

Flaig, Gebhard et al.

**Article**

## ifo Konjunkturprognose 2006: deutsche Wirtschaft im Aufschwung

ifo Schnelldienst

**Provided in Cooperation with:**

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

*Suggested Citation:* Flaig, Gebhard et al. (2005) : ifo Konjunkturprognose 2006: deutsche Wirtschaft im Aufschwung, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 58, Iss. 24, pp. 18-54

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/164260>

**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.*

# ifo Konjunkturprognose 2006: Deutsche Wirtschaft im Aufschwung

18

G. Flaig, W. Nierhaus, A. Dehne, A. Gebauer, S. Henzel, O. Hülsewig,  
E. Langmantel, W. Meister, M. Ruschinski und T. Wollmershäuser

Nach dem Rekordjahr 2004 hat die Weltwirtschaft auch in diesem Jahr mit einer Wachstumsrate von 4,3% überdurchschnittlich expandiert. Der ifo Index für das Weltwirtschaftsklima liegt weiterhin über dem langjährigen Durchschnitt und ist im vierten Quartal sogar wieder leicht gestiegen. Im nächsten Jahr dürfte die Wachstumsrate der Weltproduktion leicht höher ausfallen als in diesem Jahr. Die deutsche Wirtschaft ist im konjunkturellen Aufschwung. Der ifo Geschäftsklimaindex und auch die Industrieproduktion sowie der Auftragseingang waren zuletzt deutlich aufwärts gerichtet. Im Jahresdurchschnitt 2005 dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt um 0,9% expandiert haben. Zugpferd ist die Auslandsnachfrage, die nicht zuletzt aufgrund der dynamischen Weltkonjunktur und des wieder günstigeren Euro-Dollar-Kurses eine enorme Schubkraft entfaltet hat. Auch der Investitionsmotor ist endlich angesprungen. Allerdings kam der private Konsum noch immer nicht auf die Beine. Im nächsten Jahr bleiben die Perspektiven für die deutsche Wirtschaft gut. Die Exporte werden angesichts des weiter günstigen internationalen Umfelds die weiterhin wichtigste Stütze der Konjunktur sein. Die Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen dürften nicht zuletzt aufgrund der verbesserten Abschreibungsbedingungen merklich expandieren, die Bauinvestitionen werden nicht mehr weiter rückläufig sein. Auch der private Konsum wird sich etwas beleben, in der zweiten Jahreshälfte gestützt durch das Vorziehen von Käufen aufgrund der avisierten Mehrwertsteueranhebung 2007. Im Jahresdurchschnitt 2006 dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt um 1,7% steigen. Da das Trendwachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion bei 1% liegt, wird der gesamtwirtschaftliche Auslastungsgrad spürbar zunehmen. Die Inflationsrate dürfte mit 1,7% etwas niedriger sein als in diesem Jahr (2,0%). Bei alledem wird sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt nur zögernd bessern. Zwar wird die Zahl der Erwerbstätigen im Jahresdurchschnitt 2006 voraussichtlich um 215 000 steigen, allerdings gehen davon allein etwa 100 000 auf Schaffung von Zusatzjobs zurück. Die Zahl der Arbeitslosen wird im Jahresdurchschnitt um 150 000 sinken; in den Wintermonaten wird sie voraussichtlich erneut die 5-Millionen-Marke überschreiten. Die Finanzlage der öffentlichen Haushalte hat sich im Jahr 2005 nicht wesentlich entspannt. Mit einer Defizitquote von 3,6% wurde das Maastricht-Defizitkriterium zum vierten Mal in Folge überschritten. Unter Berücksichtigung der von der Bundesregierung geplanten Maßnahmen dürfte auch im nächsten Jahr der Stabilitäts- und Wachstumspakt mit einer Defizitquote in Höhe von 3,2% verletzt werden.

## Überblick

Nach dem Rekordjahr 2004 hat die Weltwirtschaft auch in diesem Jahr mit einer Wachstumsrate von 4,3% überdurchschnittlich expandiert. Trotz historisch ho-

her Rohölnotierungen liegt der ifo Index für das Weltwirtschaftsklima weiterhin über dem langjährigen Durchschnitt; zuletzt ist der Indikator sogar leicht gestiegen (vgl. Abb. 1).

Die jüngste Klimaverbesserung betraf allerdings ausschließlich die Einschätzung der derzeitigen wirtschaftlichen Lage. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate haben sich demgegenüber geringfügig abgeschwächt (vgl. Abb. 2). Im kommenden Jahr dürfte die Weltkonjunktur aber mit unverändert hoher Dynamik weiter kräftig wachsen.

In den USA hat die gesamtwirtschaftliche Produktion im bisherigen Jahresverlauf zügig expandiert. Im dritten Quartal betrug das Wachstum der US-Wirtschaft im Vergleich zum Vorquartal 3,8% (laufende Jahresrate), nach wie vor befördert vom privaten Konsum und den privaten Investitionen. Obwohl die Fed den Leitzins (Federal Funds Rate) seit Juni vergange-

Abb. 1  
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima

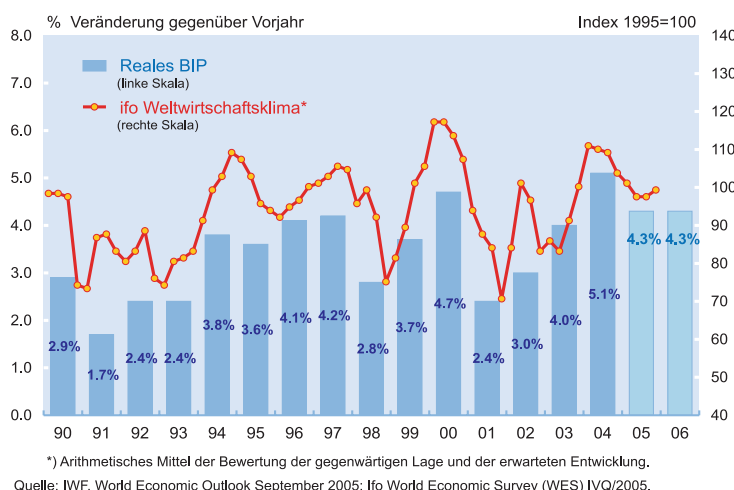
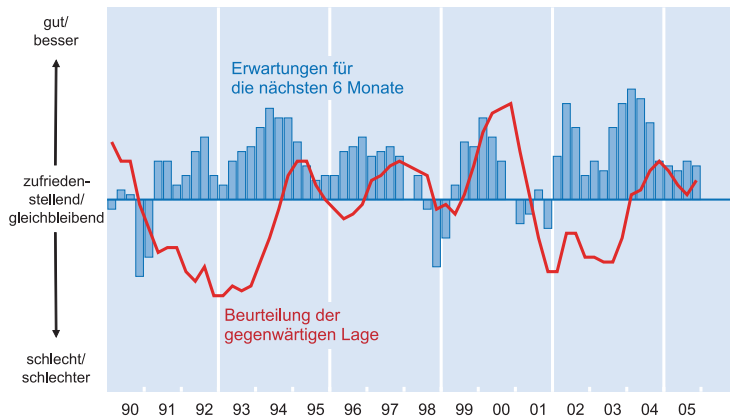


Abb. 2  
ifo Weltwirtschaftsklima



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) IVQ/2005.

nen Jahres schrittweise auf 4,25% angehoben hat, sind die monetären Rahmenbedingungen jedoch immer noch nicht als restriktiv anzusehen. In **Japan** hat die Konjunktur nach einem kräftigen ersten Halbjahr an Schwung verloren; die gesamtwirtschaftliche Produktion stieg im dritten Quartal nur noch um 1,7% (laufende Jahresrate). Die Binnennachfrage expandierte dabei merklich; der Exportüberschuss nahm dagegen bei steigenden Importen ab. In der **Europäischen Währungsunion (EWU)** hat sich die Konjunktur dagegen spürbar beschleunigt, die gesamtwirtschaftliche Produktion stieg im dritten Quartal 2005 mit einer laufenden Jahresrate von 2,6%. Im ersten Halbjahr war das durchschnittliche Wachstumstempo nur halb so hoch gewesen. Haupttriebfeder war die Auslandsnachfrage, befördert durch die diesjährige leichte Abwertung des Euro. Aber auch die Investitionen zogen zuletzt deutlich an. Das Preisklima hat sich – gemessen am harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) – im bisherigen Jahresverlauf ölpreisgetrieben verschlechtert. Im November lag die Teuerungsrate im Vorjahresvergleich bei 2,3%, die Kerninflationsrate (Veränderung des HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) bei 1,6%. Die Arbeitslosenzahl im Euroraum betrug zuletzt saisonbereinigt 12,3 Millionen, die Arbeitslosenquote lag bei 8,3%.

In **Deutschland** hat die Konjunktur merklich angezogen, nach vorläufigen Angaben des Statistischen Bundesamts expandierte das reale BIP saisonbereinigt im dritten Quartal 2005 im Vergleich zum Vorquartal mit 0,6% (laufende Jahresrate: 2,5%). Auch im Vorjahresvergleich legte die Produktion mit 1,3% (kalenderbereinigt: + 1,4%) merklich zu. Die Ausfuhr nahm saisonbereinigt mit 4,7% gegenüber dem Vorquartal außerordentlich kräftig zu, unter Berücksichtigung der ebenfalls beschleunigt expandierenden Importe trug der Exportüberschuss 0,3 Prozentpunkte zum Anstieg des realen BIP bei. In gleichem Umfang steuerte die Binnennach-

frage zum Wachstum bei, befördert von den Investitionen in Ausrüstungen und auch in Bauten. Der private Konsum sank dagegen weiterhin; maßgeblich hierfür waren nicht zuletzt die aufgrund der schlechten Arbeitsmarktlage rückläufigen Lohn- und Transfer-einkommen.

Auf dem Arbeitsmarkt blieb die Lage trostlos. Die Zahl der Erwerbstätigen war nach revidierten Berechnungen des Statistischen Bundesamts im ersten Halbjahr 2005 saisonbereinigt rückläufig, erst im dritten Quartal 2005 ist sie gestiegen. Gestützt wurde die Entwicklung zuletzt vor allem durch die Schaffung sog. Arbeitsgelegenheiten (Ein-Euro-Jobs). Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung hat dagegen weiter abgenommen, das Vorjahresniveau wurde im

September um 331 000 unterschritten. Die Zahl der Arbeitslosen, die zu Jahresanfang aufgrund der Zusammenlegung von Arbeitslosen- und Sozialhilfe im Rahmen der Hartz-IV-Reform dem Ursprungswert nach auf über 5 Millionen gestiegen war, ist seither primär aufgrund von arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen wieder etwas gesunken. Im November belief sie sich saisonbereinigt auf 4,753 Millionen; die saisonbereinigte Arbeitslosenquote (Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen) betrug 11,5%.

Der Anstieg der Lebenshaltungskosten hat sich im laufenden Jahr beschleunigt. Maßgeblich dafür waren die starke Verteuerung von Energieträgern und die abermalige Erhöhung der Tabaksteuer.

### Weltwirtschaft: Konjunkturelle Dynamik setzt sich 2006 fort

Die Entwicklung der Weltwirtschaft hat sich im laufenden Jahr trotz des hohen Ölpreises nur leicht abgeschwächt. Das reale Bruttoinlandsprodukt ist um 4,3% gestiegen, nachdem es in 2004 um 5,1% zugenommen hatte. Die Abschwächung fiel bei einer weiterhin expansiven Geldpolitik moderat aus, was auch auf die günstige Ertragslage der Unternehmen und den kräftigen Anstieg der Vermögenswerte zurückzuführen ist. Die Effekte des hohen Ölpreises, der auch durch das kräftige weltweite Wachstum getrieben wurde, waren daher weniger dramatisch, als die Rekordstände bei den Preisnotierungen zunächst befürchten ließen. Der Welt-handel hat sich etwas abgeschwächt; der Zuwachs betrug 7,0% nach 10,3% im abgelaufenen Jahr.

Die Entwicklung der Weltwirtschaft fiel in den einzelnen Regionen unterschiedlich aus. In den Vereinigten Staaten stieg das reale Bruttoinlandsprodukt – trotz der negativen Auswirkungen der Wirbelstürme »Katrina« und »Rita« – kräftig.

Auch in Japan legte das reale Bruttoinlandsprodukt deutlich zu; vor allem aber in China war die konjunkturelle Dynamik ungebrochen schwungvoll. Allein im Euroraum expandierte das reale Bruttoinlandsprodukt mäßig. Insbesondere in Deutschland, aber auch in Italien und den Niederlanden, war die wirtschaftliche Expansion – gemessen an der Jahreswachstumsrate – verhalten.

Der Anstieg der Preise nahm im Verlauf des Jahres zumeist spürbar zu, was hauptsächlich an den stark anziehenden Energiepreisen lag. Der Lohnanstieg beschleunigte sich hingegen allenfalls leicht. Zweitrundeneffekte infolge der gestiegenen Energiepreise traten bisher kaum auf. Die Zunahme der Preise blieb gemessen an der Kerninflation verhalten; auch die Inflationserwartungen erhöhten sich nicht wesentlich.

Die Weltwirtschaft wird im Jahr 2006 lebhaft expandieren. Die Weltproduktion wird mit etwa 4,5% zulegen, befördert von der hier angenommenen Stabilisierung der Rohölpreise bei etwa 60 US-Dollar je Barrel. Die Geldpolitik wird an ihrem leicht expansiven Kurs festhalten. Die monetären Rahmenbedingungen bleiben trotz moderat höherer langfristiger Zinsen weiterhin stimulierend.

Die Expansion der Weltwirtschaft wird im Prognosezeitraum an Breite gewinnen. In den Vereinigten Staaten wird das Bruttoinlandsprodukt leicht verlangsamt steigen. Vor allem der Konsum dürfte abflachen, da die Zinsen auf Kredite für private Haushalte zunehmen und der Anstieg der Immobilienpreise schrittweise nachlässt. In Japan wird sich der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts beständig fortsetzen; auch in China dürfte die konjunkturelle Dynamik nahezu unverändert schwungvoll bleiben. In der Eurozone hingegen wird das Bruttoinlandsprodukt beschleunigt steigen. Der Konsum dürfte

sich wegen eines verhaltenen Zuwachses der real verfügbaren Einkommen etwas erholen. Die Investitionen dürften sich bei steigenden Unternehmensgewinnen lebhaft entwickeln. Die bisher dämpfenden Effekte des hohen Ölpreises werden nach und nach auslaufen. In den Schwellenländern Südostasiens – außer China – wird die konjunkturelle Dynamik, die zuletzt abflaute, wieder verstärkt zulegen.

Der Anstieg der Preise wird moderat ausfallen, sofern sich der Ölpreis nicht weiter merklich erhöht. Die Löhne werden sich ebenfalls mäßig entwickeln. Mit Zweitrundeneffekten ist daher nicht zu rechnen. Die Inflationserwartungen bleiben weiterhin stabil. Die Arbeitslosenquote wird verhalten sinken (vgl. Tab. 1)

Die hier vorgelegte Prognose ist jedoch mit einigen Risiken behaftet. Ein neuerlicher kräftiger Anstieg des Ölpreises – auch infolge möglicher spekulativer Übertreibungen – würde weltweit dämpfend wirken. Zudem könnte die Geldpolitik die weltwirtschaftliche Entwicklung durch einen restriktiven Kurs bremsen, sofern die Inflation infolge eines höheren Ölpreises nachhaltig angeheizt wird. Die monetäre Dämpfung würde deutlich stärker ausfallen, wenn die Löhne aufgrund der höheren Inflation beschleunigt steigen würden.

In den USA könnte das Ungleichgewicht in der Leistungsbilanz zunehmend destabilisierend wirken, da ausländische Investoren bereits einen hohen Anteil an auf US-Dollar lautenden Wertpapieren halten. Sollte die Bereitschaft der ausländischen Investoren sinken, diese Bestände weiterhin aufzustocken, könnte dies die amerikanischen Zinsen spürbar erhöhen. Die US-Konjunktur würde sich infolge merklich höherer Zinsen deutlich abkühlen. Die Abschwächung in den USA würde auch die weltwirtschaftliche Dynamik merklich

**Tab. 1**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquoten in den westlichen Industrieländern**

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %								
		2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
<b>Industrieländer</b>										
EU-25	41,7	2,4	1,6	2,2	2,0	2,1	2,1	9,0	8,7	8,5
Schweiz	1,2	2,1	1,2	1,7	0,8	1,2	0,8	4,4	4,2	4,0
Norwegen	0,8	2,9	3,8	2,8	0,4	1,9	2,1	4,4	4,3	4,1
West- u. Mitteleuropa	43,6	2,4	1,6	2,2	1,9	2,1	2,1	8,8	8,5	8,3
USA	38,0	4,2	3,6	3,4	2,7	3,2	3,0	5,5	5,1	4,9
Japan	15,1	2,7	2,3	2,4	0,0	-0,4	0,2	4,7	4,4	4,1
Kanada	3,2	2,9	3,0	3,1	1,8	2,3	2,3	7,2	6,8	6,6
<b>Industrieländer insg.</b>	<b>100,0</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>6,9</b>	<b>6,5</b>	<b>6,3</b>
Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2004 in US-Dollar.										

Quelle: OECD; IMF; ILO, Berechnungen des ifo Instituts; 2005 und 2006: Prognose des ifo Instituts.

drosseln. Vor allem in den Schwellenländern wäre die Verlangsamung sichtlich ausgeprägt, da die dortigen Zinsen im Zuge höherer amerikanischer Zinsen wohl auch erheblich steigen dürften.

In China könnte schließlich eine Überhitzung aufgrund der zuletzt hohen Wachstumsraten drohen. Zusätzliche Fehlentwicklungen könnten durch Engpässe bei der Energieversorgung und im Transportwesen, die gravierenden ökologischen Probleme sowie die hohe Verschuldung des staatseigenen Wirtschaftssektors entstehen. Die Regierung hat zwar Maßnahmen eingeleitet, die den Abbau der Fehlentwicklungen vorantreiben sollen; die Bedrohung durch wirtschaftliche Friktionen bleibt jedoch weiterhin latent bestehen.

### **USA: Wirtschaftswachstum nur leicht verlangsamt**

Die wirtschaftliche Entwicklung in den USA zeigte sich im Jahr 2005 trotz des hohen Ölpreises robust. Das Bruttoinlandsprodukt nahm um 3,6% zu. Der Konsum expandierte kräftig. Vor allem der Anstieg der verfügbaren Einkommen wirkte, zusätzlich zu den hohen Immobilienpreisen, die nicht zuletzt zu einem weiteren Rückgang der Sparquote führten, stimulierend. Die Investitionen – sowohl die Ausrüstungsinvestitionen als auch die Wohnungsbauinvestitionen – nahmen auch infolge der niedrigen Zinsen am Kapitalmarkt merklich zu. Die Exporte stiegen beschleunigt, während sich die Importe verlangsamt entwickelten.

Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich zunehmend verbessert. Die Zahl der Beschäftigten erhöhte sich im Vergleich zum Vorjahr um 1,8%. Die Arbeitslosenquote lag durchschnittlich bei 5,1%. Sie sank damit im Vorjahresvergleich um 0,4 Prozentpunkte. Die Inflation (gemessen am Verbraucherpreisindex) nahm infolge des Anstiegs der Rohstoffpreise bis September (4,7%) deutlich zu; in den darauf folgenden beiden Monaten ist sie wieder merklich gesunken (November: 3,5%; vgl. Abb. 3). Die Kerninflation und die Inflationserwartungen stiegen hingegen nur mäßig.

Die Federal Reserve hat im Laufe des Jahres die Zinsen mehrfach erhöht. Der Zielwert der Federal Funds Rate lag zuletzt bei 4,25%, nachdem er im Dezember um 25 Basispunkte angehoben wurde. Die Zinserhöhungen erfolgten trotz der dämpfenden Effekte der Wirbelstürme »Katrina« und »Rita«, welche die konjunkturelle Dynamik jedoch nur wenig geschwächt haben. Der geldpolitische Kurs blieb insgesamt weiterhin verhalten expansiv. Der US-Dollar wertete im Verlauf des Jahres leicht auf.

Für die wirtschaftliche Entwicklung waren die monetären Rahmenbedingungen nach wie vor stimulierend. Die lang-

fristigen Zinsen am Kapitalmarkt blieben vergleichsweise niedrig, obwohl sie zuletzt leicht angestiegen sind; insgesamt haben sie jedoch nur geringfügig auf die gestiegenen kurzfristigen Zinsen reagiert. Der langfristige Realzins lag durchschnittlich bei 1,7%.

Die Finanzpolitik der Regierung war leicht restriktiv ausgerichtet. Das Defizit im Staatshaushalt ging im Fiskaljahr 2005 auf 2,6% des Bruttoinlandsprodukts zurück, nachdem es im Fiskaljahr 2004 noch bei 3,6% lag. Zwar sind die Ausgaben gestiegen, die Einnahmen – insbesondere die Einnahmen aus der Einkommen- und der Körperschaftsteuer – haben jedoch infolge des konjunkturellen Aufschwungs beträchtlich zugelegt. Die Regierung plant für das Fiskaljahr 2006 den restriktiven Kurs fortzusetzen. Die Ausgaben sollen vor allem durch Einsparungen bei den frei verfügbaren Mitteln außerhalb des Verteidigungsbereichs zurückgefahren werden. Allerdings ist der Erfolg der Rückführung des Defizits fragwürdig, da gleichzeitig weitere Steuersenkungen angestrebt werden. Insgesamt sollte das Defizit im Fiskaljahr 2006 daher leicht auf etwa 3% des Bruttoinlandsprodukts ansteigen.

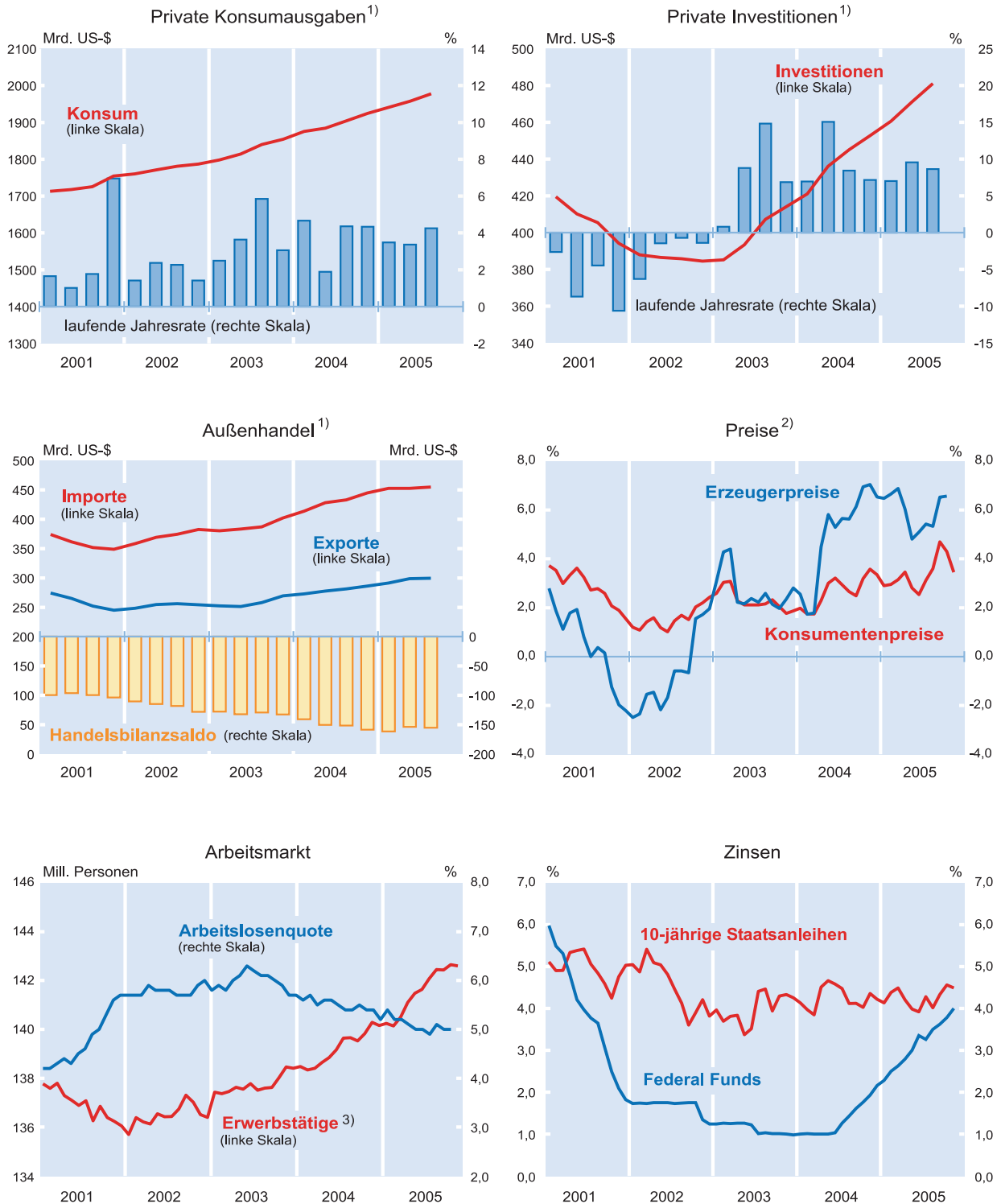
Die wirtschaftliche Entwicklung in den USA wird sich im Jahr 2006 etwas abflachen. Das Bruttoinlandsprodukt wird um 3,4% steigen (vgl. Abb. 4). Der Konsum dürfte verlangsamt zunehmen, da vor allem die Zinsen auf Kredite für private Haushalte anziehen und der Anstieg der Immobilienpreise nachlässt. Die Sparquote sollte sich daher schrittweise erhöhen. Die Investitionen dürften bei weiterhin günstigen Ertragsaussichten trotz höherer langfristiger Zinsen kräftig zulegen. Der Außenbeitrag wird – ähnlich wie im Jahr 2005 – negativ ausfallen. Die Exporte dürften leicht verlangsamt expandieren, aber auch die Importe dürften nur verhalten zunehmen.

Die Federal Reserve hat für das Jahr 2006 angedeutet, dass eine weitere Anhebung der Zinsen auf ein neutrales Niveau bevorsteht. Auch die langfristigen Zinsen werden neben den kurzfristigen Zinsen leicht steigen. Die Beschäftigung wird sich weiterhin erhöhen. Die Arbeitslosenquote dürfte auf 4,9% sinken. Die Inflationsrate wird durchschnittlich bei 3% liegen. Die Kerninflation wird leicht anziehen; Inflationsgefahren scheinen jedoch nicht zu drohen, da die Inflationserwartungen weiterhin relativ niedrig sind. Das Leistungsbilanzdefizit wird in etwa auf dem Niveau des Vorjahres verharren.

### **Japan: Chancen für eine nachhaltige Erholung stehen gut**

Die Konjunktur in Japan war im Jahr 2005 deutlich aufwärts gerichtet, wenn auch die Dynamik im zweiten Halbjahr deutlich zurückgegangen ist. Das Bruttoinlandspro-

**Abb. 3**  
**Konjunkturelle Entwicklung in den Vereinigten Staaten seit 2001**



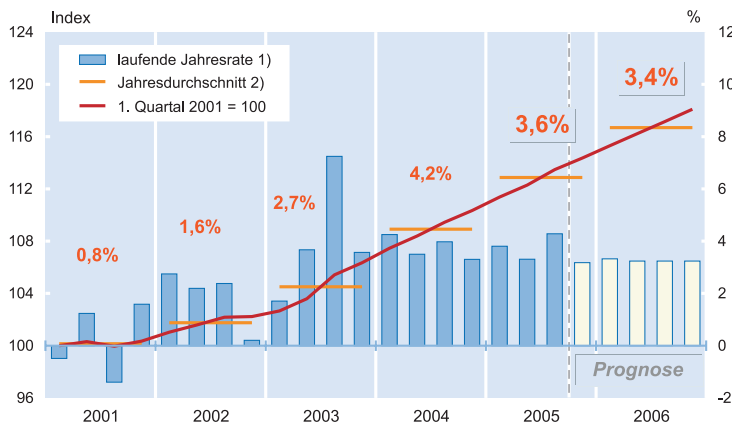
1) Real, saisonbereinigte Werte.

2) Veränderung gegenüber Vorjahr in %.

3) Zivile Erwerbstätige insgesamt, saisonbereinigt.

Quelle: Bureau of Labor Statistics, Federal Reserve, U.S. Department of Commerce; Berechnungen des ifo Instituts.

**Abb. 4**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA**  
 Saisonbereinigter Verlauf



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

Quelle: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2005).

dukt nahm um 2,4% zu. Der Konsum stieg infolge der höheren verfügbaren Einkommen deutlich. Die Investitionen legten auch aufgrund der Umstrukturierung der Unternehmen und des Abbaus von Überkapazitäten lebhaft zu. Der Außenhandel lieferte einen – wenngleich auch nur in geringem Ausmaß – positiven Wachstumsbeitrag. Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich im laufenden Jahr leicht verbessert. Die Unternehmen haben begonnen, offene Stellen zunehmend mit Vollzeitkräften statt mit Teilzeitkräften zu besetzen. Die Arbeitslosenquote sank in 2005 auf 4,3%, nach 4,6% im Jahr 2004. Die Preise gingen leicht zurück. Sie fielen im Vergleich zum Vorjahr um 0,4% (vgl. Abb. 5).

Der geldpolitische Kurs der Bank of Japan war vor diesem Hintergrund weiterhin expansiv ausgerichtet. Der Zielwert des Leitzinses lag unverändert bei 0%. Mit einer Erhöhung des Leitzinses dürfte erst nach einem nachhaltigen Anstieg der Inflationsrate zu rechnen sein. Der Wechselkurs des Yen gegenüber dem US-Dollar wertete im Jahresverlauf um 20% ab. Die Lage der öffentlichen Haushalte blieb angespannt. Für 2005 ist mit einer Defizitquote von 6,1% zu rechnen.

Für Japan deutet sich inzwischen an, dass die wirtschaftliche Erholung nachhaltig ist. Die Unternehmen haben ihre Gewinnsituation deutlich verbessert. Auch die Erträge der Banken sind zunehmend gestiegen, so dass die Kreditvergabe verstärkt ausgeweitet wird. Zudem sind die Preise für Vermögenstitel gestiegen. Zum einem haben sich die Aktienkurse seit ihrem Tiefstand im Jahr 2003 deutlich erholt, zum anderen haben die Preise für Immobilien zuletzt leicht zugelegt. Es ist daher zu erwarten, dass die Deflationsphase in absehbarer Zeit überwunden sein könnte.

Die wirtschaftliche Expansion wird sich im Jahr 2006 fortsetzen. Das Bruttoinlandsprodukt wird um 2,4% steigen (vgl. Abb. 6). Der Konsum dürfte mit einer anhaltend verbesserten Lage am Arbeitsmarkt zulegen. Die Investitionen dürften bei weiterhin günstigen Ertragserwartungen merklich expandieren. Auch der Außenbeitrag wird sich angesichts der günstigen Entwicklung der Weltwirtschaft erhöhen.

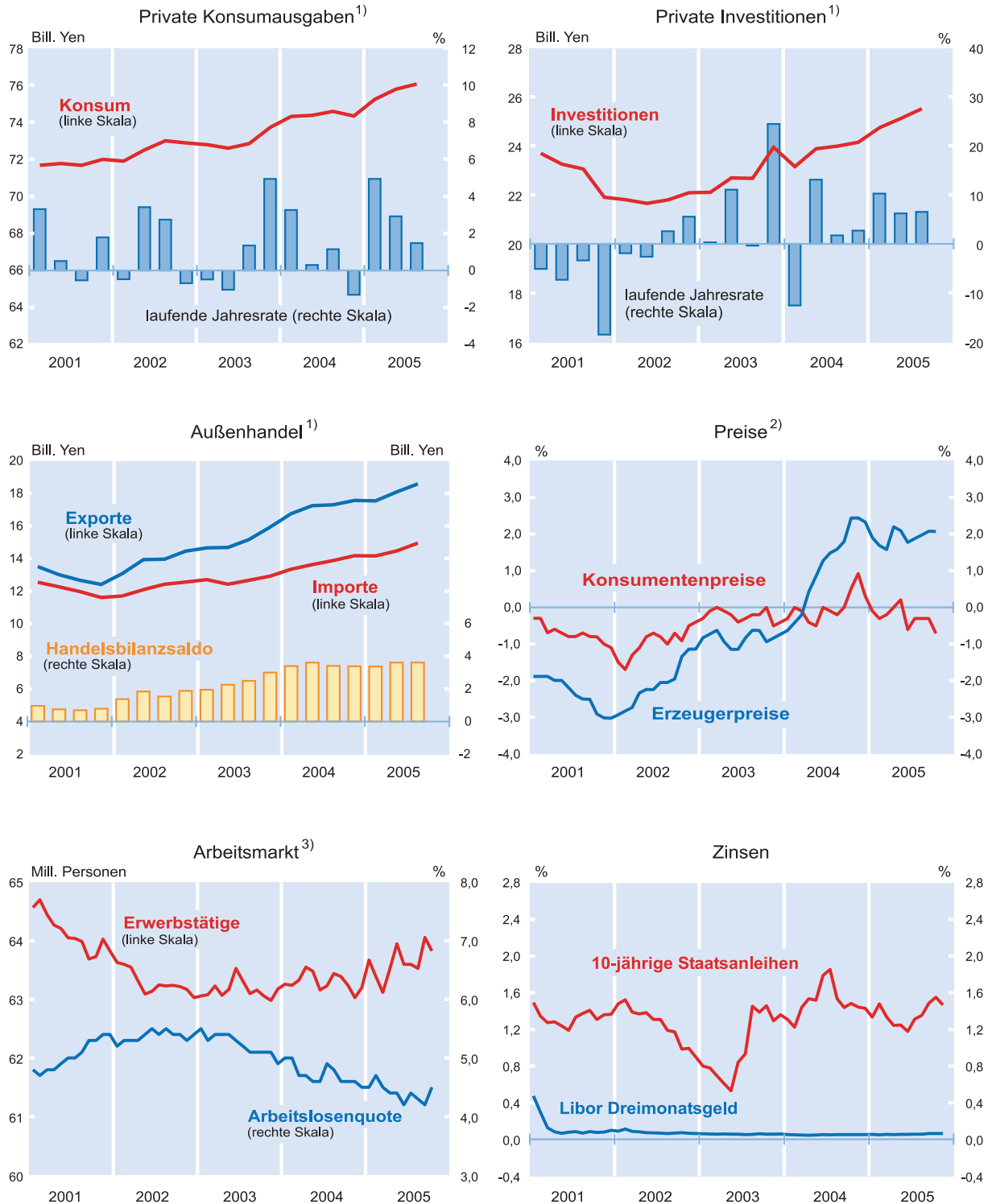
Die Regierung wird die Konsolidierung des Staatshaushalts in 2006 vorantreiben; die fiskalischen Kontraktionseffekte – z.B. in Form der Rücknahme von Steuervergünstigungen – dürften dennoch nur leicht hemmend wirken. Die Preise werden verhalten um etwa 0,2% steigen, so dass die negativen Effekte der deflationären Entwicklung nach und nach auslaufen dürften.

### China und andere südostasiatische Schwellenländer

In China setzte sich die konjunkturelle Dynamik im Jahr 2005 ungebremst fort. Der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts lag bei 9,2%. Sowohl der Konsum als auch die Investitionen expandierten merklich. Vor allem aber die Exporte stiegen kräftig, während sich der Importzuwachs verlangsamte. Der Überschuss in der Leistungsbilanz erhöhte sich weiter. Er lag in Relation zum Bruttoinlandsprodukt bei 6,1%. Die Aufgabe der Anbindung des Yuan an den US-Dollar hat sich auf die Leistungsbilanz kaum ausgewirkt. Der Yuan wertete zuletzt nur leicht auf.

Die hohen Wachstumsraten in China sind tendenziell mit dem Risiko einer Überhitzung verbunden, die unter Umständen eine wirtschaftliche Krise verursachen könnte. Vor allem der Anstieg der Investitionen, der im ersten Halbjahr 2005 deutlich zugenommen hat, gibt Anlass zur Sorge, da dadurch Überkapazitäten in der Industrie drohen. Im Bankensektor besteht aufgrund seiner Ineffizienz zudem die Gefahr, dass das Volumen der Notleidenden Kredite weiter ansteigt. Mittlerweile hat die chinesische Regierung einige Maßnahmen eingeleitet, die einer möglichen Überhitzung entgegenwirken sollen. Hierzu zählen die verstärkte Überwachung der Kreditvergabe, die Anhebung des Mindestreservesatzes für Einlagen, eine intensivere Kontrolle der Investitionsprogramme sowie die Einführung einer Steuer auf Immobilienverkäufe. Infolge dieser Maßnahmen ist die Expansion des Kreditvolumens gebremst worden, was nicht zuletzt auch die Verbraucherpreise stabilisierte. Bislang scheinen die Maßnahmen der Regierung auszureichen, um die chinesische Wirtschaft vor einer Überhitzung zu bewahren. Dennoch bleiben die Risiken einer zukünftigen Überhitzung wei-

**Abb. 5**  
**Konjunkturelle Entwicklung in Japan seit 2001**



1) Real, saisonbereinigte Werte.

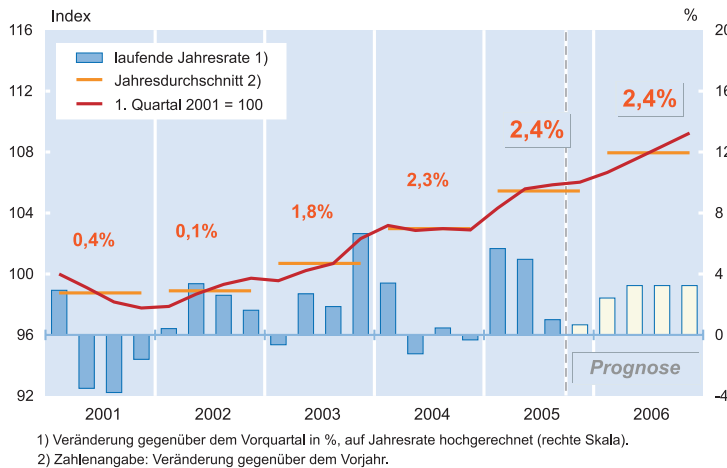
2) Veränderung gegenüber Vorjahr in %.

3) Saisonbereinigt.

Quelle: Bank of Japan, ESRI; Berechnungen des ifo Instituts.



**Abb. 6**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt in Japan**  
 Saisonbereinigter Verlauf



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

Quelle: ESRI; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2005).

terhin latent bestehen. Für die wirtschaftliche Entwicklung in China ist in 2006 aufgrund der Dämpfungsmaßnahmen mit einer leichten Abschwächung zu rechnen. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte um 8,5% steigen.

Die wirtschaftliche Entwicklung in den übrigen Schwellenländern Südasiens verlief eher mäßig. In Südkorea wurde, ebenso wie in Thailand, die wirtschaftliche Expansion durch den hohen Ölpreis gebremst. Lediglich in Indonesien und Malaysia, die als ölexportierende Staaten vom hohen Ölpreis profitieren konnten, verlief die wirtschaftliche Expansion beschleunigt. Der Preisauftrieb in der Region blieb insgesamt trotz des Ölpreisanstiegs moderat. Die Überschüsse in der Leistungsbilanz in den Schwellenländern Südasiens nahmen – mit der Ausnahme von Thailand und Indonesien – deutlich zu. Über den Kapitalexport wurde auch ein beachtlicher Teil des Leistungsbilanzdefizits in den USA finanziert.

Die wirtschaftliche Expansion in den südostasiatischen Ländern – außer China – wird sich im Jahr 2006 leicht beschleunigt fortsetzen. Das Bruttoinlandsprodukt in der Region dürfte um etwa 4,5% zulegen, nachdem es sich in 2005 um 4,0% erhöhte. Der Anstieg der Preise bleibt weiterhin moderat.

**Aufschwung in Lateinamerika schwächt sich ab**

Die wirtschaftliche Entwicklung in Lateinamerika hat sich im Verlauf des Jahres eingetrübt. Vor allem in Brasilien flachte der Konsum infolge des restriktiven geldpolitischen Kurses seitens der Zentralbank aufgrund steigender Inflationsgefahren ab. Auch in Mexiko entwickelte sich der Konsum verhalten. Die Wirtschaft in Argentinien ist hingegen

nach wie vor kräftig gewachsen. Der Aufschwung hat jedoch den Preisauftrieb gravierend verstärkt, so dass die konjunkturelle Entwicklung nachhaltig in Gefahr geraten könnte.

Die Wachstumsperspektiven in Lateinamerika werden weiterhin durch die anhaltende stabilitätsorientierte Wirtschaftspolitik, die zur Reduzierung von Risikofaktoren beiträgt, begünstigt. In zahlreichen Ländern der Region sind die staatlichen Budgetdefizite weiter reduziert und die Währungsreserven zunehmend erhöht worden. Die Leistungsbilanzen wiesen zuletzt Überschüsse bzw. mäßige Defizite aus. Die hohen Preise für Rohstoffe, die in einigen Ländern – z.B. Mexiko – wichtige Exportgüter darstellen, sind nach wie vor förderlich. Für die konjunkturelle Entwicklung weist jedoch die hohe Auslandsverschuldung

der Region erhebliche Risiken auf, die sich aus einem Anstieg der amerikanischen Zinsen und einer Zunahme der Risikoprämie für Anleihen aus den Schwellenländern ergeben können.

Insgesamt wird die wirtschaftliche Expansion in Lateinamerika im nächsten Jahr schwächer ausfallen. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte um etwa 3,6% zulegen. Der Anstieg der Preise wird infolge der stabilitätsorientierten Geld- und Fiskalpolitik leicht abflachen.

**Russland**

In Russland setzte sich die wirtschaftliche Expansion im Jahr 2005 fort. Das Bruttoinlandsprodukt legte um 5,7% zu. Der Konsum expandierte lebhaft. Die Investitionen wurden leicht beschleunigt ausgeweitet. Für die russische Wirtschaft wirkte dabei vor allem der starke Anstieg der Ölpreise stimulierend. Die Öl- und Gasindustrie profitierten hiervon kräftig. Die Exporte schwächten sich hingegen, auch infolge der realen Aufwertung des Rubels, ab, während die Importe stärker zulegten.

Die Inflation erhöhte sich merklich; der Preisanstieg lag durchschnittlich bei knapp 12%. Der Rubel wertete im laufenden Jahr real effektiv um mehr als 15% auf. Der Staatshaushalt wies im Fiskaljahr 2005 einen Überschuss von 5,0% aus, da ein großer Teil der Erlöse aus dem Ölgeschäft in einen Haushaltsstabilisierungsfonds geleitet wurden.

In 2006 wird sich die konjunkturelle Dynamik in Russland fortsetzen. Das Bruttoinlandsprodukt wird um etwa 5,4% steigen. Der Anstieg der Preise wird ähnlich hoch wie in diesem Jahr ausfallen.

**Euroraum**

Im Euroraum verlief die wirtschaftliche Entwicklung im Jahr 2005 infolge der hohen Ölpreise sehr verhalten. Das Bruttoinlandsprodukt nahm lediglich um 1,4% zu. Der Konsum stieg bei einer spärlichen Entwicklung der verfügbaren Einkommen mäßig. Die Investitionen – Ausrüstungs- und Bauinvestitionen zusammengenommen – legten trotz niedriger Zinsen bis zur Jahresmitte nur leicht zu; im zweiten Halbjahr kam es dann zu einer merklichen Beschleunigung. Die Exporte stiegen schwungvoll, auch die Importe wurden stärker ausgeweitet (vgl. Abb. 7).

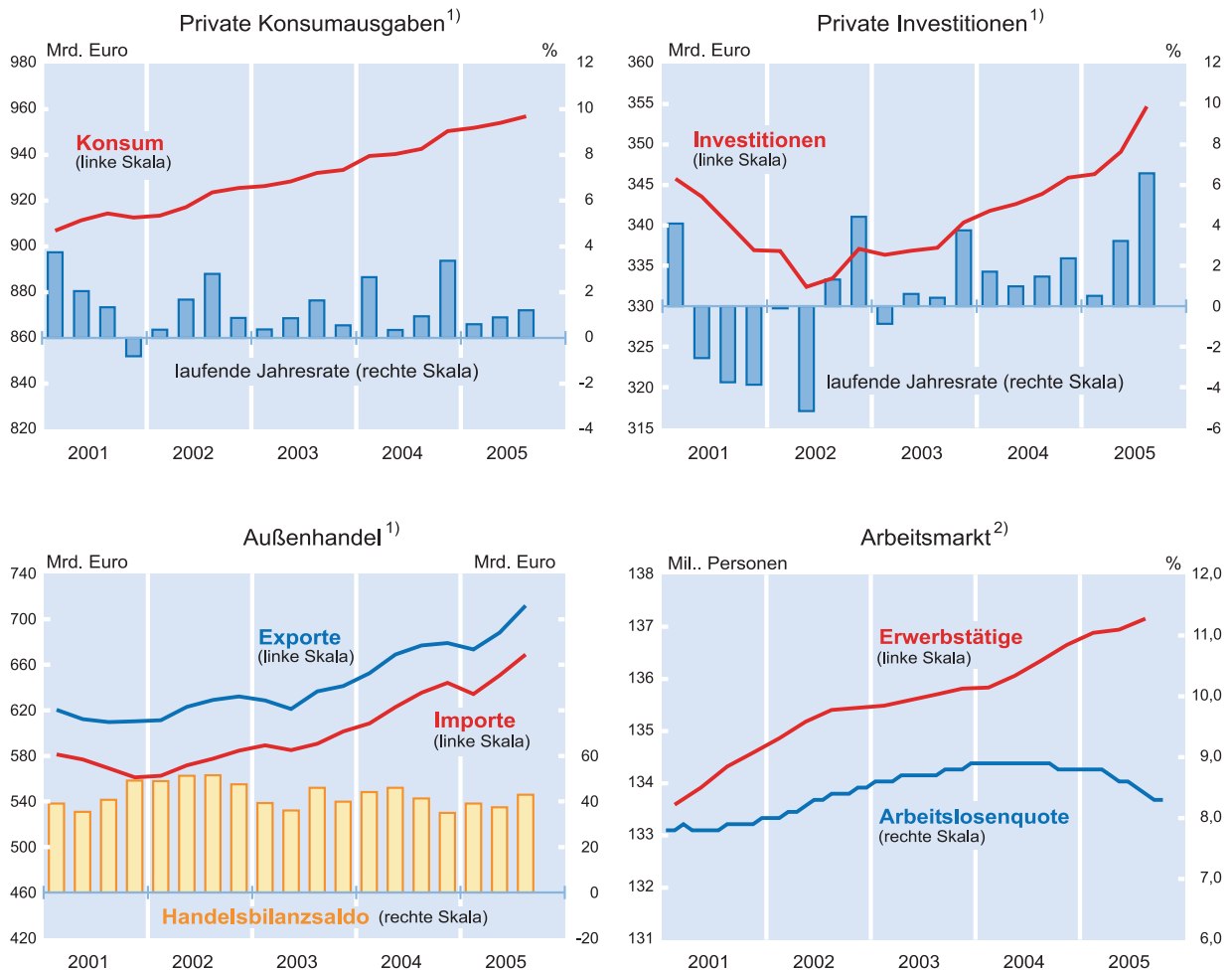
In den Mitgliedsländern des Euroraums war die wirtschaftliche Entwicklung erneut heterogen. Während in Deutschland das Bruttoinlandsprodukt, ebenso wie in den Nieder-

landen, mäßig stieg, nahm es in Spanien, Griechenland und Irland kräftig zu. Italien konnte sich von der Rezession leicht erholen (vgl. Tab. 2). Die Entwicklung der einzelnen Komponenten des Bruttoinlandsprodukts fiel zudem unterschiedlich aus. Der Konsum stieg in Frankreich und Spanien infolge höherer Arbeitseinkommen deutlich. Auch der starke Anstieg der Immobilienpreise wirkte stimulierend. In Deutschland wirkte vor allem der starke Zuwachs der Exporte anregend. Die Exporte in den anderen Mitgliedsländern verliefen hingegen nicht so dynamisch.

Die Zahl der Beschäftigten stieg seit Beginn des Jahres 2004 beschleunigt; die Arbeitslosenquote ging seit Herbst 2004 spürbar zurück. Sie lag zuletzt bei 8,3%, nachdem sie im Vorjahr durchschnittlich 8,9% betragen hatte. Die Inflationsrate stieg infolge des Anstiegs der Rohstoffpreise an.

Abb. 7

**Konjunkturelle Entwicklung im Euroraum seit 2001**



1) Real, saisonbereinigte Werte.

2) Saisonbereinigt.

Quelle: Eurostat; Berechnungen des ifo Instituts.

Im November betrug sie – gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex – im Vergleich zum Vorjahr 2,3%. Die Kerninflation lag zuletzt bei 1,6%. Die langfristigen Inflationserwartungen verharrten bei durchschnittlich 1,9%.

Der Lohnanstieg blieb trotz der Erhöhung der Rohstoffpreise mäßig. Die Entgelte je Arbeitnehmer stiegen im ersten Halbjahr 2005 mit 1,7% moderat. Zu spürbaren Zweitrundeffekten kam es nicht. Die Unterschiede zwischen den großen Län-

dern waren jedoch beträchtlich. Während in Deutschland die Arbeitnehmerentgelte nahezu stagnierten, nahmen sie in Frankreich und in Spanien überdurchschnittlich zu.

Am 1. Dezember 2005 hat die Europäische Zentralbank (EZB) den maßgeblichen Leitzins um einen Viertel Prozentpunkt auf 2,25% angehoben. Als Begründung führte die EZB zunehmende Inflationsrisiken als Folge der Ölpreisanstiege und eines zu hohen Geldmengenwachstums an. Der Zins-

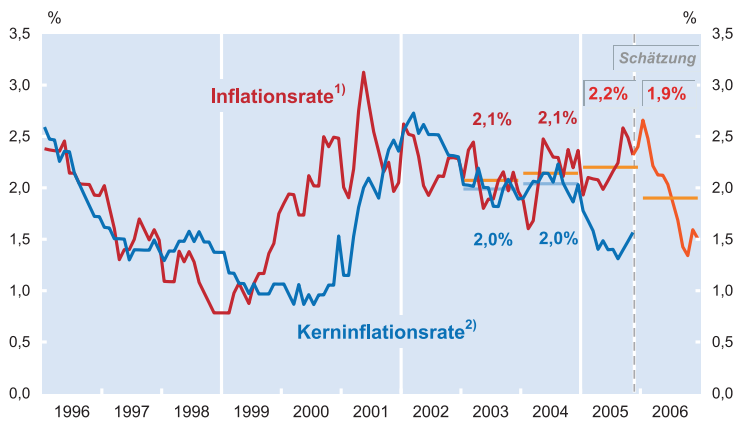
**Tab. 2**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa**

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise <sup>a)</sup>			Arbeitslosenquote <sup>b)</sup>		
	(BIP)	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
	in %	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Deutschland <sup>c)</sup>	21,4	1,6	0,9	1,7	1,8	2,0	1,7	9,5	9,4	9,3
Frankreich	15,9	2,3	1,6	2,0	2,3	2,1	1,9	9,6	9,5	9,4
Italien	13,0	1,2	0,2	1,1	2,3	2,2	2,0	8,0	7,8	7,5
Spanien	8,1	3,1	3,3	3,1	3,1	3,3	3,1	11,0	9,2	9,1
Niederlande	4,7	1,7	0,7	2,2	1,4	1,6	1,3	4,6	4,7	4,6
Belgien	2,7	2,6	1,4	1,9	1,9	2,5	2,1	7,9	8,4	8,2
Österreich	2,3	2,4	1,8	2,1	2,0	2,1	1,9	4,8	5,2	5,0
Griechenland	1,6	4,7	3,2	3,0	3,0	3,3	3,1	10,5	10,0	9,7
Finnland	1,4	3,6	1,5	3,2	0,1	0,8	1,3	8,8	8,3	8,1
Irland	1,4	4,5	4,6	4,8	2,3	2,1	2,0	4,5	4,3	4,1
Portugal	1,4	1,2	0,9	1,5	2,5	2,0	2,1	6,7	7,3	7,1
Luxemburg	0,2	4,5	3,7	3,9	3,2	3,6	3,1	4,8	5,3	5,1
<b>Euroraum<sup>d)</sup></b>	<b>74,3</b>	<b>2,1</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>8,8</b>	<b>8,5</b>	<b>8,4</b>
Großbritannien	16,6	3,2	1,7	2,4	1,3	2,0	1,9	4,7	4,6	4,4
Schweden	2,7	3,7	2,5	2,6	1,0	0,8	1,5	6,3	6,3	6,0
Dänemark	1,9	2,1	2,4	2,2	0,9	1,4	1,7	5,4	5,0	4,9
<b>EU-15<sup>d)</sup></b>	<b>95,4</b>	<b>2,3</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>8,0</b>	<b>7,8</b>	<b>7,6</b>
Polen	1,9	5,3	3,3	3,9	3,6	2,2	2,3	18,8	17,9	17,5
Tschechien	0,8	4,4	4,6	4,4	2,6	1,6	2,1	8,3	8,0	7,8
Ungarn	0,8	4,6	4,2	4,3	6,8	3,5	3,2	6,0	7,1	6,7
Slowakei	0,3	5,5	5,3	5,6	7,5	2,6	2,9	18,2	16,5	16,0
Slowenien	0,3	4,2	4,0	4,0	3,6	2,4	2,3	6,0	5,8	5,6
Litauen	0,2	7,0	6,5	6,5	1,1	2,5	2,3	10,9	8,2	8,1
Zypern	0,1	3,8	3,5	4,0	1,9	1,7	2,1	5,2	6,1	5,5
Lettland	0,1	8,3	8,5	8,0	6,2	6,4	6,1	9,8	9,1	8,5
Estland	0,1	7,8	8,0	7,0	3,0	3,9	3,2	9,2	7,6	7,8
Malta	0,0	0,4	1,5	1,8	2,7	2,7	2,5	7,6	8,0	7,7
<b>Neue EU-Mitglieds-länder</b>	<b>4,6</b>	<b>5,1</b>	<b>4,2</b>	<b>4,4</b>	<b>4,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>14,2</b>	<b>13,5</b>	<b>13,1</b>
<b>EU-25<sup>d)</sup></b>	<b>100,0</b>	<b>2,4</b>	<b>1,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>9,0</b>	<b>8,7</b>	<b>8,5</b>
<i>nachrichtlich:</i>										
Exportgewicht <sup>e)</sup>	100,0	2,7	1,9	2,1	2,4	2,4	2,3	–	–	–

<sup>a)</sup> EU-15 Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – <sup>b)</sup> Standardisiert. – <sup>c)</sup> Die Zuwachsraten sind untereinander nicht voll vergleichbar, da sie für einige Länder um Arbeitstageeffekte bereinigt sind, für andere – wie für Deutschland – nicht. In Deutschland ist der Effekt zusätzlicher Arbeitstage im Jahr 2004 mit 0,5% besonders hoch veranschlagt; hier beträgt der rein konjunkturelle Zuwachs also nur 1,1%. – <sup>d)</sup> Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2004 in US-Dollar, Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2003. – <sup>e)</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr 2004.

Quelle: Eurostat; Berechnungen des ifo Instituts, 2005 und 2006: Prognose des ifo Instituts.

**Abb. 8**  
**Inflation und Kerninflation im Euroraum**  
 Preisveränderung gegenüber dem Vorjahr in %



1) Harmonisierter Verbraucherpreisindex, - 2) HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel.

Quelle: Eurostat; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Juni 2005).

satz für Dreimonatsgeld stieg infolge der Zinsentscheidung auf 2,5% (vgl. Abb. 9). Die Rendite der zehnjährigen Staatsanleihen zog bereits seit Erreichen ihres historischen Tiefstandes im September wieder an und liegt derzeit bei 3,4%. Aus realer Sicht begannen auch die kurzfristigen Zinsen bereits seit Jahresbeginn aufgrund der rückläufigen Kerninflationsrate zu steigen. Insgesamt haben sich allerdings die ohnehin günstigen monetären Rahmenbedingungen in diesem Zeitraum weiter verbessert, was vor allem auf die seit Dezember 2004 andauernde Abwertung des Euro zurückzuführen ist. Gegenüber dem US-Dollar verlor er 12% (Dezember: 1,34; November: 1,18) an Wert; real effektiv wertete er um 7% (Dezember: 108,5; November: 100,8) ab. Die niedrigen Nominalzinsen im Euroraum dürften auch das seit Mitte 2004 deutlich über dem Referenzwert der EZB liegende Geldmengenwachstum erklären. Zuletzt stieg die Geldmenge im Vorjahresvergleich um über 8% (zentrierter Dreimonatsdurchschnitt). Dieses beschleunigte Wachstum spiegelte vor allem die Entwicklung der Wohnungsbaukredite der privaten Haushalte wider, die im dritten Quartal um über 10% gegenüber dem Vorjahr anstiegen. Aber auch Konsumenten- und Unternehmenskredite wiesen Zuwächse von etwa 7% auf.

Die EZB dürfte im Prognosezeitraum die Leitzinsen weiter leicht anheben. Da sie bei der Zinsentscheidung Anfang Dezember deutlich gemacht hat, dass das Einleiten der Zinswende keineswegs weitere automatische Zinserhöhungen in kleinen Schritten nach US-amerikanischem Vorbild impliziert, wird die nächste Zinserhöhung aufgrund der bestehenden konjunkturellen Abwärtsrisiken (insbesondere der weiterhin schwachen Binnennachfrage) sowie der inflationären Aufwärtsrisiken (insbesondere im Hinblick auf das Einsetzen einer Lohn-Preis-Spirale) erst zur Jahresmitte 2006 erwartet. Der genaue Zeitpunkt des nächsten Zinsschrittes hängt jedoch auch von der weiteren konkreten Ölpreisentwicklung ab (siehe Exkurs).

Die langfristigen Kapitalmarktzinsen dürften im Einklang mit den Zinserhöhungserwartungen im kommenden Jahr leicht anziehen.

Die Finanzpolitik im Euroraum war im Jahr 2005 annähernd neutral ausgerichtet. Das Defizit der öffentlichen Haushalte auf aggregierter Ebene lag wie schon im Vorjahr in Relation zum Bruttoinlandsprodukt unverändert bei 2,8%. Das Defizit ging trotz der Konsolidierungsbemühungen nicht zurück, was im Wesentlichen auf die schwache konjunkturelle Dynamik zurückzuführen ist. Das strukturelle Defizit wurde nur leicht verringert. Die drei großen Länder – Deutschland, Frankreich und Italien – werden ebenso wie Griechenland und Portugal in diesem Jahr das Defizitkriterium des Maastricht-Vertrages erneut verletzen.

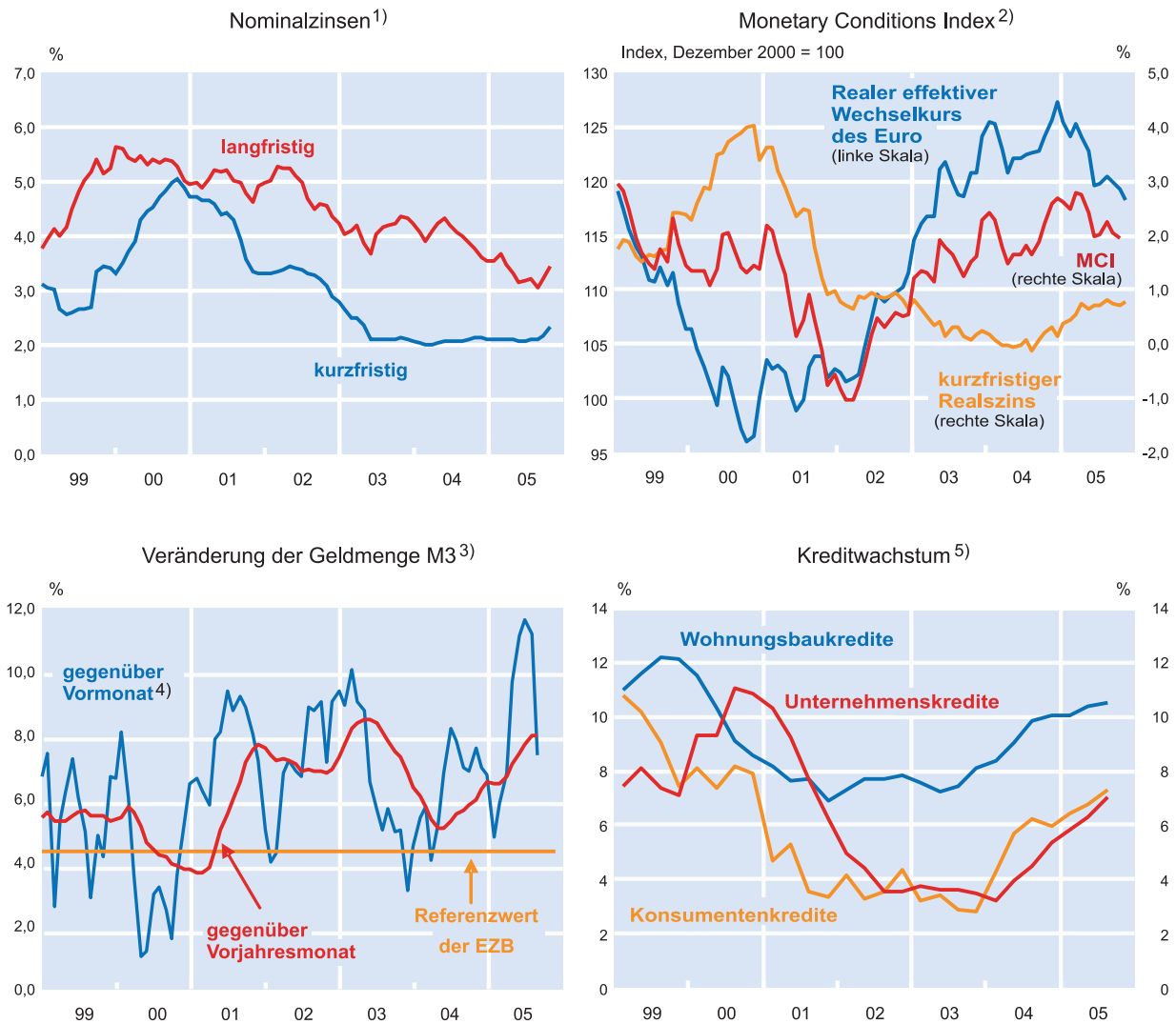
Die Finanzpolitik wird auch im Jahr 2006 annähernd neutral bleiben. Das Defizit der öffentlichen Haushalte dürfte sich auf aggregierter Ebene trotz der wirtschaftlichen Erholung nur leicht auf 2,7% des Bruttoinlandsprodukts reduzieren.

Im Euroraum wird die wirtschaftliche Entwicklung im Jahr 2006 spürbar zulegen. Das Bruttoinlandsprodukt wird um 2,0% steigen (vgl. Abb. 10). Der Konsum dürfte sich trotz des spärlichen Zuwachses der verfügbaren Einkommen leicht beleben. Die Investitionen werden sich bei steigenden Unternehmensgewinnen merklich ausweiten. Die Auftragseingänge sind zuletzt auf breiter Ebene gestiegen, und auch die monetären Rahmenbedingungen bleiben nach wie vor günstig. Der Außenhandel wird einen moderaten Beitrag zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts leisten. Zwar werden die Exporte infolge der verbesserten Wettbewerbsfähigkeit beschleunigt zulegen, aber auch die Importe werden aufgrund der anziehenden Binnenkonjunktur deutlich steigen. Insgesamt wird die wirtschaftliche Lage von den nachlassenden negativen Effekten des zuletzt hohen Ölpreises profitieren. Die Beschäftigung wird trotz der wirtschaftlichen Erholung jedoch nur langsam anziehen. Die Arbeitslosenquote sollte verhalten auf 8,7% sinken. Auch die Löhne werden nur geringfügig steigen, was die Entwicklung der verfügbaren Einkommen dämpft. Die Inflationsrate wird unter der Annahme, dass die Ölpreise auf einem Niveau von 60 US-Dollar verharren, rückläufig sein und im Jahresdurchschnitt 1,9% betragen.

### Neue EU-Mitgliedsländer: 2006 wieder auf Erfolgskurs

In den neuen Mitgliedsländern der EU hat sich die wirtschaftliche Expansion im Jahr 2005 spürbar abgeschwächt. Das Bruttoinlandsprodukt legte durchschnittlich um etwa 4% zu.

Abb. 9  
Zur monetären Lage im Euroraum



1) Kurzfristig = 3-Monats-Euribor, langfristig = zehnjährige Staatsanleihen.- 2) Der MCI (Monetary Conditions Index) wurde gemäß folgender Formel berechnet:  $MCI_t = (r_t - 2\%) + 1/6 (q_t - q_0)$ .  $r_t$  bezeichnet den Realzins auf Basis der Kerninflationsrate,  $q_t$  den realen effektiven Wechselkurs des Euro (weiter Länderkreis); Berechnung auf Basis der Konsumentenpreisindizes) und  $q_0$  den realen effektiven Wechselkurs im Dezember 2000, der auf hundert gesetzt wurde. Die Gewichtung des realen effektiven Wechselkurses mit 1/6 wurde zur Analogie zum OECD Economic Outlook vorgenommen.- 3) M3 = Bargeldumlauf, täglich fällige Einlagen, Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu 2 Jahren; Index, saisonbereinigt, zentrierter Dreimonatsdurchschnitt der Veränderungsrate in %.- 4) Auf Jahresrate hochgerechnet.- 5) Veränderung gegenüber dem Vorjahresquartal; Unternehmenskredite = Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften; Wohnungsbaukredite = Wohnungsbaukredite der privaten Haushalte.

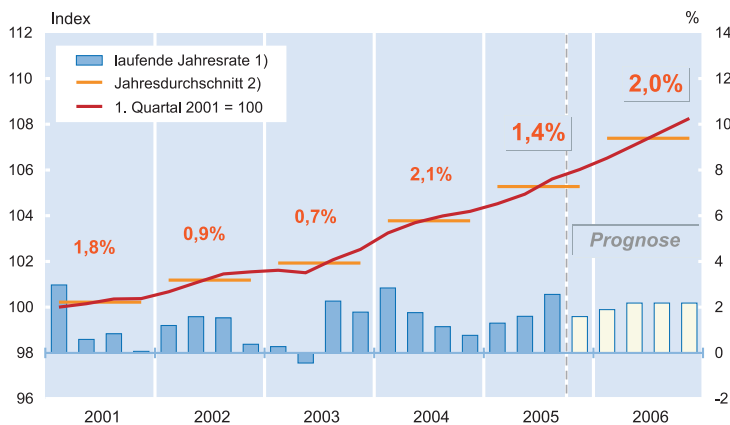
Quelle: Europäische Zentralbank; Eurostat; Berechnungen der Institute.

Der Konsum stieg – vor allem in Polen – verhalten. Die Investitionen flachten – mit der Ausnahme von Ungarn und der Slowakei – merklich ab. Das Exportwachstum verringerte sich infolge der zuletzt etwas nachlassenden weltwirtschaftlichen Dynamik deutlich, aber auch die Importe schwächten sich spürbar ab. Der Außenhandel verbesserte sich vor allem in der Tschechischen Republik sowie in Slowenien leicht.

Die Notenbanken in einigen Ländern der Region haben zuletzt die Leitzinsen gesenkt. Die Inflationsraten blieben mo-

derat, lediglich in der Slowakei und in Slowenien stiegen sie spürbar. Die Währungen einiger Länder werteten im Verlauf des Jahres nominal effektiv auf, was auch den preistreibenden Effekten der Ölpreiszunahme entgegenwirkte.

Die wirtschaftliche Entwicklung in den neuen EU-Mitgliedsländern wird sich im Jahr 2006 beleben (vgl. Tab. 2). Das Bruttoinlandsprodukt wird durchschnittlich um 4,4% zunehmen. Der Konsum dürfte beschleunigt steigen. Die Investitionen dürften auch infolge der zuletzt expansiveren Geldpolitik lebhaft expandieren. Vor allem aber der Außenhan-

**Abb. 10****Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum**  
Saisonbereinigter Verlauf

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

2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Eurostat; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2005).

del wird auch im Zuge der konjunkturellen Erholung in der Eurozone spürbar zulegen. Der Anstieg der Preise dürfte in den meisten Ländern vergleichsweise moderat ausfallen.

**Großbritannien**

In Großbritannien hat sich die wirtschaftliche Expansion stark verlangsamt. Das Bruttoinlandsprodukt stieg in 2005 um 1,7%, nachdem es in 2004 um 3,2% zugelegt hat. Die Konsumdynamik verringerte sich infolge höherer Zinsen und verlangsamt steigender Immobilienpreise merklich. Die Investitionen erhöhten sich trotz einer verbesserten Ertragslage der Unternehmen nur mäßig. Hingegen nahmen die Exporte leicht beschleunigt zu, während die Importe – auch aufgrund der nachlassenden Binnenkonjunktur – verhalten stiegen.

Die Bank of England hat wegen der mäßigen wirtschaftlichen Entwicklung die Leitzinsen zuletzt wieder auf 4,5% gesenkt. Die Inflationsrate betrug im Jahresdurchschnitt 2,0%. Die Lage am Arbeitsmarkt blieb nahezu unverändert. Die Zahl der Beschäftigten nahm leicht zu. Die Arbeitslosenquote lag durchschnittlich – fast wie im Vorjahr – bei 4,6%. Die Finanzpolitik der Regierung war im Fiskaljahr 2005 expansiv ausgerichtet. Das Defizit im Staatshaushalt betrug in Relation zum Bruttoinlandsprodukt 2,2%. Für das Finanzjahr 2006 ist jedoch mit einer deutlichen Straffung der Finanzpolitik zu rechnen. Die Regierung plant das Defizit auf 1,6% des Bruttoinlandsprodukts zu senken.

Das Bruttoinlandsprodukt in Großbritannien wird im Jahr 2006 mit 2,4% beschleunigt zulegen. Der Konsum dürfte sich infolge steigender verfügbarer Einkommen, die zuletzt durch Steuererhöhungen gedämpft wurden, wieder bele-

ben, selbst dann, wenn die Sparquote nochmals anzieht. Die Investitionen dürften sich bei einer zunehmend verbesserten Ertragslage erholen. Auch der Außenhandel wird sich leicht ausweiten. Die Arbeitslosenquote wird auf 4,4% sinken. Die Inflation dürfte etwa bei 1,9% liegen.

**Exkurs: Zum geldpolitischen Kurs der EZB**

Die Ermittlung der Präferenzen einer Notenbank bezüglich der Stabilisierung der Inflationsrate und der Glättung der Konjunktur ist in der Praxis ein schwieriges Unterfangen. Im Falle der EZB definiert zwar der Vertrag von Maastricht, dass ihr vorrangiges Ziel die Gewährleistung der Preisniveaustabilität ist und dass sie darüber hinaus zu einem beständigen und nichtinflationären Wachstum

beitragen soll. Allerdings bleibt die relative Gewichtung der beiden Ziele unbekannt. Ein Anstieg der Ölpreise, der zugleich inflationstreibend und konjunkturdämpfend wirken kann, ist ein Ereignis, bei dem eine Notenbank ihre Präferenzen offen legen muss. Nach 2<sup>1/2</sup> Jahren unveränderter Leitzinsen entschied sich die EZB für eine Anhebung um 0,25 Prozentpunkte und begründete diesen Schritt mit den Inflationsgefahren, die sich sowohl aus der Ölpreis- als auch aus der Geldmengenentwicklung der letzten zwei Jahre ergeben. Der geldpolitische Kurswechsel, der zu einem Zeitpunkt erfolgt, in dem die Risiken für ein erneutes Abflauen der sich abzeichnenden konjunkturellen Erholung aufgrund der Ölpreisentwicklung und aufgrund der relativ schwachen Binnennachfrage mindestens ebenso hoch sind wie die Inflationsrisiken, weist auf eine klare Präferenz der EZB für das Ziel der Preisniveaustabilität hin.

Zu diesem Ergebnis gelangt man auch, wenn man eine Reaktionsfunktion der EZB schätzt. Ausgangspunkt ist eine von Taylor (1993) vorgeschlagene Gleichung, wonach der Nominalzins ( $i_t$ ) eine positive Funktion der Produktionslücke ( $y_t$ ) und der Inflationsrate ( $\pi_t$ ) ist.<sup>1</sup> Steigt die Inflationsrate z.B. über das Inflationsziel ( $\pi^*$ ), so soll die Notenbank die Leitzinsen erhöhen. Für die Eurozone wurde hier eine erweiterte sog. vorausschauende Taylor-Regel geschätzt, bei der anstelle der aktuellen Inflationsrate die Erwartungen bezüglich der Inflationsrate in einem Jahr ( $E_t\pi_{t+1}$ ) eingehen. Damit wird der mittelfristigen Ausrichtung der Geldpolitik der EZB Rechnung getragen. Außerdem wird unterstellt, dass die EZB eine Politik der Zinsglättung verfolgt, um die Erwartungen über ihre zukünftige Zinspolitik zu beeinflussen. Anstatt den Leitzins bei einer Änderung der Inflationserwartungen

<sup>1</sup> J.B. Taylor, »Discretion versus Policy Rules in Practice«, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy 39, 1993.

oder der Produktionslücke sofort auf das neue angemessene Niveau zu setzen (was zu häufigen Vorzeichenwechseln bei ihren Zinsentscheidungen führen würde), nähert sie sich diesem Zielzins nur langsam an. Die Produktionslücke und die Trendwachstumsrate in der Eurozone wurden mittels eines Rotemberg-Filters<sup>2</sup> ( $k = 15, v = 5$ ) berechnet (vgl. Abb. 13). Die Trendwachstumsrate wurde als Näherungsvariable für den neutralen Realzins ( $r_t$ ) verwendet. Für das mittelfristige Inflationsziel wurde 1,9% angenommen. Die Inflationserwartungen stammen vom Survey of Professional Forecasters, der vierteljährlich von der EZB veröffentlicht wird. Die übrigen Zeitreihen sind ebenfalls Quartalsdaten und wurden auch aus der Datenbank der EZB entnommen. Die Ergebnisse der Schätzung, die auf der Grundlage der folgenden Gleichung für den Zeitraum Q1/1999 bis Q3/2005 ermittelt wurden

$$i_t = \alpha i_{t-1} + (1 - \alpha) (r_t + E_t \pi_{t+1} + \beta (E_t \pi_{t+1} - \pi^*) + \gamma y_t) + \varepsilon_t,$$

sind in Tabelle 3 zusammengefasst.

Es zeigt sich, dass die EZB stark auf Abweichungen der Inflationserwartungen vom Inflationsziel reagiert, während der Stabilisierung der Produktionslücke nur eine verhältnismäßig geringe Rolle beigemessen wird. Der Schätzwert für  $\beta$  ist mehr als sechsmal so groß wie der Schätzwert für  $\gamma$ . Die Anpassung an den – der konjunkturellen Lage angemessenen – Zielzins erfolgt nur graduell. Der Schätzwert für  $\alpha$  gibt an, dass die Anpassung an den Zielwert in jedem Quartal nur zu 68% erfolgt.

Abbildung 11 zeigt, dass eine Zinsanhebung im vierten Quartal 2005 nicht dem bisherigen Entscheidungsmuster der

**Tab. 3**  
**Schätzung einer Taylor-Regel für die EZB**

$\alpha$	$\beta$	$\gamma$	$R^2$
0,68	4,44	0,69	0,92
(5,21)	(4,56)	(4,50)	

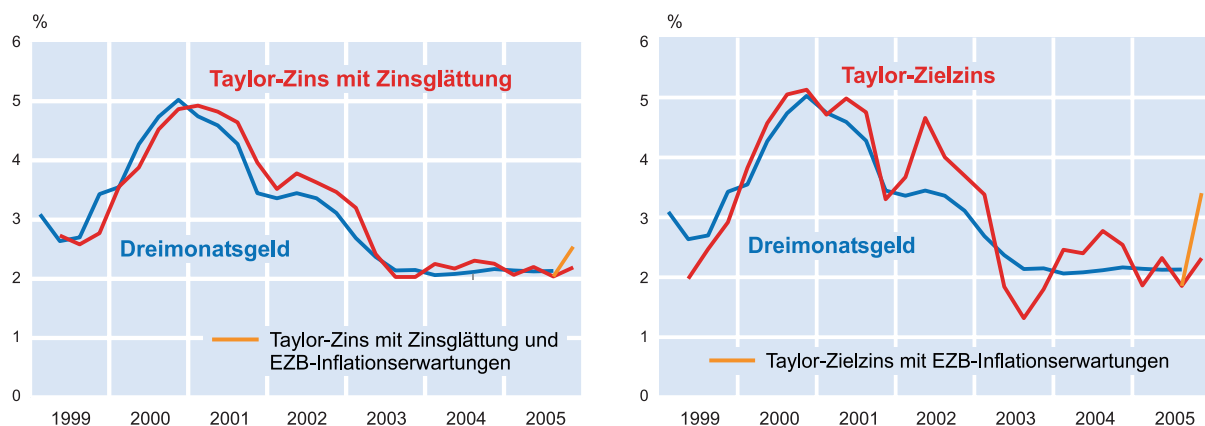
Anmerkung: Die Schätzung wurde mittels der Methode der kleinsten Quadrate durchgeführt. Die in Klammern angegebenen t-Statistiken wurden auf Grundlage von robusten Standardfehlern nach der Methode von Newey-West berechnet. Ein t-Wert größer als 1,96 deutet an, dass die geschätzten Koeffizienten mit einer Fehlerwahrscheinlichkeit von 5% signifikant von null verschieden sind.

EZB entspricht. Die im November 2005 abgefragten Inflationserwartungen für das vierte Quartal 2006 betragen 1,8%, und die aktuelle Produktionslücke wird auf – 1,25% geschätzt. Der entsprechende Taylor-Zielzins (rote Linie, rechtes Schaubild) liegt bei dieser Datenlage bei 2,3%. Aufgrund der Zinsglättung würde sie diesen Zins allerdings erst nach einigen Quartalen vollständig realisieren, so dass der Dreimonatszins im vierten Quartal zunächst bei 2,2% liegen sollte (rote Linie, linkes Schaubild). Wenn man die obige Schätzung als Ausgangspunkt benutzt, um die Zinspolitik der EZB in den vergangenen sieben Jahren zu beschreiben, erfolgte die jetzige Zinsanhebung, die den Dreimonatszins auf 2,5% steigen ließ, zu einem Zeitpunkt, der schwer nachzuvollziehen ist.

Insbesondere stellt sich die Frage, warum die Leitzinsen nicht bereits viel früher erhöht wurden, als die Inflationsrisiken eher höher und die konjunkturellen Aussichten eher besser waren. So erreichten bspw. die langfristigen Inflationserwartungen (die aus der Rendite indexierter Staatsanleihen mit Fälligkeit im Jahre 2012 abgeleitet werden) zur Jahresmitte 2004 mit 2,4% ihren bisherigen Höhepunkt, nachdem sich die Öl-

<sup>2</sup> J.J. Rotemberg, »A Heuristic Method for Extracting Smooth Trends from Economic Cycles«, NBER Working Paper 7439, 1999.

**Abb. 11**  
**Tatsächlicher Zins und Taylor-Zins**



Quelle: Europäische Zentralbank; Eurostat; Berechnungen des ifo Instituts.

preise seit Anfang 2002 bereits verdoppelt hatten. Die Erwartungen für die Inflationsrate in einem Jahr, die in die Schätzung der Taylor-Regel eingehen, lagen im dritten Quartal 2004 über ihrem heutigen Niveau. Die aktuelle Inflationsrate stieg kurzzeitig auf 2,5%, und die Kerninflationsrate beschleunigte sich seit Mitte 2003 kontinuierlich. Auch die Konjunkturaussichten waren Mitte 2004 deutlich günstiger. Sämtliche BIP-Prognosen für 2005 lagen über 2%, und die Konjunkturindikatoren für die Eurozone verbesserten sich seit Mitte 2003; in der zweiten Jahreshälfte 2004 erreichten sie ein Niveau, das höher war als im November 2005. Auch die Geldmenge M3 wuchs bereits mit einer Rate, die den Referenzwert der EZB deutlich überstieg.

Da die EZB den Zinsschritt nicht bereits 2004 unternommen hat, ist der Zeitpunkt der jetzigen Zinsanhebung schwer zu vermitteln. Als zentrale Erklärung für ihre Entscheidung führt die EZB die gestiegenen Inflationsrisiken an. Setzt man anstelle der von einer Vielzahl von »Professional Forecasters« erwarteten 1,8% für die Inflationsrate in einem Jahr einen Wert von 2% ein, so ergibt sich ein neuer Taylor-Zins für das vierte Quartal 2005, der die Zinsanhebung rechtfertigen würde. Die orangen Linien in Abbildung 11 zeigen bei dieser Datenlage einen Zielzins von 3,4% an (rechtes Schaubild), der unter Berücksichtigung der Zinsglättungspolitik im vierten Quartal zu einem Dreimonatssatz von 2,5% führen sollte (linkes Schaubild). Eine Inflationserwartung von 2% Ende 2006 lässt sich indirekt aus den jüngst von Experten der EZB erstellten Projektionen ableiten, die im Jahresdurchschnitt 2006 eine Rate von 2,1% und im Jahresdurchschnitt 2007 eine Rate von 2,0% vorhersagen. Für diese von der EZB angeführten Inflationsrisiken liegt allerdings bislang keine ausreichende Evidenz vor.

#### *Inflationsrate und Erwartungen*

Das Hauptaugenmerk für die EZB liegt auf der Stabilisierung der mittel- und langfristigen Inflationserwartungen auf einem Niveau, das mit ihrem Inflationsziel von unter, aber nahe 2% vereinbar ist. Aufgrund der Ölpreisentwicklung in diesem Jahr, die dazu führte dass sich die Inflationsrate im September auf 2,6% beschleunigte, wurden auch die Inflationserwartungen für das Jahr 2006 um etwa 0,2 bis 0,3 Prozentpunkte nach oben korrigiert (vgl. Tab. 4). Dennoch lagen sie im Schnitt unter 2%, und damit im Einklang mit der Zieldefinition der EZB. Die Prognose des ifo Instituts kommt zu demselben Ergebnis. Auch die langfristigen Inflationserwartungen deuten auf keinerlei Risiken hin. Seit Juni 2004 fielen sie kontinuierlich von 2,4% und lagen kurz vor der Ankündigung des Zinsschrittes nur geringfügig über 2%. Zieht man von diesem Wert, der aus der Rendite indexierter Staatsanleihen abgeleitet wird, eine

etwaige Liquiditäts- und Risikoprämie ab, so ist auch langfristig die Glaubwürdigkeit des Inflationsziels der EZB gewährleistet.

#### *Kerninflation*

Die Hauptsorge der EZB gilt einer möglichen Überwälzung der gestiegenen Energiekosten auf Konsumgüter. Ein dafür geeigneter Indikator ist die Kerninflationsrate, bei der die Energiekomponenten des Verbraucherpreisindex (z.B. flüssige Brennstoffe, Kraft- und Schmierstoffe für private Verkehrsmittel) herausgerechnet werden. Aufgrund ihrer Konstruktion muss die Kerninflation mit Verzögerung auf die Gesamtinflation reagieren, da die Überwälzung des Anstiegs der Energiekosten durch die Produzenten auf die Verbraucherpreise erst nach einiger Zeit geschieht. Wichtiger noch, als mit welcher Verzögerung die Nicht-Energiepreise auf die gestiegenen Energiekosten reagieren, ist die Information, in welchem Ausmaß solche Überwälzungen stattfinden. In der Eurozone weist die Kerninflationsrate nunmehr seit Anfang 2002 einen fallenden Trend auf und lag in 2005 bislang durchschnittlich bei 1,4%. Nach der Prognose des ifo Instituts wird die Kerninflationsrate im Jahresdurchschnitt 2006 zwar über dieser Rate, aber immer noch deutlich unter 2% liegen. Diese Prognose deutet zwar auf eine gewisse Überwälzung hin. Diese fällt allerdings so gering aus, dass sie durch die nach wie vor schwache Binnennachfrage beinahe kompensiert wird. Aufgrund der verzögerten Reaktion soll nach Ansicht der EZB im Rahmen einer vorausschauenden Geldpolitik der aktuellen Entwicklung der Kerninflationsrate nicht so viel Bedeutung beigemessen werden. In diesem Zusammenhang wird auf die Erfahrung in den Jahren 2000 und 2001 verwiesen. Während die Gesamtinflationsrate Mitte 2000 nach einer Verdreifachung der Ölpreise in den vorangehenden 18 Monaten die 2%-Marke überstieg, begann die Kerninflationsrate erst Anfang 2001 anzuziehen. Sie erreichte Anfang 2002 mit einer Rate von über 2,5% gut ein halbes Jahr nach der Gesamtinflation ihren Höhepunkt, was im Nachhinein als Indiz für Zweitrunde effekte gewertet wird. Übersehen wird bei dieser Argumentation zu meist, dass die Jahre 2000 und 2001 die bislang einzigen Boomjahre der noch jungen EZB waren, in denen die ge-

**Tab. 4**  
**Inflationserwartungen für 2006 (Jahresdurchschnitt)**

Datum der Veröffentlichung		Mai 05	November 05
Erwartungen	Consensus Forecasts	1,7	1,9
	Survey of Professional Forecasters	1,8	2,0
	Umfrage des „Economist“	1,6	1,9
Prognosen	ifo	1,6 (Juni)	1,9 (Dezember)
	EZB	1,5	2,1

Quelle: Consensus Forecasts; Europäische Zentralbank; The Economist.



samtwirtschaftliche Nachfrage deutlich über dem Produktionspotential lag. Ein Großteil des Preisanstiegs war daher nachfrageseitig bedingt.

*Lohnanstieg und Erwartungen*

Neben den Energiekosten sind Lohnabschlüsse, die einen Ausgleich für den Kaufkraftverlust berücksichtigen, der von den Arbeitnehmern aufgrund des Anstiegs der Energiepreise getragen werden musste, ein weiterer Ausgangspunkt für Zweitrundeneffekte. Trotz einer Verdreifachung der Ölpreise von Anfang 2002 bis heute hat sich die Dynamik der Lohnzuwächse in der Eurozone kontinuierlich im Einklang mit der konjunkturellen Entwicklung abgeschwächt (vgl. Abb. 12). In den ersten drei Quartalen 2005 stiegen die nominalen Bruttoarbeitskosten pro Stunde um durchschnittlich 2,6% gegenüber dem Vorjahr. Auch für den gesamten Prognosezeitraum wird ein Anstieg in dieser Größenordnung veranschlagt. Eine Kompensation für die hohen Ölpreise ist aufgrund der hohen Arbeitslosigkeit in der Eurozone und der damit verbundenen schwachen Verhandlungsposition der Arbeitnehmer nicht zu erwarten.

*Erzeugerpreise und Erwartungen*

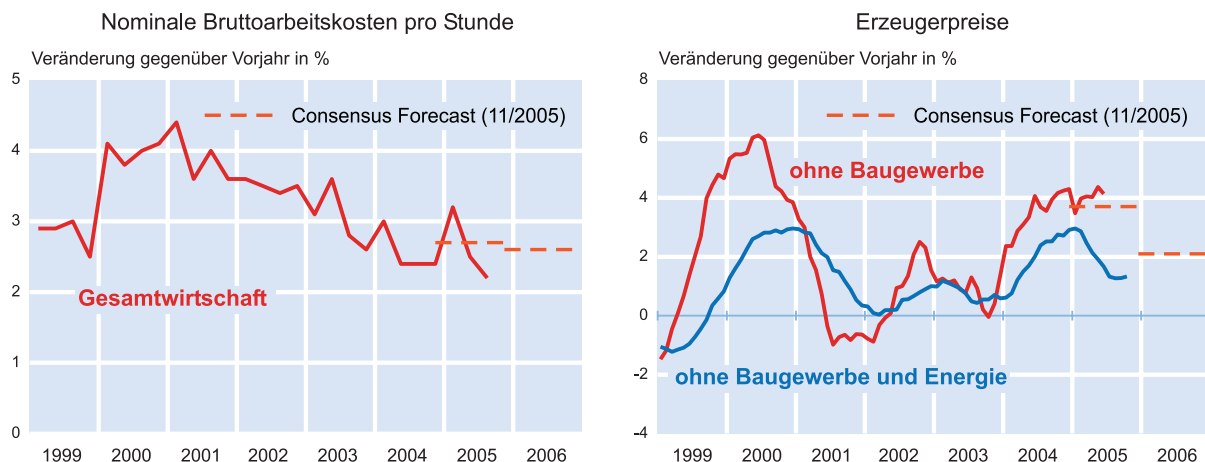
Die Entwicklung der Erzeugerpreise kann ebenso frühzeitig Aufschluss über Kostenüberwälzungen geben. Wie schon bei der Inflationsrate macht es allerdings Sinn, die von der Energiewirtschaft erzeugten Produkte zunächst herauszurechnen, da deren Preisentwicklung hoch mit den Energiepreisen korreliert ist. Nur diese Kernrate der Erzeugerpreisentwicklung kann frühzeitig anzeigen, ob die Preise anderer gewerblicher Produkte nachziehen. Wäh-

rend sich in 2004 der Erzeugerpreisanstieg mit und ohne Energie nahezu gleichermaßen beschleunigte, koppelte sich die Kernrate seit 2005 merklich vom Gesamtindex ab (vgl. Abb. 12). Ihr Anstieg fiel von knapp 3% zu Jahresbeginn auf zuletzt 1,3%. Der Gesamtindex hingegen verharrte bei durchschnittlich 4%; für 2006 wird ein Rückgang auf 2,1% erwartet. Insgesamt zeigen sich somit auch bei den Erzeugerpreisen bislang keinerlei Anzeichen von Zweitrundeneffekten.

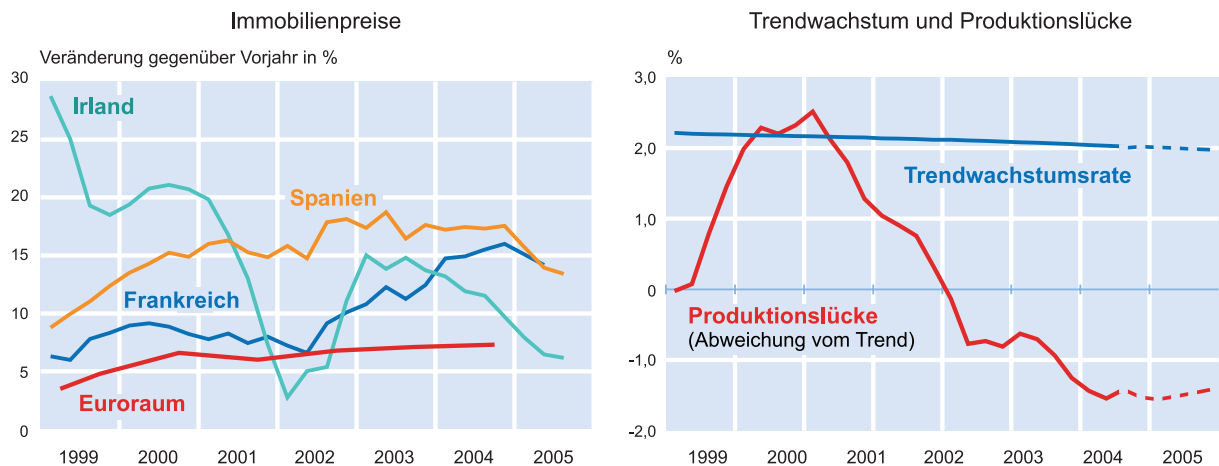
*Geldmengenwachstum, konjunkturelle Entwicklung und Immobilienpreise*

Das einzige Indiz für mögliche Inflationsrisiken liefert seit spätestens 2004 die Entwicklung der Geldmenge. Damit der angestaute Geldüberhang zu Preisniveaueffekten führen kann, müsste er zunächst transaktionswirksam werden. Im Gegensatz zum starken Geldmengenwachstum der Jahre 2001 bis 2003, das vor allem auf Portfolioumschichtungen und nicht auf ein Transaktionsmotiv zurückgeführt werden kann, geht die jüngste Geldmengenentwicklung mit einer zunehmenden Ausweitung der Kreditvergabe einher. Ungeachtet dieses dynamischen Anstiegs der Kreditvolumina – allen voran für den Wohnungsbau in einigen Länder – reicht die konjunkturelle Erholung, die für 2006 prognostiziert wird, bei weitem nicht aus, um die Produktionskapazitäten voll auszuschöpfen. Bei einer unterstellten Potentialwachstumsrate von etwa 2% bleibt die Produktionslücke weiterhin geöffnet (vgl. Abb. 13). Auch die Gefahr einer Überhitzung auf einigen Immobilienmärkten, die als Folge der reichlichen Liquidität befürchtet wurde, nahm zuletzt ab, da sich der Anstieg der Immobilienpreise in den dynamischsten Ländern der Eurozone spätestens seit Anfang 2005 abschwächte (vgl. Abb. 13). Die Inflationsrisiken, die mittelfris-

**Abb. 12**  
**Inflationsrisiken durch Zweitrundeneffekte**



Quelle: Eurostat; Consensus Forecast.

**Abb. 13****Sonstige Risiken**

Quelle: INSEE; Permanent tsb; Banco de España; Europäische Zentralbank; Eurostat; Berechnungen des ifo Instituts.

tig aus der Geldmengenentwicklung resultieren können, sind somit derzeit noch nicht erkennbar.

Insgesamt erscheinen die Inflationsrisiken seitens der EZB deutlich überbewertet zu sein. Freilich dürften die direkten konjunkturellen Wirkungen dieses kleinen Zinsschrittes gering ausfallen. Dennoch leitet die EZB damit ein riskantes Manöver ein. Sollten die Ölpreise wieder ansteigen, gebietet die Logik des ersten Zinsschrittes, dass weitere Zinsschritte folgen müssen, die dann entsprechende konjunkturelle Auswirkungen mit sich brächten. Würde die EZB die Zinsen in einem solchen Falle nicht anheben, käme sie in Rechtfertigungszwang bezüglich der wahren Hintergründe der Zinsanhebung Anfang Dezember. Sollten die Ölpreise hingegen fallen (wofür ebenso eine gewisse Wahrscheinlichkeit besteht), wird sich der Rückgang der Inflationsrate weiter beschleunigen und die Inflationsrate bald das Niveau erreichen, auf dem sich die Kerninflationsrate derzeit befindet und das der konjunkturellen Situation angemessen erscheint. Der Zinsschritt zum jetzigen Zeitpunkt würde sich dann im Nachhinein als vollkommen überflüssig herausstellen. Aufgrund der hohen Unsicherheit (Ölpreis, Konjunktur, Geldmengenwachstum) hätte die EZB weiter abwarten müssen, bis sich entweder die Anzeichen einer ernstesten Lohn-Preis-Spirale erhärten oder der Aufschwung sich als robust erweist. Dies wären zwei vernünftige und einfach kommunizierbare Gründe gewesen, um die Zinsen anzuheben.

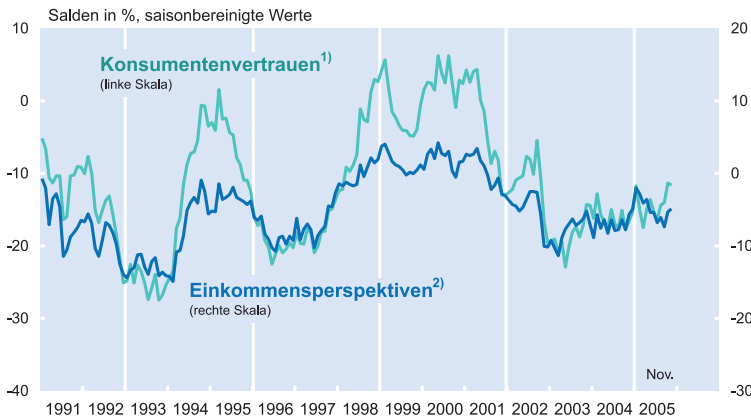
Dass der Zinsschritt von vielen Beobachtern nicht richtig verstanden wurde, zeigte sich an der verwirrenden Diskussion über die zukünftige Zinspolitik. Während im Anschluss an die Ankündigung der Zinserhöhung am 18. November eine Zinswende im US-amerikanischen Stil mit einer Rei-

he weiterer Zinserhöhungen erwartet wurde, musste Notenbank-Präsident Jean-Claude Trichet auf der Pressekonferenz am 1. Dezember klarstellen, dass »there is not an »ex ante« decision of the Governing Council at today's meeting to engage in a series of interest rate increases.« Prompt setzte sich die Erwartung durch, dass vorerst keine weiteren Zinsschritte folgen werden, bis Chefvolkswirt Otmar Issing wenige Tage später selbst das Selbstverständlichste betonen musste: Die EZB sei jederzeit bereit und in der Lage, die Zinsen zu erhöhen, wenn die Inflationsgefahren zunehmen. Gerade für eine noch junge Notenbank wie die EZB, die ihre Reputation von ihrer Vorgängerinstitution, der Bundesbank, quasi nur geborgt hat, wären Zinsschritte, deren Hintergründe systematisch nachvollziehbar sind, hilfreich.

### Deutschland: Gesamtwirtschaftlicher Auslastungsgrad steigt

Die deutsche Wirtschaft ist im konjunkturellen Aufschwung. Zugpferd ist die Auslandsnachfrage, die nicht zuletzt aufgrund der dynamischen Weltkonjunktur und des wieder günstigeren Euro-Dollar-Kurses eine enorme Schubkraft entfaltet hat. Auch der Investitionsmotor ist nach etlichen Fehlzündungen endlich angesprungen. Allerdings kam der private Konsum, mit einem Anteil von 59% am nominalen BIP die gewichtigste Verwendungskomponente, noch immer nicht auf die Beine. Die Konsumentenstimmung ist angesichts der desolaten Arbeitsmarktentwicklung nicht besser als vor einem Jahr. Die Einkommensperspektiven haben sich – nach geringfügiger Besserung im Gefolge der Einkommensteuersenkung – wieder verschlechtert (vgl. Abb. 14).

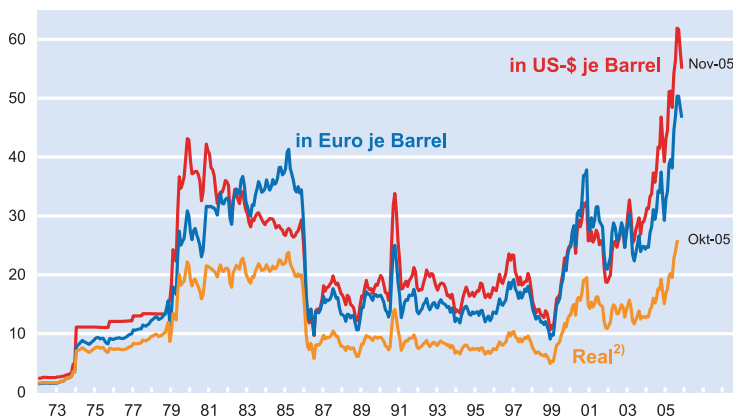
**Abb. 14**  
**Konsumentenvertrauen<sup>1)</sup> und Einkommensperspektiven<sup>2)</sup>**



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

Quelle: Europäische Kommission.

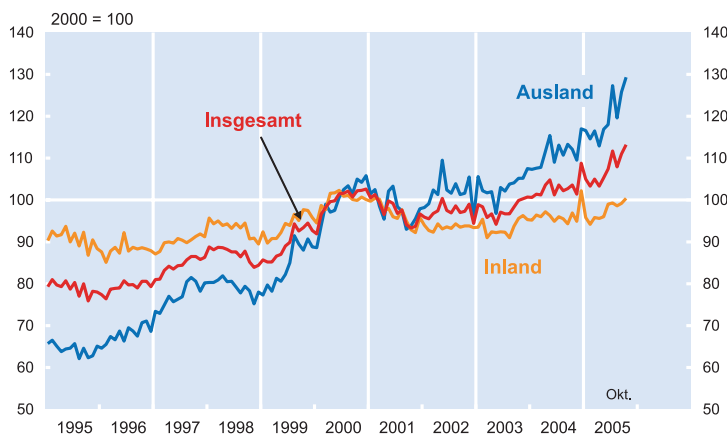
**Abb. 15**  
**Nominaler und realer Rohölpreis<sup>1)</sup>**  
 in US-\$ bzw. in Euro je Barrel



1) Durchschnitt aus Brent, Dubai und WTI. - 2) Rohölpreis in Euro deflationiert mit dem Preisindex deutscher Exporte (1973 = 100); ab 1991 einschließlich neue Bundesländer und Berlin-Ost.

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

**Abb. 16**  
**Auftragseingang im verarbeitenden Gewerbe in Deutschland**  
 (Volumen, saisonbereinigt Census X-12-ARIMA)



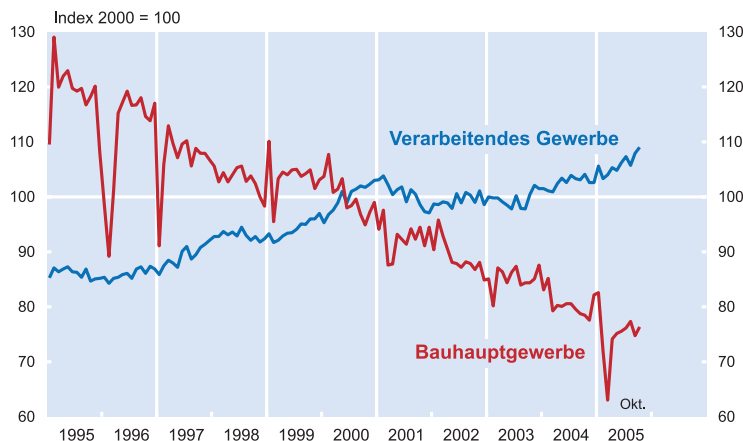
Quelle: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank.

Wie schon im vergangenen Jahr wurde die Entwicklung des realen Konsums im besonderen Maße durch den Höhenflug der Energiepreise gedämpft. Nominal und real war Rohöl noch nie so teuer wie in diesem Herbst (vgl. Abb. 15). Ohne Haushaltenergie und Kraftstoffe hätte sich der Anstieg der Verbraucherpreise im Jahresdurchschnitt 2005 lediglich auf 1,2% statt 2,0% belaufen; dies entspricht einem Kaufkraftverlust von 10 Mrd. € oder umgerechnet knapp einem Prozentpunkt realem Konsum. Alles in allem zeigt sich die deutsche Konjunktur weiter gespalten.

Im Jahresendquartal 2005 dürfte das reale BIP erneut merklich gestiegen sein. Produktion und Auftragseingang waren zuletzt deutlich aufwärts gerichtet. Saisonbereinigt haben die Bestellungen im Oktober um 2,0% zugenommen; allerdings waren wie bereits in den Monaten zuvor überdurchschnittlich viele Großaufträge zu verbuchen. Insbesondere die Auslandsnachfrage zog sehr kräftig an (+ 2,8%), aber auch die Aufträge aus dem Inland nahmen um 1,2% zu (vgl. Abb. 16). Im konjunkturell aussagekräftigeren, weil weniger volatilen Zweimonatsvergleich wurde die Ordertätigkeit ebenfalls um 2% ausgeweitet. Besonders kräftig stiegen die Bestellungen bei den Produzenten von Investitionsgütern (+ 3,5%).

Auch die Industrieproduktion konnte im Herbst saisonbereinigt ein weiteres kräftiges Plus verbuchen; im Zweimonatsvergleich (September und Oktober verglichen mit Juli und August) stieg sie um 1,9%. Das Bauhauptgewerbe hat sich, nach winterbedingtem Einbruch, im weiteren Jahresverlauf auf niedrigem Niveau stabilisiert. Hier dürfte die Talsohle nunmehr erreicht worden sein (vgl. Abb. 17). Im Einzelhandel sanken dagegen die realen Umsätze zuletzt um 1,0% (Zweimonatsvergleich).

Nach den neuesten Ergebnissen des ifo Konjunkturtests vom Dezember 2005 ist der Geschäftsklimaindex für das verarbeitende Gewerbe (ohne Nahrungs- und Genussmittel), das in Deutschland der »cycle-maker« ist, im Dezember deutlich gestiegen, nachdem er im Vormonat vorübergehend leicht gesunken war. Sowohl die Beurteilung der aktuellen Geschäftslage als auch die Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Mona-

**Abb. 17****Produktion im verarbeitenden Gewerbe und Bauhauptgewerbe in Deutschland** (Volumen, saisonbereinigt Census X-12-ARIMA)

Quelle: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank.

te verbesserten sich merklich (vgl. Kasten: Zum Zusammenhang zwischen Geschäftslage und Erwartungen). Die Produktionspläne der befragten Unternehmen signalisieren Expansion; die Aussichten für das Exportgeschäft haben sich weiter verbessert. Zum Jahresende ist die Stimmung in der deutschen Wirtschaft so gut wie seit fünf Jahren nicht mehr.

Alles in allem dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahresendquartal 2005 saisonbereinigt gegenüber dem dritten Quartal mit einer laufenden Jahresrate von 1,8% ge-

**Kasten****Zum Zusammenhang zwischen Geschäftslage und Erwartungen**

Das ifo Geschäftsklima<sup>a)</sup> ist der Mittelwert aus den Komponenten »Geschäftslage« und »Geschäftserwartungen für die nächsten 6 Monate«. Der Zusammenhang zwischen den beiden Komponenten kann in einem Vier-Quadranten-Schema dargestellt werden (»ifo Konjunktur-Uhr«). Auf der Abszisse der Konjunkturuhr werden die Meldungen der befragten Unternehmen zur Geschäftslage (Salden aus den Meldungen »gut« bzw. »schlecht«) aufgetragen, auf der Ordinate die Geschäftserwartungen (Salden aus den Meldungen »günstiger« bzw. »ungünstiger«). Durch das Fadenkreuz der beiden Nulllinien wird das Diagramm in vier Quadranten geteilt, die die vier Phasen der Konjunktur markieren (vgl. Abb. 18).

Sind die Urteile der im ifo Konjunkturtest befragten Unternehmen zur Geschäftslage und zu den Geschäftserwartungen per saldo schlecht, d.h. im Minus, so befindet sich die Konjunktur in der Rezession (Quadrant links unten). Gelangen die Geschäftserwartungen ins Plus (bei noch schlechter Geschäftslage), so gerät man in die Aufschwungsphase (Quadrant links oben). Sind Geschäftslage und Geschäftserwartungen gut, d.h. im Plus, so herrscht Boom (Quadrant rechts oben). Drehen die Geschäftserwartungen ins Minus (bei noch guter Geschäftslage), so ist die Abschwungsphase erreicht (Quadrant rechts unten). Idealtypisch bewegt sich die Konjunktur in diesem Diagramm im Uhrzeigersinn im Kreis; die Erwartungen laufen dabei der Lage voraus.

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

stiegen sein, gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum ergab sich ein Plus von 1,3% (arbeitstäglich bereinigt: 1,9%). Im Jahresdurchschnitt 2005 expandiert das reale Bruttoinlandsprodukt damit um 0,9%, nach 1,6% im Vorjahr (vgl. Abb. 19). Allerdings gab es in diesem Jahr eine etwas geringere Zahl von Arbeitstagen als im vergangenen Jahr. Nach Ausschaltung dieser Kalenderschwankung ist die Zuwachsrates der gesamtwirtschaftlichen Produktion im laufenden Jahr etwas höher, nämlich auf 1,1% zu beziffern; sie ist damit genau so hoch wie die arbeitstägliche Wachstumsrate im Jahr 2004.<sup>3</sup>

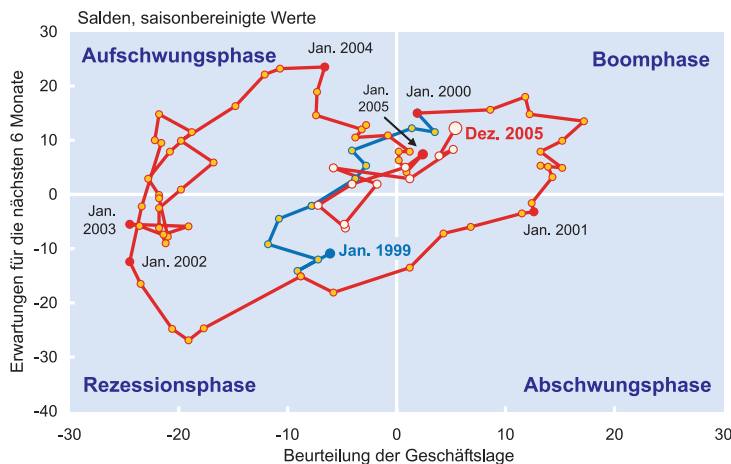
Im nächsten Jahr bleiben die Perspektiven für die deutsche Wirtschaft gut. Die Exporte werden angesichts des weiter günstigen internationalen Umfelds die weiterhin wichtigste Stütze der Konjunktur sein. Die Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen dürften nicht zuletzt aufgrund der verbesserten Abschreibungsbedingungen merklich expandieren, die Bauinvestitionen werden nicht mehr weiter rückläufig sein. Auch der private Konsum wird sich etwas beleben, in der zweiten Jahreshälfte gestützt durch das Vorziehen von Käufen aufgrund der avisierten Mehrwertsteueranhebung 2007. Im Jahresdurchschnitt 2006 dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt um 1,7% steigen, unter Berücksichtigung der abermals geringeren Arbeitsstanzzahl kalenderbereinigt sogar um 1,9%. Da das Trendwachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion derzeit bei 1% liegt, wird der gesamtwirtschaftliche Auslastungsgrad spürbar zunehmen. Bei alledem wird sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt nur zögernd bessern, in den Wintermonaten wird die Arbeitslosenrate voraussichtlich erneut die 5-Millionen-Marke überschreiten. Die Inflationsrate dürfte mit 1,7% etwas niedriger sein als in diesem Jahr (2,0%; vgl. Tab. 5).

**Unverminderte Exportdynamik**

Nach einem trotz weltwirtschaftlicher Abschwächung robusten Exportwachstum im ersten Halbjahr von 4,3% gegenüber dem

<sup>3</sup> Nach dem hier verwendeten Verfahren zur Zeitreihenanalyse (Census X-12-ARIMA) geht von der geringeren Zahl von Arbeitstagen im Jahr 2005 ein negativer Impuls auf das reale Bruttoinlandsprodukt von 0,2 Prozentpunkten aus. Bei den einzelnen Verwendungsaggregaten des realen BIP kann der kalendrische Einfluss numerisch größer (Investitionen, Außenhandel) oder auch kleiner sein (privater und öffentlicher Konsum).

**Abb. 18**  
ifo Konjunktur-Uhr<sup>1)</sup>

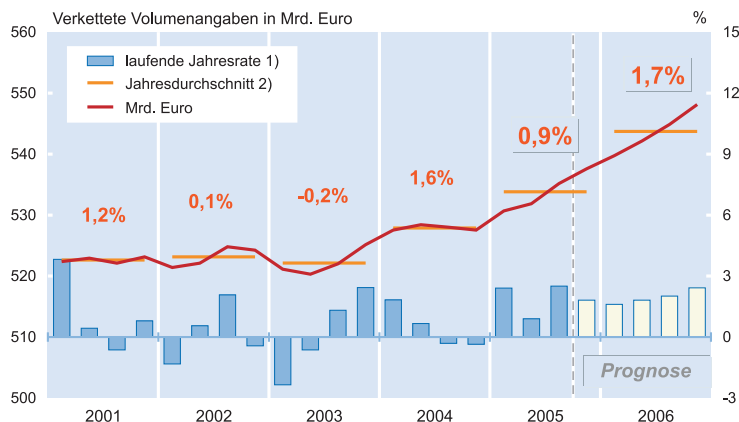


1) Verarbeitendes Gewerbe einschließlich Ernährungsgewerbe: Zusammenhang zwischen der Geschäftslagebeurteilung und den Erwartungen zur Geschäftslage.

Quelle: ifo Konjunkturtest, Deutschland.

**Abb. 19**

**Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland**  
Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2005).

**Kasten**  
**Annahmen der Prognose**

- Der Welthandel steigt in diesem und im nächsten Jahr in einer Größenordnung von 7%.
- Der Ölpreis wird im Jahresdurchschnitt 2006 rund 60 US-Dollar pro Barrel betragen, nach etwa 55 Dollar in diesem Jahr.
- Der Wechselkurs des Euro liegt im Jahresdurchschnitt 2006 bei 1,20 Dollar je Euro, im Jahr 2005 hatte er etwa 1,25 betragen.
- Die Europäische Zentralbank (EZB) hebt die Leitzinsen in den Sommermonaten 2006 um einen weiteren Viertelprozentpunkt an. Die Kapitalmarktzinsen ziehen im Laufe des Prognosezeitraums wieder etwas an.
- Die Tariflöhne in Deutschland erhöhen sich im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt auf Stundenbasis im kommenden Jahr um 1½%, nach 1% in diesem Jahr.
- Die Finanzpolitik setzt die im Koalitionsvertrag verabschiedeten Maßnahmen um.

Vorjahr legte die Ausfuhr im dritten Quartal abermals deutlich zu. Sie stieg saison- und kalenderbereinigt gegenüber dem Vorquartal um stattliche 4,7% und übertraf damit das Ergebnis des Vorjahresquartals um 8,4%. Die deutschen Exporteure profitierten dabei von der lebhaften Auslandsnachfrage insbesondere aus Ländern außerhalb des Euroraums. Deutliche Exportzuwächse im dritten Quartal wurden im Handel mit den USA, China, Russland und den OPEC-Staaten erzielt (vgl. Abb. 20). Zum einen erhöhte die Konjunkturmotoren – USA und China – wieder ihre Drehzahl, zum anderen verlor der Euro gegenüber dem US-Dollar seit den Höchstständen zum Jahresbeginn spürbar an Wert. Auch die erdölexportierenden Länder weiteten aufgrund ihrer Gewinne aus den vorangegangenen Ölpreiserhöhungen ihre Nachfrage nach deutschen Investitionsgütern aus.

Das Jahr dürfte erfolgreich mit einem Zuwachs der Ausfuhr im letzten Quartal um 7,7% im Vorjahresvergleich enden. Damit werden die deutschen Exporte im Jahresdurchschnitt 2005 um 6,2% steigen. Für das nächste Jahr wird mit einer weiterhin unvermindert starken Exportdynamik gerechnet, zumal der Euroraum konjunkturell an Fahrt gewinnt und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft sich noch leicht verbessern wird. Es wird mit einem Anstieg der Exporte um 7,4% im Jahresdurchschnitt 2006 gerechnet (vgl. Abb. 21).

Die Einfuhr entwickelte sich entsprechend der Ausfuhr. Im ersten Halbjahr nahmen die Importe um 4,0% gegenüber dem Vorjahr zu und gewannen im dritten Quartal ebenfalls deutlich an Schwung. Sie stiegen saison- und kalenderbereinigt um 4,4% gegenüber dem Vorquartal an und lagen damit 6,0% über dem Vorjahreswert. Parallel zum Anziehen der inländischen Investitionsnachfrage wurde die Einfuhr von Investitionsgütern insbesondere von Gütern der Informationstechnologie erhöht. Neben der wertmäßig höheren Einfuhr von Energieträgern aus Russland und den OPEC-Staaten, die auf die gestiegenen Preise zurückzuführen ist, weitete sich die deutsche Nachfrage nach Produkten aus China weiterhin deutlich aus (vgl. Abb. 20). Die Importe aus den neuen EU-Ländern stiegen nach einem schwachen ersten Halbjahr nun auch wieder spürbar an. Im Jahresdurchschnitt 2005 wird die Einfuhr um 4,4% expandieren. Bei unverminderter Exportdynamik und einer Verbesserung der Investitionstätigkeit im nächsten Jahr wird die Nachfrage nach ausländischen Gütern weiter merklich zu-

**Tab. 5**  
**Eckdaten der Prognose für die Bundesrepublik Deutschland**

	2003	2004	2005 (1)	2006 (1)
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr <sup>a)</sup>				
Private Konsumausgaben	0,1	0,6	- 0,3	0,3
Konsumausgaben des Staates	0,1	- 1,6	- 0,5	- 0,3
Bruttoanlageinvestitionen	- 0,8	- 0,2	- 0,3	2,9
Ausrüstungen	- 0,2	2,6	5,0	6,0
Bauten	- 1,6	- 2,3	- 4,3	0,4
Sonstige Anlagen	3,3	1,8	1,9	3,7
Inländische Verwendung	0,6	0,6	0,0	0,8
Exporte	2,4	9,3	6,2	7,4
Importe	5,1	7,0	4,4	6,0
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	- 0,2	1,6	0,9	1,7
Erwerbstätige <sup>b)</sup> (1 000 Personen)	38 722	38 868	38 843	39 058
Arbeitslose (1 000 Personen)	4 377	4 381	4 824	4 674
Arbeitslosenquote <sup>c)</sup> (in %)	10,2	10,1	11,1	10,7
Verbraucherpreise <sup>d)</sup> (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	1,1	1,6	2,0	1,7
Finanzierungssaldo des Staates <sup>e)</sup>				
- in Mrd. EUR	- 86,6	- 81,2	- 79,8	- 73,8
- in % des Bruttoinlandsprodukts	- 4,0	- 3,7	- 3,6	- 3,2
Erlaubter Finanzierungssaldo (in Mrd. Euro) <sup>f)</sup>	- 64,9	- 66,5	- 67,3	- 68,5
<i>nachrichtlich:</i>				
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	0,7	2,1	1,4	2,0
Verbraucherpreisindex im Euroraum <sup>g)</sup> (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	2,1	2,1	2,2	1,9

(1) Prognose des ifo Instituts. – <sup>a)</sup> Preisbereinigte Angaben. – <sup>b)</sup> Inlands-konzept. – <sup>c)</sup> Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohn-ortkonzept). – <sup>d)</sup> Verbraucherpreisindex (VPI). – <sup>e)</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 95). – <sup>f)</sup> Nach dem Stabili-täts- und Wachstumspakt. – <sup>g)</sup> HVPI-EWU (1996 = 100).

Quelle: Eurostat; Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Prognose des ifo Instituts.

nehmen. Im Jahresdurchschnitt 2006 beträgt der Importan-stieg 6,0% (vgl. Abb. 22).

Die Importpreise haben im Verlauf des Jahres deutlich an-gezogen. Preistreibend wirkte nach wie vor die Verteue- rung von Energieträgern und Mineralölprodukten sowie von sonstigen Industrierohstoffen. Hinzu kam die spürbare Ab- wertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Im letzten Quartal des laufenden Jahres wird daher nochmals mit ei- ner Preissteigerung von 1,5% gegenüber dem Vorquartal gerechnet. Im Jahresdurchschnitt 2005 wird die Zunahme der Importpreise 2,8% betragen. Für den Prognosezeitraum wird unterstellt, dass der Ölpreis auf hohem Niveau verharrt und keine Wechselkursänderungen auftreten, die die Im- portpreise beeinflussen könnten. Daher werden im nächs-

ten Jahr die Preissteigerungsraten kontinu- ierlich sinken. Alles in allem werden im Jah- resdurchschnitt 2006 die Einfuhrpreise um 3,2% steigen.

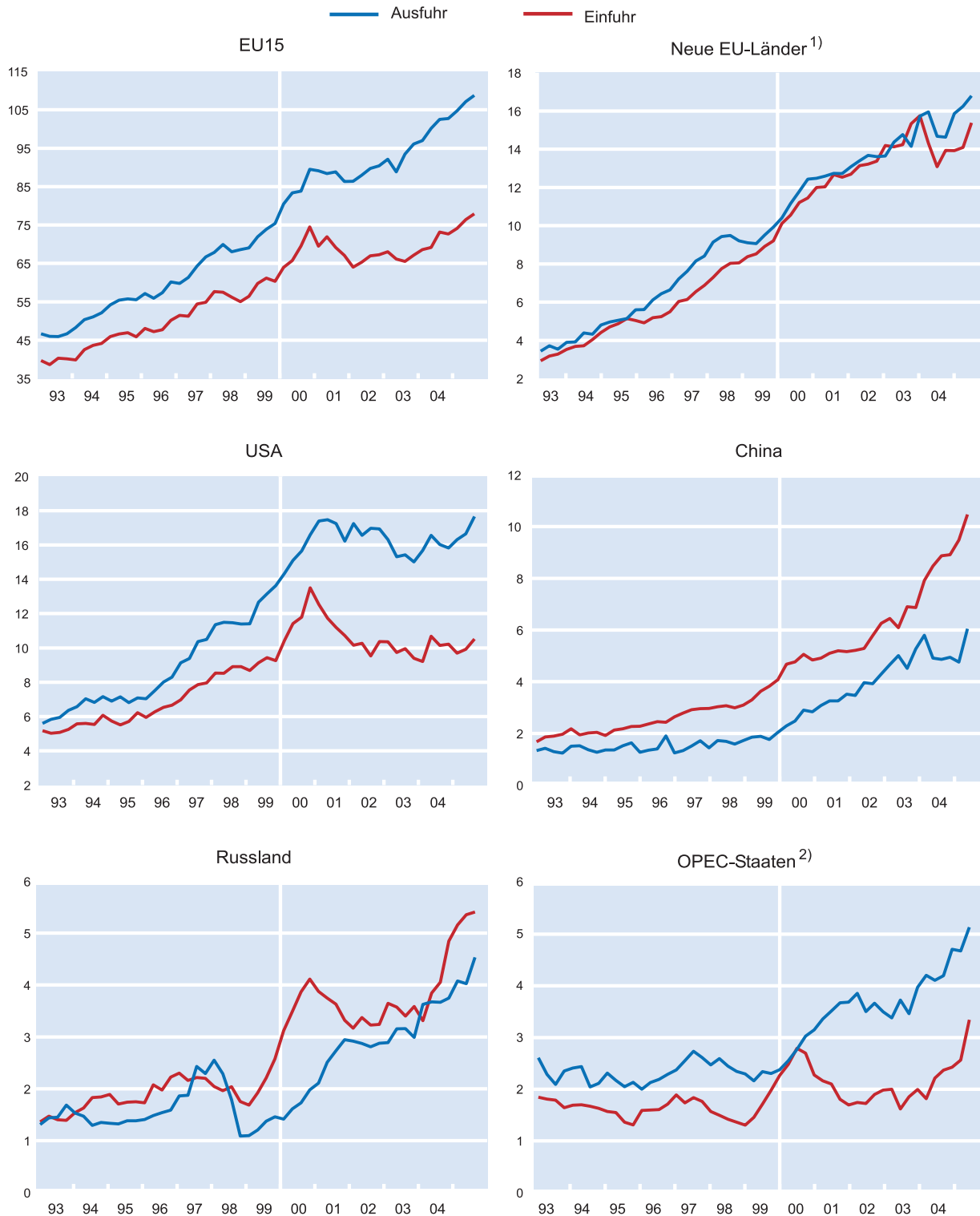
Die Exportpreise dagegen nahmen im Jah- resverlauf nur moderat zu. Trotz tendenziell weltweit gestiegener Erzeugerpreise blieben die Spielräume für die Erhöhung der Export- preise sehr begrenzt. Auch im nächsten Jahr werden nur in einem engen Rahmen Preis- erhöhungen möglich sein, um nicht Markt- anteile an aufstrebende Schwellenländer zu verlieren. Daher wird für das laufende und kommende Jahr mit einem durchschnittli- chen Anstieg der Ausfuhrpreise von 0,9% gerechnet. Die Terms of Trade werden sich im Jahr 2005 um 1,8% und im Jahr 2006 um 2,3% verschlechtern.

### Verstärktes Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen

Die Ausrüstungsinvestitionen haben in den ersten drei Quartalen dieses Jahres deut- lich zugenommen. Auf den kräftigen An- stieg im dritten Vierteljahr dürfte im vierten jedoch ein leichter Rückgang folgen. Dar- auf deutet die vorübergehende Eintrübung des Geschäftsklimas in der Leasingbran- che im dritten Quartal hin, das sich in den vergangenen Jahren als recht guter vorlau- fender Indikator für die Investitionsneigung erwiesen hat. Insgesamt zeichnet sich für 2005 ein realer jahresdurchschnittlicher Zu- wachs der Ausrüstungsinvestitionen um 5% ab, ein doppelt so hohes Wachstum wie 2004 (vgl. Abb. 23).

Den Unternehmen ist es in den zurückliegen- den Jahren mit schwacher Investitionskonjunktur gelungen, durch den Abbau von Überkapazitäten und Kosteneinspa- rungen vor allem im Personalbereich ihre Gewinnmargen wieder zu erhöhen und damit die Basis für einen erneuten zyklischen Aufschwung zu legen. Die Erfahrung zeigt, dass ein beginnender Investitionsaufschwung zunehmend eine selbst tragende Investitionsdynamik entfalten kann, wenn die während der Konsolidierungsphase zurückgestellten Er- satz- und Modernisierungsmaßnahmen in Angriff genom- men werden. Darauf weist das in der Vergangenheit beob- achtbare ausgeprägt zyklische Verhaltensmuster der Aus- rüstungsinvestitionen hin. Für 2006 ist deshalb mit einem verstärkt wachsenden Investitionsvolumen zu rechnen. Ei- nen zusätzlichen Schub könnten auch die von der Bundes-

**Abb. 20**  
**Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen**  
 Spezialhandel; saisonbereinigte Quartalswerte in Mrd. Euro



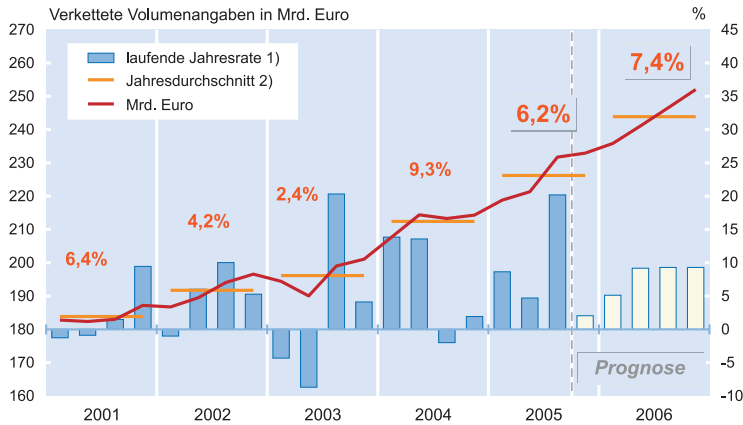
1) Polen, Ungarn, Tschechien, Slowakei, Lettland, Litauen, Estland, Slowenien, Malta, Zypern.- 2) Algerien, Libyen, Nigeria, Venezuela, Irak, Iran, Saudi-Arabien, Kuwait, Katar, Vereinigte Arabische Emirate, Indonesien.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

**Abb. 21**

**Reale Exporte**

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2005).

regierung geplanten fiskalischen Maßnahmen auslösen. Zu diesen zählt die Erhöhung des degressiven Abschreibungssatzes auf industrielle Anlagen von 20% auf 30% von 2006 bis 2007. Eine Verbesserung der Abschreibungsmöglichkeiten senkt den Preis der Kapitalnutzung und wirkt sich positiv auf die Investitionsneigung aus, denn eine Investition kann jetzt vor Steuern eine niedrige Rentabilität aufweisen und gleichwohl nach Steuern eine ebenso hohe Rendite abwerfen wie vor der Änderung. Nach Berechnungen des ifo Instituts senkt eine Erhöhung des degressiven Abschreibungssatzes um 10 Prozentpunkte den Kapitalnutzungspreis um etwa 0,5 Prozentpunkte. Die Wirkung des Kapitalnutzungspreises auf die Investitionen kann nicht direkt gemessen werden, weil der Kapitalnutzungspreis nur eine von mehreren Determinanten ist. Indirekte Messungen mit Hilfe der Re-

gressionsanalyse ergeben eine Elastizität von etwas über eins, so dass im nächsten Jahr ein zusätzliches Investitionswachstum von mehr als 0,5 Prozentpunkten allein durch die Verbesserung der Abschreibungsbedingungen ausgelöst werden könnte. Insgesamt ist im Jahresdurchschnitt 2006 mit einem realen Zuwachs der Ausrüstungsinvestitionen um 6% zu rechnen.

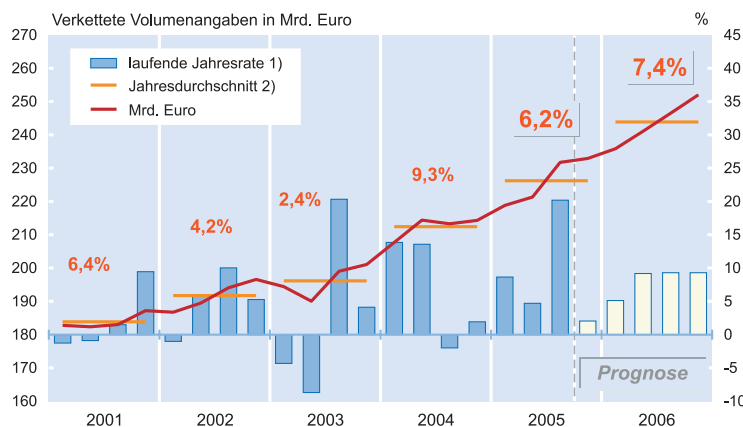
**Baunachfrage stabilisiert sich**

Die Bauinvestitionen haben sich nach dem kräftigen Einbruch im ersten Quartal dieses Jahres bis zum dritten Quartal wieder deutlich erholt. Auch für das vierte Quartal ist noch mit einem leichten Zuwachs zu rechnen. Aufgrund des negativen Überhangs und der sehr schlechten Entwicklung im ersten Quartal liegen sie aber im Jahresdurchschnitt 2005 immer noch um mehr als 4% unter dem Vorjahresniveau (vgl. Abb. 24). Der Abwärtstrend der Bauinvestitionen scheint jedoch vorerst beendet. Beim Wohnungsbau sorgen bisher die dämpfenden Effekte infolge der Arbeitsplatzunsicherheiten und der schwachen Entwicklung der Realeinkommen zwar nach wie vor für eine negative Grundstimmung. Die durch die Diskussion um die Abschaffung der Eigenheimzulage ausgelöste zusätzliche Nachfrage dürfte aber noch nicht abgearbeitet sein und im kommenden Jahr zu einer Stabilisierung der Wohnungsbautätigkeit führen. Die für 2007 angekündigte Mehrwertsteuererhöhung dürfte manchen Hauseigentümer auch veranlassen, Renovierungsvorhaben auf das kommende Jahr vorzuziehen. Auch beim Wirtschaftsbau ist noch keine durchgreifende Besserung eingetreten. Die moderate konjunkturelle Erholung sowie die hohen Kapazitätsüberhänge im Bereich der Büroimmobilien haben noch nicht zu einer Umkehr des Abwärtstrends geführt, in diesem Jahr werden die gewerblichen Bauinvestitionen nochmals schrumpfen. Die hohe Schrumpfrate von fast 5% im Jahresdurchschnitt 2005 ist allerdings durch Basiseffekte überzeichnet. Betrachtet man nur die neuen Bauten ohne Immobilientransaktionen zwischen Staats- und Unternehmenssektor, dann ergibt sich ein Rückgang nur um rund 3%.

**Abb. 22**

**Reale Exporte**

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



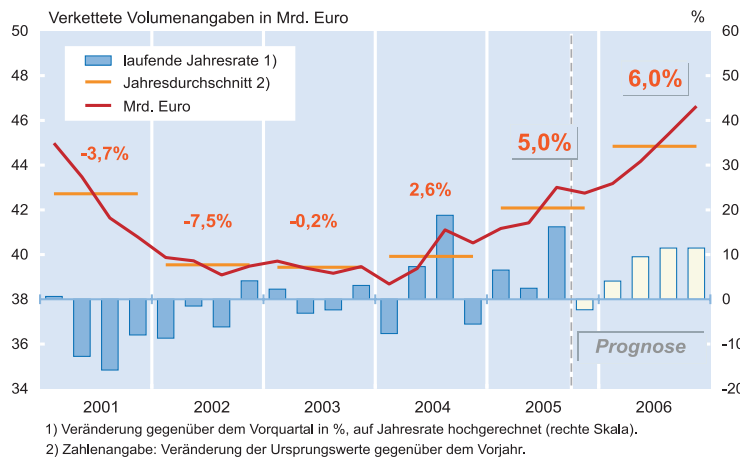
1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).  
 2) Zahlenangabe: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2005).

Für das nächste Jahr deuten die allmähliche Stabilisierung der Mietpreise bei gewerblichen Immobilien sowie der Anstieg der Baugenehmigungen für Handels- und Lagergebäude darauf hin, dass der Abwärtstrend im Wirtschaftsbau zum Stillstand kommen wird. Die öffentlichen Bau-

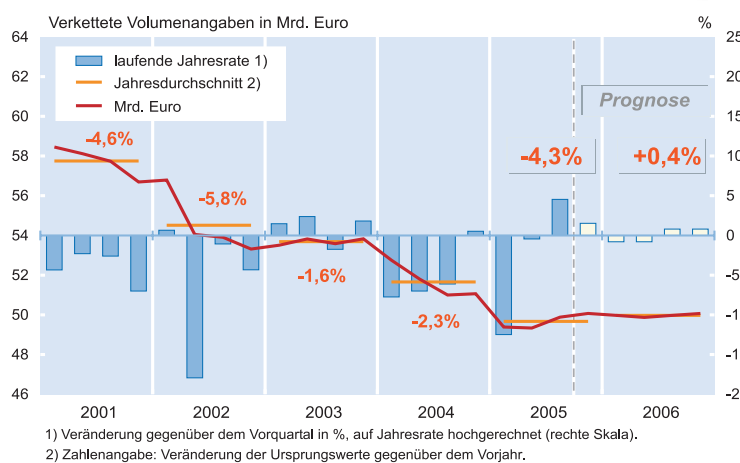


**Abb. 23**  
**Reale Investitionen in Ausrüstungen**  
 Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2005).

**Abb. 24**  
**Reale Bauinvestitionen**  
 Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2005).

**Tab. 6**  
**Reale Bruttoinvestitionen – Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %**

	2004	2005	2006
<b>Bauten</b>	- 2,3	- 4,3	0,4
Wohnungsbau	- 1,6	- 4,5	0,1
Nichtwohnungsbau	- 3,4	- 4,0	0,8
Gewerblicher Bau	- 1,0	- 4,8	0,9
Öffentlicher Bau	- 9,1	- 1,8	0,4
<b>Ausrüstungen</b>	2,6	5,0	6,0
<b>Sonstige Anlagen</b>	1,8	1,9	3,7
<b>Bruttoanlageinvestitionen</b>	- 0,2	- 0,3	2,9
<b>Vorratsinvestitionen<sup>a)</sup></b>	3,1	1,8	0,3
<b>Bruttoinvestitionen</b>	2,9	1,5	3,2

<sup>a)</sup> Beitrag zur Veränderung der Bruttoinvestitionen in Prozentpunkten.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2005 und 2006: Prognose des ifo Instituts.

investitionen werden im laufenden Jahr wegen der angespannten Haushaltssituation nochmals sinken. Im nächsten Jahr dürften die Kommunen – Hauptträger der öffentlichen Bauinvestitionen – infolge zunehmender Gewerbesteuereinnahmen und finanzieller Entlastung durch die Hartz-IV-Gesetze allerdings wieder verstärkt Bauvorhaben in Angriff nehmen. Darüber hinaus dürften die steigenden Einnahmen des Bundes aus der LKW-Maut, die überwiegend in die Verkehrsinfrastruktur fließen sollen, die öffentliche Investitionstätigkeit etwas beleben. Alles in allem werden die Bauinvestitionen nach einem Rückgang von 4,3% in diesem Jahr im kommenden Jahr leicht zunehmen (vgl. Tab. 6).

**Keine durchgreifende Besserung beim privaten Konsum**

Der private Konsum hat das vierte Jahr in Folge enttäuscht. Im bisherigen Jahresverlauf ist er saisonbereinigt fortwährend gesunken; auch im Jahresendquartal dürften die realen Verbrauchsausgaben nicht gestiegen sein. Zwar trat zu Jahresanfang die dritte und letzte Entlastungsstufe der Steuerreform 2000 in Kraft. Der Eingangsteuersatz sank um 1 Prozentpunkt, der Spitzensteuersatz sogar um 3 Prozentpunkte (vgl. Tab. 7). Allerdings erhöhte sich die Belastung mit Sozialabgaben. Für Kinderlose wurde in der Pflegeversicherung der Beitragsatz um 0,25 Prozentpunkte angehoben. Zudem wurde für Arbeitnehmer zur Senkung der Lohnnebenkosten zur Jahresmitte ein einheitlicher zusätzlicher Beitragsatz in Höhe von 0,9% in der gesetzlichen Krankenversicherung (GKV) eingeführt. Da zeitgleich der allgemeine durchschnittliche Beitragsatz in der GKV in dieser Höhe zurückgenommen wurde, ergab sich für die Arbeitnehmer per saldo eine Mehrbelastung in Höhe von 0,45 Prozentpunkten; die Arbeitgeber werden in diesem Umfang entlastet. Auch sind die Verbraucherpreise aufgrund der starken Verteuerung von Energieträgern kräftig gestiegen: Alles in allem sind die real verfügbaren Arbeitseinkommen der privaten Haushalte brutto wie netto gesunken. Angesichts der unsicheren Einkommens- und Beschäftigungsperspektiven blieb die Sparquote hoch.

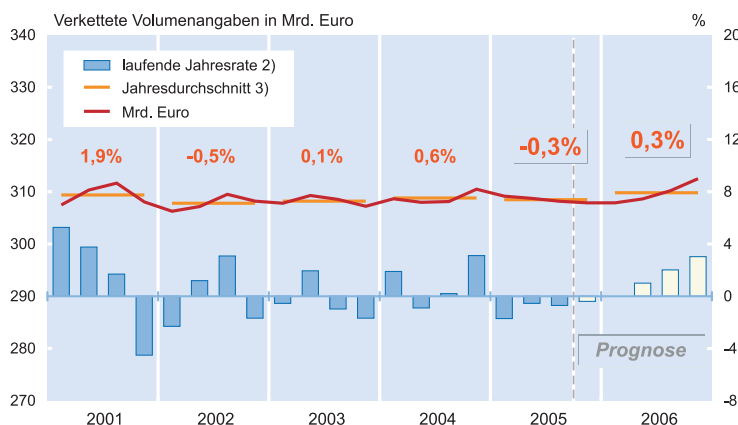
**Tab. 7**  
**Ausgewählte fiskalische Maßnahmen im Bereich private Haushalte**

	1998 <sup>a)</sup>	1999 <sup>a)</sup>	2000 <sup>a)</sup>	2001 <sup>a)</sup>	2002	2003	2004	2005	2006
Grundfreibetrag (in Euro)	6 322	6 681	6 902	7 206	7 235	7 235	7 664	7 664	7 664
Eingangssteuersatz (in %)	25,9	23,9	22,9	19,9	19,9	19,9	16,0	15,0	15,0
Allgemeiner Spitzensteuersatz (in %)	53,0	53,0	51,0	48,5	48,5	48,5	45,0	42,0	42,0
Solidaritätszuschlag (in %)	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5
<b>Spitzensteuersatz</b>									
mit Solidaritätszuschlag (in %)	55,92	55,92	53,81	51,17	51,17	51,17	47,48	44,31	44,31
Beginn der oberen Proportionalzone (in Euro)	61 377	61 377	58 643	54 999	55 008	55 008	52 152	52 152	52 152
Steuersparnis <sup>b)</sup> gegenüber 1998 (in Euro)									
bei einem zu versteuerndem Einkommen									
von 15 000 Euro	–	111	283	525	534	534	814	845	845
von 25 000 Euro	–	72	283	703	707	707	1 100	1 193	1 193
von 50 000 Euro	–	22	29	745	751	751	1 524	2 095	2 095
<i>nachrichtlich:</i>									
Arbeitnehmer-Pauschbetrag (in Euro)	1 023	1 023	1 023	1 023	1 044	1 044	920	920	920
Sparerfreibetrag (in Euro)	3 068	3 068	1 534	1 534	1 550	1 550	1 370	1 370	1 370
Kinderfreibetrag <sup>c)</sup> (in Euro)	3 534	3 534	3 534	3 534	3 648	3 648	3 648	3 648	3 648
Betreuungsfreibetrag für Kinder unter 16 Jahren <sup>c)</sup> (in Euro)	–	–	1 546	1 546	–	–	–	–	–
Freibetrag für Betreuung und Erziehung oder Ausbildung <sup>c)</sup> (in Euro)	–	–	–	–	2 160	2 160	2 160	2 160	2 160
<i>nachrichtlich:</i>									
Kindergeld für das erste und zweite Kind pro Monat (in Euro)	112	128	138	138	154	154	154	154	154
Kinderzuschlag pro Kind und Monat maximal <sup>d)</sup> (in Euro)	–	–	–	–	–	–	–	140	140

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

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, Berechnungen des ifo Instituts.

**Abb. 25**  
**Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte<sup>1)</sup>**  
Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



1) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.  
2) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).  
3) Zahlenangabe: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.  
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Juni 2005).

Im Jahr 2006 dürften die Bruttolöhne und -gehälter bei leicht steigendem Arbeitsvolumen voraussichtlich wieder zunehmen (+ 1,2%), nachdem sie im laufenden Jahr um 0,3% gesunken sind. Die Nettobezüge werden wegen der wieder voll greifenden Steuerprogression etwas schwächer zunehmen (0,8%). Die monetären Sozialleistungen dürften sogar um 0,3% sinken. Die gesetzlichen Altersbezüge werden zum dritten Mal in Folge nicht angehoben; durch die weiter rückläufige Zahl an Arbeitslosengeld-I-Empfängern werden zudem die Leistungen der Bundesagentur für Arbeit an die privaten Haushalte zurückgehen. Insgesamt werden die verfügbaren Einkommen um 1,7% steigen, real gerechnet stagnieren sie allerdings. Die hohe Sparquote dürfte in der zweiten Jahreshälfte 2006 etwas sinken; die zum 1. Januar 2007 geplante Mehrwertsteueranhebung um 3 Prozentpunkte (beim Normalsatz)

**Tab. 8**  
**Wachstumsbeiträge der Verwendungskomponenten zum realen Bruttoinlandsprodukt (in Vorjahrespreisen)**

	2004			2005			2006		
	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 dem Vorjahr in Prozentpunkten									
Konsumausgaben	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,4	-0,3	-0,3	0,5	0,1
Private Konsumausgaben	0,2	0,4	0,3	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,5	0,2
Konsumausgaben des Staates	-0,2	-0,4	-0,3	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Bruttoanlageinvestitionen	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,1	-0,1	0,5	0,5	0,5
Ausrüstungen	0,0	0,4	0,2	0,4	0,3	0,3	0,4	0,5	0,4
Bauten	-0,1	-0,4	-0,2	-0,5	-0,3	-0,4	0,1	0,0	0,0
Sonstige Anlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vorratsveränderung	-0,1	1,1	0,5	0,5	0,1	0,3	0,5	-0,3	0,1
Inländische Verwendung	-0,1	1,2	0,5	0,2	-0,2	0,0	0,8	0,7	0,7
Außenbeitrag	2,2	0,1	1,1	0,4	1,4	0,9	0,9	0,8	0,9
Exporte	3,9	2,8	3,3	1,7	3,1	2,4	3,3	2,6	3,0
Importe	-1,7	-2,7	-2,2	-1,3	-1,7	-1,5	-2,4	-1,8	-2,1
Bruttoinlandsprodukt <sup>a)</sup>	2,0	1,2	1,6	0,6	1,3	0,9	1,8	1,5	1,7

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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; 2005 und 2006: Schätzungen des ifo Instituts.

dürfte die vorzeitige Anschaffung von langlebigen Gebrauchsgütern befördern. Insgesamt wird hier mit einer Zunahme des realen privaten Konsums um 0,3% gerechnet (vgl. Abb. 25); damit wird die gewichtigste Verwendungskomponente nur wenig zum Wirtschaftswachstum beitragen (vgl. Tab. 8).

### Nachlassender Preisauftrieb

Der Anstieg der Lebenshaltungskosten hat sich im Jahresverlauf 2005 merklich beschleunigt. Maßgeblich hierfür waren kräftig anziehende Preise für Haushaltenergie und Kraftstoffe im Gefolge des Höhenflugs der Rohölnotierungen. Hinzu kamen administrativ verfügte Preiserhöhungen. So wurde im Januar die Kfz-Steuer für wenig schadstoffarme Fahrzeuge angehoben<sup>4</sup>, und im September trat die dritte Stufe der Tabaksteuererhöhung zur Finanzierung versicherungsfremder Leistungen in der gesetzlichen Krankenversicherung in Kraft. Mitte Dezember verteuerten sich die Bahn-tarife. Erhöht wurden die Preise für Fahrkarten im Nah- und Fernverkehr sowie für die Bahn-card (bei gleichzeitigem Weg-

fall des Mitfahrerrabatts). Zuletzt belief sich die Inflationsrate gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum auf 2,3%. Die Kerninflationsrate, aus der in Abgrenzung des ifo Instituts der Einfluss der Preisentwicklung von Energieträgern, Gütern mit administrierten Preisen und saisonabhängigen Nahrungsmitteln herausgerechnet ist, betrug dagegen nur 1,1% (vgl. Tab. 9).<sup>5</sup>

Der Preisauftrieb wird sich im Prognosezeitraum allmählich wieder abschwächen. Die an die Ölpreisentwicklung mit zeitlicher Verzögerung gekoppelten Gaspreise und die Umlagen für die Fernwärme werden zwar noch weiter steigen. Für 2006 sind zudem weitere Preiserhöhungen für Strom avisiert worden. Auch geht das teurer gewordene Öl sukzessive als Vorleistung in die heimische Produktion ein. Aufgrund der hohen Wettbewerbsintensität im Einzelhandel dürften aber die Überwälzungsmöglichkeiten auf der Verbraucherstufe gering bleiben. Aus diesem Grund wird auch nicht damit gerechnet, dass es im Vorfeld der Mehrwertsteueranhebung 2007 in größerem Umfang zu vorweggenommenen Preiserhöhungen kommt. Für das kommende Jahr zeichnet sich wegen des recht hohen

<sup>4</sup> Für Fahrzeuge mit Benzin-Motoren ohne Katalysator (Euro-1-Norm) stieg die Kfz-Steuer zum 1. Januar von 10,84 € pro 100 Kubikzentimeter auf 15,13 €. Für entsprechende Fahrzeuge mit Dieselmotoren müssen Halter nunmehr 27,35 statt bisher 23,06 € bezahlen. Darüber hinaus wurde im Mai die Steuer für Jeeps, Vans, Kleinbusse und Wohnmobile mit einem Gewicht über 2,8 Tonnen kräftig erhöht.

<sup>5</sup> Die Preise von Energieträgern und von Saisonwaren (Fische, Fischwaren, Obst, Gemüse) sind überdurchschnittlich volatil und können die Ergebnisse der Preisstatistik auf kurze Sicht verzerren. Aufgrund der in Deutschland besonders großen Bedeutung von Gütern mit administrierten Preisen schließt das ifo Institut bei der Berechnung der Kerninflationsrate diese Gütergruppe zusätzlich aus.

**Tab. 9**  
**Entwicklung des Verbraucherpreisindex<sup>a)</sup>**

	Wägungs- schema in Promille	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 Nov.
		Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %							
<b>Kerninflation<sup>b)</sup></b>	<b>744,98</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>
<b>Übrige Lebenshaltung</b>	<b>255,02</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>	<b>1,2</b>	<b>2,1</b>	<b>4,2</b>	<b>5,4</b>
davon:									
Saisonabh. Nahrungsmittel	16,26	2,1	-0,7	-0,9	7,9	-0,8	-1,3	-2,5	3,7
Heizöl, Kraftstoffe und Gas	51,01	-5,7	6,5	22,8	3,6	-1,0	4,6	4,6	12,7
Heizöl	7,90	-17,0	19,5	53,6	-5,9	-9,1	3,8	11,4	27,0
Kraftstoffe	33,70	-5,2	7,0	18,9	1,0	2,3	4,6	4,4	8,6
Gas	9,41	0,2	-2,1	16,3	21,2	-5,6	5,1	1,0	15,4
Güter mit administrierten Preisen	187,75	2,5	-0,2	-0,4	3,3	2,0	1,8	4,6	3,5
darunter:									
Strom	18,65	0,0	3,9	-4,9	4,0	4,5	5,0	4,0	4,2
Umlagen für Fernwärme u.Ä.	10,37	-2,4	-4,8	16,4	19,4	-0,9	-0,2	2,1	21,1
Telefondienstleistungen	20,96	-1,3	-11,5	-12,5	-6,9	2,1	1,1	-0,4	-2,0
Gesundheitspflege	35,46	5,2	-3,3	0,2	1,3	0,6	0,5	19,2	0,9
Beiträge zur Krankenvers.	8,91	4,5	3,3	3,7	3,5	3,6	3,3	3,0	2,5
Kraftfahrzeugsteuer	6,08	8,9	6,8	2,6	23,4	0,0	0,6	5,2	20,1
<b>Lebenshaltung insgesamt</b>	<b>1 000,00</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>1,6</b>	<b>2,3</b>
davon: <sup>c)</sup>									
<b>Kerninflation</b>	-	0,7	0,4	0,6	1,0	1,1	0,5	0,6	0,8
<b>Übrige Lebenshaltung</b>	-	0,3	0,2	0,9	0,9	0,3	0,6	1,1	1,4
Saisonabh. Nahrungsmittel	-	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
Heizöl, Kraftstoffe und Gas	-	-0,2	0,3	1,0	0,2	-0,1	0,2	0,2	0,7
Güter mit administrierten Preisen	-	0,5	0,0	-0,1	0,6	0,4	0,3	0,9	0,7

<sup>a)</sup> Verbraucherpreisindex, 2000 = 100. – <sup>b)</sup> In der Abgrenzung des ifo Instituts. – <sup>c)</sup> Inflationsbeiträge der Teilindizes zur Veränderung des Verbraucherpreisindex in Prozentpunkten. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

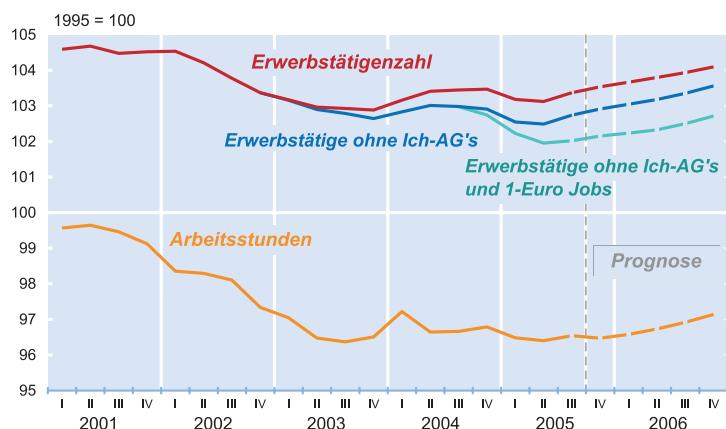
Überhangs (1%) eine Inflationsrate um 1<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% ab.

### Bessere Konjunktur löst Arbeitsmarktprobleme nicht

Die konjunkturelle Erholung hat den Arbeitsmarkt noch längst nicht erfasst. So ist die Zahl der Erwerbstätigen im Inland, nach dem Anstieg im Jahr 2004, im ersten Halbjahr 2005 saisonbereinigt wieder um 130 000 gesunken. Auch die geleisteten Arbeitsstunden sind im selben Zeitraum leicht zurückgegangen (vgl. Abb. 26). Im dritten Quartal ist aber wieder eine leichte Aufwärtsbewegung bei der Zahl der Erwerbstätigen erkennbar gewesen, welche hauptsächlich auf die Aus-

**Abb. 26**

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



1) Saison- und kalenderbereinigt.  
2) Saisonbereinigt.

Quelle: Deutsche Bundesbank; Bundesagentur für Arbeit; Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung; Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2005).

weitung der Arbeitsgelegenheiten (»Ein-Euro-Jobs«) zurückgeht. Im bisherigen Jahresverlauf sind über 270 000 dieser Stellen geschaffen worden, was – aufgrund der üblichen Nacherfassung – nur eine Untergrenze darstellt. Die Erwerbstätigkeit stieg im Sommer nach dem Inlandskonzept rascher als in der Abgrenzung nach dem Inländerkonzept, weil durch veränderte Regelungen zu Saisonarbeitsverhältnissen vermehrt ausländische Arbeitnehmer als Erntehelfer etc. beschäftigt wurden, was den Einpendlerüberschuss deutlich steigen ließ.

Weiterhin positiv entwickelte sich die Zahl der Selbständigen. Jedoch hat die Zahl der Ich-AGs seit März nicht mehr zugenommen. Die maximale Förderungsdauer von drei Jahren und die im Zeitablauf abnehmende Förderungsleistung führten zuletzt zu einer Abnahme der geförderten Selbständigkeit. Der Abgang konnte dabei vermutlich deshalb nicht mehr durch Neugründungen überkompensiert werden, weil seit einiger Zeit ein tragfähiges Unternehmenskonzept vorgelegt werden muss, um die Förderung zu erhalten.

Das Potential für Stellen, die im Rahmen einer geringfügigen Beschäftigung besetzt werden können (Minijobs), scheint bei den vorliegenden konjunkturellen Rahmenbedingungen ausgeschöpft zu sein. Die Zahl der Personen, die in Minijobs beschäftigt waren, verringerte sich von Dezember bis Mai sogar um mehr als 125 000 und hat somit zum Sinken der Erwerbstätigkeit wesentlich beigetragen. Im Sommer kam dieser Rückgang zum Stillstand. Die schlechte Lage auf dem Arbeitsmarkt zeigte sich am deutlichsten an der Entwicklung der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten (vgl. Abb. 28). Binnen der letzten zwölf Monate gingen ca. 331 000 dieser Stellen verloren. Interessant hierbei ist, dass fast die Hälfte (150 000) durch den Abbau von sozialversicherungspflichtiger Beschäftigung, die durch die Bundesagentur für Arbeit gefördert wurde, erklärt werden kann.<sup>6</sup> Obwohl sich dieser Abbau in den letzten Monaten unvermindert fortgesetzt hat, verlangsamte sich der Rückgang der gesamten sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung zuletzt etwas.

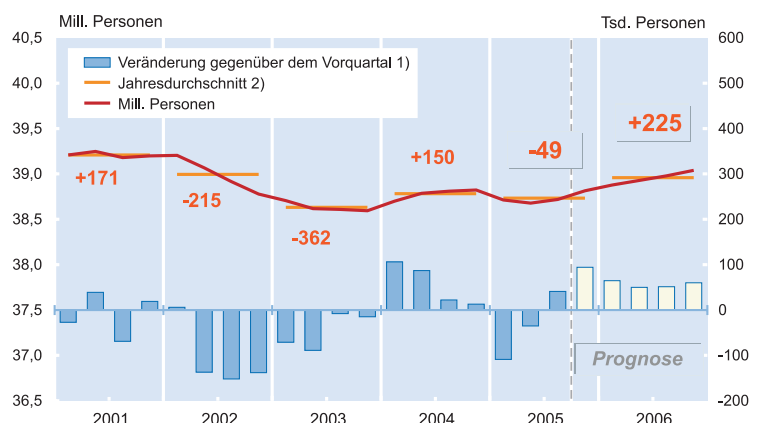
Auch im vierten Quartal dürfte sich aufgrund der anhaltenden Bereitstellung von Ein-Euro-Jobs die Aufwärtsbewegung bei der Zahl der erwerbstätigen Inländer fortsetzen. Gegenüber 2004 ergibt sich dennoch ein Rückgang

von fast 50 000 (vgl. Abb. 27). Im Jahr 2006 hingegen entfällt die entlastende Wirkung der Ein-Euro-Jobs zum Teil, da hier unterstellt ist, dass nur noch in der ersten Jahreshälfte zusätzliche Ein-Euro-Jobs geschaffen werden. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich aufgrund des hohen Überhangs noch eine Zunahme um knapp 100 000. Im zweiten Halbjahr 2006 dürfte sich damit der Bestand an Zusatzjobs auf 320 000 einpendeln. Bei der Zahl der Selbständigen kommt die verbesserte Konjunktur zum Tragen; hier wird mit einer Zunahme von 60 000 im Jahresdurchschnitt gerechnet. Hierbei ist unterstellt, dass ab Jahresmitte keine neuen Ich-AGs mehr gegründet werden können, da dieses Instrument der Arbeitsmarktpolitik dann nicht mehr weiter geführt werden soll.<sup>7</sup> Gegenüber dem Vorjahr sinkt die Zahl der nach dieser Regelung geförderten Selbständigen dann um 15 000 (vgl. Tab. 10). Die Zahl der ausschließlich in Minijobs Beschäftigten dürfte sich im Jahr 2006 wieder etwas besser als in diesem Jahr entwickeln; hier wird mit einem Anstieg von 50 000 gerechnet. Nach dem deutlichen Rückgang der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung der letzten Jahre besteht nun die Aussicht auf eine leichte Besserung. Darauf deutet auch die Entwicklung der ungeforderten gemeldeten Stellen hin, die zuletzt leicht gestiegen sind. Gründe hierfür sind zum einen, dass Unternehmen ihre Kapazitäten nun nicht mehr verkleinern und sogar ausbauen, zum anderen bleibt die Lohnentwicklung moderat. Das Potential für hohe Lohnforderungen seitens der Gewerkschaften dürfte auch in Zukunft gering sein, weil sich deutsche Arbeitnehmer weiterhin einem starken Lohndruck aus dem Ausland gegenüber sehen. Insgesamt werden mehr Arbeitsplätze als bisher wiederbesetzt oder sogar neu geschaffen. Zusätzlich wird der Abbau der geförderten sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung

<sup>7</sup> Vgl. Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD vom 11. November 2005, S. 26.

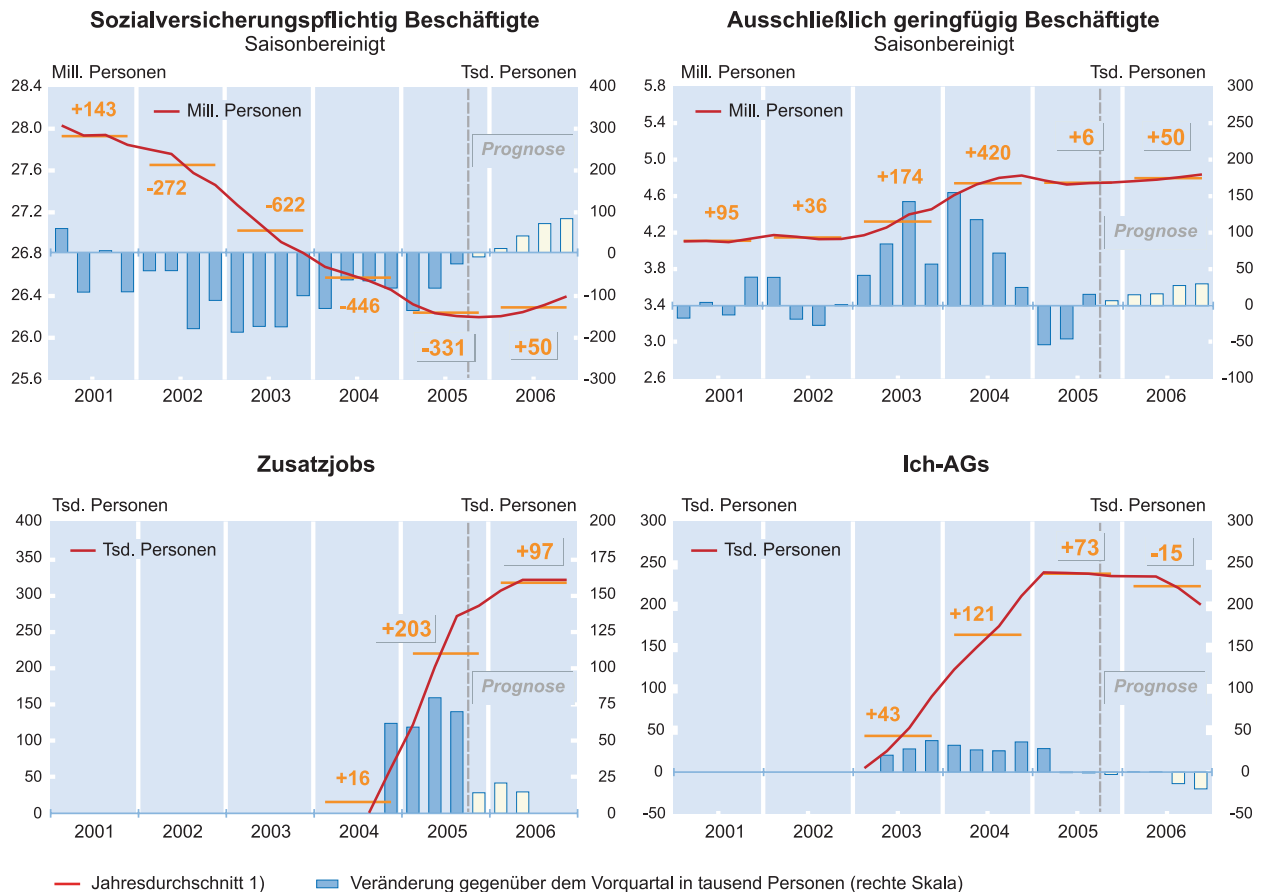
<sup>6</sup> Dazu zählen Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen, Strukturanpassungsmaßnahmen, Personal-Service-Agenturen, Eingliederungszuschüsse, Einstellungszuschüsse bei Neugründungen, Einstellungszuschüsse bei Vertretung, Arbeitsentgeltzuschüsse bei beruflicher Weiterbildung Beschäftigter, Einstiegsgeld für abhängige Beschäftigung, die Arbeitsgelegenheiten in der Entgeltvariante und die Arbeitsgelegenheiten mit Entgelt gefördert im Rahmen des Sonderprogramms »Arbeitsmarkt im Aufbruch«.

**Abb. 27**  
**Erwerbstätige**  
Inländerkonzept, saisonbereinigter Verlauf



1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in tausend Personen (rechte Skala).  
2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.  
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2005).

Abb. 28  
Entwicklung der Erwerbstätigkeit nach Gruppen



1) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber Vorjahr in tausend Personen.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2005).

nicht mehr mit derselben Geschwindigkeit vorangehen wie noch zuletzt. Für die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung wird 2006 ein Anstieg von 50 000 veranschlagt; für die Zahl der Erwerbstätigen ergibt sich insgesamt eine Zunahme von 225 000. Alles in allem bleibt die Entwicklung der Erwerbstätigkeit im nächsten Jahr von aktiver Arbeitsmarktpolitik geprägt. Gleichwohl ist eine vorsichtige konjunkturelle Aufhellung erkennbar. Die strukturellen Rahmenbedingungen auf dem Arbeitsmarkt wirken aber weiterhin als Bremsklotz, so dass die günstigere Wirtschaftsentwicklung nicht zu einer nachhaltigen Besserung auf dem Arbeitsmarkt führt. So ist im Jahr 2006 die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten immer noch um eine Million niedriger als im Durchschnitt der letzten zehn Jahre.

Die Entwicklung der Arbeitslosigkeit ist immer noch stark gekennzeichnet von den Arbeitsmarktreformen Hartz IV, die zu Beginn des Jahres in Kraft getreten sind. Zwei Faktoren haben dabei die Zahl der Arbeitslosen maßgeblich beeinflusst. Zum einen wurden vermehrt Ein-Euro-Jobs geschaffen, die

die Zahl der Arbeitslosen im selben Zeitraum um ca. 200 000 gesenkt haben. Zum anderen wurden erst ab September ehemalige Sozialhilfeempfänger, die sich bei einer so genannten »optimierenden Kommune« arbeitslos gemeldet haben, in der Statistik offiziell miterfasst. Dies erhöhte die Zahl der Arbeitslosen seit diesem Monat einmalig um ca. 80 000. Werden die Arbeitslosen in »optimierenden Kommunen« auch in den davor liegenden Monaten dazugerechnet, dann ist die Gesamtzahl der Arbeitslosen saisonbereinigt seit dem Höhepunkt im März mit mehr als 5 Millionen bis zum November wieder um ca. 300 000 gesunken.<sup>8</sup> Zu diesem Rückgang dürften auch die strengere Vermögensanrechnung oder die Überprüfung der Erwerbsfähigkeit Arbeitsloser im Zuge der Arbeitsmarktreform Hartz IV beigetragen haben.<sup>9</sup> Der starke Rückgang im November war durch den außergewöhnlich milden

<sup>8</sup> Vgl. Bundesagentur für Arbeit, Monatsbericht November 2005, S. 18 und Bundesbank, saisonbereinigte Wirtschaftszahlen November 2005, S. 28.

<sup>9</sup> Die Bundesagentur für Arbeit gibt für den sog. Hartz IV Effekt unter Einbeziehung sämtlicher entlastender Maßnahmen eine Obergrenze von 340 000 an. Um diesen Betrag ist der Vorjahresvergleich mindestens zu relativieren. Vgl. Bundesagentur für Arbeit, Monatsbericht November 2005, S. 5.

**Tab. 10**  
**Arbeitsmarktbilanz**  
**Jahresdurchschnitte in 1 000 Personen**

<b>Deutschland</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Erwerbstätige Inländer	39 209	38 994	38 632	38 782	38 733	38 958
Arbeitnehmer	35 226	34 991	34 560	34 564	34 356	34 521
darunter:						
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	27 901	27 629	27 007	26 561	26 230	26 280
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 112	4 148	4 322	4 742	4 748	4 798
Zusatzjobs				16	219	316
Selbständige	3 983	4 003	4 072	4 218	4 377	4 437
darunter:						
Ich-AG			43	164	237	222
Pendlersaldo	107	102	90	86	110	100
Erwerbstätige Inland	39 316	39 096	38 722	38 868	38 843	39 058
Arbeitslose <sup>a)</sup>	3 852	4 060	4 377	4 381	4 824	4 674
Arbeitslosenquote <sup>b)</sup>	8,9	9,4	10,2	10,1	11,1	10,7
Erwerbslose <sup>c)</sup>	2 900	3 229	3 703	3 931	3 870	3 690
Erwerbslosenquote <sup>d)</sup>	6,9	7,6	8,7	9,2	9,1	8,7
Aktive Arbeitsmarktpolitik						
Beschäftigung schaffende Maßnahmen <sup>e)</sup>	236	194	145	119	62	30
Berufliche Vollzeitweiterbildung	352	340	260	184	113	60
Eignungsfeststellung, Trainingsmaßnahmen	60	74	93	95	67	50

<sup>a)</sup> Ab 2004 ohne Teilnehmer an Eignungsfeststellungs- und Trainingsmaßnahmen, ab Januar 2005 inklusive Arbeitsloser in optierenden Kommunen. – <sup>b)</sup> Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Arbeitslose). – <sup>c)</sup> Definition der ILO. – <sup>d)</sup> Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Erwerbslose). – <sup>e)</sup> Struktur Anpassungsmaßnahmen (Restabwicklung), Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen und Infrastrukturmaßnahmen.

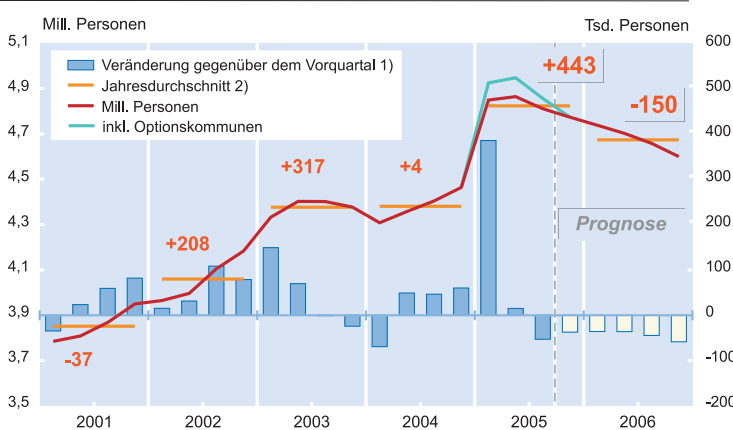
Quelle: Statistisches Bundesamt, Bundesagentur für Arbeit, 2005 und 2006: Prognose des ifo Instituts.

Herbst um 30 000 Personen überzeichnet.<sup>10</sup> Für das Jahr 2005 ergibt sich eine Arbeitslosenzahl von etwas mehr als 4,8 Millionen (vgl. Abb. 29). Hierbei ist die Untererfassung in den optierenden Kommunen bis einschließlich August nicht berücksichtigt. Im nächsten Jahr wird die Arbeitslosenzahl

weiter sinken, zunächst befördert durch die Schaffung weiterer Zusatzjobs. Dieser Effekt kommt jedoch spätestens Mitte des Jahres zum Stillstand, wird aber dann durch die konjunkturelle Erholung ersetzt. Trotzdem wird die 5-Millionen-Marke im Januar und Februar erneut – wie schon im Vorjahr – überschritten. Im Jahresdurchschnitt 2006 liegt die Arbeitslosigkeit bei 4,67 Millionen.

**Abb. 29**

**Arbeitslose**  
Saisonbereinigter Verlauf



1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in tausend Personen (rechte Skala).

2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.

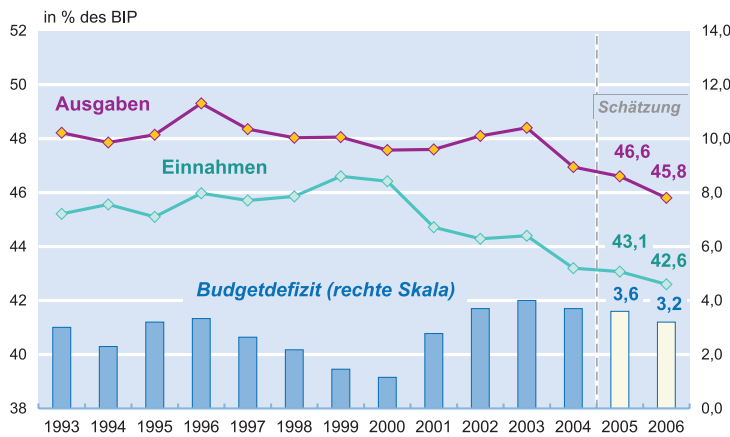
Quelle: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2005).

**Nach der Wahl ist vor der Wahl:  
Weiterhin angespannte Finanzlage  
der öffentlichen Haushalte**

Die Finanzlage der öffentlichen Haushalte hat sich im Jahr 2005 erwartungsgemäß nicht wesentlich entspannt. Maßgeblich hierfür ist, dass zwar die Staatseinnahmen nach dem Vorjahresrückgang wieder um 1% zugenommen haben, doch gleichzeitig sind die Staatsausgaben in ähnlichem Maße gestiegen (0,7%). Zum vierten Mal in Folge wurde das Maastricht-Defizitkriterium verletzt. Die ge-

<sup>10</sup> Vgl. Bundesagentur für Arbeit, Monatsbericht November 2005, S. 4.

Abb. 30

Einnahmen, Ausgaben und Budgetdefizit des Staates<sup>1)</sup>

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

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe S.26; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2005).

genüber dem Vorjahr leicht rückläufige Defizitquote beträgt immer noch 3,6% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt (vgl. Abb. 30).

In der hier vorliegenden Prognose wurde der Verkauf der Forderungen der Pensionskasse der Postnachfolgeunternehmen gegenüber dem Bund an internationale Investoren nicht mehr Defizit mindernd verbucht. Denn es mehren sich zunehmend die Zweifel, dass Eurostat eine derartige Praxis anerkennen wird. Doch selbst nach der bisher vom Statistischen Bundesamt und der Bundesregierung favorisierten – und den Forschungsinstituten verwendeten – Buchungspraxis würde im laufenden Jahr die 3%-Grenze des Stabilitäts- und Wachstumspakts nicht eingehalten werden. In diesem Fall beliefe sich das Defizit immer noch auf 3,3% des Bruttoinlandsprodukts.<sup>11</sup>

Die Verbesserung der Einnahmenseite resultierte aus einem Anstieg der Steuereinnahmen (in Abgrenzung der VGR) von rund 1%, einem starken Zuwachs der empfangenen sonstigen laufenden Übertragungen (rund 14%) wegen der von der EU-Kommission veranlassten Rückzahlungen von »Finanzhilfen« durch die Landesbanken<sup>12</sup> und einer Zunah-

<sup>11</sup> Die Postbeamtenversorgungskasse hat bis etwa 2040 Ansprüche auf Zuschüsse der Postnachfolgeunternehmen und des Bundes. Durch den Erlös aus dem erfolgten Forderungsverkauf (8 Mrd. €) könnten im Jahr 2005 die Zahlungen des Bundes in Höhe von 5 Mrd. € entfallen. Voraussetzung hierfür ist allerdings, dass die Zuweisungen des Bundes an die Postbeamtenversorgungskasse als Zahlung an den privaten Sektor (und nicht innerhalb des Sektors Staat) eingeordnet werden. Auch im Jahr 2006 würde der Bund von dem Forderungsverkauf profitieren und in Höhe der verbleibenden Einnahmen von 3 Mrd. € bei den Zuweisungen an die Postbeamtenversorgungskasse entlastet.

<sup>12</sup> Hierbei ist allerdings zu beachten, dass diese Rückzahlungen keinen wirklichen Beitrag zur Konsolidierung darstellen, da zumindest ein Teil des Kapitals den Landesbanken wieder zufließen wird bzw. schon zugeflossen ist. So wurde bereits in diesem Jahr die Landesbank Berlin mit rund 1,1 Mrd. € rekapitalisiert.

me der übrigen Einnahmen des Staates, wobei hier insbesondere die Mauteinnahmen zu Buche schlugen. Hingegen verharrten die empfangenen Vermögenseinkommen weitgehend auf Vorjahresniveau, was nicht zuletzt auf den im Vergleich zu früheren Jahren niedrigen Bundesbankgewinn in Höhe von 0,68 Mrd. € zurückzuführen ist. Insbesondere wegen des gegenüber 2004 rückläufigen Erbschaftsteueraufkommens sanken die empfangenen Vermögenstransfers.

Auch die Beitragseinnahmen der Sozialversicherungsträger nahmen im Jahr 2005 gegenüber dem Vorjahr leicht ab. Dies resultierte im Wesentlichen aus dem weiteren Rückgang der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Der durchschnittliche Beitragssatz zur Krankenversicherung – unter Einrechnung des Sonderbeitragsatzes für

die Versicherten – wurde etwas reduziert (– 0,06 Prozentpunkte), während die anderen Beitragssätze konstant blieben. Dabei gab es erhebliche Verschiebungen bei der Beitragslast: Arbeitgeber und Rentenversicherungsträger wurden spürbar entlastet, Beschäftigte und Rentner dagegen belastet. Diese müssen nämlich den Sonderbeitrag in der gesetzlichen Krankenversicherung (0,9 Prozentpunkte seit 1. Juli 2005) und in der Pflegeversicherung (für Kinderlose 0,25 Prozentpunkte ab 1. Januar 2005) allein entrichten. Dennoch zahlte der Staat insgesamt deutlich mehr Beiträge für die Empfänger sozialer Leistungen, weil er nach den Neuregelungen im Zusammenhang mit dem Hartz-IV-Gesetz nunmehr auch für ehemalige Sozialhilfeempfänger Beiträge zur Renten-, Kranken- und Pflegeversicherung entrichten muss. Insgesamt hat die Sozialversicherung das Jahr 2005 mit einem leichten Defizit abgeschlossen, wobei die einzelnen Zweige unterschiedlich abgeschnitten haben. In der Rentenversicherung stellte sich erneut ein spürbares Minus ein, während die Krankenkassen erneut einen Überschuss erzielten und so ihre Nettoschulden, die Ende 2003 noch bei rund 6 Mrd. € gelegen hatten, nahezu vollständig abbauen konnten. Die Arbeitslosenversicherung profitierte von spürbar sinkenden Ausgaben für Arbeitslosengeld und für die Arbeitsmarktförderung, so dass sich hier das Defizit nur auf etwa 1 Mrd. € belief.

Der deutliche Anstieg der Steuereinnahmen ergab sich zum einen aus einem merklichen Zuwachs bei den Einkommen- und Vermögensteuern (1,4%), zum anderen aus einem mäßigen Wachstum der Produktions- und Importabgaben (0,9%). Maßgeblich für den starken Anstieg bei den Einkommen- und Vermögensteuern war vor allem die enorme Zunahme der veranlagten Einkommensteuer, die mit einer Wachstumsrate von über 60% die allgemeinen Erwartungen deutlich übertraf. Das Körperschaftsteueraufkommen ist dagegen mit einem Plus von rund 2 Mrd. €



nicht mehr so stark wie in den vergangenen beiden Jahren gestiegen, was darauf hindeutet, dass der Normalisierungsprozess nach der Aufkommenserosion des Jahres 2001 weitgehend abgeschlossen ist. Das Lohnsteueraufkommen sank dagegen erneut, und zwar um rund 3½%. Das Aufkommen der nicht veranlagten Steuern vom Ertrag ging um knapp ½ Mrd. € zurück, während der Zinsabschlag auf Vorjahresniveau verharrte, womit der jahrelange Trend sinkender Einnahmen aus der Zinsbesteuerung durchbrochen zu sein scheint.

Die Produktions- und Importabgaben sind leicht gestiegen. Zwar ergaben sich hohe Mehreinnahmen bei der Gewerbesteuer, und auch die Steuern vom Umsatz waren um knapp 2% höher. Der bereits im Frühjahr prognostizierte Trend zu einer Stabilisierung des Aufkommens der Steuern vom Umsatz scheint einzutreffen. Demgegenüber waren beim Mineralölsteueraufkommen nochmals deutliche Mindereinnahmen von rund 1½Mrd. € zu verzeichnen. Diese gehen wohl hauptsächlich auf die weiterhin sinkende Kraftstoffnachfrage infolge der hohen Ölpreise zurück. Hingegen haben die Tarifsatzsteigerungen im Rahmen der Tabaksteuer nicht, wie von manchen befürchtet, zu einem weiteren Aufkommenseinbruch geführt. Vielmehr dürften die im Sommer prognostizierten Mehreinnahmen in Höhe von rund 3% sogar noch leicht übertroffen werden.

Der Zuwachs der Ausgaben im Jahr 2005 resultierte zum einen aus den mit 2,8% wieder deutlich gestiegenen Aufwendungen für soziale Sachleistungen des Staates: Die positiven Einmaleffekte der Gesundheitsreform des Jahres 2004 haben die Dynamik bei der Entwicklung dieser Ausgabenposition nicht nachhaltig beeinflusst. Gleichzeitig wurde bei den Vorleistungen ein starker Zuwachs verzeichnet, der weitgehend auf die zusätzlichen Ausgaben für Ein-Euro-Jobs zurückzuführen ist. Zudem stiegen die Vermögensübertragungen (2,6%) aufgrund der Rekapitalisierung der Landesbanken in Höhe von rund 1,1 Mrd. € und dem höheren Schuldenerlass für Entwicklungsländer. Des Weiteren nahmen die sonstigen Transfers des Staates infolge erhöhter Zahlungen so genannter BNE-Eigenmittel an die EU um 6,4% zu.<sup>13</sup> Bei den Zinszahlungen des Staates war ebenfalls ein leichter Anstieg um 0,3% zu verzeichnen, da sich der Schuldenstand erhöhte und kaum mehr zusätzliche Umschuldungsaktivitäten stattfanden.

Die Ausgaben des Staates für monetäre Sozialleistungen haben im Jahr 2005 nur moderat zugenommen (0,3%). Allerdings gibt es recht große Unterschiede bei den einzelnen Leistungsarten. Besonders hervorzuheben sind die Aufwendungen für die Grundsicherung (Arbeitslosengeld II und Sozialhilfe), die – auch weil zusätzliche Sozialversicherungsbei-

träge in Milliardenhöhe zu zahlen sind – erheblich höher waren als für die entsprechenden Leistungen (Arbeitslosen- und Sozialhilfe) im Vorjahr. Dem standen kräftig sinkende Ausgaben für Wohngeld und aus der Arbeitslosenversicherung gegenüber. Der größte Posten der staatlichen Transfers, die Rentenausgaben, stagnierte etwa auf dem Vorjahresniveau, weil es keine Rentenanpassung gab und die Deutsche Rentenversicherung – wie erwähnt – bei den Krankenkassenbeiträgen entlastet wurde.

Der Anstieg der Ausgaben wurde weiterhin durch rückläufige Personalausgaben infolge des fortschreitenden Personalabbaus und der moderaten Tarifabschlüsse gedämpft. Für den öffentlichen Dienst der Länder, dessen Tarifvertrag bereits zum 31. Januar 2005 ausgelaufen ist, steht ein neuer Tarifabschluss nach wie vor aus. Da die Kohlesubventionen leicht vermindert wurden und die Sozialversicherungsträger aufgrund der Hartz-IV-Reformen geringere Subventionen (wie Lohnkostenzuschüsse) leisteten, die von den Kommunen lediglich teilweise übernommen wurden, sanken die Subventionen um 3,9%. Bei den staatlichen Investitionsausgaben war nur mehr ein leichter Rückgang von 1,5% zu verzeichnen.

Eine nachhaltige Entspannung der Finanzlage ist auch im Jahr 2006 nicht zu erwarten: Die neue Bundesregierung hat sich erst für das Jahr 2007 das Ziel gesetzt, das 3%-Defizitkriterium des Maastricht-Vertrags einzuhalten. Im Jahr 2006 soll die Wirtschaft »angekurbelt« werden, damit 2007 bei einem erhofften selbsttragenden Aufschwung das Defizitkriterium ohne Abwürgen des Wirtschaftswachstums eingehalten werden kann. Daher wird es im nächsten Jahr zu finanziellen Belastungen des Staatshaushalts durch expansive Maßnahmen (wie die Ausweitung der seit Jahren rückläufigen staatlichen Investitionen) kommen, während die meisten Einsparungen und Abgabenerhöhungen erst ab 2007 wirksam werden. Auch die Maßnahmen des »Gesetzes zur steuerlichen Förderung von Wachstum und Beschäftigung« (insbesondere die erweiterte steuerliche Absetzbarkeit von aus hausnahen Dienstleistungen resultierenden Kosten oder verbesserte Abschreibungsregeln) werden sich erst im Rahmen der steuerlichen Veranlagung, also frühestens 2007, finanziell auswirken.

All dies führt dazu, dass die Staatseinnahmen (in Abgrenzung der VGR) im Jahr 2006 um 0,7% steigen werden, während die Staatsausgaben nahezu auf Vorjahresniveau verharrten dürften. Der Finanzierungssaldo in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt wird sich immer noch auf 3,2% belaufen, was eine neuerliche Verletzung des Defizitkriteriums bedeutet.<sup>14</sup>

<sup>13</sup> Diese Ausgabenposition wäre im Falle einer Anerkennung der von der Bundesregierung bevorzugten Buchungspraxis durch Eurostat deutlich rückläufig.

<sup>14</sup> Auch unter Berücksichtigung der Erlöse aus dem Verkauf der Postbeamtenversorgungskasse würde das Defizit noch 3,1% des nominalen Bruttoinlandsprodukts betragen.

Bei den Einnahmen schlagen insbesondere die um 1,7% steigenden Steuereinnahmen zu Buche und der starke Zuwachs der empfangenen Vermögenseinkommen um knapp 13%. Letzterer resultiert aus einer starken Zunahme des Bundesbankgewinns, der im Jahr 2006 wieder ein Volumen von 2,5 Mrd. € erreichen wird. Die diesjährige Aufwertung des Dollars gegenüber dem Euro hat dazu geführt, dass die Bundesbank, anders als in den beiden Vorjahren, keine Abschreibungen in Milliardenhöhe auf ihre Devisenreserven vornehmen muss. Der starke Rückgang der empfangenen sonstigen laufenden Übertragungen (- 17,9%) resultiert aus den im Jahr 2005 angefallenen Rückzahlungen von »Finanzhilfen« durch die Landesbanken, welche das Niveau einmalig überzeichnet haben. Dem gegenüber steigen die übrigen Einnahmen des Staates insbesondere wegen der im Vorjahresvergleich um rund 0,2 Mrd. € höheren Mauteinnahmen leicht an.

Die Sozialbeiträge werden im Jahr 2006 in Abgrenzung der VGR nur schwach zunehmen (0,1%), obwohl erstmalig seit 2001 die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten wieder steigen wird. Das liegt daran, dass der Staat an den Rentenversicherungsbeiträgen für Arbeitslosengeld-II-Empfänger im Umfang von etwa 1,5 Mrd. € spart. In der Abgrenzung der Finanzstatistik werden die Kassen allerdings in erheblichem Maße (knapp 20 Mrd. €) von einer gesetzlichen Neuregelung profitieren. Sie schreibt – grundsätzlich beginnend mit den Beiträgen für den Monat Januar 2006 – die frühere Abführung der Sozialbeiträge durch die Arbeitgeber vor. Damit werden für die überwiegende Mehrheit der Beschäftigten im Jahr 2006 einmalig innerhalb eines Kalenderjahres 13 Monatsbeiträge (für Dezember 2005 bis einschließlich Dezember 2006) fällig. Anders ist hingegen die Verbuchung in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, denn hier werden die geleisteten Beiträge stets periodengerecht zugeordnet, womit sich die Neuregelung in diesem Rechenwerk nicht auswirkt. Sie hat aber zur Folge, dass die gesetzliche Rentenversicherung 2006 ohne eine Anhebung des Beitragssatzes auskommen kann, die angesichts des erheblichen Defizits im Jahr 2005 eigentlich nötig gewesen wäre. Vor dem Hintergrund erheblicher Ausgabensteigerungen für die medizinische Versorgung werden die Krankenkassen trotz des Überschusses im Jahr 2005 ihre Beitragssätze wohl nicht senken, auch weil sie ab 2007 eine Verminderung des Bundeszuschusses für versicherungsfremde Leistungen zu erwarten haben. In der Arbeitslosenversicherung ist für 2006 – wiederum wegen der zusätzlichen Beitragszahlungen – sogar ein Überschuss zu erwarten, so dass erstmals seit 1985 kein Bundeszuschuss nötig sein wird.

Im nächsten Jahr werden sowohl die Einkommen- und Vermögensteuern als auch die Produktions- und Importabgaben mit 2,1% bzw. 1,3% stärker steigen. Der deutliche Zuwachs bei den Einkommen- und Vermögensteuern basiert

vor allem auf einem erstmals wieder zunehmenden Lohnsteueraufkommen (rund 1 1/2%). Auch bei der veranlagten Einkommensteuer zeichnet sich infolge einer deutlich steigenden Bemessungsgrundlage sowie geplanter Rechtsänderungen (Abschaffung der Eigenheimzulage für Neuzugänge ab dem 1. Januar 2006, Einschränkung verschiedener Steuervergünstigungen – insbesondere erschwerte Verlustverrechnung bei so genannten Steuersparfonds) eine Zunahme in Höhe von knapp 3 1/2 Mrd. € ab. Daneben wird auch das Körperschaftsteueraufkommen um knapp 1 Mrd. € steigen, und bei den übrigen direkten Steuern wird ebenfalls ein leichter Zuwachs erwartet.

Zu einer ähnlich positiven Entwicklung wird es im Rahmen der Produktions- und Importabgaben kommen. Dabei wird die Zunahme der Steuern vom Umsatz begrenzt durch Ausfälle, die daraus resultieren, dass geplant ist, die Umsatzgrenze für westdeutsche Unternehmen, bis zu der eine Istbesteuerung in Anspruch genommen werden kann, anzuheben. Die übrigen Produktions- und Importabgaben entwickeln sich in der Summe ebenfalls positiv.

Die staatlichen Ausgaben werden im nächsten Jahr weitgehend konstant bleiben. Maßgeblich hierfür sind u.a. die weiter sinkenden Personalausgaben infolge der rückläufigen Beschäftigung im öffentlichen Dienst. Zudem plant die neue Bundesregierung für das kommende Jahr Einsparungen bei der öffentlichen Verwaltung von knapp 1 Mrd. €, die zur Hälfte aus der Halbierung des Weihnachtsgeldes für Bundesbeamte und Beamte des Bundeseisenbahnvermögens resultieren sollen. Der Restbetrag soll durch Sparmaßnahmen bei den Sachkosten der öffentlichen Verwaltung erzielt werden. Dies hat zur Folge, dass die Vorleistungen im Jahr 2006 kaum ansteigen.

Leicht sinken auch die staatlichen Transferzahlungen (- 0,4%). Dies resultiert im Endeffekt zu einem großen Teil aus der Reduzierung der Rentenversicherungsbeiträge für Empfänger von Arbeitslosengeld II. Die Renten werden erneut nicht angehoben und die Aufwendungen der Arbeitslosenversicherung werden abermals zurückgehen.

Die Subventionen sinken auch im kommenden Jahr (- 2,4%). Maßgeblich hierfür ist die (als Minderausgabe verbuchte) Rückzahlung von Kohlesubventionen in Höhe von 0,8 Mrd. €, da (mangels der zeitnahen Anpassung der Finanzhilfen an die gestiegenen Weltmarktpreise der Kohle) die in den vergangenen Jahren gewährten Subventionen zu hoch waren. Bei den Vermögensübertragungen ist infolge des Wegfalls des Einmaleffekts der Landesbankenrekapitalisierung ein deutlicher Rückgang festzustellen (9,1%).

Abermals steigen werden die Ausgaben für soziale Sachleistungen, wobei das von der neuen Bundesregierung eingebrachte Arzneimittel-Sparpaket, das zum 1. April 2006

in Kraft treten soll und ein Einfrieren der Arzneimittelpreise für den Zeitraum von zwei Jahren vorsieht, eine leicht bremsende Wirkung hat. Für das Jahr 2006 wird hieraus ein Sparvolumen von rund 1 Mrd. € angesetzt. Die Zinsausgaben des Staates nehmen im kommenden Jahr deutlich um 3,7% zu (umgerechnet 2,3 Mrd. €). Neben dem weiter steigenden Schuldenstand schlägt hier auch das steigende Zinsniveau zu Buche. Bei den staatlichen Investitionsausgaben wird sich erstmals seit fünf Jahren aufgrund der verbesserten Finanzlage der Kommunen wieder ein Anstieg um 0,3% ergeben.

Alles in allem ist eine nachhaltige Konsolidierung des Staatshaushaltes trotz der gegenwärtig diskutierten Maßnahmen noch nicht erkennbar, da die Lösung fundamentaler Probleme der sozialen Sicherung in die Zukunft verschoben wurde und bei der Haushaltskonsolidierung primär auf Steuer- und Abgabenerhöhungen gesetzt wird, was sich sogar kontraproduktiv auswirken kann. Darüber hinaus sind die bisher geplanten Einsparungen halbherzig. Problematisch ist auch das Verschieben einer Unternehmenssteuerreform auf das Jahr 2008, ohne dass wenigstens die bereits im Rahmen des Jobgipfels vereinbarten Maßnahmen zur Stärkung des Standortes Deutschland (insbesondere die Senkung des Körperschaftsteuersatzes) zeitnah umgesetzt würden. Lediglich eine Reform des Erbschaftsteuerrechts scheint schon für 2006 geplant. Damit ist bei der Finanzpolitik immer noch nicht der erforderliche klare Kurs erkennbar.

*Abgeschlossen am 18. Dezember 2005*

Anhang:

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

## BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND

## Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Vorausschätzung für die Jahre 2005 und 2006

	2004 (1)	2005 (2)	2006 (2)	2005		2006 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

## Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Zahl der Erwerbstätigen	0,4	-0,1	0,6	-0,1	0,0	0,6	0,5
Arbeitszeit	-1,1	0,1	0,3	-0,4	0,6	-0,1	0,8
Arbeitstage (3)	1,5	-0,7	-0,7	-0,1	-1,2	0,0	-1,3
Arbeitsvolumen	0,8	-0,6	0,2	-0,6	-0,6	0,4	0,0
Produktivität (4)	0,9	1,5	1,5	1,1	1,9	1,4	1,5
<b>Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt</b>	<b>1,6</b>	<b>0,9</b>	<b>1,7</b>	<b>0,6</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>

## 2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	1725,3	1740,7	1769,0	847,5	893,2	860,5	908,5
Private Konsumausgaben 5)	1312,5	1325,9	1352,0	648,3	677,7	660,1	691,9
Konsumausgaben des Staates	412,8	414,7	417,1	199,2	215,5	200,5	216,6
Bruttoanlageinvestitionen	384,9	384,3	392,9	181,2	203,0	185,7	207,2
Ausrüstungen	149,4	155,4	162,4	72,5	82,9	75,3	87,2
Bauten	210,7	203,6	204,6	96,6	107,1	97,9	106,7
Sonstige Anlagen	24,9	25,2	25,8	12,2	13,0	12,5	13,3
Vorratsveränderungen 6)	-4,0	1,9	4,2	6,9	-5,0	11,2	-7,0
Inländische Verwendung	2106,2	2126,8	2166,1	1035,6	1091,2	1057,4	1108,7
Außenbeitrag	109,5	116,4	117,5	65,1	51,3	62,9	54,7
Exporte	842,8	903,7	979,2	435,6	468,1	478,7	500,5
Importe	733,4	787,3	861,7	370,5	416,8	415,9	445,8
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2215,7</b>	<b>2243,2</b>	<b>2283,6</b>	<b>1100,7</b>	<b>1142,5</b>	<b>1120,3</b>	<b>1163,4</b>

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	1,3	0,9	1,6	0,9	0,9	1,5	1,7
Private Konsumausgaben 5)	1,9	1,0	2,0	1,1	1,0	1,8	2,1
Konsumausgaben des Staates	-0,6	0,5	0,6	0,3	0,6	0,6	0,5
Bruttoanlageinvestitionen	0,1	-0,2	2,2	-0,7	0,3	2,4	2,1
Ausrüstungen	1,7	4,0	4,5	4,7	3,5	3,9	5,1
Bauten	-1,1	-3,4	0,5	-4,5	-2,3	1,4	-0,3
Sonstige Anlagen	1,6	1,5	2,2	1,4	1,6	2,2	2,1
Inländische Verwendung	1,5	1,0	1,8	1,2	0,7	2,1	1,6
Exporte	9,1	7,2	8,4	5,2	9,2	9,9	6,9
Importe	7,0	7,4	9,4	6,0	8,6	12,2	7,0
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2,4</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>

## 3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2000)

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	1632,4	1626,7	1628,9	798,7	828,0	796,0	832,9
Private Konsumausgaben 5)	1238,6	1235,0	1238,3	606,5	628,5	604,8	633,4
Konsumausgaben des Staates	393,7	391,6	390,6	192,1	199,6	191,2	199,4
Bruttoanlageinvestitionen	396,6	395,4	406,8	186,1	209,4	191,9	214,9
Ausrüstungen	161,3	169,3	179,4	78,4	90,8	82,8	96,5
Bauten	208,7	199,7	200,5	94,8	105,0	95,9	104,6
Sonstige Anlagen	27,1	27,6	28,6	13,3	14,2	13,8	14,8
Inländische Verwendung	2027,9	2028,2	2043,8	995,3	1032,9	1003,6	1040,2
Exporte	855,0	908,3	975,3	440,4	467,9	477,4	498,0
Importe	764,6	798,6	846,6	382,0	416,7	409,0	437,6
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2119,4</b>	<b>2139,2</b>	<b>2174,8</b>	<b>1053,6</b>	<b>1085,6</b>	<b>1072,8</b>	<b>1102,0</b>

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2004 (1)	2005 (2)	2006 (2)	2005		2006 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

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

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte	1638,2	1651,7	1684,7	814,8	837,0	828,4	856,2
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	222,5	219,4	219,1	107,4	112,1	106,0	113,1
Bruttolöhne und -gehälter	912,0	909,1	920,1	432,3	476,8	435,6	484,5
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	503,7	523,3	545,5	275,2	248,1	286,9	258,6
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	251,3	268,4	274,2	120,6	147,8	125,8	148,4
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	<b>1889,5</b>	<b>1920,1</b>	<b>1958,9</b>	<b>935,4</b>	<b>984,8</b>	<b>954,3</b>	<b>1004,6</b>
Abschreibungen	326,5	327,9	329,6	163,6	164,3	164,3	165,3
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>2216,0</b>	<b>2248,0</b>	<b>2288,4</b>	<b>1099,0</b>	<b>1149,0</b>	<b>1118,6</b>	<b>1169,9</b>
nachrichtlich:							
<b>Volkseinkommen</b>	<b>1658,3</b>	<b>1685,5</b>	<b>1719,7</b>	<b>820,2</b>	<b>865,3</b>	<b>836,9</b>	<b>882,8</b>
Arbeitnehmerentgelte	1134,5	1128,5	1139,1	539,6	588,9	541,6	597,6
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	523,8	557,0	580,6	280,6	276,4	295,3	285,3

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte	1,3	0,8	2,0	1,3	0,4	1,7	2,3
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	-0,4	-1,4	-0,1	-0,5	-2,2	-1,2	0,9
Bruttolöhne und -gehälter	0,5	-0,3	1,2	-0,3	-0,4	0,8	1,6
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	0,5	0,3	0,7	0,4	0,2	0,4	1,0
Nettolöhne und -gehälter je Beschäftigten	2,2	0,4	0,3	0,8	0,1	-0,3	0,8
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	3,6	3,9	4,3	4,5	3,2	4,3	4,2
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	20,6	6,8	2,2	4,4	8,8	4,3	0,4
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	<b>3,5</b>	<b>1,6</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
Abschreibungen	1,6	0,4	0,5	0,6	0,3	0,4	0,6
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>3,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
nachrichtlich:							
<b>Volkseinkommen</b>	<b>3,6</b>	<b>1,6</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
Arbeitnehmerentgelte	0,3	-0,5	0,9	-0,3	-0,7	0,4	1,5
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	11,7	6,3	4,2	6,0	6,7	5,3	3,2

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

a) Mrd. EUR

Masseneinkommen	979,6	977,7	982,8	473,1	504,6	473,3	509,4
Nettolöhne und -gehälter	600,3	599,3	603,9	283,2	316,1	283,2	320,7
Monetäre Sozialleistungen	457,7	459,2	457,8	230,6	228,6	230,1	227,6
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	78,4	80,7	79,0	40,7	40,0	40,0	38,9
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	503,7	523,3	545,5	275,2	248,1	286,9	258,6
Sonstige Transfers (Saldo)	-35,9	-38,7	-41,0	-19,8	-18,9	-20,1	-20,9
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>1447,4</b>	<b>1462,3</b>	<b>1487,3</b>	<b>728,4</b>	<b>733,9</b>	<b>740,1</b>	<b>747,2</b>
Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche	19,0	20,2	21,4	9,4	10,8	10,0	11,5
Private Konsumausgaben 5)	1312,5	1325,9	1352,0	648,3	677,7	660,1	691,9
Sparen	153,8	156,6	156,8	89,6	67,0	90,0	66,8
<b>Sparquote 7)</b>	<b>10,5</b>	<b>10,6</b>	<b>10,4</b>	<b>12,1</b>	<b>9,0</b>	<b>12,0</b>	<b>8,8</b>

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

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

## noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2004 (1)	2005 (2)	2006 (2)	2005		2006 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj
<b>7. Einnahmen und Ausgaben des Staates</b>							
<b>a) Mrd. EUR</b>							
<b>Einnahmen</b>							
Steuern	481,2	486,6	494,8	239,1	247,6	242,1	252,7
Sozialbeiträge	395,3	394,2	394,6	192,7	201,6	192,2	202,4
Vermögenseinkünfte	12,0	12,0	13,5	6,1	5,9	8,0	5,6
Sonstige Übertragungen	16,9	19,3	15,8	11,3	8,0	7,7	8,1
Vermögensübertragungen	9,7	9,4	9,6	5,2	4,3	5,0	4,5
Verkäufe	41,3	43,9	44,1	20,7	23,2	20,8	23,3
Sonstige Subventionen	0,5	0,5	0,5	0,3	0,3	0,2	0,3
<b>Einnahmen insgesamt</b>	<b>956,8</b>	<b>966,0</b>	<b>972,9</b>	<b>475,3</b>	<b>490,7</b>	<b>476,1</b>	<b>496,9</b>
<b>Ausgaben</b>							
Vorleistungen	89,5	91,5	91,6	42,3	49,1	42,4	49,2
Arbeitnehmerentgelte	168,7	166,6	164,9	79,1	87,5	78,4	86,5
Sonstige Produktionsabgaben	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	62,9	63,1	65,4	31,2	31,9	32,3	33,1
Subventionen	29,0	27,8	27,1	13,4	14,5	13,1	14,0
Monetäre Sozialleistungen	422,9	424,0	422,4	213,1	211,0	212,5	209,9
Soziale Sachleistungen	163,7	168,3	172,3	82,3	86,0	84,3	88,0
Sonstige Transfers	38,3	40,7	42,3	19,3	21,4	21,4	20,9
Vermögenstransfers	33,8	34,7	31,6	20,6	14,1	18,3	13,3
Bruttoanlageinvestitionen	30,8	30,3	30,4	12,8	17,5	13,0	17,4
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1,4	-1,3	-1,3	-0,5	-0,8	-0,5	-0,8
<b>Ausgaben insgesamt</b>	<b>1038,0</b>	<b>1045,8</b>	<b>1046,7</b>	<b>513,5</b>	<b>532,3</b>	<b>515,1</b>	<b>531,6</b>
<b>Finanzierungssaldo</b>	<b>-81,2</b>	<b>-79,8</b>	<b>-73,8</b>	<b>-38,3</b>	<b>-41,6</b>	<b>-39,0</b>	<b>-34,8</b>

**b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr**

<b>Einnahmen</b>							
Steuern	-0,1	1,1	1,7	1,0	1,2	1,3	2,1
Sozialbeiträge	0,2	-0,3	0,1	-0,1	-0,4	-0,2	0,4
Vermögenseinkünfte	-30,1	-0,2	12,8	4,6	-4,9	29,6	-5,0
Sonstige Übertragungen	7,8	14,3	-17,9	51,7	-15,4	-31,6	1,5
Vermögensübertragungen	5,8	-2,3	1,5	0,2	-5,1	-2,3	6,1
Verkäufe	-0,9	6,3	0,5	6,3	6,3	0,6	0,4
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
<b>Einnahmen insgesamt</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>1,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>1,3</b>
<b>Ausgaben</b>							
Vorleistungen	0,3	2,2	0,2	1,6	2,8	0,1	0,2
Arbeitnehmerentgelt	-0,2	-1,3	-1,0	-1,0	-1,5	-0,9	-1,1
Sonstige Produktionsabgaben	-	-	-	-	-	-	-
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	-2,6	0,3	3,7	-0,6	1,1	3,8	3,6
Subventionen	-3,2	-3,9	-2,4	-5,7	-2,2	-1,7	-3,1
Monetäre Sozialleistungen	0,5	0,3	-0,4	0,1	0,4	-0,3	-0,5
Soziale Sachleistungen	-2,0	2,8	2,4	2,5	3,2	2,4	2,3
Sonstige Transfers	-1,0	6,4	3,9	5,1	7,7	10,8	-2,3
Vermögenstransfers	-6,0	2,6	-9,1	6,7	-3,0	-11,3	-5,9
Bruttoanlageinvestitionen	-6,5	-1,5	0,3	-5,7	1,8	1,4	-0,5
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
<b>Ausgaben insgesamt</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>
nachrichtlich:							
<b>Finanzierungssaldo in % des BIP</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,0</b>

- 1) Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.
- 2) Vorausschätzung des ifo Instituts; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.
- 3) Veränderung der Arbeitstage voll berücksichtigt.
- 4) Bruttoinlandsprodukt in Vorjahrespreisen 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).