ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Sinn, Hans-Werner; Nierhaus, Wolfgang; Meister, Wolfgang

Article

Vor der Talsohle

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:
Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Sinn, Hans-Werner; Nierhaus, Wolfgang; Meister, Wolfgang (2001) : Vor der Talsohle, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 54, Iss. 24, pp. 27-42

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/163724

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.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Vor der Talsohle

Hans-Werner Sinn, Wolfgang Nierhaus und Wolfgang Meister[1]

Die Weltwirtschaft steckt derzeit in einer Konjunkturkrise, bei der erstmals seit 1973 die USA, Japan und Deutschland gleichzeitig von einer Rezession betroffen sind. Der weltweite Klimaindex des ifo Instituts, der vierteljährlich in 80 Ländern erhoben wird, hat seinen tiefsten Stand seit Beginn der Aufzeichnungen im Jahr 1981 erreicht. Der Monatswert des deutschen Geschäftsklima-Indexes ist nach den Anschlägen auf das World Trade Center im September so stark gesunken wie seit der ersten Ölkrise im Jahr 1973 nicht mehr. Derzeit befindet sich die deutsche Konjunktur noch vor ihrem Tiefpunkt (gemessen an der Trendabweichung bzw. am Auslastungsgrad), der vermutlich im zweiten Quartal des Jahres 2002 liegt. Das reale Bruttoinlandsprodukt in Deutschland wird ab dem Frühjahr 2002 allmählich wieder Fahrt aufnehmen durch die wieder anziehende Konjunktur in den USA und den Umschwung im Lagerzyklus. Im Jahresdurchschnitt wird es mit 0,6% jedoch nur geringfügig stärker zunehmen als 2001 (+ 0,5%). Die Arbeitslosenzahl dürfte im Jahresdurchschnitt 2002 bei 4 Mill. liegen; die Inflationsrate 1,5% betragen. Der Euro wird wegen der Wiederbelebung der im Jahr 2001 dramatisch gefallenen Bargeldnachfrage wieder anziehen. Die Entwicklung würde günstiger verlaufen, hätte die Europäische Zentralbank (EZB) die Zinsen energischer gesenkt und wäre die Wirtschaftpolitik der Empfehlung der Wirtschaftsforschungsinstitute gefolgt, die nächste Stufe der Steuerreform vorzuziehen. Auch jetzt ist es noch nicht zu spät für solche Maßnahmen. So könnte die EZB, nachdem der Druck auf den Euro mit der Währungsumstellung verschwinden dürfte, ihre Zinsen nochmals sehr deutlich senken, um die Nachfrage der privaten Investoren zu beleben. Als Alternative zum Vorziehen der Steuerreform ist daran zu denken, das Stabilitäts- und Wachstumsgesetz anzuwenden, nach dem die Finanzminister des Bundes und der Länder gehalten sind, vom Ziel der bedingungslosen Haushaltskonsolidierung Abstand zu nehmen, wenn, wie es eindeutig der Fall ist, die u. a. durch Vollbeschäftigung und angemessenes Wirtschaftswachstum definierten Bedingungen des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts verletzt sind. Im Sinne dieses Gesetzes wäre eine Investitionsprämie von 7,5% der Nettoinvestitionen zu erwägen, die für längstens ein Jahr zu gewähren ist. Dadurch stiege das Budgetdefizit des Staates, das sonst bei 2,5% liegen würde, auf 2,75%.

Aktuelle Lage: Deutschland und die Welt im Abschwung

Der Abschwung in Deutschland und in den anderen westlichen Industrieländern hat sich bis zuletzt fortgesetzt. Die USA befinden sich seit März dieses Jahres in der Rezession; auch in Japan geht die Wirtschaftsleistung seit dem Frühjahr zurück. In Westeuropa kam die Expansion im Sommerhalbjahr nahezu zum Stillstand; in Deutschland fällt das reale Bruttoinlandsprodukt seither. Zum ersten Mal seit der ersten Ölkrise der Jahre 1973/74 befinden sich die drei wichtigsten Industrieländer gleichzeitig in der Rezession.

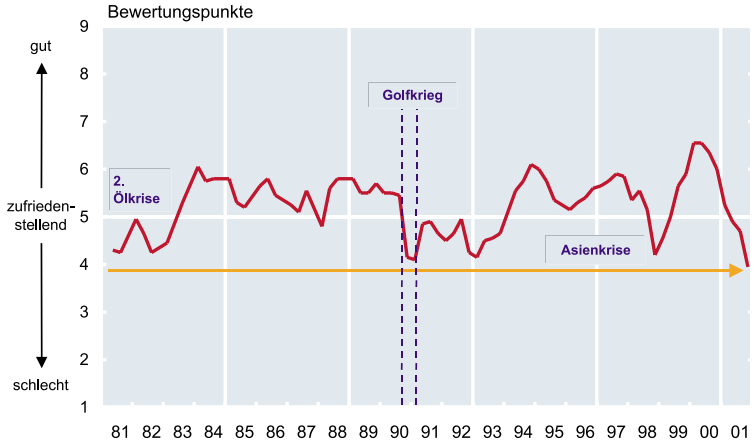
Die konjunkturelle Verschlechterung begann Mitte vergangenen Jahres in Nordamerika und ergriff, zeitlich versetzt und in unterschiedlichem Ausmaß, alle Weltregionen. Das ifo Institut hat hierzu seit dem Herbst des Jahres 2000 berichtet und vor den konjunkturellen Risiken gewarnt. Ausgelöst wurde die negative Entwicklung durch stark gestiegene Ölpreise, die Überschwemmung der internationalen Kapitalmärkte mit amerikanischen Wertpapieren und die zuvor in den meisten westlichen Industrieländern erheblich gestraffte Geldpolitik, die gemeinsam dazu beitrugen, zunächst die amerikanischen und dann auch die europäischen Aktienmärkte auf Talfahrt zu schicken, wodurch bei den Investoren und Konsumenten eine Nachfragezurückhaltung ausgelöst wurde. Besonders hart war der IT-Sektor betroffen, dessen langjähriger Boom ein abruptes Ende fand.

Im Sommer 2001 schien die Konjunktur in Deutschland und in der Welt den unteren Wendepunkt erreicht zu haben. Wichtige Frühindikatoren, so insbesondere die Umfragen zur Weltkonjunktur, die das ifo

[1] Unter Mitarbeit von E. Langmantel, A. Müller.

Abb. 1

ifo Weltwirtschaftsklima (ESI)



Quelle: Ifo Economic Survey International.

Institut vierteljährlich in 80 Ländern durchführt, signalisierten damals bereits eine Wende zum Besseren. Durch die Terroranschläge vom 11. September in den USA sind Investoren und Verbraucher jedoch überall in einem derartigen Ausmaß verunsichert worden, dass die erwartete konjunkturelle Erholung ausblieb und der Abschwung in vielen Regionen – oftmals sogar noch beschleunigt – weiterging. Der weltweite Klimaindikator des ifo Instituts fiel zuletzt auf den niedrigsten Stand seit seiner Einführung im Frühjahr 1981 (vgl. Abb. 1).

Die deutsche Wirtschaft geriet in der zweiten Jahreshälfte 2001 in die Rezession. Die gesamtwirtschaftliche Produktion sank im dritten Quartal mit einer laufenden Jahresrate von 0,5%[2]; im vierten Quartal dürfte der Rückgang nach Schätzungen des ifo Instituts sogar knapp 1% betragen. Zugleich fiel die Kapazitätsauslastung unter den langjährigen Durchschnitt.

Die Rezession hat inzwischen weite Teile der Wirtschaft erfasst: Die Industrieproduktion, und hier insbesondere die Produktion von Vorleistungs- und Investitionsgütern, sinkt seit dem Frühjahr. Weit stärker noch fiel die Bauproduktion zurück. Im Gefolge der Terroranschläge ist nun auch die Wertschöpfung in Teilen des Dienstleistungssektors rückläufig, so beim Ferntourismus und bei Luftverkehrsunternehmen. Der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft verzeichnete im September mit 9 Saldenpunkten den stärksten monatlichen Rückgang seit der ersten Ölkrise im Jahr 1973; sowohl die Geschäftslage als auch die Geschäftserwartungen verschlechterten sich markant. In den zwei anschließenden Umfragen vom Oktober und November hat sich der Wert kaum verändert. Die Erwartungen sind immer noch so schlecht wie nach dem unmittelbaren Schock, der auf den Anschlag folgte, wobei bei der gewerblichen Wirtschaft insgesamt eine leichte Verbesserung und bei der Industrie eine leichte Verschlechterung zu beobachten war. Die Lagebeurteilung hat sich allgemein weiter verschlechtert (vgl. Abb. 2).

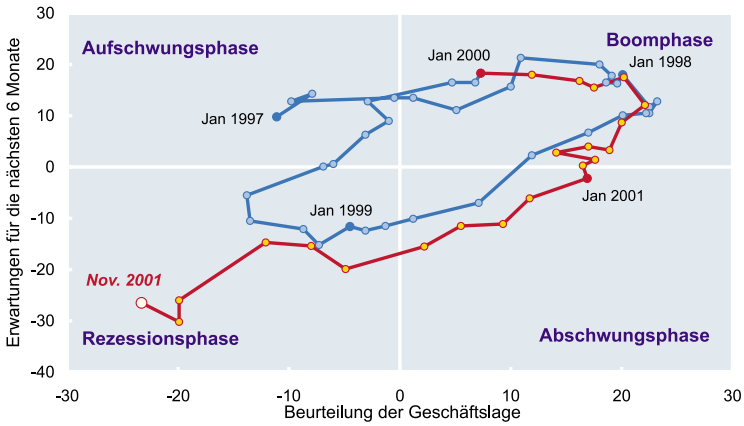
Auf der Verwendungsseite des Bruttoinlandsprodukts schlug sich die Wirtschaftsschwäche vor allem bei den Investitionen in Ausrüstungen und Bauten nieder; im Jahresdurchschnitt 2001 sanken die gesamten Bruttoanlageinvestitionen um 4½%. Der private Konsum, der zu Jahresanfang – angeregt von der Steuerreform – noch zulegen konnte, dürfte im zweiten Halbjahr nur noch stagniert haben. Mit einer jahresdurchschnittlichen Rate von lediglich 1,4% blieb er weit hinter den ursprünglichen Wachstumshoffnungen für 2001 zurück. Kaufkraft kosteten der neuerliche starke Ölpreisschub vom Frühjahr sowie die starken Preissteigerungen bei Lebensmitteln insbesondere im Zusammenhang mit den Tierseuchen BSE und MKS. Von der Exportnachfrage wurde die deutsche Konjunktur hingegen bis in die Sommermonate hinein gestützt; hier dürfte sich erstmalig im laufenden Quartal konjunkturell ein Minus eingestellt haben.

Rezessionsbedingt hat sich auch die Lage am deutschen Arbeitsmarkt weiter verschlechtert: Die Erwerbstätigenzahl sank saisonbereinigt seit Januar nahezu kontinuierlich; die

Abb. 2

ifo Konjunktur Uhr[1)]

Zusammenhang zwischen der Lagebeurteilung und den Erwartungen



1) Verarbeitendes Gewerbe ohne Nahrungs- und Genussmittel. Salden, saisonbereinigte Werte.
Quelle: ifo Konjunkturtest, Westdeutschland.

[2] Saison- und kalenderbereinigt nach dem amerikanischen Census X-12-ARIMA-Verfahren.

Arbeitslosigkeit stieg deutlich an. Die Arbeitslosenquote (bezogen auf die inländischen Erwerbspersonen) lag im November saisonbereinigt bei 9,2%, was der höchste Stand seit 1½ Jahren ist. Allerdings ist sie damit um 1,6 Prozentpunkte niedriger als im Herbst des Jahres 1997, dem letzten Höhepunkt der Arbeitslosigkeit.

Ausblick 2002: Neuer Aufschwung in den USA – Japan bleibt in der Liquiditätsfalle

Die weltpolitische, aber auch die weltwirtschaftliche Lage bergen zur Zeit außergewöhnlich große Risiken für die Prognose, weil die ihr zugrunde liegenden Annahmen unsicher sind. Zu den Annahmen gehören die folgenden:

- Erstens kommt es weder in den Vereinigten Staaten noch in anderen Ländern zu massiven terroristischen Anschlägen.
- Zweitens wird der gegenwärtige militärische Konflikt in Afghanistan in absehbarer Zeit beendet und greift nicht auf die Region über.
- Drittens entsteht aus dem Palästinakonflikt kein Flächenbrand im Nahen Osten; die Ölversorgung bleibt weltweit zu moderaten Preisen gewährleistet. Dabei ist unterstellt, dass der Importpreis für Rohöl in den westlichen Industrieländern im Jahresdurchschnitt 2002 mit 20 US-Dollar pro Barrel etwa auf dem derzeitigen Niveau liegt, nach fast 25 US-Dollar im laufenden Jahr. Allein für die deutsche Ölrechnung bedeutet dies eine Entlastung um rund 12 Mrd. DM (oder 0,3% des Bruttoinlandsprodukts) im Vorjahresvergleich.
- Viertens ist die Schwächephase des Euro mit der Einführung des Euro-Bargeldes beendet, weil es zu einer Umkehr der dramatischen Verringerung der Bargeldnachfrage seitens des Auslandes und der Halter von Schwarzgeld kommt, die im Jahr 2002 beobachtet werden konnte (vgl. Box S. 31). Die Preise für Industrierohstoffe (ohne Öl) werden, so eine weitere Annahme, um etwa 6½% unter dem Niveau des Jahres 2001 liegen, nachdem sie bereits in diesem Jahr um ungefähr 10% im Vergleich zum Jahr 2000 gesunken sind.

Unter diesen Annahmen wird die Weltwirtschaft im Winter 2001/2002 den Punkt des niedrigsten Wachstums erreichen. In den meisten westlichen Industrieländern dürfte die Wachstumsrate mit zunehmendem Vertrauen von Investoren und Verbrauchern danach wieder steigen. Die Geldpolitik wirkt überall expansiv; zudem kommen von der Finanzpolitik in den USA und einigen anderen Industrieländern Impulse. Stützend wirken zudem die gesunkenen Energie- und Kraftstoffpreise. Durch die Terroranschläge vom 11. September wird der Beginn des nächsten globalen Konjunkturaufschwungs also nicht verhindert, sondern lediglich verzögert, wie es vom ifo Institut bereits unmittelbar nach den Anschlägen vermutet worden war.

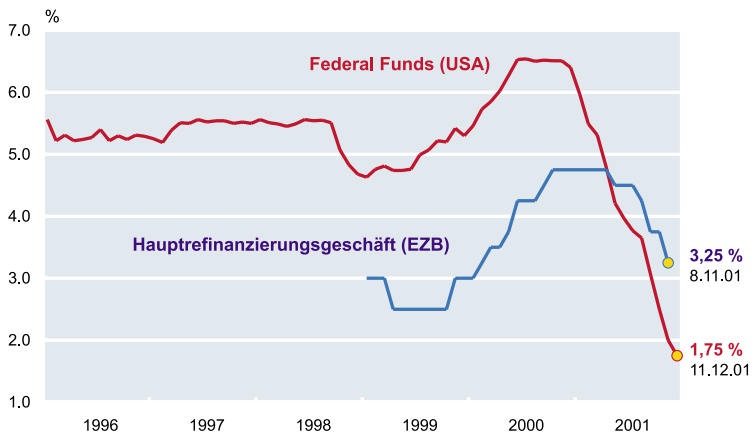
In den westlichen Industrieländern dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2002 wie in diesem Jahr um etwa 1% zunehmen. Die konjunkturelle Erholung wird – ausgehend von den USA – auf alle Weltregionen ausstrahlen, wenn auch in unterschiedlichem Ausmaß. Der Welthandel dürfte wegen des merklichen Unterhangs zu Jahresbeginn 2002 mit 2¼% expandieren, nach nur minimaler Zunahme im Jahr 2001.

Für die USA lässt die stark expansiv wirkende Wirtschaftspolitik eine beschleunigte Konjunkturerholung im Jahresverlauf 2002 erwarten. Von der Finanzpolitik kommen kräftige Impulse: Zu den vor und unmittelbar nach den Anschlägen ergriffenen Soforthilfen in Höhe von 40 Mrd. US-Dollar und weiteren Maßnahmen soll ein weiteres, vorwiegend Steuersenkungen umfassendes Paket von 75 bis 100 Mrd. US-Dollar kommen. Das gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit wird 2002 vermutlich bei 1½% des Bruttoinlandsprodukts liegen, nach einem Überschuss von rund 1¼% im laufenden Jahr. Der Impuls von 2,75%, der hiervon ausgeht, wird seine Wirkung nicht verfehlen.

Die amerikanische Geldpolitik fuhr bereits vor den Terroranschlägen einen außerordentlich aggressiven Kurs. Die amerikanische Zentralbank setzte den Leitzins (federal funds rate), ausgehend von 6,5% zu Jahresbeginn 2001 im Laufe des Jahres in zahlreichen Schritten auf zuletzt 1,75% herab, den niedrigsten Wert seit 40 Jahren (vgl. Abb. 3). Damit ist der monetäre Spielraum jetzt weitgehend

Abb. 3

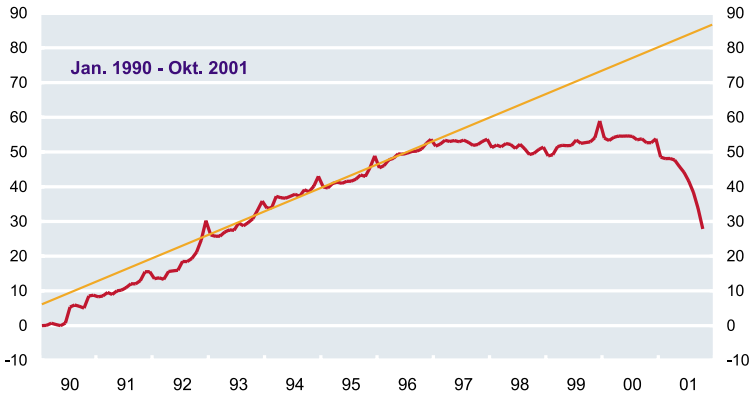
Zentralbankzinsen



Quelle: Europäische Zentralbank, Federal Reserve Bank of St. Louis.

Abb. 4

Bargeldumlauf in Deutschland
Monatliche Veränderung kumuliert, Mrd. Euro



Quelle: Deutsche Bundesbank.

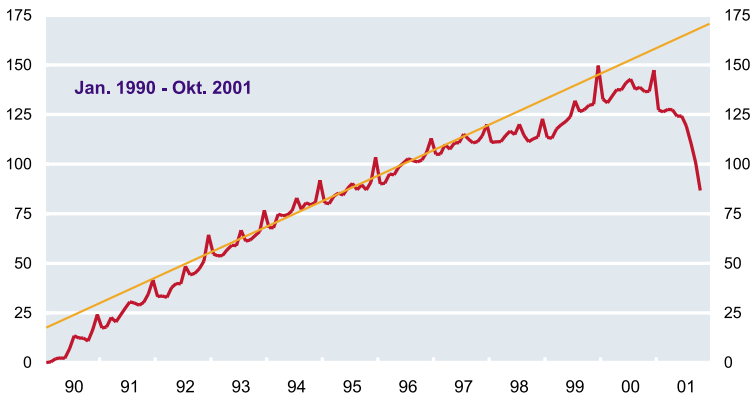
ausgeschöpft. Der kurzfristige Realzins ist negativ. Vor dem Hintergrund der seit Jahren stark ausgeweiteten Geldmenge M3 und der überreichlichen Liquidität dürfte das monetäre Ruder vielmehr sogar gegen Ende des kommenden Jahres herumgelegt werden, um neuerlichen Spekulationsblasen sowie den mit zunehmender konjunktureller Dynamik wachsenden Inflationsgefahren entgegenzuwirken. Für die Finanzmärkte jedenfalls ist der Zinstiefpunkt annähernd erreicht; dies zeigen die bereits steigenden Terminsätze.

Trotz der immer noch zahlreichen negativen Meldungen aus der US-Wirtschaft haben sich inzwischen die Indizien für eine Wende zum Besseren verdichtet: Der Schrumpfungsprozess im industriellen Sektor hat sich erheblich verlangsamt, die Auftragseingänge sind ebenso wie der NAPM-Index für das nicht-verarbeitende Gewerbe markant gestiegen; die Aktienkurse ziehen tendenziell an, und die Preise für Halbleiter-Chips steigen wieder. Steuersenkungen, günstige Finanzierungsbedingungen, spürbar erhöhte Nachfrage seitens des Staates sowie die weiter nachlassenden Schockwirkungen werden die Investitionstätigkeit und den privaten Konsum stimulieren. Auch die temporär gestiegene Sparquote dürfte allmählich wieder sinken. Impulse dürften zudem von der Überwindung des zyklischen Tiefs im IT-Sektor und dem nach starkem Vorratsabbau herumschwingenden Lagerzyklus ausgehen. Der Export dürfte mit der allmählich wieder günstigeren Auslandskonjunktur ebenfalls anziehen. Das Bruttoinlandsprodukt in den USA wird nach der Schätzung des ifo Instituts im Jahr 2002 um ca. 1¹/₄% expandieren, nach etwa 1% im laufenden Jahr. Die Konsumentenpreise steigen nach fast 3% im Jahr 2001 im nächsten Jahr nur noch um rund 2%. Die Arbeitslosenquote nimmt von 4³/₄% auf ca. 6% zu.

Japan hat nach wie vor einen erheblichen Sparüberhang über die Investitionen zu verkraften, der ein mittlerweile chronisches Defizit an gesamtwirtschaftlicher Nachfrage bedeutet und in eine Strukturkrise umgeschlagen ist. Dieses Land wird keinen Beitrag zum weltwirtschaftlichen Wachstum leisten. Die Rezession dürfte allenfalls im späteren Verlauf des Jahres 2002 im Aufwind des sich erholenden Welthandels allmählich überwunden werden. Der Spielraum für eine expansivere Wirtschaftspolitik ist ausgeschöpft. Einerseits ist die Staatschuld in den letzten neun Jahren in hohem Tempo gewachsen. Die Schuldenquote lag im Jahr 1992 bei 63,5% und wird wegen eines gesamtstaatlichen Finanzierungsdefizits von 6³/₄% des Bruttoinlandsprodukts bis zum Jahresende 2002 auf etwa 140% gewachsen sein. Anderseits hat die Geldpolitik ihr Pulver verschossen, weil sie den Kapitalmarkt in die Liquiditätsfalle getrieben hat. Am kürzeren Ende liegen die Zinsen – gemessen am Diskontsatz – nun schon seit Herbst 1995 unter 1 Prozent, und im September des Jahres 2001 hat die japanische Notenbank den Leitzins auf 0,1% festgesetzt und damit nahezu auf den tiefsten möglichen Wert. Zunehmende Arbeitslosigkeit, eine überbewertete Währung, schwach steigende Reallöhne und vergleichsweise hohe Zinsen für Verbraucherkredite sprechen für eine Fortsetzung der Konsumflaute in Japan. Die Bruttoanlageinvestitionen brechen infolge forcierter Umstrukturierungen im Unternehmensbereich, restriktiver Kreditvergabe durch die Banken und Problemen im IT-Sektor ein. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte im nächsten Jahr um ca. ³/₄% zurückgehen

Abb. 5

Bargeldumlauf in der Eurozone
Monatliche Veränderung kumuliert, Mrd. Euro



Quelle: Deutsche Bundesbank.

Box:
Die Entwicklung des Euro-Bargeldumlaufs und der Wert des Euro

Nachdem die Entwicklung des DM-Bargeldumlaufs bereits seit 1997 einen deutlichen Trendbruch zeigte, ist der Bargeldumlauf im Jahr 2001 in vielen Ländern des Euroraums deutlich zurückgegangen. Von Januar bis Oktober lag der saisonbereinigte Rückgang bei 13% oder 44 Mrd. Euro. Allein in Deutschland verringerte sich der Bargeldumlauf saisonbereinigt in diesem Zeitraum um 16 Mrd. Euro bzw. um 13,2%. Insgesamt ist seit 1997 in Deutschland ein trendmäßiger Rückgang des DM-Bargeldumlaufs im Wert von etwa 60 Mrd. Euro (vgl. Abb. 4) und ein allgemeiner Rückgang des Bargeldumlaufs der Länder des Euroraums im Wert von etwa 100 Mrd. Euro (vgl. Abb. 5) zu verzeichnen.

Bei diesem Rückgang handelt es sich vermutlich um zurückdrängende Schwarzgeldbestände der alten Euro-Währungen und um aus dem Ausland (Osteuropa, Türkei, Fernost und andere Länder) zurückdrängende D-Mark-Geldbestände, die frei geworden waren, weil die Geldhalter auf direktem oder indirektem Wege in Geldbestände anderer Länder umgeschichtet haben. Diese zurückfließenden Euro-Geldbestände wurden auf dem Wege über Finanzinstitute aus dem In- und Ausland an die EZB zurückgegeben und vornehmlich gegen kurzfristige Geldmarktpapiere und Schuldverschreibungen umgetauscht, die Teil der Geldmenge M3 waren, an der die EZB ihre Geldmengenpolitik ausrichtete.

Ein erheblicher, doch in seiner Höhe nicht genau bekannter Anteil dieser Geldmarkttitel wurde von Gebietsfremden aufgenommen. In der Summe hatte der von Gebietsfremden gehaltene Bestand an kurzfristigen Geldmarktpapieren und Schuldverschreibungen, die Teil des Geldmengenaggregats M3 sind, innerhalb Jahresfrist um etwa 40 Mrd. Euro und von Januar 1999 bis Oktober 2001 um etwa 100 Mrd. Euro zugenommen.[a)] Dadurch sah sich die EZB im Herbst veranlasst, dieses Aggregat unter Ausschluss der von Gebietsfremden gehaltenen Titel neu zu definieren. Eine ursächliche Gleichsetzung der Zunahme der von Ausländern gehaltenen kurzfristigen Geldmarktpapiere und Schuldverschreibungen mit dem Rückgang der Bargeldmenge kann trotz ähnlicher Größenordnungen nicht vorgenommen werden, denn sicherlich haben ausländische Finanzinstitutionen nicht nur Bargeld, sondern auch andere Vermögenstitel gegen die europäischen Geldmarkttitel substituiert. Dennoch deutet der seit 1997 beobachtbare überproportionale Rückgang der DM-Bargeldmenge relativ zur gesamten Euro-Bargeldmenge darauf hin, dass eine solche Substitution eine erhebliche Rolle gespielt haben muss. Immerhin entfielen ja 60% des trendmäßigen Rückgangs der Euro-Bargeldmenge auf die D-Mark, obwohl die deutsche Wirtschaft nur 34% der Wirtschaft der Euro-Länder umfasst. Da unter den Euro-Währungen nur die D-Mark den Status einer internationalen Reservewährung hatte, kann der überproportionale Rückgang der D-Mark-Bargeldmenge mit einem starken Rückfluss von D-Mark-Geldbeständen aus dem Ausland und einem entsprechenden Anstieg der von Gebietsfremden gehaltenen Geldmarktpapiere und kurzfristigen Schuldverschreibungen erklärt werden.

Der gesamte trendmäßige Rückgang der umlaufenden Bargeldmenge in Höhe von 100 Mrd. Euro ist für den Wechselkurseffekt relevant, denn natürlich spielt es keine Rolle, ob das Geld von Inländern oder Ausländern abgestoßen wurde. Er ist das Ergebnis einer passiven Intervention der EZB, die bei Gültigkeit eines Zinsziels durch den Rückgang der Nachfrage nach Bargeld und den Versuch, stattdessen andere Währungen zu erwerben, erzwungen war. Diese Intervention hat den Zins stabilisiert, konnte aber nur einen Teil des Rückgangs des Eurokurses, der aufgrund des Rückgangs der Nachfrage zu erwarten war, verhindern. Für eine vollständige Kursstabilisierung bei gegebenen Zinszielen wäre es notwendig gewesen, in größerem Umfang sterilisierte Devisenmarktinterventionen zugunsten des Euro vorzunehmen, als es tatsächlich geschah. Dadurch hätte sich die Geldmenge M3 verringert. Der Zeitpfad dieser Geldmenge blieb aber von den Ereignissen unberührt. Deshalb war ein Kursverfall unvermeidlich. Erst der Kursverfall hat die Vermögensbesitzer trotz der im Ausland und bei Schwarzgeldhaltern zunächst verminderten Euro-Bargeldnachfrage veranlasst, die ungewünschten Bestandteile des europäischen M3 weiterhin in ihren Portfolios zu halten.

Mit der physischen Einführung des Euro wird dieser Grund für die Euro-Schwäche entfallen. Die Geldnachfrage wird allmählich wieder steigen, und aus den gleichen Gründen, die in der Vergangenheit den Kursverfall des Euro erklärten, kann in der Zukunft wieder mit einem Kursanstieg gerechnet werden.[b)] Beharrungseffekte könnten diesen Prozess allerdings verlangsamen.

[a)] Vgl. ECB, November Bulletin, S. 12, wo erklärt wird, dass 0,75 Prozentpunkte des jährlichen Anstiegs von M3 aus kurzfristigen Geldmarkttiteln bestanden, die von Gebietsfremden akkumuliert wurden. Auf der Basis eines Vergleichs zwischen der alten und der neuen Definition von M3 schätzt das ifo Institut, dass vom Januar 1999 bis zum Oktober 2001 solche Geldmarkttitel im Umfang von etwa 100 Mrd. Euro von Gebietsfremden erworben wurden.
[b)] Eine durch passive Notenbankpolitik kompensierte Nachfrageumschichtung von Eurobeständen in Dollarbestände im Umfang von 1 Mrd. Euro senkt den Kurs des Euro langfristig um etwa 0,3–0,4 Cents. Vgl. Evans und Lyons (1999; 2001) sowie Sinn und Westermann (2001a; 2001b).

(2001: – 0,3%). Die Konsumentenpreise sinken in beiden Jahren jeweils um etwa 1/2%. Die Arbeitslosenquote erhöht sich auf annähernd 5 3/4% im Jahresdurchschnitt 2002, nach ungefähr 5% in diesem Jahr. Japan befindet sich in einer Situation, die dem nahe kommt, was Alvin Hansen »säkulare Stagnation« genannt hat.

Monetäre Rahmenbedingungen werden Erholung in Europa fördern

In Westeuropa haben Nachfrage und Produktion seit dem zweiten Quartal 2001 praktisch stagniert. Frühindikatoren und Auftragseingänge lassen einen leichten Rückgang während des Winterhalbjahrs 2001/2002 erwarten. Maßgeblich hierfür ist das verschlechterte Umfeld speziell in den USA, aber auch in der übrigen Welt als Folge der Anschläge vom 11. September. Denn im vergangenen Sommer war die Ausgangslage für eine konjunkturelle Besserung noch in diesem Jahr günstig, ließen doch die Klimaindikatoren auf ein Durchschreiten des unteren konjunkturellen Wendepunktes noch im Herbst schließen.

Die Geldpolitik hatte bereits im Mai ihren Restriktionskurs verlassen, obwohl der starke Preisschub infolge der Ölverteuerung, der Dollaraufwertung und der Tierseuchen BSE und MKS noch nicht ausgelaufen war. Nach dem 11. September wurde die monetäre Lockerung forciert fortgesetzt. Insgesamt hat die Europäische Zentralbank (EZB) den Leitzins in diesem Jahr um 1,5 Prozentpunkte auf 3,25% gesenkt. Die anderen Notenbanken in Europa verfolgten eine ähnliche Linie. Die Liquiditätsversorgung ist derzeit sehr reichlich; der Referenzwert für die Ausweitung der Geldmenge M3 in Höhe von 4,5% wird nach wie vor deutlich überschritten. Die jüngste Herabsetzung des US-Leitzinses eröffnet indes nochmals Zinssenkungsspielraum, und der Preisauftrieb im Euro-Raum liegt im Vorjahresvergleich nur noch bei der mittelfristigen EZB-Höchstmarke von 2%.[3] Wir rechnen mit einer nochmaligen

[3] Die Kerninflationsrate (Lebenshaltung ohne Energieträger und unverarbeitete Lebensmittel) lag im Euro-Raum zuletzt bei 2 1/2%. Hierin spiegeln sich primär die Durchwälzungseffekte der vorangegangenen starken Ölpreissteigerungen wider.

Rücknahme des Leitzinses um 1/4 Prozentpunkt nach der Jahreswende. Damit bleiben die monetären Rahmenbedingungen weiter sehr günstig.

Außerordentlich ungewöhnlich war im Jahr 2001 der dramatische Rückgang der umlaufenden Euro-Bargeldmenge, der von Januar bis Oktober saisonbereinigt 13,0% betrug und wohl auf das aus schwarzen Kassen und Osteuropa zurückdrängende Geld zurückzuführen ist (vgl. Box sowie Abb. 4 und Abb. 5). Dieser Rückgang, der trendmäßig im übrigen schon seit 1997 zu beobachten war, hat den Euro-Kurs maßgeblich gedrückt. Mit der physischen Einführung des Euro wird eine Umkehr dieser Entwicklungen einsetzen, sowohl was die Menge des Bargeldbestandes als auch was den Eurokurs betrifft.

Der Konsolidierungskurs der Finanzpolitik in Europa wird wegen der gegen den Trend verringerten Steuereinnahmen temporär unterbrochen. Insgesamt nehmen die um UMTS-Erträge bereinigten Finanzierungsdefizite der öffentlichen Hand in den meisten Ländern zu, weil man die automatischen Stabilisatoren wirken lässt und eine Parallelpolitik vermeidet, von der hohe konjunkturelle Gefahren ausgingen. Hier und da wird sogar eine deutlich expansive Linie verfolgt; u.a. werden Steuern gesenkt und Ausgaben deutlich erhöht. Verschiedentlich sucht man den konjunkturellen Anstieg des Finanzierungsdefizits aber auch durch Steuer- und Abgabenerhöhungen zu bremsen. Dies gilt etwa für Deutschland; hier wird die Finanzpolitik im Jahr 2002 leicht restriktiv wirken, sofern sie bei ihrem Kurs bleibt. Eine Gefahr für die Verletzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts nach dem die Neuverschuldung unter 3% des BIP liegen soll, ist nach unserer Prognose nicht in Sicht.

Von den westeuropäischen Volkswirtschaften dürfte die Konjunkturschwäche etwa so synchron überwunden werden, wie sie in diese hineingeraten sind. Ausschlaggebend werden die Anstöße seitens der Wirtschaftspolitik sowie – ausgehend von der Erholung in den USA – des Welthandels sein. Es kann zwar sein, dass die Auslandsnachfrage durch einen erstarkenden Euro gebremst wird, doch steigt dadurch der Spielraum für eine expansive Geldpolitik, die vom Zwang befreit ist, zur Stützung des Euro einen im Vergleich zu den USA restriktiveren Kurs zu fahren. Wird dieser Spielraum ausgenutzt, bleibt der Nettoeffekt auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage gering. Stützend wirkt auch die Nachfrage aus den im internationalen Vergleich nach wie vor überdurchschnittlich expandierenden mittel- und osteuropäischen Ländern. Der private Konsum erholt sich trotz etwas sinkender Beschäftigung allmählich wieder, weil das Vertrauen der Verbraucher in sichere Jobs und zukünftige Einkommenssteigerungen wieder wächst und weil vereinzelt Steuern gesenkt werden. Davon werden auch die Investitionen beflügelt, die freilich durch den zu erwartenden Anstieg der Reallöhne zugleich einem dämpfenden Effekt ausgesetzt sind. Der Staatsverbrauch dürfte einigermaßen stetig ausgeweitet werden. Im Euro-Raum ist 2002 mit einer Expansion des Bruttoinlandsprodukts um gut 1 1/4% zu rechnen, nach reichlich 1 1/2% im laufenden Jahr. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt, wie immer Nachläufer der Konjunktur, verschlechtert sich bis weit in das nächste Jahr hinein, so dass die Arbeitslosenquote auf 8 1/2% im Jahresdurchschnitt steigt. Die Verbraucherpreise liegen um etwa 1 3/4% über dem Niveau von 2001; die Inflationsrate wäre noch geringer, wenn nicht wieder in einigen Ländern indirekte Steuern erhöht würden.

Deutsche Wirtschaft wird Rezession allmählich überwinden

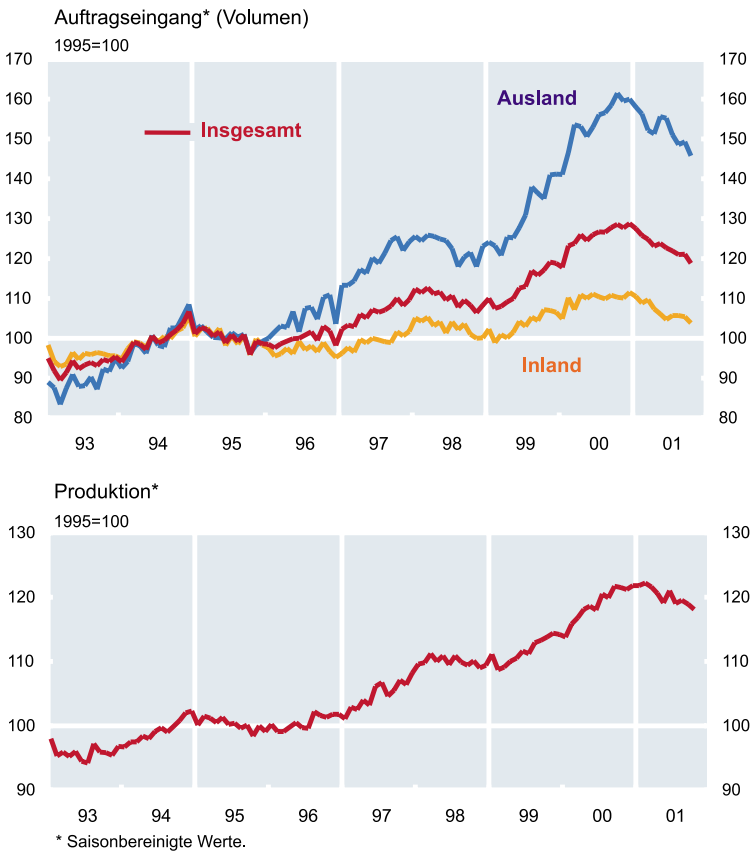
Aus der deutschen Wirtschaft kommen zur Zeit mehr schlechte als gute Meldungen. So sind die Auftragseingänge in der Industrie insbesondere aus dem Ausland bis zuletzt stark zurückgegangen. Vom Dezember des Jahres 2000 bis zum Oktober des Jahres 2001 war ein Rückgang der ausländischen Auftragseingänge von rund 12 1/2% und der inländischen von ca. 9% zu verzeichnen (vgl. Abb. 6). Nach den Ergebnissen des ifo Konjunkturtests ist im November der Geschäftsklimaindex für die Industrie wieder leicht gestiegen. Er ist allerdings noch niedriger als bei der ersten Umfrage nach dem Anschlag (September-Wert), bis zu der er sehr stark abgefallen war. Die Erwartungen bezüglich der zukünftigen Geschäftslage sind geringfügig schlechter als bei jener Umfrage, die aktuelle Lagebeurteilung ist deutlich pessimistischer.

Auch die Produktionserwartungen der Industrieunternehmen sind weiterhin extrem pessimistisch, die Fertigwarenlager werden zunehmend als zu groß beurteilt, und die Auftragsbestände haben sich weiter reduziert. Die Geschäftserwartungen aber haben sich zum ersten Mal seit August wieder spürbar verbessert. Die Exportchancen werden ebenfalls nicht mehr so ungünstig eingeschätzt. Für das erste Quartal 2002 zeichnet sich alles in allem noch keine Erholung ab. Erst im Frühjahr wird mit der Verbesserung des weltwirtschaftlichen Umfelds die gesamtwirtschaftliche Produktion wieder steigen.

Export wird trotz eines steigenden Euro an Schwung gewinnen

Die weltweite Konjunkturschwäche hat auch die deutsche Exportkonjunktur im Jahr 2001 deutlich abgebremst. Bereits im ersten Quartal war saisonbereinigt ein spürbares Minus zu verzeichnen. Preiszugeständnisse der deutschen Exporteure und vor allem der weiterhin schwache Euro ermöglichten es aber, dass die Ausfuhr im Sommerhalbjahr konjunkturell nochmals leicht zulegen konnte. Für das vierte Quar-

Abb. 6
Konjunkturindikatoren für das Verarbeitende Gewerbe in Deutschland



* Saisonbereinigte Werte.

Quelle: Statistisches Bundesamt, ifo Institut.

tal ergab sich dann aufgrund des weltweiten Nachfrageeinbruchs im Gefolge der Terroranschläge vom 11. September ein deutlicher Rückgang. Aufgrund des hohen Ausgangsniveaus am Jahresanfang ist im Jahresdurchschnitt 2001 für den Export ein Plus in Höhe von 4,5% zu erwarten.

Das nächste Jahr wird auch für den Export verhalten beginnen, doch ab dem zweiten Vierteljahr ist, ausgehend von der erwarteten Erholung in den USA, wieder mit einem Anstieg der Ausfuhr zu rechnen. Eine zusätzliche Hilfestellung durch einen niedrig bewerteten Euro wird es allerdings nicht mehr geben, da wegen der Einführung des Euro-Bargeldes und der allmählich wieder zunehmenden Nachfrage aus dem Ausland und seitens des Schwarzmarktes mit einer Aufwertung zu rechnen ist. Das Expansionstempo der deutschen Ausfuhr dürfte im späteren Verlauf des Jahres 2002 wieder zur mittelfristigen Trendwachstumsrate von rd. 6% aufschließen. Wegen des niedrigen Ausgangsniveaus zu Beginn des Jahres wird der Export im Jahresdurchschnitt 2002 aber nur um etwa 2% zunehmen; der Wachstumsbeitrag der Ausfuhren zum Bruttoinlandsprodukt halbiert sich im Vergleich zum Jahr 2001 (vgl. Tab. 1).

Der Anstieg der Importe hat sich im Verlaufe des Jahres merklich abgeschwächt; im dritten Quartal 2001 stagnierten die Importe gar. Die Einfuhr folgte damit im Wesentlichen dem Verlauf der inländischen Nachfrage und der Exporte. Die Erholung der deutschen Konjunktur im kommenden Jahr wird wieder zu höheren Importzuwächsen führen. Die Einfuhrpreise sind nach dem steilen Anstieg 2000 seit Beginn dieses Jahres der Tendenz nach leicht gesunken. Wegen der zu erwartenden Aufwertung des Euro ist für das nächste Jahr ebenfalls nicht mit einem Anstieg der Einfuhrpreise zu rechnen.

Investitionsperspektiven werden sich allmählich wieder aufhellen

Die Ausrüstungsinvestitionen sind seit dem vierten Quartal 2000 fortlaufend gesunken. Der starke Einbruch der Geschäftserwartungen deutet – zusammen mit anderen Indikatoren wie dem rückläufigen Auftragseingang bei den Investitionsgüterherstellern – darauf hin, dass die Investitionsneigung zunächst noch weiter abnimmt. Im nächsten Jahr wird die Talsohle bei den Ausrüstungsinvestitionen allmählich überwunden werden. Wegen der verbesserten Exporterwartungen und des gestiegenen Nachholbedarfs aufgrund zurückgestellter Ersatzinvestitionen werden die Ausrüstungsinvestitionen im zweiten Halbjahr wieder an Fahrt gewinnen; das Vorjahresniveau wird allerdings wegen des Unterhangs am Jahresanfang 2002 immer noch leicht unterschritten (– 0,3%; 2001: – 3,6%).

Der IT-Boom der vergangenen Jahre ist abgeflaut; die Ausgaben für Informations- und Kommunikationstechnologien werden nun wieder stärker vom Investitionszyklus in Ausrüstungen bestimmt. Andererseits wird die Nachfrage nach Sicherheitstechnologien deutlich zunehmen. Insgesamt wird die Steigerungsrate bei den sonstigen Anlagen in diesem Jahr bei 6,1% und im Jahr 2002 bei 7,6% liegen.

Die Talfahrt der Bauinvestitionen hält immer noch an; die Stagnation im dritten Quartal 2001 bedeutet keine Änderung der Grundtendenz. Nach wie vor deuten gewichtige Frühindikatoren wie Auftragseingänge, Baugenehmigungen und die Erwartungen der Bauunternehmen auf keine durchgreifende Besserung der Lage hin. Die Investitionen in den Wohnungsbau werden wie in den vergangenen acht Quartalen saisonbereinigt zunächst weiter sinken. Da Alternativanlagen zur Zeit mit größeren Risiken behaftet scheinen und da die Zinsen sehr niedrig sind, dürften Wohnbauobjekte all-

Tab. 1

Wachstumsbeiträge der Verwendungskomponenten zum Bruttoinlandsprodukt in der Bundesrepublik Deutschland in Preisen von 1995

	2000			2001			2002		
	1.Hj	2.Hj	Jahr	1.Hj	2.Hj (s)	Jahr (s)	1.Hj (s)	2.Hj (s)	Jahr (s)
	Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts gegenüber Vorjahr in Prozentpunkten								
Private Konsumausgaben	1,3	0,4	0,8	0,7	0,9	0,8	0,0	0,8	0,4
Konsumausgaben des Staates	0,3	0,1	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2
Anlageinvestitionen	1,0	0,1	0,5	-0,7	-1,3	-1,0	-0,9	0,2	-0,4
Ausrüstungen, sonstige Anlagen	0,9	0,8	0,8	0,2	-0,6	-0,2	-0,4	0,5	0,1
Bauten	0,1	-0,7	-0,3	-0,9	-0,7	-0,8	-0,6	-0,3	-0,4
Vorratsveränderung	-0,1	0,8	0,4	-0,1	-1,3	-0,7	-0,2	0,4	0,1
Inländische Verwendung	2,6	1,4	2,0	0,2	-1,4	-0,6	-0,9	1,6	0,4
Außenbeitrag	1,5	0,7	1,1	0,8	1,6	1,2	0,4	-0,1	0,2
Exporte	4,3	3,8	4,0	2,5	0,5	1,5	0,0	1,5	0,8
Importe	-2,8	-3,1	-3,0	-1,8	1,0	-0,3	0,5	-1,6	-0,6
Bruttoinlandsprodukt (a)	4,0	2,1	3,0	1,0	0,1	0,5	-0,5	1,6	0,6

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

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

mählich wieder stärker präferiert werden, was bis Ende 2002 eine Stabilisierung im Wohnungsbau herbeiführen könnte. Der Wirtschaftsbau dürfte sich bis Ende 2002 – trotz vereinzelt positiver Signale bei Büro- und Verwaltungsgebäuden – kaum erholen. Aufgrund der angespannten Kassenlage wird schließlich auch bei den öffentlichen Investoren bis Mitte 2002 keine Stabilisierung der Investitionstätigkeit erwartet. Insgesamt werden die Bauinvestitionen im Jahresdurchschnitt 2002 um 3,9% abnehmen, nach einem Rückgang von 6,3% im laufenden Jahr.

Privater Konsum wird allmählich wieder anziehen

Der private Konsum hat im zweiten Halbjahr 2001 kaum noch zugenommen, nachdem er in der ersten Jahreshälfte – angeregt durch die Steuerreform – noch deutlich gestiegen war. Zwar ist das Preisniveau inzwischen sogar etwas gesunken, dämpfend hat aber nun der mit der Abschwächung der Konjunktur einhergehende Beschäftigungsrückgang gewirkt sowie die Verschlechterung der Konsumentenstimmung nach den Terroranschlägen. Insgesamt dürfte der private Konsum in diesem Jahr um real 1,4% steigen.

Im nächsten Jahr wird die Verbrauchskonjunktur allmählich wieder anziehen. Die Tarifverdienste werden wohl mit knapp 2½% im Jahresdurchschnitt etwas stärker steigen als im laufenden Jahr (2%), und in der zweiten Jahreshälfte wird auch die Beschäftigung aufgrund der sich bessernden Konjunktur wieder zunehmen. Die Nettolohnentwicklung wird allerdings durch die Beitragssatzanhebung in der gesetzlichen Krankenversicherung und die wieder voll greifende Steuerprogression gedämpft. Insgesamt werden die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte im zweiten Halbjahr wieder spürbar expandieren. Dies gilt auch real, weil der steuerbedingte Kaufkraftentzug durch die Anhebung der Tabak- und Versicherungsteuer sowie die nächste Stufe der Ökosteuer konjunkturell nur am Jahresanfang wirkt. Die Sparquote wird nach der leichten Zunahme in diesem Jahr nicht zuletzt wegen der steuerlichen Förderung des privaten Vorsorgesparens (»Riesterrente«) kaum zurückgehen. Wegen der flachen Entwicklung im ersten Halbjahr 2002 wird der reale Konsum im Jahresdurchschnitt 2002 allerdings nur um 0,8% steigen.

Beruhigung des Preisauftriebs

Der Preisauftrieb ist zum Stillstand gekommen, teilweise ist das Preisniveau in den vergangenen Monaten infolge des kräftigen Rückgangs der Öl- und Kraftstoffpreise sogar gesunken. Die Inflationsrate hat sich deshalb seit dem Spitzenwert im Mai (+ 3,5% im Vorjahresvergleich) deutlich ver-

Tab. 2

Preisindex für die Lebenshaltung[a)]

	Wägungs-schema in Promille	1998	1999	2000	2001 November
		Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr			
Kerninflation[b)]	**729,32**	**0,9**	**0,5**	**0,8**	**1,9**
davon:					
Nahrungsmittel ohne Saisonwaren	86,01	0,5	-1,2	-0,4	5,8
Andere Waren und Dienste	643,31	1,0	0,7	0,9	1,4
Übrige Lebenshaltung	**270,68**	**1,0**	**0,9**	**5,0**	**1,1**
davon:					
Saisonwaren	27,12	2,2	-0,7	-0,5	4,1
Heizöl, Kraftstoffe und Gas	49,13	-5,6	6,4	22,9	-8,8
Heizöl	5,87	-17,0	19,5	53,4	-26,8
Kraftstoffe	32,30	-5,1	7,0	18,9	-9,1
Gas	10,96	0,1	-2,2	16,3	8,8
Güter mit administrierten Preisen	194,43	2,5	-0,3	1,2	4,0
darunter:					
Strom	25,84	1,3	3,9	-4,8	3,8
Umlagen für Fernwärme u.ä.	11,41	-2,4	-4,7	20,7	12,6
Telefondienstleistungen	18,57	-1,3	-11,4	-4,9	-3,1
Lebenshaltung insgesamt	**1000,00**	**1,0**	**0,6**	**1,9**	**1,7**
davon:[c)]					
Kerninflation	-	0,7	0,3	0,6	1,3
Übrige Lebenshaltung	-	0,3	0,2	1,4	0,3
Saisonwaren	-	0,1	0,0	0,0	0,1
Heizöl, Kraftstoffe und Gas	-	-0,3	0,3	1,2	-0,6
Güter mit administrierten Preisen	-	0,5	0,0	0,2	0,8

a) Alle privaten Haushalte, 1995 = 100.

b) In der Abgrenzung des ifo Instituts.

c) Beiträge der Teilindizes zur Veränderung des Gesamtindex der Lebenshaltung in Prozentpunkten. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des ifo Instituts.

ringert; im November wurde mit 1,7% erstmalig die 2%-Marke unterschritten. Ohne Energieträger, Güter mit administrierten Preisen und Saisonwaren gerechnet betrug der Preisanstieg zuletzt 1,9% (Kerninflationsrate in Abgrenzung des ifo Instituts; vgl. Tab. 2). In diesem Ergebnis schlägt sich primär die starke Verteuerung von Nahrungsmitteln (+ 5,8%) nieder. Von der Preisentwicklung auf den vorgelagerten Stufen kommen derzeit dämpfende Einflüsse; der Einfuhrpreisindex ohne Erdöl und Mineralölerzeugnisse lag im Oktober 2001 um 2,1% unter dem Stand des Vorjahres.

Im nächsten Jahr wird das insgesamt günstige Preisklima anhalten. Diese Tendenz wird allerdings am Jahresanfang 2002 von Verbrauchsteueranhebungen überlagert: Die Erhöhung der Tabak- und Versicherungsteuer (zur Finanzierung zusätzlicher Sicherheitsaufwendungen) wird zusammen mit der nächsten Stufe der Ökosteuer zu einem zusätzlichen Anstieg des Preisniveaus um knapp 1/2% führen. Die Einführung des Euro-Bargelds dürfte alles in allem weitgehend preisniveauneutral vonstatten gehen. Aufrundungen und Abrundungen dürften sich im Großen und Ganzen die Waage halten, und wo ein Spielraum für Preiserhöhungen bestand, wurde er zumeist schon in den letzten Monaten ausgenutzt. Die schwache Konjunktur eröffnet kaum Chancen für größere Preiserhöhungen (vgl. Nierhaus 2001 und Hüfner 2001).

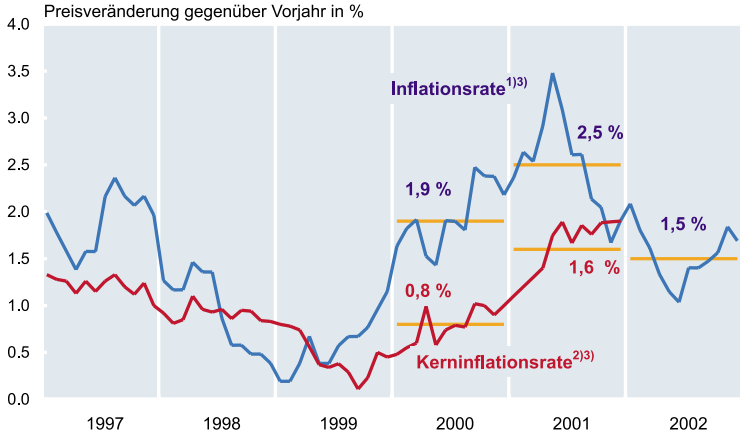
Im weiteren Jahresverlauf dämpfen die zu erwartende Aufwertung des Euro und die sich wieder abflachende Lohnstückkostenentwicklung den Preisanstieg. Insgesamt werden die Verbraucherpreise im Jahr 2002 nur noch um 1 1/2% steigen, nach 2,5% im Jahr 2001 (vgl. Abb. 7). Da von dem erwarteten Preisanstieg etwa 0,5 Prozentpunkte auf Steuererhöhungen zurückzuführen sind, liegt der um diesen Effekt bereinigte Unterschied zur durchschnittlichen Inflationsrate des Euro-Raums bei etwa 0,75%. Wegen der vergleichsweise geringen Produktivitätsentwicklung in Deutschland ist aus strukturellen Gründen (Balassa-Samuelson-Effekt) zu erwarten, dass die deutsche Inflationsrate mittelfristig um etwa 0,9 Prozentpunkte unter dem europäischen Durchschnitt liegen wird (Sinn und Reutter 2000).

Produktion steigt erst im zweiten Halbjahr wieder schwungvoll

Der Abschwung der gesamtwirtschaftlichen Produktion, der zur Jahresmitte 2000 eingesetzt hatte, verstärkte sich im laufenden Jahr. Nachdem die Nachfrage nach Industrieerzeugnissen (sowohl aus dem Inland als auch aus dem Ausland) Ende letzten Jahres einen Höhepunkt erreicht hatte, ging die Produktion im verarbeitenden Gewerbe seit dem Frühjahr 2001 zurück. Die Bauproduktion konnte sich in den letzten Monaten etwas stabilisieren, die seit Anfang 2000 anhaltende rückläufige Tendenz wurde aber noch nicht ge-

Abb. 7

Inflation und Kerninflation in Deutschland



1) Preisindex der Lebenshaltung aller privaten Haushalte.- 2) Preisindex ohne Saisonwaren, ohne Heizöl, Kraftstoffe und Gas, sowie ohne Güter und Dienstleistungen mit administrierten Preisen.- 3) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber Vorjahr im Jahresdurchschnitt in %; ab Dez. 2001: geschätzt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des ifo Instituts.

brochen. Angesichts der immer schlechter werdenden Industriekonjunktur sanken die Umsätze im Großhandel, und auch der Einzelhandel entwickelte sich vor dem Hintergrund einer verhaltenen Verbrauchsnachfrage schwach. Lediglich in den Dienstleistungsbereichen nahm die Wertschöpfung noch zu, zuletzt aber auch verlangsamt. Insgesamt stagnierte das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal 2001, im dritten und nach unserer Prognose auch im vierten Quartal sank es leicht. Im Jahresdurchschnitt dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion nur um 0,5% gestiegen sein, nach 3,0% im Jahr 2000 (vgl. Tab. 3).

Vorlaufende Indikatoren wie die Auftragseingänge bei der Industrie sowie die Geschäfts- und die Produktionserwartungen nach ifo Konjunkturtest deuten auf eine noch schwache Entwicklung in den ersten Monaten des Jahres 2002 hin. Auch werden sich die Verbraucher angesichts steigender Abgaben zum Jahresbeginn 2002 noch zurückhalten. Erst danach dürfte die Produktion – angeregt durch die anziehende Konjunktur in den USA und den Umschwung im Lagerzyklus – allmählich wieder Fahrt aufnehmen. Die größte Dynamik wird in der zweiten Jahreshälfte die Produktion im verarbeitenden Gewerbe entfalten. Das wird jedoch nichts daran ändern, dass im Jahresdurchschnitt ein Minus von rund 2% zu verbuchen sein wird, nach einem geringfügigen Zuwachs (1/2%) im Jahr 2001. Der Rückgang im Baugewerbe dürfte sich abflachen, aber noch nicht zum Stillstand kommen. Im Handel und den privaten Dienstleistungen wird die Wertschöpfung nur verhalten steigen, während die unternehmensnahen Dienste mit steigendem Tempo expandieren werden. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird im Jahresdurchschnitt 2002 mit 0,6% nur geringfügig stärker zunehmen als 2001, weil die Beschleunigung der Entwicklung im Jahresverlauf zu spät kommt, um die jährliche Wachstumsrate, die ja den Durchschnitt des Jahres 2002 mit dem Durchschnitt des Jahres 2001 vergleicht, noch in erheblichem Maße beeinflussen zu können (vgl. Abb. 8).

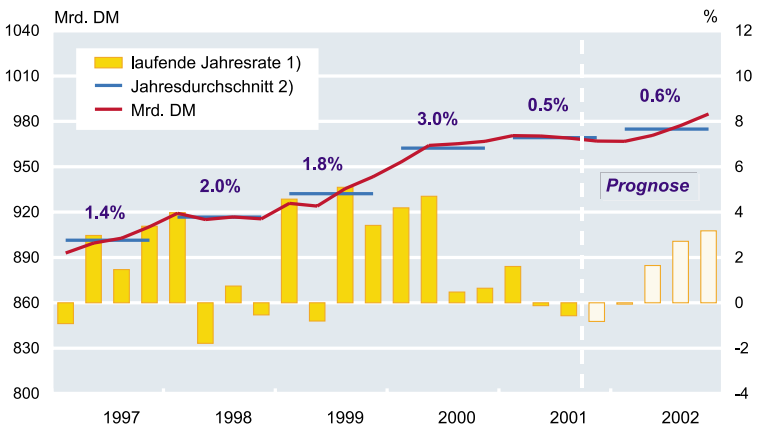
Arbeitslosenzahl bei 4 Millionen

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich seit Anfang 2001 im Gefolge der gesamtwirtschaftlichen Schwäche mehr und mehr verschlechtert. Während die Erwerbstätigenzahl – den letzten, erneut revidierten amtlichen Daten zufolge – bis in den Frühsommer noch annähernd stagnierte und erst in den letzten Monaten deutlich sank, stieg die Arbeitslosenzahl seit Jahresanfang kontinuierlich, zuletzt ebenfalls leicht beschleunigt. Zum Jahresende 2001 werden etwa 180 000 Personen mehr arbeitslos sein als vor Jahresfrist, was einer Arbeitslosenquote – bezogen auf alle inländischen Erwerbspersonen – von saisonbereinigt 9,3% entspricht. Der Rückgang bei der Erwerbstätigenzahl dürfte im Jahresverlauf bei rund 90 000 liegen.

Angesichts der zunächst noch schwachen Produktionsentwicklung ist für die kommenden Monate eine weitere Verschlechterung am Arbeitsmarkt zu erwarten. Der Höhepunkt der Arbeitslosigkeit und der Tiefpunkt in der Erwerbstätigkeit wird erst etwa zur Jahresmitte 2002 erreicht sein (vgl.

Abb. 8

Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland
Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2001: Prognose.

Tab. 3
Eckdaten der Prognose für die Bundesrepublik Deutschland

	2000	2001 (1)	2002 (1)
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr[a)]			
Private Konsumausgaben	1,5	1,4	0,8
Konsumausgaben des Staates	1,2	1,4	1,1
Anlageinvestitionen	2,3	-4,5	-1,7
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	8,7	-2,4	0,8
Bauten	-2,5	-6,3	-3,9
Letzte inländische Verwendung	2,0	-0,7	0,4
Exporte	13,2	4,5	2,2
Importe	10,0	1,1	1,8
Bruttoinlandsprodukt	3,0	0,5	0,6
Erwerbstätige[b)] (Mill. Personen)	38,706	38,763	38,7
Arbeitslose (Mill. Personen)	3,889	3,853	4,0
Arbeitslosenquote[c)] (in %)	9,1	9,1	9,3
Preisindex für die Lebenshaltung[d)] (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	1,9	2,5	1,5
Lohnstückkosten[e)] (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	-0,1	1,4	1,7
Finanzierungssaldo des Staates[f)]			
- in Mrd. DM[g)]	46,7	-107,5	-102,5
- in % des Bruttoinlandsprodukts[g)]	1,2	-2,7	-2,5
nachrichtlich:			
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	3,4	1,6	1,3
Verbraucherpreisindex im Euroraum[h)] (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	2,3	2,6	1,8

1) Prognose des ifo Instituts.- a) In Preisen von 1995.- b) Im Inland.- c) Anteil der Arbeitslosen an den inländischen Erwerbspersonen (Arbeitslose und Erwerbstätige).- d) Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte (1995=100).- e) Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer im Inland bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995 je Erwerbstätigen.- f) In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG'95).- g) Im Jahr 2000 einschließlich der Erlöse aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen in Höhe von 99,4 Mrd. DM.- h) Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

Quelle: Eurostat, Statistisches Bundesamt, Bundesanstalt für Arbeit,

Abb. 9). Das bedeutet, dass die Arbeitslosenzahl im Frühjahr saisonbereinigt die 4-Millionen-Schwelle kurzzeitig überschreiten dürfte und auch im Jahresdurchschnitt in dieser Größenordnung liegen wird. Die Nachfrage nach Arbeitskräften wird sich nur langsam beleben, weil sich im Konjunkturabschwung in den Firmen vielfach Arbeitszeitreserven gebildet haben (infolge von Kurzarbeit bzw. dem Abbau von Überstunden auf Arbeitszeitkonten); im Jahresdurchschnitt 2002 dürfte die Erwerbstätigenzahl um etwa 80 000 abnehmen.

Staatliches Budgetdefizit sinkt nur leicht

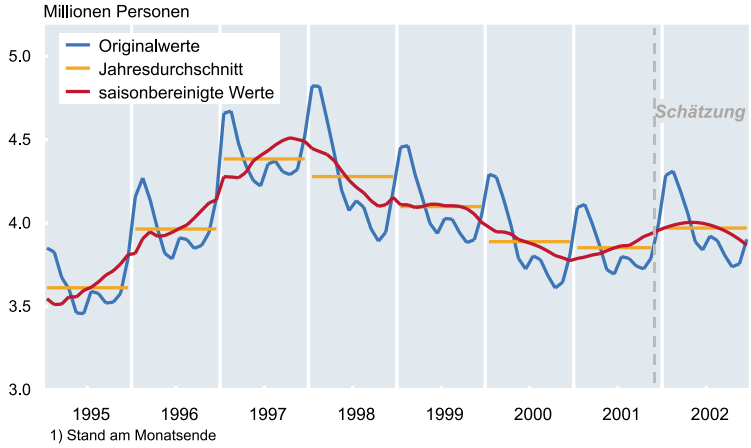
Durch die kräftige konjunkturelle Abkühlung und in diesem Ausmaß nicht erwartete Ausfalleffekte aufgrund der Steuerreform konnte die ursprüngliche Planung der Bundesregierung, den Finanzierungssaldo des Staates im Jahr 2001 auf 1½% des (nominalen) Bruttoinlandsprodukts zu begrenzen[4], nicht mehr realisiert werden. Unzutreffende Ansätze der steuerreformbedingten Ausfälle bei der Körperschaft- und der Einkommensteuer sowie konjunkturbedingte Mindereinnahmen bei fast allen Steuerarten und bei den Sozialbeiträgen im Verein mit einer Zunahme der Transferausgaben vor allem im Bereich der Arbeitslosenversicherung und der Arbeitslosenhilfe führten dazu, dass das gesamtstaatliche Budgetdefizit auf mehr als 107 Mrd. DM (bzw. 2,7% des Bruttoinlandsprodukts) stieg (vgl. Abb. 10). Im Jahr 2000 hatte es noch – bereinigt um die Erlöse aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen – knapp 53 Mrd. DM bzw. 1,3% des Bruttoinlandsprodukts betragen.

Im kommenden Jahr ist kaum Entspannung in Sicht. Die Ausgaben des Staates dürften um 3% zunehmen. Die Sozialleistungen steigen sogar stärker als 2001: die gesetzliche Rentenanpassung zur Jahresmitte 2002 fällt wieder höher aus; das Kindergeld (für das erste und für das zweite Kind) wird angehoben und die arbeitsmarktbedingten Aufwendungen nehmen weiter zu. Auch die Arbeitnehmerentgelte steigen schneller als in den vergangenen Jahren, was u.a. an den höheren Beitragszahlungen der öffentlichen Arbeitgeber zur Altersversorgung der Arbeiter und Angestellten liegt. Der kräftige Zuwachs bei den sonstigen laufenden

[4] Vgl. Bundesministerium der Finanzen (2000, S. 27). Allerdings errechnete sich aus dem dort – in einer Spanne von 65 bis 75 Mrd. DM – angegebenen Absolutbetrag und der zugrundegelegten Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts eine Quote zwischen 1,6% und 1,8%.

Abb. 9

Entwicklung der Arbeitslosigkeit[1] in Deutschland



1) Stand am Monatsende

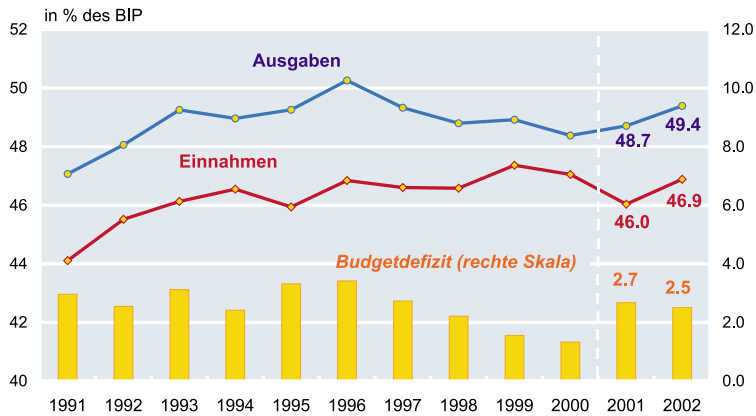
Quelle: Bundesanstalt für Arbeit; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts.

Transfers geht zu einem beträchtlichen Teil zurück auf die am Bruttosozialprodukt bemessenen Beiträge an die Europäische Union, die um 8 Mrd. DM im Vergleich zu 2001 steigen.

Im Gegenzug vermindert sich der der EU zustehende Anteil am Mehrwertsteueraufkommen um ca. 5 Mrd. DM, wodurch die Steuereinnahmen des deutschen Staates c.p. um diesen Betrag steigen. Außerdem entfallen einige der Sondereffekte, die im Jahr 2001 zu einer Revision der Steuerschätzungen nach unten zwangen (u.a. die Auskehrung früher höher versteuerter thesaurierter Gewinne, die im Jahr 2001 zu erheblichen Steuererstattungen führten). Die gesamten Steuereinnahmen – in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung – dürften im Jahr 2002 um 4½% expandieren (2001: – 3,5%). Für die Sozialbeiträge als nächstgrößte staatliche Einnahmekategorie ist ein Zuwachs um knapp 3½% (nach 1,9% im Jahr 2001) zu erwarten; zwar steigt die Bruttolohn- und -gehaltsumme mit rund 2% etwas langsamer als im laufenden Jahr, doch werden die Beitragssätze zur gesetzlichen Krankenversicherung deutlich angehoben, und der Rentenversicherungsbeitrag sinkt nicht weiter. Die gesamten Staatseinnahmen werden im Jahr 2002 um etwa 3½% zunehmen, so dass das gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit mit reichlich 102 Mrd. DM nur geringfügig niedriger liegen wird als 2001 und in Relation zum Bruttoinlandsprodukt 2,5% betragen dürfte. Der Abstand zu der im europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakt genannten Obergrenze von 3% beträgt damit immerhin noch 20 Mrd. DM.

Abb. 10

Einnahmen, Ausgaben und Budgetdefizit des Staates[1]



1) Gebietskörperschaften und Sozialversicherung in der Abgrenzung der VGR.
2001 und 2002: Schätzung des ifo Instituts (Stand Dez. 2001).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des ifo Instituts.

Schlussfolgerung und Politikimplikationen

Die Weltwirtschaft steckt derzeit in einer Konjunkturkrise, bei der erstmals seit 1973 die USA, Japan und Deutschland gleichzeitig von einer Rezession, also einem Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts während wenigstens zweier Quartale, betroffen sind. Der weltweite Klimaindex des ifo Instituts, der vierteljährlich in 80 Ländern erhoben wird, hat seinen tiefsten Stand seit Beginn der Aufzeichnungen im Jahr 1981 erreicht. Der Monatswert des deutschen Geschäftsklima-Indexes ist nach den Anschlägen auf das World Trade Center im September so schnell gesunken wie seit der ersten Ölkrise im Jahr 1973 nicht mehr, und auch im Oktober hat er sich noch nicht wieder erholt. Erst die letzte am 17. Dezember veröffentlichte November-Umfrage zeigte einen leichten Wiederanstieg des ifo Geschäftsklimas. Während die Lagebeurteilung sich weiter verschlechterte, sind die Erwartungen wieder auf dem gleichen Stand wie bei der ersten Umfrage nach dem Anschlag auf das World Trade Center. Der Abschwung der Wirtschaft ist noch nicht zu Ende, er scheint sich aber seinem Ende zu nähern.

Der Aufschwung, für den sich bei verschiedenen Erwartungsindikatoren bereits im Sommer des Jahres 2001 erste Anzeichen zeigten, hat sich durch die Anschläge auf das World Trade Center und den damit einhergehenden globalen Attentismus der Konsumenten und Investoren verzögert. Derzeit befindet sich die deutsche Konjunktur noch vor ihrem Tiefpunkt (gemessen an der Trendabweichung bzw. am Auslastungsgrad), der vermutlich im zweiten Quartal des Jahres 2002 liegen wird.

Eine Prognose der Konjunkturentwicklung ist derzeit äußerst schwierig, weil der weitere Fortgang der Anti-Terror-Kampagne der US-Regierung und die davon abhängige Veränderung der Stimmungen der Konsumenten und Investoren nur schwer eingeschätzt werden kann. Mehr noch als sonst ist deshalb zu betonen, dass die Konjunkturprognosen bedingte Vorhersagen sind, denen wir zwar im Zeitpunkt der Erstellung die größte subjektive Eintrittswahrscheinlichkeit zubilligen, die aber keinesfalls als sicher eingeschätzt werden können.[5]

Die zentralen Annahmen der Prognose sind, dass es zu keinen weiteren massiven terroristischen Anschlägen kommt, dass die militärische Auseinandersetzung in Afghanistan bald beendet wird und dass der Palästinakonflikt nicht zum Flächenbrand im Nahen Osten wird. Ferner wird damit gerechnet, dass der Ölpreis im Jahr 2002 etwa 20 US-$ pro Barrel beträgt, der Euro leicht aufwertet und die Lohnpolitik in Deutschland wie auch in den anderen Mitgliedsstaaten der EWU einen moderaten Kurs fährt.

Unter diesen Annahmen ist zu erwarten, dass das reale Bruttoinlandsprodukt in Deutschland – nach schwacher Entwicklung im Winterhalbjahr – ab dem zweiten Quartal 2002 allmählich wieder Fahrt aufnimmt, angeregt durch die wieder anziehende Konjunktur in den USA und den Umschwung im Lagerzyklus. Im Jahresdurchschnitt wird es mit 0,6% jedoch nur geringfügig stärker zunehmen als 2001 (+ 0,5%), weil die Beschleunigung der Entwicklung im Jahresverlauf zu spät kommt, um die jährliche Wachstumsrate, die ja das durchschnittliche Produktionsergebnis des Jahres 2002 mit demjenigen des Jahres 2001 vergleicht, noch in erheblichem Maße beeinflussen zu können.

Die Arbeitslosenzahl wird im Frühjahr saisonbereinigt die Vier-Millionen-Schwelle überschreiten, und auch im Jahresdurchschnitt dürfte sie in dieser Größenordnung liegen. Der Preisanstieg, der im Jahr 2001 noch bei 2,5% lag, wird sich im Jahr 2002 weiter beruhigen. Es ist nur noch mit einer Inflationsrate in Höhe von 1,5% zu rechnen. Ein Drittel dieser Inflationsrate ist auf Steuererhöhungen zurückzuführen. Der Euro wird wegen der Wiederbelebung der im Jahr 2001 dramatisch gefallenen Bargeldnachfrage wieder anziehen.

Die Entwicklung würde günstiger verlaufen, hätte die europäische Zentralbank die Zinsen im laufenden Jahr energischer gesenkt und wäre die Wirtschaftpolitik der Empfehlung der Wirtschaftsforschungsinstitute gefolgt, die nächste Stufe der Steuerreform vorzuziehen. Auch jetzt ist es noch nicht zu spät für solche Maßnahmen. So könnte die Europäische Zentralbank, nachdem der Druck auf den Euro mit der Währungsumstellung verschwinden dürfte, ihre Zinsen nochmals sehr deutlich senken, um die Nachfrage der privaten Investoren zu beleben.

Als Alternative zum Vorziehen der Steuerreform ist daran zu denken, das Stabilitäts- und Wachstumsgesetz anzuwenden, nach dem die Finanzminister des Bundes und der Länder gehalten sind, vom Ziel der bedingungslosen Haushaltskonsolidierung Abstand zu nehmen, wenn, wie es eindeutig der Fall ist, die u.a. durch Vollbeschäftigung und angemessenes Wirtschaftswachstum definierten Bedingungen des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts verletzt sind. Im Sinne dieses Gesetzes ist die Gewährung einer Investitionsprämie von 7,5% der Nettoinvestitionen zu erwägen, die für längstens ein Jahr zu gewähren ist. Dadurch stiege das Budgetdefizit des Staates, das sonst bei 2,5% liegen würde, auf 2,75%.

Für die Investitionsprämie spricht die Wahrscheinlichkeit einer höheren konjunkturellen Wirksamkeit. Für das Vorziehen der Steuerreform spricht der Umstand, dass sie auch aus längerfristigen, strukturellen Gründen geboten ist. Immerhin liegt die Grenzabgabenbelastung der von einem durchschnittlichen Arbeitnehmer erzeugten Wertschöpfung mit etwa 66% in Deutschland auf einem internationalen Spitzenniveau. Beide Maßnahmen würden mithelfen, den Aufschwung schneller und kräftiger in Gang zu setzen, als es sonst der Fall wäre. Sie würden einen Teil des durch die Rezession entstehenden und später nicht wieder einzuholenden Verlustes an Sozialprodukt verhindern, so dass sie zwar fiskalische Kosten verursachen, doch volkswirtschaftliche Erträge bewirken würden.

Literatur

Bundesministerium der Finanzen (2000), *Deutsches Stabilitätsprogramm, Aktualisierung,* Oktober.

Evans, M.D. und R.K. Lyons (2001), »Portfolio Balance, Price Impact and Sterilized Intervention«, *NBER Working Paper* No. 8356.

Evans, M.D. und R.K. Lyons (1999), »Order Flow and Exchange Rate Dynamics«, *NBER Working Paper* Nr. 7317, erscheint in *Journal of Political Economy.*

Hüfner, M. (2001), »Trotz Preiserhöhungen gibt es stabilisierende Wirkungen«, *ifo Schnelldienst* 54 (18), 3–6.

Nierhaus, W. (2001), »Treibt die Einführung des Euro-Bargelds die Verbraucherpreise?«, *ifo Schnelldienst* 54 (18), 7–10.

Sinn, H.-W. und M. Reutter (2000), »The Minimum Inflation Rate in Euroland«, *CESifo Working Paper* No. 377, Dezember.

Sinn, H.-W. und F. Westermann (2001a), »Why has the Euro been Falling?: An Investigation into the Determinants of the Exchange Rate«, *NBER Working Paper* No. 8352 sowie *CESifo Working Paper* No. 493.

Sinn, H.-W. und F. Westermann (2001b), »The Deutschmark in Eastern Europe, Black Money and the Euro: On the Size of the Effect«, *CESifo Forum* Autumn, 35–40.

[5] Vgl. Jahresgutachten des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 1964/65, TZ 217.

BUNDESREPUBLIKDEUTSCHLAND
Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
Vorausschätzung für die Jahre 2001 und 2002

	2000 (1)	2001 (2)	2002 (2)	2001		2002 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj
Entstehung des Inlandsprodukts							
Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Zahl der Erwerbstätigen	1,6	0,1	-0,2	0,4	-0,1	-0,3	-0,1
Arbeitszeit	0,0	-0,6	-0,4	-0,5	-0,7	-0,1	-0,8
Arbeitstage 3)	-0,9	-0,3	0,0	-0,5	-0,1	-0,7	0,7
Arbeitsvolumen	0,6	-0,8	-0,6	-0,6	-0,9	-1,1	-0,2
Produktivität 4)	2,3	1,3	1,2	1,6	1,1	0,6	1,8
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995	3,0	0,5	0,6	1,0	0,1	-0,5	1,6
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen							
a) Mrd.DM							
Konsumausgaben	3065,0	3157,2	3225,3	1538,3	1618,9	1563,1	1662,2
Private Konsumausgaben 5)	2313,0	2389,0	2439,7	1169,9	1219,1	1186,1	1253,6
Konsumausgaben des Staates	752,0	768,2	785,6	368,4	399,8	377,0	408,6
Anlageinvestitionen	856,8	820,1	803,9	400,4	419,7	381,1	422,8
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	386,2	378,2	379,3	185,4	192,8	178,0	201,3
Bauten	470,6	441,9	424,6	215,0	227,0	203,1	221,5
Vorratsveränderungen 6)	24,3	-3,4	0,9	19,6	-23,0	15,4	-14,5
Inländische Verwendung	3946,1	3973,9	4030,1	1958,3	2015,6	1959,6	2070,5
Außenbeitrag	15,6	50,2	58,1	25,6	24,6	28,5	29,6
Exporte	1336,3	1401,8	1429,2	705,4	696,5	694,5	734,7
Importe	1320,8	1351,7	1371,1	679,8	671,9	666,1	705,0
Bruttoinlandsprodukt	3961,6	4024,0	4088,2	1983,8	2040,2	1988,1	2100,1
b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Konsumausgaben	2,6	3,0	2,2	3,2	2,8	1,6	2,7
Private Konsumausgaben 5)	2,9	3,3	2,1	3,3	3,2	1,4	2,8
Konsumausgaben des Staates	1,6	2,2	2,3	2,7	1,7	2,3	2,2
Anlageinvestitionen	2,8	-4,3	-2,0	-2,9	-5,6	-4,8	0,7
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	9,3	-2,1	0,3	2,0	-5,8	-4,0	4,4
Bauten	-1,9	-6,1	-3,9	-6,8	-5,4	-5,5	-2,4
Inländische Verwendung	3,1	0,7	1,4	1,7	-0,3	0,1	2,7
Exporte	16,5	4,9	1,9	10,2	0,0	-1,5	5,5
Importe	18,5	2,3	1,4	9,2	-3,8	-2,0	4,9
Bruttoinlandsprodukt	2,6	1,6	1,6	2,1	1,0	0,2	2,9
3. Verwendung des Inlandsprodukts in Preisen von 1995							
a) Mrd.DM							
Konsumausgaben	2909,0	2950,4	2975,7	1452,4	1498,0	1456,3	1519,3
Private Konsumausgaben 5)	2167,1	2197,8	2214,7	1080,2	1117,6	1081,1	1133,6
Konsumausgaben des Staates	741,9	752,5	761,0	372,2	380,3	375,2	385,7
Anlageinvestitionen	864,8	825,5	811,2	402,8	422,7	384,7	426,5
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	390,4	381,1	384,1	186,9	194,2	180,2	203,9
Bauten	474,4	444,4	427,1	215,9	228,5	204,5	222,6
Vorratsveränderungen 6)	6,4	-20,3	-16,3	7,4	-27,8	4,5	-20,8
Inländische Verwendung	3780,2	3755,5	3770,5	1862,6	1892,9	1845,5	1925,0
Außenbeitrag	69,9	115,2	122,0	51,7	63,5	60,0	62,0
Exporte	1288,4	1346,8	1376,3	671,2	675,6	670,8	705,5
Importe	1218,5	1231,7	1254,3	619,5	612,1	610,7	643,6
Bruttoinlandsprodukt	3850,1	3870,7	3892,5	1914,3	1956,4	1905,5	1987,0
nachrichtlich:							
Bruttonationaleinkommen	3838,3	3861,9	3892,5	1909,0	1953,0	1907,1	1985,4
b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Konsumausgaben	1,4	1,4	0,9	1,3	1,5	0,3	1,4
Private Konsumausgaben 5)	1,5	1,4	0,8	1,2	1,6	0,1	1,4
Konsumausgaben des Staates	1,2	1,4	1,1	1,6	1,3	0,8	1,4
Anlageinvestitionen	2,3	-4,5	-1,7	-3,3	-5,7	-4,5	0,9
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	8,7	-2,4	0,8	1,7	-6,0	-3,6	5,0
Bauten	-2,5	-6,3	-3,9	-7,3	-5,4	-5,3	-2,6
Inländische Verwendung	2,0	-0,7	0,4	0,2	-1,5	-0,9	1,7
Exporte	13,2	4,5	2,2	7,7	1,5	-0,1	4,4
Importe	10,0	1,1	1,8	5,7	-3,2	-1,4	5,1
Bruttoinlandsprodukt	3,0	0,5	0,6	1,0	0,1	-0,5	1,6
nachrichtlich:							
Bruttonationaleinkommen	3,3	0,6	0,8	0,8	0,5	-0,1	1,7

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2000 (1)	2001 (2)	2002 (2)	2001		2002 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (1995=100)							
Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Konsumausgaben	1,2	1,6	1,3	1,8	1,3	1,3	1,2
Private Konsumausgaben 5)	1,4	1,8	1,3	2,1	1,6	1,3	1,4
Konsumausgaben des Staates	0,4	0,7	1,1	1,1	0,4	1,5	0,8
Anlageinvestitionen	0,6	0,3	-0,2	0,4	0,1	-0,3	-0,2
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	0,5	0,3	-0,5	0,4	0,3	-0,5	-0,5
Bauten	0,6	0,3	0,0	0,5	0,0	-0,2	0,2
Exporte	2,9	0,4	-0,2	2,3	-1,5	-1,5	1,0
Importe	7,7	1,2	-0,4	3,3	-0,6	-0,6	-0,2
Bruttoinlandsprodukt	-0,4	1,0	1,0	1,1	0,9	0,7	1,4
5. Einkommensentstehung und -verteilung							
a) Mrd.DM							
Primäreinkommen der privaten Haushalte	2986,7	3078,6	3133,8	1509,5	1569,1	1528,8	1605,0
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	403,8	409,5	424,7	196,1	213,4	202,8	221,9
Bruttolöhne und -gehälter	1726,8	1765,0	1798,2	829,6	935,4	843,6	954,7
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	856,1	904,1	910,9	483,8	420,3	482,5	428,4
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	368,3	319,7	313,5	163,7	156,0	144,0	169,6
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3355,0	3398,3	3447,4	1673,2	1725,1	1672,8	1774,6
Abschreibungen	591,7	613,8	637,4	304,3	309,6	315,8	321,6
Bruttonationaleinkommen	3946,6	4012,1	4084,7	1977,5	2034,6	1988,6	2096,1
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2945,3	2985,0	3010,3	1464,5	1520,5	1452,6	1557,6
Arbeitnehmerentgelte	2130,5	2174,5	2222,9	1025,7	1148,8	1046,3	1176,6
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	814,7	810,5	787,4	438,8	371,7	406,3	381,1
b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Primäreinkommen der privaten Haushalte	2,9	3,1	1,8	3,4	2,8	1,3	2,3
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	1,4	1,4	3,7	1,5	1,3	3,4	4,0
Bruttolöhne und -gehälter	3,3	2,2	1,9	2,6	1,8	1,7	2,1
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	1,6	2,0	2,1	2,1	1,9	2,0	2,2
Nettolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,2	3,3	0,9	3,3	3,4	0,9	1,0
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	2,9	5,6	0,8	5,4	5,8	-0,3	1,9
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	0,8	-13,2	-1,9	-12,1	-14,3	-12,1	8,7
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2,7	1,3	1,4	1,6	1,0	0,0	2,9
Abschreibungen	3,8	3,7	3,8	3,8	3,7	3,8	3,9
Bruttonationaleinkommen	2,9	1,7	1,8	1,9	1,4	0,6	3,0
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2,9	1,3	0,8	1,8	0,9	-0,8	2,4
Arbeitnehmerentgelte	2,9	2,1	2,2	2,4	1,7	2,0	2,4
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	2,6	-0,5	-2,9	0,4	-1,6	-7,4	2,5
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte und priv. Org. o.E.							
a) Mrd.DM							
Masseneinkommen	1775,6	1833,0	1866,7	876,8	956,2	893,0	973,7
Nettolöhne und -gehälter	1114,8	1154,4	1162,4	538,9	615,5	541,9	620,5
Monetäre Sozialleistungen	794,4	816,2	846,2	406,3	410,0	421,4	424,8
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	133,5	137,6	141,9	68,3	69,3	70,3	71,6
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	856,1	904,1	910,9	483,8	420,3	482,5	428,4
Sonstige Transfers (Saldo)	-87,7	-95,3	-84,4	-46,5	-48,8	-41,1	-43,3
Verfügbares Einkommen	2544,0	2641,8	2693,3	1314,2	1327,6	1334,4	1358,9
Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche	19,3	19,7	21,1	9,1	10,6	9,6	11,5
Private Konsumausgaben 5)	2313,0	2389,0	2439,7	1169,9	1219,1	1186,1	1253,6
Sparen	250,3	272,5	274,7	153,4	119,1	157,9	116,8
Sparquote 7)	9,8	10,2	10,1	11,6	8,9	11,8	8,5
b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Masseneinkommen	3,4	3,2	1,8	3,2	3,2	1,8	1,8
Nettolöhne und -gehälter	3,9	3,6	0,7	3,8	3,4	0,6	0,8
Monetäre Sozialleistungen	1,6	2,8	3,7	2,5	3,0	3,7	3,6
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	-3,4	3,0	3,1	3,1	2,9	3,0	3,2
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	2,9	5,6	0,8	5,4	5,8	-0,3	1,9
Verfügbares Einkommen	2,8	3,8	1,9	3,8	3,9	1,5	2,4
Private Konsumausgaben 5)	2,9	3,3	2,1	3,3	3,2	1,4	2,8
Sparen	1,8	8,9	0,8	7,5	10,6	3,0	-2,0

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2000 (1)	2001 (2)	2002 (2)	2001		2002 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates							
a) Mrd.DM							
Einnahmen							
Steuern	974,6	940,1	982,3	461,9	478,1	478,0	504,4
Sozialbeiträge	740,0	754,0	778,7	362,6	391,5	374,1	404,6
Vermögenseinkünfte	25,1	36,1	32,8	23,7	12,5	20,2	12,6
Sonstige Übertragungen	26,7	26,1	26,3	13,1	13,0	13,2	13,1
Vermögensübertragungen	15,9	16,5	17,0	8,7	7,8	9,0	7,9
Verkäufe	79,6	77,8	77,8	37,0	40,8	36,9	40,9
Sonstige Subventionen	2,0	2,0	1,9	0,8	1,1	0,8	1,1
Einnahmen insgesamt	1864,0	1852,5	1916,7	907,7	944,8	932,2	984,5
Ausgaben							
Vorleistungen	154,6	158,8	162,6	74,1	84,6	75,6	87,0
Arbeitnehmerentgelte	321,7	322,6	328,8	150,6	172,0	154,3	174,5
Sonstige Produktionsabgaben	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	133,2	131,9	133,3	65,9	66,0	66,1	67,3
Subventionen	68,2	69,0	68,8	31,2	37,8	31,0	37,8
Monetäre Sozialleistungen	743,4	764,8	794,2	380,7	384,1	395,5	398,7
Soziale Sachleistungen	298,3	307,3	314,3	151,3	156,0	154,5	159,8
Sonstige Transfers	67,9	69,2	77,9	32,1	37,2	35,5	42,4
Vermögenstransfers	59,8	66,8	69,9	32,9	33,9	34,7	35,2
Bruttoinvestitionen	72,3	72,0	71,8	31,7	40,4	31,4	40,4
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern 8)	-102,2	-2,6	-2,5	-1,3	-1,3	-1,2	-1,3
Ausgaben insgesamt	1817,3	1960,0	2019,2	949,2	1010,8	977,4	1041,8
Finanzierungssaldo	46,7	-107,5	-102,5	-41,5	-66,0	-45,1	-57,3
b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Einnahmen							
Steuern	4,1	-3,5	4,5	-3,3	-3,8	3,5	5,5
Sozialbeiträge	0,8	1,9	3,3	2,0	1,8	3,2	3,3
Vermögenseinkünfte	-18,8	43,8	-9,3	92,0	-2,7	-14,8	1,2
Sonstige Übertragungen	-5,5	-2,4	0,9	-3,0	-1,8	1,1	0,7
Vermögensübertragungen	-6,5	3,5	2,8	3,6	3,5	3,6	1,9
Verkäufe	-0,4	-2,3	0,0	-1,8	-2,8	-0,2	0,1
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
Einnahmen insgesamt	1,9	-0,6	3,5	0,2	-1,4	2,7	4,2
Ausgaben							
Vorleistungen	2,2	2,7	2,4	4,0	1,5	2,0	2,8
Arbeitnehmerentgelt	-0,3	0,3	1,9	0,9	-0,3	2,5	1,5
Sonstige Produktionsabgaben	-	-	-	-	-	-	-
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	-2,8	-0,9	1,1	-1,2	-0,6	0,3	1,9
Subventionen	-0,7	1,2	-0,2	3,4	-0,5	-0,4	-0,1
Monetäre Sozialleistungen	1,5	2,9	3,8	2,6	3,1	3,9	3,8
Soziale Sachleistungen	2,8	3,0	2,3	3,1	2,9	2,1	2,4
Sonstige Transfers	7,5	1,9	12,5	6,3	-1,5	10,7	14,0
Vermögenstransfers	10,2	11,8	4,6	16,6	7,5	5,3	3,9
Bruttoinvestitionen	-1,0	-0,4	-0,3	0,5	-1,2	-0,9	0,1
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
Ausgaben insgesamt	-3,8	7,9	3,0	2,8	13,1	3,0	3,1
nachrichtlich:							
Finanzierungssaldo in % des BIP	1,2	-2,7	-2,5	-2,1	-3,2	-2,3	-2,7

1) Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen).
2) Prognose des ifo Instituts.
3) Veränderung der Arbeitstage voll berücksichtigt.
4) Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995 je Erwerbstätigenstunde.
5) Konsumausgaben der privaten Haushalte und der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.
6) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.
7) Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme an betrieblichen Versorgungsansprüchen).
8) Im Jahr 2000 einschließlich der auf der Ausgabenseite als Nettozugang gebuchten Erlöse aus der Versteigerung von UMTS-Lizenzen in Höhe von 99,4 Mrd. DM.