erstellen. Diese bilden die Grundlage für die Entscheidung, ob Estland, Litauen und Slowenien, Länder, die im Jahr 2007 bereits seit mehr als zwei Jahren am Wechselkursmechanismus II teilnehmen (Tabelle 2.4), in den Euroraum aufgenommen werden. Sowohl die fis-

kalischen Kriterien als auch das Zinskriterium werden wohl in allen Fällen erfüllt sein. Problematisch ist jedoch das Inflationkriterium. Der kritische Wert, der sich an der durchschnittlichen Inflationsrate in den drei EU-Ländern mit der niedrigsten Inflation (plus 1,5 Prozentpunkte) bemisst, dürfte im maßgeblichen Zeitraum (Sommer 2006) in der Spanne von 2,5 bis 2,7% liegen. Lediglich in Slowenien liegt die Inflationsrate darunter. Estland und Litauen werden diesen Wert überschreiten, wenn auch Litauen nur knapp. Werden die Regeln strikt interpretiert, wird nur Slowenien in den Euroraum aufgenommen. Allerdings besteht in den baltischen Ländern – wie möglicherweise auch bei späteren Beitrittskandidaten – das Problem, dass ein starkes Wirtschaftswachstum und die Preisadjustierungen im Aufholprozess notwendigerweise zu einer überdurchschnittlichen Inflation führen und es demzufolge schwierig ist, die Inflationsraten in diesen Ländern auf Werte um 2½% zu senken.

### 3. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland

#### Überblick

Die deutsche Wirtschaft befindet sich im Frühjahr 2006 in einem kräftigen Aufschwung. Bereits im vergangenen Jahr war die Konjunktur deutlich aufwärtsgerichtet, und die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung hatte zugenommen. Nach wie vor sind die Impulse aus dem Ausland beträchtlich, die Exporte sind bis zuletzt stark gestiegen. Die positive Grundtendenz der Konjunktur zeigt sich vor allem darin, dass sich die Ausrüstungsinvestitionen weiter gefestigt haben. Selbst die Bauinvestitionen zogen in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres wieder an, auch wenn hier Sondereinflüsse wie der Wegfall der Eigenheimzulage eine Rolle spielten. Hingegen neigte der private Konsum weiterhin zur Schwäche; ein wesentlicher Grund hierfür war, dass den Haushalten als Folge der höheren Energiepreise in erheblichem Maße Kaufkraft entzogen wurde. So betrug der Anstieg der Verbraucherpreise zeitweise deutlich mehr als 2%, erst zuletzt bildete er sich auf 2% zurück.

Die meisten Indikatoren sprechen dafür, dass die Konjunktur mit viel Schwung in das Jahr 2006 gestartet ist. So sind die Auftragseingänge und die Produktion in der Industrie spürbar gestiegen. Ferner sind die Verbraucher optimistischer geworden, und die Umsätze des Einzelhandels zogen nach der

Jahreswende etwas an. Umfrageergebnisse signalisieren, dass sich die Lage in praktisch allen Wirtschaftsbereichen deutlich verbessert hat. Allein die ungünstige Witterung dürfte einen kräftigeren Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal verhindert haben.

Der konjunkturelle Aufschwung strahlt auf den Arbeitsmarkt aus. So ist die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten in der zweiten Jahreshälfte 2005 kaum noch zurückgegangen. Ferner ist die Arbeitslosigkeit gesunken, wenn auch größtenteils als Folge von Sondereinflüssen im Zusammenhang mit der Arbeitsmarktpolitik. Die Arbeitslosenquote betrug im ersten Quartal dieses Jahres 11,4%.

Die Institute erwarten, dass sich der Aufschwung in diesem Jahr spürbar verstärkt. Die Exporte werden abermals kräftig ausgeweitet, da – wie im ersten Teil des Gutachtens dargelegt – die Weltwirtschaft weiterhin sehr zügig expandiert und sich insbesondere die konjunkturelle Erholung im übrigen Euroraum festigt. Ferner regt die Abwertung des Euro, die sich bis in den Herbst 2005 hinein fortsetzte, noch einige Zeit die Exporte an. Hinzu kommt, dass nun auch die Inlandsnachfrage an Fahrt gewinnt. Die Investitionen legen verstärkt zu; dazu trägt auch bei, dass sich die Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen durch den Anstieg

Tabelle 3.1:  
Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup> (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	0,1	-0,2	1,6	0,9	1,8	1,2
Westdeutschland <sup>2,3</sup>	-0,1	-0,3	1,6	1,0	1,9	1,2
Ostdeutschland <sup>3</sup>	1,1	1,0	1,9	-0,1	1,3	0,8
Erwerbstätige <sup>4</sup> (1 000 Personen)	39 096	38 722	38 868	38 783	38 889	39 073
Arbeitslose (1 000 Personen)	4 061	4 377	4 381	4 861	4 580	4 440
Arbeitslosenquote <sup>5</sup> (in %)	9,4	10,2	10,1	11,2	10,6	10,2
Verbraucherpreise <sup>6</sup> (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	1,4	1,1	1,6	2,0	1,6	2,5
Lohnstückkosten <sup>7</sup> (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	0,8	0,7	-1,0	-0,9	-0,7	0,1
Finanzierungssaldo des Staates <sup>8</sup>						
in Mrd. Euro	-79,6	-86,6	-81,2	-74,5	-67,4	-46,5
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts	-3,7	-4,0	-3,7	-3,3	-2,9	-2,0
Leistungsbilanzsaldo (Mrd. Euro)	43,4	40,3	81,9	92,2	98,2	110,5

<sup>1</sup> In Preisen des Vorjahres. – <sup>2</sup> Einschließlich Berlin. – <sup>3</sup> Rechenstand: Februar 2006; in Preisen des Vorjahres. – <sup>4</sup> Im Inland. – <sup>5</sup> Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). – <sup>6</sup> Verbraucherpreisindex (2000 = 100). – <sup>7</sup> Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen des Vorjahres je Erwerbstätigen. – <sup>8</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 95); unter Berücksichtigung der „Minderausgaben“ infolge des Verkaufes von verbrieften Forderungen der Postbeamtenversorgungskasse.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Arbeitskreis VGR der Länder; Deutsche Bundesbank; 2006 und 2007: Prognose der Institute.

der Aktienkurse verbessert haben und die Zinsen immer noch niedrig sind. Ferner stützen finanzpolitische Maßnahmen, insbesondere die verbesserten Abschreibungsbedingungen, die Investitionstätigkeit. Die privaten Haushalte dürften ihre Ausgaben wieder etwas erhöhen, zumal sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt aufhellt. Im späteren Verlauf dieses Jahres werden zudem zusätzliche Käufe vor allem von Gebrauchsgütern getätigt, um die im kommenden Jahr höhere Mehrwertsteuer zu vermeiden. Die Institute rechnen mit einem Vorzieheffekt in Höhe von etwa 0,2% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Im Jahresdurchschnitt 2006 wird die gesamtwirtschaftliche Produktion voraussichtlich um 1,8% zunehmen (Tabelle 3.1); dies wäre die höchste Zuwachsrate seit dem Jahr 2000. Die Zahl der Arbeitslosen wird im Jahresverlauf etwas sinken und sich im Jahresdurchschnitt auf 4,58 Mio. belaufen. Der Anstieg der Verbraucherpreise dürfte sich 2006 auf 1,6% zurückbilden; dabei ist unterstellt, dass es aus dem Ausland keine neuen Teuerungsimpulse gibt (Kasten 3.1).

Im kommenden Jahr wird die Konjunktur spürbar an Fahrt verlieren, da wichtige Impulse schwächer werden und Belastungen hinzukommen. So wird die Weltkonjunktur voraussichtlich etwas langsamer expandieren. Die Geldpolitik wirkt weniger

anregend, weil die EZB die Zinsen in diesem Jahr weiter leicht anheben wird. Die Inlandsnachfrage wird vor allem durch den Schwenk zu einer deutlich restriktiven Finanzpolitik gedämpft. Das Budgetdefizit soll merklich verringert werden, vor allem indem Abgaben erhöht werden. Die Mehrwertsteuer und andere Steuern sollen spürbar angehoben werden, und dieser negative Impuls wird durch die Senkung der Beiträge zur Sozialversicherung nicht ausgeglichen. Betrachtet man das gesamte Maßnahmenpaket, so wird der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts nach Schätzungen mithilfe verschiedener makroökonomischer Modelle um etwa einen halben Prozentpunkt geringer ausfallen, als es sonst der Fall wäre. Dabei wird insbesondere der private Konsum beeinträchtigt, auch weil sich die Lebenshaltung vor allem als Folge des höheren Regelsatzes der Mehrwertsteuer um rund 1% verteuert; die Inflationsrate wird sich im Jahresdurchschnitt 2007 voraussichtlich auf 2,5% erhöhen. Für den Jahresdurchschnitt 2007 ist mit einem Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um lediglich 1,2% zu rechnen. Bei der schwächeren konjunkturellen Expansion wird die Beschäftigung langsamer zunehmen als im laufenden Jahr. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen dürfte sich um nur noch 140 000 auf 4,44 Mio. zurückbilden.

Kasten 3.1:  
Annahmen für die Prognose

Die Prognose beruht auf folgenden Annahmen:

- Der Ölpreis (Sorte Brent) beträgt im Jahresdurchschnitt 2006 etwa 65 US-Dollar und im Jahr 2007 etwa 60 US-Dollar.
- Der Welthandel nimmt in diesem Jahr um 8,5% und im kommenden Jahr um 7,5% zu.
- Der Wechselkurs liegt im Prognosezeitraum bei 1,20 US-Dollar je Euro. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft verbessert sich 2006 und 2007 nochmals leicht.
- Die Europäische Zentralbank wird den maßgeblichen Leitzins im weiteren Verlauf dieses Jahres um insgesamt 0,5 Prozentpunkte anheben und ihn im kommenden Jahr unverändert lassen. Die Kapitalmarktzinsen verändern sich in ähnlichem Ausmaß.
- Die Tarifverdienste je Stunde steigen im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt in diesem Jahr um 1,3% und im nächsten um 1,5%.
- Die Finanzpolitik setzt ihre Beschlüsse zur Haushaltskonsolidierung sowie das Wachstumspaket um. Noch nicht verabschiedete Maßnahmen wie zum Beispiel eine Reform des Gesundheitswesens sind nicht berücksichtigt.

Die konjunkturelle Verlangsamung wird im kommenden Jahr zwar recht deutlich ausfallen, ein markanter Abschwung ist nach dem Urteil der Institute aber nicht zu erwarten. Allerdings gibt es Risiken. Sie bestehen zum einen im weltwirtschaftlichen Umfeld. So würde ein erneuter Preisschub beim Erdöl, ausgelöst durch eine befürchtete Angebotsverknappung, die Konjunktur dämpfen. Kontraktive Effekte wären auch zu erwarten, wenn sich eine abrupte Korrektur an den Immobilienmärkten in wichtigen Ländern vollzöge. Zum anderen bestehen auch Risiken im Inland. Sollten die Unternehmer und Konsumenten weitere Abgabenerhöhungen befürchten, könnten sich ihre Erwartungen deutlich verschlechtern. In der Folge würde sich auch die Konjunktur stärker eintrüben als prognostiziert.

Der Produktionsanstieg könnte aber auch nennenswert höher ausfallen. Eine Chance böte eine wachstumsgerechte Ausrichtung der Finanzpolitik, z. B. durch eine steuerliche Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen. Für einen stärkeren Produktionsanstieg als hier vorausgesagt könnte auch der Verlauf früherer Konjunkturzyklen

sprechen. So nahm in der Vergangenheit die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung häufig über einige Jahre hinweg zu, wenn ein Aufschwungsprozess erst einmal eingesetzt hatte, wobei auch die Binnenkonjunktur anzog. Tatsächlich haben sich einige Bedingungen dafür verbessert, dass die Inlandsnachfrage auf mittlere Sicht wieder aufwärts gerichtet sein und damit – anders als im Zeitraum 2001 bis 2005 – einen Beitrag zum Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts leisten wird. So haben die Unternehmen erhebliche Fortschritte bei der Konsolidierung gemacht und konnten ihre Rentabilität merklich steigern. Allerdings hält es die Mehrheit der Institute für wenig wahrscheinlich, dass sich die konjunkturelle Grundtendenz bereits so weit gefestigt hat, dass die negativen Impulse, die für das kommende Jahr zu erwarten sind, kompensiert werden.<sup>15</sup>

<sup>15</sup> Das ifo Institut schätzt die konjunkturelle Entwicklung im Jahr 2007 etwas optimistischer ein als die Mehrheit der Institute. Diese Einschätzung stützt sich zu einem großen Teil auf die endogene Konjunkturpolitik der deutschen Wirtschaft. Nach einem „klassischen“ Abschwung in den ersten Jahren dieses Jahrzehnts, der von einem Rückgang der Trendwachstumsrate begleitet war, wurde sowohl bei der gesamtwirtschaftlichen Produktion als auch bei den Ausrüstungsinvestitionen im Laufe des Jahres 2004 der untere Wendepunkt erreicht. Seitdem befindet sich die deutsche Wirtschaft in einem konjunkturellen Aufschwung, der sich zu Beginn dieses Jahres weiter verstärkt hat. Nach Analysen des ifo Instituts (vgl. BANDHOLZ, H.; FLAIG, G.; MAYR, J.: Wachstum und Konjunktur in OECD-Ländern: Eine langfristige Perspektive, in: ifo Schnelldienst, Jg. 58, Nr. 4, 2005) hält ein solcher Aufschwung in der Regel über etwa 4 Jahre an. Deshalb dürften die endogenen Auftriebskräfte, die von einer weiterhin hohen Exportdynamik begleitet werden, im Jahre 2007 kräftig genug sein, dass die dämpfenden Effekte der geplanten fiskalpolitischen Maßnahmen nicht so stark durchschlagen wie von der Mehrheit der Institute angenommen. Die Investitionsdynamik bei den Ausrüstungen und im Wirtschaftsbau wird sich im nächsten Jahr nicht abschwächen. Auch das Arbeitsvolumen wird leicht steigen. Damit werden sowohl die Arbeits- als auch die Gewinneinkommen stärker expandieren als von der Mehrheit der Institute prognostiziert. Außerdem dürfte der negative Effekt der Mehrwertsteuererhöhung auf den Konsum nicht so groß sein wie allgemein vermutet. Aufgrund der hohen staatlichen Defizite wurde eine Steuererhöhung von vielen bereits seit längerem erwartet und hat zur Konsumschwäche und dem Anstieg der Sparquote in den vergangenen Jahren beigetragen. Durch die Steuererhöhung selbst sinken deshalb das permanente Einkommen und der Konsum weniger als das gemessene laufende verfügbare Einkommen. Trotz der Mehrwertsteuererhöhung dürfte aus all diesen Gründen der private Konsum im Jahre 2007 sogar leicht zulegen. Alles in allem erwartet das ifo Institut, dass das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2007 mit 1,7% um einen halben Prozentpunkt stärker steigen wird, als von der Mehrheit der Institute prognostiziert.

Kasten 3.2:  
Überprüfung der Prognosen für das Jahr 2005

In der Prognose der Institute vom Frühjahr 2005 war ein Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 0,7% erwartet worden;<sup>a</sup> tatsächlich ergab sich nach den vom Statistischen Bundesamt im Februar 2006 vorgelegten Werten eine Zunahme um 0,9%. Der Wachstumsbeitrag der Inlandsnachfrage war im Frühjahr 2005 mit 0,3 Prozentpunkten richtig eingeschätzt worden, der des Außenbeitrags wurde hingegen um 0,2 Prozentpunkte unterschätzt. Bei der im Herbst vorgelegten Prognose, die auf der Methodik der revidierten Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen beruhte, wurde die BIP-Prognose auf 0,8% angehoben. Zugleich wurde die Prognose der Verwendungsaggregate an den damals aktuellen amtlichen Datenstand (1. Halbjahr 2005) angepasst.

Der Wachstumsbeitrag der inländischen Verwendung zum BIP wurde im Herbstgutachten im Vergleich zum Frühjahrsgutachten reduziert, der des Außenbeitrags dagegen heraufgesetzt (Tabelle 3.2). Im Außenhandel war die Dynamik höher als im Frühjahr angenommen. Da die Institute das Ausmaß der Korrektur bei den Importen jedoch deutlich geringer veranschlagten als bei den Exporten, erwies sich der Außenbeitrag – gemessen am Wachstumsbeitrag – als um 0,3 Prozentpunkte zu hoch. Die Jahresschätzung der Bauinvestitionen wurde im Herbstgutachten herabgesetzt, allerdings ist der Korrekturbedarf überschätzt worden. Unverändert blieb im Herbst die Prognose der Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen, sie entsprach auch nahezu dem amtlichen Wert.

Tabelle 3.2:  
Prognosen für das Jahr 2005 und tatsächliche Entwicklung  
- Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts -

	Frühjahrgutachten		Herbstgutachten		Statistisches Bundesamt		Prognosefehler	
	Prognosewerte <sup>1</sup> für 2005		Prognosewerte <sup>1</sup> für 2005		Istwerte <sup>2,3</sup> für 2005		für 2005	
	Veränderung in % gegenüber Vorjahr	Wachstumsbeitrag in %-Punkten <sup>4</sup>	Veränderung in % gegenüber Vorjahr	Wachstumsbeitrag in %-Punkten <sup>4</sup>	Veränderung in % gegenüber Vorjahr	Wachstumsbeitrag in %-Punkten <sup>4</sup>	Differenz der Wachstumsbeiträge in %-Punkten	
							Frühjahrgutachten	Herbstgutachten
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	Spalte (6) abzüglich Spalte (2)	Spalte (6) abzüglich Spalte (4)	
Inlandsnachfrage	0,4	0,3	-0,1	-0,1	0,3	0,3	0,0	0,4
Privater Konsum	0,4	0,2	-0,5	-0,3	0,0	0,0	-0,2	0,3
Staatlicher Konsum	-0,1	0,0	-0,8	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,2
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	3,8	0,3	3,8	0,3	3,7	0,3	0,0	0,0
Bauten	-2,2	-0,2	-4,9	-0,5	-3,4	-0,3	-0,1	0,2
Vorratsveränderungen	-	0,0	-	0,5	-	0,3	0,3	-0,2
Außenbeitrag	-	0,4	-	0,9	-	0,6	0,2	-0,3
Ausfuhr	4,1	1,7	5,9	2,2	6,3	2,4	0,7	0,2
Einfuhr	3,8	-1,3	4,2	-1,4	5,3	-1,8	-0,5	-0,4
Bruttoinlandsprodukt	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9	0,9	0,2	0,1
<i>Nachrichtlich:</i>								
Bruttoinlandsprodukt USA	3,5	-	3,6	-	3,5	-	-	-
Bruttoinlandsprodukt Euroraum	1,4	-	1,3	-	1,3	-	-	-
Welthandel	7	-	6,5	-	8,0	-	-	-
Verbraucherpreisindex	1,7	-	2,1	-	2,0	-	-	-

<sup>1</sup> In Preisen von 1995. – <sup>2</sup> In Preisen des Vorjahres. – <sup>3</sup> Statistisches Bundesamt, Fachserie 18 Reihe 1.3, 4. Vierteljahr 2005. – <sup>4</sup> Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Wachstumsbeitrag einer Nachfragekomponente ergibt sich aus der Wachstumsrate gewichtet mit dem Anteil des Aggregats am Bruttoinlandsprodukt aus dem Vorjahr (Frühjahrgutachten: realer Anteil, Herbstgutachten: nominaler Anteil). Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: BEA, Eurostat, OECD, Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2005: Prognose der Institute.

Im Allgemeinen sind die Prognosefehler von Herbstdiagnosen geringer als die von Frühjahrsmessungen. Diesmal gilt das nicht für die privaten und die öffentlichen Konsumausgaben. Hier hat das Statistische Bundesamt im Februar 2006 im Zuge der laufenden Inlandsproduktberechnungen die Ergebnisse vom 1. Halbjahr 2005, die die Basis für die Herbstprognose bildeten, zum Teil erheblich korrigiert. Beim privaten Konsum wurde die Veränderungsrate von -0,2% auf +0,1%, beim öffentlichen Konsum von -0,9% auf -0,5% revidiert.

Für das Jahr 2006 prognostizieren die Institute jetzt eine Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts, die um 0,6 Prozentpunkte höher liegt als im Herbst 2005 erwartet. Insbesondere die Investitionen in Anlagen werden kräftiger eingeschätzt. Der private Konsum nimmt nunmehr zu, nicht zuletzt weil es im Zusammenhang mit der Mehrwertsteueranhebung zum 1.1.2007 in größerem Umfang zu vorgezogenen Käufen kommt.

<sup>a</sup> Die Frühjahrsprognose 2005 wurde noch nach dem alten System der VGR erstellt und ist nur bedingt mit dem heutigen Datenstand vergleichbar. Zu den konzeptionellen Änderungen vgl. Frühjahrsgutachten 2005, S. 27.

Damit es dauerhaft zu einem kräftigeren Anstieg der Produktion kommt, ist es erforderlich, dass das Produktionspotential in Deutschland wieder spürbar rascher wächst als in den vergangenen Jahren. Zwar sind einige Reformen auf den Weg gebracht worden. Sie reichen aber nach dem Urteil der Institute nicht aus, um zu einer nachhaltig größeren Dynamik bei der Kapitalbildung sowie bei der Beschäftigung beizutragen. Vor allem gibt es nur wenig Impulse, die den Produktivitätszuwachs beschleunigen könnten; sein Rückgang war in den vergangenen Jahren ausschlaggebend für den Rückgang des Potentialwachstums.<sup>16</sup>

## Die Entwicklung im Einzelnen

### *Ausfuhr expandiert weiterhin kräftig*

Der Export war im Jahr 2005 ein wichtiger Motor der Konjunktur, er nahm real um 6,3% zu. Insbesondere im Euroraum konnte die deutsche Wirtschaft weitere Marktanteile gewinnen; im Warenhandel wurde dort im vergangenen Jahr über die Hälfte des Ausfuhranstiegs erzielt. Ein wesentlicher Grund dafür war die deutliche Verbesserung der preislichen Wettbewerbsposition aufgrund der vergleichsweise moderaten Kostenentwicklung in Deutschland. Kräftige Zuwächse gab es auch im Handel mit den neuen EU-Ländern (Abbildung 3.1). Außerhalb Europas blieb die Nachfrage nach deutschen Waren ebenfalls rege; gefragt waren hier nicht zuletzt Investitionsgüter. Insbesondere die Exporte in die OPEC-Länder konnten spürbar ausgeweitet werden. Bei den Lieferungen in die USA schlug auch die Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar im Laufe des vergangenen Jahres positiv zu Buche. Die Ausfuhren nach Asien und

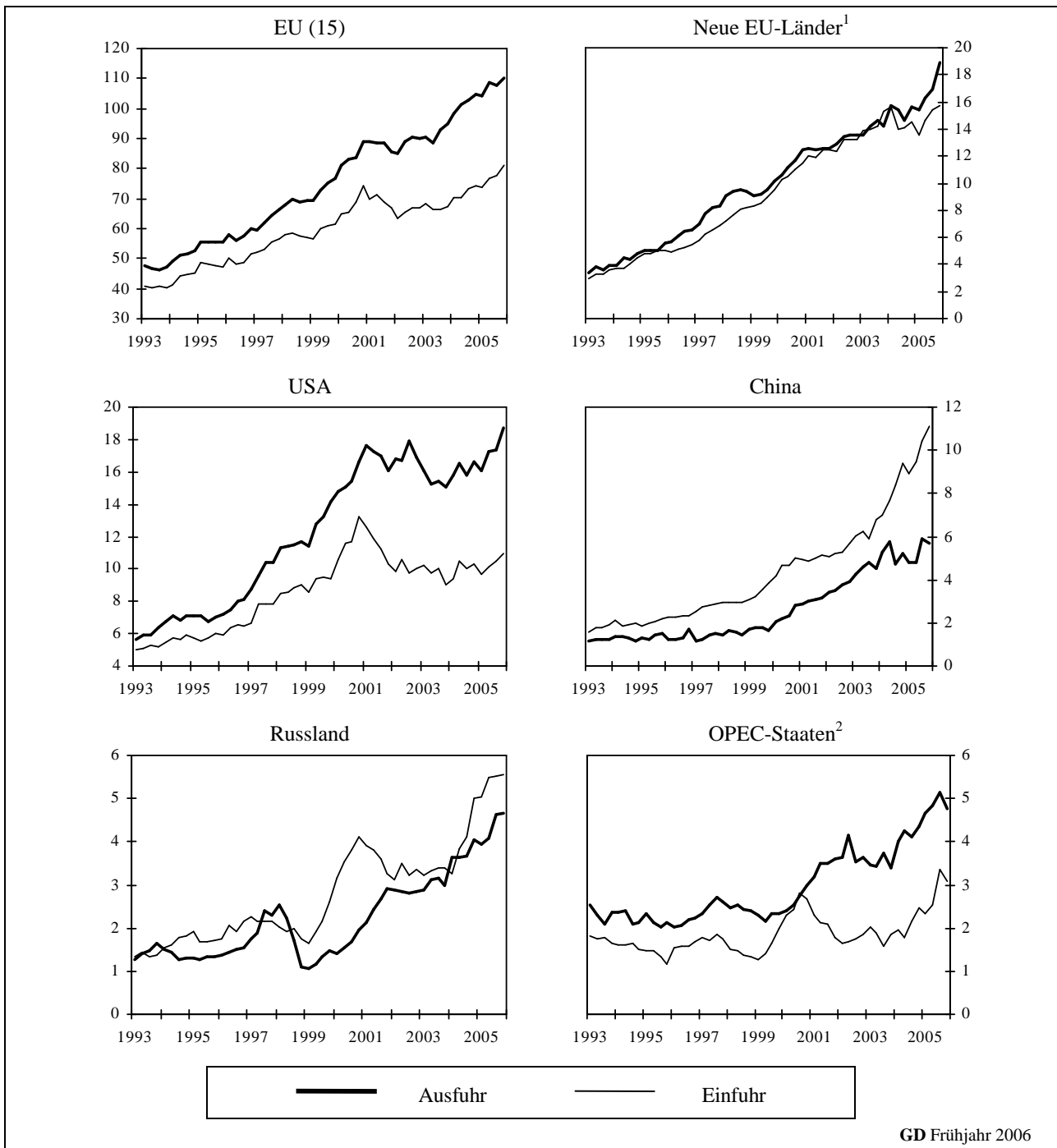
insbesondere nach China dagegen stiegen nur unterdurchschnittlich (Tabelle 3.3).

Wie im ersten Teil des Gutachtens dargelegt, werden die Weltwirtschaft und der Welthandel auch in diesem Jahr kräftig wachsen. Den deutschen Exporteuren kommt zugute, dass sich der Aufschwung auf den für sie wichtigen europäischen Absatzmärkten festigt. Auch profitieren sie davon, dass die Nachfrage nach Investitionsgütern, auf die etwa 45% der Ausfuhren entfallen, weltweit rege bleibt. Schließlich ist die internationale Wettbewerbsposition nach wie vor günstig, zumal die Abwertung des Euro vom vergangenen Jahr noch nachwirkt. Dies alles lässt erwarten, dass der Export in diesem Jahr weiterhin kräftig expandieren wird. Im Euroraum dürften dabei dank der im europäischen Vergleich weiterhin geringeren Kosten- und Preissteigerungen erneut Marktanteile hinzugewonnen werden. Geringe Impulse dürften überdies von den Touristen ausgehen, die im Sommer zur Fußballweltmeisterschaft nach Deutschland kommen. Im Jahr 2007 wird die Exportdynamik tendenziell nachlassen, vor allem weil der Aufschwung der Weltwirtschaft etwas an Fahrt verliert. Überdies werden die Ölexportländer ihre Nachfrage angesichts langsamer zunehmender Einnahmen nicht mehr in dem Maße ausweiten wie bisher. Gleichwohl wird der Export von Waren und Dienstleistungen 2007 deutlich aufwärts gerichtet bleiben, auch weil sich die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen durch die Entlastung bei den Sozialabgaben weiter verbessert. Im Jahresdurchschnitt wird er um 6,6% steigen, nach 8,2% in diesem Jahr (Abbildung 3.2, Tabelle 3.4).

Im Gefolge der konjunkturellen Erholung in Deutschland haben die Importe trotz Abwertung des Euro kräftig zugelegt. Die Wareneinfuhren sind seit Anfang 2005 real insgesamt ähnlich rasch ausgeweitet worden wie die Warenausfuhren, obwohl die Energieimporte als Folge der starken Preissteigerungen dem Volumen nach sogar leicht rückläufig waren. Gefördert wurde der kräftige Einfuhranstieg nicht zuletzt durch den Exportboom, denn der Importgehalt der Ausfuhren beträgt inzwischen etwa

<sup>16</sup> Vgl. hierzu KAMPS, C.; MEIER, C.-P.; OSKAMP, F.: Wachstum des Produktionspotentials in Deutschland bleibt schwach. Kieler Diskussionsbeiträge 414. Institut für Weltwirtschaft, Kiel 2004.

Abbildung 3.1:  
 Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen  
 - Spezialhandel; saisonbereinigte Quartalswerte in Mrd. Euro -



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

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

40%; dabei wächst die Wiederausfuhr besonders dynamisch. Eine weitere Triebfeder war die zunehmende Investitionstätigkeit. So sind die Investitionsgüterimporte seit dem Frühjahr 2005 deutlich gestiegen. Dass auch die Einfuhr von Verbrauchsgütern trotz schwacher Konsumententwicklung spür-

bar zunahm, ist nicht zuletzt auf den starken Anstieg der Textilimporte aus China im Zuge der Neuordnung der Einfuhrquoten zurückzuführen.

Die Einfuhr wird mit fortschreitender konjunktureller Erholung in diesem Jahr weiter merklich expandieren. Zusätzliche Impulse sind durch das



Tabelle 3.3:  
Deutsche Exporte nach Regionen  
- Spezialhandel in jeweiligen Preisen -

Ländergruppe	2003			2004			2005		
	Mrd. Euro	Anteile in %	in % des BIP	Mrd. Euro	Anteile in %	in % des BIP	Mrd. Euro	Anteile in %	in % des BIP <sup>1</sup>
Insgesamt	664,5	100,0	30,7	731,5	100,0	33,0	786,2	100,0	35,0
EU 25	426,3	64,2	19,7	468,6	64,1	21,2	498,6	63,4	22,2
darunter:									
Euroraum	288,7	43,4	13,3	319,0	43,6	14,4	339,8	43,2	15,1
Neue EU-Länder <sup>2</sup>	56,6	8,5	2,6	61,4	8,4	2,8	67,6	8,6	3,0
NAFTA <sup>3</sup>	71,4	10,7	3,3	74,6	10,2	3,4	80,7	10,3	3,6
Ostasien <sup>4</sup>	54,7	8,2	2,5	60,5	8,3	2,7	62,2	7,9	2,8
darunter:									
China	18,3	2,7	0,8	21,0	2,9	0,9	21,3	2,7	0,9
Übrige Länder	112,0	16,9	5,2	127,8	17,5	5,8	144,8	18,4	6,4

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

Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute.

Tabelle 3.4:  
Indikatoren zur Außenwirtschaft<sup>1</sup>

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						
Exporte, real <sup>2</sup>	6,4	4,2	2,4	9,3	6,3	8,2	6,6
Waren	6,3	3,5	3,0	10,0	6,7	8,6	7,1
Dienstleistungen	7,6	9,1	-1,2	5,1	3,4	5,3	3,0
Importe, real <sup>2</sup>	1,2	-1,4	5,1	7,0	5,3	7,4	6,2
Waren	0,3	-0,3	6,6	8,2	6,1	8,2	6,4
Dienstleistungen	4,7	-4,9	-0,1	2,7	2,6	4,6	5,7
Terms of Trade	-0,1	2,1	1,0	-0,2	-1,5	-0,7	0,1
<i>Nachrichtlich: in Mrd. Euro</i>							
Außenbeitrag, nominal	42,5	97,1	87,6	109,5	112,1	122,5	135,5
Leistungsbilanzsaldo <sup>3</sup>	0,4	43,4	40,3	81,9	92,2	98,2	110,5

<sup>1</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. – <sup>2</sup> In Preisen des Vorjahres. – <sup>3</sup> In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

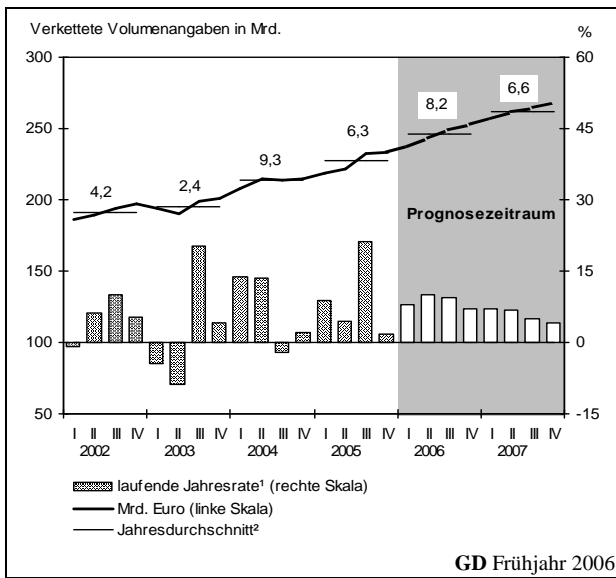
Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Berechnungen der Institute; 2006 und 2007: Prognose der Institute.

Vorziehen von Konsumgüterkäufen infolge der für Anfang 2007 vorgesehenen Anhebung der Mehrwertsteuer zu erwarten. Im kommenden Jahr dürfte dann mit nachlassender konjunktureller Dynamik auch die Einfuhr an Schwung verlieren. Insgesamt werden die Importe von Waren und Diensten im Jahre 2007 um 6,2% zunehmen, nach 7,4% in diesem Jahr (Abbildung 3.3). Der Außenbeitrag wird dabei in diesem wie auch im kommenden Jahr jeweils gut ein Drittel zum Produktionsanstieg beitragen.

Trotz des anhaltenden Aufschwungs der Weltwirtschaft und der Abwertung des Euro ist der Preis-

auftrieb im Export gering. Ein Grund dafür ist der vergleichsweise niedrige Kostenanstieg in Deutschland. Wichtig ist zudem, dass der internationale Wettbewerb durch das Vordringen von Konkurrenten aus dem asiatischen Raum, nicht zuletzt aus China, innerhalb der EU auch aus den neuen Mitgliedsländern erheblich an Intensität gewonnen hat. Schon deshalb ist zu erwarten, dass der Anstieg der Exportpreise auch im Prognosezeitraum moderat bleiben wird, zumal im kommenden Jahr die Unternehmen auch bei den Lohnnebenkosten entlastet werden.

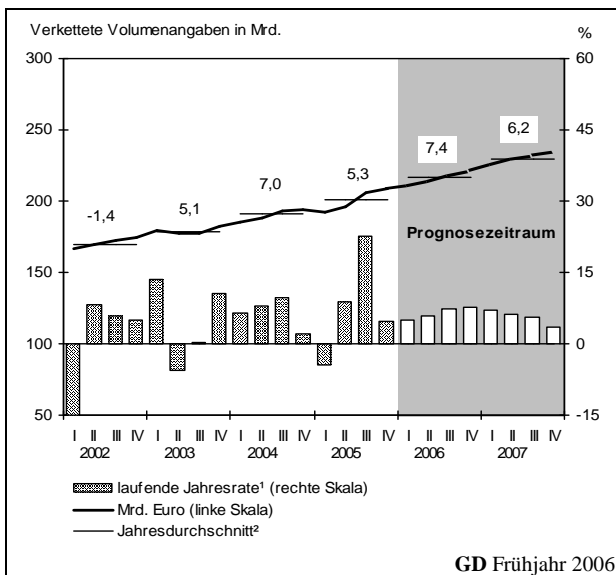
Abbildung 3.2:  
Reale Exporte  
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



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

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2006 Prognose der Institute.

Abbildung 3.3:  
Reale Importe  
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



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

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2006 Prognose der Institute.

Die Einfuhrpreise für Waren haben sich im Verlauf des vergangenen Jahres verstärkt erhöht; Anfang dieses Jahres übertrafen sie ihr Vorjahresniveau um fast 7%. Ausschlaggebend dafür war die

deutliche Verteuerung von Rohstoffen. Bei Fertigwaren war der Preisanstieg, auch wegen der wachsenden Konkurrenz aus Niedriglohnländern, gering. Mit der Stabilisierung der Preise an den internationalen Rohstoffmärkten wird im Prognosezeitraum auch der Preisauftrieb bei Einfuhrgütern merklich nachlassen. Gleichwohl ist für 2006 im Jahresdurchschnitt nochmals eine Verschlechterung der Terms of Trade, berechnet auf Grundlage der Deflatoren für Exporte und Importe, zu erwarten. Im kommenden Jahr dürften aber von dieser Seite keine negativen Einkommenseffekte mehr ausgehen.

### Ausrüstungsinvestitionen im Aufschwung

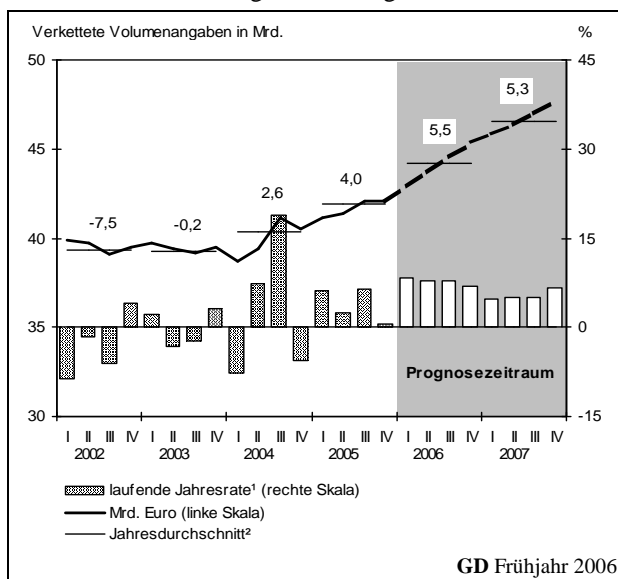
Die Ausrüstungsinvestitionen, die bereits seit dem Frühjahr 2004 in der Grundtendenz aufwärts gerichtet sind, nahmen im Jahr 2005 um 4% zu. Neben dem aufgestauten Modernisierungsbedarf haben insbesondere die anhaltend kräftige Exportdynamik und die damit einhergehende höhere Auslastung der Kapazitäten in den exportorientierten Wirtschaftsbereichen die Investitionsaktivitäten nachhaltig belebt. Überdies waren die Finanzierungsbedingungen sehr günstig: Die Zinsen am Kapitalmarkt blieben niedrig und die Aktienkurse stiegen. Hinzu kamen anziehende Gewinne durch sinkende Lohnstückkosten sowie der Abbau von Überkapazitäten. Mit der Konsolidierung der Unternehmen verbesserten sich zudem deren interne Finanzierungsmöglichkeiten.

Im laufenden Jahr bleiben die Finanzierungsbedingungen günstig, und die Absatzaussichten im Ausland verbessern sich weiter. Überdies wird die Inlandsnachfrage spürbar anziehen; damit werden nun auch die vorwiegend binnenwirtschaftlich orientierten Unternehmen ihre Investitionen merklich ausweiten. Die Investitionstätigkeit wird zudem durch die Verbesserung der Abschreibungsbedingungen für bewegliche Anlagegüter angeregt. So wurde der Satz der degressiven Abschreibung in diesem und im nächsten Jahr auf 30% (und maximal das Dreifache des Satzes der linearen Abschreibung) erhöht. Dadurch sinken die Kapitalkosten, weil der Kapitaleinsatz für Investitionen den Unternehmen schneller wieder zur Verfügung steht.

Im kommenden Jahr werden die Verlangsamung der Weltkonjunktur und die Anhebung der Mehrwertsteuer die Absatz- und Gewinnerwartungen der Unternehmen dämpfen, und die Finanzierungsbedingungen werden weniger günstig sein. Allerdings wirken die großzügigeren Abschreibungsregeln, die

bis Ende 2007 – dem geplanten Inkrafttreten der Reform der Unternehmensbesteuerung – gelten und somit vorgezogene Investitionsaktivitäten anreizen, einer starken Abschwächung der Investitionstätigkeit entgegen. Insgesamt erhöhen sich die Ausrüstungsinvestitionen im laufenden Jahr um 5,5% und im nächsten Jahr um 5,3% (Abbildung 3.4). Die Investitionen in sonstige Anlagen steigen um 4,1% bzw. um 4,5%.

Abbildung 3.4:  
Reale Investitionen in Ausrüstungen  
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



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

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2006 Prognose der Institute.

### Talfahrt der Bauinvestitionen gestoppt

Die Bauinvestitionen sind im Jahr 2005 mit 3,4% nochmals kräftig gesunken. Zur Mitte des Jahres kam ihre seit sechs Jahren anhaltende Abwärtsbewegung aber zum Stillstand. Seither haben im Wohn- wie im Nichtwohnbau die Auftriebskräfte die Oberhand gewonnen. Allerdings spielten Sondereffekte wie die auslaufende Förderung des Eigenheimbaus ebenso eine Rolle wie die Reaktionen auf den witterungsbedingten Produktionseinbruch im ersten Quartal. Im Prognosezeitraum dürfte sich die positive Grundtendenz fortsetzen; darauf deuten der Anstieg der Auftragseingänge sowie die deutliche Verbesserung des Geschäftsklimas im Baugewerbe hin. Im ersten Quartal dieses Jahres ist es zwar wegen des außergewöhnlich langen Winters zu einem erneuten Rückschlag ge-

kommen. Im weiteren Verlauf des Jahres werden diese Ausfälle aber wieder aufgeholt. Damit dürfte die lang anhaltende Talfahrt am Bau – zumindest vorübergehend – gestoppt sein.

Der Wohnungsbau wird in diesem Jahr erneut von Sonderfaktoren beeinflusst. Die im Vorjahr wegen der Abschaffung der Eigenheimzulage gestellten Bauanträge werden größtenteils in diesem Jahr abgearbeitet. Darüber hinaus wird die für 2007 geplante Mehrwertsteuererhöhung einen Anreiz für private Haushalte bieten, Bauinvestitionen in dieses Jahr vorzuziehen. Schließlich wird wegen der anhaltenden Verteuerung von Energie vermehrt in Wärmedämmung und Modernisierung von Heizungsanlagen investiert, was durch KfW-Kredite gefördert wird. Auf den Wohnungsbestand entfällt mehr als die Hälfte der Wohnungsbauinvestitionen.

Da die vorgezogenen Baumaßnahmen sowie zusätzliche Investitionsanreize im Jahr 2007 fehlen und keine grundlegende Verbesserung der Einkommens- und Arbeitsmarktperspektiven in Sicht ist, erhält der Wohnungsbau wieder einen Dämpfer. Auch im Mietwohnungsbau ist keine Aufhellung zu erwarten, zumal sich die Abschreibungsbedingungen verschlechtert haben. Insgesamt legen die Investitionen in den Wohnungsbau im Jahr 2006 um 1,2% zu, im Jahr darauf werden sie stagnieren (Tabelle 3.5).

Tabelle 3.5:  
Reale Bauinvestitionen<sup>1</sup>

	2005	2003	2004	2005	2006	2007
	Anteile in %	Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr				
Wohnbauten	58,1	-1,0	-1,6	-3,4	1,2	0,1
Nichtwohnbauten	41,9	-2,4	-3,4	-3,3	1,1	2,1
Gewerblicher Bau	30,8	-0,6	-1,1	-1,9	1,0	1,9
Öffentlicher Bau	11,0	-6,5	-9,1	-7,2	1,3	2,5
Bauinvestitionen	100,0	-1,6	-2,3	-3,4	1,2	0,9

<sup>1</sup> In Preisen des Vorjahres.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2006 und 2007: Prognose der Institute.

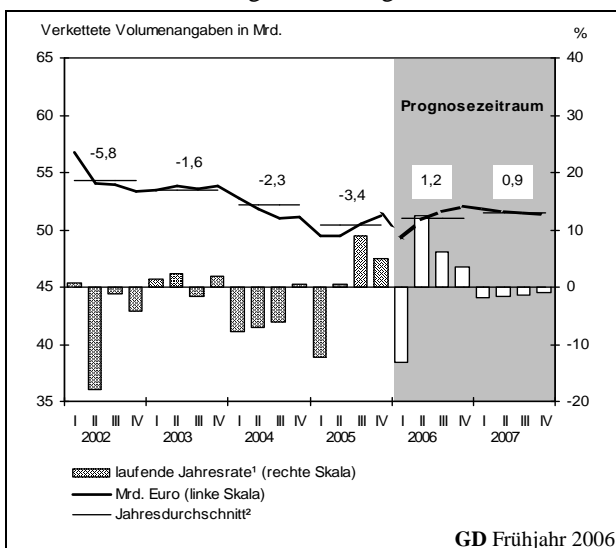
Der gewerbliche Bau wird im Prognosezeitraum am konjunkturellen Aufschwung teilhaben.<sup>17</sup> Dar-

<sup>17</sup> Die in der VGR ausgewiesenen gewerblichen und öffentlichen Bauinvestitionen werden auch von den Grundstückstransaktionen zwischen Staat und Wirtschaft bestimmt. Die Grundstückskäufe der Wirtschaft waren im zweiten Halbjahr 2005 außerordentlich hoch und überzeichneten den konjunkturellen Verlauf deutlich. Für den Prognosezeitraum wird ein anhaltend hohes Transaktionsvolumen erwartet.

auf deuten die Baugenehmigungen und die Auftrags-  
 eingänge hin, die in den vergangenen Quartalen  
 deutlich aufwärts gerichtet waren; zudem sind im  
 Energie- und Entsorgungssektor größere Investiti-  
 onen angekündigt. Die Mieten sinken erstmals seit  
 drei Jahren kaum noch, und es wird erwartet, dass  
 die Leerstände bei den Büroimmobilien, dem  
 größten Segment der Wirtschaftsbauten, zurückge-  
 hen.<sup>18</sup> Auch bleiben die Finanzierungsbedingun-  
 gen günstig. Unter diesen Umständen werden die  
 gewerblichen Bauinvestitionen im Jahr 2007 um  
 1,9% steigen, nach 1,0% in diesem Jahr.

Bei den öffentlichen Bauinvestitionen kommt es  
 im Jahr 2006 zur Trendwende. Dafür sprechen ver-  
 schiedene Faktoren: Die Haushaltssituation der Kom-  
 munen, auf die rund zwei Drittel der öffentlichen  
 Bauinvestitionen entfallen, hat sich verbessert, die  
 Einnahmen des Bundes aus der LKW-Maut, die für  
 Verkehrsinvestitionen vorgesehen sind, steigen, und  
 die Bundesmittel für den Ausbau der Verkehrsinfra-  
 struktur werden aufgestockt. Überdies wird das  
 Investitionsprogramm „Zukunft Bildung und Betreu-  
 ung“, das erhebliche Baumaßnahmen enthält, fort-  
 gesetzt. Der öffentliche Bau nimmt im Jahr 2006 um  
 1,3% zu, im nächsten Jahr um 2,5%. Alles in allem  
 steigen die Bauinvestitionen in diesem Jahr um  
 1,2% und im nächsten um 0,9% (Abbildung 3.5).

Abbildung 3.5:  
 Reale Bauinvestitionen  
 - Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



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

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2006 Prognose der Institute.

<sup>18</sup> Bulwien Gesa AG Quarterly. Ausgabe Dezember 2005, S. 2 und 4.

### Private Konsumausgaben durch Finanzpolitik gebremst

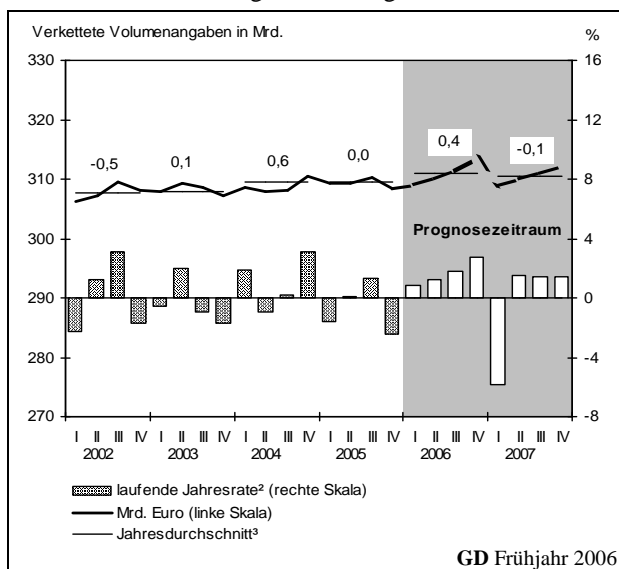
Die privaten Konsumausgaben sind im Verlauf des  
 Jahres 2005 um 0,7% gesunken. Im Jahresdurch-  
 schnitt blieben sie auf dem Niveau vom Vorjahr.  
 Maßgeblich hierfür war die Stagnation der Real-  
 einkommen. Zwar erhöhten sich die Gewinnein-  
 kommen weiterhin deutlich, die Beschäftigung ging  
 aber zurück, die Löhne stagnierten, und die Kauf-  
 kraft verringerte sich infolge der höheren Energie-  
 preise beträchtlich.

Mit der leichten Besserung der Beschäftigungs-  
 lage dürften die Bruttolöhne und -gehälter in die-  
 sem Jahr um 1,0% zulegen (2005: -0,3%). Die vor-  
 liegenden Tarifabschlüsse lassen einen moderaten  
 Anstieg der Tariflöhne um 1,3% erwarten. Die Ef-  
 fektivlöhne entwickeln sich etwas schwächer, da  
 immer noch außertarifliche Lohnbestandteile ab-  
 gebaut werden. Die Nettolöhne und -gehälter neh-  
 men nur wenig zu. Die monetären Sozialleistungen  
 werden in etwa stagnieren. So werden die Renten-  
 zahlungen bei neuerlicher Nullrunde nur wegen  
 der steigenden Zahl von Renteneempfängern leicht  
 zulegen. Während beim Arbeitslosengeld I die Lei-  
 stungen aufgrund einer geringeren Zahl von Bezie-  
 hern sinken, steigen sie beim Arbeitslosengeld II  
 – trotz geplanter Einschränkungen – aufgrund ei-  
 ner zunehmenden Zahl an Bedarfsgemeinschaften  
 deutlich. Die Gewinn- und Vermögenseinkommen  
 werden aufgrund der konjunkturellen Erholung  
 weiterhin zügig expandieren. Alles in allem wer-  
 den die verfügbaren Einkommen der privaten Haus-  
 halte im Jahr 2006 voraussichtlich um 1,5% zu-  
 nehmen. Real werden sie sich kaum erhöhen. Da  
 der Anreiz besteht, die Belastung durch den zu  
 Jahresbeginn 2007 um 3 Prozentpunkte steigenden  
 Mehrwertsteuersatz durch vorgezogene Käufe zu  
 mindern, erwarten die Institute für das Jahresende  
 eine beschleunigte Zunahme der privaten Kon-  
 sumausgaben und eine leichte Abnahme der Spar-  
 quote. Vorgezogen werden dürften insbesondere  
 Anschaffungen von langlebigen Gebrauchsgütern,  
 auf die reichlich 10% der gesamten Konsumaus-  
 gaben entfallen. Die Institute rechnen insgesamt  
 mit einem Vorziehvolumen in Höhe von 3 Mrd.  
 Euro, was rund 25% eines durchschnittlichen Mo-  
 natsumsatzes in diesem Gütersegment entspricht.

Im Jahr 2007 wird der private Konsum in er-  
 heblichem Umfang durch die Anhebung der Mehr-  
 wertsteuer gedämpft, die die Kaufkraft der Ver-  
 braucher spürbar schmälert. Hinzu kommt, dass  
 dann die ins Jahr 2006 vorgezogenen Käufe fehlen. Die

Nettolöhne und -gehälter werden trotz des leichten Anstiegs der Beschäftigung und des Rückgangs der Sozialbeiträge der Arbeitnehmer real zurückgehen. Die monetären Sozialleistungen werden bei Einführung eines einkommensabhängigen Elterngeldes nur geringfügig zunehmen; real sind sie rückläufig. Darüber hinaus werden die privaten Haushalte durch die Erhöhung der Versicherungsteuer, die Abschaffung der Eigenheimzulage, die Kürzung des Sparerfreibetrags, die Reduzierung der Entfernungspauschale und die Einführung einer „Reichensteuer“ belastet. Unter diesen Bedingungen werden die privaten Konsumausgaben im Jahr 2007 um 0,1% sinken, nach einem Anstieg um 0,4% im Jahr 2006 (Abbildung 3.6).

Abbildung 3.6:  
Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte<sup>1</sup>  
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



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

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2006 Prognose der Institute.

### Preisschub durch Anhebung der Mehrwertsteuer

Der Anstieg der Verbraucherpreise hat im Jahr 2005 erstmals seit 2001 wieder die Marke von 2% erreicht. Zurückzuführen ist dies auf das drastische Anziehen der Preise für Benzin, Heizöl und andere Energieprodukte; die Inflationsrate ohne Energie lag im vergangenen Jahr bei nur 1,2%. Seit Dezember hat sich der Preisauftrieb etwas beruhigt. Im April betrug die Teuerungsrate 2,0% (ohne Energie: 0,8%).

Unter den hier getroffenen Annahmen hinsichtlich des Ölpreises und des Wechselkurses sind im

Prognosezeitraum seitens der Energiepreise keine weiteren Teuerungsimpulse zu erwarten. Die Inflationsrate dürfte sich im Jahresverlauf spürbar verringern, auch wenn mit der steigenden gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung tendenziell die Preisüberwälzungsspielräume zunehmen. Eine geringfügige preissteigernde Wirkung dürfte von der Kürzung der Zuschüsse für den öffentlichen Personennahverkehr ausgehen. Für den Jahresdurchschnitt 2006 erwarten die Institute einen Anstieg der Lebenshaltungskosten um 1,6%.

Im kommenden Jahr wird der Regelsatz der Mehrwertsteuer um 3 Prozentpunkte angehoben. Gleichzeitig werden die Beiträge zur Sozialversicherung per saldo um voraussichtlich 1,3 Prozentpunkte verringert. Zusammengenommen steigt dadurch das Niveau der Verbraucherpreise 2007 um etwa 1% (Kasten 3.3). Hinzu kommt die Anhebung der Versicherungsteuer, die das Preisniveau um etwa 0,1% erhöht. Alles in allem wird der Anstieg der Verbraucherpreise im Jahresdurchschnitt 2,5% betragen.

### Produktionszuwachs schwächt sich 2007 ab

Die gesamtwirtschaftliche Produktion erhöhte sich im Verlauf des Jahres 2005 mit einer Rate von 1,6% und damit deutlich schneller als im Jahr zuvor (0,5%). Triebfedern waren vor allem die Exporte und die Investitionen. Allerdings erfolgte die Aufwärtsbewegung unter beträchtlichen Schwankungen. Im vierten Quartal stagnierte das Bruttoinlandsprodukt sogar; der Produktionszuwachs in den Investitionsgüterbranchen wurde durch Rückgänge im Verbrauchsgütergewerbe, im Handel sowie bei privaten Dienstleistern kompensiert.

Seit Anfang dieses Jahres mehren sich die Anzeichen, dass die gesamtwirtschaftliche Aktivität in diesem Jahr verstärkt zunehmen wird. In Unternehmensbefragungen kommt auch in Wirtschaftszweigen, die bislang auf der Schattenseite der Konjunktur standen, Zuversicht zum Ausdruck. Die Auftragsgänge erhöhten sich wieder kräftig. Die Erzeugung im Produzierenden Gewerbe dürfte allerdings in den vergangenen Monaten durch die ungünstige Witterung gedämpft worden sein. Im weiteren Verlauf dürfte sie jedoch merklich an Fahrt gewinnen. Das Verarbeitende Gewerbe und die unternehmensnahen Dienstleister werden sowohl von der Auslands- als auch von der Inlandsnachfrage kräftige Impulse erhalten. Die Wertschöpfung im Einzelhandel und in konsumnahen Bereichen dürfte ebenfalls wieder zulegen. Die Bautätigkeit wird

### Kasten 3.3:

#### Zu den gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen der finanzpolitischen Maßnahmen

Zum 1. Januar 2007 soll der Regelsatz der Mehrwertsteuer um 3 Prozentpunkte auf 19% angehoben werden. Dies wird die Verbraucherpreise in die Höhe treiben. Das Statistische Bundesamt hat errechnet, dass eine Anhebung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer um einen Prozentpunkt die Lebenshaltungskosten um 0,45% erhöht. Dies spräche für einen Anstieg der Inflationsrate um 1,35 Prozentpunkte. Dies ist als langfristiger Effekt zu verstehen, der sich nur einstellt, wenn es den Unternehmen gelingt, die Steuer voll auf die Verbraucher zu überwälzen.

Die Erfahrungen in Deutschland zeigen, dass eine volle Überwälzung kurzfristig nicht gelingt. Die Mehrwertsteuer wurde am 1. Januar 1968 mit einem Regelsatz von 10% und einem ermäßigten Satz von 5% eingeführt und seither in unregelmäßigen Abständen mehrfach erhöht, der Regelsatz zuletzt im Jahr 1998 auf 16%. Regressionsrechnungen belegen, dass die Überwälzung erst nach und nach gelingt, die Verbraucherpreise aber langfristig im Ausmaß der Steuererhöhung steigen.<sup>a</sup> Die Institute erwarten daher, dass die Verbraucherpreise 2007 um rund 1% anziehen.

In dem Maße, in dem die Verbraucherpreise steigen, sinken die Realeinkommen der privaten Haushalte. Der Teil, der nicht überwältzt wird, geht zu Lasten der Gewinne und damit letztlich ebenfalls zumindest zum Teil zu Lasten der privaten verfügbaren Einkommen. Auf geringere Gewinne reagieren die Unternehmen mit Rationalisierungen, wodurch die Beschäftigung sinkt, oder sie versuchen, Lohnsenkungen durchzusetzen. Beides drückt langfristig die verfügbaren Einkommen. Allerdings gehen die Realeinkommensenkungen nicht im vollen Umfang zu Lasten der inländischen Produktion. Zum Teil dürften die privaten Haushalte vorübergehend ihre Ersparnisse reduzieren. Zudem wird ein beträchtlicher Teil der Konsumgüter importiert, so dass der Kaufkraftentzug durch die Erhöhung der Mehrwert- und der Versicherungssteuer teilweise auch vom Ausland zu tragen ist.

Um die hier grob skizzierten gesamtwirtschaftlichen Wirkungen einschließlich ihrer Rückwirkungen abzuschätzen, haben die Institute Rechnungen mit ihren makroökonomischen Modellen durchgeführt. Sie ergeben, dass das Bruttoinlandsprodukt 2007 um etwa 0,5 Prozentpunkte schwächer expandiert, als dies ohne die Steuererhöhung der Fall gewesen wäre.

Allerdings werden 2007 nicht nur die Mehrwert- und die Versicherungssteuer erhöht, sondern es werden zeitgleich die Sozialabgaben – nach Annahme der Institute um 1,3 Prozentpunkte – reduziert. Zudem werden Steuervergünstigungen und Subventionen weiter abgebaut. Hingegen gehen von dem in diesem Jahr aufgelegten Programm „Impuls für Wachstum, Beschäftigung und Familie“ expansive Effekte aus. Alles in allem führen diese diskretionären Maßnahmen zu einem Rückgang des Haushaltssaldos gegenüber 2006 um 22 Mrd. Euro (Tabelle 3.10).

Die Senkung der Beiträge zur Sozialversicherung bedeutet eine sofortige Kostenentlastung der Unternehmen und eine Erhöhung des Nettoeinkommens der Arbeitnehmer, was den Realeinkommensverlust durch die höhere Mehrwertsteuer zum Teil ausgleicht. Auch die höheren staatlichen Investitionen, verbesserte Abschreibungsbedingungen und das Elterngeld wirken expansiv. Die Kürzungen bei Subventionen und Steuervergünstigungen sowie Einsparungen beim Staatsverbrauch wirken hingegen kurzfristig kontraktiv. Modellsimulationen der Institute zeigen, dass sich die gesamtwirtschaftlichen Wirkungen dieser zusätzlichen finanzpolitischen Maßnahmen in etwa die Waage halten.

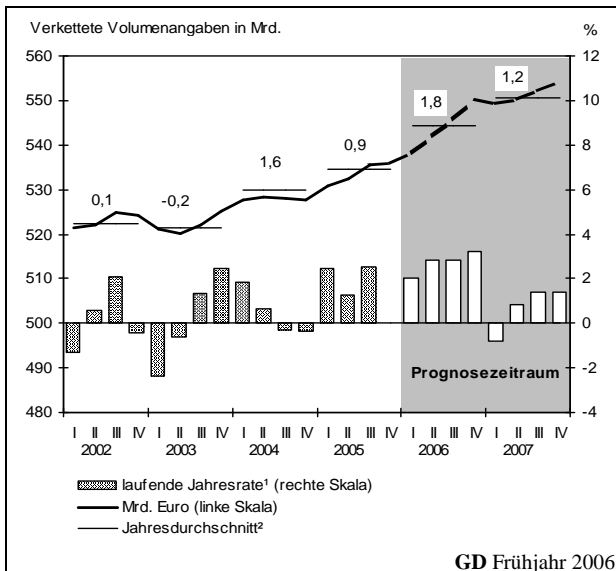
Überlagert wird dies alles dadurch, dass die privaten Haushalte angesichts der anstehenden Mehrwertsteuererhöhung für 2007 geplante Käufe insbesondere langlebiger Güter bereits 2006 tätigen. Bei den privaten Konsumausgaben haben die Institute in ihrer Prognose unterstellt, dass Käufe in Höhe von 3 Mrd. Euro auf dieses Jahr vorgezogen werden. Hinzu kommen Vorzieheffekte bei den Wohnungsbauinvestitionen. Die Mehrausgaben führen zu einem etwas höheren Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts in diesem Jahr und einer schwächeren Expansion im kommenden.

<sup>a</sup> Dies ergibt sich aus einer dynamischen Regressionsgleichung. In ihr steht auf der linken Seite das Niveau des Verbraucherpreisindex; auf der rechten Seite stehen der Deflator der bereinigten Bruttowertschöpfung als Maß für die Kosten der Unternehmen, eine Reihe von indirekten Steuersätzen – darunter ein durchschnittlicher Mehrwertsteuersatz – sowie der Deflator der Importe als Maß für ausländische Einflüsse auf die Lebenshaltungskosten. Alle Größen gehen logarithmisch in die Beziehung ein. In dem durchschnittlichen Mehrwertsteuersatz ist der Regelsatz mit einem Gewicht von 0,6 und der ermäßigte Satz mit einem von 0,4 berücksichtigt. Aufgrund der für den Zeitraum 1968 bis 2004 geschätzten Parameter lässt sich die Hypothese, dass ein Anstieg des Regelsatzes der Mehrwertsteuer um einen Prozentpunkt das Preisniveau langfristig um 0,45% erhöht, nicht zurückweisen. Dabei steigen die Lebenshaltungskosten im ersten Jahr nur um 0,3%, erst im zweiten Jahr wird der langfristige Wert von 0,45% annähernd erreicht.

angesichts kräftig steigender Auftragseingänge erstmals seit sechs Jahren zunehmen.

Die Entwicklung im Jahr 2006 wird auch durch Sondereffekte beeinflusst. In der zweiten Jahreshälfte kommt es zu Vorzieheffekten bei langlebigen Konsumgütern, aber auch im Wohnungsbau. Damit werden die Erzeugung im Produzierenden Gewerbe sowie der Handel vorübergehend angeregt, auch wenn ein beachtlicher Teil der Nachfrage durch Importe befriedigt wird. Außerdem dürfte die Fußballweltmeisterschaft insbesondere dem Dienstleistungssektor kurzfristige Impulse geben, auch wenn diese nicht allzu groß sein werden. Insgesamt wird das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2006 um 1,8% (arbeitstäglich bereinigt: 2,0%) zunehmen (Abbildung 3.7).

Abbildung 3.7:  
Reales Bruttoinlandsprodukt  
- Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf -



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

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2006 Prognose der Institute.

Nach der Jahreswende 2006/2007 wird die Produktion sinken, weil die Käufe, die wegen der Mehrwertsteueranhebung in das Jahr 2006 vorgezogen wurden, im Jahr 2007 fehlen werden, und weil durch die Finanzpolitik Kaufkraft entzogen wird. In der Grundtendenz wird die gesamtwirtschaftliche Produktion gleichwohl auch 2007 aufwärts gerichtet sein. Impulse erhält sie weiterhin vom Export und von der Investitionstätigkeit. Insbesondere die Industrieproduktion wird immer noch recht kräftig zulegen. Davon werden auch die unternehmensnahen Dienstleister profitieren. In den Kon-

sumgüter produzierenden Bereichen, im Einzelhandel und bei den konsumnahen Dienstleistern hingegen werden sich die dämpfenden Wirkungen der Mehrwertsteuererhöhung bemerkbar machen. Die Bauproduktion dürfte im Jahresverlauf leicht rückläufig sein. Alles in allem ist im Jahr 2007 nur ein Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion von 1,2% (arbeitstäglich bereinigt: 1,4%) zu erwarten (Tabelle 3.6).

Tabelle 3.6:  
Beiträge der Nachfragekomponenten zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts<sup>1</sup>  
- in Prozentpunkten -

	2005	2006	2007
Konsumausgaben	0,0	0,3	0,0
Private Haushalte <sup>2</sup>	0,0	0,2	-0,1
Staat	0,0	0,1	0,1
Anlageinvestitionen	0,0	0,5	0,5
Ausrüstungen	0,3	0,4	0,4
Bauten	-0,3	0,1	0,1
Sonstige Anlagen	0,0	0,0	0,1
Vorratsveränderungen	0,3	0,3	0,1
Inlandsnachfrage	0,3	1,1	0,7
Außenbeitrag	0,6	0,7	0,5
Ausfuhr	2,4	3,3	2,8
Einfuhr	-1,8	-2,6	-2,3
Bruttoinlandsprodukt <sup>3</sup>	0,9	1,8	1,2

<sup>1</sup> Zur Definition vgl. Tabelle 3.2. In Vorjahrespreisen; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. – <sup>2</sup> Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – <sup>3</sup> Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2006 und 2007: Prognose der Institute.

### Allmähliche Belegung am Arbeitsmarkt

Auf dem Arbeitsmarkt zeichnet sich seit dem Sommer 2005 eine Stabilisierung ab. Der Rückgang bei den sozialversicherungspflichtigen Arbeitnehmern kam weitgehend zum Stillstand. Im Produzierenden Gewerbe ist die Beschäftigung schwächer gesunken als zuvor. Im tertiären Sektor wurde der Personalbestand bereits wieder aufgestockt, vor allem in den unternehmensnahen Dienstleistungsbereichen sowie im Sektor Verkehr und Nachrichtenübermittlung.

Im Durchschnitt des Jahres 2005 verringerte sich die Zahl der Erwerbstätigen kräftig. Die sozial-

versicherungspflichtige Beschäftigung sank im Vergleich zum Vorjahr um ca. 320 000. Dem stand eine Ausweitung der Beschäftigung im Rahmen der arbeitsmarktpolitischen Instrumente der Hartz-Reformen gegenüber. Die Zahl der gemeinnützigen Arbeitsgelegenheiten (Zusatzjobs) nahm um rund 210 000 zu, die der Ich-AGs um etwa 80 000. Die Zahl der Minijobs stagnierte; im Jahresverlauf ergab sich sogar ein deutlicher Rückgang. Der nachlassende Zuspruch dürfte zum Teil Ausdruck einer Normalisierung nach der überaus kräftigen Zunahme im Jahr 2004 sein. Außerdem könnte eine Rolle gespielt haben, dass manche Empfänger von Arbeitslosengeld II ihre Minijobs wegen zu geringer Zuverdienstmöglichkeiten aufgaben.<sup>19</sup> Auch ist zu vermuten, dass in einigen Bereichen aus Kostengründen Minijobs durch Zusatzjobs ersetzt wurden.

Die Zahl der registrierten Arbeitslosen ging, nach dem Niveausprung zu Beginn des Jahres 2005 infolge der Einbeziehung erwerbsfähiger Sozialhilfeempfänger, im weiteren Jahresverlauf wieder zurück. Ein wesentlicher Grund dafür war, dass nicht erwerbsfähige Personen oder solche, denen das Arbeitslosengeld II nicht zustand, wieder aus der Statistik herausfielen. Hinzu kam die forcierte Bereitstellung von Arbeitsgelegenheiten. Dass die Arbeitslosenzahlen ein weitaus günstigeres Bild vom Arbeitsmarktgeschehen zeichnen als die Erwerbstätigenzahlen, erklärt sich zum Teil daraus, dass der Rückgang der Minijobs kaum Niederschlag in der registrierten Arbeitslosigkeit fand. Da geringfügig entlohnte Tätigkeiten vielfach von Studenten, Rentnern und Hausfrauen ausgeübt werden, erhöhte sich in erster Linie die Stille Reserve. Zum Jahresende 2005 sank die registrierte Arbeitslosigkeit auch deshalb verstärkt, weil mehr Arbeitslose als zuvor an Weiterbildungsmaßnahmen teilnahmen oder die vorruhestandsähnliche Regelung des § 428 SGB III<sup>20</sup> in Anspruch nahmen. Zu Beginn des laufenden Jahres wurde die rückläufige Ten-

denz allerdings durch Witterungseinflüsse unterbrochen, aber auch dadurch, dass durch die im Februar in Kraft getretene Verkürzung der Bezugsdauer von Arbeitslosengeld I auffallend viele ältere Arbeitnehmer im Januar entlassen wurden, um ihnen noch den längeren Bezug des Arbeitslosengeldes nach der alten Regelung<sup>21</sup> zu ermöglichen.

Im Jahr 2006 wird der Aufschwung die Beschäftigungslage weiter verbessern. Auch die moderate Lohnentwicklung wirkt für sich gesehen beschäftigungsfördernd. Unter diesen Voraussetzungen wird die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten im Laufe dieses Jahres zunehmen. Vorerst werden vor allem in den Dienstleistungsbereichen zusätzliche Arbeitskräfte eingestellt, im späteren Jahresverlauf auch in der Industrie. Bei den Minijobs dürfte es wegen der Fußballweltmeisterschaft vorübergehend zu einem Anstieg kommen, in der Grundtendenz ist aber ein weiterer Rückgang zu erwarten, da ab Juli 2006 die Abgabepauschale<sup>22</sup> für Arbeitgeber von 25 auf 30% angehoben wird, wodurch es weniger attraktiv wird, Personen in Minijobs zu beschäftigen. Stattdessen dürften die – sozialversicherungspflichtigen – Midijobs an Bedeutung gewinnen. Für die Zusatzjobs, die wohl auch wegen der ungünstigen Witterung zum Jahresbeginn 2006 leicht zurückgegangen waren, erwarten die Institute eine Zunahme um 80 000 bis zum Ende des Jahres (Tabelle 3.7). Die Zahl der Selbständigen dürfte auch aus konjunkturellen Gründen weiterhin recht kräftig steigen. Dabei ist unterstellt, dass die beabsichtigte Neuordnung der Förderung der Aufnahme einer selbständigen Tätigkeit durch Arbeitslose zur Jahresmitte 2006 die Zahl der geförderten Personen nicht nennenswert beeinträchtigen wird. Auch wird das Einstiegsgeld, das ALG-II-Empfängern zum Aufbau einer selbständigen Existenz gezahlt wird, zunehmend in Anspruch genommen. Derzeit sind es 14 000 Per-

<sup>19</sup> Neben dem Grundfreibetrag von 100 Euro bleiben den Empfängern von ALG II bei Aufnahme eines Minijobs 20% des über den Grundfreibetrag hinausgehenden Einkommens, der Rest wird mit dem ALG II verrechnet. Bei einem Einkommen von 400 Euro, dem bei Minijobs maximal erzielbaren Einkommen, ergibt sich damit ein Zuverdienst von insgesamt 160 Euro. Bei Aufnahme eines Zusatzjobs (Mehraufwandsentschädigung) kann der Zusatzverdienst je nach Umfang der Tätigkeit höher ausfallen, jedoch sind Zusatzjobs zeitlich begrenzt.

<sup>20</sup> Nach dieser Regelung können 58-jährige und ältere Arbeitslose bis zum frühest möglichen Eintritt in den gesetzlichen Ruhestand weiterhin Arbeitslosengeld beziehen, ohne dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen zu müssen.

<sup>21</sup> Seit Februar 2006 ist die Bezugsdauer des Arbeitslosengeldes für unter 55-Jährige auf maximal 1 Jahr und für Ältere auf 18 Monate beschränkt. Davor wurde Arbeitslosengeld je nach Lebensalter und Dauer der Beitragsleistung bis zu 32 Monate gezahlt.

<sup>22</sup> Die Pauschalabgabe für Arbeitgeber an die Bundesknappschaft soll ab dem 01.07.2006 30% (bisläng 25%) des Bruttolohns von „Minijobbern“ betragen. Davon entfallen 15% (bisläng 12%) auf die Rentenversicherung und 13% (bisläng 11%) auf die Krankenversicherung. Die Abgabe von 2% als Einkommensteuer bleibt unverändert. Die Gleitzzone (Lohn zwischen 400 Euro und 800 Euro) wird entsprechend der neuen Pauschalabgabe angepasst. Für Minijobs in Privathaushalten ändert sich die Abgabepauschale nicht.



Tabelle 3.7:  
Arbeitsmarktbilanz  
- Jahresdurchschnitte in 1 000 Personen -

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Deutschland</b>						
Erwerbstätige Inländer	38 994	38 632	38 782	38 672	38 766	38 936
Arbeitnehmer	34 992	34 562	34 564	34 317	34 322	34 413
darunter:						
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	27 629	27 007	26 561	26 238	26 209	26 311
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 148	4 322	4 742	4 748	4 742	4 720
Zusatzjobs			12	225	313	350
Selbständige	4 002	4 070	4 218	4 355	4 444	4 523
darunter:						
Förderung der Selbständigkeit <sup>1</sup>	59	111	237	326	341	364
Pendlersaldo	102	90	86	111	123	137
Erwerbstätige Inland	39 096	38 722	38 868	38 783	38 889	39 073
Arbeitslose	4 061	4 377	4 381	4 861	4 580	4 440
Arbeitslosenquote <sup>2</sup>	9,4	10,2	10,1	11,2	10,6	10,2
Erwerbslose <sup>3</sup>	3 229	3 703	3 931	3 893	3 540	3 360
Erwerbslosenquote <sup>4</sup>	7,6	8,7	9,2	9,1	8,4	7,9
Aktive Arbeitsmarktpolitik						
Kurzarbeit	207	195	151	126	85	100
Beschäftigung schaffende Maßnahmen	194	145	119	61	35	30
Berufliche Weiterbildung	340	260	184	114	105	110
<b>Westdeutschland<sup>5</sup></b>						
Erwerbstätige Inländer <sup>6</sup>	31 399	31 128	31 275	31 247	31 356	31 526
Arbeitslose	2 498	2 753	2 783	3 246	3 060	2 950
Arbeitslosenquote <sup>2</sup>	7,4	8,1	8,2	9,4	8,9	8,6
Aktive Arbeitsmarktpolitik						
Kurzarbeit	162	160	122	101	65	75
Beschäftigung schaffende Maßnahmen	46	32	24	13	10	10
Berufliche Weiterbildung	198	161	121	77	70	70
<b>Ostdeutschland<sup>5</sup></b>						
Erwerbstätige Inländer <sup>6</sup>	7 595	7 504	7 507	7 425	7 410	7 410
Arbeitslose	1 563	1 624	1 599	1 614	1 520	1 490
Arbeitslosenquote <sup>2</sup>	17,1	17,8	17,6	17,9	17,0	16,7
Aktive Arbeitsmarktpolitik						
Kurzarbeit	45	35	29	25	20	25
Beschäftigung schaffende Maßnahmen	148	113	95	49	25	20
Berufliche Weiterbildung	142	99	63	38	35	40

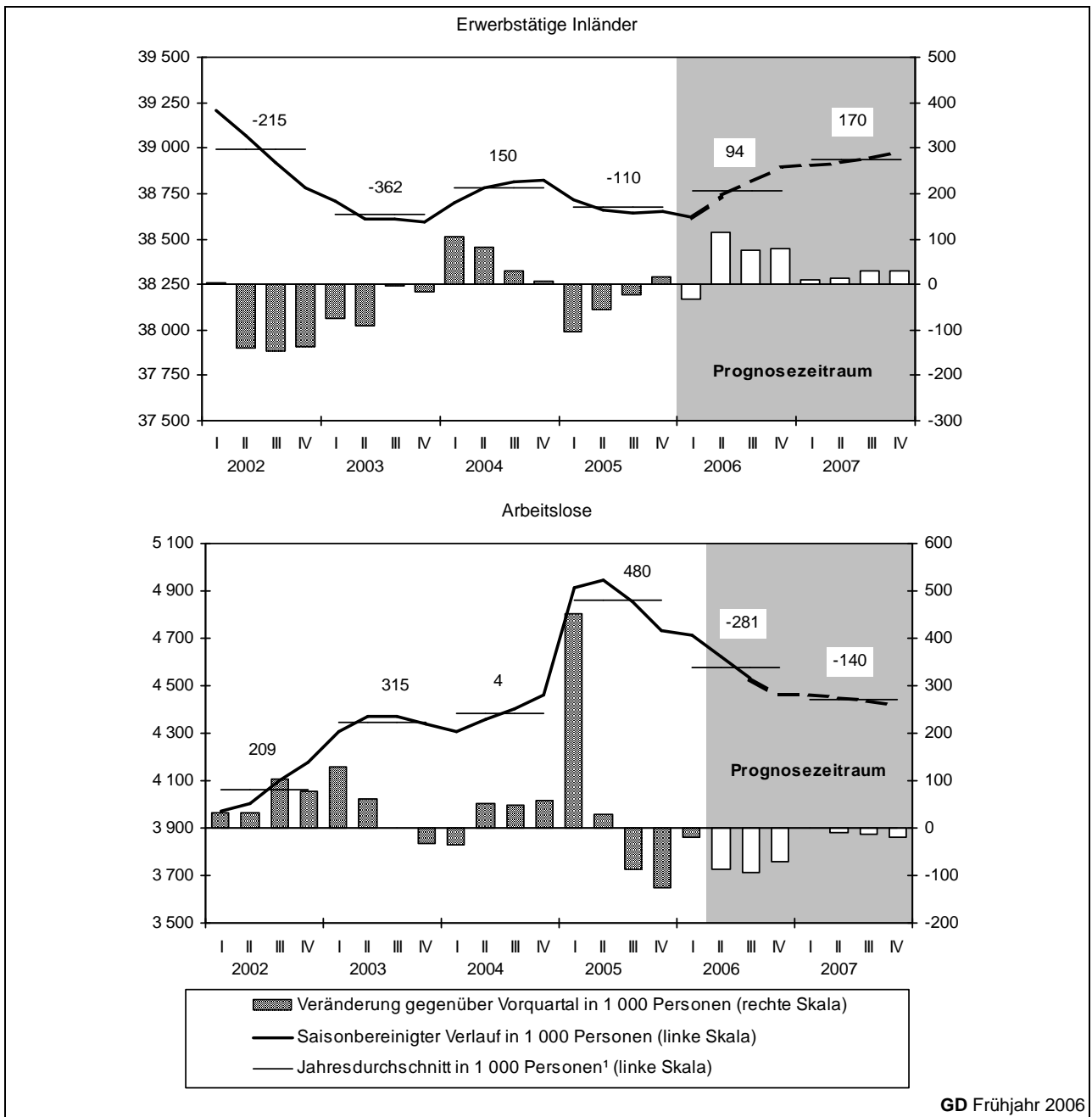
<sup>1</sup> Existenzgründungszuschüsse, Überbrückungsgeld und Einstiegsgeld. – <sup>2</sup> Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Arbeitslose). – <sup>3</sup> Definition der ILO. – <sup>4</sup> Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Erwerbslose). – <sup>5</sup> Westdeutschland: alte Bundesländer ohne Berlin, Ostdeutschland: neue Bundesländer einschließlich Berlin. – <sup>6</sup> Schätzung der Institute auf Basis der Länderergebnisse der Erwerbstätigenrechnung von Februar/März 2006.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Bundesagentur für Arbeit, Arbeitskreis Erwerbstätigenrechnung des Bundes und der Länder (Rechenstand: Februar/März 2006); 2006 und 2007: Prognosen der Institute.

sonen, bis Ende 2006 dürften es 40 000 sein. Alles in allem erwarten die Institute für den Durchschnitt dieses Jahres eine Zunahme der Erwerbstätigkeit um 94 000 Personen (Abbildung 3.8).

Im Verlauf des nächsten Jahres wird sich der Anstieg der Beschäftigung mit der schwächer werdenden Konjunktur verlangsamen. Insbesondere in den Dienstleistungsbereichen dürfte der Personal-

Abbildung 3.8:  
Erwerbstätige und Arbeitslose  
- Saisonbereinigter Verlauf -



<sup>1</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber Vorjahr in 1 000 Personen.

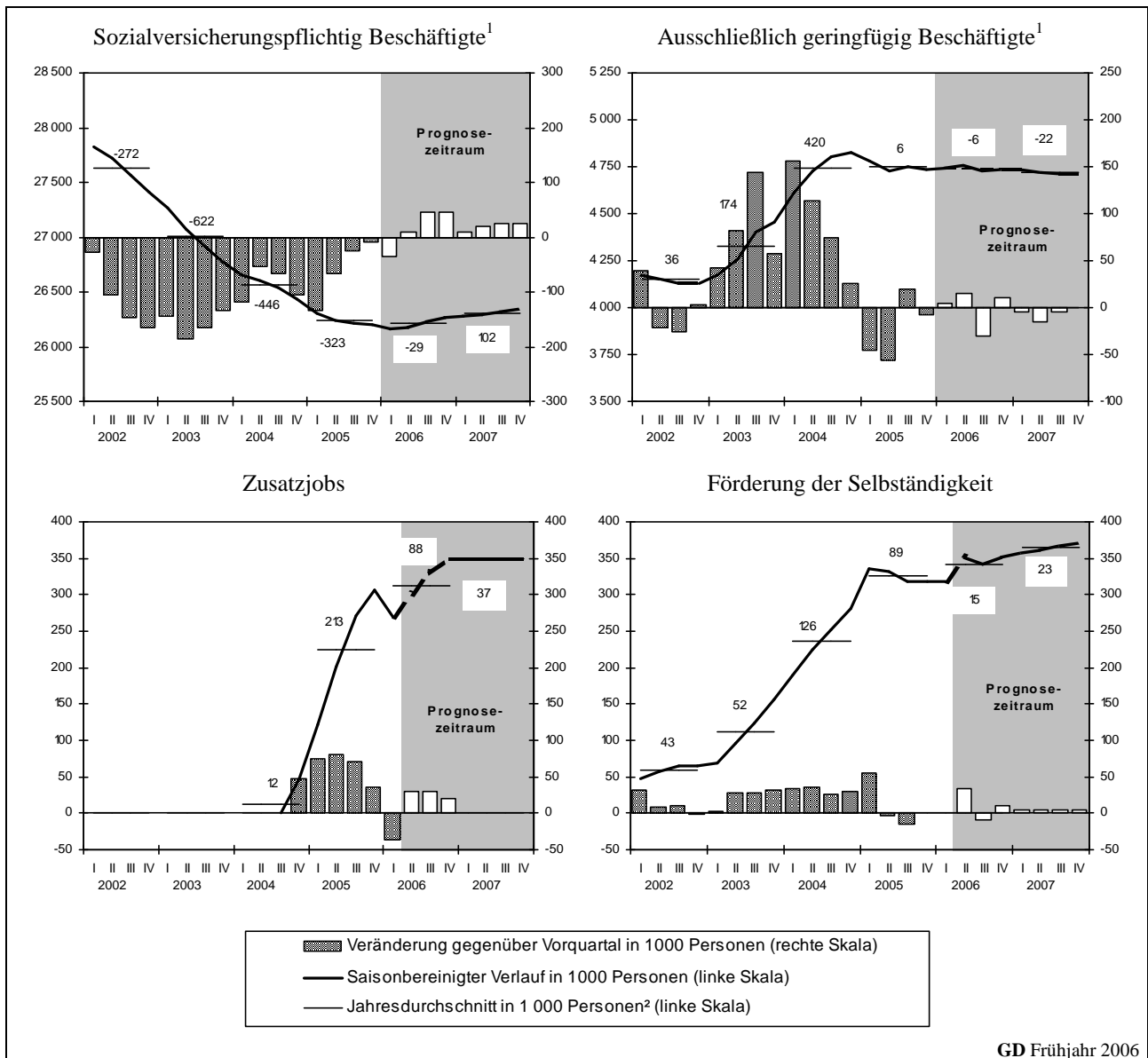
Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen der Institute; ab 1. bzw. 2. Quartal 2006: Prognose der Institute.

aufbau wegen der nachlassenden Dynamik der Inlandsnachfrage geringer werden. Zudem wird die Zahl der Erwerbstätigen nicht mehr durch die aktive Arbeitsmarktpolitik erhöht. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich zwar mit einer Zunahme um 170 000 Personen ein etwas stärkerer Anstieg als im Vorjahr. Dies ist aber im Wesentlichen auf den hohen Stand zu Jahresbeginn zurückzuführen. Das

Arbeitsvolumen wird ebenfalls zunehmen, aber weniger stark als die Zahl der Erwerbstätigen (Abbildung 3.10).

Die Arbeitslosigkeit wird 2006 angesichts der besseren Konjunktur, der deutlichen Ausweitung der Zusatzjobs (Abbildung 3.9) sowie einer effizienteren Arbeitsvermittlung spürbar sinken. Außerdem macht sich die unterstellte tendenzielle Verringe-

Abbildung 3.9:  
Ausgewählte Komponenten der Erwerbstätigkeit



<sup>1</sup> Saisonbereinigt. – <sup>2</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in 1 000 Personen.

Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen der Institute; ab 1. bzw. 2. Quartal 2006: Prognose der Institute.

Die Entwicklung der Minijobs ist nur wenig bei den Arbeitslosen bemerkbar. Insgesamt wird die Zahl der Arbeitslosen im Jahresdurchschnitt 2006 um 280 000 abnehmen. Im Verlauf des Jahres 2007 wird die Zahl der Arbeitslosen mit der schwächeren Konjunktur nur geringfügig zurückgehen. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich eine Abnahme um 140 000.<sup>23</sup>

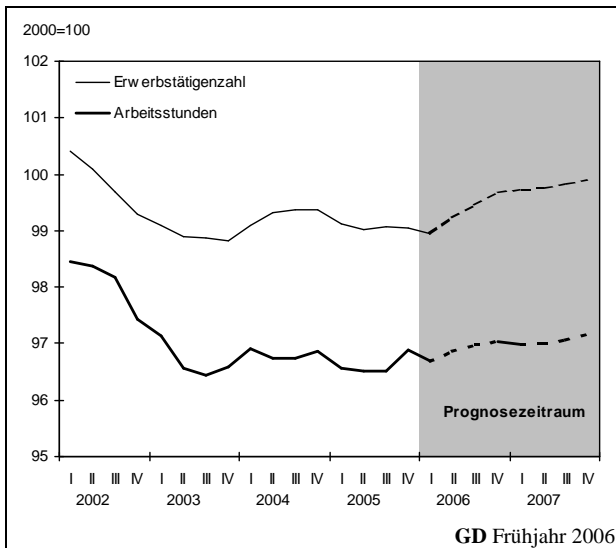
<sup>23</sup> Die zum Jahreswechsel 2006/2007 geplante Einführung des Saisonkurzarbeitergeldes glättet zwar die bislang üblichen jahreszeitlichen Schwankungen, dürfte sich aber auf die Arbeitslosigkeit im Jahresdurchschnitt nur wenig auswirken.

### Schwächere konjunkturelle Entwicklung in Ostdeutschland

Im vergangenen Jahr ist die gesamtwirtschaftliche Produktion in den neuen Bundesländern gesunken, nachdem sie drei Jahre in Folge stärker als in den alten Bundesländern gestiegen war.<sup>24</sup> Ausschlag-

<sup>24</sup> Die Institute gehen bei ihrer Einschätzung von Lage und Aussichten der Wirtschaft in den neuen Bundesländern vom aktuellen Stand der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (Revision 2005) aus. Danach hat sich das Konjunkturmodell für die Jahre 2001 bis 2004 gegenüber früheren Veröffentlichungen deutlich gewandelt. Erneute Änderun-

Abbildung 3.10:  
Geleistete Arbeitsstunden<sup>1</sup> und Zahl der Erwerbstätigen<sup>2</sup> im Inland



<sup>1</sup> Index, 2000 = 100; saison- und kalenderbereinigt. – <sup>2</sup> Index, 2000 = 100; saisonbereinigt.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Bundesagentur für Arbeit; Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung; Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 1. Quartal 2006: Prognose der Institute.

gebend für die Schwäche war der überaus kräftige Rückgang der Wertschöpfung im Baugewerbe. Die Beseitigung der Flutschäden aus dem Jahr 2002 hatte die Bautätigkeit drei Jahre lang gestützt und die strukturelle Anpassung des immer noch verhältnismäßig großen Bausektors hinausgezögert. Diese Sonderentwicklung lief 2004 weitgehend aus, und die Aufträge für Bauarbeiten sanken im vergangenen Jahr rapide. Fast ebenso stark wirkte sich der weitere Rückgang der Wertschöpfung im öffentlichen Sektor aus. Das Minus in diesen beiden Wirtschaftsbereichen wurde durch das Plus bei Handel und Verkehr, bei Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleistungen, aber auch beim Verarbeitenden Gewerbe nicht wettgemacht.

Im Verarbeitenden Gewerbe hat die Wertschöpfung 2005 um 6% und damit mehr als doppelt so kräftig zugelegt wie in den alten Bundesländern. Die Auslandsumsätze stiegen weiterhin sehr dynamisch, und die ostdeutschen Produzenten profitierten über Zulieferbeziehungen vom Exportboom in Westdeutschland. Beigetragen zur Expan-

gen sind angesichts der schwachen Datenbasis regionaler Berechnungen und der darauf gegründeten großen Volatilität der Ergebnisse auch künftig zu erwarten. Die Institute verweisen deshalb auf die Vorläufigkeit der hier getroffenen Aussagen.

sion hat auch die erneut verbesserte preisliche Wettbewerbsfähigkeit der ostdeutschen Industrie. Die Lohnkostenbelastung der Produktion ist im Mittel gegenüber westdeutschen Standorten weiter gesunken, und im Durchschnitt realisieren die Industrieunternehmen in den neuen Bundesländern seit 2003 höhere Gewinnmargen als die im Westen.<sup>25</sup>

In diesem und im nächsten Jahr wird die gesamtwirtschaftliche Produktion in Ostdeutschland (ohne Berlin) wieder expandieren, wenn auch langsamer als im Westen. Den größten Wachstumsbeitrag wird erneut das Verarbeitende Gewerbe leisten, das von der Belebung der Inlandsnachfrage in Deutschland profitieren wird. Dies wird auf die unternehmensnahen Dienstleister ausstrahlen. Der Rückgang der Bauproduktion wird sich abflachen. Insgesamt wird das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 1,3% und im kommenden Jahr um 0,8% zunehmen.

Die leichte Abnahme des Bruttoinlandsprodukts im vergangenen Jahr hat den Rückstand der neuen Bundesländer in der Pro-Kopf-Produktion, der sich von 2001 bis 2004 verringert hatte, wieder etwas größer werden lassen. Diese erreicht zwei Drittel des westdeutschen Wertes (Tabelle 3.8). Zur Verringerung des Abstandes in den vergangenen Jahren trug die anhaltend rückläufige Einwohnerzahl bei. Die Produktivitätslücke schließt sich nur langsam, obwohl in den vergangenen Jahren in den neuen Bundesländern stärker Beschäftigung abgebaut worden ist als in den alten. Die Produktivität je Erwerbstätigen beträgt im Durchschnitt der neuen Länder derzeit 77% des Westniveaus; je Arbeitsstunde liegt sie aufgrund der längeren Arbeitszeiten im Osten bei 73%. Gegen eine Beschleunigung des Aufholprozesses bei der Produktivität sprechen die – verglichen mit Westdeutschland – geringeren Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen.

Im Jahr 2005 hat sich im Gefolge der Produktionsschwäche die an sich schon schwierige Situation auf dem ostdeutschen Arbeitsmarkt nochmals verschlechtert. Die Zahl der Erwerbstätigen (Inland) nahm gegenüber dem Vorjahr um 74 000 Personen bzw. 1,3% ab. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten ging sogar um 3% zurück. Teilweise resultiert dies aus der Rückführung

<sup>25</sup> Vgl. auch BRAUTZSCH, H.-U.; LUDWIG, U.: Gewinn der Industrieunternehmen in Ostdeutschland noch im Aufholprozess, in: IWH, Wirtschaft im Wandel 3/2004, S. 63-70. – BRAUTZSCH, H.-U.: Ostdeutsche Industrie zog 2003 bei Rendite an Westdeutschland vorbei, in: IWH, Wirtschaft im Wandel 8/2005, S. 251.

Tabelle 3.8:

## Indikatoren zum wirtschaftlichen Aufholprozess in Ostdeutschland

- Relationszahlen für Ostdeutschland (ohne Berlin), in jeweiligen Preisen -

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Westdeutschland = 100</b>															
Bruttoinlandsprodukt nominal je Einwohner <sup>1</sup>	33,6	41,2	50,5	57,3	60,6	62,7	63,1	62,6	63,3	63,1	63,9	65,5	66,7	67,4	67,0
Bauinvestitionen nominal je Einwohner <sup>1</sup>	73,8	111,0	145,8	180,6	186,0	177,7	170,4	153,7	138,9	124,6	106,6	102,7	104,2		
Investitionen in neue Ausrüstungen und sonstige Anlagen nominal je Einwohner <sup>1</sup>	58,3	69,8	90,5	103,4	105,0	104,0	94,1	92,3	90,1	85,2	72,0	63,9	63,5		
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer <sup>1</sup>	49,8	62,0	69,2	72,3	74,8	75,4	75,7	75,9	76,6	76,8	76,9	77,2	77,5	77,9	77,7
Arbeitsstunde der Arbeitnehmer <sup>1</sup>								68,4	69,3	69,9	70,5	71,4	72,0	72,7	
Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen <sup>1,2</sup>	35,2	48,7	59,6	64,8	66,4	68,6	69,7	69,6	70,8	72,2	74,1	75,9	76,8	77,3	77,2
Arbeitsstunde der Erwerbstätigen <sup>1,2</sup>								64,1	65,4	66,9	69,1	71,4	72,3	73,1	73,3
Lohnstückkosten <sup>1,3</sup>															
Basis Personen	141,4	127,5	116,1	111,5	112,7	109,9	108,7	109,1	108,2	106,4	103,8	101,7	101,0	100,7	100,7
Basis Stunden								106,7	105,9	104,3	101,9	100,1	99,5	99,4	
<b>Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr</b>															
Bevölkerung <sup>1</sup>															
Ostdeutschland	-	-1,3	-0,7	-0,6	-0,4	-0,4	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,8	-0,9	-0,8	-0,7	-0,7
Westdeutschland	-	1,2	1,0	0,5	0,4	0,4	0,3	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,2	0,1	0,1
Erwerbstätige (Inland) <sup>1</sup>															
Ostdeutschland	-	-12,5	-2,6	2,6	2,1	-0,8	-1,3	0,2	0,2	-0,9	-1,6	-1,6	-1,1	0,0	-1,3
Westdeutschland	-	0,9	-1,1	-0,6	-0,1	-0,2	0,1	1,4	1,6	2,4	0,8	-0,4	-0,9	0,4	0,0
Arbeitsvolumen <sup>1</sup>															
Ostdeutschland	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,7	-2,4	-3,1	-3,0	-1,7	0,0	-2,0
Westdeutschland	-	-	-	-	-	-	-	-	0,8	1,2	-0,1	-1,1	-1,3	0,9	-0,3

<sup>1</sup> Angaben für Ostdeutschland: neue Bundesländer ohne Berlin, für Westdeutschland: alte Bundesländer einschließlich Berlin. – <sup>2</sup> Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen je Erwerbstätigen (Arbeitsstunde der Erwerbstätigen). – <sup>3</sup> Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer (Arbeitsstunde der Arbeitnehmer) bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen je Erwerbstätigen (Arbeitsstunde der Erwerbstätigen).

Quellen: Statistisches Bundesamt (Rechenstand: Februar 2006); Arbeitskreis Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder (Rechenstand: März 2006); Arbeitskreis Erwerbstätigenrechnung des Bundes und der Länder (Rechenstand: März 2006); Berechnungen der Institute.

von arbeitsmarktpolitischen Instrumenten wie Arbeitsbeschaffungs- und Strukturanpassungsmaßnahmen, durch die ein sozialversicherungspflichtiges Beschäftigungsverhältnis begründet wird. Dass der Rückgang der Erwerbstätigkeit nicht noch kräftiger ausgefallen ist, kommt allein aus der Ausweitung von staatlich subventionierten Ich-AGs (+31 000) sowie der Bereitstellung von Arbeitsgelegenheiten. Im Jahresdurchschnitt gab es in Ostdeutschland 80 000 dieser Zusatzjobs; dies waren etwa 40% aller in Deutschland angebotenen Arbeitsgelegenheiten. Der Anteil der Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen an den Erwerbsfähigen beträgt in Ostdeutschland 5,3% (Westdeutschland: 2,2%).

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt wird sich im Prognosezeitraum nur wenig verbessern, obwohl die gesamtwirtschaftliche Produktion wieder expandieren wird. Der Produktionszuwachs ist jedoch nicht kräftig genug, um die Nachfrage nach Arbeitskräften zu steigern. Hinzu kommt, dass der Personalabbau in den öffentlichen Bereichen fortgesetzt wird. Der Rückgang sozialversicherungspflichtiger Beschäftigungsverhältnisse wird sich im Verlauf dieses Jahres verlangsamen. Die weitere Zunahme von Arbeitsgelegenheiten trägt dazu bei, dass die Erwerbstätigkeit nur noch geringfügig abnimmt. Im Jahr 2007 wird sich der Rückgang fortsetzen, auch weil sich in Ostdeutschland der

Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion ebenfalls abflachen wird.

Die Arbeitslosigkeit wird gleichwohl im Prognosezeitraum weiter rückläufig sein. Der Hauptgrund liegt beim Arbeitskräfteangebot, das in Folge geburtenschwacher Jahrgänge und verstärkter Abwanderung abnimmt. Hinzu kommt im laufenden Jahr die Arbeitsmarktpolitik mit der zunehmenden Bereitstellung von Zusatzjobs. Insgesamt werden in Ostdeutschland (einschließlich Berlin) im kommenden Jahr 1,5 Mio. Personen als Arbeitslose registriert sein; die Arbeitslosenquote wird 16,7% betragen, nach 17,0% in diesem Jahr.

### **Budgetdefizit wird 2007 deutlich zurückgeführt**

Im Jahr 2005 verringerte sich das Budgetdefizit des Staates auf 74,5 Mrd. Euro. Gleichwohl wurde mit 3,3% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt die Defizitgrenze des Vertrags von Maastricht erneut überschritten (Tabelle 3.9). Die Staatsausgaben wurden dabei nur moderat ausgeweitet (1,1%), obwohl die Zusammenführung von Arbeits-

losen- und Sozialhilfe für Erwerbsfähige zu beträchtlichen Mehrausgaben führte. Die Staatseinnahmen erhöhten sich um 1,9%. Zugenommen haben wegen der hohen Nachzahlungen für Vorjahre insbesondere die Steuereinnahmen.

In diesem Jahr wird das Defizit abermals zurückgehen; es dürfte sich auf 67 Mrd. Euro bzw. 2,9% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt belaufen. Der Rückgang resultiert vor allem aus der besseren Konjunktur; das strukturelle Defizit dürfte aufgrund diskretionärer Maßnahmen nur um 0,1 Prozentpunkte abgebaut werden. Die im Stabilitäts- und Wachstumspakt geforderte Rückführung des Defizits um mindestens 0,5 Prozentpunkte des Bruttoinlandsprodukts wird damit verfehlt, obwohl die konjunkturelle Lage günstig ist. Während die Staatsausgaben mit 0,4% erneut nur wenig steigen, nehmen die Einnahmen um 1,1% zu. Beim Steueraufkommen wird ein Plus um 2,3% erwartet. Die gewinnabhängigen Steuern nehmen schwächer zu als 2005, da die verbesserten Abschreibungsbedingungen zu Mindereinnahmen führen. Die Einnahmen aus der Lohnsteuer steigen auf

Tabelle 3.9:

Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren<sup>1</sup> 1991 bis 2007

- in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts -

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungssaldo	Nachrichtlich: Zinssteuerquote <sup>2</sup>
	Insgesamt	darunter:		Insgesamt	darunter:			
		Steuern	Sozialbeiträge		Zinsausgaben	Bruttoinvestitionen		
1991	43,4	22,0	16,8	46,3	2,7	2,6	-2,9	12,2
1992	44,8	22,4	17,2	47,2	3,1	2,8	-2,5	14,1
1993	45,2	22,4	17,7	48,2	3,2	2,7	-3,0	14,3
1994	45,6	22,3	18,2	47,9	3,2	2,5	-2,3	14,2
1995 <sup>3</sup>	44,9	21,9	18,3	48,1	3,5	2,2	-3,2	15,9
1996	46,0	22,4	19,0	49,3	3,5	2,1	-3,3	15,5
1997	45,7	22,2	19,2	48,4	3,4	1,8	-2,6	15,3
1998	45,9	22,7	18,9	46,6	3,4	1,8	-0,7	14,8
1999	46,6	23,8	18,7	48,1	3,1	1,9	-1,5	13,2
2000 <sup>4</sup>	46,4	24,2	18,3	47,6	3,2	1,8	-1,2	13,0
2001	44,7	22,6	18,2	47,6	3,1	1,7	-2,8	13,5
2002	44,3	22,3	18,1	48,1	2,9	1,7	-3,7	13,2
2003	44,4	22,3	18,2	48,4	3,0	1,5	-4,0	13,4
2004	43,2	21,7	17,8	46,9	2,8	1,4	-3,7	13,1
2005	43,4	21,9	17,7	46,7	2,8	1,3	-3,3	12,9
2006	42,8	21,8	17,3	45,8	2,8	1,3	-2,9	12,9
2007	42,9	22,7	16,6	44,9	2,8	1,3	-2,0	12,4

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

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2006 und 2007: Prognose der Institute

Tabelle 3.10:

Veränderungen von Steuern, Sozialabgaben und Staatsausgaben durch diskretionäre Maßnahmen<sup>1</sup>

- in Mrd. Euro: Haushaltsentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (-) -

	2006	2007
Anhebung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer (von 16 % auf 19 %) <sup>2</sup>	-	22,8
Erhöhung der Versicherungssteuer (von 16 % auf 19 %)	-	1,7
Erhöhung des Einkommensteuerspitzenatzes für nichtgewerbliche Einkünfte (auf 45 % ab zu versteuernden Einkommen von 250 000 Euro/500 000 Euro für Ledige/Verheiratete)	-	0,3
Reduktion der Erbschaftsteuer bei Unternehmensfortführung	-	-0,6
Beschränkung der Verlustverrechnung im Zusammenhang mit Steuerstundungsmodellen	0,6	1,6
Einstieg steuerliches Sofortprogramm	0,0	0,6
Eindämmung missbräuchlicher Steuergestaltungen	0,3	0,6
Neuregelung der Besteuerung von Energieerzeugnissen und Änderung der Stromsteuer	0,1	0,2
Geplanter weiterer Abbau von Steuervergünstigungen nach Koalitionsvertrag		1,6
Sonstiger Abbau von Steuervergünstigungen <sup>3</sup>	2,4	5,8
Bekämpfung von Umsatzsteuerbetrug	0,3	0,6
Befristete Anhebung der degressiven Abschreibungen für bewegliche Anlagegüter	-1,1	-3,8
Anhebung der Umsatzsteuergrenzen für die Umsatz-Ist-Besteuerung	-1,2	-0,3
Erweiterte Absetzbarkeit von Ausgaben für Erhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen in Haushalten, für Pflegeleistungen und für die Kinderbetreuung	-0,5	-1,7
Reduktion des Beitragssatzes in der Arbeitslosenversicherung (von 6,5 auf 4,5 %)	-	-14,8
Anhebung des Beitragssatzes in der Rentenversicherung (von 19,5 auf 19,9 %)	-	3,0 <sup>4</sup>
Anhebung des durchschnittlichen Beitragssatzes zur Gesetzlichen Krankenversicherung (von 14,2 auf 14,5 %)	-	3,0
Belastung der Zuschläge für Sonntags-, Feiertags- und Nachtarbeit durch Sozialversicherungsbeiträge und Anhebung der Pauschalabgabe bei geringfügiger Beschäftigung im gewerblichen Bereich von 25 auf 30 % und der Belastung der „Midi-Jobs“	0,3	0,5
Einsparungen durch Personalabbau und Abbau von Sonderzahlungen im öffentlichen Dienst	2,5	3,5
Abschaffung der Eigenheimzulage	0,2	1,5
Verlängerung der Investitionszulage in den neuen Ländern	-0,4	-0,4
Kürzung von Subventionen (Regionalisierungsmittel für den öffentlichen Personennahverkehr, Gemeinschaftsaufgaben, Agrarsubventionen)	0,3	0,9
Verbesserung der Wirtschaftlichkeit in der Arzneimittelversorgung	0,8	1,3
Einführung eines einkommensabhängigen Elterngeldes	-	-1,0
Mehrausgaben im Rahmen der Umsetzung von Hartz IV	-3,5	-3,5
Änderung der Hinzuverdienstregelung beim ALG II	-0,2	-0,2
Anhebung von ALG II in den neuen Bundesländern auf Westniveau	-0,1	-0,3
Änderung der Anspruchsvoraussetzungen bei ALG II (18-25-Jährige)	0,4	0,8
Einsparungen bei der Bundesagentur für Arbeit	1,8	2,4
Ausweitung der Verkehrsinvestitionen des Bundes	-0,5	-1,0
Aufstockung der Forschungsausgaben	-0,5	-1,0
Erhöhung des CO <sub>2</sub> -Gebäudesanierungsprogramms	-0,1	-0,1
<b>Insgesamt</b>	<b>1,9</b>	<b>24,0</b>
<i>Nachrichtlich:</i>		
Reduktion der Rentenversicherungsbeiträge für Empfänger des ALG II infolge der Verringerung der Bemessungsgrundlage	-	2,0
Verringerung der Krankenversicherungsbeiträge für Empfänger des ALG II	0,1	0,2
Reduktion des Zuschusses des Bundes an die gesetzliche Krankenversicherung	-	2,7

<sup>1</sup> Ohne makroökonomische Rückwirkungen. – <sup>2</sup> Entstehungsmäßig. – <sup>3</sup> Haushaltsbegleitgesetz 2004, Umsetzung der Protokollerklärung der Bundesregierung zum Vermittlungsverfahren zum Steuervergünstigungsabbaugesetz, Steuervergünstigungsabbaugesetz 2003. – <sup>4</sup> Nach Abzug der Mehrausgaben (des Bundes und der Bundesagentur für Arbeit) für die Beiträge bestimmter Empfänger sozialer Leistungen (z. B. der Empfänger von Arbeitslosengeld I und Arbeitslosengeld II).

Quellen: Bundesministerium der Finanzen; Berechnungen und Schätzungen der Institute.

grund des geringen Anstiegs der Lohnsumme kaum. Das Umsatzsteueraufkommen wird konjunkturbedingt etwas stärker als in den Vorjahren expandieren; dämpfend wirkt aber die Anhebung der Grenzen für die Umsatz-Ist-Besteuerung (Tabelle 3.10). Weitere Steuerrechtsänderungen führen per saldo zu Mehreinnahmen von 2,9 Mrd. Euro: Einerseits werden Steuervergünstigungen abgeschafft, so z. B. die Verlustverrechnung bei Steuerstundungsmodellen, andererseits werden neue Steuervergünstigungen eingeführt. Das Beitragsaufkommen der Sozialversicherung dürfte entsprechend der schwachen Zunahme der Lohnsumme nur um 0,4% steigen. Mehreinnahmen resultieren daraus, dass die Pauschalabgabe für geringfügige Beschäftigung angehoben wird und dass bei Sonn-, Feiertags- und Nachtarbeitszuschlägen, die über 25 Euro je Stunde (zuvor 50 Euro je Stunde) liegen, Sozialabgaben fällig werden.

Der Ausgabenanstieg wird vor allem dadurch gedämpft, dass die Personalausgaben erneut sinken. Die Lohnerhöhung im öffentlichen Dienst fällt gering aus, es werden weiterhin Stellen abgebaut, und das Weihnachtsgeld für Bundesbeamte wird gekürzt. Die monetären Sozialleistungen dürften annähernd stagnieren. Die Renten werden erneut nicht erhöht, und die Ausgaben für das Arbeitslosengeld I und für arbeitsmarktpolitische Maßnahmen nehmen ab. Die Aufwendungen für das Arbeitslosengeld II werden nach dem unerwartet starken Anstieg im Vorjahr erneut kräftig expandieren. Zwar wurden die Kriterien für den Bezug verschärft, doch nimmt die Zahl der Leistungsempfänger spürbar zu. Zudem wurden die Sätze in den neuen Bundesländern an das Niveau im Westen angeglichen. Im Gesundheitswesen dämpfen Sparmaßnahmen – u. a. ein Preismoratorium für Arzneimittel – den Anstieg. Bei den Subventionen werden weitere Kürzungen (öffentlicher Nahverkehr, Agrarbereich und Gemeinschaftsaufgaben) wirksam, und bei den Vermögensübertragungen kommt es infolge des Wegfalls der Eigenheimzulage und verringerter Investitionszuschüsse zu Einsparungen.

Bei den öffentlichen Investitionen ist nach einem jahrelangen Rückgang wieder ein, wenn auch bescheidenes, Plus zu erwarten. Der Bund will mehr in die Verkehrsinfrastruktur investieren. Zudem verbessert sich die Finanzlage der Gemeinden erneut, da die Gewerbesteuer weiterhin kräftig sprudelt. Die Zinsausgaben dürften stärker zunehmen als im Vorjahr, denn es ist damit zu rechnen, dass die Einsparungen durch Refinanzierung der Altschulden bei steigendem Langfristzins abnehmen.

Im Jahr 2007 stehen die öffentlichen Haushalte im Zeichen umfangreicher Konsolidierungsmaßnahmen. Verschiedene steuerpolitische Maßnahmen dürften die Einnahmen des Staates um knapp 3% und damit etwas stärker als das nominale Bruttoinlandsprodukt zunehmen lassen. Dabei werden die Steuereinnahmen voraussichtlich um nahezu 7% in die Höhe schnellen. Allein aufgrund der Anhebung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer auf 19% ist ein um etwa 23 Mrd. Euro höheres Aufkommen zu erwarten. Hinzu kommen Mehreinnahmen aus der höheren Versicherungssteuer, der Einführung eines erhöhten Spitzensteuersatzes bei der Einkommensteuer („Reichensteuer“) sowie aus dem Abbau von Steuervergünstigungen. Das Beitragsaufkommen in der Sozialversicherung wird hingegen um knapp 2% sinken. Zwar wird die Lohnsumme moderat steigen, doch wird der Beitragssatz in der Arbeitslosenversicherung um 2 Prozentpunkte gesenkt. Allerdings wird der Beitragssatz zur Rentenversicherung von 19,5% auf 19,9% erhöht, und nach Einschätzung der Institute ist eine Anhebung des Beitragssatzes zur Gesetzlichen Krankenversicherung zu erwarten. Per Saldo dürften die Beitragssätze zur Sozialversicherung um nur 1,3 Prozentpunkte sinken.

Auf der Ausgabenseite wird der Sparkurs fortgeführt, so dass die Staatsausgaben 2007 voraussichtlich nur um 0,6% steigen. Die Personalausgaben werden abermals zurückgehen und die Subventionen weiter gekürzt. Die monetären Sozialleistungen dürften stagnieren. Der für dieses Jahr erwartete Anstieg der Pro-Kopf-Löhne dürfte nicht auf die Renten durchschlagen, da der Nachhaltigkeits- und der Riesterfaktor dem entgegen wirken. Ein Zuwachs bei den Rentenzahlungen resultiert allein aus der steigenden Zahl von Rentenempfängern. Die Ausgaben der Arbeitslosenversicherung werden weiter sinken, Mehrausgaben ergeben sich hingegen aus der Einführung des einkommensabhängigen Elterngeldes. Die sozialen Sachleistungen dürften deutlich zunehmen. Auch die öffentlichen Investitionsausgaben werden bei weiter verbesserter Finanzlage der Gemeinden und aufgrund zusätzlicher Aktivitäten des Bundes ausgeweitet. Zudem dürften sich die Zinsausgaben bei wachsendem Schuldenstand und steigenden Zinsen erhöhen.

Alles in allem kann für 2007 mit einem deutlichen Abbau des Defizits, von 67 Mrd. auf 46 Mrd. Euro, gerechnet werden; die Defizitquote wird auf 2,0% sinken. Dabei wird das strukturelle Defizit um 0,9 Prozentpunkte zurückgeführt.



## Exkurs: Zur Konsumschwäche

Die Konsumausgaben der privaten Haushalte haben in Deutschland im laufenden Konjunkturzyklus bislang nahezu stagniert und damit keinen Beitrag zum Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Aktivität geleistet. Hier besteht ein grundlegender Unterschied zu früheren Konjunkturzyklen. Die Käufe der privaten Haushalte waren in früheren Aufschwungsphasen stets eine Stütze der Konjunktur.

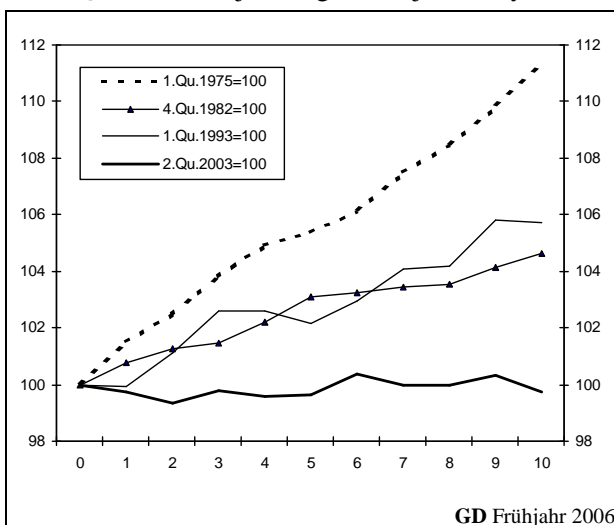
Tabelle 3.11:  
Anstieg des Bruttoinlandsprodukts und Wachstumsbeitrag der privaten Konsumausgaben (Lundberg-Komponenten)<sup>1</sup>

	Stand im zehnten Quartal seit Zyklusbeginn			
	1. Quartal 1975 = 100	4. Quartal 1982 = 100	1. Quartal 1993 = 100	2. Quartal 2003 = 100
Veränderung in % gegenüber vorangegangenen Tiefpunkt				
Bruttoinlandsprodukt	9,8	6,7	5,8	3,0
Private Konsumausgaben	11,4	4,6	5,7	-0,3
Wachstumsbeitrag der privaten Konsumausgaben in Prozentpunkten	6,2	2,5	3,4	-0,2

<sup>1</sup> Bis 1990 früheres Bundesgebiet.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Insitute.

Abbildung 3.11:  
Anstieg der privaten Konsumausgaben in den ersten zehn Quartalen des jeweiligen Konjunkturzyklus<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Bis 1990 früheres Bundesgebiet.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

So stiegen in den neunziger Jahren die privaten Konsumausgaben noch fast im Gleichschritt mit dem Bruttoinlandsprodukt. Beide Größen lagen im zehnten Quartal nach dem Tiefpunkt der Konjunktur um knapp sechs Prozent über dem Stand zu Beginn des Jahres 1993 (Tabelle 3.11). In den achtziger Jahren blieb der Zuwachs des privaten Konsums hinter dem des Bruttoinlandsprodukts zurück. In den siebziger Jahren legte der private Konsum nach dem ersten Ölpreisschock sogar stärker zu als das Bruttoinlandsprodukt, und sein Wachstumsbeitrag erreichte einen Höchststand im Zyklenvergleich (Abbildung 3.11).

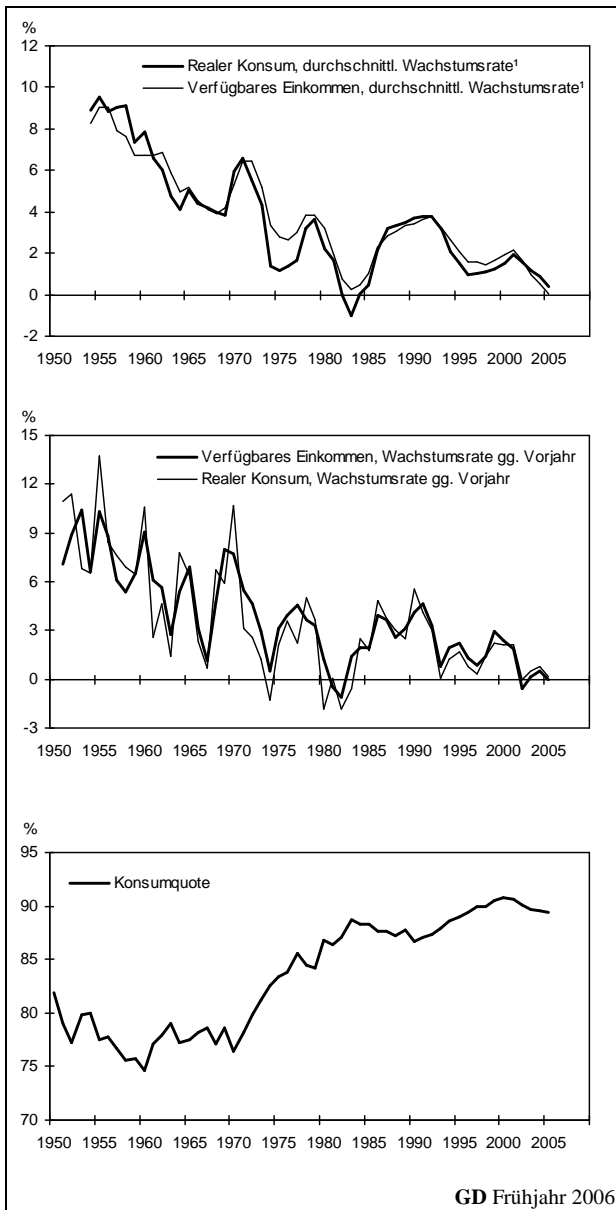
Auch eine längerfristige Betrachtung zeigt, dass die Wachstumsrate der realen privaten Konsumausgaben im Durchschnitt der vergangenen vier Jahre niedriger war als in jedem 4-Jahreszeitraum seit 1950; ähnlich gering waren die Zuwächse nur Anfang der achtziger Jahre (oberer Teil der Abbildung 3.12). Der Vergleich mit den entsprechenden Wachstumsraten des realen verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte<sup>26</sup> macht deutlich, dass die Entwicklung der letzten Jahre im Wesentlichen das schwache Einkommenswachstum widerspiegelt. Die relativ hohe Korrelation zwischen Einkommens- und Konsumwachstum kommt auch in den Wachstumsraten gegenüber dem Vorjahr zum Ausdruck (mittlerer Teil der Abbildung 3.12). Allerdings hat sich auch in den vergangenen sechs Jahren die Konsumquote vermindert, und dies hat zur schwachen Expansion der Verbrauchsausgaben beigetragen.

Zu beachten ist allerdings, dass sich die Konsumquote (und damit spiegelbildlich die Sparquote) im längerfristigen Vergleich beträchtlich geändert hat (unterer Teil der Abbildung 3.12).<sup>27</sup> Die Konsumquote hatte ihren niedrigsten Wert im Jahr 1960 mit etwa 75%. Danach ist sie treppenförmig auf ihren höchsten Wert von 90,8% im Jahr 2000 gestiegen und danach wieder leicht um 1,5 Prozentpunkte zurückgegangen. Ein ähnlicher Rückgang wie in den vergangenen fünf Jahren ist auch in den Jahren 1983 bis 1990 zu beobachten. Schon dieser Blick auf die Daten zeigt, dass die Entwicklung der Spar- und Konsumquote seit dem Jahr 2000 nicht so außergewöhnlich ist, wie oft vermutet wird. Man könnte vielmehr argumentieren, dass die Konsumquote zwischen 1997 und 2000

<sup>26</sup> Einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche. Bis 1979 einschließlich nicht entnommener Gewinne der Unternehmen ohne eigene Rechtspersönlichkeit.

<sup>27</sup> Bis 1990 Westdeutschland.

Abbildung 3.12:  
Wachstumsraten des realen Konsums und des realen verfügbaren Einkommens sowie Konsumquote



<sup>1</sup> Durchschnittliche Wachstumsrate über die jeweils vergangenen vier Jahre.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

ungewöhnlich hoch war. Der danach erfolgte Rückgang der Konsumquote wäre dann eher als Normalisierungsprozess zu interpretieren. Im Jahr 2005 lag die Konsumquote wieder etwa auf dem Stand von 1996.

Welche Ursachen der Rückgang der Konsumquote in den vergangenen fünf Jahren hatte, soll im Folgenden untersucht werden. Eine Veränderung der Konsumquote kann durch Kombination der Änderungen auf der Ebene der einzelnen Haushalte und der Änderungen der Struktur der Haus-

halte mit unterschiedlichen Konsumquoten erklärt werden.<sup>28</sup>

Auf der Ebene des einzelnen Haushalts hängt die Konsumquote vor allem vom Verhältnis des erwarteten permanenten Einkommens und des finanziellen Vermögens zum laufenden Einkommen ab. Beide Relationen haben einen positiven Effekt auf die Konsumquote. Das erwartete Einkommen hängt nicht nur vom gesamtwirtschaftlichen Wachstum ab, sondern bspw. auch vom Pfad der erwarteten Steuern und Sozialabgaben. Ein Staatsdefizit kann zur Erwartung höherer zukünftiger Steuern führen, was das permanente Einkommen und damit auch die Konsumquote reduziert. Die Konsumquote wird außerdem beeinflusst durch intertemporale Substitutionseffekte. Ein höherer erwarteter Realzins führt tendenziell zu einer Verlagerung des Konsums in die Zukunft und damit zu einer Reduktion der heutigen Konsumquote. In die gleiche Richtung wirkt eine Erhöhung der Unsicherheit hinsichtlich der zukünftigen Einkommensströme und realen Ertragsraten („Vorsichtssparen“).

Neben diesen Faktoren sind in der Literatur zahlreiche weitere Determinanten der Konsumquote diskutiert worden, etwa die demographische Struktur der Haushalte oder Änderungen der Lebenserwartung. Beispielsweise haben Haushalte mit Kindern eine höhere Konsumquote. Eine steigende Lebenserwartung kann dazu führen, dass das Sparen verstärkt wird, um den Konsum in der längeren Rentenphase zu finanzieren.

Die bisherigen Überlegungen setzen voraus, dass die Haushalte intertemporal planen und gegebenenfalls in der Lage sind, über eine Kreditaufnahme ihren gewünschten Konsumpfad zu realisieren. Vor allem Haushalte mit niedrigem Einkommen und Vermögen unterliegen aber unter Umständen einer Restriktion, da Banken gar nicht oder nur bei sehr hohen Zinssätzen bereit sind, Kredite zu gewähren. Ist der gewünschte Konsum höher als das laufende verfügbare Einkommen, bleibt diesen Haushalten nichts anderes übrig, als ihre Konsumausgaben entsprechend zu reduzieren. In diesem Fall ist die Konsumquote eins. Selbst wenn die Konsumquote jedes einzelnen Haushaltstyps konstant ist, kann sich die gesamtwirtschaftliche Konsumquote ändern, wenn sich etwa die Einkom-

<sup>28</sup> Vgl. dazu DEATON, A.: Understanding Consumption. Oxford 1992 oder MUELLBAUER, J.; LATTIMORE, R.: The Consumption Function: A Theoretical and Empirical Overview, in: M. H. Pesaran and M. R. Wickens (eds), Handbook of Applied Econometrics: Macroeconomics. Oxford 1995.

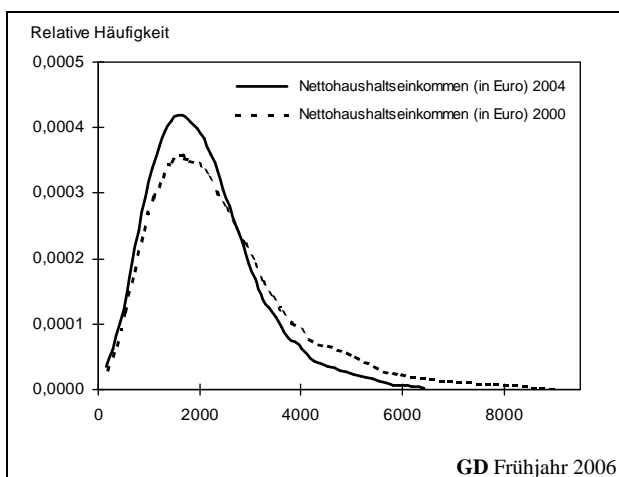
mensverteilung, der Anteil kreditrestringierter Haushalte oder die Altersstruktur ändern. Die aggregierte Konsumquote hängt demgemäß von einer Vielzahl von Einflussfaktoren ab, die kaum vollständig in einem Modell zu erfassen und ökonometrisch zu schätzen sind.

Eine Abschätzung der Auswirkungen all dieser Faktoren liefert aber eine plausible Erklärung des Rückgangs der Konsumquote während der vergangenen fünf Jahre. So ist das Trendwachstum des realen Bruttoinlandsprodukts in diesem Zeitraum auf den tiefsten Stand nach dem Zweiten Weltkrieg gesunken.<sup>29</sup> Viele Arbeitnehmer haben erkannt, dass sich Deutschland in einer neuen Phase der Globalisierung befindet, die einen Druck auf die Arbeitseinkommen ausgelöst hat. Auch die gestiegene Arbeitslosigkeit dürfte zu einer Dämpfung der Einkommenserwartungen beigetragen haben. Dasselbe gilt für die hohen Staatsdefizite, die von den privaten Haushalten auch aufgrund der Diskussionen um die Verletzung der Kriterien des Stabilitäts- und Wachstumspakts intensiv wahrgenommen wurden und die bei intertemporal planenden Wirtschaftssubjekten zur Erwartung höherer Steuern und damit niedrigerer Nettoeinkommen in der Zukunft geführt haben. Die offenkundigen Probleme der Systeme der sozialen Sicherung dürften ebenfalls negativ auf die Einkommenserwartungen gewirkt haben. Das staatlich geförderte private Vorsorgesparen („Riester-Sparen“) kann zu einer Erhöhung der Spartätigkeit beigetragen haben, auch wenn davon auszugehen ist, dass hier teilweise nur eine Substitution anderer Sparformen stattfindet. Der dramatische Rückgang der Aktienkurse während der Jahre 2000 bis 2002 hat zu einem deutlichen Sinken der Geldvermögens-Einkommens-Relation und damit zu einer Konsumdämpfung geführt. All diese Faktoren dürften auch die Einkommensunsicherheit der Konsumenten erhöht und damit zu einem vermehrten Vorsichtssparen geführt haben.

Auch Änderungen in der Einkommensverteilung haben zu einer Senkung der Konsumquote beigetragen. Gemäß den Ergebnissen des Sozio-ökonomischen Panels (SOEP) hat die Ungleichheit der Nettohaushaltseinkommen zwischen den Jahren 2000 und 2004 zugenommen (Abbildung 3.13). Unter Verwendung von Sparquoten aus der Ein-

kommens- und Verbrauchsstichprobe kann der Effekt der gestiegenen Einkommensungleichheit auf die aggregierte Sparquote abgeschätzt werden. Demnach hat allein die geänderte Einkommensverteilung zu einem Anstieg der Sparquote (je nach konkreter Vorgehensweise) zwischen 0,3 und 0,6 Prozentpunkten geführt. Realistisch dürfte eher der etwas niedrigere Wert sein, da die teilweise sogar negativen gemessenen Sparquoten bei sehr geringen Einkommen auf lediglich kurzfristige und transitorische Einkommensreduktionen zurückgehen und damit die „wahre“ Sparquote unterschätzen. Umgekehrtes gilt für die sehr hohen Sparquoten bei hohen Einkommen.

Abbildung 3.13:  
Verschiebung der Einkommensverteilung in Deutschland laut SOEP im Vergleich der Jahre 2000 und 2004



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

Um die Effekte der wichtigsten Bestimmungsfaktoren auf die Konsumententwicklung abzuschätzen, werden im Folgenden zwei Schätzungen der makroökonomischen Konsumfunktion ausgewertet.

Die erste Variante konzentriert sich auf die Rolle des verfügbaren Einkommens und des Vermögens. Die Schätzung einer solchen Funktion in der von Muellbauer und Lattimore vorgeschlagenen Spezifikation<sup>30</sup> auf der Basis von Jahresdaten für die Bundesrepublik von 1960 bis 2004 ergibt (heteroskedastierobuste absolute t-Statistiken in runden Klammern):<sup>31</sup>

<sup>29</sup> Vgl. DIW, Berlin; HWWA; ifo; IfW Kiel; IWH; RWI: Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2005, in: IWH, Wirtschaft im Wandel Sonderausgabe 1/2005.

<sup>30</sup> Vgl. MUELLBAUER, J.; LATTIMORE R., a. a. O., S. 271-311.

<sup>31</sup> Datenstand vom Februar 2005; Deflationierung mit Preisindizes mit einem festen Basisjahr. Um eine bruchfreie Zeitreihe zu erlangen, wurden die gesamtdeutschen

$$\Delta \ln c_t = -0,058 - 0,232 \left[ \ln c_{t-2} - \ln y_t - 0,053 \frac{W_{t-1}}{Y_t} \right] \\ + 0,386 \Delta \ln y_t + 0,084 \Delta \frac{W_{t-2}}{Y_{t-1}} \\ - 0,191 \Delta r_{t-1} + 0,011 I_{91t}$$

(5,18) (7,50) (4,15) (7,27) (4,38) (4,08) (7,20)

Zeitraum: 1965 bis 2004; R<sup>2</sup>: 0,953; DW: 2,27

Hierbei gibt  $\ln c$  den Logarithmus der realen privaten Konsumausgaben,  $\ln y$  den Logarithmus des real verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte,  $Y$  das nominale verfügbare Einkommen der privaten Haushalte,  $W$  das Nettogeldvermögen der privaten Haushalte und  $r$  den Realzins, berechnet als Nominalzins abzüglich des laufenden Anstiegs der Verbraucherpreise, an und  $\Delta$  steht für eine Differenz gegenüber dem Vorjahr,  $t$  für die Zeit und  $I_{91}$  für eine 0/1-Variable, die nur im Jahr 1991 den Wert 1 annimmt. Der Term in eckigen Klammern gibt die langfristige Beziehung zwischen den Variablen an, wobei der Koeffizient des verfügbaren Einkommens theoretischen Überlegungen folgend auf 1,0 restringiert wurde.<sup>32</sup> Verschiedene Tests zeigen, dass zwischen den trendbehafteten Zeitreihen Kointegration vorliegt, die Funktion dynamisch korrekt spezifiziert ist und keine Strukturbrüche aufweist.

Es fällt auf, dass für die langfristige Entwicklung der privaten Konsumausgaben nur das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte und ihr Nettogeldvermögen relevant sind, der Realzins spielt nur vorübergehend eine Rolle. Bei gegebener Vermögens-Einkommens-Relation halten die privaten Haushalte ihre Konsum-Einkommens-Relation langfristig konstant. Steigt das Vermögen in Relation zum Einkommen, so erhöht sich die Konsum-Einkommens-Relation, die Sparquote sinkt. Anpassungen an ein neues Gleichgewicht verlaufen allerdings, nachdem die Anstoßeffekte verklungen sind, langsam; nur knapp ein Viertel eines Ungleichgewichts zwischen Konsumausgaben, Einkommen und Vermögensrelation wird innerhalb eines Jahres durch eine Anpassung der Konsumaus-

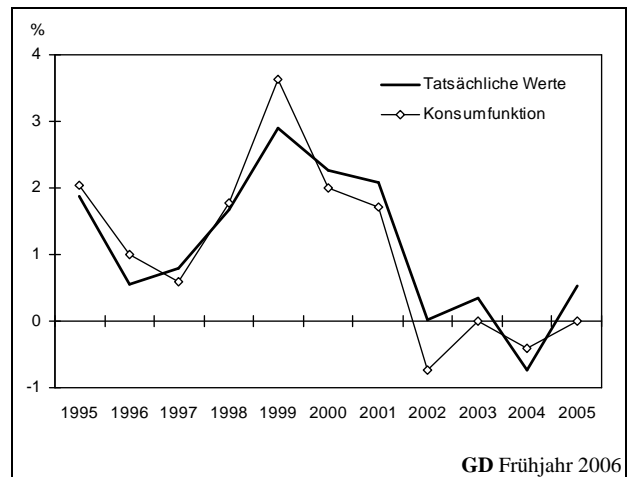
Daten im Jahr 1991 über Wachstumsfaktoren mit den Daten für das frühere Bundesgebiet verkettet. Genauso wurde mit den Daten von 1960 bis 1969 verfahren, die nicht dem derzeitigen verwendeten System volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG95) entsprechen.

<sup>32</sup> In vielen Studien wird neben dem Nettogeldvermögen auch das Immobilienvermögen der privaten Haushalte berücksichtigt. In den hier präsentierten Konsumfunktionen wird darauf verzichtet, da es für längere Zeiträume keine konsistenten Reihen für Immobilienpreise und -vermögen gibt.

gaben abgebaut. Veränderungen der Vermögens-Einkommens-Relation wirken sich zudem erst frühestens nach einem Jahr und dann auch nur sehr mäßig aus. Der wesentliche Effekt tritt erst nach zwei Jahren auf und geht dann mit einem deutlichen Überschießen des langfristigen Effekts einher.

Abbildung 3.14:

Tatsächliche und von der Konsumfunktion prognostizierte private Konsumausgaben 1995 bis 2005<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Zunahme gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

Diese Konsumfunktion kann die Entwicklung der tatsächlichen Konsumausgaben im Allgemeinen recht gut erklären, der Verlauf des verfügbaren Einkommens und des Vermögens ist offensichtlich die wesentliche Determinante des Konsums. Maßgeblich für den Rückgang der Konsumquote in den vergangenen Jahren sind dieser Funktion zufolge die ungewöhnlich starken Verluste beim Geldvermögen in den Jahren 2000 bis 2002, die aufgrund der Verzögerungseffekte die privaten Konsumausgaben bis ins Jahr 2004 deutlich gedämpft haben. Andererseits ist zu konstatieren, dass mit Ausnahme von 2004 in allen Jahren seit 2000 die Konsumwachstumsraten leicht überschätzt wurden. Es scheint also noch weitere Einflussfaktoren auf den Konsum zu geben (die bereits oben diskutiert wurden).

In einer weiteren Konsumfunktion wird der Einfluss des Finanzierungssaldos des Staates berücksichtigt. Die für den Zeitraum 1952 bis 2005 geschätzte Funktion lautet (in Klammern t-Werte):

$$C_t = a_t + 0.50YV_t + 0.07FS_t + 0.03W_{t-1} + 0.37C_{t-1}$$

(10.3) (2.1) (1.8) (6.2)

mit  $C$  als dem privaten Verbrauch,  $YV$  dem verfügbaren Einkommen,  $FS$  dem staatlichen Finanzie-

rungssaldo und  $W$  dem Nettogeldvermögen. Alle Variablen sind mit dem Deflator für die privaten Konsumausgaben deflationiert.  $a$  ist ein zeitvariables Absolutglied, das als random walk spezifiziert ist:

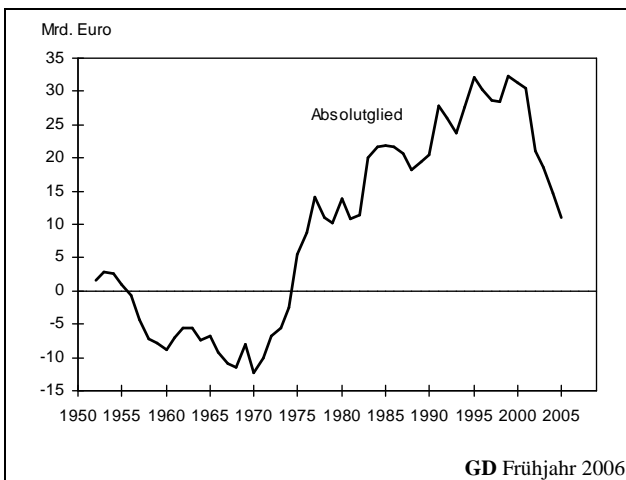
$$a_t = a_{t-1} + u_t$$

Ist die Varianz von  $u$  gleich null, ist  $a$  über die Zeit konstant. Dabei repräsentiert  $a$  alle Einflussfaktoren auf den Konsum, die nicht explizit im Modell enthalten sind.<sup>33</sup>

Die kurzfristige (langfristige) marginale Konsumquote beträgt 0,50 (0,79). Der marginale Effekt einer Verbesserung des staatlichen Finanzierungssaldos auf den Konsum beträgt kurzfristig 0,07 und langfristig 0,12. Eine Erhöhung des realen Nettogeldvermögens um 1 Euro erhöht den Konsum im folgenden Jahr um 0,03 Cent, langfristig um 0,05 Cent.

Die restlichen Veränderungen des Konsums, die durch das Modell nicht erklärt werden, werden durch das zeitvariable Absolutglied der Konsumfunktion aufgefangen (Abbildung 3.15). Der Rückgang dieses Terms in den vergangenen Jahren trägt – technisch gesprochen – zu einem Rückgang der Konsumquote um etwa einen Prozentpunkt bei. Knapp ein halber Prozentpunkt ist durch die hohe Staatsverschuldung zu erklären.

Abbildung 3.15:  
Zeitvariables Absolutglied der Konsumfunktion



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

<sup>33</sup> Das Modell wird mithilfe des Kalman-Filters geschätzt. Die Schätzergebnisse sind plausibel und erfüllen alle gängigen statistischen Kriterien. Die Residuen sind frei von Autokorrelation und verschiedene Tests (z. B. CUSUM) zeigen keinen Strukturbruch.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die schwache Zunahme des privaten Verbrauchs während der vergangenen Jahre zum überwiegenden Teil durch das niedrige Wachstum des realen verfügbaren Einkommens und den Rückgang der Vermögens-Einkommens-Relation durch das Einbrechen der Aktienkurse Anfang dieses Jahrzehnts erklärt werden kann. Zu einem kleinen Teil kann der Rückgang der Konsumquote auch auf eine Verschiebung der Einkommensverteilung und die Staatsverschuldung zurückgeführt werden. Es bleibt aber ein Rest, der durch die hier vorgelegten Modelle nicht erklärt wird. Angesichts der gesunkenen Trendwachstumsrate, der gestiegenen Arbeitslosigkeit und der finanziellen Probleme der sozialen Sicherungssysteme ist aber eine vermehrte Sparaktivität nicht besonders verwunderlich. Da diese Faktoren das erwartete permanente Einkommen wohl deutlich reduziert haben, erscheint es eher überraschend, wie wenig die Sparquote gestiegen ist.

Vor dem Hintergrund der schwachen Konsumdynamik der vergangenen Jahre stellt sich die Frage, welche Therapie sich für eine Verbesserung der Lage anbietet. Verschiedentlich wird behauptet, dass vor allem ein höherer Lohnanstieg der Schlüssel für mehr Konsum sei. In einem gewissen Sinn ist dies zwar richtig: Wenn beispielsweise Produktion und Beschäftigung und damit auch die Lohnsumme steigen, ist mit einem höheren Konsumwachstum zu rechnen. Ganz anders ist die Situation, wenn etwa durch Tarifverträge die Lohnsätze hochgetrieben werden. Dann steigen nämlich die Preise und die Gewinneinkommen sinken. Wenn überhaupt, steigen das reale verfügbare Einkommen und der Konsum nur marginal und das auch nur vorübergehend. Darüber hinaus ist damit zu rechnen, dass die höheren Lohnkosten zu einer Beschäftigungseinbuße führen, was die ursprüngliche Zunahme der Lohnsumme reduziert. Im Endeffekt ist nichts gewonnen. Ganz im Gegenteil: Es ist mit einer weiteren Verschärfung der Situation zu rechnen. Wie eine Studie der Europäischen Kommission<sup>34</sup> für den Euroraum zeigt, ist vor allem die Beschäftigung, weniger der Lohnsatz, die entscheidende Determinante des privaten Verbrauchs. Die Institute haben mehrfach die Position vertreten, dass mehr Beschäftigung nicht durch hohe Lohnzuwächse, sondern im Gegenteil nur durch eine moderate Lohnpolitik und durch Reformen auf dem Arbeitsmarkt erzielt werden kann.

<sup>34</sup> EUROPEAN COMMISSION: Quarterly Report on the Euro Area, Vol. 5, No. 1. Brüssel 2006.

## 4. Zur Wirtschaftspolitik

Die deutsche Wirtschaft kann in diesem Jahr mit dem kräftigsten Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts seit dem Jahr 2000 rechnen. Gleichwohl kann das nicht darüber hinwegtäuschen, dass sich die fundamentalen Bedingungen wenig geändert haben und vorerst auch wenig ändern werden. Das Kernproblem der Wachstumsschwäche bleibt; die Lage auf dem Arbeitsmarkt wird sich zwar konjunkturell bessern, ein nennenswerter Rückgang der strukturell hohen Arbeitslosigkeit ist aber nicht zu erwarten. Daneben bestehen die Probleme in den Sozialversicherungen fort, und die Lage der öffentlichen Haushalte ist nach wie vor angespannt. Die Politik der Bundesregierung sowie aller anderen wirtschaftspolitisch Verantwortlichen muss sich daran messen lassen, ob sie dazu beiträgt, dass sich die Aussichten für mehr Wachstum und Beschäftigung in absehbarer Zeit verbessern. Dabei darf die derzeit günstige Konjunktur nicht so interpretiert werden, dass sie Folge einer besseren Wirtschaftspolitik sei und es von daher weniger zu tun gäbe. Der Handlungsbedarf für die Wirtschaftspolitik hat sich nicht verringert.

Für die Bundesregierung besteht die große Chance, jetzt wichtige Reformen auf den Weg zu bringen. Sie befindet sich am Beginn der Legislaturperiode und ist damit in der vorteilhaften Situation, dass sie erste Früchte der Reformen noch vor der nächsten Wahl ernten könnte. Das Umfeld für große Reformen ist insofern günstig, zumal die Bundesregierung einen gewissen Vertrauensvorsprung hat. Den sollte sie nutzen.

Es geht um durchgreifende Reformen, nicht um kleine Änderungen an bestehenden Systemen, wie sie in der Vergangenheit immer wieder vorgenommen wurden, beispielsweise im Bereich des Gesundheitswesens. Ziel muss es sein, das betreffende System effizienter, transparenter und einfacher zu machen; auch sollte eine größere Nachhaltigkeit erreicht werden, so dass es nicht schon nach kurzer Zeit notwendig wird, „nachzubessern“. Dabei sind die einzelnen Politikbereiche, wie die Institute mehrfach betont haben, nicht isoliert voneinander zu sehen. Mehr Eigenverantwortung der Bürger bei der Krankenversicherung und ein Abkoppeln der Beiträge von den Löhnen kann zum Beispiel auch bedeuten, dass Umverteilungsaufgaben, was sinnvoll ist, in das Steuersystem verlagert werden. Auch werden derzeit politische Zielsetzungen wie die Familienförderung in verschiedenen Systemen ver-

folgt, was wenig effizient ist; trotz eines massiven Mitteleinsatzes werden die Ziele kaum erreicht.

Vorrang in der Wirtschaftspolitik sollten solche Reformen haben, die das Wachstumspotential der deutschen Wirtschaft anheben und für mehr Beschäftigungsdynamik sorgen. Gerade weil die Politikbereiche miteinander verbunden sind, ist ein geschlossenes Konzept erforderlich. Selbst wenn die Bundesregierung nicht alles sofort anpacken kann, sollte erkennbar sein, welche Prinzipien für die Wirtschaftspolitik gelten.<sup>35</sup> Eine Grundsatzentscheidung betrifft die Rolle des Staates: Soll sein Einfluss zunehmen, oder sollen mehr marktwirtschaftliche Elemente zum Zuge kommen und den Bürgern mehr Freiheit und Eigenverantwortung zugestanden werden? Bisher lässt sich nicht erkennen, welchen Kurs die Bundesregierung diesbezüglich verfolgen will.

In der Finanzpolitik widersprechen sich Absichten und Handlungen in besonderem Maße, und ein mittelfristiges Konzept ist nicht erkennbar, vor allem was die künftige Abgabenbelastung angeht. Bislang hat die Bundesregierung einige Maßnahmen beschlossen, die durchaus in die richtige Richtung gehen. Höhere öffentliche Investitionen und mehr Ausgaben für Forschung und Entwicklung wirken sich positiv auf das mittelfristige Wachstum aus. Werden diese Pläne umgesetzt, dürfte dies neben der sich abzeichnenden Besserung der kommunalen Haushaltslage dazu beitragen, dass der jahrelange Abwärtstrend der öffentlichen Investitionen umgekehrt wird. Auch werden im Rahmen des Wachstumsprogramms private Investitionen gefördert. Ferner wurde richtigerweise mit der Eigenheimzulage eine Steuervergünstigung abgeschafft, was den Staat immerhin mittelfristig um rund 6 Mrd. Euro pro Jahr entlastet. Doch wurden gleichzeitig Steuervergünstigungen ausgeweitet (Absetzbarkeit der Ausgaben für Kinderbetreuung sowie für Handwerkerleistungen), die das Steuersystem noch komplizierter machen.

Die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte hat für die Bundesregierung offenbar hohe Priorität. Das ist zu begrüßen. Gleichwohl ist das Stabilitätsprogramm wenig ehrgeizig. Denn das mittelfristige Ziel des Stabilitäts- und Wachstumspakts,

---

<sup>35</sup> Vgl. DIW, Berlin; HWWA; ifo; IfW Kiel; IWH; RWI: Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2005, in: IWH, Wirtschaft im Wandel Sonderausgabe 2/2005, S. 52.

nämlich ein annähernd ausgeglichener Haushalt, wird danach, bei Konstanz der Abgabenquote, auch im Jahr 2009 nicht erreicht. Die Art und Weise der geplanten Konsolidierung ist überdies problematisch und möglicherweise wachstumsschädlich. In diesem Jahr soll sie nicht vorangebracht werden, was den Regeln des reformierten Stabilitäts- und Wachstumspakts widerspricht. Und man nimmt in Kauf, dass der Bundeshaushalt nicht der Verfassung entspricht. Beides ist für die Glaubwürdigkeit der Politik ein schlechtes Signal. Der unstete Kurs der Finanzpolitik destabilisiert zudem die Konjunktur. Dabei wird er paradoxerweise mit dem erwarteten Konjunkturverlauf begründet; man will den Aufschwung in diesem Jahr nicht gefährden. Dieses Argument ist jedoch nicht stichhaltig; es könnte im Jahr 2007 erneut benutzt werden, um die Konsolidierung abermals zu verschieben. In der Vergangenheit hat sich immer wieder gezeigt, dass eine Konsolidierung letztlich nicht erreicht wurde, wenn sie von konjunkturpolitischen Überlegungen abhängig gemacht wird.

Im Jahr 2007 soll das Budgetdefizit umso stärker zurückgeführt werden, auch um die mit der Europäischen Kommission vereinbarte Ausnahmeregelung zu erfüllen. Allerdings soll die Abnahme des Defizits nicht generell über geringere Ausgaben, sondern vor allem über eine höhere Steuerbelastung erreicht werden. Dies schadet dem mittelfristigen Wachstum. Die Befürchtungen all derer erfüllen sich, die mit Blick auf die hohen Defizite Steuererhöhungen erwartet haben. Insofern dürfte die Art und Weise der Konsolidierung auch nicht die Einkommenserwartungen verbessern.

Die Institute haben immer wieder dafür plädiert, die Haushaltskonsolidierung über die Ausgabenseite vorzunehmen und dabei die Struktur zugunsten der investiven Ausgaben zu ändern. Der wesentliche Grund ist, dass die Abgabenlast in Deutschland generell zu hoch ist und ein Wachstumshemmnis darstellt. Mittelfristig sollte sie daher zurückgeführt werden. Jedoch ist dies offenbar nicht die Absicht der Bundesregierung. Sie hat wiederholt erklärt, dass das „Problem auf der Einnahmenseite“ liege und dass Steuersenkungen nicht möglich seien. Wenn diese Aussage für die gesamte Legislaturperiode gilt, würde man eine hohe Abgabenquote festschreiben. Damit wäre für Wachstum und Beschäftigung wenig gewonnen. Zuletzt haben sich führende Politiker sogar für weitere Steuererhöhungen ausgesprochen. Höhere Steuern sind der falsche Weg für die Haushaltskonsolidierung, denn

sie schaden aller Erfahrung nach dem Wachstum und der Beschäftigung.

Das strukturelle Budgetdefizit beträgt nach gängigen Schätzungen, denen sich auch die Bundesregierung angeschlossen hat, rund 3% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Im Stabilitätsprogramm der Bundesregierung ist zwar eine Abnahme der Staatsquote bis zum Jahr 2009 vorgesehen. Doch erstens gibt es hierfür erst wenige konkrete Beschlüsse, und zweitens wurden die Planungen in den vergangenen Jahren häufig verfehlt. Zudem wird der Aufschwung in diesem Jahr die Einnahmesituation erheblich verbessern; dies weckt aller Erfahrung nach Begehrlichkeiten für zusätzliche Ausgaben. Auch dürften die Sparanstrengungen bei den Gebietskörperschaften nachlassen, weil die öffentlichen Haushalte im kommenden Jahr durch die Zuflüsse aus der höheren Mehrwertsteuer entlastet werden. Erst wenn erkennbar ist, dass der Konsolidierungskurs verstärkt auf der Ausgabenseite ansetzt, ist mit einer geringeren Abgabenlast in der Zukunft zu rechnen. Ein Kurs der qualitativen Konsolidierung würde sich positiv auf die Einkommenserwartungen und auf die Wachstumskräfte in Deutschland auswirken.

Selbstverständlich ist es vor dem Hintergrund der angespannten Lage der öffentlichen Finanzen richtig, Maßnahmen generell, wie es im Koalitionsvertrag steht, unter einen Finanzierungsvorbehalt zu stellen. Dies darf aber nicht heißen, dass sinnvolle Reformen deshalb nicht vorgenommen werden, weil sie Geld „kosten“ bzw. zu Steuerminder-einnahmen führen. Ein erster wichtiger Test steht diesbezüglich mit der für das Jahr 2008 vorgesehenen Unternehmenssteuerreform an. Hier liegen drei Vorschläge auf dem Tisch.<sup>36</sup> Alle Konzepte würden das Steuersystem wesentlich einfacher und transparenter machen; sie sehen zudem eine weitgehende Neutralität hinsichtlich der Rechtsform und der Finanzierung und bei einem Vorschlag auch eine intertemporale Neutralität bei Investitions- und Konsumentscheidungen vor. Vor allem haben sie das Ziel, die Attraktivität des Standortes für in- und ausländische Investoren zu verbessern. Eine Reform des Steuersystems ist dringend geboten, denn das bestehende System kann nicht sinnvoll nachgebessert werden. Die Vorschläge sehen ferner eine Nettoentlastung der Unternehmen vor. Dies ist auch deshalb angemessen, weil konkurrierende Länder nicht nur ihre Sätze schon gesenkt haben, sondern bestrebt sind, dies in Zukunft fort-

---

<sup>36</sup> Vgl. hierzu den Abschnitt „Zur Finanzpolitik“.

zusetzen. Sicherlich hängen Investitionsentscheidungen nicht allein von der Höhe der Steuersätze ab; wichtig ist beispielsweise auch die Qualität des Humankapitals und der Infrastruktur. Doch gehört das bestehende System der Unternehmenssteuer im internationalen Vergleich zu den am wenigsten transparenten, und die effektive Steuerbelastung ist relativ hoch. Die Institute empfehlen, die Unternehmenssteuerreform im Jahr 2008 durchzuführen und dabei die Unternehmen zu entlasten.

Damit die Entlastung durch die Reform der Unternehmensbesteuerung nicht zu einem höheren Budgetdefizit führt, sollte frühzeitig festgelegt werden, wie der Pfad der Ausgaben und Einnahmen in der Folge gestaltet werden soll. Dabei müssen die Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts eingehalten werden. Daher ist es entscheidend, dass die Bundesregierung eine glaubwürdige Strategie für mehrere Jahre ankündigt und dabei den Pfad sowohl für die Haushaltskonsolidierung als auch für die Entlastung bei den Abgaben festlegt. Die Anhebung der Mehrwertsteuer wäre eine, wenn auch nicht die beste Möglichkeit gewesen, die Steuerausfälle, die aus der Unternehmenssteuerreform resultieren, auszugleichen. Sie wird aber zum großen Teil verbraucht, um das Budgetdefizit zu verringern. Eine nochmalige Mehrwertsteuererhöhung sollte ebenso wie andere zusätzliche Abgabenbelastungen ausgeschlossen werden. Vielmehr sollte der Subventionsabbau forciert werden. Die Institute haben wiederholt dafür plädiert, die Koch-Steinbrück-Liste als Basis zu nehmen. Ein Teil der dort vorgeschlagenen Kürzungen von Finanzhilfen und Steuervergünstigungen wurde bereits realisiert; der verbleibende Rest soll in einem Zeitraum von fünf Jahren abgeschafft werden. Darüber hinaus sollten weitere Steuervergünstigungen, wie zum Beispiel die Steuerfreiheit von Sonntags-, Feiertags- und Nachtzuschlägen abgeschafft werden. Wer, wenn nicht die große Koalition, könnte dieses Vorhaben, auf das man sich geeinigt hat, umsetzen? Die in dieser Liste genannten Subventionen<sup>37</sup> werden von den Autoren zu Recht als wachstumsschädlich bezeichnet, denn sie führen zu Verzerrungen und Ineffizienzen; zudem müssen sie durch Steuern finanziert werden, was ebenfalls zu

---

<sup>37</sup> Sie entsprechen weniger als der Hälfte der Finanzhilfen und Steuervergünstigungen, wie sie vom Institut für Weltwirtschaft geschätzt werden. Diese enthalten allerdings auch Subventionen von Ländern und Kommunen. Vgl. BOSS, A.; ROSENSCHON, A.: Der Kieler Subventionsbericht. Grundlagen, Ergebnisse, Schlussfolgerungen. Kieler Diskussionsbeiträge 423. Institut für Weltwirtschaft. Kiel 2006.

Verzerrungen führt und die Leistungsbereitschaft mindert. Große Einsparmöglichkeiten gibt es zudem auf der Ausgabenseite, insbesondere im Bereich der Arbeitsmarktpolitik; hier sind beispielsweise die Ausgaben im Rahmen von Hartz IV in jüngster Zeit erheblich gestiegen.

Der Subventionsabbau ist nicht nur der beste Weg für eine Politik der Haushaltskonsolidierung. In Kombination mit einer Senkung der Abgaben, wie sie beispielsweise im Zuge der Unternehmenssteuerreform notwendig ist, wäre dies ein großer Beitrag der Finanzpolitik für ein höheres Wirtschaftswachstum und für mehr Beschäftigung.<sup>38</sup>

Eine Politik der „kleinen Schritte“, wie sie die Bundesregierung verfolgen will, mag man für politisch angemessen halten oder nicht. Richtig ist, dass sich in der Politik in den vergangenen Jahren mehr bewegt hat, als viele Beobachter erwartet haben. Doch reichen die Maßnahmen nicht aus, um das Potentialwachstum und die Beschäftigungsdynamik merklich anzuheben. Bei der Unternehmenssteuerreform besteht die Chance, einen großen Schritt im Hinblick auf ein höheres Wachstum in Deutschland zu machen. Weitere große Schritte im Bereich der Wirtschaftspolitik sind wohl nicht zu erwarten. Bei der geplanten Gesundheitsreform ist es fraglich, ob unter Wachstumsaspekten Fortschritte erzielt werden.

Im Bereich der Arbeitsmarktpolitik zeichnet sich ab, dass vorerst nur wenige Korrekturen vorgenommen werden. Eine nennenswerte Lockerung des Kündigungsschutzes ist bei der gegenwärtigen politischen Konstellation offenbar nicht durchsetzbar. Die Hartz-Reformen werden derzeit durch externe Institutionen evaluiert. Im Februar dieses Jahres wurde ein Zwischenbericht veröffentlicht, der sich auf die Gesetze Hartz I bis III bezieht.<sup>39</sup> Er vermittelt ein gemischtes Bild. Der Umbau der

---

<sup>38</sup> Zu den konkreten Vorschlägen vgl. den Abschnitt „Zur Finanzpolitik“.

<sup>39</sup> Bericht 2005 der Bundesregierung zur Wirksamkeit moderner Dienstleistungen am Arbeitsmarkt, Deutscher Bundestag, 16. Wahlperiode, Drucksache 16/505, 01.02.2006. Gegenstand war zum einen die Umgestaltung der Bundesagentur für Arbeit zu einem Dienstleistungszentrum, zum anderen die Einführung neuer bzw. die Reform bestehender Instrumente der Arbeitsmarktpolitik wie etwa die private Arbeitsvermittlung, die Förderung der beruflichen Weiterbildung, Hilfen zur Existenzgründung (Ich-AG), Personal-Service-Agenturen (PSA), Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen (ABM) und die Neuordnung der Minijobs. Ein wesentliches Kriterium war hier, ob die eingeleiteten Maßnahmen die Integration Arbeitsloser in eine ungeforderte Erwerbstätigkeit erhöht haben.



Bundesagentur für Arbeit geht nach Einschätzung der Gutachter in die richtige Richtung, bei der Umsetzung gibt es allerdings noch Probleme. Bei der Neuausrichtung der Arbeitsmarktpolitik sehen die Gutachter Licht, aber auch viel Schatten. So werden die Personal-Service-Agenturen, die das Herzstück der Vorschläge der Hartz-Kommission bildeten, eindeutig negativ beurteilt; hinsichtlich der Integration in ungeforderte Beschäftigung waren sie sogar kontraproduktiv. Ähnlich schlecht fällt das Urteil über die ABM aus. Der Neuregelung der Minijobs wird zwar attestiert, dass sie mehr Flexibilität am Arbeitsmarkt gebracht habe, auch weil sie die Lohnspreizung vergrößert hat. Die Minijobs waren aber nicht die erhoffte Brücke für Arbeitslose in eine sozialversicherungspflichtige Beschäftigung; sie wurden vorrangig aus der Stillen Reserve oder von bereits Beschäftigten besetzt. Die „Reform der beruflichen Weiterbildung“ hat zwar kurzfristig die Beschäftigungschancen spürbar erhöht, es mangelt bisher aber an Nachhaltigkeit. Gut bewertet wird die Förderung von Existenzgründungen durch Ich-AGs, die die Zahl der Selbständigen deutlich vergrößert hat. Doch selbst hier steht der Beweis der Nachhaltigkeit noch aus. Alles in allem bestätigt schon der Zwischenbericht die von den Instituten in den vergangenen Gutachten immer wieder geäußerten Bedenken hinsichtlich vieler Instrumente.

Spätestens wenn im Jahr 2007 der Abschlussbericht vorliegt, sollten Korrekturen an der Politik vorgenommen werden. Bei Hartz IV steht zwar eine Evaluierung noch aus; jedoch ergibt sich ein unmittelbarer Handlungsbedarf daraus, dass mit den Reformen zu Hartz IV massive Mehrkosten entstanden sind, die nicht intendiert waren. Dies hat die Budgetsituation des Staates erheblich verschlechtert und erschwert die Haushaltskonsolidierung. Daher sollten möglichst schnell Maßnahmen ergriffen werden, die Ausgaben in diesem Bereich deutlich zu senken. Kontraproduktiv war in diesem Zusammenhang der Beschluss der Bundesregierung, das Arbeitslosengeld II in Ostdeutschland auf das Niveau in Westdeutschland anzuheben.

Die Lohnpolitik hat in den vergangenen Jahren einen moderaten Kurs verfolgt und so dazu beigetragen, dass im Zuge des jetzigen Aufschwungs auch die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten zunehmen wird. Dies kann man durchaus als – wenn auch bescheidenen – Erfolg der Tarifpolitik sehen. Im Interesse einer nachhaltigen Besserung auf dem Arbeitsmarkt sollte dieser Kurs fortgesetzt werden. Zwar ist es verständlich, wenn

nun versucht wird, die Arbeitnehmer an der besseren wirtschaftlichen Lage partizipieren zu lassen und höhere Tariflohnsteigerungen als in den vergangenen Jahren durchzusetzen. Ein solcher Kurs ist aber vor dem Hintergrund der hohen Arbeitslosigkeit nicht zu vertreten, zumal die Arbeitskosten im internationalen Vergleich immer noch sehr hoch sind. Deshalb ist es für viele Bereiche sinnvoll, die Arbeitszeit zu verlängern, auch um so die Arbeitskosten zu senken. Ferner ist es zu begrüßen, dass im Lichte der gravierenden Budgetprobleme nun im öffentlichen Dienst ebenfalls ein kleiner Schritt in diese Richtung gemacht wurde. Mit Blick auf 2007 ist zudem wichtig, dass die Tarifpolitik den durch die Mehrwertsteuererhöhung ausgelösten Schub bei den Verbraucherpreisen nicht zur Grundlage für Tarifforderungen macht.

In jüngster Zeit scheinen einige Gewerkschaften offenbar dazu überzugehen, das Inflationsziel der EZB, also annähernd 2%, als Maßstab für den Inflationsausgleich bei der Lohnsetzung zu verwenden. Die Inflationsrate im Euroraum ist jedoch nicht relevant für den Verteilungsspielraum hierzulande, denn die mittelfristig zu erwartende Inflationsrate in Deutschland ist deutlich niedriger als im übrigen Euroraum. Diese Tatsache hat dazu beigetragen, dass sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft fortlaufend verbessert hat. Wenn die Löhne stärker stiegen als bei korrekter Berücksichtigung der Inflation, würden die Reallöhne zu stark zunehmen. Damit würden nicht nur Arbeitsplätze gefährdet. Auch würde sich der Inflationsdruck im Euroraum verstärken, und die EZB müsste die Zinsen stärker erhöhen, als es sonst notwendig wäre, um die angestrebte Inflationsrate zu erreichen.

Die EZB hat gegen Ende des vergangenen Jahres die Zinswende eingeleitet und damit ihren Expansionskurs etwas abgeschwächt. Vor dem Hintergrund der anziehenden Konjunktur und der Aufwärtsrevision bei den Prognosen für die Inflation im Euroraum war es immer schwieriger zu rechtfertigen, das niedrige Niveau der Leitzinsen beizubehalten. Zentral ist es für die Notenbank, dass sie die Inflationserwartungen im Einklang mit ihrem Stabilitätsziel hält. Andernfalls müsste sie durch kräftige Zinserhöhungen gegensteuern. Mittelfristig wird die EZB den Leitzins, ähnlich wie die amerikanische Notenbank, auf den „neutralen Zins“ anheben. Über die Höhe dieses Zinsniveaus besteht allerdings eine große Unsicherheit. Auf Basis theoretischer Überlegungen und eigener Schätzungen veranschlagen die Institute den neutralen Zins

im Euroraum auf 3½ bis 4%.<sup>40</sup> Dieses Zinsniveau wird die EZB im Prognosezeitraum voraussichtlich nicht anstreben. Die Institute erwarten vielmehr, dass die EZB die Zinsen nur moderat anhebt, so dass der maßgebliche Leitzins im Jahr 2007 bei 3% liegt. Ein solcher Kurs wird offenbar auch an den Finanzmärkten erwartet. Er erscheint angemessen, sofern von anderer Seite, insbesondere von der Lohnentwicklung, kein zusätzlicher Inflationsdruck ausgeht.

## Zur Finanzpolitik

Die Finanzpolitik steht unverändert vor großen Herausforderungen. Zum einen muss sie das strukturelle Defizit im öffentlichen Haushalt reduzieren. Dies ist nicht nur erforderlich, um die Vorgaben des Maastrichter Vertrages auf Dauer einhalten zu können, sondern auch, um die Belastungen für künftige Generationen zu begrenzen. Zum anderen müssen die finanzpolitischen Rahmenbedingungen wachstumsfreundlicher gestaltet werden. Dies erfordert sowohl Fortschritte bei der qualitativen Konsolidierung, d. h. der Senkung konsumtiver und der Erhöhung investiver Ausgaben, als auch bei der Verbesserung der steuerlichen Attraktivität Deutschlands für inländische und ausländische Investoren sowie der Senkung der Sozialabgabenbelastung.

Bei der Haushaltskonsolidierung ist die Bundesregierung in diesem Jahr nicht sonderlich ehrgeizig. Das aktuelle Stabilitätsprogramm sieht ein unverändertes strukturelles Defizit vor, obwohl der Stabilitäts- und Wachstumspakt von Staaten mit übermäßigem Defizit einen Abbau um mindestens 0,5 Prozentpunkte pro Jahr fordert. Da 2006 ein konjunkturell gutes Jahr zu werden verspricht, wäre nach dem Pakt sogar eine stärkere Konsolidierung angezeigt. Zwar werden einige Steuervergünstigungen verringert und die öffentlichen Ausgaben in manchen Bereichen eingeschränkt. Gleichzeitig hat die Finanzpolitik aber Maßnahmen ergriffen, von denen sie sich eine Festigung des Aufschwungs verspricht: Sie hat u. a. die investiven Staatsausgaben aufgestockt, die Liquiditätssituation kleiner Unternehmen im Rahmen der Umsatzbesteuerung verbessert und die Entstehung von Arbeitsmöglichkeiten in privaten Haushalten steuerlich gefördert. Zudem hat sie die degressive Abschreibung für Investitionsgüter befristet bis Ende 2007 angehoben,

danach soll eine Reform der Unternehmensbesteuerung in Kraft treten.

Erst im kommenden Jahr will die Bundesregierung die Konsolidierungsbemühungen forcieren, um den Stabilitäts- und Wachstumspakt wie auch die nationalen Defizitregeln des Grundgesetzes einzuhalten. Das strukturelle Defizit soll dann um rund 1 Prozentpunkt sinken, also in einem Maße, das ausreicht, um die Verschärfung des Defizitverfahrens durch die EU außer Kraft zu setzen. Dabei wählt sie aber einen Weg, von dem nicht nur die Institute in der Vergangenheit immer wieder abgeraten haben: Den weitaus größten Beitrag zum Defizitabbau sollen Steuererhöhungen leisten. Außerdem werden Steuervergünstigungen abgebaut. Bei den konsumtiven Ausgaben kommt es dagegen nur zu begrenzten Einsparungen. Ein Teil der Mehrwertsteuererhöhung soll dazu verwendet werden, zu Beginn des Jahres 2007 den Beitragssatz in der Arbeitslosenversicherung um 2 Prozentpunkte zu senken. Zur Hälfte sollen dazu auch Einsparungen bei der – oftmals ineffizienten – aktiven Arbeitsmarktpolitik und beim Arbeitslosengeld (Verkürzung der Bezugsdauer) beitragen. Die Beitragssatzsenkung zielt nach Auffassung der Institute in die richtige Richtung, da die hohen Lohnnebenkosten ein Hemmnis für die Ausweitung der Beschäftigung darstellen.

Einige der von der Bundesregierung beschlossenen Maßnahmen, wie die zusätzlichen investiven Ausgaben und der Abbau von Steuervergünstigungen, tragen zur qualitativen Konsolidierung bei und weisen damit in die richtige Richtung. Gleichzeitig werden aber neue Steuervergünstigungen eingeführt und Transfers aufgestockt. Eine wachstumsorientierte finanzpolitische Strategie ist in alledem nicht zu erkennen. Vielmehr wird die Haushaltskonsolidierung durch Einnahmensteigerungen erreicht, während internationale Erfahrungen zeigen, dass Wachstumseffekte am größten sind, wenn die Konsolidierung auf der Ausgabenseite ansetzt.

Insgesamt wird durch die beschlossenen Maßnahmen die Abgabenbelastung trotz der gleichzeitigen Senkung der Lohnnebenkosten spürbar gesteigert. Das führt dazu, dass die Konjunktur im Jahr 2007 einen Dämpfer erhält (Kasten 3.3 auf S. 36). Die höhere Abgabenlast mindert zudem den Druck zur Ausgabenkürzung. Insbesondere aber schwächt sie auf mittlere Sicht die Wachstumskräfte. Vor diesem Hintergrund sollte die Bundesregierung die geplante Abgabenerhöhung überdenken. Die Richtschnur der Politik sollte sein, dass die Abgabenbelastung insgesamt nicht steigt, sondern mittelfris

<sup>40</sup> Vgl. den Abschnitt „Zur Geldpolitik“.

#### Kasten 4.1: Zur Reform der Unternehmensbesteuerung

Die Steuerbelastung von Unternehmen ist in Deutschland im internationalen Vergleich hoch. Zudem ist das Steuersystem durch das Zusammenwirken von Körperschaft-, Einkommen- und Gewerbesteuer und aufgrund seiner zahlreichen Ausnahmeregelungen intransparent und für die Unternehmen mit hohen Transaktionskosten behaftet. Ferner ist es nicht neutral sowohl mit Blick auf Investitions- und Finanzierungsentscheidungen als auch bezüglich der Wahl der Rechtsform; außerdem ist die intertemporale Neutralität bei Investitions- und Konsumentscheidungen nicht gewährleistet.

Die Bundesregierung will bis zum Herbst 2006 Eckpunkte einer umfassenden Reform der Unternehmensbesteuerung erarbeiten. Sie kann sich dabei an drei Reformkonzepten orientieren: Die Stiftung Marktwirtschaft hat eine „Einheitliche Unternehmenssteuer“ vorgeschlagen,<sup>a</sup> der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung gemeinsam mit dem Max-Planck-Institut für Geistiges Eigentum, Wettbewerbs- und Steuerrecht und dem Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung eine „Duale Einkommensteuer“<sup>b</sup> und der Heidelberger Steuerkreis in Zusammenarbeit mit dem RWI Essen eine „Zinsbereinigte Gewinnsteuer“.<sup>c</sup>

Nach dem Konzept der Stiftung Marktwirtschaft sollen Gewinne von Unternehmen unabhängig von der Rechtsform mit einer „Einheitlichen Unternehmenssteuer“ zwischen 19 und 22% belegt werden. Zusammen mit einer neuen Kommunalsteuer von 6 bis 8%, die ebenfalls auf die Unternehmensgewinne erhoben wird, ergibt sich eine Belastung von 25 bis 30%. Ausschüttungen und Entnahmen werden nach einem modifizierten Halbeinkünfteverfahren außerdem mit der persönlichen Einkommensteuer belastet. Für „kleine Personengesellschaften“ mit einem jährlichen Einkommen von unter 120 000 Euro besteht die Option, in der Einkommensteuer zu verbleiben und somit eine eventuelle Mehrbelastung durch die Unternehmenssteuer zu vermeiden; analoge Regeln gelten hier für die Entnahmen der Gesellschafter. Bei diesem Vorschlag handelt es sich insofern ebenfalls um eine duale Einkommensteuer, als zwischen einer Besteuerung von Unternehmen und Unternehmern unterschieden wird. Für die in Unternehmen erwirtschafteten und dort verbleibenden Einkommen gilt ein anderer Steuertarif als für die natürlichen Personen zugerechneten Einkommen.

Die vom Sachverständigenrat konzipierte „Duale Einkommensteuer“ sieht hingegen eine unterschiedliche Besteuerung von Kapitaleinkommen und Arbeitseinkommen vor. Die Belastung des Kapitaleinkommens, soweit es die Normalverzinsung des eingesetzten Eigenkapitals nicht übersteigt, ist im Vergleich zur maximalen Belastung des Arbeitseinkommens gering. Vorgeschlagen wird eine Belastung von 25% (einschließlich des Solidaritätszuschlags und der Gewerbe- oder einer kommunalen Unternehmenssteuer).<sup>d</sup> So soll dem verschärften internationalen Wettbewerb um Investoren Rechnung getragen werden, ohne dass – wie bei einer generellen Steuersatzsenkung – das Steueraufkommen stark sinkt; die Belastung der Kapitaleinkommen läge auf einem Niveau, das im internationalen Vergleich „mithalten“ könnte.

Die vom Heidelberger Steuerkreis zusammen mit dem RWI Essen konzipierte „Zinsbereinigte Gewinnsteuer“, die – allerdings nicht in konsequenter Form – ab Mitte 2006 in Belgien angewendet wird, will Gewinne während der „Lebensspanne“ eines Unternehmens nur einmal belasten und die derzeitige Mehrfachbelastung beseitigen. Dies wird erreicht, indem bei allen Unternehmensformen bei der Definition der steuerlichen Bemessungsgrundlage eine marktübliche Verzinsung des eingesetzten Eigenkapitals als Betriebsausgabe abgezogen und damit steuerlich freigestellt wird. Die Steuerbelastung (für den neu definierten Gewinn) soll auf ein international wettbewerbsfähiges Niveau von 25% inklusive der kommunalen Steuern verringert werden. Zur Begrenzung der Mindereinnahmen wäre allerdings auch ein Einstieg mit einer Belastung von nicht mehr als 30% zu vertreten. Unter Berücksichtigung der steuerfreien Mindestverzinsung hätte Deutschland selbst dann noch eine der niedrigsten Steuerbelastungen für Unternehmen in Europa.

Alle Reformmodelle enthalten Vorschläge zur Reform der Gemeindesteuern. Im Wesentlichen geht es darum, mehr Steuerautonomie auf kommunaler Ebene zu schaffen und den Steuerwettbewerb der Gemeinden zu stärken. Mittel dazu sind vor allem eine kommunale Unternehmenssteuer bzw. Kapitaleinkommensteuer und ein kommunaler Zuschlag zur Einkommensteuer. Die Gewerbesteuer wird dagegen abgeschafft, die Grundsteuer reformiert. Alle Konzepte stellen im Vergleich zum unbefriedigenden Status quo eine deutliche Verbesserung dar und stärken die Position der in Deutschland investierenden Unternehmen. Die Zinsbereinigte Gewinnsteuer und die Duale Einkommensteuer setzen unmittelbar bei der Besteuerung von Kapitaleinkommen an, wo die Impulse auf Investitionen und Wachstum am größten sein dürften, und tragen so der gestiegenen Kapitalmobilität und dem verschärften internationalen Steuerwettbewerb in besonderem Maße Rechnung. Sie sehen eine stärkere Entlastung

des Produktionsfaktors Kapital vor als die Allgemeine Unternehmenssteuer, bei der die Niedrigbesteuerung auf Gewinne beschränkt wird, die im Unternehmen verbleiben. Die Zinsbereinigte Gewinnsteuer strebt schließlich über die beiden anderen Konzepte hinausgehend die intertemporale Neutralität bei Investitions- und Konsumentscheidungen an. Die Duale Einkommensteuer kann zur Zinsbereinigten Gewinnsteuer weiterentwickelt werden. Der Vorschlag der Stiftung zielt primär auf Rechtsformneutralität ab, während der Sachverständigenrat vor allem Finanzierungsneutralität anstrebt. Nachteilig am Stiftungsmodell ist, dass die Anreize, Arbeitseinkommen in Gewinneinkünfte umzuwidmen, ausgeprägter sind als bei den beiden anderen Konzepten. Auch sind besondere Vorkehrungen (Kleinunternehmerregelung, „transparente Entnahme“ etc.) notwendig, um Unternehmer mit niedrigen Gewinnen nicht höher als im herrschenden System zu belasten.

Alle Vorschläge erfordern wesentliche Steuerrechtsänderungen, die insbesondere die steuerliche Gewinnermittlung und die Gruppenbesteuerung betreffen; diese Änderungen sind notwendig, um Ausnahmetatbestände und Ungereimtheiten zu beseitigen. Die umfassendsten Änderungen wären bei Umsetzung des Stiftungsmodells zu erwarten. Die Zinsbereinigte Gewinnsteuer und die Duale Einkommensteuer ließen sich auch dann verwirklichen, wenn angesichts des Widerstandes der Kommunen die Gewerbesteuer beibehalten wird. Die Effizienzgewinne wären aber geringer als bei einer umfassenden Reform.

Ohne die Abschaffung von Steuervergünstigungen zur Verbreiterung der Bemessungsgrundlage, die bei allen Konzepten vorgesehen ist, werden bei einer Allgemeinen Unternehmenssteuer mit einem Steuersatz von 30% Steuerausfälle von knapp 16 Mrd. Euro erwartet. Bei einer Dualen Einkommensteuer von 25% würden sie sich auf etwa 22 Mrd. Euro belaufen. Würde bei der Dualen Einkommensteuer ebenfalls ein Steuersatz von 30% zugrunde gelegt, kann bei beiden Vorschlägen mit ähnlich hohen Aufkommensverlusten gerechnet werden. In etwas stärkerem Maße würden die Unternehmen bei Einführung der Zinsbereinigten Gewinnsteuer entlastet. Alle Angaben schließen ökonomische Rückwirkungen nicht ein.

<sup>a</sup> Stiftung Marktwirtschaft – Kommission „Steuergesetzbuch“ (Hrsg.): Einfacher, gerechter, sozialer: Eine umfassende Ertragsteuerreform für mehr Wachstum und Beschäftigung. Steuerpolitisches Programm. Berlin 2006. – <sup>b</sup> Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Max-Planck-Institut für Geistiges Eigentum, Wettbewerbs- und Steuerrecht sowie Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (Hrsg.): Reform der Einkommens- und Unternehmensbesteuerung durch die Duale Einkommensteuer. Wiesbaden 2006. – <sup>c</sup> Heidelberger Steuerkreis an der Alfred Weber-Gesellschaft und Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (Hrsg.): Zinsbereinigte Gewinnsteuer – Ein Vorschlag zur Reform der Unternehmensbesteuerung in Deutschland. Heidelberg und Essen 2006. – <sup>d</sup> Zu den Kapitaleinkommen zählen neben Zinsen Gewinnanteile aus gewerblicher und selbständiger Tätigkeit, Land- und Forstwirtschaft sowie Vermietung und Verpachtung, die jeweils einer kalkulatorischen Verzinsung des eingesetzten Eigenkapitals entsprechen.

tig sogar sinkt, und dass die Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts eingehalten werden. Wenn jedoch eine Erhöhung der Mehrwertsteuer beschlossene Sache ist, so wäre eine Option, im nächsten Jahr die Sozialbeiträge in dem Maße zu senken, wie die Mehrwertsteuer erhöht wird.

Die Institute schlagen jedoch einen anderen Weg vor: Die Regierung sollte die Mehrwertsteuer in zwei Stufen erhöhen. Im kommenden Jahr um 2 Prozentpunkte, im Jahr 2008 um einen weiteren Prozentpunkt. Dieser sollte dazu verwendet werden, einen Beitrag zur Finanzierung der geplanten Unternehmenssteuerreform zu leisten. Diese Reform sollte die sich aus dem derzeitigen Steuerrecht ergebenden Verzerrungen bei Investitions- und Finanzierungsentscheidungen sowie bei der Wahl der Rechtsform mindern oder gar beseitigen und die Transparenz des Systems erhöhen. Darüber hinaus sollte sie auch mit einer Nettoentlastung der Unternehmen verbunden sein, denn die tarifliche und die

effektive Steuerbelastung von Unternehmensgewinnen sind hierzulande im internationalen Vergleich hoch.<sup>41</sup> Die vorliegenden Vorschläge sehen eine Entlastung zwischen 16 und 22 Mrd. Euro vor. Sie sollten auch durch den Abbau von Steuervergünstigungen finanziert werden. Dies setzt aber voraus,

<sup>41</sup> Die tarifliche Belastung einbehaltener Gewinne von Kapitalgesellschaften durch Körperschaft- und Gewerbesteuer sowie den Solidaritätszuschlag liegt mit 39,35% über der in allen anderen EU-Ländern. Bei der effektiven Belastung fällt der Vergleich zwar weniger ungünstig aus, da Steuervergünstigungen und Verlustverrechnungsmöglichkeiten die Bemessungsgrundlage stärker schmälern als in anderen Ländern; die effektive Belastung ist mit 36,8% gleichwohl überdurchschnittlich hoch. Vgl. SACHVERSTÄNDIGENRAT ZUR BEGUTACHTUNG DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG; MAX-PLANCK-INSTITUT FÜR GEISTIGES EIGENTUM; WETTBEWERBS- UND STEUERRECHT UND ZENTRUM FÜR EUROPÄISCHE WIRTSCHAFTSFORSCHUNG (Hrsg.): Reform der Einkommens- und Unternehmensbesteuerung durch die Duale Einkommensteuer. Wiesbaden 2006.

dass die für 2007 anvisierte Defizitrückführung durch Einsparungen bei den Ausgaben erreicht wird.

Eine Unternehmenssteuerreform, die mit einer Nettoentlastung verbunden wäre, würde für die kommenden Jahre sehr ehrgeizige Sparziele erfordern, soll das strukturelle Defizit, wie es der Stabilitäts- und Wachstumspakt fordert, weiter spürbar abgebaut werden. Will man beispielsweise bis 2010 einen strukturell ausgeglichenen Haushalt erreichen, so würde dies bereits ohne eine Nettoentlastung bei den Unternehmenssteuern eine Verringerung des Haushaltsfehlbetrags um insgesamt rund 45 Mrd. Euro erfordern. Damit wären über die nächsten drei Jahre dauerhaft wirksame Konsolidierungsmaßnahmen von jeweils etwa 15 Mrd. Euro bzw. 0,7% in Relation zum BIP notwendig. Bereits dies dürfte nicht einfach durchzusetzen sein. Noch tiefere Einschnitte, um auch einen annähernd ausgeglichenen Haushalt zu erreichen, wenn die Steuern für Unternehmen gesenkt werden, dürften noch schwieriger zu realisieren sein, zumal der Abbau von Steuervergünstigungen und Finanzhilfen oft erst nach und nach haushaltswirksam wird. Käme es mit Blick auf die Defizitwirkungen nur zu einer aufkommensneutralen Steuerreform, würde sich die Attraktivität Deutschlands für inländische und ausländische Investoren zwar auch verbessern, eine zusätzliche Chance für deutlich mehr Wachstum und Beschäftigung wäre aber vergeblich.

Würde das Tempo beim Defizitabbau im Jahr 2008 allein aufgrund der Unternehmenssteuerreform verringert, so könnte man dies aus folgenden Gründen tolerieren: Die Steuerreform würde das Wachstum stimulieren, und die Gewinnverlagerung ins Ausland dürfte zurückgehen. Beides würde die steuerliche Bemessungsgrundlage vergrößern und die Steuereinnahmen künftig steigern. So könnte der Haushaltsfehlbetrag später rascher verringert werden. Ob dieser Weg aber möglich ist, ohne befürchten zu müssen, dass die Wirtschaftssubjekte das höhere Defizit als Hinweis auf eine künftig steigende Abgabenlast verstehen, hängt entscheidend davon ab, wie glaubwürdig der Konsolidierungskurs ist. Er wäre es dann, wenn die Regierung gleichzeitig Maßnahmen beschließt, die das strukturelle Defizit von der Ausgabenseite her spürbar verringern. Dies ist beispielsweise 2007 nicht der Fall: Der Defizitabbau erfolgt zum überwiegenden Teil (netto rund 20 Mrd. Euro) durch Abgabenerhöhungen und nur zum kleineren Teil (rund 2 Mrd. Euro) durch Netto-Einsparungen.

Eine Konsolidierung über die Ausgabenseite erfordert, dass die Finanzhilfen spätestens ab 2007

stärker gekürzt werden als geplant. Hier könnte sich die Politik an der Koch-Steinbrück-Liste, am Kieler Subventionsbericht oder an dem der Bundesregierung orientieren. Auch müssten wirksamere Maßnahmen zur Dämpfung der Ausgaben für das Arbeitslosengeld II ergriffen werden. Im vergangenen Jahr wurden 11 Mrd. Euro mehr aufgewendet als geplant, und für dieses Jahr erwarten die Institute weitere Mehrausgaben von fast 4 Mrd. Euro, obwohl bereits Maßnahmen zur Ausgabenbegrenzung eingeführt wurden. Zu geringeren Ausgaben würde auch ein Bürokratieabbau führen, der sich ergibt, wenn alle bestehenden und insbesondere neuen Gesetze systematisch auf ihre Bürokratiekosten für die öffentliche Hand hin überprüft werden. Sparmöglichkeiten gibt es auch bei den Personalausgaben. So wurden viele Einschränkungen, die in den vergangenen Jahren für Rentner beschlossen wurden, noch nicht auf die Beamten übertragen. Dies gilt sowohl für den Nachhaltigkeitsfaktor als auch für den Verzicht auf die pensionssteigernde Anerkennung von Studienzeiten. Deshalb sollte zumindest das Versorgungsnachhaltigkeitgesetz möglichst rasch umgesetzt werden. Weiteren Anpassungsbedarf gibt es z. B. bezüglich der Heraufsetzung von Altersgrenzen.

Das Ziel der Bundesregierung, die Belastung der versicherungspflichtigen Entgelte mit Sozialabgaben unter 40% zu senken, wird im Prognosezeitraum trotz der Senkung des Beitrags zur Arbeitslosenversicherung voraussichtlich nicht erreicht. In der Rentenversicherung ist eine Beitragserhöhung auf 19,9% geplant. Zwar dürfte die Anhebung des Renteneintrittsalters die langfristige Tragfähigkeit verbessert haben. Dazu würde auch beitragen, wenn die aufgrund der Sicherungsklausel ausgesetzten Rentenkürzungen tatsächlich, wie vereinbart, nachgeholt werden. Doch wird der Bundeszuschuss ungeachtet der unverändert hohen versicherungsfremden Leistungen künftig begrenzt.<sup>42</sup> Auch die Beiträge zur Krankenversicherung dürften nach heutigem Rechtsstand 2007 erneut steigen. Der beschlossene Preisstopp bei Arzneimitteln kann allenfalls

---

<sup>42</sup> Die versicherungsfremden Leistungen der Sozialversicherung, die „nicht nur von dem kleinen Kreis der Beitragszahler“ getragen werden sollten, beliefen sich im Jahr 2005 auf über 130 Mrd. Euro; dem standen aber nur Zuschüsse des Bundes an die Sozialversicherung in Höhe von reichlich 60 Mrd. Euro gegenüber (vgl. SACHVERSTÄNDIGENRAT ZUR BEGUTACHTUNG DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG: Die Chance nutzen – Reformen mutig voranbringen, Jahresgutachten 2005/06. Wiesbaden 2005, Ziff. 476-528).

eine kurzfristige Entlastung bringen. Er führt nicht zu sinkenden Beiträgen, da der Bundeszuschuss für versicherungsfremde Leistungen der Krankenversicherung 2007 reduziert und 2008 vollständig abgeschafft wird. Eine stärker sinkende Sozialabgabenbelastung könnte sich ergeben, wenn es zu einer Reform des Gesundheitswesens kommt, mit der die Finanzierung der gesetzlichen Krankenversicherung vom Lohn zumindest teilweise abgekoppelt und auf mehr Wettbewerb im Gesundheitswesen gesetzt wird. Bei diesem zweiten wichtigen Reformvorhaben der Bundesregierung für diese Legislaturperiode ist allerdings noch keine Lösung erkennbar.

## Zur Lohn- und Arbeitsmarktpolitik

Im vergangenen Jahr ist die Lohnentwicklung sehr moderat verlaufen. Die Tariflöhne auf Stundenbasis sind für die Gesamtwirtschaft um 0,9% gestiegen, im Produzierenden Gewerbe (einschließlich Bau) um 1,5%. Die Zuwachsrate war damit jeweils um 0,3 Prozentpunkte niedriger als noch im Jahr 2004. Die effektiven Lohnkosten je Stunde sind arbeitstäglich bereinigt um knapp 0,5% gestiegen, die Lohndrift betrug damit etwa -0,4%. Wie bereits in den vergangenen Jahren haben sich die Lohnkosten in Deutschland deutlich weniger erhöht als in der Eurozone.

Bei der Beurteilung der Tariflohnentwicklung im vergangenen Jahr ist zu beachten, dass nur wenige Tarifverträge neu abgeschlossen wurden. Das ist jetzt anders. In diesem und im nächsten Jahr steht eine Reihe von neuen Verhandlungen an. Die Tarifpartner haben dabei eine besonders hohe Verantwortung. Die sich abzeichnende Verbesserung der Arbeitsmarktlage, die Kaufkraftverluste aufgrund höherer Energiepreise und die angekündigte Erhöhung der Mehrwertsteuer geben für die Arbeitnehmerseite scheinbar Argumente, höhere Lohnforderungen zu erheben und auch durchzusetzen.

Schon in früheren Gutachten haben die Institute vorgeschlagen, bei der Setzung der Tariflöhne von der Trendwachstumsrate der Arbeitsproduktivität einen Abschlag vorzunehmen und nur den Teil der Inflationsrate zu berücksichtigen, der nicht auf eine Anhebung administrierter Preise und indirekter Steuern oder auf eine Verschlechterung der Terms of Trade zurückgeht. Die auf diese Faktoren zurückzuführenden Kaufkraftverluste können in Lohnverhandlungen letztlich nur auf Kosten der Beschäftigung „ausgeglichen“ werden (vgl. Exkurs:

Wie wirkt die Mehrwertsteuererhöhung mittelfristig auf die Beschäftigung?). Der Teil des Preisanstiegs, der auf höhere Energiepreise zurückzuführen ist, kann nicht im Inland verteilt werden, er ist bereits als Einkommenstransfer an das Ausland geflossen. Analoges gilt im kommenden Jahr im Zusammenhang mit der Erhöhung der Mehrwertsteuer. Der dadurch verursachte Anstieg der Inflationsrate erhöht nicht den Verteilungsspielraum. Vielmehr findet eine Umverteilung zugunsten des Staates statt. Käme es aus solchen Gründen zu höheren Lohnabschlüssen, wäre dies als Zweitrundeneffekt anzusehen. In der Folge würden sich nicht nur die Inflationsaussichten verschlechtern, was die EZB veranlassen müsste, ihren Kurs zusätzlich zu straffen. Auch würden die Gewinne geschmälert und die Zahl der Beschäftigten würde geringer ausfallen als in dem Fall, in dem es keine Lohnreaktion gibt.

Einerseits gibt es Anzeichen dafür, dass die Gewerkschaften diese Lehre aus den vergangenen Jahrzehnten verstanden haben. So sind beispielsweise die Tariflöhne in den vergangenen Jahren nur moderat gestiegen. Andererseits werden immer noch Lohnforderungen in einer Größenordnung gestellt, die angesichts des niedrigen Produktivitätswachstums keinen Beitrag zum Abbau der hohen Arbeitslosigkeit leisten können. Die Tarifpartner sollten eine Beteiligung der Arbeitnehmer an den Gewinnen eher über einmalige Sonderzahlungen regeln, die nicht der gesamten Branche einen höheren Kostensockel auferlegen, der in der Zukunft bei Bedarf nur schwer abzubauen ist. Erfolgsabhängige Sonderzahlungen sind im jüngsten Abschluss in der Metall- und Elektroindustrie zwar vorgesehen, die Tariflohnsteigerung in Höhe von 3% ist aber ein falsches Signal.

Im internationalen Vergleich ist die Situation in Deutschland dadurch gekennzeichnet, dass der Anteil der Langzeitarbeitslosen sowie die Arbeitslosenquote von Niedrigqualifizierten besonders hoch sind. Die Bundesregierung hat angekündigt, im Herbst ein Konzept vorzulegen, das systematisch das Problem im Niedriglohnsektor angeht.

Es herrscht weitgehend Konsens, dass für einen Erfolg eines solchen Konzepts drei Bedingungen erfüllt sein müssen. So sollten erstens die Anreize, Arbeit aufzunehmen, gestärkt werden, zweitens die Lohnsätze sich so entwickeln, dass die Arbeitsnachfrage steigt und drittens die Haushaltsbelastungen für den Staat im Vergleich zum geltenden System nicht erhöht werden.

Unter dem Stichwort „Kombilohn“ existiert eine Reihe von Vorschlägen und Pilotprojekten,

die sich in vielen Details unterscheiden. Weitgehende Einigkeit besteht noch darüber, dass der Teil des Hinzuverdienstes, der mit den Transferzahlungen verrechnet wird (Transferentzugsrate), deutlich gesenkt werden muss, um den Anreiz zu stärken, Arbeit aufzunehmen. Wird aber ein höherer Zuschuss durch den Staat bei niedrigen Markteinkommen einfach auf die gegenwärtig geltende Regelleistung von Arbeitslosengeld II aufgesetzt, laufen die Kosten aus dem Ruder. Um das System finanzierbar zu halten, muss die bisherige Regelleistung für Erwerbsfähige gesenkt werden. Auch darf der Staat kein fixes Einkommen bei Arbeitsaufnahme garantieren. Sonst könnten sich Arbeitgeber und Arbeitnehmer auf einen sehr niedrigen Lohnsatz einigen, der unter der Grenzproduktivität liegt. Für den Arbeitnehmer muss es immer vorteilhaft sein, einen höheren Lohnsatz anzustreben.

Damit neue Arbeitsplätze im Niedriglohnssektor entstehen, müssen die Marktlöhne in diesem Bereich sinken und die Lohnspreizung muss sich vergrößern. Es wird oft befürchtet, dass ein solches System dazu führt, dass die Löhne ins „Bodenlose“ fallen. Deshalb wird gefordert, flankierend einen Mindestlohn einzuführen. Von den Befürwortern eines Mindestlohns wird darauf verwiesen, dass theoretische und empirische Analysen belegen, dass ein Mindestlohn nicht notwendigerweise einen negativen Beschäftigungseffekt aufweisen müsse. Die Theorie zeigt zwar, dass es unter bestimmten Marktkonstellationen (Nachfrage-monopson eines Unternehmens auf dem Arbeitsmarkt) möglich ist, durch einen Mindestlohn, der über dem tatsächlich gezahlten Lohn liegt, die Beschäftigung zu erhöhen. Soweit dieser theoretische Fall aber überhaupt praktisch relevant ist, ist dieser Korridor unbekannt und möglicherweise sehr eng. Wie soll die Wirtschaftspolitik diesen engen Spielraum punktgenau treffen können? Wahrscheinlicher ist es, dass ein Mindestlohn entweder so niedrig festgelegt wird, dass er praktisch irrelevant ist oder dass er – was unter den gegebenen politischen Bedingungen eher zu erwarten ist – so hoch angesetzt wird, dass die Beschäftigung darunter leidet.

Als empirischer Beleg wird von den Befürwortern eines Mindestlohns oft Großbritannien angeführt, wo es nach Einführung des Mindestlohns im Jahr 1999 zu keinem negativen Beschäftigungseffekt gekommen sei.<sup>43</sup> Selbst wenn dies zutreffen

<sup>43</sup> Vgl. etwa BOSCH, G.; WEINKOPF, C.: Mindestlöhne in Großbritannien – Ein geglücktes Realexperiment, in: WSI Mitteilungen Nr. 3, 2006.

sollte, ist zu bedenken, dass dort der Arbeitsmarkt weniger reguliert ist als hierzulande (Kündigungsschutz, Bedeutung von Gewerkschaften und Flächentarifverträgen usw.). Ferner ist zu beachten, dass bei der Einführung des Mindestlohns in Großbritannien praktisch Vollbeschäftigung herrschte, so dass etwaige negative Beschäftigungseffekte nicht ins Gewicht fielen. In Deutschland geht es weniger darum, negative Beschäftigungseffekte zu vermeiden, sondern vielmehr darum, Beschäftigung im Niedriglohnssektor deutlich zu erhöhen.

Aus all diesen Gründen raten die Institute der Bundesregierung nachdrücklich davon ab, ein Mindestlohnsystem einzuführen.

### ***Exkurs: Wie wirkt die Mehrwertsteuererhöhung mittelfristig auf die Beschäftigung?***

Die Bundesregierung plant, im nächsten Jahr den Regelsatz der Mehrwertsteuer zu erhöhen und den Beitragssatz zur Sozialversicherung, wenn auch nicht in gleichem Ausmaß, zu senken. Die Institute erwarten, dass dies über Nachfrageeffekte hinausgehend negative Folgen für Wachstum und Beschäftigung auf mittlere Sicht hat. Diese Einschätzung wird im Folgenden anhand eines makroökonomischen Grundmodells erläutert, das die Beschäftigung und die Arbeitslosenquote als das Ergebnis eines Gleichgewichts zwischen den Preisforderungen der Unternehmen und den Lohnforderungen der Arbeitsanbieter herleitet. Dieses „strukturalistische“ Modell liefert einen allgemeinen Analyse-rahmen, der auch vielen empirischen Studien zugrunde liegt.<sup>44</sup>

Es abstrahiert von kurzfristigen Nachfrageschwankungen und konzentriert sich auf mittelfristige Gleichgewichte, die von strukturellen Eigenschaften auf den Arbeits- und Gütermärkten bestimmt werden. Das Modell besteht aus drei Verhaltensgleichungen: Die erste Gleichung beschreibt das Preissetzungsverhalten von Unternehmen auf einem unvollkommenen Gütermarkt in Abhängigkeit

<sup>44</sup> Verschiedene Varianten dieses Modells findet man beispielsweise in FRANZ, W.: Theoretische Ansätze zur Erklärung der Arbeitslosigkeit: Wo stehen wir 1995?, in: B. Gahlen, H. Hesse und H. J. Ramser (Hrsg.), Arbeitslosigkeit und Möglichkeiten ihrer Überwindung. Tübingen 1996, S. 3-46. – LINDBECK, A.: Unemployment and Macroeconomics. Cambridge, London 1993, oder SACHVERSTÄNDIGENRAT ZUR BEGUTACHTUNG DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG: Die Chance nutzen – Reformen mutig voranbringen. Jahresgutachten 2005/06, Kasten 7: Modell einer quasi-gleichgewichtigen Arbeitslosigkeit. Wiesbaden 2005, S. 150-156.

vom Lohnsatz und der Wettbewerbsintensität. Sie kann nach einer Umformulierung auch als Arbeitsnachfragefunktion interpretiert werden. Die zweite Gleichung beschreibt das Lohnsetzungsverhalten der Tarifpartner als Funktion des Beschäftigungsgrades und des Preisniveaus. Das „Gleichgewicht“ wird dort erreicht, wo die Preisforderungen der Unternehmen und die Lohnforderungen gegenseitig kompatibel sind. Da sowohl auf dem Güter- als auch auf dem Arbeitsmarkt kein vollkommener Wettbewerb besteht, ist der „gleichgewichtige“ Beschäftigungsgrad im Allgemeinen nicht mit Vollbeschäftigung verbunden. Das Ausmaß der Arbeitslosigkeit hängt schließlich auch von der dritten Verhaltensfunktion des Modells, der Arbeitsangebotsfunktion, ab.

Für die Preissetzungsfunktion  $WD$  wird angenommen, dass die Unternehmen auf einem Markt mit unvollkommenem Wettbewerb agieren und den Marktpreis  $p$  unter Berücksichtigung einer Mehrwertsteuer mit dem Aufschlagssatz  $\mu$  auf die Grenzkosten festsetzen. Der Aufschlagssatz auf die Grenzkosten reflektiert die Marktmacht der Unternehmen. Herrscht vollkommener Wettbewerb, ist der Aufschlagssatz gleich 1, haben die Unternehmen Marktmacht, ist er größer als 1.

Unter der vereinfachenden Annahme, dass nur Arbeit ein variabler Produktionsfaktor ist, lautet die Optimalbedingung bei Gewinnmaximierung:

$$(1) \quad \frac{w}{p} = \frac{GP(L)}{\mu(1+s_1)(1+t_M)}$$

Dabei ist  $GP(L)$  die Grenzproduktivität des Faktors Arbeit,  $s_1$  der Arbeitgeberbeitragssatz zur Sozialversicherung,  $t_M$  der Mehrwertsteuersatz,  $w$  der Bruttolohn und  $p$  der Outputpreis. Die Grenzproduktivität der Arbeit sinkt mit steigendem Arbeitsinsatz. Sie hängt von weiteren Faktoren wie dem Kapitalstock und dem Stand des technischen Wissens ab, auf deren explizite Analyse hier verzichtet wird.

Gleichung (1) gibt an, welchen Reallohn die Unternehmen unter Gewinnmaximierungsüberlegungen bei unterschiedlichen Beschäftigungsmengen bereit sind zu zahlen. Wie man dieser Gleichung entnehmen kann, ist der mit einer bestimmten Beschäftigungsmenge  $L$  kompatible Reallohn nicht unveränderlich, sondern hängt von ökonomischen und institutionellen Parametern ab. Der mit einer bestimmten Beschäftigung kompatible Reallohn sinkt, wenn die Marktmacht der Unternehmen und damit der Aufschlagssatz  $\mu$  steigt oder wenn

der Staat den Arbeitgeberbeitrag zur Sozialversicherung oder den Mehrwertsteuersatz erhöht.

Während bei der Herleitung der Preissetzungsfunktion der Lohnsatz als Erklärungsfaktor für die Bestimmung des Preisniveaus bzw. der Beschäftigungsmenge herangezogen wird, ist die Fragestellung bei der so genannten Lohnsetzungsfunktion gerade umgekehrt. Hier geht es darum, welche Faktoren für die Festlegung des Lohnsatzes in den Verhandlungen der Tarifpartner oder durch die Unternehmen allein (bei übertariflicher Bezahlung) relevant sind. Die Grundhypothese ist, dass der Nettoreallohn  $w^N/p$  die entscheidende Zielvariable ist, die positiv von der Beschäftigung  $L$  abhängt. Dahinter steht die Vorstellung, dass ein höherer Beschäftigungsgrad (d. h. eine niedrigere Arbeitslosigkeit) die explizite oder implizite Verhandlungsmacht der Arbeitsanbieter erhöht. Neben diesen beiden Einflussgrößen wirkt zusätzlich eine Reihe von weiteren Strukturvariablen (die im Vektor  $Z$  zusammenfasst sind) auf den geforderten Reallohn. Die Höhe und die Dauer der Arbeitslosenunterstützung, Kündigungsschutzregeln, der Anteil der Gewerkschaftsmitglieder an den Beschäftigten, Koordination des Lohnbildungsprozesses und weitere ähnliche Variable werden in der Literatur genannt.<sup>45</sup> Dabei wird generell angenommen, dass alle institutionellen Regelungen, die eine Kündigung erschweren oder die Nachteile von Arbeitslosigkeit reduzieren, zu einem Lohndruck führen.

Formal kann also die Lohnsetzungsfunktion geschrieben werden als

$$(2) \quad \frac{w^N}{p} = f(L, Z)$$

Da sich der Nettoreallohn aus dem Bruttoreallohn nach Abzug des Arbeitnehmerbeitrags zur Sozialversicherung und der Lohnsteuer ergibt, kann diese Gleichung für den Bruttoreallohn als abhängiger Variablen (diese Größe wird in Lohnverhandlungen vereinbart) wie folgt geschrieben werden:

$$(3) \quad \frac{w}{p} = \frac{f(L, Z)}{(1-s_2)(1-t_w)}$$

Dabei bezeichnet  $s_2$  den Arbeitnehmerbeitragssatz zur Sozialversicherung und  $t_w$  den Lohnsteuersatz. Der geforderte Reallohn steigt demgemäß mit dem Beschäftigungsgrad sowie dem Abgaben- und Steuer-

<sup>45</sup> Vgl. NICKELL, S.: Unemployment and Labor Market Rigidities: Europe versus North America. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 11, 1997, S. 55-74.



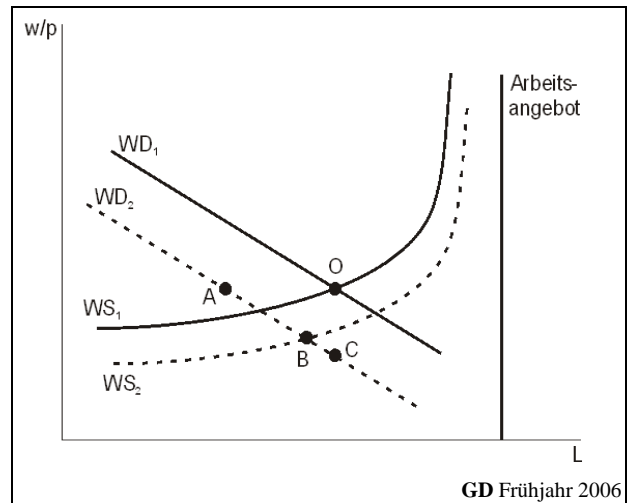
satz. In der Literatur sind verschiedene theoretische Erklärungsansätze für die Lohnsetzungsfunktion diskutiert worden.<sup>46</sup> Ein Ansatz geht davon aus, dass Gewerkschaften bei höherer Beschäftigung eine stärkere Verhandlungsmacht haben. Ein zweiter Ansatz betont Effizienzlohnüberlegungen der Unternehmen, die bei höherer Beschäftigung mehr bezahlen, um die Arbeitseffizienz zu sichern oder unerwünschte Kündigungen seitens der Beschäftigten zu reduzieren. Ein dritter populärer Ansatz ist die so genannte Insider-Outsider-Theorie, der zufolge die „Stammebelegschaft“ ihre Lohnforderung bei guter Beschäftigungslage erhöht, da sie bei eventuellen lohnbedingten Kündigungen aufgrund des Senioritätsprinzips besser geschützt ist.<sup>47</sup> Da alle diese Ansätze zu einer ähnlichen Lohnsetzungsfunktion führen, kann es hier offen bleiben, welcher strukturelle Mechanismus am Werk ist.

Abbildung 4.1 zeigt die ursprüngliche Preissetzungsfunktion  $WD_1$  und die Lohnsetzungsfunktion  $WS_1$ . In diese Abbildung ist außerdem die Arbeitsangebotsfunktion eingezeichnet, die der Einfachheit halber als unabhängig vom Reallohn angenommen wird ( $L^s = \bar{L}$ ). Diese Vereinfachung hat keine Auswirkungen auf die im Folgenden hergeleiteten Schlussfolgerungen. Die gleichgewichtige Beschäftigung wird durch den Schnittpunkt O der Preissetzungsfunktion und der Lohnsetzungsfunktion bestimmt.

Die kombinierte Erhöhung der Mehrwertsteuer um 3 Prozentpunkte und Senkung des Arbeitgeberbeitrags zur Sozialversicherung um 0,65 Prozentpunkte verschiebt die Preissetzungsfunktion nach links unten ( $WD_2$ ), die Senkung des Arbeitnehmerbeitrags die Lohnsetzungsfunktion nach rechts unten ( $WS_2$ ). Das neue Gleichgewicht (B) liegt links unterhalb des alten Gleichgewichts (O). Es ist gekennzeichnet durch einen niedrigeren Reallohn und eine niedrigere Beschäftigung.

Die Beschäftigung würde sich wesentlich schlechter entwickeln, wenn beispielsweise die Gewerkschaften eine Sicherung des ursprünglichen Bruttolohns durchsetzen würden (Punkt A). Bei einer Sicherung des realen Nettolohns, wobei die Senkung des Arbeitnehmerbeitrags bei der Lohnforderung berücksichtigt wird, liegt das neue Gleichgewicht zwischen den Punkten A und B.

Abbildung 4.1: Mehrwertsteuererhöhung und Beschäftigung in der mittleren Frist



Quelle: Darstellung der Institute.

Offensichtlich kann die Beschäftigung nur dann unverändert bleiben, wenn die Lohnempfänger die gesamte Änderung der Nettobelastung durch Mehrwertsteuererhöhung und Senkung des Arbeitgeberbeitrags zur Sozialversicherung tragen, wenn also die reale Überwälzung vollständig gelingt (Punkt C). Manche Ökonomen argumentieren, dass dieser Fall nicht unwahrscheinlich sei, da sich auch die reale Einkommenssituation der Arbeitslosen durch die Mehrwertsteuererhöhung verschlechtert und damit der Reservationslohn sinke.<sup>48</sup>

Offen bleibt, welche Strategie die Gewerkschaften bei den Lohnverhandlungen im nächsten Jahr fahren werden. In der Prognose ist unterstellt, dass sich der Tariflohnanstieg im Jahre 2007 nur wenig beschleunigen wird, dass also von Seiten der Gewerkschaften der Rückgang des Nettoeinkommens mehr oder weniger hingenommen wird. Sollte sich diese Annahme bestätigen, bestehen gute Chancen, dass die Arbeitslosigkeit durch die geplanten fiskalpolitischen Maßnahmen trotz der damit verbundenen Anhebung der Abgabenbelastung mittelfristig nicht in die Höhe getrieben wird. Kurzfristig negative Effekte aufgrund der Dämpfung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage sind aber trotzdem zu erwarten (Kasten 3.3 auf S. 36).

<sup>46</sup> Vgl. FRANZ, W., a. a. O.

<sup>47</sup> Vgl. beispielsweise LINDBECK, A., a. a. O.

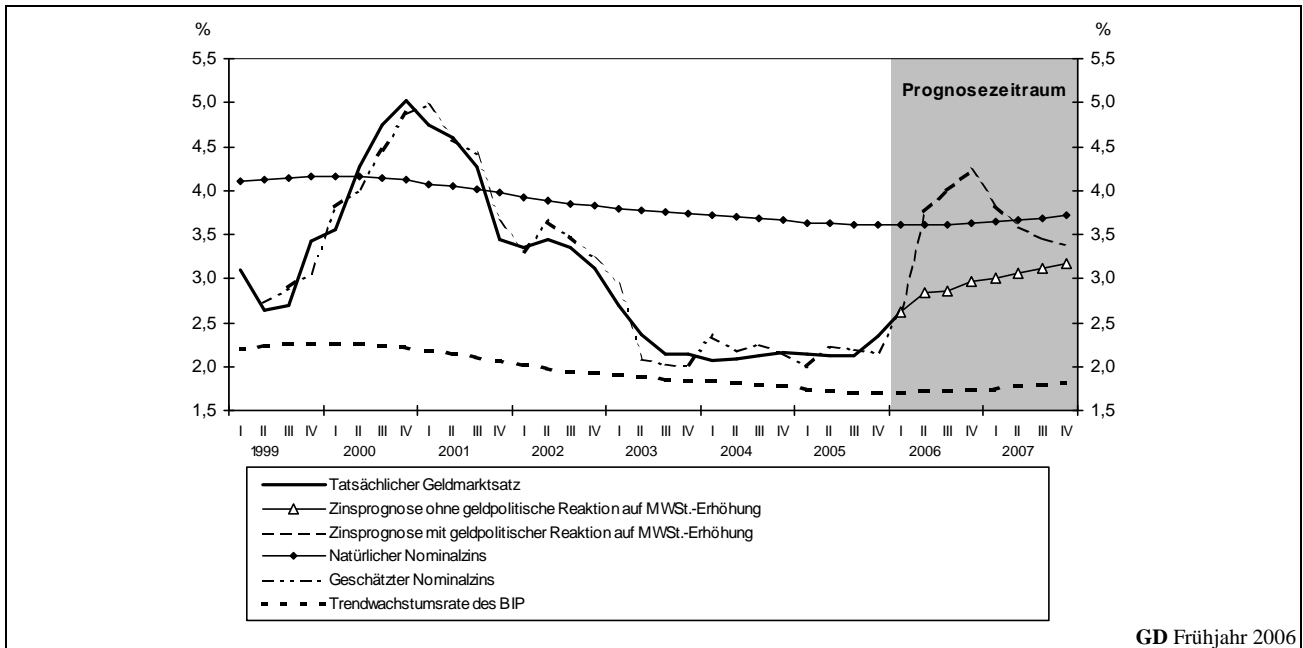
<sup>48</sup> Vgl. beispielsweise BLANCHARD, O.: European Unemployment, in: Economic Policy, Vol. 45, 2005, S. 7-47.

## Zur Geldpolitik

Mit der konjunkturellen Erholung im Euroraum haben sich die Risiken für die Preisniveaustabilität erhöht, zumal von dem starken Anstieg der Rohstoffpreise deutliche preissteigernde Effekte ausgehen.

Die EZB hat darauf reagiert. Im vergangenen Dezember hat sie mit der Straffung der Geldpolitik im Euroraum begonnen; mittlerweile liegt der maßgebliche Leitzins um einen halben Prozentpunkt über seinem Stand im vergangenen Herbst. Gegenwärtig steht die EZB vor der Entscheidung, ob und in welchem Umfang sie die Leitzinsen im

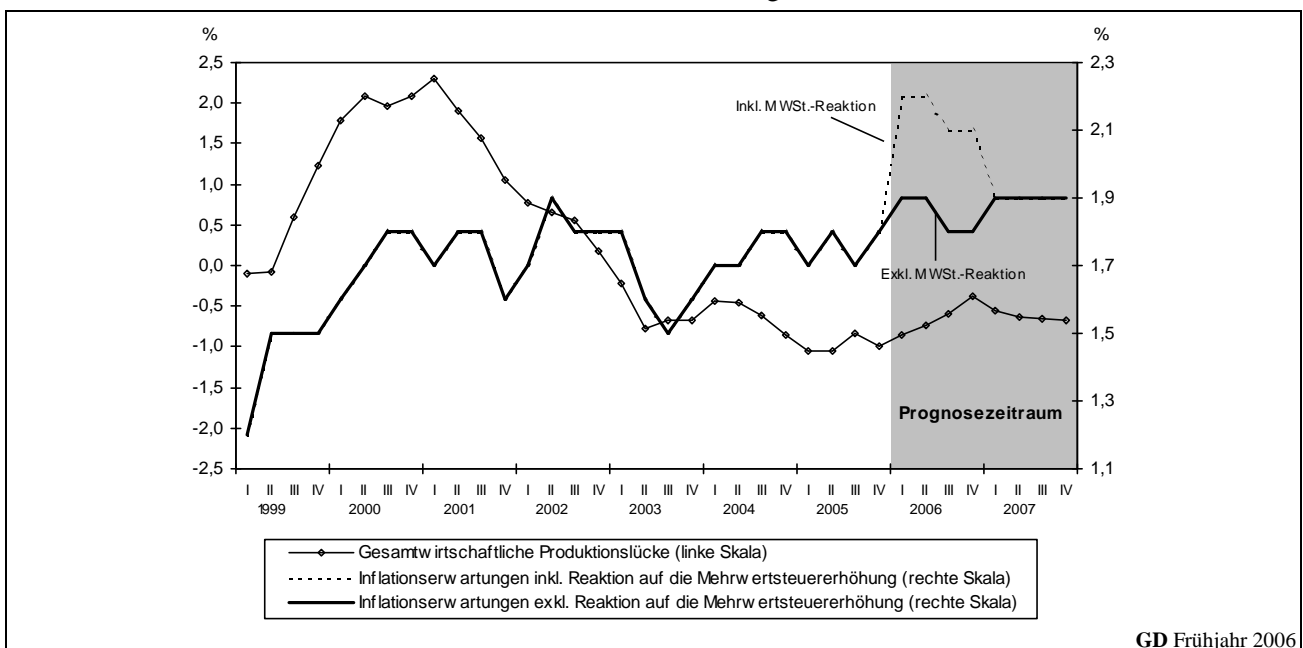
Abbildung 4.2:  
Taylor-Regel mit zeitvariablem natürlichen Zins



GD Frühjahr 2006

Quellen: Europäische Zentralbank; Berechnungen der Institute.

Abbildung 4.3:  
Gesamtwirtschaftliche Produktionslücke und Inflationserwartungen<sup>1</sup>



GD Frühjahr 2006

<sup>1</sup> Erwartete Inflation in einem Jahr.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

Euroraum weiter anheben muss, damit der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise mittelfristig unter 2% bleibt. Die Preisniveaustabilität ist auch deshalb gefährdet, weil sich der Euroraum in einem kräftigen konjunkturellen Aufschwung befindet, der sich nach der in diesem Gutachten vorgelegten Prognose im Verlauf des Jahres 2006 noch etwas verstärken wird. Zudem liegt der Verbraucherpreisanstieg nach wie vor über 2%. Im laufenden Jahr dürfte er sich zwar etwas abschwächen; im kommenden Jahr wird die Inflationsrate aber, bedingt vor allem durch die Erhöhung der Mehrwertsteuer in Deutschland, deutlich über der 2-Prozent-Marke liegen. Auf Risiken für die Preisniveaustabilität deutet außerdem die fortgesetzt rasche Ausweitung der Geldmengen- und Kreditagregate hin. Bei alledem sind die Zinsen, gemessen etwa an den realen Geldmarktzinsen, auch nach den jüngsten Leitzinserhöhungen im langfristigen Vergleich weiterhin niedrig.

Bei der Entscheidung über den geldpolitischen Kurs kann die Taylor-Regel wichtige Anhaltspunkte liefern. Nach dieser sollte eine Notenbank den Realzins über das „natürliche“ Niveau hinaus erhöhen, wenn die tatsächliche Inflationsrate ihre Zielinflationsrate übertrifft und/oder die gesamtwirtschaftliche Produktion höher ist als das Produktionspotential, die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung also über der Normalauslastung liegt. Eine Reihe von Untersuchungen hat gezeigt, dass diese Regel zu einer Stabilisierung von Inflation und Konjunktur beitragen kann.

Die praktische Anwendung der Regel steht allerdings vor einer Reihe von Problemen. So basiert der Taylor-Zins mit dem „natürlichen“ Zins und dem gesamtwirtschaftlichen Produktionspotential auf zwei Variablen, die nicht beobachtbar sind. Zudem wird eine Notenbank in der Regel versuchen, vorausschauend zu handeln, so dass nicht die Abweichung der derzeitigen Inflationsrate – die die Geldpolitik ohnehin nicht mehr ändern kann –, sondern die für die nähere Zukunft erwartete Abweichung eine Rolle spielen sollte. Darüber hinaus ist nicht eindeutig, mit welchem Gewicht die gesamtwirtschaftliche Produktionslücke und die Abweichung der Inflationsrate vom Zielwert der Notenbank den Taylor-Zins beeinflussen.

Als natürlicher Zins wird jener reale Zinssatz bezeichnet, der in einer theoretischen Referenzwelt mit vollständig flexiblen Güter- und Faktorpreisen vorliegen würde; hier entspräche die gesamtwirtschaftliche Produktion stets dem Potential, und die Inflationsrate wäre zu jedem Zeitpunkt mit dem

Zielwert der Notenbank identisch. In der Realität sind die Güter- und Faktorpreise allerdings nicht vollständig flexibel, und der natürliche Zins ist nicht immer auch der für die Geldpolitik optimale Zins. Die Taylor-Regel beschreibt dann gerade die Abweichungen des tatsächlichen Realzinses vom natürlichen Zins, mit denen die Notenbanken ihre Ziele am besten erreichen.<sup>49</sup> Wichtige Determinanten des natürlichen Zinses sind die Präferenzen der privaten Haushalte, die Rate des technischen Fortschritts, die Wachstumsrate des Arbeitskräftepotentials und nicht zuletzt der Entwicklungsstand des Finanzsektors. Diese Faktoren sind identisch mit denen, die auch das Produktionspotential bestimmen, und sie variieren im Zeitablauf. In empirischen Anwendungen wird daher häufig der natürliche Zins durch die Wachstumsrate des Produktionspotentials approximiert. Zwar folgt aus theoretischen Überlegungen, dass eine gleichgerichtete Entwicklung von natürlichem Zins und Potentialwachstum nicht zwingend ist.<sup>50</sup> In der Praxis bleibt aber häufig die Wachstumsrate des Produktionspotentials<sup>51</sup> die beste verfügbare Approximation

---

<sup>49</sup> Sind etwa die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten unterausgelastet, so sollte die Notenbank ein Realzinsniveau unterhalb des natürlichen Zinses anstreben, da sonst die Inflationsrate unter die Zielinflationsrate fallen würde.

<sup>50</sup> So beeinflussen Veränderungen der Produktivität den natürlichen Zins und das Produktionspotential in unterschiedlicher Weise, abhängig davon, ob diese vorübergehend oder dauerhaft sind. Ein vorübergehender Anstieg der Produktivität führt beispielsweise dazu, dass sich das Produktionspotential und damit auch die Konsummöglichkeiten temporär erhöhen. Die Haushalte wollen einen Teil hiervon auch in die Zukunft übertragen und erhöhen ihre Ersparnisse, was den natürlichen Zins zeitweilig senkt. Natürlicher Zins und Produktionspotential verändern sich in entgegengesetzte Richtungen. Eine dauerhafte, aber einmalige Erhöhung der Produktivität hingegen lässt sowohl natürlichen Zins als auch das Produktionspotential unverändert, da intertemporale Anpassungen nicht erfolgen. Schließlich führt eine permanente Zunahme des Produktivitätswachstums zu einem Anstieg sowohl des natürlichen Zinses als auch des Produktionspotentials. Insofern scheint es nicht gerechtfertigt, den natürlichen Zins als proportional zur Wachstumsrate des Produktionspotentials anzunehmen, wenn die Entwicklung des Produktionspotentials durch häufige und starke temporäre technologische Veränderungen geprägt ist.

<sup>51</sup> Hierbei darf nicht außer Acht gelassen werden, dass das tatsächliche Produktionspotential nicht notwendigerweise zu jedem Zeitpunkt mit dem Wert übereinstimmt, der sich aus Trendschätzungen auf Basis des realen Bruttoinlandsprodukts ergibt. Aus dem gleichen Grund lässt sich der natürliche Zins nur ungenügend als Trendkomponente des tatsächlichen Realzinses schätzen.

Kasten 4.2:  
Schätzung einer Taylor-Regel für den Euroraum

Der Taylor-Regel zufolge sollte die Notenbank einen Zins oberhalb des natürlichen Niveaus anstreben, wenn die tatsächliche Inflationsrate ( $\pi_t$ ) höher als die Zielinflation ( $\pi^*$ ) und/oder die Produktion ( $y_t$ ) höher als das Produktionspotential ( $y_t^*$ ) ist. Die Bestimmungsgleichung für den Standard-Taylor-Zins lautet allgemein:

$$i_t = \beta_0 + \pi_t + \beta_1(\pi_t - \pi^*) + \beta_2(y_t - y_t^*).$$

Die Parameter dieser Gleichung lassen sich anhand von Zeitreihendaten schätzen. Ausgangspunkt ist allerdings eine erweiterte Spezifikation, in die anstelle der aktuellen Inflationsrate die Erwartungen bezüglich der Inflationsrate in einem Jahr ( $E_t\pi_{t+4}$ ) eingehen; außerdem wird unterstellt, dass die EZB eine Politik der Zinsglättung verfolgt. Anstelle des Absolutglieds  $\beta_0$  wird die Trendwachstumsrate ( $\hat{y}_t^*$ ) des Euroraums eingesetzt. Dazu wird die Zielinflationsrate der EZB ( $\pi^*$ ) addiert, um auf den natürlichen Nominalzins abzustellen. Die Trendwachstumsrate des Euroraums wurde als Median verschiedener statistischer Filterverfahren berechnet.<sup>a</sup> Die Inflationserwartungen sind dem Survey of Professional Forecasters entnommen; als mittelfristiges Inflationsziel wird ein Wert von 1,9% unterstellt. Die Produktionslücke  $y_t - y_t^*$  wird als prozentuale Abweichung des realen Bruttoinlandsprodukts vom Produktionspotential berechnet. Die zunächst geschätzte Spezifikation auf Basis der Daten vom ersten Quartal 1999 bis zum vierten Quartal 2005 lautet somit

$$i_t = \alpha i_{t-1} + (1 - \alpha) \left[ \hat{y}_t^* + \pi^* + \beta_1(E_t\pi_{t+4} - \pi^*) + \beta_2(y_t - y_t^*) \right] + \varepsilon_t.$$

Die geschätzten Residuen dieser Spezifikation erwiesen sich allerdings als nicht frei von Autokorrelation, daher wurde zusätzlich die Produktionslücke mit einer Verzögerung berücksichtigt. In Tabelle 4.1 wird der dazugehörige Schätzwert als  $\beta_3$  ausgewiesen.<sup>b</sup> Der Schätzung zufolge beträgt der statistische Langfristkoeffizient für die Produktionslücke 0,66. Der Schätzwert für  $\beta_1$  ist mehr als siebenmal so hoch. Gemessen an ihren Standardabweichungen im Stützzeitraum schwanken allerdings die Inflationserwartungen auch etwa siebenmal schwächer als die Produktionslücke. Die Anpassung an den konjunkturell angemessenen Zins erfolgt nur graduell; 35% einer Abweichung werden in jedem Quartal korrigiert.

Tabelle 4.1:  
Schätzung einer vorausschauenden Taylor-Regel für den Euroraum 1999 bis 2005

$\alpha$	$\beta_1$	$\beta_2$	$\beta_3$
0,65	5,13	1,95	-1,29
(6,87)	(11,47)	(3,84)	(-2,41)

Quelle: Berechnung der Institute.

<sup>a</sup> Vgl. Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute: Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2005. Kiel 2005. – <sup>b</sup> Die Schätzung wurde mittels der Methode der kleinsten Quadrate (nichtlinear) durchgeführt. Die in Klammern angegebenen t-Statistiken wurden auf Grundlage von robusten Standardfehlern nach der Methode von Newey-West berechnet. Ein (absoluter) t-Wert größer als 1,96 deutet an, dass die geschätzten Koeffizienten mit einer Fehlerwahrscheinlichkeit von 5 % signifikant von Null verschieden sind.

des natürlichen Zinses.<sup>52</sup> Für den Euroraum ergäbe sich damit gegenwärtig ein natürlicher Zins von 1,7 bis 1,9%; der korrespondierende Nominalzins

läge – unter Berücksichtigung der Inflationsobergrenze der EZB von 2% – zwischen 3,5 und 4%.

Als Gewichte, mit denen die Produktionslücke und die Inflationsabweichung den Taylor-Zins beeinflussen, werden häufig die von Taylor für die USA in der Zeit von 1987 bis 1992 vorgeschlagenen Werte von jeweils 0,5 gewählt.<sup>53</sup> Mit sieben Jahren liegt mittlerweile ein ausreichend langer Zeitraum vor, um zu prüfen, welche Gewichte für

<sup>52</sup> Auch in neueren Untersuchungen, in denen eine direkte empirische Schätzung des natürlichen Zinses anhand von Zeitreihendaten versucht wird, ergibt sich der natürliche Zins als proportional zur Wachstumsrate des Produktionspotentials. Vgl. für die USA LAUBACH, T.; WILLIAMS, J. C.: Measuring the Natural Rate of Interest, in: Review of Economics and Statistics, Vol. 85, Nr. 4, 2003, S. 1063-1070, und für den Euroraum GIAMMARIOLI, N.; VALLA, N.: The Natural Rate of Interest in the Euro Area. ECB Working Paper Nr. 233. Frankfurt am Main 2003.

<sup>53</sup> Vgl. TAYLOR, J. B.: Discretion versus Policy Rules in Practice. Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, Vol. 39, 1993, S. 195-214.

den Euroraum gelten. Da die EZB seit 1999 das im Maastricht-Vertrag niedergelegte Ziel der Preisniveaustabilität durchgängig nur wenig verfehlt hat, lassen sich die geschätzten Gewichte nicht nur für eine Prognose der Zinsentscheidungen der EZB verwenden, sondern auch um zu beurteilen, welchen Kurs sie zur Sicherung der Preisniveaustabilität einschlagen sollte.

Eine Schätzung der Gewichte anhand von Zeitreihendaten für den Euroraum von 1999 bis 2005 führt zu einer Gleichung, die die Zinsentwicklung der vergangenen Jahre gut zu approximieren vermag (Kasten 4.2). Auch die von der EZB vor dem Jahreswechsel vollzogene Zinswende wird von der geschätzten Taylor-Regel angezeigt (Abbildung 4.2). Eine Fortschreibung der geschätzten Regel auf der Basis der von den Instituten in diesem Gutachten vorgelegten Prognose für das reale Bruttoinlandsprodukt und die Inflationsrate sowie einer für 2008 unterstellten Inflationsrate von 1,9% ergibt, dass die EZB die Zinsen im Prognosezeitraum kräftig anheben sollte. Ende 2006 sollte der Geldmarktzins im Euroraum der Regel zufolge bei 4,2% liegen und danach wieder auf 3,4% bis zum Jahresende 2007 fallen. Maßgeblich für die starke Zinserhöhung ist der für 2007 prognostizierte Preisniveausprung infolge der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland, der sich in einer Erhöhung der Inflationsrate im Euroraum um 0,3 Prozentpunkte niederschlägt. Allerdings sollte die EZB nach Meinung der Institute nicht auf einmalige Preisniveaueffekte reagieren. Rechnet man den durch die Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland bedingten Preissprung aus der Inflationsrate für 2007 heraus, so legt die Regel für 2006 nur eine Erhöhung der Geldmarktzinsen auf 3% nahe; bis Ende 2007 sollten sie auf 3,2% steigen.

Die Institute erwarten, dass die EZB die Leitzinsen im Euroraum bis Ende 2006 um einen halben Prozentpunkt anheben und sie im Jahr 2007 unverändert lassen wird. Dies wird durch die hier geschätzte Reaktionsfunktion weitgehend gedeckt, wenn man unterstellt, dass die EZB die Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland nicht zum Anlass für Zinserhöhungen nehmen wird, sofern, was die Institute annehmen, Zweitrundeneffekte ausbleiben. Das zum Jahresende 2006 erreichte Zinsniveau am Geldmarkt von etwas mehr als 3% dürfte ausreichen, um den Anstieg der Verbraucherpreise im Euroraum mittelfristig an der von der EZB gesetzten Obergrenze zu stabilisieren.

## Eine andere Meinung

Grundsätzlich bezweifelt auch das DIW Berlin nicht die Notwendigkeit einer mittelfristig angelegten Konsolidierung der öffentlichen Haushalte. Fraglich ist aber, wie dieses Ziel am besten zu erreichen ist. Anders als die anderen Institute, die unabhängig von der konjunkturellen Lage vorrangig auf Konsolidierung der Staatshaushalte setzen, um so einen höheren Wachstumspfad zu erreichen, sieht das DIW Berlin in einer auch finanzpolitisch unterstützten Stärkung des Wirtschaftswachstums einen besseren Weg für eine nachhaltige Haushaltskonsolidierung. Zahlreiche Studien belegen die starke Abhängigkeit des Defizits von der konjunkturellen Situation. So führt eine um einen Prozentpunkt höhere Produktionswachstumsrate zu einer Reduzierung der Defizitquote um 0,5 Prozentpunkte. Hingegen sollte man bei einer umfangreichen Konsolidierung nicht allzu sehr darauf bauen, dass die Akteure Vertrauen fassen und so die Konsum- und Investitionsbereitschaft der privaten Haushalte und der Unternehmen erhöht wird. Solche Effekte sind sicherlich auch aus empirischer Sicht in Rechnung zu stellen. Sie reichen aber zumindest kurzfristig nicht aus, um die restriktiven Effekte der Konsolidierung zu kompensieren. Darüber hinaus gilt in einer Währungsunion, dass mit einer konjunkturunabhängigen Fiskalpolitik das letzte nationale Stabilisierungsinstrument aufgegeben wird.

Die Institute erwarten für 2007 eine schwächere gesamtwirtschaftliche Dynamik, die zum einen auf die nachlassende Weltkonjunktur zurückzuführen ist, aber auch binnenwirtschaftlich durch den Konsolidierungskurs begründet ist. Dies zeigt, dass die konjunkturelle Entwicklung keinesfalls gefestigt genug ist, um einen konsolidierungsbedingten negativen Nachfrageimpuls in Höhe von 22 Mrd. Euro, also fast einem Prozentpunkt des nominalen Bruttoinlandsprodukts, zu verkraften. Daher sollten die finanzpolitischen Entscheidungsträger den geplanten restriktiven Kurs merklich abmildern und die entsprechenden Maßnahmen in Abhängigkeit von der wirtschaftlichen Entwicklung umsetzen. Konkret empfiehlt das DIW Berlin, auf den Teil der Mehrwertsteueranhebung zu verzichten, dem keine Entlastung bei den Sozialversicherungsbeiträgen gegenübersteht. Die damit verbundene Verlangsamung des Defizitabbaus sollte hingenommen und nicht durch weitere Ausgabenkürzungen kompensiert werden.

Auch die Kritik der übrigen Institute an einer – im Lichte der günstigen konjunkturellen Entwicklung – nur unzureichenden Konsolidierung *im laufenden Jahr* teilt das DIW Berlin nicht. Noch im Herbst 2005 hatten die Institute mit 1,2% ein schwächeres Wirtschaftswachstum prognostiziert. Vor diesem Hintergrund war die Entscheidung der Bundesregierung, die zaghafte Aufwärtsentwicklung nicht durch restriktive Maßnahmen zu gefährden, richtig.

Des Weiteren sieht das DIW Berlin keine Notwendigkeit, die Zinsen im Euroraum anzuheben. Ein solcher Schritt wäre in der Tat erforderlich, um aufkeimende Inflationsängste schon im Keim zu ersticken. Es gibt jedoch schwerlich Evidenz dafür, dass die Inflationserwartungen zuletzt gestiegen sind. Vielmehr begrenzen die verstärkte Einbindung von Vorleistungen aus Niedriglohnländern in die betrieblichen Wertschöpfungsketten und der höhere Wettbewerb im Euroraum die Preissetzungsspielräume der Unternehmen. Sowohl

die moderate Lohnpolitik als auch die niedrigen Kapitalmarktsätze deuten nicht auf ein Anziehen der Inflationsgefahr hin. Darüber hinaus ist die Geldnachfrage im Euroraum deutlich stabil, so dass auch die Entwicklung der Geldmenge keine Begründung für weitere Zinsschritte liefern kann. Der für 2007 geplante Anstieg der Mehrwertsteuer in Deutschland wird die Inflation im Euroraum nur temporär um etwa 0,3 Prozentpunkte beschleunigen und gibt daher auch keinen Anlass zu einer Änderung der Geldpolitik.

Auch das Argument, dass eine Zinsanhebung angesichts eines höheren neutralen Zinsniveaus gerechtfertigt sei, ist nach Meinung des DIW Berlin nicht überzeugend. Abgesehen von empirischen Unschärfen bei der Bestimmung des Produktionspotentials stellt der neutrale Zins nur einen langfristigen Anker dar. Dies bedeutet keineswegs, dass sich das als konjunkturneutral anzusehende Zinsniveau auch kurzfristig in den Geldmarktsätzen widerspiegeln muss.

\* \* \*

Tabellenanhang

Die wichtigsten Daten  
der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

## Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2006 und 2007

	2005	2006	2007	2006		2007	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

### 1. Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Erwerbstätige	-0,2	0,3	0,5	0,0	0,5	0,7	0,3
Arbeitszeit, arbeitstäglich	0,3	0,5	-0,2	0,3	0,7	-0,3	0,0
Arbeitstage	-0,7	-0,7	-0,3	0,0	-1,3	-0,4	-0,1
Arbeitsvolumen, kalendermonatlich	-0,6	0,1	0,0	0,4	-0,1	0,0	0,1
Produktivität 1)	1,4	1,7	1,1	1,3	2,0	1,6	0,7
<b>Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt</b>	<b>0,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>0,8</b>

### 2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd.EUR

Konsumausgaben	1.746,9	1.773,9	1.807,6	861,5	912,3	878,9	928,7
Private Haushalte 2)	1.329,7	1.353,2	1.382,5	659,5	693,8	674,6	707,9
Staat	417,2	420,6	425,1	202,1	218,6	204,3	220,8
Anlageinvestitionen	384,7	397,9	410,9	186,9	210,9	195,2	215,7
Ausrüstungen	153,9	162,2	171,2	75,7	86,5	80,4	90,9
Bauten	205,6	209,5	212,4	98,6	110,9	101,6	110,8
Sonstige Anlageinvestitionen	25,2	26,2	27,3	12,6	13,5	13,2	14,1
Vorratsveränderung 3)	1,9	8,5	11,0	12,0	-3,5	11,0	0,0
Inländische Verwendung	2.133,4	2.180,2	2.229,5	1.060,5	1.119,8	1.085,1	1.144,4
Außenbeitrag	112,1	122,5	135,5	65,2	57,3	73,7	61,8
Exporte	901,7	987,4	1.061,3	481,7	505,6	522,8	538,6
Importe	789,6	864,9	925,8	416,5	448,4	449,0	476,8
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2.245,5</b>	<b>2.302,7</b>	<b>2.365,0</b>	<b>1.125,7</b>	<b>1.177,0</b>	<b>1.158,8</b>	<b>1.206,2</b>

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	1,3	1,5	1,9	1,5	1,6	2,0	1,8
Private Haushalte 2)	1,3	1,8	2,2	1,6	1,9	2,3	2,0
Staat	1,1	0,8	1,1	1,0	0,6	1,1	1,0
Anlageinvestitionen	-0,1	3,4	3,3	3,0	3,8	4,4	2,3
Ausrüstungen	3,0	5,4	5,6	4,5	6,2	6,2	5,1
Bauten	-2,4	1,9	1,4	1,9	1,9	3,1	-0,1
Sonstige Anlageinvestitionen	1,4	3,8	4,3	3,5	4,1	4,5	4,2
Inländische Verwendung	1,3	2,2	2,3	2,4	2,0	2,3	2,2
Exporte	7,0	9,5	7,5	10,6	8,5	8,5	6,5
Importe	7,7	9,5	7,0	12,4	7,0	7,8	6,3
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>1,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>

### 3. Verwendung des Inlandsprodukts, preisbereinigt

a) Verkettete Volumina in Mrd.EUR

Konsumausgaben	1.632,6	1.638,5	1.639,3	801,2	837,2	802,5	836,9
Private Haushalte 2)	1.238,4	1.243,0	1.241,3	607,3	635,6	607,3	634,0
Staat	394,1	395,5	398,1	193,9	201,6	195,2	202,9
Anlageinvestitionen	395,9	408,1	420,2	191,4	216,7	199,2	221,0
Ausrüstungen	167,7	176,9	186,4	82,3	94,6	87,1	99,2
Bauten	201,6	204,0	205,9	96,0	108,0	98,5	107,4
Sonstige Anlageinvestitionen	27,5	28,7	30,0	13,8	14,9	14,4	15,5
Inländische Verwendung	2.033,7	2.057,8	2.072,8	1.008,2	1.049,6	1.016,5	1.056,3
Exporte	908,7	982,8	1.047,7	481,5	501,3	518,0	529,7
Importe	805,4	865,1	919,1	418,5	446,6	446,8	472,3
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2.138,2</b>	<b>2.176,6</b>	<b>2.202,4</b>	<b>1.071,4</b>	<b>1.105,2</b>	<b>1.088,0</b>	<b>1.114,4</b>

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	0,0	0,4	0,1	0,1	0,6	0,2	0,0
Private Haushalte 2)	0,0	0,4	-0,1	0,0	0,7	0,0	-0,3
Staat	0,1	0,4	0,6	0,5	0,2	0,7	0,6
Anlageinvestitionen	-0,2	3,1	3,0	2,8	3,4	4,1	2,0
Ausrüstungen	4,0	5,5	5,3	4,9	6,0	5,8	4,9
Bauten	-3,4	1,2	0,9	1,1	1,2	2,6	-0,6
Sonstige Anlageinvestitionen	1,8	4,1	4,5	3,3	4,9	5,0	4,0
Inländische Verwendung	0,3	1,2	0,7	1,3	1,1	0,8	0,6
Exporte	6,3	8,2	6,6	9,4	7,0	7,6	5,7
Importe	5,3	7,4	6,2	9,7	5,4	6,8	5,8
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>0,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>0,8</b>



**noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland**

Vorausschätzung für die Jahre 2006 und 2007

	2005	2006	2007	2006		2007	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

**4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2000=100)**

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

**5. Einkommensentstehung und -verteilung**

a) Mrd.EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte 2)	1.658,4	1.686,7	1.718,6	828,5	858,2	844,4	874,2
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	219,9	220,3	217,6	105,9	114,4	105,0	112,7
Bruttolöhne und -gehälter	908,9	918,3	933,5	435,5	482,8	443,0	490,5
Übrige Primäreinkommen 4)	529,6	548,2	567,5	287,1	261,1	296,5	271,1
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	263,2	289,6	316,3	130,7	158,9	146,3	170,1
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	<b>1.921,6</b>	<b>1.976,3</b>	<b>2.034,9</b>	<b>959,2</b>	<b>1.017,1</b>	<b>990,7</b>	<b>1.044,3</b>
Abschreibungen	327,7	330,1	333,9	164,7	165,4	166,4	167,5
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>2.249,3</b>	<b>2.306,5</b>	<b>2.368,8</b>	<b>1.123,9</b>	<b>1.182,5</b>	<b>1.157,1</b>	<b>1.211,7</b>
Nachrichtlich:							
Volkseinkommen	1.683,9	1.733,3	1.763,0	839,8	893,6	858,7	904,3
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	555,1	594,8	611,9	298,4	296,5	310,7	301,1
Arbeitnehmerentgelt	1.128,8	1.138,5	1.151,1	541,4	597,1	548,0	603,2

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte 2)	1,2	1,7	1,9	1,7	1,8	1,9	1,9
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	-1,2	0,2	-1,2	-1,0	1,3	-0,9	-1,5
Bruttolöhne und -gehälter	-0,3	1,0	1,7	0,7	1,3	1,7	1,6
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	0,4	1,0	1,4	0,9	1,0	1,3	1,5
Übrige Primäreinkommen 4)	5,1	3,5	3,5	4,2	2,8	3,3	3,8
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	4,7	10,0	9,2	9,1	10,9	11,9	7,0
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	<b>1,7</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>2,6</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>	<b>2,7</b>
Abschreibungen	0,4	0,7	1,1	0,5	1,0	1,0	1,3
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>1,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>
Nachrichtlich:							
Volkseinkommen	1,5	2,9	1,7	2,6	3,3	2,3	1,2
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	6,0	7,2	2,9	6,8	7,5	4,1	1,6
Arbeitnehmerentgelt	-0,5	0,9	1,1	0,4	1,3	1,2	1,0

**6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte 2)**

a) Mrd.EUR

Masseneinkommen	977,3	982,6	997,5	473,2	509,5	480,1	517,4
Nettolöhne und -gehälter	599,5	603,8	615,8	283,6	320,2	289,6	326,3
Monetäre Sozialleistungen	459,1	459,9	460,7	230,6	229,3	230,6	230,2
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen 5)	81,2	81,0	79,0	41,0	40,0	40,0	39,0
Übrige Primäreinkommen 4)	529,6	548,2	567,5	287,1	261,1	296,5	271,1
Sonstige Transfers (Saldo) 6)	-38,8	-40,5	-43,0	-20,0	-20,5	-20,5	-22,5
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>1.468,1</b>	<b>1.490,3</b>	<b>1.522,0</b>	<b>740,3</b>	<b>750,0</b>	<b>756,1</b>	<b>766,0</b>
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	20,3	21,5	22,5	10,0	11,5	10,5	12,0
Konsumausgaben	1.329,7	1.353,2	1.382,5	659,5	693,8	674,6	707,9
Sparen	158,7	158,6	162,0	90,8	67,8	92,0	70,0
Sparquote (%) 7)	10,7	10,5	10,5	12,1	8,9	12,0	9,0

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

**noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland**

Vorausschätzung für die Jahre 2006 und 2007

	2005	2006	2007	2006		2007	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

**7. Einnahmen und Ausgaben des Staates 8)**

a) Mrd.EUR

<b>Einnahmen</b>							
Steuern	491,1	502,2	536,9	244,7	257,5	259,5	277,4
Sozialbeiträge	397,0	398,6	391,3	193,3	205,4	191,4	199,9
Vermögenseinkommen	13,6	15,0	15,2	8,4	6,6	9,0	6,3
Sonstige Transfers	18,6	15,4	15,2	7,8	7,6	7,7	7,5
Vermögenstransfers	10,1	10,2	10,1	5,3	4,9	4,8	5,4
Verkäufe	43,8	44,0	44,3	20,7	23,4	20,8	23,5
Sonstige Subventionen	0,5	0,5	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2
<b>Insgesamt</b>	<b>974,8</b>	<b>985,9</b>	<b>1.013,5</b>	<b>480,4</b>	<b>505,5</b>	<b>493,4</b>	<b>520,2</b>
<b>Ausgaben</b>							
Vorleistungen 9)	261,9	267,1	273,1	127,9	139,2	130,9	142,2
Arbeitnehmerentgelt	167,3	165,5	164,0	78,7	86,8	78,0	86,0
Vermögenseinkommen (Zinsen)	63,4	64,9	66,5	32,4	32,6	32,9	33,6
Subventionen	27,2	26,4	26,1	12,8	13,6	12,7	13,4
Monetäre Sozialleistungen	430,6	431,2	431,9	216,3	215,0	216,2	215,7
Sonstige laufende Transfers	36,2	37,5	38,8	20,2	17,3	19,6	19,2
Vermögenstransfers	34,8	32,3	30,5	17,8	14,5	15,9	14,6
Bruttoinvestitionen	29,2	29,7	30,4	12,8	16,9	13,2	17,2
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1,3	-1,4	-1,4	-0,6	-0,8	-0,6	-0,8
<b>Insgesamt</b>	<b>1.049,3</b>	<b>1.053,3</b>	<b>1.060,0</b>	<b>518,3</b>	<b>535,0</b>	<b>518,9</b>	<b>541,1</b>
<b>Finanzierungssaldo</b>	<b>-74,5</b>	<b>-67,4</b>	<b>-46,5</b>	<b>-37,9</b>	<b>-29,4</b>	<b>-25,5</b>	<b>-20,9</b>

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

<b>Einnahmen</b>							
Steuern	2,1	2,3	6,9	1,9	2,6	6,0	7,7
Sozialbeiträge	0,4	0,4	-1,8	0,0	0,8	-0,9	-2,7
Vermögenseinkommen	13,1	10,3	1,3	32,1	-9,0	6,0	-4,7
Sonstige Transfers	10,2	-17,2	-1,3	-31,2	4,4	-1,3	-1,3
Vermögenstransfers	4,8	0,8	-0,8	2,3	-0,8	-10,4	9,6
Verkäufe	6,1	0,5	0,7	0,1	0,8	0,7	0,7
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
<b>Insgesamt</b>	<b>1,9</b>	<b>1,1</b>	<b>2,8</b>	<b>0,7</b>	<b>1,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>
<b>Ausgaben</b>							
Vorleistungen 9)	3,4	2,0	2,3	2,2	1,7	2,3	2,2
Arbeitnehmerentgelt	-0,8	-1,1	-0,9	-1,0	-1,1	-0,9	-0,9
Vermögenseinkommen (Zinsen)	0,8	2,4	2,5	3,8	1,1	1,7	3,2
Subventionen	-6,1	-2,9	-1,1	-3,9	-1,9	-1,2	-1,0
Monetäre Sozialleistungen	1,8	0,1	0,2	-0,1	0,4	0,0	0,3
Sonstige laufende Transfers	-5,4	3,6	3,5	5,0	2,1	-2,9	10,9
Vermögenstransfers	2,8	-7,2	-5,4	-7,8	-6,4	-10,6	0,9
Bruttoinvestitionen	-5,1	1,7	2,4	-0,5	3,5	3,3	1,7
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
<b>Insgesamt</b>	<b>1,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>1,1</b>

1) Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.

2) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

3) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

4) Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.

5) Einschließlich verbrauchsnahe Steuern.

6) Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.

7) Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).

8) Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

9) Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

Quellen:

Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; 2006 und 2007: Prognose der Institute.