

Arbeitskreis Konjunktur, DIW Berlin

Article

Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung 2002/2003

DIW Wochenbericht

Provided in Cooperation with:

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

Suggested Citation: Arbeitskreis Konjunktur, DIW Berlin (2002) : Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung 2002/2003, DIW Wochenbericht, ISSN 1860-8787, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, Vol. 69, Iss. 1/2, pp. 1-43

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/151111>

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.

Wochenbericht

Wirtschaft Politik Wissenschaft

Grundlinien der Wirtschafts- entwicklung 2002 / 2003

Weltwirtschaft in der Krise

Arbeitskreis
Konjunktur
ghorn@diw.de

Die weltwirtschaftliche Lage gibt Anlass zu großer Besorgnis. Grund ist eine Entwicklung, die zu Beginn des Jahres 2001 noch nahezu ausgeschlossen schien: Das zuvor kräftige Wachstum ist im Laufe des Jahres fast zum Stillstand gekommen. Die seit dem vergangenen Frühjahr spürbare Konjunkturschwäche hat sich im weiteren Jahresverlauf verstärkt und immer mehr Länder und Regionen in Mitleidenschaft gezogen. Besonders belastend ist, dass sich alle maßgeblichen wirtschaftlichen Regionen fast im Gleichschritt in die Krise bewegt haben; Impulse gehen derzeit von keiner größeren Volkswirtschaft aus (Tabellen 1.1 und 1.2).

Besorgnis erregt dabei weniger eine deutliche Abschwächung in einzelnen Ländern. So kann eine vorübergehende Dämpfung für die US-amerikanische Wirtschaft nach zehn Jahren starken Wachstums und bei einem nahezu geräumten Arbeitsmarkt durchaus die Stabilität und damit Wachstumschancen fördern. Dies war geldpolitisch der Tendenz nach sogar intendiert. Bedenklich ist vor allem, wie schnell und wie stark dieser Abschwung aus den USA sich auf andere Regionen ausgebreitet hat, die nicht von einer derart positiven Entwicklung zehren können. Namentlich in Europa sind die Arbeitsmärkte nach einer nur kurzen Wachstumsphase bei weitem noch nicht geräumt, und Japan hat seine Krise noch längst nicht überwunden.

Von erheblicher Bedeutung für die gegenwärtige Krise war eine Kumulation ungünstiger Einflüsse. Der Ölpreisschock, die restriktive Geldpolitik in den Vorjahren, der Zusammenbruch der Rentabilitätserwartungen im IT-Sektor und die Tierseuchen in Europa erwiesen sich in ihrer Gesamtheit als Gift, das die Fortsetzung des kräftigen Aufschwungs aus dem Jahre 2000 verhindert hat.

Das unerwartet hohe Tempo, mit dem sich die Konjunkturschwäche ausgebreitet hat, wirft die Frage auf, ob die Globalisierung eine neue Dimension erlangt hat. Die traditionelle Übertragung von Zyklen über die Handelsströme hat offensichtlich an Bedeutung verloren. Die aktuelle Exportentwicklung spiegelt die Konjunkturschwäche nur unvollkommen wider. Der Einbruch der Vertrauensindikatoren in Europa, vor allem aber in Deutschland, spricht dafür, dass die Eintrübung des Konjunkturklimas in einer wichtigen Region wie Nordamerika die Erwartungen in allen Industrieländern drückt und die Investitionsneigung unmittelbar beeinträchtigt. Dies war in früheren Zyklen in dieser Intensität nicht zu beobachten.

Wann und wie rasch die Krise überwunden werden kann, hängt entscheidend von der wirtschaftspolitischen Reaktion ab. Nur in den USA wurde bisher massiv gegengesteuert. Sowohl die Geldpolitik als auch die Finanzpolitik haben einen aus-

Königin-Luise-Straße 5
14195 Berlin

Tel. +49-30-897 89-0
Fax +49-30-897 89-200

www.diw.de
postmaster@diw.de

DIW Berlin

Nr. 1-2 / 2002

69. Jahrgang / 10. Januar 2002

Inhalt

Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung 2002 / 2003

Weltwirtschaft in der Krise **Seite 1**

Stagnation im Euroraum **Seite 12**

Rezessive Entwicklung in Deutschland **Seite 17**

Wirtschaftspolitik **Seite 32**

Unkorrigiert!

Sperrfrist:
Dienstag, 8. Januar 2002, 11 Uhr!

A 22127 C

Tabelle 1.1

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den Industrieländern

	Gewichte in %		Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
	BIP	Deutsche Ausfuhr	Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr						in %		
			2001	2002	2003	2001	2002	2003	2001	2002	2003
Deutschland	7,9	–	0,6	0,6	2,1	2,5	1,4	1,3	7,9	8,2	8,0
Frankreich	5,5	15,3	2,1	1,3	2,5	1,8	1,4	1,3	8,6	9,1	8,8
Italien	4,6	10,1	1,9	0,9	2,5	2,6	1,8	1,6	9,6	9,9	9,8
Spanien	2,4	6,1	2,6	1,4	3,0	3,7	2,7	2,4	13,1	13,2	13,0
Niederlande	1,5	8,6	0,9	0,9	3,1	5,2	2,5	2,0	2,3	3,2	2,8
Belgien	1,0	6,8	1,4	1,4	2,6	2,5	1,7	1,6	6,8	6,9	6,9
Österreich	0,8	7,1	1,3	1,0	2,2	2,4	1,5	1,4	3,9	4,1	4,0
Finnland	0,5	1,6	0,5	0,8	3,5	2,7	1,8	1,9	9,1	10,2	9,5
Griechenland	0,5	1,0	3,7	3,8	4,3	3,6	3,0	3,1	11,2	11,2	11,0
Portugal	0,4	1,4	1,6	1,6	2,7	4,4	2,6	2,6	4,3	4,5	4,4
Irland	0,4	0,8	6,0	3,5	5,0	4,1	3,8	3,6	3,8	4,7	4,3
Luxemburg	0,1	0,5	3,5	3,0	4,5	2,5	1,9	1,8	2,5	2,5	2,5
EWU-Länder ¹	25,6	–	1,6	1,1	2,5	2,7	1,7	1,5	8,4	8,8	8,6
EWU-Länder ohne Deutschland	17,6	–	2,0	1,3	2,8	2,8	1,9	1,7	8,7	9,1	8,9
EWU-Länder ohne Deutschland ²	–	59,4	1,8	1,2	2,7	2,9	1,9	1,7	–	–	–
Großbritannien	6,0	11,1	2,2	1,3	2,1	1,0	1,5	1,5	5,3	5,6	5,6
Schweden	1,0	3,0	1,4	1,5	2,4	2,6	2,0	2,1	5,4	5,6	5,4
Dänemark	0,7	2,1	1,3	1,5	2,4	2,3	1,7	1,9	4,8	4,8	4,7
Europäische Union ¹	33,2	–	1,7	1,1	2,5	2,4	1,7	1,6	7,8	8,1	8,0
Europ. Union ohne Deutschland	25,3	–	2,0	1,3	2,6	2,4	1,8	1,7	7,8	8,1	7,9
Europ. Union ohne Deutschland ²	–	75,6	1,9	1,3	2,6	2,6	1,8	1,7	–	–	–
Schweiz	1,0	5,7	2,0	1,9	2,5	1,3	1,2	1,3	2,3	2,2	2,2
Norwegen	0,7	1,0	1,5	2,0	2,5	2,8	1,8	1,9	3,0	3,0	3,0
Westeuropa ¹	35,0	–	1,7	1,2	2,5	2,4	1,7	1,6	7,6	7,9	7,8
USA	42,0	13,7	1,1	0,5	2,4	2,9	1,8	2,5	4,8	6,0	5,7
Japan	20,1	3,0	–0,3	–2,0	0,0	–0,7	–0,9	–0,5	5,2	6,3	7,2
Kanada	2,9	1,0	1,3	1,2	3,8	2,8	1,9	2,2	7,3	7,8	7,4
Außereurop. Industrieländer	65,0	–	0,6	–0,3	1,7	1,8	1,0	1,6	5,1	6,2	6,3
Außereurop. Industrieländer ²	–	17,6	0,8	0,1	2,0	2,3	1,4	2,0	–	–	–
Insgesamt ¹	100,0	–	1,0	0,2	2,0	2,0	1,2	1,6	6,2	7,0	6,9
Insgesamt ohne Deutschland	92,1	–	1,0	0,2	1,9	1,9	1,2	1,6	6,0	6,8	6,8
Nachrichtlich:											
Insgesamt, exportgewichtet ²	–	100,0	1,7	1,1	2,5	2,5	1,7	1,7	–	–	–

¹ Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2000 in US-Dollar, Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2000.

Quellen: OECD Economic Outlook; Eurostat; Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; Nationalstatistiken und Berechnungen des DIW Berlin; 2001 bis 2003: Schätzung und Prognose des DIW Berlin.

² Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr von 2000.

³ Westeuropa (außer Schweiz): Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

⁴ Standardisiert.

DIW Berlin 2002

geprägten Expansionskurs eingeschlagen. Im Euroraum reagiert die Wirtschaftspolitik dagegen nur schleppend. Eine Wende zum Besseren kann folglich nur von den USA ausgehen. Aufgrund der tiefgreifenden Unsicherheit, zu der auch weiterhin die weltpolitischen Ereignisse beitragen, dürfte die Erholung etwas länger als üblich auf sich warten lassen.

Wenn aber dieser Zeitpunkt gekommen ist, könnten sich die positiven Impulse durch eine Verbesserung der Vertrauensindikatoren in allen maßgeblichen Regionen rasch weltweit ausbreiten — wie dies umgekehrt auch im Abschwung im Vorjahr geschehen ist. Expansive Impulse gehen zudem von der Verminderung des Preisauftriebs aus, der fast überall auf die moderate Lohnentwicklung, aber auch auf die Stabilisierung des Ölpreises auf vergleichsweise niedrigem Niveau zurückzuführen ist.

Aus globaler Perspektive birgt dieses Erholungsszenario durchaus Risiken. Es beruht nämlich darauf, dass die weltwirtschaftlichen Impulse wieder — wie schon während fast der gesamten 90er Jahre — von den USA ausgehen. Folge dieser permanenten Lokomotivfunktion ist, dass die USA mittlerweile im Außenhandel Fehlbeträge in bedenklicher Höhe akkumuliert haben. Dadurch könnte es zu Verwerfungen auf den Devisenmärkten kommen, die den Erholungsprozess gefährden. Ein Weg mit geringeren Risiken wäre es, wenn die Belebung stärker von Europa und Asien getragen würde, deren Überschüsse im Außenhandel auf einen Spielraum für stimulierendes Handeln hindeuten. Denn die im Vergleich zu den USA günstige externe Verschuldungsposition des Euroraums lässt eine höhere Absorption zu.

Tabelle 1.2

Entwicklung der Komponenten des Bruttoinlandsprodukts in den Industrieländern

Reale Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

	Privater Verbrauch			Öffentlicher Verbrauch			Bruttoanlage-investitionen			Exporte von Waren und Dienstleistungen			Importe von Waren und Dienstleistungen		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003	2001	2002	2003	2001	2002	2003	2001	2002	2003
Deutschland	1,3	0,8	1,6	1,7	1,4	0,7	-4,4	-2,2	2,2	4,7	1,4	9,3	1,2	0,8	10,0
Frankreich	2,8	2,3	2,0	2,3	1,7	1,2	2,6	0,0	3,5	1,3	-0,9	4,0	0,4	-0,2	4,4
Italien	1,8	1,5	1,9	0,9	0,6	0,4	1,1	1,0	3,6	6,7	1,0	4,4	2,5	1,3	4,8
Spanien	2,4	1,6	2,9	3,5	2,8	2,5	2,6	1,4	4,1	3,3	0,7	4,4	3,4	1,2	5,3
Niederlande	1,4	1,8	2,8	3,1	2,5	1,8	-1,8	0,7	3,2	2,4	0,4	4,0	3,1	1,5	3,4
Belgien	1,9	1,8	2,3	2,7	1,4	1,6	-0,3	1,4	4,0	-0,4	0,6	4,7	-0,1	1,6	4,6
Österreich	1,4	1,4	2,0	-0,9	-0,2	0,2	1,0	0,6	3,1	8,0	3,3	3,8	5,8	2,6	4,2
Finnland	1,1	1,5	2,8	2,2	1,8	1,6	0,8	0,4	4,7	0,1	3,2	5,8	0,3	5,4	5,5
Griechenland	2,8	3,0	3,1	1,0	1,0	0,8	8,0	8,4	9,0	4,5	4,2	7,1	5,0	5,0	7,0
Portugal	1,3	2,2	2,4	2,1	2,9	2,8	-1,8	1,7	4,1	5,9	1,2	4,6	2,4	1,8	4,9
Irland	6,0	4,2	5,2	5,8	4,5	3,0	3,1	2,5	4,2	9,0	5,0	7,5	8,5	6,0	8,1
Luxemburg	3,5	3,8	3,8	3,5	3,5	3,5	6,0	2,5	4,7	5,5	4,0	8,0	6,0	4,5	8,5
EWU-Länder ^{1,2}	1,9	1,6	2,1	2,0	1,6	1,1	-0,4	0,0	3,3	3,8	1,1	6,0	2,3	1,3	6,3
EWU-Länder ohne Deutschland ^{1,2}	2,2	1,9	2,3	2,1	1,6	1,3	1,6	1,0	3,8	3,5	0,9	4,6	2,4	1,6	4,8
Großbritannien	4,0	2,1	2,2	2,1	2,8	2,8	1,5	1,0	3,9	0,2	-3,5	5,4	2,0	0,4	5,2
Schweden	1,0	1,5	2,3	1,0	1,0	0,8	2,0	2,5	4,0	-1,0	1,0	6,0	-3,0	1,0	6,0
Dänemark	1,1	1,5	1,8	1,5	1,5	1,3	-2,0	2,0	3,0	3,5	2,0	5,0	2,0	2,5	5,0
Europäische Union ¹	2,3	1,7	2,1	2,0	1,8	1,4	0,0	0,3	3,4	3,1	0,4	5,8	1,9	1,2	6,1
Europäische Union ohne Deutschland ¹	2,6	1,9	2,3	2,0	1,9	1,6	1,5	1,1	3,8	2,7	0,2	4,8	2,1	1,3	4,9
Schweiz	1,8	1,5	2,1	0,1	0,0	1,0	3,0	2,5	3,0	3,0	3,0	4,5	3,0	3,5	4,0
Norwegen	2,0	2,0	2,2	2,5	2,5	2,5	-2,5	2,0	2,3	2,8	4,0	5,0	1,5	2,0	3,5
Westeuropa ¹	2,3	1,7	2,1	1,9	1,7	1,4	0,0	0,4	3,4	3,1	0,6	5,7	1,9	1,3	5,9
USA	2,8	1,6	2,7	2,8	3,0	2,4	-1,2	-2,0	3,6	-3,7	-1,8	3,9	-1,4	3,0	6,3
Japan	-0,2	-2,3	-1,7	2,9	0,4	1,4	-0,6	-5,8	0,5	-6,1	1,5	7,4	-0,7	-3,3	3,3
Kanada	2,3	2,0	3,2	2,6	2,0	2,0	0,6	1,7	6,2	-2,7	0,7	7,5	-4,4	2,3	8,0
Außereuropäische Industrieländer ¹	2,0	0,6	1,5	2,8	2,1	2,0	-0,9	-3,2	2,6	-4,2	-0,5	5,4	-1,6	1,6	5,9
Insgesamt ¹	2,1	0,9	1,7	2,5	1,9	1,8	-0,6	-2,0	2,9	0,3	0,2	5,6	0,4	1,4	5,9
Insgesamt ohne Deutschland ¹	2,1	1,0	1,7	2,5	2,0	1,9	-0,3	-2,0	2,9	-0,4	0,0	5,1	0,3	1,5	5,4

1 Gewichte 2000 auf Dollarbasis zu Wechselkursen von 2000 (Jahresdurchschnitt). Export- und Importentwicklung: gewichteter Durchschnitt der betreffenden Länder.

2 Exporte und Importe einschließlich Binnenhandel.

Quellen: OECD Economic Outlook; Eurostat: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; Nationalstatistiken und Berechnungen des DIW Berlin; 2001 bis 2003: Schätzung und Prognose des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

Globalisierte Erwartungen

Offensichtlich sind im vergangenen Jahr bei der Beurteilung der konjunkturellen Entwicklung weltweit, so auch in Deutschland, wesentliche Faktoren falsch eingeschätzt worden. Insbesondere die Investitionen haben sich erheblich schlechter entwickelt als vorhergesagt. Warum haben die Unternehmen ihre Rentabilitätserwartungen so stark zurückgeschraubt? Dies soll am Beispiel Deutschlands untersucht werden.

Auffällig ist, dass der ifo-Index der Geschäftserwartungen für das verarbeitende Gewerbe in Deutschland bereits seit September 2000 ständig rückläufig war. Erst im Sommer 2001 stieg der Index kurzfristig etwas. Im September fiel er jedoch ungewöhnlich stark. Die Entwicklung bis zum Sommer 2001 reflektierte einen zunehmenden Pessimismus der Unternehmen. Prima facie war dies überraschend. Zwar hatte die Konjunktur bis dahin wegen des Öl-

preisschocks schon merklich an Fahrt verloren, doch waren positive Impulse durch die Steuerreform zu erwarten.

Eine mögliche Erklärung für die stark zurückgenommene Einschätzung liegt darin, dass die EINTRÜBUNG der Konjunkturerwartungen in den USA synchron die Erwartungen auch in Deutschland gedrückt hat. Die Unternehmen könnten angenommen haben, dass ein Konjunkturabschwung in den USA gleichsam automatisch auf Deutschland übergreifen werde. Allerdings kann sich eine solche Annahme kaum auf Erfahrungen stützen. So hatten sich zu Beginn der 90er Jahre die Konjunkturzyklen sogar entkoppelt. Doch wirkten damals asynchrone Schocks, wie der „Vereinigungsboom“ in Deutschland, bei gleichzeitigem prononciertem Bremskurs der amerikanischen Zentralbank.

Derzeit ist die Situation eine andere. Die Entwicklung vom Herbst 2000 bis Anfang 2001 wurde von

— wenn auch im Ausmaß unterschiedlichen — synchronen Impulsen wie dem Ölpreisanstieg, den verminderten Rentabilitätsaussichten im IT-Sektor sowie einer mehr oder weniger restriktiven Geld- und Fiskalpolitik beiderseits des Atlantiks geprägt. Zwar war der Restriktionsgrad der Geldpolitik in Europa geringer, doch war die Wirkung auf die Realwirtschaft gleich — im Ergebnis war dies ein flacherer Wachstumspfad. Von daher scheint eine Übertragung der Erwartungen durchaus plausibel. Zudem gibt es auch mikroökonomische Gründe. Große Unternehmen sind inzwischen globalisiert und mittelbar — über Zulieferungsverflechtungen — auch kleinere. Dies gilt sowohl im Hinblick auf Gütermärkte als auch auf die Kapitalausstattung. Letzteres zeigte sich darin, dass die Unternehmen ihre Investitionen auf den globalen Kapitalmärkten finanzieren und ihr Eigenkapital von weltweit operierenden Anlegern beschaffen können.

In solch einem über Güter- und Kapitalaustausch eng verflochtenen Umfeld sind auch die Folgen von Schocks global. Eine Rezession in einer so bedeutenden Volkswirtschaft wie den USA überträgt sich dann nicht nur über die Gütermärkte in Gestalt nachlassender Exporte, sondern auch über die Kapitalmärkte durch eine niedrigere Bewertung des Eigenkapitals auf den Aktienmärkten. Angesichts dieser „Abwertung“ erhalten diese Unternehmen von den Finanzmärkten nicht nur weniger Eigenkapital, sondern auch weniger Fremdkapital, und zwar selbst dann, wenn erwartungsgemäß im Zuge der Rezession die Zinsen für Fremdkapital sinken.

Wenn diese Zusammenhänge gelten, dann müssen vorlaufende Indikatoren für die konjunkturelle Entwicklung in den USA auch die Frühindikatoren in Deutschland beeinflussen. Diese Hypothese wird ökonometrisch unter zwei Aspekten untersucht:

- Erweist sich der vermutete Zusammenhang als signifikant, und läuft der amerikanische Frühindikator dem deutschen voraus?
- Hat sich der Zusammenhang gegebenenfalls im Laufe der Zeit verstärkt?

Als Indikatoren werden dabei der Composite Leading Indicator des Bureau of Economic Analysis (CLI) für die USA und der ifo-Index der Geschäftserwartungen im verarbeitenden Gewerbe für Deutschland verwendet. Beide haben relativ gute Vorhersageeigenschaften für eine Frist von fünf bis sieben Monaten.¹

Die Antwort auf Basis der ökonometrischen Analysen fällt eindeutig aus (vgl. Kasten 1). Die Ergebnisse zeigen über den gesamten Untersuchungszeit-

raum einen klaren Zusammenhang zwischen den Frühindikatoren für Deutschland und denen für die USA (1982:01–2001:09). Darüber hinaus weisen die ökonometrischen Schätzungen für verkürzte Zeiträume darauf hin, dass sich der Zusammenhang seit Mitte der 90er Jahre deutlich verstärkt hat. Daraus folgt, dass konjunkturelle Entwicklungen in bedeutenden Wirtschaftsregionen zunehmend rascher auf andere Wirtschaftsräume übergreifen, wenn man die wirtschaftlichen Beziehungen zwischen den USA und Deutschland als exemplarisch ansieht. Dieser Befund wurde für den Zeitraum 1994 bis 2001 ermittelt, in dem allerdings keine asynchronen Schocks auftraten, die — wie sich gerade zu Beginn der 90er Jahre zeigte — durchaus zu einem divergierenden Zyklus führen können. Daraus kann freilich nicht ein Automatismus zu einer synchronen Entwicklung abgeleitet werden. Nur unter der Voraussetzung, dass keine stark gegenläufigen Einflüsse — z. B. von der Wirtschaftspolitik — wirksam sind, kann also unter den Bedingungen der Globalisierung mit synchron verlaufenden Investitionszyklen gerechnet werden. Für die Konjunkturprognose ist dabei von Bedeutung, dass sich die verstärkenden Effekte auch im Aufschwung bemerkbar machen müssten. Zwar wird die Hypothese durch die Ergebnisse für Deutschland gestützt. Weitere Analysen über die Kapitalmarktverflechtungen und Reaktionen von Vertrauensindikatoren in anderen Ländern müssen aber folgen, um allgemein gültige Aussagen zu ermöglichen.

USA: Sanfte Landung missglückt

Nach zehn Jahren eines kräftigen Aufschwungs ist die US-amerikanische Wirtschaft im Jahre 2001 in eine Rezession geraten.² Bereits im Frühjahr stagnierte das Bruttoinlandsprodukt; seit dem Sommer geht die gesamtwirtschaftliche Produktion sogar zurück (Abbildung 1.1). Die Industrieproduktion sinkt bereits seit Mitte 2000, und die Arbeitslosenquote ist von 3,9 % im Sommer 2000 auf 5,8 % im Dezember 2001 hochgeschellt.

¹ Vgl. Ulrich Fritsche und Sabine Stephan: Leading Indicators of German Business Cycles: An Assessment of Properties. DIW-Diskussionspapier Nr. 207, April 2000 sowie Bureau of Economic Analysis, Survey of Current Business, diverse Jahrgänge.

² Das Business Cycle Dating Committee des US-amerikanischen National Bureau of Economic Research hat im November 2001 eine Rezession in den USA festgestellt und deren Beginn auf März 2001 datiert. Das Committee ist ein Rat, der explizit zur Beurteilung der Wirtschaft in Phasen deutlicher Schwäche zum Feststellen und Datieren von Rezessionen einberufen wird. Er verwendet dabei nicht die „technische“ Definition von Rezession (zwei Quartale mit sinkender gesamtwirtschaftlicher Produktion in Folge), sondern eine umfassende Einschätzung der wirtschaftlichen Situation: „A recession is a significant decline in activity spread across the economy, lasting more than a few months, visible in industrial production, employment, real income, and wholesale-retail trade.“ Vgl. R. Hall, M. Feldstein, B. Bernanke et al.: The Business-Cycle Peak of March 2001, Business Dating Committee, National Bureau of Economic Research, November 2001, S. 1.

Kasten 1

Ökonometrische Analyse des Stimmungszusammenhangs zwischen den USA und Deutschland

Die ökonometrische Analyse wurde in mehreren Schritten durchgeführt. Zunächst wurden die Zeitreiheigenschaften des ifo-Indikators der Geschäftserwartungen für das verarbeitende Gewerbe und des Composite Leading Indicators (CLI) des Bureau of Economic Analysis festgestellt.¹ Der ifo-Index ist aufgrund seiner Konstruktion (Saldenbildung) stationär, d. h. I (0). Hingegen ist der CLI mit I (1) instationär. Daher wird in der folgenden Untersuchung der ifo-Index im Niveau, der CLI jedoch in den ersten Differenzen verwendet. Da die Zeitreihen nicht logarithmiert wurden, sind die geschätzten Koeffizienten nicht als Elastizitäten zu interpretieren. Beide Reihen sind saisonbereinigt.

Um mögliche Interdependenzen zwischen dem amerikanischen und dem deutschen Indikator zu ermitteln, wurde zunächst ein unrestringiertes VAR (Laglänge: 4) für den gesamten Beobachtungszeitraum (1982:01–2001:09) geschätzt. Der Erklärungsbeitrag des ifo-Indikators für den amerikanischen Frühindikator ist erwartungsgemäß sehr gering, der Erklärungsgehalt des amerikanischen Frühindikators für den ifo-Indikator hingegen hoch. Es ist daher zu vermuten, dass der US-Frühindikator grangerkausal für den ifo-Indikator ist. Grangerkausalität bedeutet, dass Veränderungen der Referenzzeitreihe (hier: amerikanischer Frühindikator) den Veränderungen der Indikatorzeitreihe (hier: ifo-Indikator) vorauslaufen.

Die Grangerkausalität wurde anhand zweistufiger Granger-Tests näher untersucht. Zunächst wurde die univariate Schätzung ermittelt. Dann wurde nacheinander jeweils eine Verzögerung des amerikanischen Frühindikators in die Schätzung aufgenommen. Anhand des Akaike-Informationskriteriums wurde geprüft, ob sich der Informationsgehalt der Schätzung verbessert. Auf diese Weise konnte neben der Grangerkausalität zugleich der zeitliche Vorlauf des amerikanischen Frühindikators bestimmt werden. Im Anschluss daran wurde die Grangerkausalität für vier verschiedene Samples (1982:01–2001:09, 1990:01–2001:09, 1994:01–2001:09, 1982:01–1991:12) getestet. Zunächst wurde die Schätzung für den gesamten Beobachtungszeitraum durchgeführt. Daneben erschien auch eine Aufteilung in drei Teilperioden notwendig, weil der CUSUM-Test Hinweise dafür lieferte, dass bei einer Schätzung, die sich auf den gesamten Beobachtungszeitraum be-

zieht, Probleme hinsichtlich der Stabilität der Parameter zur Mitte der 90er Jahre auftreten. Für die drei erstgenannten Samples erwies sich der amerikanische Frühindikator als grangerkausal. Je nach Sample beträgt der Vorlauf des amerikanischen Frühindikators 1 bis 2 Monate. Für das am weitesten zurückgehende Sample (1982:01–1991:12) ist der amerikanische Frühindikator allerdings nicht grangerkausal für den ifo-Indikator.

Als Nächstes wurde für die ersten drei Samples eine Schätzgleichung für den ifo-Indikator angepasst. Die Anpassungsgüte der Schätzungen wurde anschließend anhand einer In-Sample-Prognose (Simulation über den gesamten Schätzzeitraum) untersucht. Es zeigt sich, dass die Gleichungen für die ersten beiden Zeiträume schlechte Prognosen liefern. Im ersten Fall werden weder die Dynamik noch die Auf- und Abwärtsbewegungen des ifo-Indikators richtig erfasst. Im zweiten Fall wird die Dynamik besser erfasst, aber der Absturz des ifo-Indikators im Zusammenhang mit der europäischen Rezession 1992/93 wird völlig falsch abgebildet. Deshalb erscheint es ratsam, den Schätzzeitraum erst nach der Rezession beginnen zu lassen. In der Tat erfasst die dritte Schätzung, die sich auf den Beobachtungszeitraum 1994:01–2001:09 erstreckt, den Verlauf und die Dynamik des ifo-Indikators zutreffend.

Schlussfolgerung: Für den Zeitraum 1982 bis 1991 lässt sich kein signifikanter Einfluss des CLI auf den ifo-Indikator nachweisen. Für die Teilperioden (1990:01–2001:09 und 1994:01–2001:09) besteht ein signifikanter Zusammenhang. Für den Zeitraum 1994 bis heute ist dieser Zusammenhang sogar stark ausgeprägt. Für diese Periode kann man sagen, dass es zu einer beachtlichen Übertragung von „Vertrauen“ (hier vor allem: Vertrauensverlust) aus den USA nach Deutschland kommt. Misst man den Einfluss des CLI anhand der Summierung der geschätzten Koeffizienten in der jeweiligen Gleichung, kommt man zu dem Schluss, dass dessen Erklärungsbeitrag für die ifo-Geschäftserwartungen im Zeitverlauf deutlich zugenommen hat (siehe auch Tabelle). Das heißt, dass das Übertragungsphänomen in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen hat.

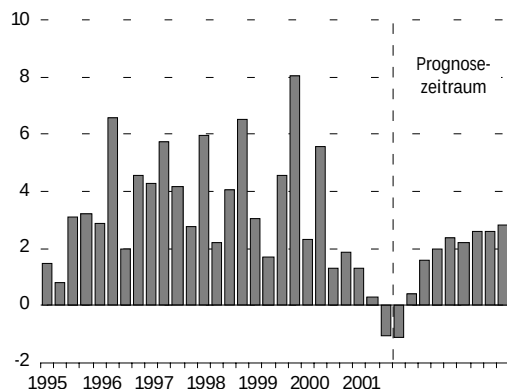
¹ Vgl. Bureau of Economic Analysis, a. a. O., und Fritzsche / Stephan, a. a. O.

Einfluss von US-Indikatoren auf den ifo-Indikator der Geschäftserwartungen

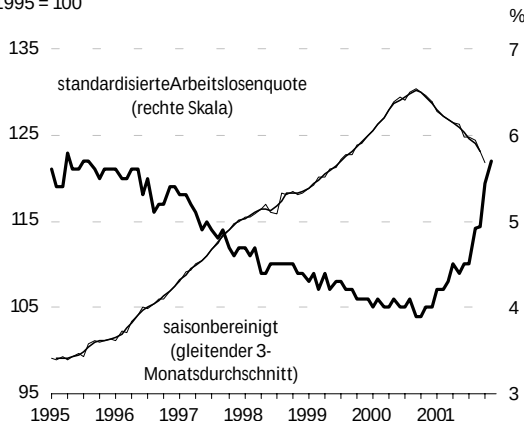
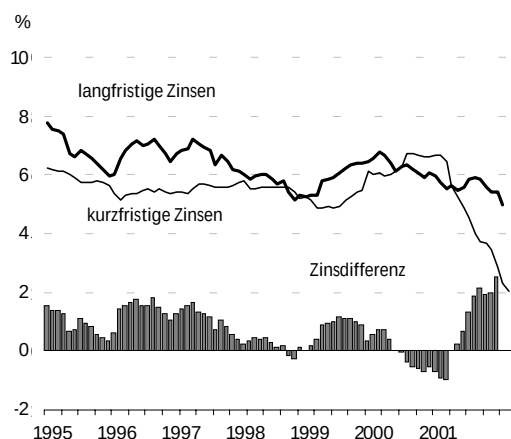
Zeitraum	Verzögerte Endogene ¹	Lags	US-Indikator ¹	Lags	R ²	Durban Watson
1982:09–2001:09	0,91	1, 5, 8	0,29	2, 3	0,96	1,89
1990:01–2001:09	0,93	1, 4, 9, 10	0,69	2, 10, 12	0,98	1,89
1994:01–2001:09	0,72	1, 7, 12	4,03	2, 6, 9, 10	0,98	1,79
1982:01–1991:12	1,00	1	–	–	0,92	2,09

¹ Summe der Koeffizienten, die mit mindestens 10 % Signifikanzniveau geschätzt werden.

Abbildung 1.1

USA**Reales Bruttoinlandsprodukt**saisonbereinigt, Veränderung in % gegenüber Vorquartal¹**Industrieproduktion und Arbeitslosenquote**

1995 = 100

**Kurz- und langfristige Zinsen**¹ Auf Jahresbasis hochgerechnet.

Quellen: OECD; Berechnungen des DIW Berlin

DIW Berlin 2002

Die wirtschaftliche Schwäche ist zum Teil auf die zunehmend restriktive Geldpolitik im Jahre 2000 zurückzuführen: Die US-amerikanische Zentralbank hatte bereits im Sommer 1999 begonnen, die geldpolitischen Zügel zu straffen, um eine konjunkturelle Überhitzung zu vermeiden. Der dämpfende Effekt der Geldpolitik wurde allerdings durch zwei Faktoren verstärkt — durch stark steigende Ölpreise und eine drastische Verringerung der Gewinnerwartungen im Bereich der New Economy —, so dass die angestrebte „weiche Landung“ der US-Wirtschaft nicht gelang.³

Unter dem Eindruck der strafferen Geldpolitik und der gestiegenen Energiekosten ging die Investitionsnachfrage seit Mitte 2000 deutlich zurück. Verstärkt durch den Einbruch bei den Gewinnerwartungen im Bereich der neuen Technologien sanken die Investitionen um durchschnittlich 12,2 % im ersten Halbjahr 2001 und 10,7 % im dritten Quartal (saisonbereinigte Jahresdaten). Im vierten Quartal dürften sie neuerlich geschrumpft sein (–8 %). Hierzu trugen nicht nur die verschlechterten Gewinnaussichten, sondern auch die aktuellen Gewinneinbußen bei.⁴ Auch die kräftigen Lohnkostensteigerungen bei schwacher Produktivitätsentwicklung, die aufgrund der sich verschlechternden Wirtschaftslage nicht mehr auf die Nachfrager überwältigt werden konnten, wirkten gewinnschmälernd (Abbildung 1.2). Im zweiten Halbjahr 2001 verlor auch der private Verbrauch an Dynamik. Ausschlaggebend waren die zunehmende Arbeitsplatzunsicherheit und der deutlich abgeschwächte Einkommensanstieg.

Sowohl die Geldpolitik als auch die Finanzpolitik haben zügig auf die stark nachlassende wirtschaftliche Dynamik reagiert. Die US-amerikanische Zentralbank senkte die kurzfristigen Zinsen in mehreren Schritten seit Anfang 2001 um insgesamt 4,75 Prozentpunkte auf nunmehr 1,75 %, und die Finanzpolitik wirkte mit den Steuerrückerstattungen und dem Soforthilfeprogramm als Reaktion auf die Terroranschläge ebenfalls expansiv. Für 2002 ist mit einem weiteren Konjunkturprogramm zu rechnen. Die staatlichen Haushalte dürften nach mehreren Jahren mit Überschüssen — bis zu 1,7 % des BIP — in diesem und im nächsten Jahr ein Defizit in Höhe von jeweils 0,5 % des Bruttoinlandsprodukts aufweisen.

³ Eine weiche Landung wurde von den meisten Beobachtern — auch vom DIW Berlin — noch im Frühjahr bzw. Sommer 2001 erwartet. So ging der Internationale Währungsfonds noch im Frühjahr 2001 von einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 1,5 % für 2001 und 2,5 % für 2002 aus. Vgl. World Economic Outlook, May 2001.

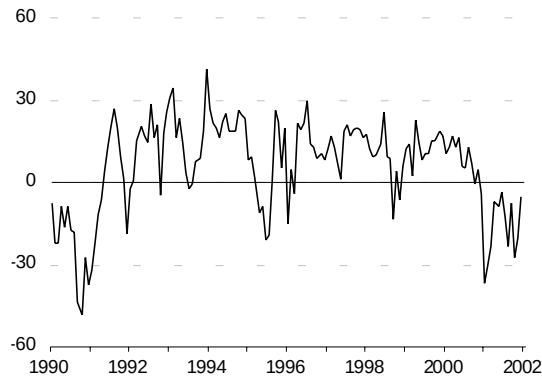
⁴ Die Unternehmensprofite nach Steuern, die bereits seit Jahresbeginn 2001 rückläufig sind, sanken im dritten Quartal saisonbereinigt mit einer Jahresrate von 7,5 %.

Abbildung 1.2

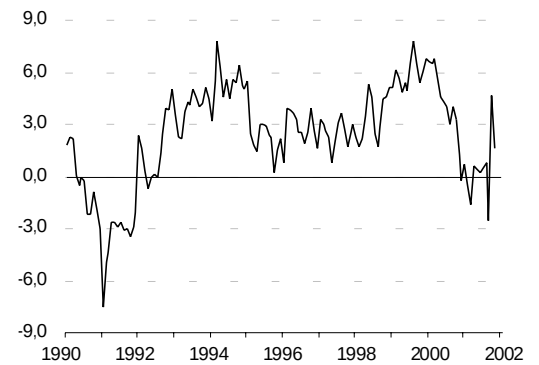
USA

Indikatoren zur wirtschaftlichen Entwicklung

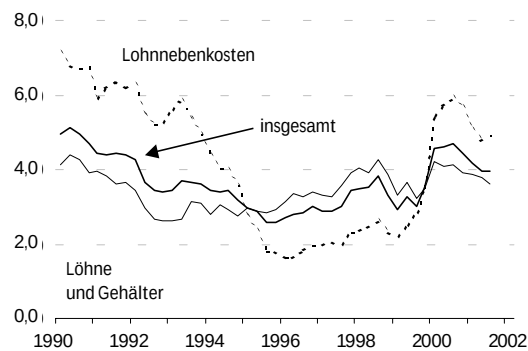
Geschäftsklima¹



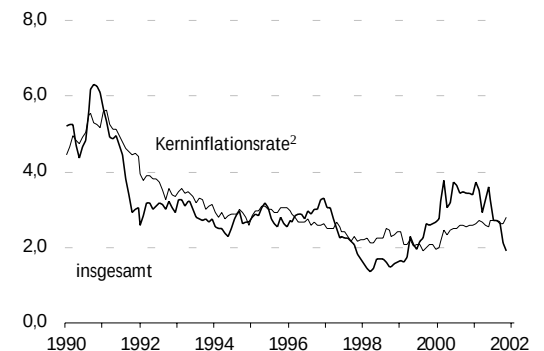
Reale Einzelhandelsumsätze



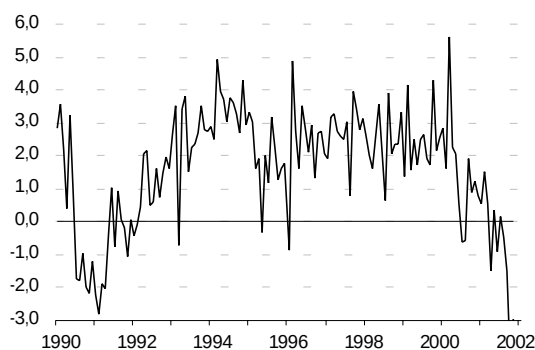
Lohnkosten je Stunde



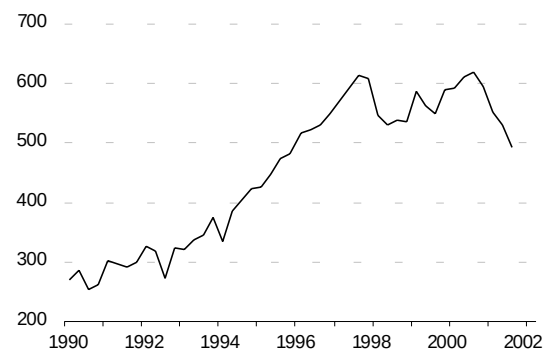
Preisindex der Lebenshaltung



Erwerbstätigkeit³



Gewinne der Unternehmen (nach Steuern)



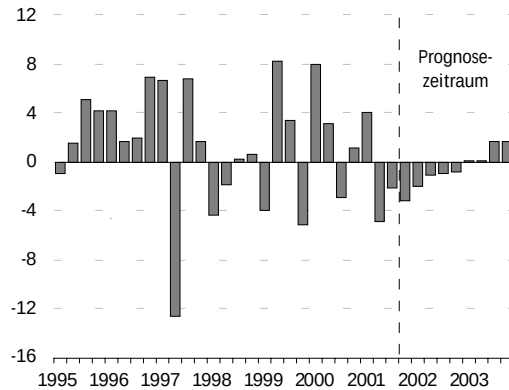
¹ Current Activity Index, Business Outlook Survey, Federal Reserve Bank of Philadelphia.

² Ohne Energie und Lebensmittel.

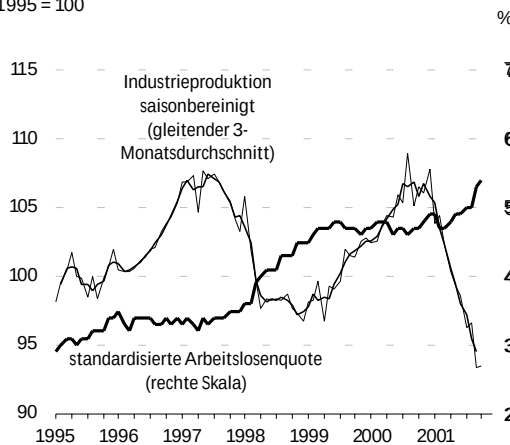
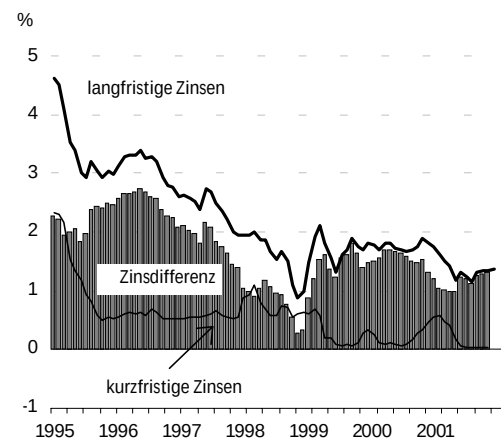
³ Erfassung nach dem Arbeitsplatzkonzept; saisonbereinigte Werte, Zuwachsraten gegen Vormonat auf Jahresbasis hochgerechnet.

Quellen: Bureau of Economic Analysis (Survey of Current Business); Bureau of Labor Statistics; US Federal Reserve System; Berechnungen des DIW Berlin.

Abbildung 1.3

Japan**Reales Bruttoinlandsprodukt**saisonbereinigt, Veränderung in % gegenüber Vorquartal¹**Industrieproduktion und Arbeitslosenquote**

1995 = 100

**Kurz- und langfristige Zinsen**¹ Auf Jahresbasis hochgerechnet.

Quellen: OECD; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

Angesichts der zügigen und massiven wirtschaftspolitischen Reaktion ist zu erwarten, dass die US-Wirtschaft nach einer Stagnation in den ersten Monaten dieses Jahres im zweiten Quartal allmählich an Fahrt gewinnt. Dazu dürfte zunächst die Auffüllung der Lager beitragen. Zusammen mit dem sich stabilisierenden privaten Verbrauch und den günstigen Finanzierungsbedingungen wird dies positiv auf die Investitionen wirken. Im Jahresverlauf⁵ wird das Bruttoinlandsprodukt um 1,6 % steigen. Für den Jahresdurchschnitt 2002 ergibt sich allerdings nur ein Wachstum von 0,5 %; im Jahre 2003 wird der Zuwachs hingegen 2,4 % betragen.

Japan noch immer in der Krise

Japan ist seit nunmehr zehn Jahren von wirtschaftlichen Krisen gekennzeichnet. Zwar belebte sich zu Jahresbeginn 2001 die Wirtschaft, doch ist das Bruttoinlandsprodukt bereits im Sommerhalbjahr 2001 wieder geschrumpft (Abbildung 1.3). Insbesondere die Exporte gingen zurück. Dazu haben die Eintrübung der Weltkonjunktur und der drastische Einbruch der Nachfrage nach IT-Gütern beigetragen. Vor dem Hintergrund rasch steigender Arbeitslosigkeit sank der private Verbrauch. Verschlechterte Ertragsaussichten, auch im Zeichen der weltweiten Abschwächung, und auslaufende Förderprogramme führten zu einem Rückgang der Investitionen.

Nach wie vor herrscht in Japan Deflation. Die traditionellen Instrumente der Finanzpolitik zur Krisenbewältigung sind weitgehend ausgereizt. Mit ein Grund für das Versagen der Finanzpolitik war der in der Vergangenheit eingeschlagene Stop-and-go-Kurs. Über Jahre wechselten kurzfristig expansiv ausgerichtete Fiskalprogramme und unmittelbar anschließende Konsolidierungsbemühungen einander ab, was zur Verunsicherung von Investoren und Konsumenten beitrug. Vor allem aber ist die japanische Wirtschaft durch erhebliche Strukturprobleme gekennzeichnet, deren Lösung a priori nicht im Kompetenzbereich der Fiskalpolitik liegt. Diese Probleme gehen nicht zuletzt auf die engen Verflechtungen zwischen Staat, Banken und Unternehmenssektor zurück. Von der Finanzpolitik sind zuletzt keine entscheidenden Nachfrageimpulse ausgegangen. Angesichts des enormen Anstiegs der Staatsverschuldung auf etwa 140 % des Bruttoinlandsprodukts wird auf dem internationalen Finanzmarkt seit kurzem ein Risikoaufschlag für japanische Staatspapiere verlangt; dem Staatshaushalt droht eine Schuldenfalle. Geldpolitisch haben weder die Rückkehr zur Nullzinspolitik noch die Bereitstellung zusätzlicher Liquidität durch die Zen-

⁵ Zuwachs 4. Quartal 2002 zu 4. Quartal 2001.

tralbank eine Trendwende in der Deflationsbekämpfung herbeiführen können. Seit einiger Zeit interveniert die Bank von Japan auf den Devisenmärkten, um eine Aufwertung des Yen zu verhindern. Zwar erleichtert eine solche Politik nicht nur die Liquiditätsausweitung, sondern nimmt auch den Deflationsdruck aus der Importpreisentwicklung. Doch wesentlich für die Wirksamkeit jedweder makropolitischen Impulse ist, dass die in Angriff genommenen Strukturreformen im Unternehmens- und Bankensektor entscheidend vorankommen. Dabei sind in einer Übergangsphase zunächst dämpfende Impulse hinzunehmen: Im Unternehmenssektor führen Entflechtungen und die Anwendung des Konkursrechtes zu Entlassungen. Zugleich wird das Krediterschöpfungspotential der Geschäftsbanken infolge der Durchsetzung internationaler Standards in Bezug auf die Eigenkapitaldeckung kleiner.

Vor diesem Hintergrund wird sich die japanische Wirtschaft allenfalls im kommenden Jahr erholen können. Zunächst wird es sogar noch zu einer erheblichen Dämpfung der Binnennachfrage kommen. Die Kombination aus vorhandenen Überkapazitäten, schlechten Ertragsaussichten und verschärften Finanzierungskonditionen führt im Jahre 2002 zu einem deutlichen Rückgang der Investitionen. Aber auch der private Verbrauch wird angesichts steigender Arbeitslosigkeit rückläufig sein. Positive Impulse gehen dagegen im weiteren Verlauf dieses Jahres von der Weltkonjunktur aus. Insgesamt wird das Bruttoinlandsprodukt im Jahre 2002 um

2 % sinken. Japan verharnt also bis auf weiteres in der Deflation.

Mittelosteuropa: Weiterhin stärkere Dynamik als in der EU

Die Volkswirtschaften Mittelosteuropas, die den Status eines Beitrittskandidaten zur Europäischen Union haben, entwickelten sich bei weiterhin hoher Arbeitslosigkeit und starkem Preisauftrieb im Großen und Ganzen immer noch dynamisch, wenngleich sich auch hier im Zuge der weltwirtschaftlichen Belastungen die gesamtwirtschaftliche Expansion vielfach abschwächte (Tabelle 1.3). Einen Sonderfall stellt die Entwicklung in Polen dar. Hier führte die Hochzinspolitik zu einem deutlichen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, besonders der Investitionen. Die Kombination aus konjunkturbedingten Mindereinnahmen und hohen zusätzlichen Ausgaben, vor allem im Zusammenhang mit der Rentenreform, ließ im Jahre 2001 eine Budgetkrise entstehen.

In den anderen Ländern wurde die Entwicklung vor allem von einer kräftigen Binnennachfrage getragen: Der private Verbrauch expandierte vor dem Hintergrund teilweise beachtlicher Reallohn- und hoher Produktivitätszuwächse in nahezu unverändertem Tempo. Zugleich legten — nicht zuletzt im Zusammenhang mit der Durchsetzung von EU-Standards — die Investitionen zu, auch wenn sich

Tabelle 1.3

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosigkeit in Mittel- und Osteuropa

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				Arbeitslosenquote in %			
		Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %											
		2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003	2000	2001	2002	2003
Polen	41,9	4,0	1,0	1,5	2,5	10,1	5,8	4,5	4,5	14,0	16,5	17,0	16,5
Tschechien	14,6	2,9	3,2	2,7	3,0	3,9	4,8	4,5	4,0	9,0	8,7	8,5	8,0
Ungarn	12,6	5,2	4,2	4,0	4,5	9,8	10,8	9,0	8,0	6,0	5,6	5,2	5,0
Rumänien	11,1	1,6	4,5	3,5	4,0	45,6	35,0	30,0	25,0	7,0	7,5	8,0	8,0
Slowakei	5,4	2,2	2,0	2,5	2,0	12,0	9,0	7,5	7,0	18,8	18,0	17,5	17,0
Slowenien	5,2	4,8	4,3	4,5	4,8	8,9	7,0	6,0	5,0	7,0	6,5	6,0	6,0
Bulgarien	3,6	5,8	3,5	2,7	3,0	9,9	7,0	6,0	5,0	16,8	18,0	18,0	17,0
Mitteuropa ¹	94,4	3,7	2,5	2,5	3,1	13,3	10,0	8,4	7,5	11,3	12,4	12,5	12,1
Estland	0,7	6,4	4,7	4,5	5,5	4,0	5,2	5,0	4,5	13,2	14,2	13,0	13,0
Lettland	1,7	6,6	6,5	5,5	5,0	2,6	1,8	1,5	1,0	14,0	13,5	13,0	13,0
Litauen	3,2	3,9	4,5	4,5	4,0	1,0	1,8	1,5	1,0	15,0	15,0	14,5	14,0
Baltische Länder	5,6	5,0	5,1	4,8	4,5	1,9	2,2	1,9	1,4	14,5	14,4	13,9	13,6
Insgesamt ¹	100,0	3,8	2,7	2,7	3,2	12,7	9,6	8,0	7,2	11,5	12,5	12,6	12,2
Nachrichtlich: Exportgewichtet ²	—	3,9	2,9	2,8	3,3	—	—	—	—	—	—	—	—

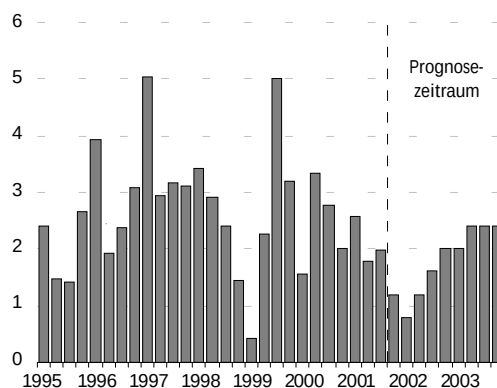
¹ Summe der aufgeführten Länder. Gewichte: Bruttoinlandsprodukt von 1998 in US-Dollar.

² Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr von 1999.

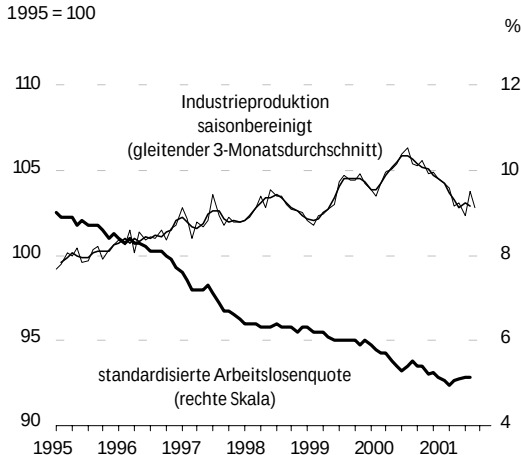
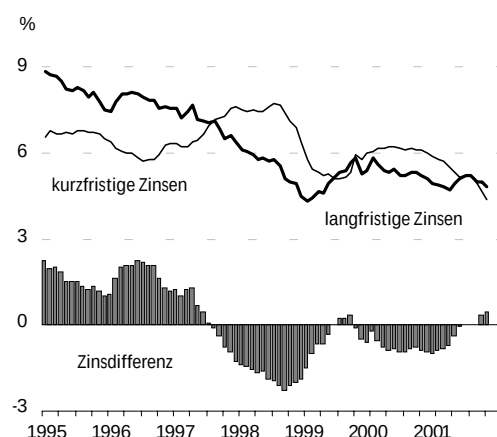
Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen;
Berechnungen des DIW Berlin; 2001 bis 2003: Schätzung und Prognose des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

Abbildung 1.4

Großbritannien**Reales Bruttoinlandsprodukt**saisonbereinigt, Veränderung in % gegenüber Vorquartal¹**Industrieproduktion und Arbeitslosenquote**

1995 = 100

**Kurz- und langfristige Zinsen**¹ Auf Jahresbasis hochgerechnet.

Quellen: OECD; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

die Dynamik vielfach abschwächte. Die Abkühlung der weltwirtschaftlichen Konjunktur spiegelt sich in erster Linie in abnehmenden Exportzuwächsen wider. Bei teilweise beachtlichen Aufwertungen bleiben in einigen Ländern die hohen Leistungsbilanzdefizite ein Problem.

Im Prognosezeitraum dürfte sich die Wirtschaftstätigkeit etwas abschwächen. Wegen der schwachen westeuropäischen Konjunktur werden von der Exportentwicklung vorerst noch dämpfende Impulse ausgehen. Die Investitionen profitieren dagegen von den teilweise merklichen Zinssenkungen. Dabei wird das Bruttoinlandsprodukt im Jahre 2002 etwa mit der gleichen Rate wie im Vorjahr expandieren. Mit der Erholung in der EU wird die Konjunktur in Mitteleuropa wieder an Fahrt gewinnen. Die Inflationsraten können nur langsam zurückgeführt werden. Die Arbeitslosenquote bleibt nahezu unverändert hoch.

Einbruch bei den Exporten in Großbritannien

In Großbritannien hat sich das gesamtwirtschaftliche Wachstum bisher kaum abgeschwächt (Abbildung 1.4). Die Gründe für die im Vergleich zum Euroraum günstigere Entwicklung liegen vor allem in der unterschiedlichen Wirtschaftspolitik. Zum einen unterstützte die Finanzpolitik die wirtschaftliche Expansion; zum anderen wurde der Verteilungsspielraum — ähnlich wie in Frankreich, aber anders als in Deutschland — zugunsten der Löhne stärker ausgeschöpft, und der private Konsum nahm weiter merklich zu. Jedoch zeigen sich bei der Investitionstätigkeit der Industrie und bei der Industrieproduktion bereits seit einiger Zeit Schwächetendenzen, die sich noch weiter verstärkt haben. Belastend wirkte der hohe reale Außenwert des Pfundes. Dies konnte bis zum Jahre 2000 durch die günstige weltwirtschaftliche Entwicklung überspielt werden. Mit der weltwirtschaftlichen Schwäche gehen die Exporte nunmehr deutlich zurück.

In diesem Jahr werden sich die konjunkturellen Schwächetendenzen im verarbeitenden Gewerbe und bei den Exporten zunächst fortsetzen. Erst mit der erwarteten Erholung in den USA werden auch die Exporte wieder steigen. Die Expansion der Inlandsnachfrage bleibt insgesamt stabil. Der Lohnanstieg flacht sich allmählich ab, jedoch wirkt die Reallohnentwicklung bei einem Anstieg der durchschnittlichen Lohneinkommen um rund 4½ % und niedrigen, rückläufigen Preissteigerungsraten weiter stützend. Bei einem Produktivitätszuwachs von rund 2 % gehen davon weder Inflationsgefahren aus, noch sind sie eine Belastung für die Gewinne. Der Anstieg des Verbraucherpreisindex (HVPI) dürfte lediglich 1 % betragen, aber auch der für die

Politik der Bank von England maßgebliche Anstieg des Index der Einzelhandelspreise lag zuletzt wieder deutlich unter 2 % und damit weit unter der oberen Zielmarke von 2½ %.

Auch die britische Geldpolitik hat die Zinsen seit dem Frühjahr des vergangenen Jahres in mehreren Schritten herabgesetzt; erstmals seit dem Sommer 1999 sind — bei sinkendem Zinsniveau — die Kapitalmarktrenditen höher als die Geldmarktsätze. Flankiert wird die Geldpolitik durch eine expansive Finanzpolitik: Als einziges europäisches Land hat Großbritannien seit dem vergangenen Jahr ein umfangreiches mehrjähriges Ausgabenprogramm zur Verbesserung der Infrastruktur, insbesondere im Transport-, Bildungs- und Gesundheitswesen, auf-

gelegt. Die Haushaltsüberschüsse von 1,2 % des Bruttoinlandsprodukts im vergangenen Jahr werden deshalb 2002 weitgehend abgebaut.

In der zweiten Hälfte dieses Jahres wird sich die gesamtwirtschaftliche Entwicklung wie in den USA und im Euroraum wieder verstärken. Bei auffallend niedrigem Preisanstieg werden die Realeinkommen auch in diesem und im nächsten Jahr den privaten Konsum stützen. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte in diesem Jahr wegen der rückläufigen Entwicklung der Exporte mit etwa 1,3 % spürbar schwächer, im nächsten Jahr aber mit rund 2 % wieder beschleunigt steigen. Dabei wird sich die Arbeitsmarktlage vorübergehend leicht verschlechtern.

Stagnation im Euroraum

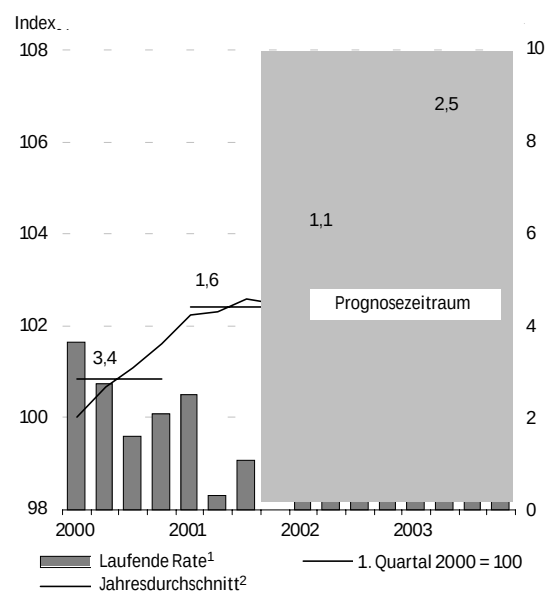
Die konjunkturelle Schwäche erfasste den Euroraum bereits im Frühjahr des vergangenen Jahres (Abbildung 2.1). Die Investitionen, die im Zuge des dynamischen Aufschwungs noch kräftig ausgeweitet worden waren, brachen bereits Ende 2000 ein. Auch die Exportdynamik kam zum Erliegen; die Exporte stagnieren seit Beginn des vergangenen Jahres. Da auch der private Verbrauch, der spürbare Impulse durch Steuerentlastungen in mehreren Ländern des Euroraums erhalten hatte, wider Erwarten nur mäßig zunahm, geriet der Euroraum insgesamt in eine Stagnation, die bis zum Jahresende angehalten hat (Tabelle 2.1).

Alles spricht dafür, dass der Euroraum anders als die USA nicht in eine Rezession abgleitet. Dies geht im Wesentlichen auf die im Vorjahr expansiv ausgerichtete Fiskalpolitik zurück. Gleichwohl ist das Gesamtbild alles andere als erfreulich. Denn der kräftige Aufschwung, der 2000 noch zu einer merklichen Ausweitung der Beschäftigung geführt und die Arbeitslosigkeit spürbar reduziert hatte, brach frühzeitig ab. Damit verdüsterte sich auch wieder die Lage auf dem Arbeitsmarkt. Abermals ist ein Aufschwung zu Ende gegangen, bevor die Arbeitsmarktprobleme nachhaltig vermindert werden konnten.

Auch wenn — wie oben dargestellt — der kräftige Abschwung in den USA die Entwicklung im Euroraum geprägt hat, ist die Krise zum Teil hausgemacht. So hatte die EZB im Jahre 2000 die Leitzinsen trotz der sich abzeichnenden weltwirtschaftlichen Schwächetendenzen noch deutlich erhöht,

Abbildung 2.1

Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum saisonbereinigt



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

2 Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Eurostat; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

um das ihrer Meinung nach zu hohe Wachstumstempo, von dem aus ihrer Sicht Inflationsgefahren ausgingen, zu mindern.

Tabelle 2.1

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2000	2001	2002	2003
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr				
Reales Bruttoinlandsprodukt	3,4	1,6	1,1	2,5
Privater Verbrauch	2,7	1,9	1,6	2,1
Öffentlicher Verbrauch	1,9	2,0	1,6	1,1
Bruttoanlageinvestitionen	4,4	-0,4	0,0	3,3
Bauten	1,9	-0,7	0,8	2,2
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	6,9	-0,2	-0,8	4,3
Außenbeitrag ¹	0,6	0,7	-0,1	0,0
Verbraucherpreise ²	2,4	2,7	1,7	1,5
Lohnstückkosten	1,2	2,6	2,0	1,4
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts				
Budgetsaldo ³	-0,8	-1,4	-1,6	-1,3
Leistungsbilanzsaldo	-0,9	-0,6	-0,6	-0,3
in % der Erwerbspersonen				
Arbeitslosenquote ⁴	8,9	8,4	8,8	8,6

1 In % des realen Bruttoinlandsprodukts.

2 Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

3 Gesamtstaatlich.

4 Standardisiert.

Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen; Berechnungen des DIW Berlin; 2001 bis 2003 Schätzung und Prognose des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

Unter den gegenwärtigen Rahmenbedingungen, vor allem wegen der nur zögerlichen Reaktion der Wirtschaftspolitik, ist damit zu rechnen, dass die konjunkturelle Schwäche im Euroraum bis zum Frühjahr anhält; erst dann dürfte die Stagnation überwunden werden. Maßgeblich wird sein, wann und wie stark sich der Aufschwung in den USA entfaltet. Im späteren Verlauf dieses Jahres kommen noch die anregenden Wirkungen der gelockerten Geldpolitik hinzu. Die zu erwartende Erholung wird über dieses Jahr hinaus deutlich weniger dynamisch sein als der Aufschwung im Jahre 2000. Auch für das kommende Jahr sind nur dann Wachstumsraten jenseits der Beschäftigungsschwelle zu erwarten, wenn die Geldpolitik den derzeitigen Expansionskurs beibehält.

Einbruch in den Investitionen, stabilisierende Wirkung beim Konsum

Im Sommerhalbjahr 2001 expandierte das Bruttoinlandsprodukt gegenüber dem Winterhalbjahr saisonbereinigt nur noch um 0,5 %, während es im Winterhalbjahr gegenüber dem Sommerhalbjahr 2000 noch um 1 % zugenommen hatte. Im gesamten Jahr 2001 dürfte das Wachstum 1,6 % betragen haben. Das bedeutet eine drastische Verlangsamung gegenüber dem Jahre 2000, in dem ein Zuwachs von 3,4 % erreicht worden war.

Am stärksten ausgeprägt war der Abschwung bei den Investitionen, insbesondere bei den Ausrüstungsinvestitionen. Auch die Bauinvestitionen und der Lagerbestand sind gesunken. Gestützt wurde die Konjunktur hingegen vom Konsum; allerdings war dessen stabilisierende Wirkung deutlich schwächer als zu Jahresbeginn erwartet. Trotz weitreichender Steuersenkungsprogramme in einigen EWU-Mitgliedsländern dürften die privaten Konsumausgaben im Jahre 2001 nur um knapp 2 % über dem Vorjahreswert gelegen haben. Auch der öffentliche Konsum hat die konjunkturelle Lage stabilisiert.

Die Außenwirtschaft gab der Wirtschaftstätigkeit keinen Antrieb. Zwar ist der Außenbeitrag im Euroraum weiterhin positiv. Dies verdeckt aber, dass sowohl der Anstieg der Exporte als auch der der Importe drastisch nachgelassen hat.

Mit der konjunkturellen Abschwächung hat sich auch die Lage am Arbeitsmarkt wieder verschlechtert. Zugleich hat sich der Preisanstieg zurückgebildet. Im November 2001 betrug der Anstieg des HVPI nur noch 2,1 % gegenüber dem entsprechenden Monat des Vorjahres, nach 3,4 % noch im Mai 2001.

Erholung setzt nur langsam ein

Im Verlauf des Jahres wird sich die Wirtschaft im Euroraum erholen. Der Euro-Wachstums-Indikator deutet darauf hin, dass sich die Konjunktur bereits im ersten Quartal 2002 wieder zu festigen beginnt; die Vertrauensindikatoren für Industrie und Konsumenten sind allerdings noch nach unten gerichtet. Die binnenwirtschaftlichen Antriebskräfte in Europa sind weiterhin schwach, zumal es in diesem Jahr deutlich weniger Steuerentlastungen geben wird als im Vorjahr.

Nach der hier vorgelegten Prognose wird die konjunkturelle Erholung im Euroraum von der Nachfrage aus dem Ausland sowie den Investitionen getragen. Die Überwindung der Rezession in den USA wird auch die Konjunktur in Europa beleben. Stimuliert wird zunächst die Investitionstätigkeit, verstärkt durch die globale Übertragung der Erwartungen. Zudem sind zuletzt die Lagerbestände stark verringert worden, so dass die Produktion durch einen erneuten Aufbau der Lager angeregt wird. Vom Konsum werden zwar keine ausgeprägt expansiven, dennoch stabilisierende Wirkungen ausgehen. Erst in der zweiten Jahreshälfte wird es zu einem kräftigeren Anstieg des Bruttoinlandsprodukts kommen.

Für den Euroraum ist im Jahre 2002 ein Wachstum von 1,1 % zu erwarten. Für 2003 wird das Wachstum auf 2,5 % geschätzt. Die nur verhaltene Erholung in diesem Jahr wird begleitet von einem Anstieg der Arbeitslosenquote auf 8,8 %. Im folgenden Jahr wird die Quote geringfügig sinken. Die Preissteigerungen werden sich weiter zurückbilden und im Durchschnitt dieses Jahres 1,7 % und 1,5 % im nächsten Jahr betragen.

Finanzpolitik kaum expansiv

Das aggregierte Defizit der öffentlichen Haushalte wird sich aufgrund der konjunkturellen Abschwächung erhöhen. Nach einer Reihe von Jahren, in denen sich das Finanzierungsdefizit bis auf 0,8 % des Bruttoinlandsprodukts zurückgebildet hatte,⁶ vergrößerte es sich 2001 auf 1,4 %; in diesem Jahr wird mit einem Fehlbetrag von 1,6 % des BIP gerechnet (Tabelle 2.2). Dieser Anstieg ist ausschließlich Ausdruck der sich abschwächenden Konjunktur. So ist insbesondere die steigende Arbeitslosigkeit mit Einnahmefällen und Ausgabeerhöhungen verbunden; eine gewisse Entlastung auf der Ausgabe-seite ergibt sich lediglich infolge des niedrigeren Zinsniveaus bei der Bedienung der öffentlichen Schulden.

⁶ Ohne Berücksichtigung der Einnahmen aus dem Verkauf von UMTS-Lizenzen.

Tabelle 2.2

Indikatoren zur Situation der öffentlichen Haushalte in den EWU-Ländern

	Bruttoschulden ¹					Finanzierungssaldo ¹				
	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002
Deutschland	60,9	61,3	60,3	61,4	63,0	-2,2	-1,6	-1,3	-2,8	-2,7
Frankreich	59,7	58,7	57,6	57,0	56,5	-2,7	-1,6	-1,4	-1,9	-2,4
Italien	116,4	114,6	110,5	108,5	107,0	-2,8	-1,8	-1,5	-1,6	-1,7
Spanien	64,7	63,4	60,7	58,5	57,0	-2,6	-1,1	-0,4	0,0	-0,4
Niederlande	66,8	63,1	56,2	54,0	52,5	-0,8	0,4	1,5	1,1	0,4
Belgien	119,7	115,9	110,3	107,0	104,0	-0,8	-0,6	0,1	-0,2	-0,2
Österreich	63,9	64,7	63,1	62,0	61,0	-2,4	-2,2	-1,5	-0,3	-0,6
Finnland	48,8	47,3	44,0	41,9	40,0	1,3	1,9	6,9	4,5	2,6
Griechenland	105,0	103,9	102,7	101,1	99,5	-2,4	-1,8	-1,1	-0,8	0,1
Portugal	54,7	54,5	53,7	53,5	53,2	-2,4	-2,1	-1,8	-2,1	-1,9
Irland	54,8	49,3	38,6	34,0	31,0	2,3	2,3	4,5	2,4	1,8
Luxemburg	6,4	6,0	5,3	5,0	5,0	3,5	3,7	6,1	4,2	2,5
Euroraum ²	73,7	72,7	70,2	69,5	69,1	-2,2	-1,3	-0,8	-1,4	-1,6

¹ In % des Bruttoinlandsprodukts; Abgrenzung gemäß dem Vertrag von Maastricht. Finanzierungssaldo ohne Sondereinnahmen aus der Vergabe von Mobilfunklizenzen.

² Summe der Länder: gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2000 in Euro.

Quellen: EZB; Eurostat; Europäische Kommission; 2001 und 2002: Schätzung und Prognose des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

Dabei ist die finanzpolitische Ausgangssituation in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich. In Finnland und Irland werden Finanzierungsüberschüsse reduziert, in Belgien und Portugal kommt der Abbau von Defiziten kaum noch voran, und in Deutschland und Frankreich haben sich die Fehlbeiträge rasch erhöht. Dass in Frankreich das Defizit trotz höherer Wachstumsraten kaum niedriger ist als in Deutschland, liegt auch daran, dass hier — etwa mit der Erhöhung der im vergangenen Jahr eingeführten Beschäftigungsprämie — bewusst der konjunkturellen Abschwächung entgegengewirkt wurde. Zudem werden in Frankreich in diesem Jahr die Steuern erneut spürbar gesenkt.

Steuerentlastungen stehen auch in einigen kleineren Volkswirtschaften — so in den Benelux-Ländern und Finnland — an. Für den Euroraum insgesamt ergibt sich aus den schon durchgeführten und den geplanten diskretionären Maßnahmen auf der Einnahmenseite kein konjunktureller Impuls, da gleichzeitig verschiedentlich, z. B. in Deutschland, die Steuern erhöht werden. Italien hat auf das im Vorjahr zunächst geplante Steuersenkungsprogramm weitgehend verzichtet.

Maßvolle Lohnentwicklung

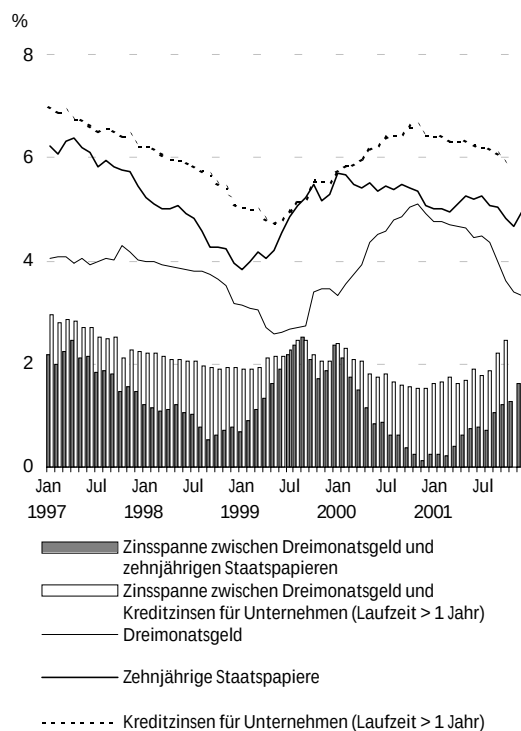
Die Arbeitsentgelte sind im vergangenen Jahr im Euroraum um 3 % gestiegen. Der Verteilungsspielraum wurde nicht überschritten; es kam damit zu keinem Inflationsdruck von der Lohnseite her.

In diesem Jahr werden in Deutschland wichtige Lohnrunden stattfinden (insbesondere in der Me-

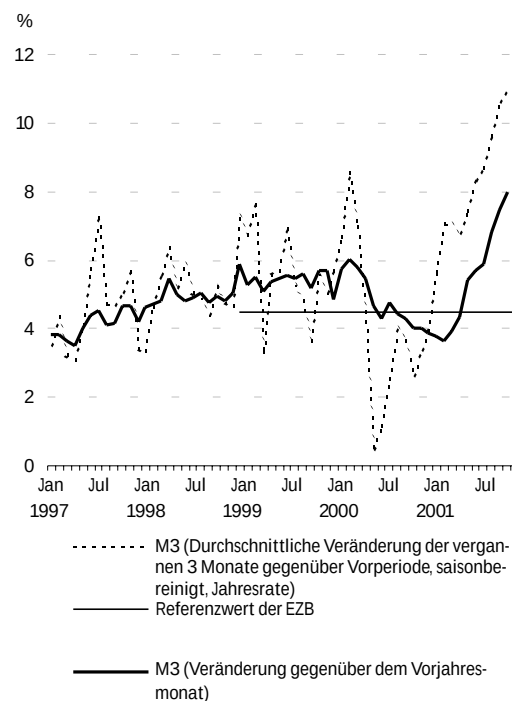
tallindustrie und in der Chemie); aufgrund der ungünstigen Arbeitsmarktsituation sind trotz der hohen Forderungen einzelner Gewerkschaften keine überzogenen Lohnerhöhungen zu erwarten. In Frankreich tritt die Arbeitszeitverkürzung für kleinere Unternehmen (weniger als 20 Arbeitnehmer) am 1. Januar in Kraft. Wie es bei Unternehmen mit höherer Beschäftigtenzahl bereits der Fall war, ist dies vereinbarungsgemäß mit einer nur moderaten Zunahme der Löhne verbunden. Von der Einführung der 35-Stunden-Woche sowie den staatlichen Beschäftigungsprogrammen werden zudem geringere Beschäftigungsimpulse ausgehen. Insgesamt werden die Löhne nur noch mäßig steigen. Auch im nächsten Jahr dürfte die Lohnentwicklung moderat bleiben. In Spanien werden die geringere Inflation und damit der schwächere Einfluss der Indexierungsklauseln auf die Löhne sowie die ungünstigere Arbeitsmarktsituation dazu führen, dass die Löhne nicht stärker als im Vorjahr zunehmen. Trotz einer geringeren Steigerung der Lohnstückkosten wird sich im kommenden Jahr die Wettbewerbsposition Spaniens in der Eurozone nicht wesentlich verbessern. In Italien wird mit der niedrigeren Inflation der Lohnanstieg in diesem und im nächsten Jahr deutlich moderater als 2001 ausfallen, dies im Einklang mit den Gewerkschaften, die auf die Sicherung von Arbeitsplätzen abstellen.

Alles in allem bleibt die Lohnerhöhung in der EWU mit erneut etwa 3 % im laufenden Jahr maßvoll. Mit dem beginnenden Aufschwung zur Jahresmitte dürften sich die Lohnstückkosten etwas günstiger entwickeln als im Vorjahr. Im Jahre 2003 wird sich der Lohnstückkostenanstieg noch einmal verringern.

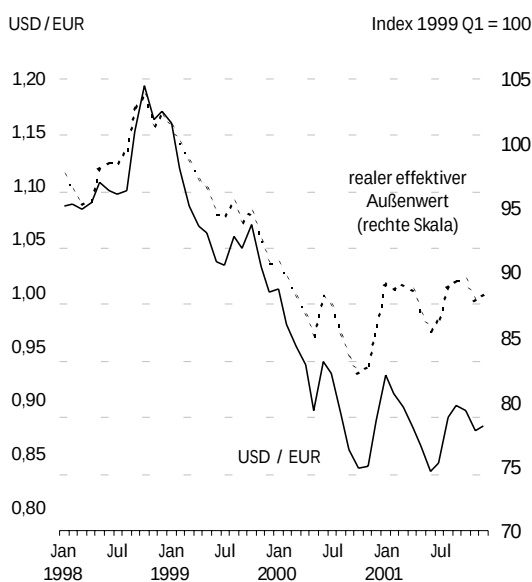
Abbildung 2.2

Zur monetären Lage im Euroraum**Ausgewählte Zinssätze und Zinsspannen**Januar 1997 bis Dezember 2001¹**Entwicklung der Geldmenge M3**

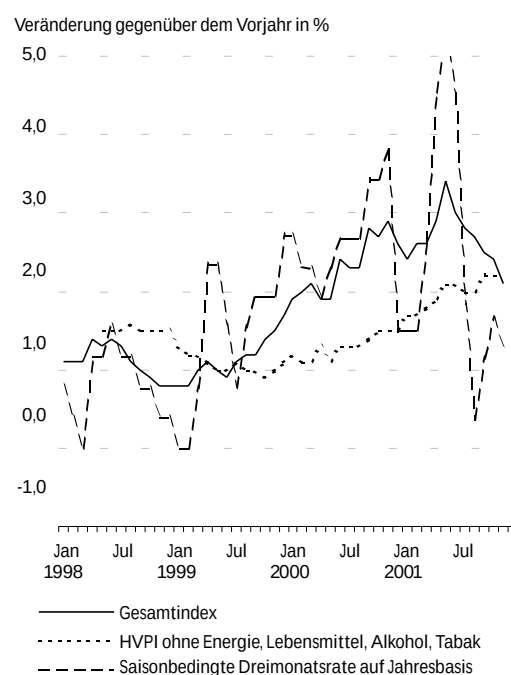
Januar 1997 bis November 2001

**Wechselkurs zwischen US-Dollar und Euro¹ und realer effektiver Außenwert des Euro²**

Januar 1998 bis Dezember 2001

**Harmonisierter Verbraucherpreisindex**

Januar 1998 bis November 2001

¹ Vor 1998 Wechselkurs zwischen US-Dollar und ECU bzw. Euro.² Gegenüber einem weiten Länderkreis, auf Basis der Verbraucherpreise.

Expansive monetäre Rahmenbedingungen

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat auf die konjunkturelle Abkühlung im Euroraum mit Zinssenkungen um insgesamt 1,5 Prozentpunkte reagiert: Sie senkte den Leitzins⁷ Mitte Mai und Ende August des vergangenen Jahres um jeweils einen viertel Prozentpunkt; Mitte September und Anfang November folgten weitere Zinssenkungen um jeweils einen halben Prozentpunkt. Noch im Oktober 2000 hatte die EZB die Zinsen zum wiederholten Mal erhöht und damit nennenswert zur Abkühlung der Konjunktur beigetragen.

Auch die langfristigen Zinsen sind gesunken (Abbildung 2.2). Die Rendite zehnjähriger Staatsschuldtitel liegt mit 4,9 % (Dezember 2001), um knapp einen dreiviertel Prozentpunkt unter dem Niveau vor Jahresfrist. Die Kreditzinsen für Unternehmen und die Hypothekenzinsen sind ähnlich stark gesunken. In realer Rechnung liegen die kurzfristigen und die langfristigen Zinsen unter den entsprechenden Durchschnittswerten für Deutschland und auch für die USA und deuten damit auf eine expansive Wirkung hin.⁸ Allerdings sind die Aktienkurse deutlich zurückgegangen — um rund 20 % im Jahresverlauf 2001 —, wodurch sich die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen und die Vermögenssituation der Aktienbesitzer verschlechtert haben.

Nach wie vor ist der Euro unterbewertet, so dass die preisliche Wettbewerbsfähigkeit von Gütern, die im Euroraum produziert werden, hoch ist. Allerdings hat diese expansive Wirkung im Verlauf des vergangenen Jahres etwas nachgelassen.

Die Expansion der Geldmenge überzeichnet gegenwärtig die Entwicklung der nachfragewirksamen Liquidität, da es als Folge der Aktienmarktflaute seit Jahresbeginn und als Reaktion auf die gestiegene Unsicherheit über die künftige wirtschaftliche Entwicklung zu erheblichen Portfolioumschichtungen in kurzfristige Anlagen gekommen sein dürfte. Dem entsprach ein Zuwachs des Geldkapitals bei den Banken von zuletzt nur 3 %. Die Tatsache, dass die Geldmenge M3 im November 2001 im Ver-

gleich zum Vorjahresmonat um 8 % zunahm und auch der Dreimonatsdurchschnitt der Vorjahresraten mit 7,4 % deutlich über dem Referenzwert der EZB für das Geldmengenwachstum von 4,5 % lag,⁹ lässt nicht den Schluss zu, dass sich hier der Aufbau eines Inflationspotentials andeutet. Hierfür spricht auch, dass sich die Kreditentwicklung nicht beschleunigte, sondern sich seit Anfang 2001 sogar abschwächt.

Aufgrund der steigenden Produktionslücke im Euroraum dürfte sich der Preisanstieg weiter verringern: Die Preiserhöhungsspielräume der Unternehmen sinken, und die ohnehin moderate Lohnentwicklung setzt sich fort. Da zudem die Basiseffekte der Preisniveauschübe im Jahre 2001 bei der Vorjahresberechnung entfallen, dürfte der Anstieg des HVPI im Frühjahr 2002 unter 1,5 % sinken. Im Durchschnitt der Jahre 2002 und 2003 wird er 1,7 % bzw. 1,5 % betragen.

Nach einer erneuten Zinssenkung im ersten Quartal 2001 sind weitere Zinssenkungen nicht zu erwarten. Angesichts des ruhigen Preisklimas und der erst von Mitte 2003 an wieder abnehmenden Produktionslücke dürften allerdings auch keine Zinserhöhungen vorgenommen werden. Die monetären Rahmenbedingungen werden im Jahre 2003 dennoch etwas gestrafft, da die Kapitalmarktzinsen im Zuge der weltweiten konjunkturellen Erholung etwas anziehen und der Euro insbesondere gegenüber dem US-Dollar an Wert gewinnt.

⁷ Der entscheidende Leitzins ist der Zins, der den Hauptrefinanzierungsgeschäften zugrunde liegt. Seit die EZB im Juni 2000 vom Mengentenderverfahren zum Zinstenderverfahren übergegangen ist, heißt er Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, zuvor hieß er Hauptrefinanzierungssatz.

⁸ Unterstellt ist eine mittelfristige Inflationsentwicklung von 1,5 % auf der Grundlage des impliziten Inflationsziels der EZB und der in französischen Bonds enthaltenen Inflationserwartungen, so dass sich bei den zehnjährigen Staatsschuldtiteln eine Realverzinsung von 3 % ergibt. Bei den kurzfristigen Zinsen bietet sich die aktuelle Kerninflationssrate in Höhe von rund 2 % zur Deflationierung an, so dass sich ein Realzins von 1¼ % ergibt.

⁹ Seit Ende November veröffentlicht die EZB eine Reihe für M3, die um zuvor existierende statistische Verzerrungen bereinigt ist. Diese Verzerrungen waren auf die Zunahme von kurzfristigen Bankschuldverschreibungen im Besitz von Euro-Ausländern zurückzuführen, die nicht zur im Inland nachfragewirksamen Liquidität, also auch nicht zu M3 gehören. Noch im September betrug dieser Effekt 0,7 Prozentpunkte.

Rezessive Entwicklung in Deutschland

Bis vor kurzem bestand noch die Hoffnung, dass die konjunkturelle Schwäche in Deutschland nicht in eine Rezession mündet. Doch erwiesen sich die Belastungen, auch unter dem Eindruck der Terroranschläge vom 11. September, letztlich als zu stark. Jetzt ist absehbar, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion im zweiten Halbjahr 2001 merklich zurückgegangen ist.

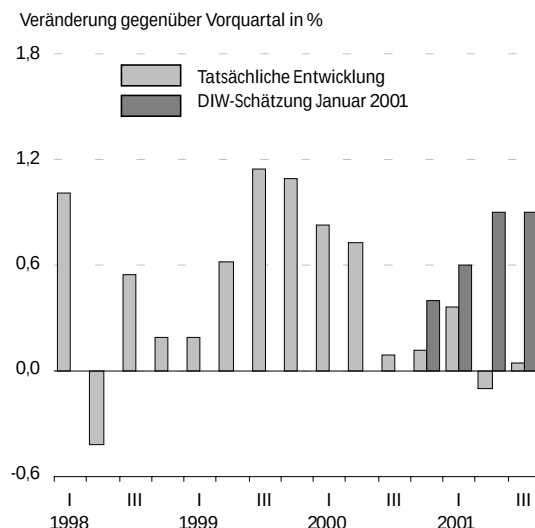
Wohl selten lagen die Einschätzungen der wirtschaftlichen Lage noch im Frühjahr eines Jahres so weit von der Realität entfernt, die wenige Monate später erkennbar wurde. Zwar gab es belastende Entwicklungen, die nicht vorhersehbar waren. Dazu gehörten die preistreibenden Effekte der Tierseuchen ebenso wie die steigenden Ölpreise, in deren Folge die Realeinkommen merklich schwächer gestiegen sind, als aufgrund der spürbaren Steuerentlastungen zu erwarten war. Nicht vorhersehbar waren auch die Belastungen durch die weltpolitischen Erschütterungen. Dies erklärt einen Teil der Fehlprognose, aber bei weitem nicht alles.

Vor einem Jahr fragte das DIW Berlin an gleicher Stelle: Ist der Aufschwung schon zu Ende?¹⁰ Die Antwort lautete, dass wegen der stimulierenden Wirkungen der Steuerentlastungen zwar eine Fortsetzung des Aufschwungs zu erwarten sei, allerdings wegen der strafferen Geldpolitik und des damals schon prognostizierten Abschwungs in den USA mit deutlich vermindertem Tempo. Vergleicht man die damalige Prognose mit der aktuellen Entwicklung, lassen sich markante Unterschiede feststellen (Tabelle 3.1 und Abbildung 3.1). Insbesondere die Inlandsnachfrage wurde erheblich über-

Abbildung 3.1

Prognose und tatsächliche Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts¹ in Deutschland

saison- und arbeitstäglich bereinigt²



¹ In Preisen von 1995.

² Nach dem Berliner Verfahren (BV4).

Quellen: Statistisches Bundesamt;
Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

schätzt, damit zusammenhängend auch die Einfuhren. Eine wichtige Komponente, die zu positiv gesehen wurde, war der private Konsum (Abbil-

¹⁰ Vgl. Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung 2001 und 2002. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 1-2 / 2001.

Tabelle 3.1

Beiträge zum Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten

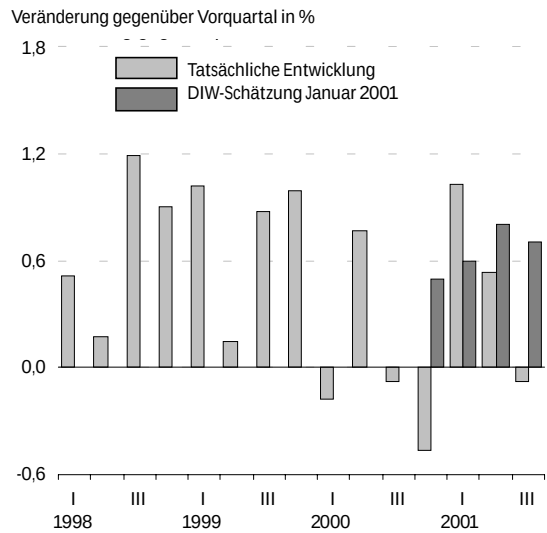
	DIW-Schätzung vom Januar 2001		DIW-Schätzung vom Januar 2002		Differenz der Schätzungen	
	2001	2002	2001	2002	2001	2002
Privater Konsum	1,4	1,3	0,7	0,4	-0,7	-0,9
Staatskonsum	0,1	0,1	0,3	0,3	0,2	0,1
Ausrüstungen	0,5	0,6	-0,3	-0,5	-0,8	-1,1
Sonstige Anlagen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	-0,1
Bauten	-0,3	-0,1	-0,7	-0,1	-0,5	0,0
Lagerinvestitionen	0,4	0,2	-0,7	0,1	-1,1	-0,1
Inlandsnachfrage	2,2	2,3	-0,6	0,3	-2,9	-2,0
Exporte	2,4	2,5	1,6	0,5	-0,9	-2,0
Importe	2,1	2,1	0,4	0,2	-1,8	-1,9
Außenbeitrag	0,3	0,4	1,2	0,3	0,9	-0,1
Bruttoinlandsprodukt	2,5	2,7	0,6	0,6	-2,0	-2,1

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

Abbildung 3.2

Prognose und tatsächliche Entwicklung des privaten Konsums¹ in Deutschland

saison- und arbeitstäglich bereinigt²

1 Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck; in Preisen von 1995.

2 Nach dem Berliner Verfahren (BV4).

Quellen: Statistisches Bundesamt;
Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

dung 3.2). Diese Fehleinschätzung ist zum einen auf den im Vergleich zu den Erwartungen höheren Preisauftrieb zurückzuführen, zum anderen auf die sich im Jahresverlauf abschwächende Beschäftigungszunahme. Beides zusammengekommen hat die Realeinkommen schwächer als erwartet steigen lassen.

Als noch gravierender ist die Fehleinschätzung bei den Ausrüstungsinvestitionen zu werten (Abbildung 3.3). Dies zeigt, dass das Bild über den Verlauf der Binnenkonjunktur im Kern falsch war. Gleiches gilt auch für die Lagerhaltung; allerdings spielten hier auch länger zurückwirkende Revisionen des Statistischen Bundesamtes eine Rolle. Im Einbruch der Investitionen im ersten Halbjahr spiegelt sich die markant verschlechterte Konjunktureinschätzung der Unternehmen. Mehrere Gründe waren hierfür maßgeblich. Im Verlauf des ersten Halbjahres kumulierten sich negative Effekte. Der Ölpreisanstieg beeinträchtigte sowohl die Kaufkraft der privaten Haushalte als auch die Rentabilität der Unternehmen. Hinzu kamen die Tierseuchen und vor allem die unerwartet kräftige Abschwächung in den USA. Damit gerieten die Unternehmen in die Zange verschlechterter Absatz- und Rentabilitätsaussichten auf der einen und geldpolitisch bedingt ungünstigerer Finanzierungsbedingungen auf der anderen Seite.

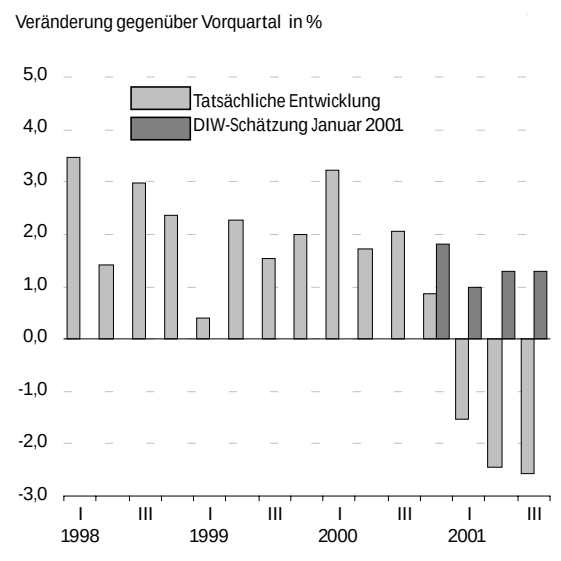
Dabei zeigte sich ein im Vergleich zu früheren Zyklen ausgeprägter und in früheren Prognosen unzureichend beachteter Zusammenhang. Der Einbruch des Investorenvertrauens als Folge des US-amerikanischen Abschwungs kam wesentlich schneller und weit stärker als erwartet. Dies schlug sich umgehend in einem Rückgang der Investitionstätigkeit und in einer rezessiven Entwicklung nieder.

Nach allen vorliegenden Indikatoren wird die rezessive Entwicklung verhalten ausfallen (Abbildung 3.4). Schon zu Beginn dieses Jahres ist mit einer Stabilisierung in den USA zu rechnen; im Frühjahr wird dort eine spürbare Erholung einsetzen (Abbildung 3.5). Diese sollte auf zwei Wegen auf Deutschland ausstrahlen. Zum einen dürfte sich das Investorenvertrauen wieder stabilisieren, d. h. bereits im ersten Halbjahr die Trendwende bei den Investitionen herbeiführen. Zum anderen werden die Exporte wieder deutlich stärker zunehmen. Im Unterschied zu früheren Zyklen wird damit gerechnet, dass sich die Investitionen erholen, bevor die Exporte wieder kräftig expandieren. Dennoch ergibt sich für Deutschland erneut das Bild eines von außenwirtschaftlichen Impulsen getragenen Aufschwungs (Abbildungen 3.6 und 3.7).

Die Voraussagen für das Eintreten eines konjunkturellen Wendepunktes sind immer mit hohen Unsicherheiten behaftet. Dies beeinflusst auch die jah-

Abbildung 3.3

Prognose und tatsächliche Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen¹ in Deutschland

saison- und arbeitstäglich bereinigt²

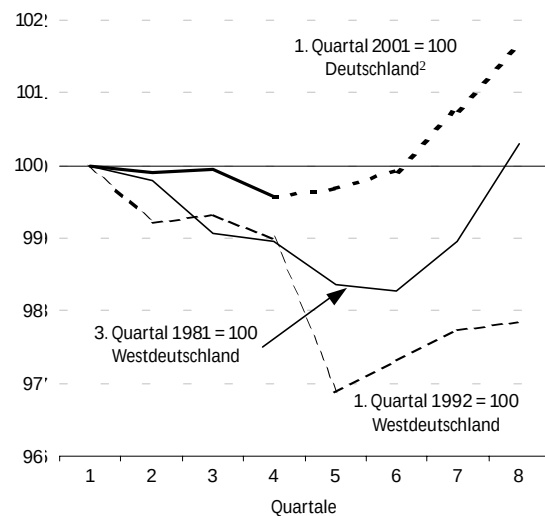
1 In Preisen von 1995.

2 Nach dem Berliner Verfahren (BV4).

Quellen: Statistisches Bundesamt;
Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

Abbildung 3.4

Vergleich von Konjunkturzyklen¹

1 Reales Bruttoinlandsprodukt, saison- und kalenderbereinigte Werte (BV4).
2 Vom 4. Quartal 2001 an Prognose des DIW Berlin.

Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

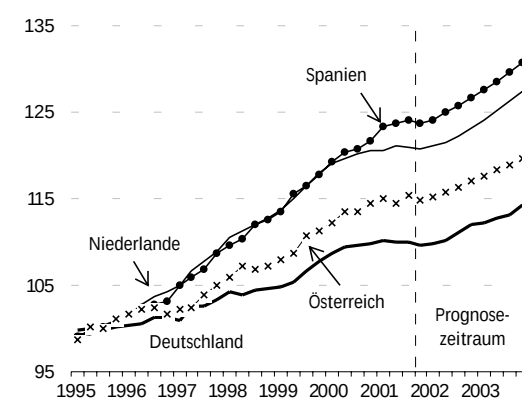
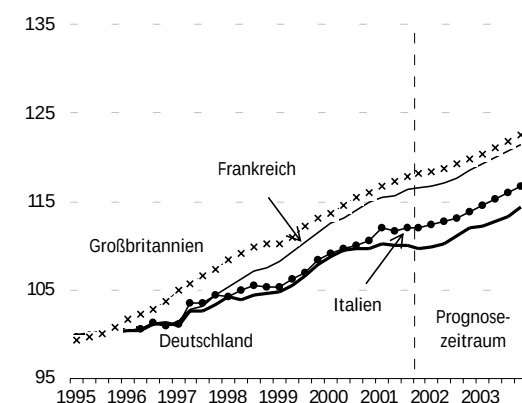
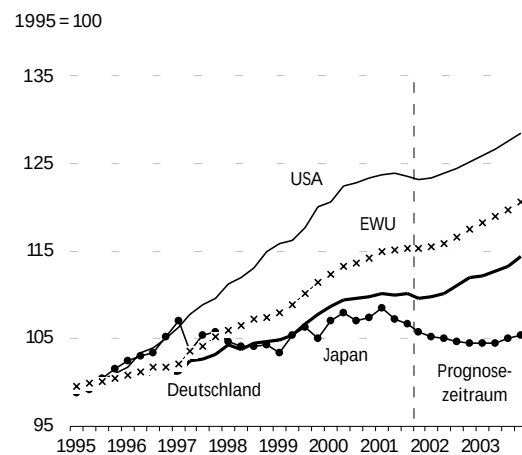
DIW Berlin 2002

resdurchschnittlichen Wachstumsraten erheblich. Hier wird davon ausgegangen, dass der Wendepunkt im zweiten Quartal 2002 liegt; dann ergibt sich ein jahresdurchschnittliches Wachstum von 0,6 % (Abbildung 3.8). Läge der Wendepunkt ein Quartal früher, errechnete sich für 2002 ein Wachstum von 1,1 %. Läge er ein Quartal später, schrumpfte das Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt sogar um 0,1 %.

Ohne die kräftig anziehende Konjunktur in den USA würde zumindest bis zur Mitte dieses Jahres Stagnation, wenn nicht gar Rezession herrschen. Erst dann nämlich werden die belebenden Impulse der geldpolitischen Lockerung vom Vorjahr voll wirksam. Schon geht von den deutlich abgeschwächt steigenden Verbraucherpreisen bei zunehmenden Nominaleinkommen ein expansiver Impuls aus. Dieser allein ist nicht stark genug, um eine konjunkturelle Wende herbeizuführen. Die Binnennachfrage wird damit in Deutschland nach wie vor auch im internationalen Vergleich schwach bleiben.

Der zu erwartende Aufschwung wird in seiner Anfangsphase — wie üblich — durchaus kräftig sein, ohne allerdings auch nur annähernd das Tempo von 1999/2000 zu erreichen. Dazu sind das weltwirtschaftliche Umfeld zu ungünstig und die binnenwirtschaftlichen Impulse zu schwach. Im kommenden Jahr dürfte sich der Aufschwung verhalten fortsetzen; das Bruttoinlandsprodukt dürfte um 2 % zunehmen. Dies gilt aber nur unter der Voraussetzung, dass

Abbildung 3.5

Bruttoinlandsprodukt¹ im internationalen Vergleich

1 Saisonbereinigt, in konstanten Preisen.
2 Nach dem Berliner Verfahren (BV4).

Quellen: OECD; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin.

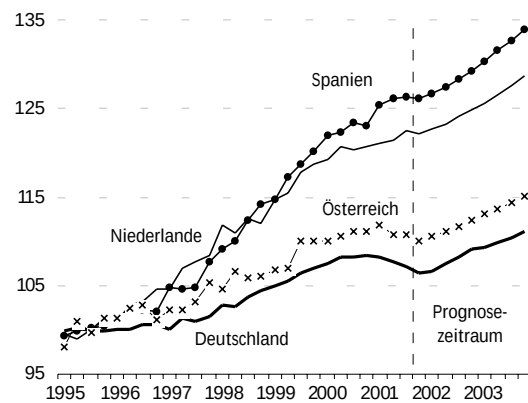
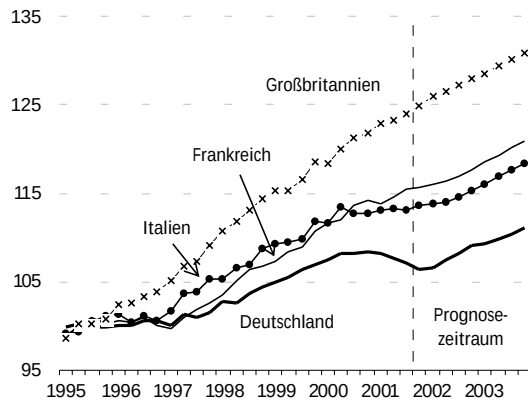
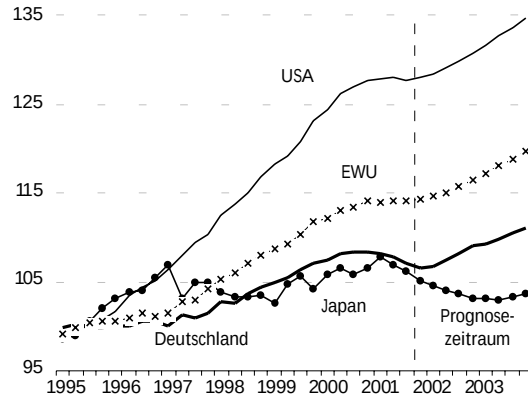
DIW Berlin 2002

es zu keinen weiteren außenwirtschaftlichen Störungen kommt, die Finanzpolitik die automatischen Sta-

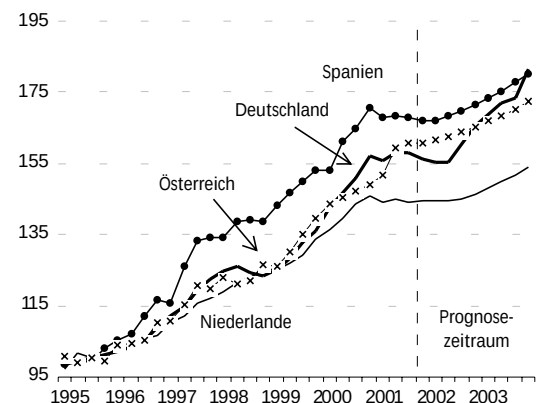
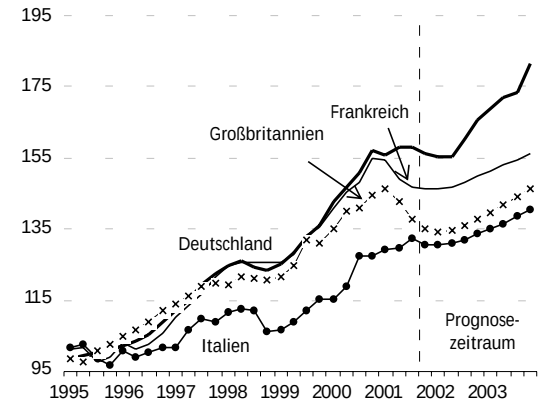
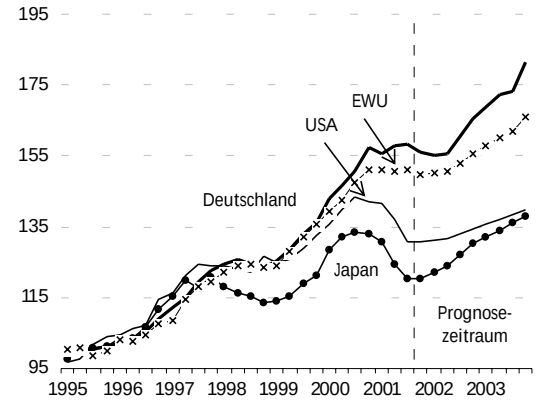
Abbildung 3.6

Inlandsnachfrage und Exporte im internationalen Vergleich**Inlandsnachfrage¹**

1995 = 100

**Exporte¹**

1995 = 100

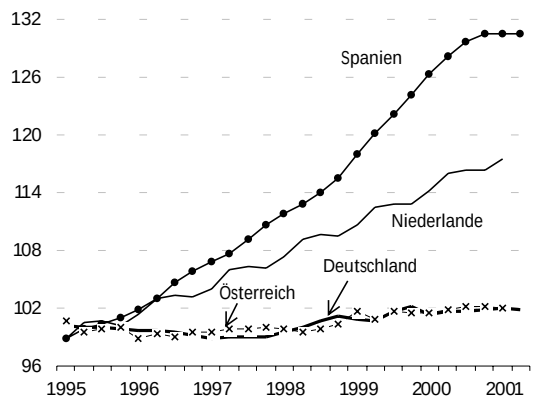
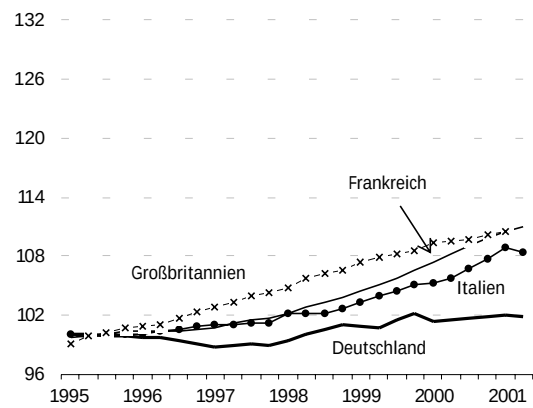
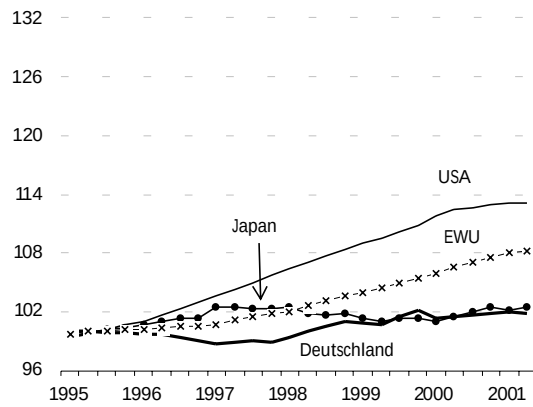
¹ Saisonbereinigt, in konstanten Preisen.Quellen: OECD; Statistisches Bundesamt;
Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

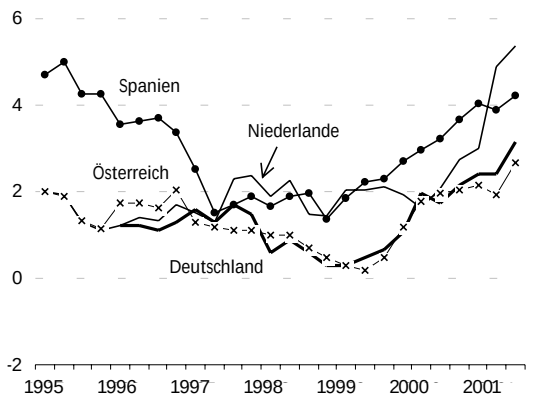
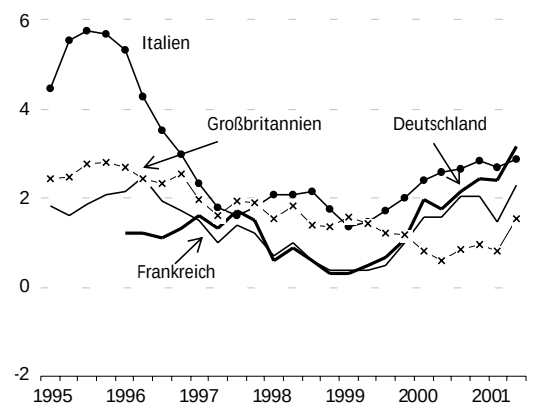
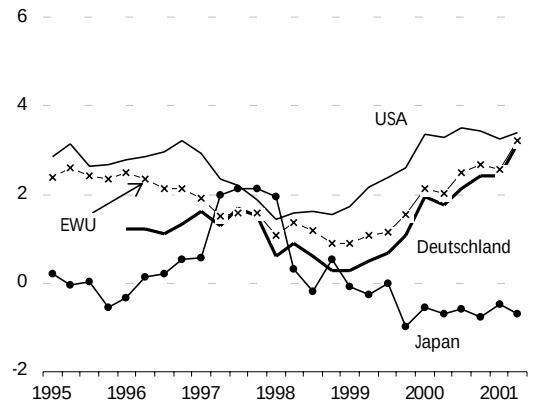
Abbildung 3.7

Beschäftigung und Inflation im internationalen Vergleich**Beschäftigung¹**

1995 = 100

**Inflation²**

%



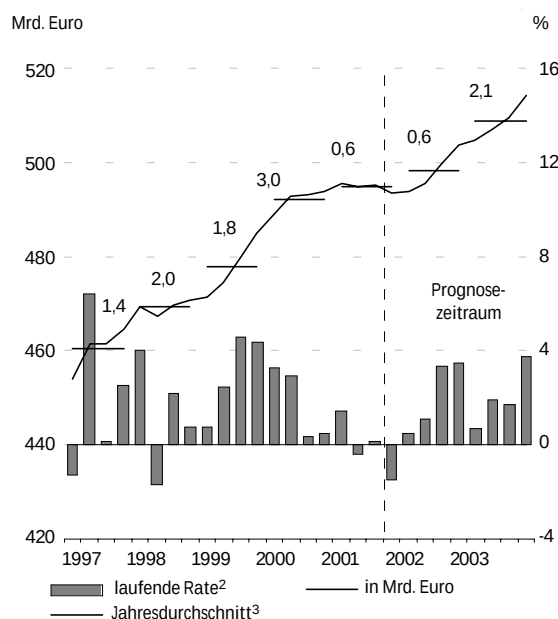
1 Saisonbereinigt. Berechnet auf der Basis der Beschäftigten pro Kopf, Niederlande auf der Basis der Erwerbstätigen pro Kopf. Für die EWU wurde der Index der Erwerbstätigen zugrunde gelegt.

2 Westeuropa: Harmonisierter Verbraucherpreisindex. Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: OECD; EZB.

DIW Berlin 2002

Abbildung 3.8

Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschlandsaison- und arbeitstäglich bereinigt¹¹ Nach dem Berliner Verfahren (BV4).² Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).³ Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.Quellen: Statistisches Bundesamt;
Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

bilisatoren in vollem Umfang wirken lässt und die Geldpolitik ihren derzeitigen expansiven Kurs beibehält. Beginnt die EZB — wie 2000 — in den sich entfaltenden Aufschwung hinein ihren Kurs erneut zu straffen, ist im Jahre 2003 mit einer ungünstigeren Entwicklung zu rechnen als hier prognostiziert.

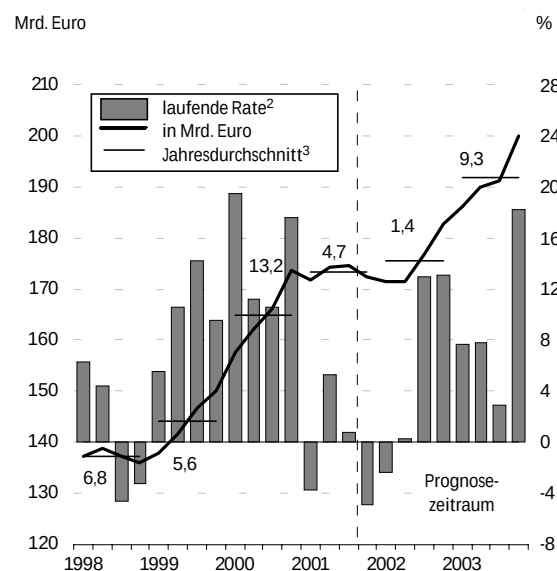
Vorübergehender Exportrückgang

Bis zum Herbst 2001 verharrte die Ausfuhr auf dem bereits gegen Jahresende 2000 erreichten hohen Ni-

veau. Seitdem sind die Exporte deutlich zurückgegangen (Abbildung 3.9). Bei den Vorleistungsgütern waren die Lieferungen ins Ausland bereits seit Jahresbeginn abwärts gerichtet; im Spätsommer brachen sie auch im Investitions- und Verbrauchsgütergewerbe ein.

Infolge der weltweit schwachen konjunkturellen Entwicklung wird der deutsche Export im ersten Halbjahr 2002 noch etwas zurückgehen. In der zweiten Jahreshälfte dürfte eine allmähliche Erholung einsetzen. Die Impulse werden zunächst vom weltweiten Lageraufbau ausgehen. Bei den Kon-

Abbildung 3.9

Reale Exportesaison- und arbeitstäglich bereinigt¹¹ Nach dem Berliner Verfahren (BV4).² Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).³ Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.Quellen: Statistisches Bundesamt;
Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

Kasten 2**Annahmen**

- Der Erdölpreis wird sich in einem Bereich von 22 bis 25 US-Dollar bewegen. Mittelfristig wird sich der Preis im unteren Bereich des von der OPEC anvisierten Korridors von 22 bis 28 US-Dollar stabilisieren.
- Im Verlauf des Jahres 2002 kommt es zu einer leichten Aufwertung des Euro. Zum Jahresende wird der Kurs etwa 0,95 US-Dollar / Euro errei-

chen. Bis Ende 2003 wird eine weitere Aufwertung bis auf 1,10 US-Dollar / Euro unterstellt.

- Die Europäische Zentralbank senkt den Leitzins im ersten Quartal 2002 um $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt. Im späteren Prognosezeitraum kommt es weder zu einer weiteren Senkung noch zu einer Anhebung des Leitzinses.
- Die Tarifröhne werden in diesem Jahr um etwa 2,3 % steigen. Im kommenden Jahr werden sie mit einer Rate von 2,4 % zunehmen.
- Die Einkommensteuerentlastung wird wie geplant im Jahre 2003 durchgeführt.

Tabelle 3.2

Regionale Entwicklung der deutschen Ausfuhren (Spezialhandel)

	In Mrd. Euro				Anteile in %				In % des Bruttoinlandsprodukts			
	1998	1999	2000	2001 ⁷	1998	1999	2000	2001 ⁷	1998	1999	2000	2001 ⁷
EU	274	293	337	264	56,6	56,9	56,6	55,4	14,3	14,9	16,7	17,8
darunter: EWU	210	230	265	207	43,2	45,1	44,4	43,3	10,9	11,7	13,1	14,0
EFTA ¹	26	27	31	25	5,4	5,4	5,1	5,2	1,4	1,4	1,5	1,7
NAFTA ²	53	59	71	58	10,9	11,8	11,8	12,2	2,7	3,0	3,5	3,9
Ostasien ³	34	36	47	38	7,0	7,2	7,8	8,0	1,8	1,8	2,3	2,6
MOE ⁴	45	43	53	52	9,2	8,5	8,9	10,8	2,3	2,2	2,6	3,5
Mercosur ⁵	8	7	7	6	1,6	1,3	1,2	1,3	0,4	0,3	0,4	0,4
Übrige ⁶	45	44	51	34	9,3	8,9	8,6	7,1	2,4	2,3	2,5	2,3
Insgesamt	485	510	597	477	100,0	100,0	100,0	100,0	25,2	25,8	29,5	32,2

¹ Schweiz, Norwegen, Island, Liechtenstein.² USA, Kanada, Mexiko.³ Japan, China, Hongkong, Taiwan, Singapur, Thailand, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Südkorea.⁴ Polen, Ungarn, Tschechien, Slowakei, Bulgarien, Rumänien, Russland, Ukraine, Weißrussland.⁵ Brasilien, Argentinien, Uruguay, Paraguay sowie Bolivien und Chile (assoziiert).⁶ Afrika, Australien und Ozeanien, restliche Länder in Asien und Lateinamerika.⁷ Januar bis September.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

sumgütern und den Investitionsgütern wird für die zweite Jahreshälfte eine deutliche Aufwärtsentwicklung erwartet. Die Exporte in die osteuropäischen Länder werden weiterhin mit überdurchschnittlichen Zuwachsraten expandieren (Tabelle 3.2 und Abbildung 3.10), und auch die Lieferungen in die Erdölförderländer werden bei dem erwarteten stabilen Weltmarktpreis für Erdöl hoch bleiben. Bei nach wie vor guter Wettbewerbsposition der deutschen Exporteure — gemessen an den relativen Lohnstückkosten — wird die Ausweitung der Lieferungen in die Industrieländer zügig vorankommen. Insgesamt wird das Exportvolumen 2002 nur etwas höher sein als im Vorjahr (+1,4 %). Für das nächste Jahr wird mit 9,3 % ein deutlicher Zuwachs prognostiziert.

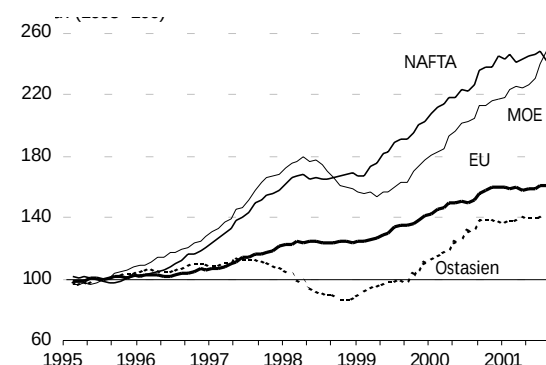
Konsum in diesem Jahr ohne Schwung

Die zu Jahresbeginn 2001 wirksam gewordenen Steuerentlastungen haben die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte merklich erhöht. Für das Jahr 2001 insgesamt steht eine Zunahme um 3,6 % zu Buche. Die Mehreinkommen kamen allerdings nicht in vollem Umfang dem Konsum zugute: Ein Teil floss in die Ersparnisse, so dass die Sparquote im Jahresdurchschnitt um 0,3 Prozentpunkte auf 10,1 % stieg. Die realen Impulse waren indes weit schwächer als erwartet. Vor allem die starke Verteuerung von Heizöl und Kraftstoffen entzog einen großen Teil der zusätzlichen Kaufkraft. Zwar ließ das Tempo des Preisauftriebs im zweiten Halbjahr spürbar nach, gleichzeitig aber kam mit der Abkühlung der Konjunktur und dem Beschäftigungsrückgang die Expansion des realen Konsums zum Erliegen. Im Jahresdurchschnitt errechnet sich ein realer Zuwachs von nur 1,3 % (Abbildung 3.11).

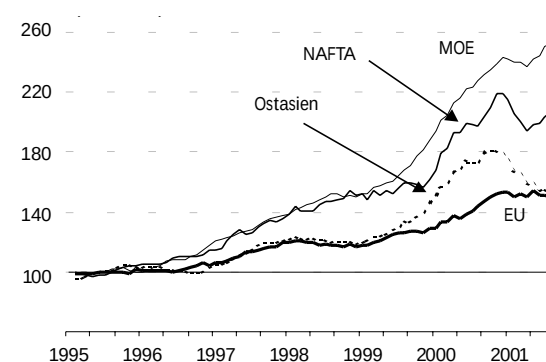
Abbildung 3.10

Regionale Entwicklung des deutschen Außenhandels¹**Ausfuhr²**

Index (1995 = 100)

**Einfuhr²**

Index (1995 = 100)

¹ Zur Ländergliederung vgl. Tabelle 3.2.² Spezialhandel, nominal; saisonbereinigt nach dem Berliner Verfahren (BV4); gleitender Dreimonatsdurchschnitt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

Kasten 3

Zur Prognose der deutschen Exporte

Die Prognose der deutschen Gesamtexporte basiert im Kern auf ökonometrischen Schätzungen der deutschen Warenexporte in die EWU, in die USA und nach Großbritannien (Abbildung). Alle Schätzgleichungen sind Eingleichungs-Fehlerkorrekturmodelle, die jeweils aus einer Kointegrationsbeziehung, die als langfristiges ökonomisches Gleichgewicht interpretiert werden kann, und der kurzfristigen dynamischen Anpassung bestehen. Die langfristige Entwicklung der Warenexporte wird durch die Nachfrage aus dem Ausland und durch die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exporteure bestimmt. In der Schätzgleichung für die EWU wird zusätzlich ein linearer Trend in der Langfristbeziehung berücksichtigt, der die zunehmende internationale Arbeitsteilung ausdrückt. Die Nachfrage aus den USA und den übrigen Ländern der EWU wird durch die Investitionsnachfrage in diesen Ländern, die sich anders als die Konsumnachfrage als bedeutsam erwies, erfasst. Für Großbritannien wird das Bruttoinlandsprodukt als Indikator für die Gesamtnachfrage herangezogen. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit wird in allen drei Gleichungen durch den realen Außenwert der D-Mark abgebildet. Alle Schätzungen basieren auf Ursprungswerten.

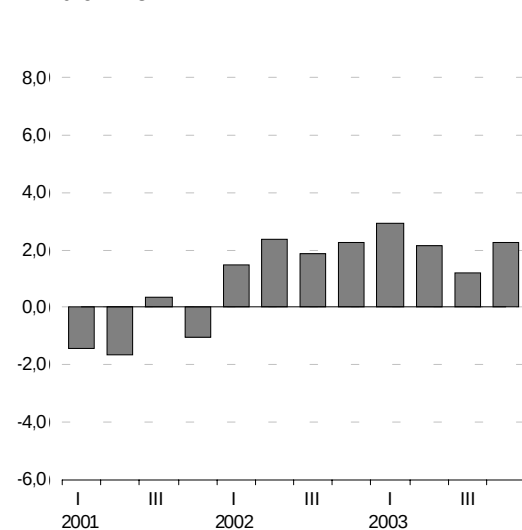
Der erste Schritt bei der Prognose der deutschen Gesamtexporte ist die Schätzung der Warenexporte in die EWU, in die USA und nach Großbritannien. Dabei werden für zukünftige Werte der erklärenden Variablen die entsprechenden Prognosen des DIW Berlin für die entsprechenden Länder und Regionen eingesetzt. Auf diese Weise wird die Konsistenz unterschiedlicher Teilprognosen sichergestellt. Anschließend werden die Ergebnisse der drei Teilprognosen addiert und Vorjahreswachstumsraten gebildet. Die Gesamtexporte werden entscheidend von der Prognose der deutschen Warenexporte in diese wichtigsten Wirtschaftsräume (Anteil an den Gesamtexporten 63 %) determiniert. Auf der Basis dieser Ergebnisse und unter Berücksichtigung der Exporte in diejenigen Länder und Regionen, die nicht Teil der ökonometrischen Schätzungen sind, werden schließlich die Prognosewerte für die realen Gesamtexporte berechnet.

Für die Dienstleistungsexporte, die momentan einen Anteil von etwa 11 % an den Gesamtexporten haben, wird eine Aufschätzung vorgenommen.

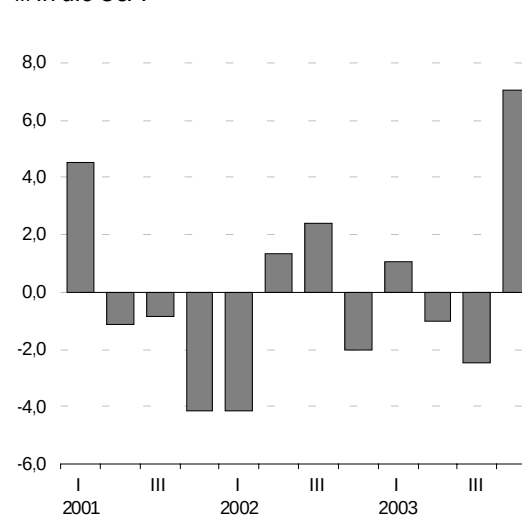
Prognose¹ der deutschen Warenexporte ...

Veränderung gegenüber Vorquartal in %

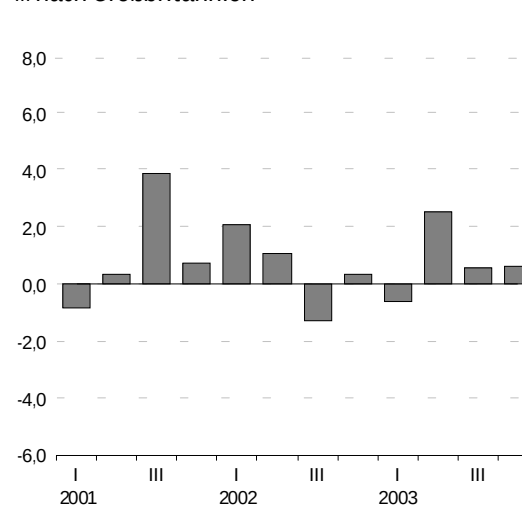
... in die EWU



... in die USA



... nach Großbritannien

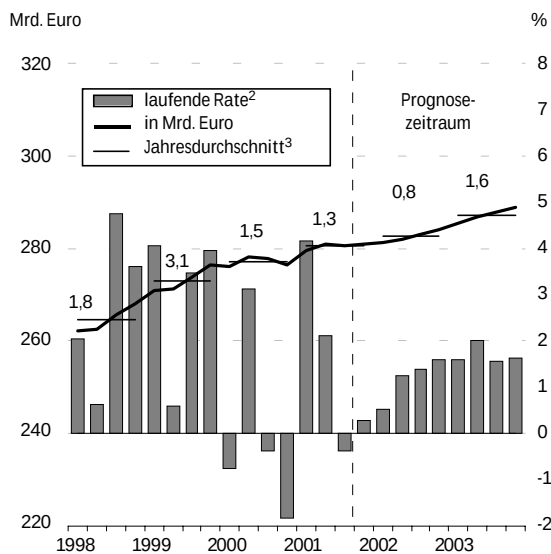
¹ Vom 3. Quartal 2001 an Prognose.

Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

Abbildung 3.11

Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte

saison- und arbeitstäglich bereinigt¹

- 1 Nach dem Berliner Verfahren (BV4).
 2 Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).
 3 Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt;
 Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

In diesem Jahr wird die Konsumententwicklung wenig Schwung haben. Von der Einkommenseite kommen deutlich geringere Impulse als im vergangenen Jahr. Die positiven Effekte der Tarifabschlüsse und die Erhöhung des Kindergeldes zum Jahresbeginn werden durch die steigenden Beitragssätze in der gesetzlichen Krankenversicherung sowie die wieder voll greifende Progression des Einkommensteuertarifs teilweise aufgezehrt. Verstärkt werden die retardierenden Effekte durch die weiter sinkende Beschäftigung. Alles in allem werden die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte um gut 2 % expandieren. Bei kaum veränderter Sparquote werden auch die nominalen Konsumausgaben in diesem Ausmaß zunehmen.

Die merkliche Abschwächung des Preisauftriebs auf der Verbraucherstufe in den letzten Monaten des vergangenen Jahres ist fast ausschließlich auf den Rückgang der Preise für Mineralölprodukte zurückzuführen. Vor dem Hintergrund einer Wiederannäherung des Rohölpreises an die von der OPEC gesetzte Preisspanne von 22 bis 28 US-Dollar ist aber zu erwarten, dass es bei Heizöl und Kraftstoffen — bei Letzteren auch aufgrund der weiteren Anhebung der Ökosteuern am 1. Januar 2002 — wieder zu Verteuerungen kommt. Im Jahresdurchschnitt dürften die Preise für Heizöl und Kraftstoffe aber niedriger

sein als 2001. Von den Anhebungen bei der Tabak- und Versicherungsteuer geht ein einmaliger Schub von etwa 0,3 Prozentpunkten auf die Inflationsrate aus. Insgesamt ist für 2002 mit einem Anstieg der Verbraucherpreise um knapp 1½ % zu rechnen. In realer Betrachtung verbleibt für die Konsumausgaben ein Zuwachs von 0,8 %.

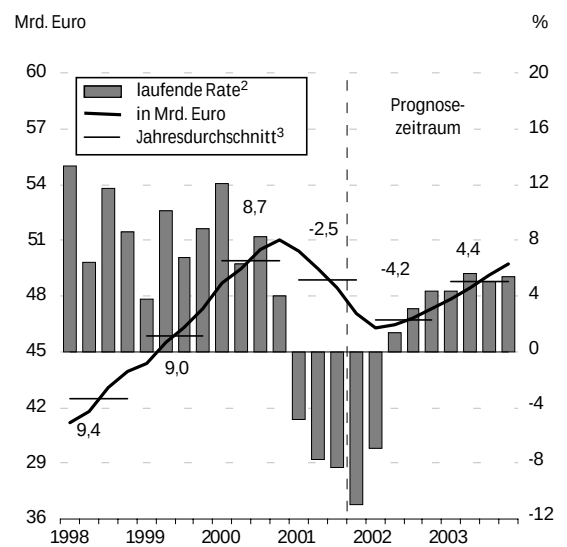
Im späteren Verlauf dieses Jahres werden sich die Konsumperspektiven allmählich aufhellen. Positiv wirken im Jahre 2003 auch die Steuerentlastungen aus der nächsten Stufe der Einkommensteuerreform. Bei ähnlicher Verteuerung der Lebenshaltung wie in diesem Jahr dürfte der private Konsum im Jahre 2003 um rund 1½ % — doppelt so stark wie 2002 — expandieren.

Starker Rückgang der Ausrüstungs-investitionen, Stabilisierung der Bau-investitionen

Die realen Ausrüstungsinvestitionen sind im Jahre 2001 eingebrochen (Abbildung 3.12). Sowohl die weltwirtschaftliche als auch die inländische Nachfrage schwächte sich im Laufe des vergangenen Jahres deutlich ab und dämpfte die Investitionsneigung. Die Auslastung der Kapazitäten ging kontinuierlich zurück. Hinzu kam die Unsicherheit als

Abbildung 3.12

Reale Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen

saison- und arbeitstäglich bereinigt¹

- 1 Nach dem Berliner Verfahren (BV4).
 2 Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).
 3 Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt;
 Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

Folge der Attentate vom 11. September. Sowohl die ungünstigeren Geschäftserwartungen der Unternehmen als auch die sinkenden Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe deuten auf eine weitere Abschwächung der Ausrüstungsinvestitionen zu Beginn dieses Jahres hin.

Im laufenden Jahr werden die Investitionen zunächst weiter sinken und sich erst mit der wieder einsetzenden weltwirtschaftlichen Erholung fangen. Ursächlich ist, dass sich die verbesserten Ertragserwartungen in den USA rasch auf Deutschland übertragen und das Investitionsklima positiv beeinflussen werden. Eine Rolle spielen dabei auch die günstigen Finanzierungsbedingungen. Mit der Erhöhung der inländischen Konsumnachfrage und der Stabilisierung der Exporte in der zweiten Jahreshälfte werden zusätzliche Impulse gegeben.

Aufgrund des erhöhten Bedarfs an Sicherheitstechnik und deren Softwarekomponenten werden die Investitionen in sonstige Anlagen — anders als die Ausrüstungsinvestitionen — im Prognosezeitraum stetig wachsen. Im Jahresdurchschnitt 2002 werden die Investitionen in Ausrüstungen und in sonstige Anlagen noch um gut 4 % schrumpfen und 2003 dann um fast 4½ % steigen.

Die Bauinvestitionen sanken 2001 um etwa 6 % (Tabelle 3.3). Besonders ins Gewicht fiel der außerordentliche Nachfragerückgang im Wohnungsbau, vor allem im Eigenheimbau. Hinzu kam eine starke Verringerung der kommunalen Investitionstätigkeit, aber auch eine schwache gewerbliche Baunachfrage. Von der Baurezession besonders stark betroffen war das Bauhauptgewerbe. Weniger ungünstig war die Entwicklung beim Ausbaugewerbe, das von den — kontinuierlicher verlaufenden — bestandsbezogenen Baumaßnahmen geprägt wird.

Erst in der zweiten Hälfte des laufenden Jahres wird sich die Baukonjunktur nach einer langen Zeit des Rückgangs deutlich erholen. Im Wohnungsbau stabilisiert sich die bisher stark rückläufige Neubau nachfrage; bei den stetigeren Modernisierungs- und Instandsetzungsmaßnahmen bedeutet dies einen leichten Zuwachs. Auch für den Wirtschaftsbau lassen die bauwirtschaftlichen Nachfrageindikatoren und die Kreditzusagen eine günstigere Entwicklung erwarten. Hingegen wird der öffentliche Bau trotz der Bemühungen des Bundes um stärkere Investitionen im Bereich der Verkehrswege abermals schrumpfen.

Die insgesamt positive Entwicklung wird jedoch nur Westdeutschland betreffen. Für Ostdeutschland hingegen ist nochmals mit einem deutlichen Rückgang gegenüber dem Vorjahr zu rechnen. Insgesamt werden die Bauinvestitionen in Deutschland in diesem Jahr um 0,5 % sinken und im nächsten Jahr mit einer Rate von 0,4 % nur schwach steigen.

Einfuhr im Sog der Binnenkonjunktur

Seit Jahresbeginn 2001 ist die Einfuhr hauptsächlich wegen der Anpassung der Lagerbestände an die schwache Binnennachfrage gesunken. Insbesondere gingen die Bezüge von industriellen Vorprodukten zurück. Vor dem Hintergrund der erwarteten konjunkturellen Belebung im Inland, aber auch der Exporterholung werden die Importe zunächst nur schwach, im zweiten Halbjahr dann stärker expandieren. Für den Jahresdurchschnitt 2002 errechnet sich nur ein Zuwachs um rund 1 % (Abbildung 3.13). Im Jahre 2003 dürfte das Wachstum der Importe ähnlich hoch sein wie das der Ausfuhren. Der Trend einer durch wachsende internationale Arbeitsteilung gekennzeichneten Verflechtung wird

Tabelle 3.3

Bauinvestitionen¹ in Deutschland

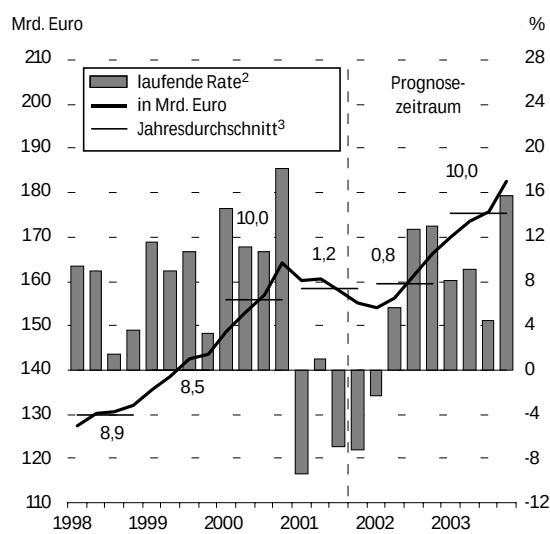
	1999	2000	2001	2002	2003
In Mrd. Euro					
Wohnungsbau	144,9	141,0	130,5	129,2	130,6
Nichtwohnungsbau	103,9	101,5	97,6	97,8	97,4
Staat	31,8	31,2	30,0	30,0	28,5
Übrige Sektoren	72,2	70,4	67,6	67,8	68,9
Insgesamt	248,9	242,6	228,1	227,0	228,0
Veränderung in % gegenüber Vorjahr					
Wohnungsbau	1,6	-2,7	-7,5	-1,0	1,1
Nichtwohnungsbau	1,4	-2,3	-3,8	0,2	-0,4
Staat	5,8	-1,9	-3,7	-0,1	-4,8
Übrige Sektoren	-0,5	-2,5	-3,9	0,3	1,5
Insgesamt	1,5	-2,5	-6,0	-0,5	0,4

¹ In Preisen von 1995; in der Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 95).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2001 bis 2003: Schätzung und Prognose des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

Abbildung 3.13

Reale Importesaison- und arbeitstäglich bereinigt¹¹ Nach dem Berliner Verfahren (BV4).² Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).³ Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt;

Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

raum verbessern. Der Außenbeitrag wird bei dieser Entwicklung von Exporten und Importen im Jahre 2002 um etwa 5 Mrd. Euro und 2003 nochmals um knapp 3 Mrd. Euro höher ausfallen.

Beschäftigungsentwicklung trübt sich weiter ein

Der Arbeitsmarkt in Deutschland stand im vergangenen Jahr unter dem Einfluss der stagnierenden gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Sowohl die Zahl der Erwerbstätigen als auch die der Arbeitsstunden waren nach der Jahresmitte rückläufig, und die Arbeitslosenzahl stieg deutlich. Die Jahreszuwachsrate bei den Erwerbstätigen war allein aufgrund des statistischen Überhangs zu Jahresbeginn mit 0,2 % leicht positiv; insgesamt waren 2001 etwa 65 000 Personen mehr erwerbstätig als im Jahr zuvor (Tabelle 3.4).

Die Eintrübung am Arbeitsmarkt wird sich bis zur Mitte dieses Jahres fortsetzen. Erst gegen Ende des Jahres wird die Beschäftigung wieder leicht steigen. Im Jahresdurchschnitt werden rund 70 000 Personen weniger erwerbstätig sein (–0,2 %) als noch 2001. Die geleisteten Arbeitsstunden nehmen mit einer

sich fortsetzen und die Importquote steigen lassen.¹¹ Die Terms of Trade werden sich im Prognosezeit-

¹¹ Die Relation der Importe zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2003 dürfte sich auf knapp 28 % belaufen; im Durchschnitt der 90er Jahre waren dies noch gut 24 %.

Tabelle 3.4

Eckdaten der Prognose für Deutschland

	1999	2000	2001	2002	2003
Bruttoinlandsprodukt ¹ (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	1,8	3,0	0,6	0,6	2,1
Westdeutschland	.	3,2	0,7	0,6	2,1
Ostdeutschland (ohne Berlin)	.	2,1	–0,7	0,2	1,2
Erwerbstätige ² (1 000 Personen)	38 083	38 701	38 765	38 693	38 849
Arbeitslose (1 000 Personen)	4 100	3 889	3 852	4 040	3 959
Arbeitslosenquote ³ (in %)	9,7	9,1	9,0	9,5	9,2
Erwerbslose ⁴ (1 000 Personen)	3 416	3 133	3 114	3 296	3 215
Erwerbslosenquote ⁵ (in %)	8,2	7,5	7,4	7,9	7,7
Verbraucherpreise ⁶ (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	0,6	2,0	2,5	1,4	1,3
Lohnstückkosten ⁷ (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	0,6	–0,2	1,5	1,6	0,7
Leistungsbilanzsaldo ⁸ (Mrd. Euro)	–16,8	–20,3	–2,0	5,0	5,0
Finanzierungssaldo des Staates ⁹					
in Mrd. Euro	–30,7	23,9	–57,2	–57,3	–51,8
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts	–1,6	1,2	–2,8	–2,7	–2,4

¹ In Preisen von 1995.² Im Inland (Jahresdurchschnitt aus den Quartalsdaten).³ Arbeitslose bezogen auf die inländischen Erwerbspersonen.⁴ Entsprechend der Konvention der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO).⁵ Erwerbslose bezogen auf die inländischen Erwerbspersonen.⁶ Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte.⁷ Lohnkosten (Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer) in Relation zur Arbeitsproduktivität (Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995 je Erwerbstätigen).⁸ In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.⁹ In der Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 95); Finanzierungssaldo 2000 einschließlich Sondereinnahmen aus der Vergabe von Mobilfunklizenzen (52,3 Mrd. Euro).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank und Berechnungen des DIW Berlin; 2001 bis 2003: Schätzung und Prognose des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

Rate von 0,3 % etwas stärker ab. Im Baubereich wird die Beschäftigung voraussichtlich weiter schrumpfen, wenn auch verlangsamt. In der Industrie dürfte der Personalabbau bis zur Mitte des Jahres anhalten; bei den Dienstleistungsunternehmen wird sich die Beschäftigung leicht positiv entwickeln.

Die Zahl der Arbeitslosen hat sich im Verlauf des vergangenen Jahres kräftig erhöht. Im Jahresdurchschnitt lag die Zahl mit 3,85 Mill. aber noch knapp unter dem Niveau von 2000 (3,9 Mill.). Die Arbeitslosigkeit dürfte saisonbereinigt die 4-Millionen-Marke bereits zu Beginn dieses Jahres überschreiten und erst Anfang 2003 wieder darunter sinken. Auch für den Jahresdurchschnitt ist mit mehr als 4 Mill. registrierten Arbeitslosen zu rechnen; die Arbeitslosenquote (nationales Konzept) würde damit 9,5 % betragen. In Westdeutschland ist der Einfluss der Konjunktur auf die Beschäftigung dominierend. In Ostdeutschland spielen dagegen strukturelle Faktoren wie die Rückführung der arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen und das rückläufige Arbeitsangebot eine maßgebliche Rolle, so dass sich hier die Arbeitslosenzahl nicht wesentlich verändert. Die Einführung des „Job-Aktiv-Gesetzes“ wird für sich genommen einen positiven Einfluss auf den Arbeitsmarkt haben, und zwar infolge der schnelleren Vermittlung der Arbeitslosen und der Erweiterung der beschäftigungsschaffenden Maßnahmen.

Keine expansiven Impulse von den öffentlichen Haushalten

Im vergangenen Jahr sind von den öffentlichen Haushalten erhebliche Impulse auf die Gesamtwirtschaft ausgegangen. Die Wirkungen der Steuerentlastungen wie auch der konjunkturbedingten Einnahmeausfälle wurden durch einen moderaten Ausgabenanstieg von Bund, Ländern und Gemeinden gedämpft. Die Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung stiegen indes kräftig. In diesem Jahr bleiben neuerliche Impulse durch die Steuerpolitik aus, und angesichts der konjunkturbedingten Mindereinnahmen verstärken die öffentlichen Haushalte — insbesondere Länder und Gemeinden — ihre Einsparbemühungen. Nach der hier vorgelegten Prognose wird das Staatsdefizit im Jahre 2002 mit 57 Mrd. Euro fast ebenso hoch sein wie im Vorjahr; gemessen am Bruttoinlandsprodukt sind dies 2,7 % (2001: 2,8 %). Die öffentlichen Haushalte wirken also allenfalls konjunkturneutral. Das Defizit der Gebietskörperschaften beläuft sich wie schon im Vorjahr auf knapp 53 Mrd. Euro, das der Sozialversicherungsträger auf reichlich 4 Mrd. Euro.

In diesem Jahr werden die Staatsausgaben voraussichtlich um über 3 % und damit kräftiger als das nominale Bruttoinlandsprodukt steigen. Mehrbe-

darf resultiert vor allem aus der Erhöhung des Kindergeldes, aus den zusätzlichen Maßnahmen im Bereich der inneren und äußeren Sicherheit sowie aus der Finanzierung der höheren Arbeitslosigkeit. Hinzu kommt die Ausgabendynamik im Gesundheitswesen, die nur schwer einzudämmen ist. Anders als in den Vorjahren werden die Zinsausgaben wieder zunehmen, da die Neuverschuldung im Jahre 2001 kräftig erhöht wurde. Hingegen werden im öffentlichen Dienst weitere Stellen abgebaut, und die Tarifierhebungen fallen moderat aus. Auch bei den Subventionen ist keine Zunahme zu erwarten, die Ausgaben für die Kriegsgesopfe sinken. Vor allem bei den öffentlichen Investitionen muss mit teilweise erheblichen Kürzungen gerechnet werden. Dies gilt in erster Linie für die finanzschwachen Länder und insbesondere für die Gemeinden, die fast zwei Drittel der öffentlichen Sachinvestitionen tätigen, in geringem Maße für den Bund und die finanzstarken Länder. Infolge der reform- und konjunkturbedingten Steuerausfälle, vor allem wegen des Einbruchs bei der Gewerbesteuer, gehen die Eigenmittel der Kommunen zur Finanzierung ihrer Investitionen rapide zurück. Auf Bundesebene wird die negative Entwicklung der öffentlichen Haushalte durch das „Zukunftsinvestitionsprogramm“, das aus den Zinsersparnissen infolge des Schuldenabbaus mit Hilfe der UMTS-Erlöse gespeist wird, etwas gedämpft.

Die Einnahmen des Staates dürften um 3,5 % und damit etwas stärker als die Ausgaben steigen. Nach den steuerlichen Entlastungen im Vorjahr schlägt die Progression des Einkommensteuertarifs wieder voll zu Buche; zudem wirken sich Steuerrechtsänderungen — vor allem die dritte Stufe der Ökosteuerreform sowie die Anhebung der Versicherung- und Tabaksteuer — einnahmeerhöhend aus. Gedrückt wird das Steueraufkommen etwas durch die Entlastung kleinerer und mittlerer Betriebe sowie die steuerliche Förderung der privaten Altersvorsorge. Entgegen früheren Planungen wird der Beitragssatz zur Rentenversicherung nicht gesenkt, und die Beitragssätze zur Krankenversicherung werden um durchschnittlich 0,5 Prozentpunkte angehoben.

Für das Jahr 2003 wird mit einer Fortsetzung der moderaten Ausgabenentwicklung gerechnet. Die monetären Sozialleistungen, die in diesem Jahr wegen der Anhebung des Kindergeldes beschleunigt steigen, werden im nächsten Jahr deutlich schwächer zunehmen. Die öffentlichen Investitionen dürften weiter sinken, die Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung überdurchschnittlich steigen. Im öffentlichen Dienst werden weiter — wenn auch abgeschwächt — Stellen abgebaut. Auf der Einnahmenseite schlagen Mindereinnahmen aufgrund der Steuerentlastungen in Höhe von 7 Mrd. Euro zu

Buche. Alles in allem kann 2003 mit einem Defizitabbau gerechnet werden; die Defizitquote dürfte auf 2,4 % sinken. Eine rückläufige Entwicklung errechnet sich für die Gebietskörperschaften, während bei den Sozialversicherungen die Defizite unverändert bleiben.

Ostdeutschland

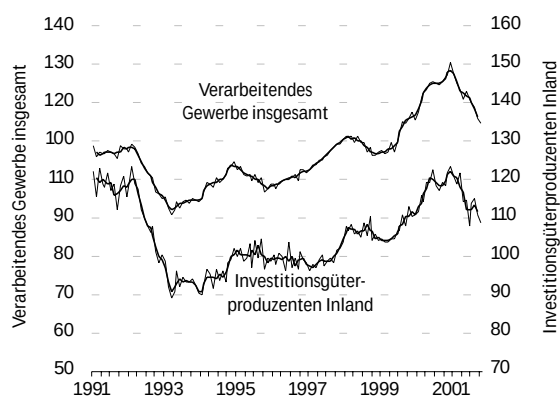
Im Jahr 2001 entwickelte sich die Wirtschaftsleistung in den neuen Bundesländern wiederum schwächer als in Westdeutschland (Abbildungen 3.14 und 3.15). Zum ersten Mal seit der Vereinigung ist die Wirtschaft geschrumpft, und zwar um $\frac{3}{4}$ %. Der Beschäftigungsabbau setzte sich beschleunigt fort.

Abbildung 3.14

Zur konjunkturellen Entwicklung in Westdeutschland

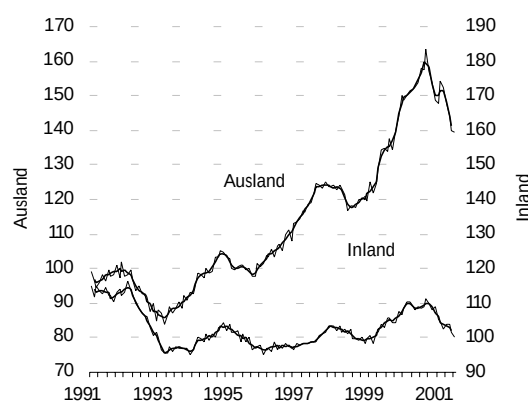
Auftragseingang
im verarbeitenden Gewerbe insgesamt und bei
Investitionsgüterproduzenten aus dem Inland

1995 = 100



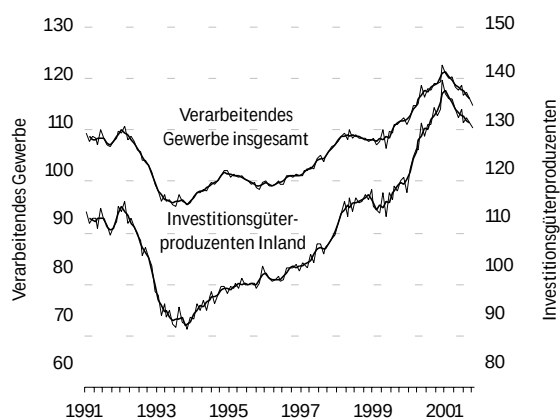
Auftragseingang
im verarbeitenden Gewerbe
aus dem Inland und Ausland

1995 = 100



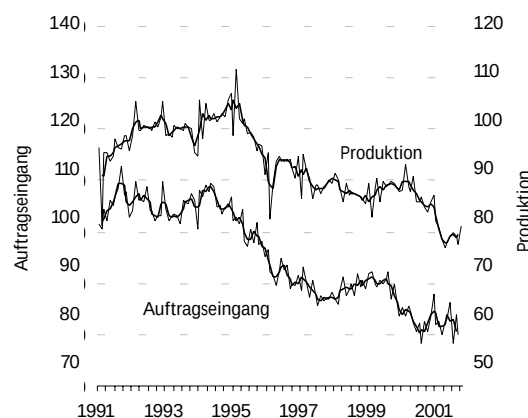
Produktionsindex für das verarbeitende Gewerbe
und die Investitionsgüterproduzenten

1995 = 100



Auftragseingang und Produktionsindex
für das Bauhauptgewerbe

1995 = 100



Volumenindizes; saison- und arbeitstäglich bereinigt nach dem Berliner Verfahren (BV4), gleitender Dreimonatsdurchschnitt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

Ungebrochen ist die Talfahrt in der Bauwirtschaft. Sie hat im letzten Jahr sogar noch an Geschwindigkeit gewonnen. Insbesondere mit dem Wohnungsbau ging es weiter bergab. Der Anteil der Bautätigkeit an der gesamtwirtschaftlichen Leistung hat sich somit weiter dem Niveau in Westdeutschland angenähert, doch sind — je Einwohner gerechnet — die Bauinvestitionen in den neuen Bundesländern noch höher. Das gilt allerdings nicht mehr für den Wohnungsbau. Angesichts hoher Leerstandsquoten und

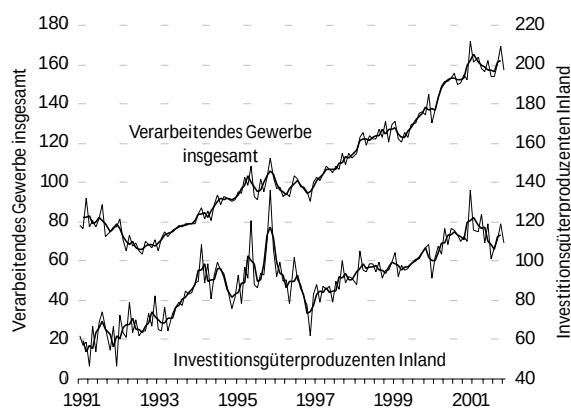
der schrumpfenden Einwohnerzahl wird auch in diesem Jahr der Wohnungsbau zu einem weiteren, sich allerdings abschwächenden Rückgang der Bauproduktion in Ostdeutschland beitragen. Mit Blick auf die knappen Kassen der ostdeutschen Länder und Gemeinden ist bei den Bauinvestitionen ebenfalls mit Kürzungen zu rechnen. Vom Gewerbebau sind zumindest in der ersten Hälfte dieses Jahres keine positiven Impulse zu erwarten. Die Krise der ostdeutschen Bauwirtschaft hält also an.

Abbildung 3.15

Zur konjunkturellen Entwicklung in Ostdeutschland

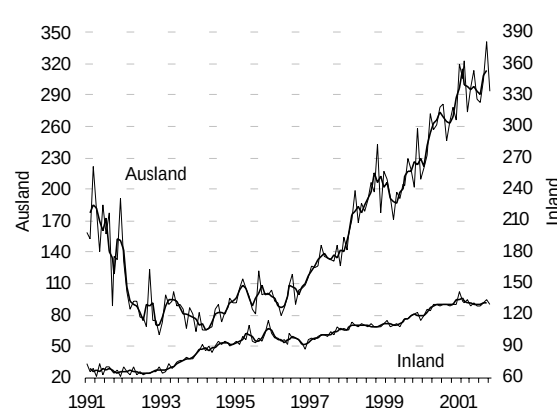
Auftragseingang
im verarbeitenden Gewerbe insgesamt und bei
Investitionsgüterproduzenten aus dem Inland

1995 = 100



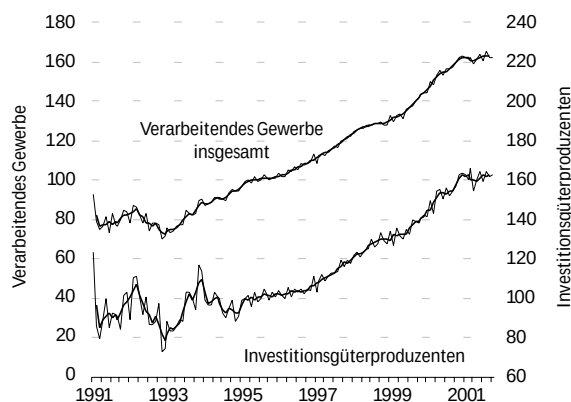
Auftragseingang
im verarbeitenden Gewerbe
aus dem Inland und Ausland

1995 = 100



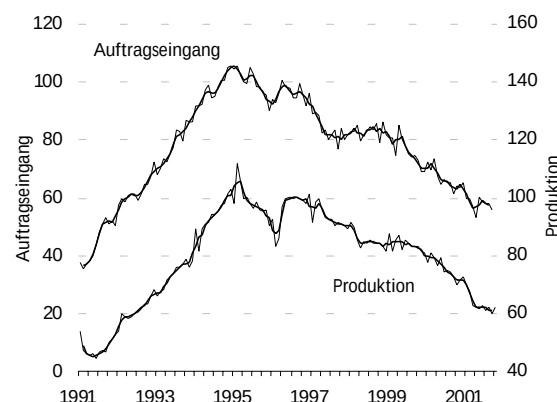
Produktionsindex für das verarbeitende Gewerbe
und die Investitionsgüterproduzenten

1995 = 100



Auftragseingang und Produktionsindex
für das Bauhauptgewerbe

1995 = 100



Volumenindizes; saison- und arbeitstäglich bereinigt nach dem Berliner Verfahren (BV4); gleitender Dreimonatsdurchschnitt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

Ebenfalls ungünstig haben sich große Teile des tertiären Sektors entwickelt. Das gilt sowohl für den staatlichen Sektor, in dem es zu einem weiteren Stellenabbau gekommen ist, als auch für die konsumnahen Dienstleistungszweige, trotz Minderung der Einkommensteuer und einer deutlichen Anhebung der Pro-Kopf-Löhne. Gerade bei den konsumnahen Diensten macht sich die rückläufige Bevölkerungszahl bemerkbar. Aber auch die Teuerung schlug negativ zu Buche, weil im Warenkorb der ostdeutschen Haushalte der Anteil an Nahrungsmitteln, deren Preise besonders deutlich angehoben wurden, höher als in Westdeutschland ist. Wiederum besonders schlecht lief das Geschäft im Gastgewerbe. Ausnahme war der Fremdenverkehr, der auch im Jahr 2001 Zuwächse verzeichnen konnte, wenn auch nicht so hohe wie im Jahr zuvor.

Wie in den Vorjahren wurde die Industrieproduktion ausgeweitet. Besonders stark fielen die Zuwächse beim Export von Industriegütern aus, und auch auf dem westdeutschen Markt dürften die zwischen Ostsee und Erzgebirge ansässigen Unternehmen weitere Absatzsteigerungen erzielt haben. Of-

fenkundig haben die neuen Bundesländer nicht zuletzt wegen der dort gewährten Subventionen, der verbesserten Infrastruktur und der geringeren Lohnkosten sich zu einem günstigen Industriestandort entwickelt. Infolge der wachsenden Einbindung in die überregionale Arbeitsteilung bekommt die ostdeutsche Industrie allerdings die allgemeine Konjunkturschwäche zu spüren. So hat die Industrieproduktion im Verlauf des letzten Jahres an Schwung verloren. Die verfügbaren Indikatoren zeigen allerdings nicht so starke Abschwächungstendenzen wie bei der westdeutschen Industrie.

Ostdeutschland wird dennoch auch in diesem Jahr nicht das ohnehin bescheidene Wachstum der alten Bundesländer erreichen können. Der private und der staatliche Konsum bleiben schwach, und die Investitionen — insbesondere die Bauinvestitionen — gehen zurück. Belebende Impulse sind mit der Verbesserung des konjunkturellen Umfelds erst in der zweiten Jahreshälfte zu erwarten; dies gilt vornehmlich für die Industrie und die mit der Industrieproduktion verbundenen Aktivitäten.

Wirtschaftspolitik

Wirtschaftspolitik vor neuen Herausforderungen

Die konjunkturelle Schwäche im Euroraum und die rezessiven Tendenzen in Deutschland begründen neue Anforderungen an die Wirtschaftspolitik. Die Abschwächung ist — anders als 1992/93 und auch 1981/82 — nicht das Ergebnis wirtschaftspolitischen Wollens. Damals beabsichtigte die Bundesbank, durch eine dezidiert restriktive Geldpolitik die Einhaltung der Preisstabilität wiederherzustellen.

Die europäische Geldpolitik war bis Mitte des Jahres 2001 darauf angelegt, das aus der Sicht der EZB zu hohe Wachstumstempo zu bremsen und Inflationsgefahren vorzubeugen. Doch war die Geldpolitik im gesamten Zeitraum nicht so restriktiv, dass eine Stagnation im gesamten Euroraum hätte folgen müssen; das gilt erst recht für die monetären Rahmenbedingungen insgesamt, die aufgrund der deutlichen Abwertung des Euro als neutral eingeschätzt wurden.¹² Die Finanzpolitik war 2001 wegen der merklichen Steuerentlastungen in vielen Ländern des Euroraums sogar expansiv. Und schließlich war die Lohnpolitik im Euroraum trotz des Ölpreisschocks vorbildlich stabilitätsgerecht. Die Konjunkturschwäche ist also aus wirtschaftspolitischer Perspektive ein Unfall — mit allerdings fatalen Folgen für Wachstum und Beschäftigung.

Die Ratlosigkeit gegenüber den jüngsten Entwicklungen verlangt nach einer Erforschung der Ursachen. Wie oben schon ausgeführt, sind hier vor allem die kumulativen Wirkungen der negativen Schocks und der synchrone Vertrauensschwund in den USA, in Europa und in Deutschland zu nennen. Ökonometrische Untersuchungen zeigen, dass es die Globalisierung der Stimmungen tatsächlich gibt.¹³ Dies ist angesichts der weltweiten Verflechtungen auf den Güter- und Kapitalmärkten auch nur folgerichtig. Daher ist es nicht verwunderlich, wenn sich die Einschätzung der wirtschaftlichen Lage durch die Unternehmen auch im Inland entsprechend eintrübt. Ein Vertrauensverlust hat unmittelbare Konsequenzen für das Investitionsverhalten. Schon kurzfristig werden marginale Investitionsprojekte nicht durchgeführt oder aufgeschoben. Auch führt diese Übertragung zu einer Synchronisierung der Investitionszyklen. So lässt sich erklären, warum entgegen den sonstigen konjunkturellen Rahmendaten die Investitionen auch im Euroraum bereits im Frühjahr des vergangenen Jahres geradezu eingebrochen sind. Dies ist ein Phänomen, das so in früheren Zyklen nicht zu beobachten war.

Die Ergebnisse beunruhigen vor allem aus einem Grund. Breiten sich die Impulse in der hier geschilderten Weise aus, führt dies zu überschießenden konjunkturellen Schwankungen. Denn auch wenn die Lage in einer Region binnenwirtschaftlich gesehen durchaus stabil ist, kann sie — wenn sonst nichts geschieht — durch die starke Übertragung von außenwirtschaftlichen Impulsen der geschilderten Art destabilisiert werden.

Die entscheidende Frage ist, ob und wie die Wirtschaftspolitik auf diese veränderten Verhältnisse reagieren soll. Häufig wird die Ansicht vertreten,¹⁴ dass auch in dieser Situation Stetigkeit und nicht Aktionismus gefordert ist. Interpretiert man dies als Empfehlung für eine Politik, die die Erwartungen der Märkte nicht durch Erratik destabilisiert, so ist dies immer richtig. Interpretiert man es jedoch als Festhalten an bestehenden expliziten oder impliziten Regeln, stellt sich die Frage, ob wegen der veränderten Verhältnisse bestehende Regeln nicht obsolet werden können und gerade durch das Festhalten am Überkommenen eine Destabilisierung provoziert wird. Das gilt insbesondere, wenn die konjunkturelle Stabilität durch außenwirtschaftliche Schocks bedroht wird. Gefordert ist dann ein Mehr an konjunkturpolitischer Flexibilität für alle Politikbereiche.

Die Finanzpolitik muss ihre Konsolidierungsstrategie überdenken. Mit der Revision ihres Stabilitätsprogramms hat die Bundesregierung zugestanden, dass sie unter den gegenwärtigen Umständen zumindest kurzfristig den bisher verfolgten Konsolidierungspfad verlassen muss. Die jüngsten Haushaltsentwicklungen haben eindringlich gezeigt, wie konjunkturabhängig das Erreichen von Konsolidierungszielen letztlich ist. Wenn nun durch die rasche Übertragung von Impulsen noch stärkere konjunkturelle Schwankungen zu erwarten sind, darf die Konsolidierungsstrategie dies nicht ausblenden. Mithin müssen die Elemente an Gewicht gewinnen, die einen antizyklischen finanzpolitischen Kurs ermöglichen. Ein großes Hindernis für mehr fiskalische Flexibilität ist die schwache Finanzkraft der Kommunen. Sie mindert die Wirksamkeit antizyklischer Maßnahmen des Bundes, wie es bei einem Vorziehen der Steuerreform der Fall wäre. Um dies zu vermeiden, muss die Finanzkraft der Kommunen gesteigert werden.

¹² Vgl.: Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2000. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 43 / 2000.

¹³ Siehe auch SVR, Ziffer 44.

¹⁴ Dies findet sich insbesondere beim Sachverständigenrat.

Auch die Geldpolitik ist gefordert, ihre Strategie im Lichte dieser Entwicklungen zu überdenken. Schließlich kann die Preisstabilität unter den gegenwärtigen Umständen nach der einen wie nach der anderen Seite rasch in Gefahr geraten. Dabei geht es nicht — wie die Forderung nach Stetigkeit nahe legen könnte — um eine striktere, geradezu mechanische Befolgung von Regeln. Die EZB hat jüngst zu Recht darauf hingewiesen, dass dies angesichts der zwangsläufigen Beschränktheit und der Vielfalt von Modellen nicht angemessen ist.¹⁵ Wichtig ist vielmehr, dass die Maßnahmen der EZB noch mehr an der Zukunft orientiert und flexibler sind als bisher. Nur dann lassen sich bei den unvermeidlichen Wirkungsverzögerungen von Änderungen der Leitzinsen Stabilitätsverletzungen in beiden Richtungen schon im Keim bekämpfen. Längeres Abwarten stabilisiert keine Erwartungen, sondern lässt für die Marktteilnehmer das Eintreten einer konjunkturellen Schwäche oder einer Überhitzung immer wahrscheinlicher werden. Zögern destabilisiert also. Untauglich ist somit das Argument, die EZB hätte — anders als auch vom DIW Berlin immer wieder gefordert — die Zinsen im Vorjahr deshalb nicht so rasch senken können, weil der aktuelle Preisauftrieb zu hoch gewesen sei. Bei den Preissteigerungen handelte es sich aber, wie auch die EZB konzidierte, im Wesentlichen um Einmaleffekte, die im Laufe des Jahres erwartungsgemäß wieder abklingen. Die Geldpolitik hätte also Spielraum für frühzeitige Zinssenkungen gehabt, um den Abschwung zu mildern. Ein solches Verhalten wäre angesichts des sich ausbreitenden Vertrauensschwundes dringend erforderlich gewesen, gerade um die Erwartungen zu stabilisieren. Nur durch einen deutlich monetären Expansionskurs hätte sich der Abschwung in engeren Grenzen halten lassen.

Unter den gegebenen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen ist zu erwarten, dass die wesentlichen Impulse für eine Erholung allein von der stark expansiv ausgerichteten Wirtschaftspolitik in den USA ausgehen werden. Sie haben damit ihren Ausgangspunkt in jenem Wirtschaftsraum, dessen wirtschaftliche Lage vor allem auf dem Arbeitsmarkt im längerfristigen Vergleich zum Euroraum und Japan noch als günstig zu bezeichnen ist. Das Beschäftigungsziel wird derzeit jedenfalls in den USA trotz der Rezession in weitaus geringerem Maße verfehlt als im Euroraum.

Dem unter diesen Umständen zu erwartenden Aufschwung in Deutschland wird — zunächst jedenfalls — die binnenwirtschaftliche Schubkraft fehlen. Er hat nur so lange Bestand, wie die mit ihm verbundenen erheblichen Fehlbeträge im Außenhandel der USA von den Märkten akzeptiert werden. Sollte dies — entgegen den in der Prognose

unterstellten Erwartungen — nicht der Fall sein, ist eine drastische Aufwertung des Euro, die den Antriebsmotor Export rasch zum Stillstand bringt, wahrscheinlich. Die hieraus resultierenden Belastungen für den Export könnten das frühzeitige Ende auch dieses Aufschwungs bedeuten.

Vor einem Jahr schrieb das DIW Berlin an gleicher Stelle: „Die kräftige konjunkturelle Expansion hat die schwere Bürde der Arbeitslosigkeit in Deutschland etwas leichter werden lassen. Gleichwohl bleibt die hohe Arbeitslosigkeit die eklatanteste Zielverfehlung der Wirtschaftspolitik. Damit gilt nach wie vor: Die Wirtschaftspolitik muss so ausgerichtet sein, dass sich der begonnene Beschäftigungsaufbau mit hohem Tempo fortsetzt.“¹⁶ Dieses Plädoyer für eine expansiver ausgerichtete Wirtschaftspolitik, die auf die Binnennachfrage setzt, hat durch den Konjunktureenbruch im vergangenen Jahr an Dringlichkeit gewonnen. Europa und besonders Deutschland sind aber nunmehr erneut im Begriff, allein auf die Karte „Außenwirtschaft“ zu setzen und sich mit einem Wachstum von etwa 2½ % für den Euroraum und rund 2 % für Deutschland zu frieden zu geben — wieder einmal zu wenig, um die Arbeitslosigkeit wirklich nachhaltig zu reduzieren.

Nur geringer finanzpolitischer Spielraum

Im Sommer des vergangenen Jahres hatte das DIW Berlin ein Vorziehen von geplanten Steuerentlastungen für den Fall einer drohenden Rezession als erforderlich erachtet. Zudem wurde eine Stärkung von wachstumsrelevanten Ausgaben — öffentliche Investitionen, Ausgaben für Bildung und Wissenschaft — angemahnt. Ähnlich hatte sich im Herbst die Mehrheit der Forschungsinstitute geäußert. In der Zwischenzeit hat sich die konjunkturelle Talfahrt beschleunigt, und das staatliche Defizit wird deutlich höher als ursprünglich erwartet ausfallen. Bisher hat die Finanzpolitik die „automatischen Stabilisatoren“ weitgehend zur Wirkung kommen lassen; für das laufende Jahr kann damit nur bedingt gerechnet werden. Beschnitten wird die Wirkung insbesondere durch das Verhalten der Länder und vor allem der Gemeinden, indem sie auf die Einnahmeausfälle mit dem Rotstift bei den Ausgaben reagieren. Alles in allem wird die Finanzpolitik in diesem Jahr nahezu „konjunkturneutral“ ausgerichtet sein, d. h. vom Staat gehen keine ausgeprägt restriktiven, aber eben auch keine positiven Impulse auf die konjunkturelle Entwicklung aus. Ist eine konjunkturneutrale Politik in einer rezessiven Phase auch konjunkturgerecht?

¹⁵ Vgl.: EZB Monatsbericht Oktober.

¹⁶ Vgl.: Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung 2001.

Mit ihrer mehrjährig angelegten Steuerreform bietet sich der Bundesregierung — es ist primär der Bund, der in einem föderal verfassten Staat konjunkturpolitisch motivierte Akzente setzen muss — die Chance, wachstums- und allokatonspolitische Überlegungen mit konjunkturellen Erwägungen zu verknüpfen. Diese hat die Bundesregierung nicht genutzt. Aus konjunktureller Sicht hätte es keinen besseren Zeitpunkt als den 1.1.2002 gegeben, um die für 2003 geplanten Steuersenkungen in Höhe von 7 Mrd. Euro bzw. 0,3 % des Bruttoinlandsprodukts in Kraft treten zu lassen. Damit wäre die private Kaufkraft gestärkt worden, zumal auf dieser Stufe — mit der Erhöhung des Grundfreibetrages und der Senkung des Eingangssatzes beim Steuertarif — die Bezieher niedriger Einkommen mit einer vergleichsweise hohen Konsumquote begünstigt werden. Administrativ kann die Steuersenkung rasch auf den Weg gebracht werden. Insofern wäre es relativ einfach, die Entlastungen — quasi als zweitbeste Lösung — noch zum 1. April dieses Jahres wirksam werden zu lassen, um den prognostizierten Aufschwung in seiner Frühphase zu stärken. „Steuerschecks“ wie in den USA würden die Umsetzung der Maßnahmen in Kaufkraft nur unwesentlich beschleunigen. Eine Alternative zum Vorziehen der Steuerreform ist immer noch, wachstumsrelevante Ausgaben zu erhöhen.

Die Bundesregierung hat das Vorziehen der zweiten Reformstufe u. a. mit dem Hinweis abgelehnt, die weit umfangreicheren Steuerentlastungen des vergangenen Jahres hätten die konjunkturelle Talfahrt nicht verhindern können. Tatsächlich wäre es vermessen zu glauben, allein mit finanzpolitischen Maßnahmen könne man eine rezessive Entwicklung verhindern oder gar „umkehren“. Es kann aber gar keine Frage sein, dass die Steuerreform 2001 die Wirtschaft erheblich stabilisiert hat. Ohne diese Maßnahme hätte die Talfahrt dramatischere Ausmaße angenommen. Wenn sich die wirtschaftlichen Erwartungen nicht erfüllt haben, so lag dies nicht an der ausgebliebenen Wirkung dieser Entlastungen, sondern daran, dass diese Wirkungen durch andere Einflussfaktoren wie den Kaufkraftentzug infolge der stark gestiegenen Ölpreise und auch die konterkarierende Wirkung der restriktiven Ausgabenpolitik der Gebietskörperschaften überdeckt worden sind.

Ein anderer Grund für den konjunkturpolitischen Attentismus der Bundesregierung ist das Glaubwürdigkeitsproblem, dem sie sich gegenübergestellt sähe, wenn sie die im Stabilitätsprogramm formulierten Defizitziele aufgäbe. Zunächst stellt sich die Frage, ob ein Festhalten an diesem Programm in einer rezessiven Phase gesamtwirtschaftlich nicht irreparablen Schaden anrichtet und dieser Schaden schwerer wiegt als eine mögliche Zielverfehlung. Die Glaubwürdigkeit wird mindestens ebenso be-

schädigt, wenn die Politik bei kräftigem konjunkturellen Gegenwind an einem nicht die Realitäten widerspiegelnden „Schönwetterzenario“ festhält.

Zudem ist zu fragen, ob die Bundesregierung den Stabilitäts- und Wachstumspakt nicht zu eng auslegt, denn bis zum Erreichen des Referenzwertes von 3 % des Bruttoinlandsprodukts verfügt die Finanzpolitik ja über Spielraum. Erst wenn dieses Ziel verfehlt wird, entsteht ein Glaubwürdigkeitsproblem. Zwar ist ein Überschreiten des Referenzwertes gemäß dem Vertrag vorübergehend auch dann möglich, wenn der Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts weniger als 2 % beträgt. Doch muss diese Entwicklung dem ECOFIN-Rat gegenüber glaubhaft als Ausnahmefall und von vorübergehender Natur vermittelt werden. Folgt der Rat nicht dieser Einschätzung, so steht die Politik des Mitgliedslandes, auf dessen Initiative die Prüfung erfolgt, tatsächlich vor einem ernsthaften Problem, abgesehen von einem Vertrauensverlust angesichts des Stellenwertes, den das Stabilitätsziel in der wirtschaftspolitischen Diskussion erhalten hat. In der gegenwärtigen Situation ist in Rechnung zu stellen, dass die jahresdurchschnittlichen Wachstumsraten in Deutschland noch einen positiven Wert aufweisen, so dass ein jährer Abschwung als Ausnahme-situation kaum als Begründung herangezogen werden könnte. Innerhalb der Marge von 3 % besteht jedoch jederzeit die Möglichkeit zum Handeln. Es ist also nicht das von der Regierung als Ziel formulierte nationale Stabilitätsprogramm, sondern der europäische Stabilitäts- und Wachstumspakt, der den Spielraum, vor allem in einer Rezession, vorgibt.

Viel relevanter ist also die Frage, ob dieser Rahmen der nationalen Finanzpolitik hinreichend die Möglichkeit zu konjunkturgerechtem „Atmen“ gibt oder ob die Margen nicht zu niedrig angesetzt sind, um finanzpolitisch angemessen reagieren zu können. Im Vorfeld des Inkrafttretens des Vertrags von Maastricht hatte das DIW Berlin immer wieder darauf hingewiesen, dass die nationale Finanzpolitik in einer Wirtschaftskrise durch die gezogene Grenze zu stark restringiert würde und die Defizitgrenze von 3 % ein Konstruktionsfehler sei. Diese Zweifel scheinen sich nun zu bestätigen, denn nicht nur in einer „schweren“ Rezession — sie liegt definitions-gemäß vor, wenn das reale Bruttoinlandsprodukt um mindestens 2 % schrumpft — steigen Arbeitslosigkeit und öffentliche Defizite sprunghaft an; dies gilt auch für den Fall einer Stagnation oder eines nur schwachen Wirtschaftswachstums. Jeder Versuch der Finanzpolitik, die Referenzwerte in einer solchen Situation einhalten zu wollen und dennoch konjunkturpolitische Akzente zu setzen, muss der Quadratur des Kreises gleichen.

Eine Lösung dieses Dilemmas ist auch nicht dadurch möglich, dass man zwischen konjunkturbe-

dingten und strukturellen Defiziten unterscheidet. Verbreitet ist die Auffassung, der Staat solle die konjunkturbedingten Defizite hinnehmen, gleichzeitig aber die strukturellen Defizite abbauen.¹⁷ Eine solche Trennung wirft aber gewichtige Probleme auf, die Bestimmung der konjunkturellen „Lücke“, die Tatsache, dass die Entwicklung der Arbeitslosigkeit dem Konjunkturverlauf mit Verzögerung folgt, oder auch, dass die Gewinnsteuern durch den Veranlagungs-Lag konjunkturell „verzerrt“ sind. Wie sind Steuersenkungen, die in den gängigen Konzepten dem strukturellen Defizit zugeordnet werden, konjunkturell einzuschätzen?¹⁸ Vor allem aber ist zu bedenken, dass von einem Abbau der strukturellen Defizite — wie immer sie definiert sind — in einer Rezession konjunkturell ebenso unerwünschte negative Wirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage ausgehen wie in dem Fall, dass der Staat nicht bereit ist, konjunkturbedingte Defizite hinzunehmen, und er die entsprechenden Einnahmeausfälle über Ausgabekürzungen ausgleicht. Aus konjunkturpolitischer Sicht ist die Unterscheidung zwischen strukturellem und konjunkturellem Defizit nicht relevant. Diejenigen Investoren und Konsumenten, die unmittelbar von staatlichen Budgetentscheidungen getroffen werden, nehmen unabhängig vom Motiv die staatlichen Kürzungen als Einkommens- bzw. Nachfrageeinbuße wahr.

Alles in allem lässt das hier prognostizierte Staatsdefizit der Finanzpolitik nur einen engen Handlungsspielraum, wenn die automatischen Stabilisatoren ausgeschöpft sind. Ein Vorziehen der Steuerentlastungen würde — auch unter Berücksichtigung der „Selbstfinanzierungseffekte“ — diesen Spielraum füllen.

Noch nicht gelöst wäre damit allerdings das Problem, dass die öffentlichen Investitionen dringend aufgestockt werden müssen, soll ihrem Verfall Einhalt geboten werden. Mit 1,6% des Bruttoinlandsprodukts werden sie 2002 einen historischen Tiefstand erreichen und auch deutlich unter dem europäischen Durchschnitt liegen. Selbst wenn bei einem solchen Vergleich Zuordnungsprobleme in Rechnung zu stellen sind — Infrastrukturinvestitionen werden in unterschiedlichem Maße von öffentlichen Unternehmen getätigt, die nicht im öffentlichen Sektor verbucht werden —, ist der Befund eindeutig. Wenn Deutschland in seiner Wachstumskraft zurückgefallen ist, so ist dies auch auf den Rückgang der staatlichen Infrastrukturausgaben zurückzuführen. Wollte Deutschland zum EU-Durchschnitt aufschließen, müsste das öffentliche Investitionsvolumen um fast einen Prozentpunkt des Bruttoinlandsprodukts, also um 20 Mrd. Euro, angehoben werden. Untersuchungen zum Investitionsbedarf belegen, dass in Ostdeutschland¹⁹ wie in Westdeutschland²⁰ ein gewaltiger Investitionsbedarf besteht.

Jedoch sind gerade die Gemeinden in besonderer Weise vom Rückgang der Steuereinnahmen betroffen, denn bei der Gewerbesteuer kommt es zu Einbrüchen, die weit über das durch den Konjunkturverlauf vorgezeichnete Maß hinausgehen.²¹ Deshalb ist es dringend notwendig, den Gemeinden zusätzliche Finanzhilfen zukommen zu lassen. Da auch die finanzschwachen Länder überfordert sind, müsste vor allem der Bund aktiv werden. Über das notwendige Instrumentarium verfügt er, denn nach Art. 104a Abs. 4 GG kann er den Gemeinden Finanzhilfen für besonders bedeutsame Investitionen gewähren. Solche Hilfen wären zudem ein Ausgleich dafür, dass auch die Gemeinden Steuerausfälle, die infolge der Aufwendungen der Unternehmen für den Erwerb von UMTS-Lizenzen entstehen, tragen müssen. Eine andere Möglichkeit bestünde darin, die Gewerbesteuerumlage der Kommunen an Länder und Bund zu senken oder den kommunalen Anteil an der Umsatzsteuer zu erhöhen. Ein höherer Anteil an der Umsatzsteuer käme den ostdeutschen Gemeinden fast ebenso zugute wie den westdeutschen; wegen des geringen Gewichts der Gewerbesteuer in Ostdeutschland wären sie bei einer Senkung der Umlage benachteiligt. Auf mittlere Frist steht in jedem Falle eine grundlegende Reform und Verbesserung der Gemeindefinanzen auf der Tagesordnung.

Als Fazit dieser Überlegungen bleibt, dass der diskretionäre Spielraum der Finanzpolitik in diesem Jahr wegen des geringen Abstands zwischen prognostiziertem Defizit und Referenzwert des Vertrags von Maastricht gering ist. Doch sollte dieser Spielraum genutzt werden. Dann müsste die Finanzpolitik sich entscheiden zwischen vermehrten öffentlichen Investitionen oder vorgezogenen Steuerentlastungen. Der Verfall der Infrastruktur dürfte schwerer wiegen, so dass mehr öffentlichen Investitionen der Vorrang gegeben werden sollte.

Geldpolitik

Die EWU war in den ersten drei Jahren ihres Bestehens im Großen und Ganzen ein Erfolg; allerdings

¹⁷ Diese Position vertritt z. B. auch der Sachverständigenrat.

¹⁸ Immerhin ist fast die Hälfte des Defizits im vergangenen Jahr auf die im Januar 2001 in Kraft getretenen Steuersenkungen zurückzuführen.

¹⁹ Vgl.: Zum infrastrukturellen Nachholbedarf in Ostdeutschland. Bearb. Dieter Vesper. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 20 / 2001.

²⁰ Vgl. Michael Reidenbach: Kommunalen Investitionsbedarf bis 2009. Studie des Deutschen Instituts für Urbanistik (erscheint in Kürze).

²¹ Dabei ist die Gewerbesteuer aufgrund des Wegfalls des Gewerbekapitals aus der Bemessungsgrundlage noch konjunkturanfälliger als früher, da nunmehr allein der Gewerbeertrag besteuert wird (und sie sich faktisch auf wenige große bis mittelgroße Steuerzahler konzentriert). Neben den steuerreformbedingten Ausfällen, und zwar nicht nur bei der Einkommensteuer, sondern auch bei der Gewerbesteuer, deren Bemessungsgrundlage aus der Körperschaftsteuer abgeleitet wird, spielen Sonderfaktoren eine Rolle wie die im Zusammenhang mit Fusionen und Umstrukturierungen verstärkte Nutzung von steuerlichen Organschaften.

hat die EZB eine restriktive Grundtendenz in ihrem Handeln offenbart, die der vollen Entfaltung der potentiellen Wachstumskräfte im Euroraum entgegensteht. Dabei hatte es die EZB keineswegs einfach: Es mussten nicht nur neue Strukturen aufgebaut und erprobt sowie eine einheitliche Geldpolitik für 11 (und ab 2001 mit Griechenland 12) Länder formuliert und durchgeführt werden, sondern es galt auch drei widrige exogene Schocks zu bewältigen: die Auswirkungen der Asienkrise 1998/99, den Ölpreisschock 1999/2000 und den synchronen weltwirtschaftlichen Abschwung im Jahre 2001 mit Rezessionen in den USA und Japan. Jeder dieser drei Schocks hätte in der Vergangenheit vermutlich zu erheblichen Währungsturbulenzen in Europa geführt. Dabei hätte die D-Mark tendenziell aufgewertet — wodurch die restriktiven Impulse der negativen exogenen Schocks durch eine verminderte Exportnachfrage verstärkt worden wären —, während die Länder mit abwertenden Währungen tendenziell an der Zinsschraube gedreht hätten, um dem Währungsverfall entgegenzuwirken — wodurch der restriktive Impuls durch eine gedämpfte Binnennachfrage verstärkt worden wäre.

Damit hat sich eine der wesentlichen Erwartungen an die einheitliche Währung bereits erfüllt — der Wegfall von Wechselkurschwankungen innerhalb des Euroraums und eine damit einhergehende Stabilisierung der realwirtschaftlichen Entwicklung.²²

Auf die Asienkrise hat die EZB zügig mit einer Zinssenkung reagiert und so dazu beigetragen, dass es zu keinem nennenswerten wirtschaftlichen Abschwung kam und der Euroraum im Jahr 2000 ein kräftiges Wachstum erreichte. In der Reaktion der EZB auf den Ölpreisschock und den aktuellen weltwirtschaftlichen Einbruch machte sich jedoch die Sorge um die noch nicht gefestigte Reputation als Hüterin der Geldwertstabilität bemerkbar, die ihrem Handeln einen gewissen restriktiven Bias verlieh.

So hat die EZB nicht nur im November 1999 die im Zuge der Asienkrise vollzogene Zinssenkung zurückgenommen, sondern darüber hinaus im Jahre 2000 die Zinsen um insgesamt 1¾ % erhöht. Die letzte Zinserhöhung erfolgte dabei im Oktober 2000, als sich eine Abschwächung der wirtschaftlichen Aktivität bereits ankündigte. Die hierin zum Ausdruck kommende restriktive Haltung der EZB manifestiert sich zum einen darin, dass sie mittelfristig nur ein geringes Wachstum von 2¼ % als kompatibel mit Preisniveaustabilität erachtet.²³ Sie wollte folglich das Wachstumstempo deutlich dämpfen, um es in Einklang mit dem Trendwachstum der Vergangenheit zu bringen. Zum anderen reagierte die EZB — anders als die US-amerikanische Fed — auf die drastische Erhöhung der Importpreise, die sich in einem spürbaren Preisniveau-

schub bei den Verbraucherpreisen niederschlug. Dies war maßgeblich auf den Rohölpreis zurückzuführen. Verstärkt wurde dieser negative Angebotschock durch die deutliche Abwertung des Euro.

Da die Lohnentwicklung jedoch moderat war und es keine nennenswerten Anzeichen für eine Verstärkung des Lohndrucks durch Engpässe auf dem Arbeitsmarkt oder für Nachschlagsforderungen als Reaktion auf den Schub bei den Verbraucherpreisen gab, hätte weder das kräftige Wachstum 1999/2000 noch der Ölpreisschock eine geldpolitische Reaktion erfordert: Ein länger währender kräftiger Aufschwung hätte bei moderater Lohnentwicklung zu einer Erhöhung der Beschäftigung und einem Abbau der Arbeitslosigkeit geführt, während der Preisniveauschub als Einmaleffekt auf die mittelfristige Inflationsentwicklung keinen Einfluss gehabt hätte.

Zögerlich und schwach — und damit ihrem restriktiven Bias entsprechend — reagierte die EZB sodann auf die sich in der ersten Jahreshälfte 2001 abzeichnende Eintrübung der binnenwirtschaftlichen Entwicklung und des weltwirtschaftlichen Umfeldes. Während die US-amerikanische Zentralbank als Reaktion auf die als zu stark angesehene Abflachung des Wachstums schon im Januar 2001 ihre Politik lockerte und die Leitzinsen bis zum Sommer bereits um 3 Prozentpunkte senkte, reagierte die EZB auf die von ihr nach unten revidierten Wachstumserwartungen bis Ende August 2001 mit einer Zinssenkung von nur einem viertel Prozentpunkt. Bis zum Ende des vergangenen Jahres senkte die Fed die Zinsen um insgesamt 4¾ Prozentpunkte auf 1¾ %, während die EZB die Leitzinsen nur um 1½ Prozentpunkte auf 3¼ % zurücknahm (Abbildung 4.1), obwohl sich für dieses und für das nächste Jahr Wachstumsraten von weniger als 1½ % abzeichnen, wodurch selbst aus Sicht der EZB eine nennenswerte Produktionslücke im Euroraum entsteht.

Erschwert hat sich die EZB ihre Entscheidungen auch dadurch, dass sie dem Geldmengenwachstum eine prominente Stellung als eigenständige und erste Säule im Rahmen ihrer Zwei-Säulen-Strategie einräumt. Da sich die Geldmenge nicht als zeitna-

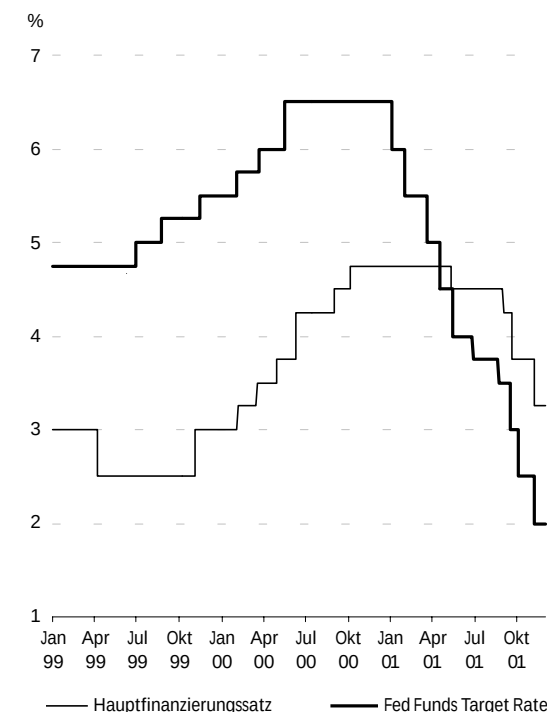
²² Zusätzlich zu dem Wegfall von Währungsturbulenzen innerhalb des Euroraums dürfte auch der zweite wesentliche Vorteil einer gemeinsamen Währung — Effizienzgewinne durch das Zusammenwachsen der Volkswirtschaften und Verringerung der Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Währungswechsel (z. B. Absicherungsgeschäfte) — bereits in den vergangenen drei Jahren zur Geltung gekommen sein. Mit dem nun eingeführten Euro-Bargeld macht sich dieser Vorteil einer gemeinsamen Währung für die Verbraucher deutlicher bemerkbar.

²³ Zwar gibt die Europäische Zentralbank für den trendmäßigen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts eine Spanne von 2 % bis 2½ % an; unter Berücksichtigung der anderen Größen (2 % beim Anstieg des Preisniveaus sowie ½ % bis 1 % beim Zuschlag für die trendmäßige Abnahme der Umlaufgeschwindigkeit) ergibt sich jedoch der Wert 2¼ %; vgl. EZB, Monatsbericht Dezember 1999, S. 10 f.

Abbildung 4.1

EZB-Hauptrefinanzierungssatz¹ und Federal Funds Target Rate

Januar 1999 bis November 2001



¹ Der entscheidende Leitzins ist der Zins, der den Hauptrefinanzierungsgeschäften zugrunde liegt. Seit die EZB im Juni 2000 vom Mengentenderverfahren zum Zinstenderverfahren übergegangen ist, heißt er Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, zuvor hieß er Hauptrefinanzierungssatz.

Quellen: Europäische Zentralbank;
Federal Reserve Board.

DIW Berlin 2002

her und vorlaufender Indikator der künftigen Preisentwicklung eignet, formuliert die EZB zwar lediglich einen Referenzwert für das Geldmengenwachstum, der mittelfristig zu erreichen ist. Mancherorts wird der Referenzwert jedoch als Zwischenziel missverstanden, und es werden quasi-automatische geldpolitische Reaktionen auf Abweichungen der tatsächlichen Entwicklung vom Referenzwert erwartet bzw. gefordert. Dabei verdeutlicht die Entwicklung der Geldmenge seit Beginn der Währungsunion, dass eine mechanische Reaktion der Geldpolitik auf Abweichungen vom Referenzwert nicht mit dem Ziel der Geldwertstabilisierung in Einklang stehen würde. So wurde der Geldmengenwachstum durch einige temporäre oder einmalige Faktoren beeinflusst, die keine Anzeichen für eine künftige Gefährdung der Preisstabilität liefern.²⁴ In jüngerer Zeit erhöhen Portfolioumschichtungen den Zuwachs von M3. Diese resultieren aus einer vermehrten Nachfrage nach kurzfristigen, in M3 enthaltenen Anlageformen als Folge der erhöhten Unsicherheit der künftigen wirtschaftlichen Entwick-

lung. Sie stellen keine nachfragewirksame Liquidität dar und stehen daher in keinem Zusammenhang mit der künftigen Inflationsentwicklung. Mit der Überwindung der Unsicherheiten dürfte es zu einer Verlagerung dieser Mittel und einem entsprechend schwächeren Zuwachs von M3 kommen.

Die EZB hebt zu Recht den nur mittelfristigen Zusammenhang zwischen Geldmenge und Preisen hervor. Ihre Vorgaben entsprechen daher de facto einer Strategie des „Inflation Targeting“.²⁵ Unterstellt man, gestützt auf neuere ökonometrische Studien,²⁶ dass es auch im Euroraum eine zumindest *mittelfristig* stabile Beziehung zwischen der Geldmengenexpansion und der Preisentwicklung gibt, ist es durchaus gerechtfertigt, die Geldmenge als einen Indikator unter vielen im Rahmen des „Inflation Targeting“ zu benutzen: Eine monetäre Expansion, die mittelfristig den Zuwachs des Produktionspotentials, den normativen Preisanstieg und den (inversen) Trend der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes deutlich übertrifft, ist nicht mit dem von der EZB angestrebten Grad an Preisstabilität vereinbar. Auf kürzere Sicht ist dieser Zusammenhang sehr viel lockerer. Kürzerfristige Schwankungen der Geldmengenexpansion, die oft durch Sonderfaktoren, etwa eine erhöhte Unsicherheit über die künftige Zinsentwicklung, bedingt sind, stellen deshalb keine zuverlässigen Indikatoren für die Preisentwicklung auf kurze und mittlere Sicht dar. Hic et nunc, bei den kurzfristigen Inflationsprognosen wird der „Stellenwert“ des Indikators Geldmengenexpansion deshalb durch Indikatoren — z. B. die Entwicklung der Produktionslücke, der Arbeitslosigkeit und der entscheidenden Größe, nämlich der Lohnstückkosten — relativiert.

Aus dieser Sicht war es sinnvoll, dass die EZB für die Geldmengenexpansion einen Referenzwert statt eines Geldmengenziels gewählt hat. Fragwürdig war aber, dass sie sich anfänglich für eine Rate von nur 4,5 % entschieden hatte und diese Wahl auch für das Jahr 2002 bestätigte.²⁷ Auch hierin schlägt sich ein restriktiver Bias nieder. Die dieser Rate zugrunde liegende Annahme über das mittelfristig mit dem Preisniveau zu vereinbarende Wirtschaftswachstum

²⁴ Zu den einmaligen Einflüssen zählen insbesondere die Einführung der Mindestreserve in einigen Mitgliedstaaten zu Beginn der Währungsunion sowie der erhöhte Transaktionsmittelbedarf infolge der Preisniveauschübe in den Jahren 2000 und 2001; vgl.: Europäische Geldpolitik: Zinssenkung wäre stabilitätsgerecht. Bearb.: Silke Tober. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 7 / 2001, S. 109 f. Siehe auch Europäische Zentralbank, Monatsbericht, Mai 2001, S. 11 ff.; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Juni 2001, S. 41 ff.

²⁵ Vgl. Ch. Schumacher und S. Tober: Unzureichende Indikatoreigenschaften der Geldmenge: Konsequenzen für die geldpolitische Strategie der EZB. IWH, Forschungsberichte 9 / 1999.

²⁶ Vgl. C. Brand und N. Cassola: A Money Demand System for Euro Area M3. ECB Working Paper No. 39 / 2000, sowie G. Coenen und J.-L. Vega: The Demand for M3 in the Euro Area. ECB Working Paper No. 6 / 1999.

²⁷ Vgl. EZB Monatsbericht, Dezember 2001, S. 11 ff.

(Potentialwachstum) ist mit $2\frac{1}{4}\%$ zu niedrig angesetzt. Dasselbe gilt für den Zuschlag für den trendmäßigen Rückgang der Umlaufgeschwindigkeit mit $0,75\%$.²⁸ Eine strikte Orientierung an diesem Referenzwert würde eine Zementierung der niedrigen durchschnittlichen Wachstumsraten der 90er Jahre und der entsprechend hohen Arbeitslosigkeit bewirken.

Sofern es bei der zurückhaltenden Lohnpolitik der vergangenen Jahre bleibt, ist zu hoffen, dass die EZB dies als Faktor anerkennt, der ein höheres inflationsfreies Wachstum ermöglicht. Dieses Potential ist nur dann zu realisieren, wenn die Lohnzurückhaltung geldpolitisch honoriert wird. Das bedeutet nicht nur, dass die EZB die Zinsen auf dem derzeitigen Niveau lässt, sondern auch eine Anhebung des Referenzwertes in den kommenden Jahren vornimmt. Käme es demgegenüber zu einer Abkehr von der moderaten Lohnpolitik, so wäre die EZB gezwungen, die geldpolitischen Zügel zu straffen, um der Entstehung einer Lohn-Preis-Spirale frühzeitig entgegenzuwirken.

Lohnpolitik

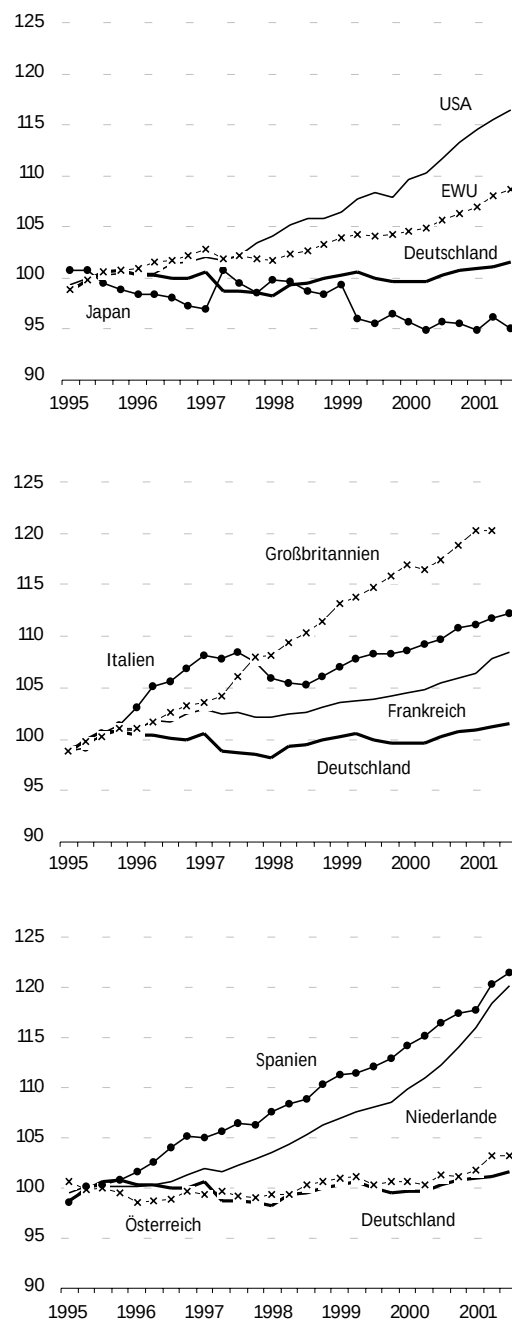
Vielfach wird behauptet, dass der Lohnpolitik in Zeiten der Konjunkturschwäche eine besondere Verantwortung zukommt. Durch maßvolle Lohnabschlüsse, die auch unter Berücksichtigung der Preissteigerungen den Produktivitätsspielraum nicht ausschöpfen, könne sie einen Beitrag zur Überwindung der Rezession leisten. Diese Überlegung läuft auf die Forderung nach flexiblen Nominallöhnen hinaus. Aus der Sicht eines einzelnen Unternehmens sind niedrige Löhne in Zeiten der Krise immer vorteilhaft. Die gesamtwirtschaftliche Perspektive führt jedoch zu anderen Schlussfolgerungen.

Dies lässt sich gerade an dem derzeitigen konjunkturellen Rückschlag aufzeigen, der im Wesentlichen auf einer weltweiten Nachfrageschwäche beruht. Zwar ist der Ölpreisanstieg im Jahre 2000 als ein negativer Angebotsschock zu verstehen, doch wurde dieser im Laufe der ersten Jahreshälfte 2001 vor allem durch die seinerzeit sehr zurückhaltende Lohnpolitik bereits aufgefangen (Abbildung 4.2). Er dürfte als negativer Impuls für die derzeitige Entwicklung nicht mehr von Belang sein, zumal die Ölpreise mittlerweile deutlich gesunken sind. Wirksam ist aber nach wie vor die Nachfrageschwäche, die für den Euroraum insgesamt sowohl aus dem Kaufkraftverlust infolge des Ölpreisschocks als auch aus dem Einbruch der Weltkonjunktur resultiert. Deshalb muss die Wirtschaftspolitik im gesamten Euroraum, besonders aber in Deutschland auf eine Stabilisierung der Nachfrageentwicklung ausgerichtet sein.

Abbildung 4.2

Lohnstückkosten¹ im internationalen Vergleich

1995 = 100



1 Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit in Relation zum realen BIP; saisonbereinigt.

Quellen: OECD; Statistisches Bundesamt;
Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002

Unter diesen Umständen kann Lohnzurückhaltung im obigen Sinne zum Bumerang werden. Dies zeigt sich anhand von Überlegungen für eine geschlossene

28 Vgl.: Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung 2000 und 2001. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 1-2 / 2001.

ne Volkswirtschaft bei Konstanz des Kapitalstocks, der Beschäftigtenzahl, der Produktion und damit der Produktivität. Was geschieht, wenn die Unternehmen die Lohnsätze z. B. um 10 % senken und daraufhin, zur Gewinnung von Marktanteilen, die Preise im Durchschnitt z. B. um 5 % herabsetzen? Im ersten Schritt sinken die Lohnstückkosten um etwa 5 %. Doch ist damit nicht zwangsläufig eine Erhöhung der Gewinnsumme verbunden. Denn diese hängt davon ab, wie sich der mengenmäßige Absatz an Verbrauchsgütern nach der Lohnsenkung entwickelt. Er wird wahrscheinlich fallen. Da in dem Beispiel die nominalen Löhne um 10 %, aber die Verbrauchsgüterpreise nur um 5 % gesunken sind, ist das Realeinkommen um rund 5 % geschrumpft. Erfahrungsgemäß werden die Lohnempfänger ihren realen Verbrauch zunächst weniger stark einschränken. Dies geht dann allerdings zu Lasten ihrer Nettogeldvermögen, also ihrer kumulierten Ersparnisse. In diesem Falle kann in der Tat die Gewinnsumme der Unternehmen expandieren. Doch angesichts des rückläufigen Mengenabsatzes und der Befürchtung, dass der Abbau der Ersparnisse nur temporär sei, werden die Unternehmen keinerlei Anlass haben, ihren Mehrgewinn in Arbeitsplätze schaffendes Sachkapital zu investieren. Es mag sein, dass Unternehmen die Mehrgewinne zu Rationalisierungsinvestitionen verwenden; doch gerade dies dürfte keine Arbeitsplätze schaffen, sondern per saldo auf Kosten der Beschäftigung und damit der Realeinkommen gehen. Wenn aber die gesamtwirtschaftliche Produktion und die Beschäftigung schrumpfen, kommt man mit Lohnzurückhaltung dem Ziel einer Stabilisierung der wirtschaftlichen Entwicklung nicht näher, sondern man entfernt sich von ihm.

Die Nachfragerelücke könnten auf den ersten Blick durch das Ausland geschlossen werden, denn durch die Lohnzurückhaltung wird die Konkurrenzfähigkeit gegenüber ausländischen Anbietern verbessert;

mittels Marktanteilsgewinnen könnten so die Exporte gesteigert werden. Dies funktioniert aber nur bei kleinen Volkswirtschaften mit einem hohen Grad an Offenheit. Dazu gehört Deutschland nicht. Der Erfolg eines solchen Vorgehens basiert auf der gerade für ein größeres Land auf Dauer unrealistischen Annahme, dass andere Länder dem Beispiel der Lohnzurückhaltung nicht folgen. Ist dies nicht der Fall, geht der Wettbewerbsvorteil nämlich rasch wieder verloren, und der Nachfrageentzug bliebe bestehen. Letztlich ist der Versuch, die internationale Wettbewerbsfähigkeit bei Nachfrageschwäche durch Lohnzurückhaltungen zu steigern, eine einzelwirtschaftliche Strategie, die gesamtwirtschaftliche Zusammenhänge ausblendet.

Aus makroökonomischer Perspektive kann von der Lohnpolitik nicht die Überwindung einer nachfragebedingten Konjunkturschwäche eingefordert werden. Eine solche Schlussfolgerung sollte allerdings nicht als Freibrief für überzogene Lohnerhöhungen verstanden werden. Die Aussage, dass durch mehr Lohn immer mehr Nachfrage entsteht, ist falsch. Lohnerhöhungen, die den aus Produktivitätszuwachs und Zielinflationsrate der Zentralbank gesetzten Spielraum überschreiten, gefährden entweder die Preisstabilität und ziehen Zinserhöhungen nach, oder sie schmälern unmittelbar die Gewinne und trüben damit die wirtschaftliche Situation. Sobald die Lohnsteigerungen die Angebotsbedingungen verschlechtern, können die potentiellen Nachfragesteigerungen, die durch die Lohnerhöhungen entstehen, nicht mehr realisiert werden. Denn auch für die Lohnpolitik gilt, dass sie durch Umverteilung zu ihren Gunsten die Lage erschweren würde. Dann würde auf den negativen Nachfrageschock noch ein negativer Angebotsschock gesetzt — ein Rezept für eine tiefe Rezession. Konjunkturellen Schwankungen wird folglich am besten durch eine rigide Nominallohnentwicklung begegnet, die nicht auf Umverteilung zielt.

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Schätzung und Prognose für die Jahre 2001 bis 2003

	2001	2002	2003	2002		2003	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
1. Entstehung des Inlandsprodukts							
Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Erwerbstätige im Inland	0,2	−0,2	0,4	−0,2	−0,2	0,2	0,6
Arbeitszeit	−0,3	−0,1	−0,2	0,0	−0,2	−0,2	−0,1
Arbeitstage	−0,3	0,0	0,1	−0,7	0,7	−0,2	0,4
Arbeitsvolumen (kalendermonatlich) ¹	−0,5	−0,3	0,3	−0,9	0,3	−0,3	0,9
Produktivität ²	1,0	0,9	1,8	0,4	1,3	2,6	1,1
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995	0,6	0,6	2,1	−0,5	1,7	2,3	2,0

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. Euro

Konsumausgaben der privaten Haushalte ³	1 219,6	1 245,7	1 284,9	610,0	635,7	627,7	657,2
Konsumausgaben des Staates	396,0	405,8	414,8	193,1	212,7	196,7	218,1
Anlageinvestitionen	420,1	412,7	425,4	197,0	215,7	203,0	222,4
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	193,2	185,9	195,3	88,5	97,4	92,5	102,8
Bauten	226,9	226,9	230,1	108,5	118,3	110,5	119,7
Vorratsveränderungen ⁴	-3,1	-2,1	10,1	-0,9	-1,2	7,9	2,2
Letzte inländische Verwendung	2 032,5	2 062,2	2 135,2	999,2	1 062,9	1 035,4	1 099,8
Außenbeitrag	26,7	34,0	34,8	20,0	14,0	20,0	14,8
Exporte	718,2	726,0	810,7	349,6	376,4	390,7	419,9
Importe	691,5	692,1	775,9	329,6	362,4	370,7	405,2
Bruttoinlandsprodukt	2 059,2	2 096,1	2 170,0	1 019,2	1 076,9	1 055,4	1 114,6

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben der privaten Haushalte ³	3,1	2,1	3,1	2,0	2,3	2,9	3,4
Konsumausgaben des Staates	3,0	2,5	2,2	2,5	2,5	1,9	2,5
Anlageinvestitionen	-4,1	-1,8	3,1	-3,8	0,2	3,0	3,1
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	-2,2	-3,8	5,1	-6,7	-1,0	4,6	5,5
Bauten	-5,7	0,0	1,4	-1,2	1,2	1,8	1,1
Letzte inländische Verwendung	0,7	1,5	3,5	-0,2	3,1	3,6	3,5
Exporte	5,1	1,1	11,7	-3,1	5,3	11,8	11,6
Importe	2,4	0,1	12,1	-5,2	5,4	12,5	11,8
Bruttoinlandsprodukt	1,7	1,8	3,5	0,5	3,1	3,6	3,5

3. Verwendung des Inlandsprodukts in Preisen von 1995

a) Mrd. Euro

Konsumausgaben der privaten Haushalte ³	1 121,9	1 130,6	1 149,1	555,2	575,4	563,8	585,2
Konsumausgaben des Staates	385,9	391,3	393,9	193,1	198,2	194,1	199,8
Anlageinvestitionen	422,7	413,3	422,5	197,5	215,8	201,9	220,6
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	194,6	186,3	194,6	88,7	97,6	92,3	102,3
Bauten	228,1	227,0	228,0	108,8	118,2	109,7	118,3
Vorratsveränderungen ⁴	-10,3	-8,6	2,0	-5,5	-3,1	2,2	-0,2
Letzte inländische Verwendung	1 920,2	1 926,6	1 967,5	940,4	986,2	962,1	1 005,4
Außenbeitrag	59,2	64,4	66,1	33,4	31,0	33,9	32,2
Exporte	689,8	699,7	764,7	338,4	361,3	370,6	394,1
Importe	630,6	635,3	698,6	305,0	330,3	336,7	361,9
Bruttoinlandsprodukt	1 979,4	1 991,0	2 033,6	973,8	1 017,2	996,0	1 037,6

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben der privaten Haushalte ³	1,3	0,8	1,6	0,5	1,0	1,6	1,7
Konsumausgaben des Staates	1,7	1,4	0,7	1,5	1,3	0,5	0,8
Anlageinvestitionen	-4,4	-2,2	2,2	-4,1	-0,5	2,2	2,2
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	-2,5	-4,2	4,4	-7,1	-1,4	4,0	4,8
Bauten	-6,0	-0,5	0,4	-1,4	0,3	0,8	0,1
Letzte inländische Verwendung	-0,7	0,3	2,1	-1,2	1,9	2,3	1,9
Exporte	4,7	1,4	9,3	-1,4	4,3	9,5	9,1
Importe	1,2	0,8	10,0	-3,7	5,3	10,4	9,6
Bruttoinlandsprodukt	0,6	0,6	2,1	-0,5	1,7	2,3	2,0

noch: **Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland**
Schätzung und Prognose für die Jahre 2001 bis 2003

	2001	2002	2003	2002		2003	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (1995 = 100)							
Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Konsumausgaben der privaten Haushalte ³	1,9	1,4	1,5	1,4	1,3	1,3	1,6
Konsumausgaben des Staates	1,3	1,1	1,5	1,0	1,1	1,4	1,7
Anlageinvestitionen	0,3	0,5	0,8	0,3	0,6	0,8	0,8
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	0,3	0,5	0,6	0,5	0,4	0,6	0,7
Bauten	0,3	0,5	1,0	0,2	0,8	1,0	1,0
Exporte	0,4	−0,3	2,2	−1,7	1,0	2,0	2,3
Importe	1,2	−0,7	2,0	−1,5	0,1	1,9	2,0
Bruttoinlandsprodukt	1,1	1,2	1,4	1,0	1,4	1,2	1,5
5. Einkommensentstehung und -verteilung							
a) Mrd. Euro							
Arbeitsentgelte	1 112,4	1 136,6	1 168,6	532,7	603,9	546,8	621,8
Bruttolohn- und -gehaltsumme	902,0	919,7	945,5	429,7	490,0	440,9	504,7
Nettolohn- und -gehaltsumme	589,2	596,3	608,4	277,1	319,2	282,2	326,2
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	411,5	398,0	414,0	208,8	189,2	219,5	194,4
Volkseinkommen	1 524,0	1 534,6	1 582,6	741,6	793,0	766,3	816,3
Abschreibungen	312,8	324,7	337,9	161,0	163,7	166,9	171,0
Produktionsabgaben abzügl. Subventionen	213,6	223,5	233,6	111,0	112,5	115,6	118,0
Bruttonationaleinkommen	2 050,3	2 082,8	2 154,1	1 013,6	1 069,2	1 048,8	1 105,4
b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Arbeitsentgelte	2,1	2,2	2,8	1,6	2,7	2,6	3,0
Bruttolohn- und -gehaltsumme	2,2	2,0	2,8	1,3	2,5	2,6	3,0
Nettolohn- und -gehaltsumme	3,4	1,2	2,0	0,6	1,8	1,8	2,2
Bruttolohn- u. -gehaltsumme je Beschäftigten	1,9	2,1	2,4	1,5	2,7	2,5	2,4
Nettolohn- u. -gehaltsumme je Beschäftigten	3,1	1,4	1,7	0,7	1,9	1,7	1,6
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	−1,2	−3,3	4,0	−6,9	1,1	5,1	2,8
Volkseinkommen	1,2	0,7	3,1	−1,0	2,3	3,3	2,9
Abschreibungen	3,4	3,8	4,1	3,4	4,2	3,6	4,5
Produktionsabgaben abzügl. Subventionen	2,0	4,7	4,5	4,1	5,3	4,1	4,9
Bruttonationaleinkommen	1,6	1,6	3,4	0,2	2,9	3,5	3,4
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte							
a) Mrd. Euro							
Masseneinkommen	939,3	964,5	987,8	458,9	505,6	469,3	518,5
Nettolohn- und -gehaltsumme	589,2	596,3	608,4	277,1	319,2	282,2	326,2
Monetäre Sozialleistungen	419,7	438,2	449,9	216,8	221,4	222,2	227,6
abzüglich Abgaben auf soziale Leistungen ⁵	69,6	70,0	70,4	35,0	35,0	35,1	35,3
Übrige Primäreinkommen ⁶	457,4	465,2	488,8	252,2	213,0	263,6	225,2
Sonstige Transfers ⁷	−49,4	−53,4	−57,9	−25,8	−27,6	−27,9	−29,9
Verfügbares Einkommen ⁸	1 347,3	1 376,3	1 418,7	685,3	691,0	705,0	713,8
Nachrichtlich:							
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	10,0	10,1	10,2	4,7	5,4	4,8	5,4
Konsumausgaben der privaten Haushalte ³	1 219,6	1 245,7	1 284,9	610,0	635,7	627,7	657,2
Sparen	137,7	140,7	144,0	80,0	60,6	82,0	62,0
Sparquote in % ⁹	10,1	10,1	10,1	11,6	8,7	11,6	8,6
b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Masseneinkommen	3,5	2,7	2,4	2,4	3,0	2,3	2,6
Nettolohn- und -gehaltsumme	3,4	1,2	2,0	0,6	1,8	1,8	2,2
Monetäre Sozialleistungen	3,3	4,4	2,7	4,4	4,5	2,5	2,8
abzüglich Abgaben auf soziale Leistungen ⁵	1,9	0,7	0,6	0,3	1,0	0,3	0,9
Übrige Primäreinkommen ⁶	4,5	1,7	5,1	2,0	1,4	4,5	5,7
Verfügbares Einkommen ⁸	3,6	2,2	3,1	2,0	2,3	2,9	3,3
Konsumausgaben der privaten Haushalte ³	3,1	2,1	3,1	2,0	2,3	2,9	3,4
Sparen	7,6	2,1	2,4	2,0	2,3	2,5	2,3

noch: **Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland**
Schätzung und Prognose für die Jahre 2001 bis 2003

	2001	2002	2003	2002		2003	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates¹⁰

a) Mrd. Euro

Einnahmen

Steuern	477,2	499,4	514,3	245,9	253,5	253,8	260,5
Sozialbeiträge	387,4	399,2	410,8	190,9	208,3	196,1	214,7
Vermögenseinkommen	17,6	16,5	16,3	10,2	6,3	9,7	6,6
Sonstige Einnahmen ¹¹	63,7	63,7	63,8	30,5	33,2	30,7	33,2
Insgesamt	946,0	978,8	1 005,2	477,6	501,2	490,3	515,0

Ausgaben

Vorleistungen ¹²	239,5	246,5	252,1	118,3	128,2	120,8	131,3
Arbeitnehmerentgelte	166,9	169,2	172,0	78,1	91,2	78,9	93,1
Vermögenseinkommen	67,7	69,7	71,6	34,6	35,1	35,3	36,3
Subventionen	34,3	34,3	34,2	15,6	18,6	15,6	18,6
Monetäre Sozialleistungen	392,2	409,9	420,4	203,2	206,7	208,2	212,3
an private Haushalte	387,1	404,7	415,2	200,6	204,1	205,5	209,7
an die übrige Welt	5,1	5,2	5,2	2,6	2,6	2,6	2,6
Sonstige laufende Transfers	33,4	38,3	39,1	17,2	21,2	17,5	21,6
Vermögenstransfers	34,3	35,2	35,8	17,6	17,6	17,8	18,0
Bruttoinvestitionen	36,3	34,5	33,2	15,5	19,0	14,9	18,4
Nettozugang an nicht prod. Vermögensgütern ¹³	-1,4	-1,5	-1,5	-0,7	-0,8	-0,7	-0,8
Insgesamt	1 003,1	1 036,1	1 057,0	499,4	536,7	508,3	548,7
Finanzierungssaldo	-57,2	-57,3	-51,8	-21,8	-35,5	-18,0	-33,7

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Einnahmen

Steuern	-4,2	4,6	3,0	4,2	5,0	3,2	2,8
Sozialbeiträge	2,4	3,0	2,9	2,8	3,2	2,7	3,1
Vermögenseinkommen	37,4	-6,5	-1,1	-12,0	4,3	-5,3	5,7
Sonstige Einnahmen ¹¹	0,2	0,1	0,2	-0,9	1,0	0,4	0,0
Insgesamt	-0,7	3,5	2,7	2,9	4,0	2,7	2,7

Ausgaben

Vorleistungen ¹²	3,4	2,9	2,3	2,8	3,0	2,1	2,4
Arbeitnehmerentgelte	1,5	1,4	1,7	1,4	1,3	1,1	2,1
Vermögenseinkommen	-0,5	2,9	2,7	3,8	2,0	1,9	3,5
Subventionen	-1,7	0,0	-0,1	-0,6	0,5	0,0	-0,3
Monetäre Sozialleistungen	3,2	4,5	2,6	4,5	4,6	2,5	2,7
an private Haushalte	3,2	4,5	2,6	4,5	4,6	2,5	2,7
an die übrige Welt	0,0	2,5	1,0	2,4	2,6	1,2	0,8
Sonstige laufende Transfers	-3,7	14,7	2,0	3,9	25,2	1,8	2,2
Vermögenstransfers	12,2	2,7	1,6	3,7	1,8	0,9	2,3
Bruttoinvestitionen	-1,8	-4,9	-3,7	-4,9	-5,0	-4,0	-3,5
Nettozugang an nicht prod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	8,0	3,3	2,0	3,0	3,5	1,8	2,2

1 Berechnungen des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung und des DIW Berlin.

2 Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995 je Erwerbstätigenstunde.

3 Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

4 Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

5 Einschließlich verbrauchsnahe Steuern.

6 Selbständigeneinkommen / Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.

7 Empfangene abzüglich geleistete Transfers.

8 Ausgabenkonzept.

9 Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens.

10 Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

11 Sonstige laufende Transfers, Vermögenstransfers, Verkäufe und sonstige Subventionen.

12 Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

13 Einschließlich UMTS-Erlöse.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen des DIW Berlin.

DIW Berlin 2002



Call for Papers

„The Economic Consequences of Global Terrorism“ Workshop at the DIW Berlin, 14–15 June 2002, Berlin, Germany Special Issue of the European Journal of Political Economy

The DIW Berlin will host a two-day workshop to assess the implication of the recent terrorist attacks in the USA. The workshop will be held on the premises of the DIW Berlin. Conference language will be English. The workshop will address the following research questions:

- Methods of analysing the effects of global terrorism
- Macroeconomic implications of global terrorism
- Implications of global terrorism for international financial markets and institutions
- Implications of global terrorism for the design of economic security policies.

To participate in the workshop and to have your paper considered for the special issue of the European Journal of Political Economy please send a one-page abstract of your paper to the Programme Committee (e-mail: consequences@diw.de) at the DIW Berlin by 29 March 2002. For more information see our homepage: <http://www.diw.de>.

Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung 2002 / 2003

Eine gekürzte Version der Grundlinien erscheint in der Januar-Ausgabe des Economic Bulletin:

Economic Trends 2002 / 2003

Eine Auswahl der Wochenberichte des DIW Berlin erscheint monatlich im Economic Bulletin in englischer Sprache beim Springer Verlag (<http://link.springer.de>).

Impressum

Herausgeber

Prof. Dr. Klaus F. Zimmermann (Präsident)
Dr. Gustav A. Horn
Dr. Kurt Hornschild
Wolfram Schrettl, Ph. D.
Dr. Bernhard Seidel
Prof. Dr. Gert C. Wagner
Dr. Hans-Joachim Ziesing

Redaktion

Kurt Geppert
Dörte Höppner
Jochen Schmidt
Dieter Teichmann

Pressestelle

Dörte Höppner
Tel. +49-30-897 89-249
presse@diw.de

Verlag

Verlag Duncker & Humblot GmbH
Carl-Heinrich-Becker-Weg 9
12165 Berlin
Tel. +49-30-790 00 60

Bezugspreis

Jahrgang DM 210,—
Vierteljährlich DM 65,—
Einzelnnummer DM 15,—
Zuzüglich Versandkosten

ISSN 0012-1304

Bestellung unter www.diw.de

Druck

Druckerei Conrad GmbH
Oranienburger Str. 172
13437 Berlin