

Boss, Alfred et al.

**Article — Digitized Version**

## Deutschland: konjunkturelle Wende steht bevor

Die Weltwirtschaft

**Provided in Cooperation with:**

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

*Suggested Citation:* Boss, Alfred et al. (2001) : Deutschland: konjunkturelle Wende steht bevor, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 3, pp. 239-257

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/2655>

**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.*

# Deutschland: Konjunkturelle Wende steht bevor

Von **Alfred Boss, Jan Gottschalk, Carsten-Patrick Meier, Joachim Scheide, Rainer Schmidt** und **Hubert Strauß**

Der Abschwung in Deutschland, der im vergangenen Sommer eingesetzt hat, setzte sich im Verlauf dieses Jahres fort. Im zweiten Vierteljahr war das reale Bruttoinlandsprodukt nicht höher als im ersten (Schaubild 1). Die Industrieproduktion, die nach dem Jahreswechsel aufgrund hoher Auftragsbestände noch ausgeweitet worden war, ging im zweiten Quartal zurück, und die Abnahme der Bauproduktion beschleunigte sich nochmals. Während des gesamten ersten Halbjahrs ging die konjunkturelle Schwäche mit einer deutlichen Verringerung der Anlageinvestitionen einher. Zudem wurden die Vorräte in erheblichem Umfang reduziert. Die Exporte nahmen aufgrund der spürbaren Verschlechterung des weltwirtschaftlichen Umfelds kaum noch zu; dass sie überhaupt noch stiegen, dürfte vor allem eine Folge der Abwertung des Euro gewesen sein. Gestützt wurde die Konjunktur durch die zu Jahresbeginn wirksam gewordenen Einkommensteuerentlastungen, denn infolge des spürbar beschleunigten Anstiegs ihrer real verfügbaren Einkommen weiteten die privaten Haushalte ihre Konsumausgaben – den revidierten Angaben der amtlichen Statistik zufolge – deutlich verstärkt aus.

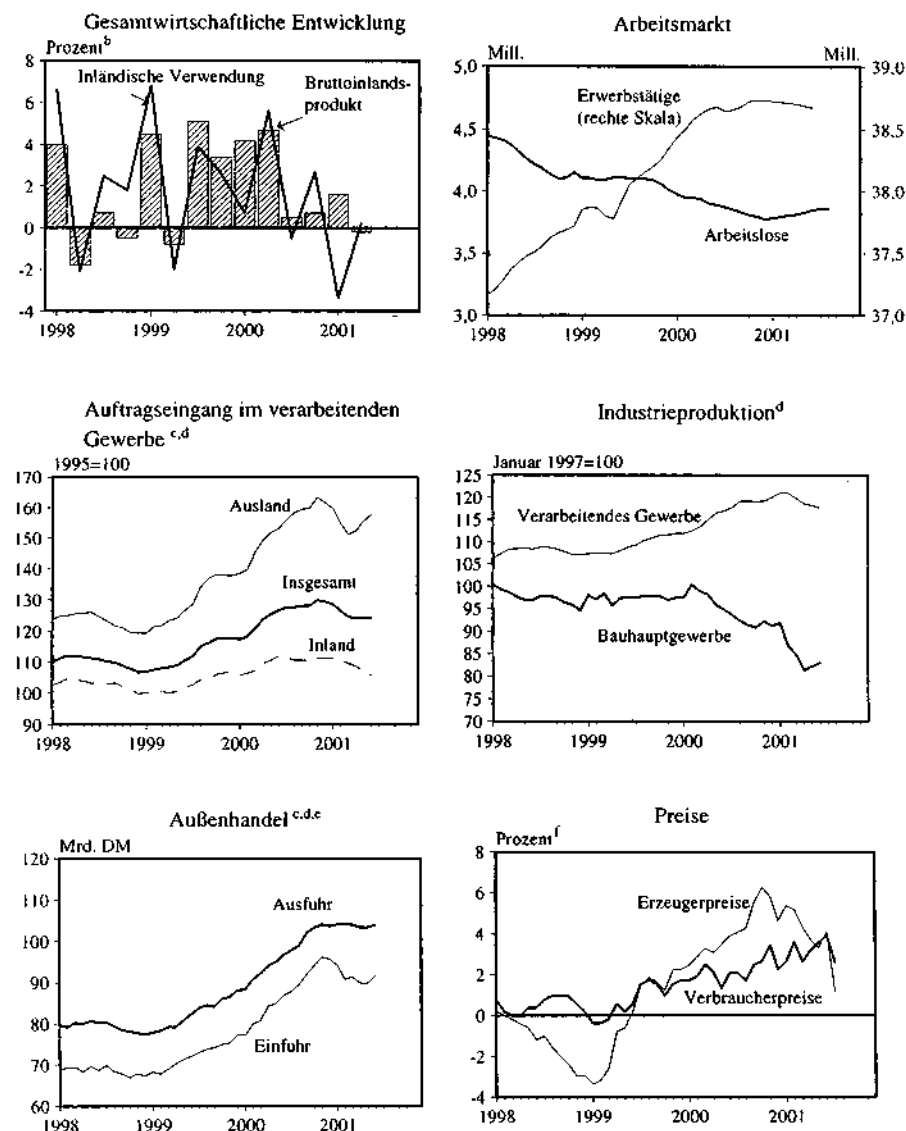
Für das dritte Quartal zeichnet sich noch keine konjunkturelle Wende ab. Zwar setzte das Geschäftsklima im Juli seinen seit rund einem Jahr anhaltenden Abwärtstrend nicht weiter fort, sondern verbesserte sich geringfügig, und die Bauaufträge steigen seit Frühjahr leicht. Die Industrieproduktion war aber im Juli abermals rückläufig, und die Auftragsgänge in der Industrie stagnieren in der Tendenz seit April. Alles in allem wird die gesamtwirtschaftliche Aktivität kaum zugenommen haben.

Die ungünstige gesamtwirtschaftliche Entwicklung spiegelt sich am Arbeitsmarkt wider. Die Beschäftigung ist seit Jahresbeginn rückläufig. Die Arbeitslosigkeit, die bis zum Dezember vergangenen Jahres abgenommen hatte, steigt seitdem wieder. Im August war die Erwerbslosenquote saisonbereinigt mit 7,9 Prozent etwas höher als ein Jahr zuvor.

Der Anstieg der Verbraucherpreise wurde in den vergangenen Monaten weiter erheblich durch die Veränderungen der Preise für Erdöl und Mineralölzeugnisse geprägt. Mit dem Preisauftrieb bei diesen Gütern erreichte der Verbraucherpreisanstieg im Mai seinen Höhepunkt und verringerte sich danach deutlich. Im Juli und im August lagen die Verbraucherpreise um 2,6 Prozent über ihrem Vorjahresniveau.

## **Anregungen von den monetären Rahmenbedingungen**

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat den Mindestbietungssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte Ende August um 25 Basispunkte auf 4,25 Prozent gesenkt. Die Geldmarktzinsen betragen im Dreimonatsbereich Anfang September 4,3 Prozent, zehnjährige Bundesanleihen verzinsten sich mit 4,9 Prozent. Nimmt man

Schaubild 1: Indikatoren<sup>a</sup> zur Konjunktur in Deutschland

<sup>a</sup> Saisonbereinigt. – <sup>b</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal, laufende Jahresrate in Prozent. –  
<sup>c</sup> Real. – <sup>d</sup> Gleitender Dreimonatsdurchschnitt. – <sup>e</sup> Waren in der Abgrenzung der Außenhandelsstatistik. – <sup>f</sup> Veränderung in den vergangenen sechs Monaten auf Jahresrate hochgerechnet.

Quelle: Deutsche Bundesbank (Ifd. Jgg.), *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*; eigene Berechnungen.

die Renditedifferenz zwischen zehnjährigen französischen Anleihen ohne und mit Inflationsindexierung (OATi) als Maßstab, rechnen die Marktteilnehmer gegenwärtig mit einer langfristigen Inflationsrate von 1,6 Prozent; damit liegt der langfristige Realzins bei 3,3 Prozent, immerhin 70 Basispunkte unterhalb seines langjährigen Mittelwerts. Der kurzfristige Realzins ist ebenfalls deutlich geringer als sein langjähriger Durchschnittswert. Dagegen haben sich die monetären Rahmenbedingungen durch die Aufwertung des Euro etwas verschlechtert. Der nominale effektive Außenwert des Euro lag im August um 3,5 Prozent über seinem jüngsten Tiefstand im Juni. Insgesamt gehen von den monetären Rahmenbedingungen im Euroraum nach unserem Urteil weiterhin anregende Wirkungen auf die deutsche Konjunktur aus.

Wir erwarten, dass die EZB die Zinsen im Herbst nochmals geringfügig senken wird (Gern et al. 2001a). Die Kapitalmarktzinsen werden, so nehmen wir an, in diesem Jahr auf dem gegenwärtigen Niveau bleiben und im nächsten Jahr mit der Belebung der Weltkonjunktur etwas anziehen (Tabelle 1). Aufgrund des Rückgangs der Inflation im kommenden Jahr werden die Zinsen in realer Rechnung steigen. Für den Euro ist eine leichte Aufwertung gegenüber dem US-Dollar unterstellt; die Parität wird jedoch nicht erreicht. Mit den für Mitte nächsten Jahres erwarteten höheren Leitzinsen in den Vereinigten Staaten dürfte der Euro dann wieder etwas an Wert verlieren. Alles in allem werden die monetären Anregungen im kommenden Jahr leicht abnehmen.

Tabelle 1: Rahmendaten der Konjunkturprognose 2001 und 2002

	2001				2002			
	1. Q.	2. Q. <sup>a</sup>	3. Q. <sup>b</sup>	4. Q. <sup>b</sup>	1. Q. <sup>b</sup>	2. Q. <sup>b</sup>	3. Q. <sup>b</sup>	4. Q. <sup>b</sup>
Geldmenge M3, Euroland <sup>c,d</sup>	6,5	7,0	7,8	3,5	5,0	5,0	5,0	5,0
Zinssatz für Dreimonatsgeld	4,7	4,6	4,3	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1
Rendite von Bundesanleihen mit 10-jähriger Restlaufzeit	4,8	5,0	4,8	4,8	4,8	4,9	5,0	5,0
Tariflohnindex <sup>e,f</sup>	2,1	1,8	2,1	2,3	2,4	2,5	2,4	2,4
Wechselkurs US-Dollar/Euro	0,92	0,88	0,93	0,95	0,97	0,96	0,94	0,94
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft <sup>g</sup>	92,7	91,3	92,3	92,9	93,1	92,9	92,3	92,1
Industrieproduktion im Ausland <sup>d,h</sup>	-1,6	-3,8	-1,2	2,5	4,0	3,5	3,0	3,0
Rohölpreis <sup>i</sup>	26,0	27,2	25,0	24,7	24,5	24,0	25,0	25,5

<sup>a</sup> Teilweise geschätzt. – <sup>b</sup> Prognose bzw. Annahme. – <sup>c</sup> Saisonbereinigter Index. – <sup>d</sup> Veränderung gegenüber Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet, in Prozent. – <sup>e</sup> Veränderung gegenüber dem Vorjahr, in Prozent. – <sup>f</sup> Auf Stundenbasis. – <sup>g</sup> Gegenüber 38 Ländern auf Basis der Verbraucherpreise, Index: 1999 I = 100. – <sup>h</sup> In 18 Industrieländern, gewichtet mit dem Anteil an der deutschen Ausfuhr. – <sup>i</sup> US-Dollar pro Barrel North-Sea-Brent.

Quelle: Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.), *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*, Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.), *Monatsberichte*, eigene Berechnungen.

## Finanzpolitik schwenkt auf leicht restriktiven Kurs ein

Die Finanzpolitik hat die Konjunktur im Jahr 2001 durch die Steuersenkung zu Jahresbeginn angeregt. Gleichwohl ist die Kapazitätsauslastung im bisherigen Verlauf des Jahres 2001 gesunken. Die Finanzpolitik hat daraufhin nicht die Ausgaben gekürzt oder die Abgaben erhöht, um so das geplante Budgetdefizit zu realisieren; vielmehr lässt sie die automatischen Stabilisatoren wirken. Das Budgetdefizit des Staates in Relation zum Bruttoinlandsprodukt wird im Jahr 2001 wohl 2,5 Prozent betragen und damit um 1,2 Prozentpunkte größer als im Jahr 2000 sein.<sup>1, 2</sup>

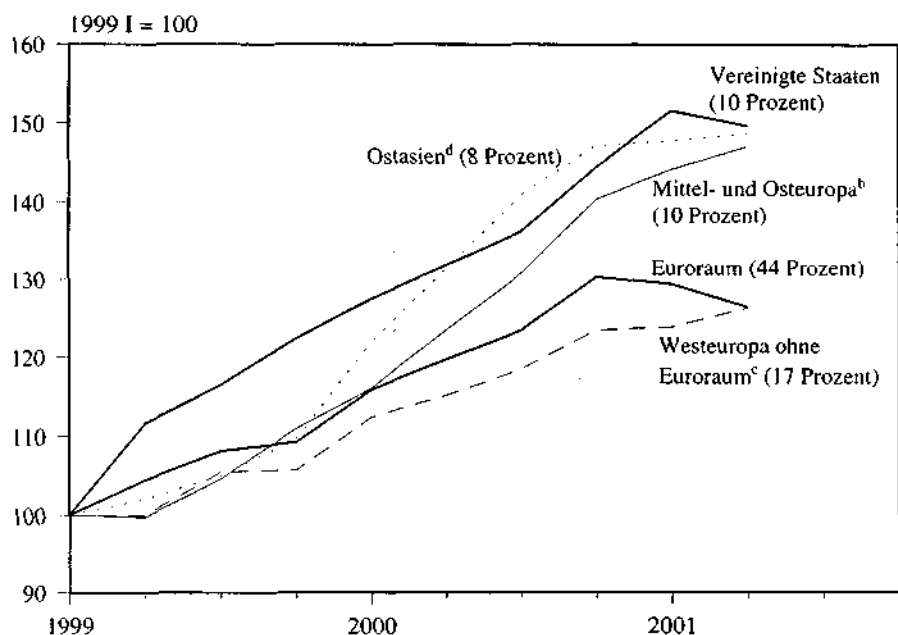
Im Jahr 2002 werden die Staatsausgaben mit 3 Prozent rascher als im Jahr 2001 (2 Prozent) expandieren; dazu trägt bei, dass das Kindergeld erhöht wird, dass die Löhne und Gehälter im öffentlichen Dienst stärker als im Jahr 2001 angehoben werden und dass die Investitionen wieder ausgeweitet werden. Der Anstieg der Staatsausgaben wird etwa dem Wachstum des nominalen Produktionspotentials entsprechen. Die Belastung durch die Einkommensteuer wird im Jahr 2002 progressionsbedingt zunehmen; allerdings wird die Familienförderung (durch Freibeträge bei der Einkommensbesteuerung) erhöht, auch wird im Zuge der Rentenreform die Altersvorsorge steuerlich begünstigt. Die Benzin- und Dieselsteuer sowie die Stromsteuer werden wiederum angehoben. Der Beitragssatz in der Rentenversicherung wird wohl um 0,1 Prozentpunkte, der in der Gesetzlichen Krankenversicherung (im Durchschnitt) um 0,2 Prozentpunkte erhöht. Die Belastung durch Steuern und Sozialbeiträge insgesamt wird im Jahr 2002 steigen. Alles in allem wird die Finanzpolitik die Konjunktur im Jahr 2002 leicht dämpfen.

## Mehr Schwung von den Exporten im kommenden Jahr

Der deutsche Außenhandel befindet sich in diesem Jahr in der Flaute. Bei den realen Exporten von Waren und Dienstleistungen wurde der leichte Rückgang zu Jahresbeginn inzwischen zwar mehr als wettgemacht. Mit einer laufenden Jahresrate von knapp 1 Prozent nahm sich die Expansion im Verlauf des ersten Halbjahrs aber sehr bescheiden aus. Während die Warenlieferungen in die Entwicklungs- und Schwellenländer sowie in die mittel- und osteuropäischen Reformländer zügig ausgeweitet wurden, waren jene in die Industrieländer leicht rückläufig (Schaubild 2). Die Exporte zu den Handelspartnern in der Europäischen Union unterschritten deutlich ihren – freilich außergewöhnlich hohen – Stand Ende 2000. Die Ausfuhren in die Vereinigten Staaten nahmen im zweiten Quartal erstmals seit Sommer 1995 nennenswert ab. Die Einbußen fielen jedoch milder aus als 1995 und erheblich milder als Ende 1990, als sich die US-Wirtschaft in einer Rezession befand. Die vergleichsweise positive Ausfuhrentwicklung kontrastiert mit dem scharfen Einbruch im Waren produzierenden Gewerbe der

<sup>1</sup> Der Budgetsaldo einschließlich der Einnahmen aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen (2,5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) war im Jahr 2000 positiv; er belief sich in Relation zum Bruttoinlandsprodukt auf 1,2 Prozent.

<sup>2</sup> Zur Bewertung der Finanzpolitik vgl. den Abschnitt „Finanzpolitik bei schwacher Konjunktur: Was ist zu tun?“.

Schaubild 2: Warenausfuhr nach Regionen<sup>a</sup>

<sup>a</sup> Spezialhandel, saison- und arbeitstäglich bereinigte Quartalswerte. Die Prozentzahl hinter dem Namen jeder Region gibt den jeweiligen Anteil am deutschen Export im Jahr 2000 an. – <sup>b</sup> Albanien, Bosnien-Herzegowina, Bulgarien, Jugoslawien, Kroatien, Mazedonien, Polen, Rumänien, Slowakische Republik, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn; Estland, Lettland, Litauen, Moldavien, Russland, Ukraine, Weißrussland. – <sup>c</sup> Vereinigtes Königreich, Schweden, Dänemark, Schweiz, Norwegen. – <sup>d</sup> Japan, China, einschließlich Hongkong, Singapur, Südkorea, Taiwan, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Thailand.

Vereinigten Staaten. Sie wird jedoch verständlich, wenn man bedenkt, dass in Nordamerika vor allem die Investitionen – und hier besonders die in für den deutschen Export weniger bedeutsame informations- und kommunikationstechnische Anlagen – gesunken sind, während die Nachfrage nach Gebrauchsgütern, z. B. die nach ausländischen Kraftfahrzeugen, robuste Zuwächse aufwies. Darüber hinaus gewannen die deutschen Exporteure wegen der abwertungsbedingt zunehmenden preislichen Wettbewerbsfähigkeit Marktanteile hinzu.

Die Dynamik bei den Ausfuhrungen wird auch im weiteren Verlauf dieses Jahres verhalten bleiben. Zum einen wird nicht mit einer kräftigen Belebung der Weltwirtschaft gerechnet (Gern et al. 2001b). Zum anderen dürften die positiven Impulse aus der Euro-Abwertung nunmehr auslaufen; der reale Außenwert des Euro lag in diesem Jahr bislang über seinem Tiefstand vom vergangenen Herbst, im Prognosezeitraum wird er geringfügig weiter steigen. Einen Rückgang der Lieferungen an das Ausland halten wir allerdings für unwahrscheinlich. So haben die Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe aus dem Ausland in den Monaten

Mai bis Juli ihren Rückgang vom Jahresanfang etwa zur Hälfte wettgemacht. Auch bei den Exporterwartungen zeichnet sich eine Wende zum Besseren ab; zuletzt hielten sich die Zahl der positiven und die der negativen Einschätzungen bei den befragten Unternehmen erstmals seit vier Monaten die Waage.

Im kommenden Jahr werden die Ausfuhrzuwächse viel kräftiger ausfallen als in diesem, ohne jedoch die Größenordnung der Jahre 1999 und 2000 zu erreichen. So dürfte es nicht mehr zu wechsellkursbedingten Marktanteilsgewinnen deutscher Firmen kommen. Entscheidend ist jedoch, dass der für das erste Halbjahr 2002 erwartete Aufschwung in der Weltwirtschaft von negativen strukturellen Einflüssen in den Vereinigten Staaten und in Japan überlagert wird (Gern et al. 2001b). Vergleichsweise günstig sind die Perspektiven hingegen bei den für den deutschen Außenhandel besonders bedeutsamen Handelspartnern in der Eurozone. Die mit den Anteilen am deutschen Export gewichtete Industrieproduktion in den wichtigsten Partnerländern wird im Verlauf des kommenden Jahres um knapp 3,5 Prozent expandieren. Die realen Exporte von Waren und Dienstleistungen werden im Verlauf um knapp 6 Prozent steigen, nach reichlich 1,5 Prozent in diesem Jahr. Wegen des niedrigen Ausgangsniveaus ergibt sich jedoch für den Jahresdurchschnitt 2002 eine niedrigere Rate (4,6 Prozent) als für dieses Jahr (5,1 Prozent). Die realen Importe werden mit der Belebung des Exportgeschäfts und dem Anspringen der Binnenkonjunktur im Jahr 2002 wieder kräftiger zulegen. Wir erwarten eine Zunahme um 4,4 Prozent im Jahresdurchschnitt, nach 2,7 Prozent im Jahr 2001.

Die Einfuhrpreise, die im vergangenen Jahr dramatisch gestiegen waren, haben sich im bisherigen Jahresverlauf im Wesentlichen seitwärts bewegt und zuletzt leicht zurückgebildet. Maßgeblich hierfür war die Entspannung auf den Rohstoffmärkten. Zum einen hat sich der Ölpreis auf einem Niveau deutlich unterhalb der Höchststände des Jahres 2000 eingependelt und liegt derzeit in dem von der OPEC anvisierten Band zwischen 22 und 28 US-Dollar, das er bis Ende 2002 nicht verlassen dürfte. Zum anderen sind die Notierungen für nichtenergetische Rohstoffe und Halbwaren zuletzt erheblich gefallen. Ferner war der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar höher als vor einem Jahr. Die derzeit rückläufige Preistendenz dürfte nach und nach auch die Güter höherer Verarbeitungsstufen erfassen, so dass die Einfuhrpreise während des gesamten Prognosezeitraums etwas nachgeben werden. Der Deflator der Importe wird im Jahr 2001 seinen Wert im Vorjahr um 1,5 Prozent übertreffen, im Jahr 2002 wird er um 0,2 Prozent sinken. Die Exporte werden sich bei stabilen Vorleistungspreisen und moderaten Tarifabschlüssen in diesem und im kommenden Jahr geringfügig verteuern (1,4 bzw. 0,9 Prozent). Somit wird die im Jahr 2000 verbuchte starke Verschlechterung der Terms of Trade teilweise wettgemacht. Dies trägt dazu bei, dass die Leistungsbilanz 2001 erstmals seit 1997 mit einem höheren Saldo als im Vorjahr abschließen wird; im kommenden Jahr dürfte sie in etwa ausgeglichen sein.

### **Investitionen durchschreiten Talsohle**

Die Ausrüstungsinvestitionen sind im Verlauf des ersten Halbjahres mit einer laufenden Jahresrate von 4,6 Prozent geschrumpft. Maßgeblich hierfür war, dass sich

mit der konjunkturellen Abschwächung die Absatzerwartungen der Unternehmen deutlich verschlechterten. Hinzu kam, dass im Zusammenhang mit der Änderung von Abschreibungsregeln Investitionsprojekte in das vergangene Jahr vorgezogen worden waren. Der Auftragseingang aus dem Inland bei den Investitionsgüterproduzenten, der erfahrungsgemäß ein Frühindikator für die Investitionstätigkeit ist, ist deutlich zurückgegangen, besonders im zweiten Quartal. Dies deutet darauf hin, dass die Investitionen auch im dritten Quartal abgenommen haben dürften. Im Jahresdurchschnitt 2001 werden die Ausrüstungsinvestitionen ihr Vorjahresniveau leicht unterschreiten (-0,8 Prozent).

Anders als bei Ausrüstungsinvestitionen war die Entwicklung bei den sonstigen Anlagen, die vor allem Software-Produkte umfassen, recht robust; sie expandierten im ersten Halbjahr mit einer laufenden Jahresrate von 6 Prozent. Im Gegensatz zu den Vereinigten Staaten gab es offenbar keine ausgeprägte Übersteigerung im Bereich der Informations- und Kommunikationstechnologieprodukte. Die Investitionen in sonstige Anlagen werden in diesem Jahr um 5,9 Prozent steigen.

Das Investitionsklima dürfte sich zum Jahresende wieder aufhellen. Ein Indiz dafür ist, dass die Geschäftserwartungen zuletzt wieder optimistischer waren. Ein wesentlicher Faktor dabei ist, dass die Auslandsnachfrage zum Ende des Jahres wieder anziehen wird, wodurch sich die Absatzperspektiven der Unternehmen verbessern werden. Hinzu kommt, dass die sinkenden Preise für Energie eine Kostenentlastung bringen. Auch werden die Löhne voraussichtlich moderat steigen. Schließlich kann mit anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen im langfristigen Bereich gerechnet werden. All dies wird zu einer Erholung der Investitionen beitragen. Wir erwarten, dass sie im Verlauf des Jahres 2002 um 7 Prozent zunehmen werden. Für den Jahresdurchschnitt ergibt sich wegen des niedrigen Niveaus am Jahresende 2001 eine geringere Rate (4,5 Prozent). Die sonstigen Anlagen werden im Jahr 2002 im Vergleich zu 2001 um 8,5 Prozent expandieren.

Die Bauinvestitionen sind im ersten Halbjahr 2001 mit einer laufenden Jahresrate von 7 Prozent zurückgegangen, womit sich die seit Ende 1999 andauernde Baurezession fortgesetzt hat. Allerdings schwächte sich der Rückgang im zweiten Quartal ab und lag annualisiert nur noch bei 3 Prozent. Zuletzt ist auch die Bautätigkeit bei Ein- und Zweifamilienhäusern eingebrochen. Die Baugenehmigungen im Wohnungsbau sind seit Ende vergangenen Jahres nicht mehr abwärts gerichtet und stagnieren in der Grundtendenz, die Auftragseingänge sind seit April leicht gestiegen. Dies spricht dafür, dass der Rückgang der Wohnungsbautätigkeit sich im Jahresverlauf weiter verlangsamt. Die Wohnungsbauinvestitionen werden in diesem Jahr um 7 Prozent und im Jahr 2002 um 1,5 Prozent abnehmen.

Die Wirtschaftsbauinvestitionen haben sich in der ersten Jahreshälfte im Vergleich zu den übrigen Baukomponenten günstig entwickelt, sie expandierten mit einer laufenden Jahresrate von 2,2 Prozent. Dies ist auf die Zunahme in den alten Bundesländern zurückzuführen, während die Situation in den neuen Ländern von anhaltenden Angebotsüberhängen geprägt wird. Vor allem die Nachfrage bei Büro- und Fabrikgebäuden war aufwärts gerichtet, während jene nach



Handelsgebäuden verhalten blieb. Die Auftragseingänge und die Baugenehmigungen deuten darauf hin, dass die Wirtschaftsbauinvestitionen im Verlauf dieses Jahres rückläufig sind. Im Verlauf des nächsten Jahres dürften sie leicht steigen.

Die öffentlichen Bauinvestitionen werden in diesem Jahr abermals schrumpfen. Maßgeblich dafür ist, dass die Steuerreform und die konjunkturelle Abschwächung den Finanzierungsspielraum von Ländern und Gemeinden verringert hat. Im kommenden Jahr dürfte sich die Kassenlage verbessern, wenn die Konjunktur wieder an Fahrt gewinnt. Die öffentlichen Bauinvestitionen werden 2001 um 6 Prozent schrumpfen und 2002 um 1 Prozent zunehmen.

### **Nachlassende Dynamik bei den privaten Konsumausgaben**

Die privaten Konsumausgaben werden im laufenden Jahr wesentlich durch die zu Jahresbeginn in Kraft getretenen Einkommensteuersenkungen beeinflusst. Im Verlauf des ersten Halbjahrs nahm das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte annualisiert um 7,3 Prozent zu. Selbst wenn man den höheren Preisauftrieb in Rechnung stellt – der Deflator des privaten Verbrauchs stieg im selben Zeitraum um 2,1 Prozent –, verbleibt ein erheblicher realer Einkommenszuwachs. Letzterer wurde von den Haushalten überwiegend für vermehrten Konsum verwendet. Im Verlauf der ersten Jahreshälfte expandierte der reale private Verbrauch, der nunmehr revidierten Statistik zufolge, um kräftige 3,9 Prozent. Damit erwies sich unsere im vergangenen Jahr geäußerte Einschätzung als zutreffend, dass die Steuerentlastungen zügig in höheren Konsum münden würden.

Im weiteren Verlauf des Jahres werden sich die Zuwächse beim Konsum etwas abflachen. Zwar dürfte die Verringerung des Preisauftriebs die Expansion der Ausgaben stimulieren. Gebremst wird diese jedoch durch den abgeschwächten Anstieg der verfügbaren Einkommen infolge einer rückläufigen Beschäftigung. Insgesamt erwarten wir für das laufende Jahr eine Zunahme des real verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte um 2,2 Prozent. Die realen Konsumausgaben werden wegen ihres niedrigen Niveaus am Jahresende 2000 trotz der kräftigen Belebung im Verlauf dieses Jahres das Vorjahresergebnis nicht wesentlich stärker übertreffen (1,8 Prozent) als im vergangenen Jahr (1,5 Prozent).

Im kommenden Jahr wird die Zunahme des verfügbaren Einkommens durch die Beschäftigungsentwicklung gebremst. Da wir nur mit einem verhaltenen Beschäftigungsaufbau rechnen, nimmt das Arbeitnehmerentgelt nur mäßig zu. Ferner wird der Beitragssatz zur Krankenversicherung wohl erhöht. Allerdings wird das Kindergeld deutlich angehoben, und die Renten steigen rascher. Alles in allem dürfte das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte 2002 real um 1,6 Prozent zulegen. Die realen Konsumausgaben werden ebenso stark zunehmen, so dass die Sparquote auf ihrem Vorjahresniveau verharrt.

### **Preisauftrieb: Höhepunkt ist überschritten**

Der Anstieg der Verbraucherpreise hat seinen Höhepunkt überschritten. Nachdem die Lebenshaltungskosten im Mai ihren Vorjahresstand um 3,5 Prozent über-

troffen hatten, verringerte sich der Preisauftrieb danach wieder, vor allem infolge rückläufiger Preise für Mineralölzeugnisse. Im August betrug die Teuerung gegenüber dem Vorjahresmonat 2,6 Prozent.

Bis zum Jahresende dürfte der Preisauftrieb sehr gering bleiben. Zwar dürften die hohen Ölpreise vom Frühjahr noch zu Preiserhöhungen auf nachgelagerten Produktionsstufen Anlass geben. Dem steht allerdings ein Rückgang der Erdgaspreise und der Preise bei jenen Nahrungsmitteln gegenüber, die sich in der ersten Jahreshälfte stark verteuert hatten. Überdies dämpfen die geringe Kapazitätsauslastung und die sinkenden Importpreise den Anstieg der Preise. Wir erwarten, dass die Inflationsrate gegen Jahresende wieder unter die 2-Prozent-Marke fällt. Im Jahresdurchschnitt wird sie bei 2,6 Prozent liegen.

Im kommenden Jahr werden die Lebenshaltungskosten nur verhalten steigen. Zwar nimmt die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung im Jahresverlauf wieder zu, die Normalauslastung wird jedoch nicht überschritten. Der Preisdruck bleibt von dieser Seite gering. Von den Rohstoffmärkten wird kein nennenswerter Einfluss auf die allgemeine Preisentwicklung ausgehen; die Importpreise werden im Prognosezeitraum leicht fallen. Ob durch die Einführung des Euro-Bargeldes ein Preisschub ausgelöst wird, ist mangels historischer Vergleichsmöglichkeiten schwer einschätzbar. Wir unterstellen keinen starken Effekt. Für den Jahresdurchschnitt erwarten wir einen Anstieg der Lebenshaltungskosten um 1,3 Prozent.

### **Erholung am Arbeitsmarkt erst im nächsten Frühjahr**

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich im Verlauf dieses Jahres deutlich verschlechtert. Der Beschäftigungsrückgang hat sich beschleunigt. Im Juni unterschritt die Erwerbstätigkeit erstmals seit dem Sommer 1997 wieder ihren Vorjahresstand. Für eine rückläufige Arbeitsnachfrage spricht zudem, dass die Zahl der offenen Stellen seit Jahresbeginn kontinuierlich abnimmt. Die registrierte Arbeitslosigkeit ist bis zur Jahresmitte noch stärker gestiegen als der Beschäftigungsrückgang nahegelegt hätte. Dies kann nur teilweise durch das wachsende Arbeitsangebot erklärt werden.<sup>3</sup> Darüber hinaus hat sich hier niedergeschlagen, dass sich der Stellenabbau in hohem Maße auf Sektoren wie die Bauwirtschaft und das produzierende Gewerbe konzentrierte. Wer z. B. als Bau- oder Metallfacharbeiter seinen Arbeitsplatz verliert, meldet sich in der Regel arbeitslos.<sup>4</sup> Die Entlastungswirkungen der aktiven Arbeitsmarktpolitik verringerten sich bis zum Sommer weiter. Das Instrument der Kurzarbeit ist, verglichen mit der konjunkturellen Abschwungphase in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre, nur in sehr begrenztem Umfang zum Einsatz gekommen.

<sup>3</sup> Die schrumpfende demographische Komponente des Arbeitsangebots wird nach unseren Schätzungen auch in den Jahren 2001 und 2002 durch eine weitere Zunahme der Partizipationsrate vor allem in den peripheren Bereichen des Arbeitsmarkts (in erster Linie Schüler, Studenten, Hausfrauen und Rentner) überkompensiert.

<sup>4</sup> Bereits in früheren Konjunkturzyklen hatten Veränderungen der Meldequote der entlassenen Arbeitskräfte bei den Arbeitsämtern einen wesentlichen Einfluss auf die Schwankungen der registrierten Arbeitslosigkeit (Schmidt 1986).

Auch wenn sich ab Herbst dieses Jahres die Anzeichen für eine erneute konjunkturelle Belebung mehren werden, dürften sich die Unternehmen bei ihren Personaldispositionen zunächst noch überwiegend zurückhaltend zeigen.<sup>5</sup> In der Folge wird die Beschäftigung sinken und im vierten Quartal 2001 ihr Niveau vom vierten Quartal 2000, als die Erwerbstätigkeit ihren jüngsten Höhepunkt erreicht hatte, um 80 000 Personen unterschreiten. Mit dem von uns erwarteten konjunkturellen Aufschwung wird die Erwerbstätigkeit erneut zunehmen. Der Beschäftigungszuwachs dürfte jedoch bis zum Frühjahr 2002 sehr verhalten ausfallen, da die Unternehmen bestrebt sein werden, die gestiegenen Auftragsbestände vorrangig mit Hilfe von Überstunden bzw. der Nutzung von Arbeitszeitkonten zu bewältigen. Erst wenn diese Möglichkeiten weitgehend erschöpft sind, wird der Personalbestand wieder spürbar aufgestockt werden. Im Verlauf des kommenden Jahres wird die Erwerbstätigkeit um 230 000 Personen zunehmen (2000: gut 450 000 Personen). Die registrierte Arbeitslosigkeit wird noch bis zum Beginn des kommenden Jahres weiter steigen. Sie wird im ersten Quartal 2002 einen konjunkturellen Höhepunkt erreichen und ihren Stand vom Jahr zuvor um fast 100 000 Personen übertreffen. Danach wird sie bis auf 3,75 Mill. Personen im vierten Quartal 2002 zurückgehen, was dem Niveau zum Ende des Jahres 2000 entspricht.

Verglichen mit dem Jahresdurchschnitt 2000 wird die Beschäftigung in den Jahren 2001 und 2002 nur schwach zunehmen (um insgesamt knapp 120 000 Personen), was bei einem noch stärkeren Anstieg des Arbeitsangebots um 145 000 Personen eine Zunahme der gesamten Arbeitslosigkeit (offen und verdeckt) um 25 000 Personen zur Folge hat. Die registrierte Arbeitslosigkeit verringert sich freilich um nahezu 60 000 Personen, was darauf zurückzuführen ist, dass ein etwas stärkerer Rückzug in die stille Reserve erwartet wird, als er insbesondere vor dem Inkrafttreten des 630-DM-Gesetzes für Abschwungphasen typisch war (Tabelle 2).

Die Prognose, dass die Beschäftigung im Verlauf des Jahres 2002 ansteigen wird, beruht auf der Annahme, dass die Tarifparteien in der kommenden Lohnrunde den moderaten Kurs der Jahre 2000 und 2001 fortsetzen werden. Die Aussichten hierfür erscheinen gegenwärtig günstig. Die Periode der Hauptverhandlungen im Frühjahr in den Pilotbereichen Metall bzw. Chemie dürfte gekennzeichnet sein durch sinkende Inflationsraten und durch einen Anstieg der Arbeitslosigkeit. Letzteres schwächt die Verhandlungsposition der Gewerkschaften. Demgegenüber fallen, zumindest nach den historischen Erfahrungen (Schmidt 1994: 36 f.), die sich wieder aufhellenden Konjunkturperspektiven weniger ins Gewicht. Für die Gesamtwirtschaft rechnen wir mit einem Anstieg der tariflichen Stundenlöhne von durchschnittlich 2,4 Prozent im nächsten Jahr. Bei einer hieraus resultierenden

---

<sup>5</sup> Ein Indiz dafür ist, dass nach der Konjunktur-Umfrage der Deutschen Industrie- und Handelskammern (DIHK) vom Frühsommer 2001 der Anteil der Unternehmen, die eine Verringerung ihrer Belegschaften planen, von 17 Prozent im Herbst 2000 über 19 Prozent im Februar 2001 auf 23 Prozent in der gegenwärtigen Umfrage stieg. Gleichzeitig sank der Prozentsatz der Betriebe, die ihren Personalbestand aufstocken wollten (von 18 Prozent im Herbst 2000 auf 16 Prozent im Frühsommer 2001).

Tabelle 2: Arbeitsmarktbilanz für Deutschland 1997–2002<sup>a</sup>

	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>b</sup>	2002 <sup>b</sup>
Deutschland						
Beschäftigte Arbeitnehmer (Inländer) <sup>c</sup>	33 291	33 639	34 129	34 723	34 786	34 866
Nachrichtlich:						
Kurzarbeiter	183	115	119	86	105	98
Pendlersaldo	63	63	65	70	71	71
Beschäftigte Arbeitnehmer (Inländer) <sup>c</sup>	33 228	33 576	34 064	34 653	34 715	34 795
Selbständige <sup>c,d</sup>	3 917	3 972	3 952	3 983	3 957	3 959
Erwerbstätige (Inländer) <sup>c</sup>	37 208	37 611	38 081	38 706	38 743	38 825
Arbeitsangebot <sup>c</sup>	43 061	43 246	43 404	43 579	43 662	43 724
Stille Reserve <sup>e</sup>	1 469	1 356	1 224	984	1 078	1 068
Registrierte Arbeitslosigkeit	4 384	4 279	4 099	3 889	3 814	3 831
Nachrichtlich:						
Arbeitslosigkeit nach ILO-Konzept <sup>f</sup>	3 882	3 684	3 416	3 133	3 112	3 115
Arbeitslosenquote:						
Nach eigener Berechnung <sup>g</sup>	10,6	10,2	9,7	9,2	9,0	9,0
Nach Bundesanstalt für Arbeit <sup>h</sup>	11,4	11,1	10,5	9,6	9,4	9,4
Westdeutschland						
Erwerbstätige <sup>i</sup>	30 745	31 119	31 558	32 265	32 337	32 409
Arbeitsangebot <sup>c</sup>	35 054	35 249	35 417	35 669	35 766	35 838
Stille Reserve <sup>e</sup>	1 289	1 226	1 104	875	957	963
Registrierte Arbeitslose	3 020	2 904	2 755	2 529	2 472	2 466
Arbeitslosenquote:						
Nach eigener Berechnung <sup>j</sup>	8,9	8,5	8,0	7,3	7,1	7,1
Nach der Bundesanstalt für Arbeit <sup>h</sup>	9,8	9,4	8,8	7,8	7,6	7,6
Ostdeutschland						
Erwerbstätige <sup>i</sup>	6 463	6 492	6 523	6 441	6 406	6 416
darunter: BSM <sup>k</sup>	235	315	349	247	183	191
Arbeitsangebot <sup>c</sup>	8 007	7 997	7 987	7 910	7 896	7 886
Stille Reserve <sup>e</sup>	180	130	120	109	121	105
Registrierte Arbeitslose	1 364	1 375	1 344	1 360	1 369	1 365
Arbeitslosenquote:						
Nach eigener Berechnung <sup>j</sup>	17,4	17,5	17,1	17,4	17,6	17,5
Nach der Bundesanstalt für Arbeit <sup>h</sup>	18,1	18,2	17,6	17,4	17,6	17,5

<sup>a</sup> 1000 Personen. – <sup>b</sup> Prognose. – <sup>c</sup> Eigene Berechnungen der Jahresdurchschnittswerte, die aufgrund von Rundungen geringfügige Abweichungen zu den amtlichen Angaben aufweisen können. – <sup>d</sup> Einschließlich mithelfender Familienangehöriger. – <sup>e</sup> Eigene Neuschätzung aufgrund der Revision der Erwerbstätigenzahlen ab 1997, die vom Statistischen Bundesamt im August 2001 vorgenommen worden ist. – <sup>f</sup> Gemäß standardisierter Definition der EU. – <sup>g</sup> Registrierte Arbeitslose in Prozent der Summe aus den erwerbstätigen Inländern und den registrierten Arbeitslosen. – <sup>h</sup> Bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen; ab 2001 Schätzungen aufgrund der Veränderungen der Arbeitslosenquote nach eigener Berechnung. – <sup>i</sup> Arbeitsortkonzept. Neuberechnungen des Arbeitskreises Erwerbstätigenrechnung der Statistischen Ämter des Bundes und der Länder, wobei die Angaben für Berlin zu 65 Prozent Westdeutschland und zu 35 Prozent Ostdeutschland zugeschlagen worden sind, um eine annähernde Vergleichbarkeit mit den für West und Ost ausgewiesenen Arbeitslosenzahlen der Bundesanstalt für Arbeit herzustellen; die sich hieraus ergebenden Anteile für Ost und West wurden auf die ab 1997 revidierten Erwerbstätigenzahlen übertragen (vgl. Fußnote e). – <sup>j</sup> Registrierte Arbeitslose mit Wohnort in den jeweiligen Bundesländern in Prozent der Summe aus den in den jeweiligen Bundesländern Beschäftigten und den registrierten Arbeitslosen (Mischung aus „Inlands-“ und „Inländer-“Konzept) – <sup>k</sup> BSM: Beschäftigung schaffende Maßnahmen, d.h. allgemeine Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen (ABM) und Strukturanpassungsmaßnahmen (SAM).

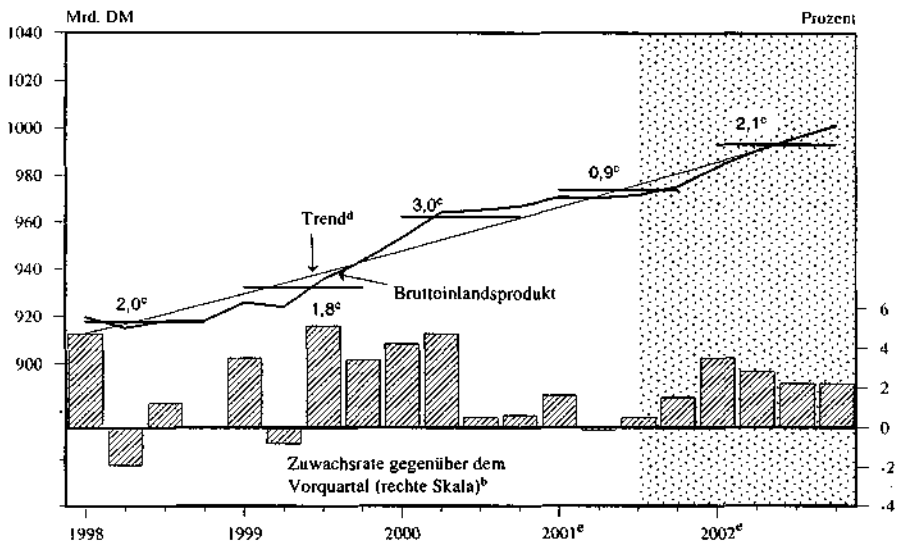
Quelle: Bundesanstalt für Arbeit (lfd. Jgg.), Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.), *Wirtschaft und Statistik*, Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.); *Fachserie 1*, eigene Schätzungen und Prognosen.

Zunahme des Produzentenreallohns um 1,2 Prozent und einem erwarteten Wachstum der Arbeitsproduktivität je Stunde um 2,4 Prozent bleibt ein relativ großer Spielraum für die Ausweitung der Beschäftigung.

### Ausblick: Ab Winter wieder aufwärts

Die Stagnation der Wirtschaft dürfte gegen Ende des Jahres überwunden werden (Schaubild 3). Wir rechnen für den Herbst mit einer Verbesserung der Geschäftserwartungen und in der Folge ein zunächst leichtes, zu Beginn des Jahres 2002 dann beschleunigtes Anziehen der Produktion. Maßgeblich hierfür sind die geldpolitische Lockerung durch die EZB und die sich aufhellenden Perspektiven für die Weltwirtschaft. Hinzu kommt die Abnahme des Preisauftriebs. Da überdies die Lohnstückkosten im Verlauf des Jahres zurückgehen, werden die Unternehmen auf der Kostenseite entlastet. In der Folge werden vor allem die Investitionen, deren Rückgang wesentlich zu der geringen gesamtwirtschaftlichen Dynamik der jüngsten Zeit beigetragen hat, wieder steigen, nach der Jahreswende sogar recht kräftig. Dagegen wird der private Verbrauch im Prognosezeitraum angesichts des nur mäßigen weiteren Anstiegs der real verfügbaren Einkommen schwächer zunehmen als zu Beginn des laufenden Jahres.

Schaubild 3: Reales Bruttoinlandsprodukt<sup>a</sup> in Deutschland



<sup>a</sup> Arbeitstäglich- und saisonbereinigt. – <sup>b</sup> Auf Jahresraten hochgerechnet. – <sup>c</sup> Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. – <sup>d</sup> Berechnet mit Hilfe eines Hodrick-Prezcott-Filters. – <sup>e</sup> Ab 2001 III; Prognose.

Quelle: Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.), *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*; Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.), *Wirtschaft und Statistik*; eigene Berechnungen und Prognosen.

Tabelle 3: Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland 1999–2002

	2000 Mrd. DM	1999	2000	2001 <sup>a</sup>	2002 <sup>a</sup>
		Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent			
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in Preisen von 1995					
Bruttoinlandsprodukt	3850,1	1,8	3,0	0,9	2,1
Private Konsumausgaben	2167,1	3,1	1,5	1,8	1,6
Konsumausgaben des Staates	741,9	1,6	1,2	1,3	1,2
Anlageinvestitionen	864,8	4,2	2,3	-2,8	2,1
Ausrüstungsinvestitionen	341,0	7,2	8,7	-0,8	4,5
Bauinvestitionen	474,4	1,5	-2,5	-5,1	-0,5
Sonstige Anlagen	49,4	13,5	8,9	5,9	8,5
Vorratsveränderung (Mrd. DM)	6,4	-7,5	6,4	-17,8	-4,1
Ausfuhr	1288,4	5,6	13,2	5,1	4,6
Einfuhr	1218,5	8,5	10,0	2,7	4,4
Außenbeitrag (Mrd. DM)	69,9	30,5	69,9	103,2	110,4
Bruttonationaleinkommen	3838,3	2,0	3,3	0,8	2,1
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in jeweiligen Preisen					
Bruttoinlandsprodukt	3961,6	2,3	2,6	2,0	3,0
Private Konsumausgaben	2313,0	3,5	2,9	3,5	2,6
Konsumausgaben des Staates	752,0	2,4	1,6	2,1	2,2
Anlageinvestitionen	856,8	3,3	2,8	-2,5	2,7
Ausrüstungsinvestitionen	341,9	6,2	9,7	0,5	6,4
Bauinvestitionen	470,6	0,9	-1,9	-5,3	-0,6
Sonstige Anlagen	44,4	9,8	6,0	4,0	6,5
Vorratsveränderung (Mrd. DM)	24,3	6,9	24,3	-4,1	-4,3
Ausfuhr	1336,3	4,8	16,5	6,6	5,6
Einfuhr	1320,8	7,2	18,5	4,2	4,2
Außenbeitrag (Mrd. DM)	15,6	32,9	15,6	48,5	70,1
Bruttonationaleinkommen	3946,6	2,4	2,9	2,0	3,1
Preisniveau des Bruttoinlandsprodukts 1995=100					
Bruttoinlandsprodukt	102,9	0,5	-0,4	1,2	0,9
Private Konsumausgaben	106,7	0,4	1,4	1,7	1,0
Ausrüstungsinvestitionen	100,3	-1,0	0,9	1,4	1,8
Bauinvestitionen	99,2	-0,6	0,6	-0,2	-0,1
Sonstige Anlagen	89,7	-3,3	-2,7	-1,8	-1,9
Ausfuhr	103,7	-0,8	2,9	1,4	0,9
Einfuhr	108,4	-1,2	7,7	1,5	-0,2
Einkommensverteilung Mrd. DM					
Volkseinkommen	2945,3	1,5	2,9	2,0	2,8
Arbenehmerentgelt	2130,5	2,7	2,9	1,9	2,3
in Prozent des Volkseinkommens		72,3	72,3	72,3	71,9
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	814,7	-1,4	2,6	2,3	4,0
Lohnstückkosten, real <sup>b</sup>		0,2	0,2	-0,2	-0,7
Produktivität <sup>c</sup>		1,6	0,9	0,6	1,4
Arbeitslose (Tsd.)		4 099	3 889	3 841	3 831
Arbeitslosenquote (Prozent)		9,7	9,2	9,0	9,0
Erwerbstätige <sup>d</sup> (Tsd.)		38 081	38 706	38 743	38 825
Finanzierungssaldo des Staates					
in Mrd. DM		-60,0	46,7	-100,8	-92,3
in Prozent des Bruttoinlandsprodukts		-1,6	1,2	-2,5	-2,2
Schuldenstand <sup>e</sup>		61,3	60,3	59,5	59,6
Leistungsbilanzsaldo (Mrd. DM)		-32,9	-41,1	-23,0	0,0

<sup>a</sup> Prognose. – <sup>b</sup> Arbeitnehmerentgelt je Beschäftigten bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen. – <sup>c</sup> Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995 je Erwerbstätigen. – <sup>d</sup> Inlandskonzept. – <sup>e</sup> In Relation zum Bruttoinlandsprodukt, Abgrenzung gemäß dem Vertrag von Maastricht.

Quelle: Statistisches Bundesamt (2001b), eigene Schätzungen und Prognosen.

Die konjunkturelle Erholung wird gleichwohl überwiegend von den binnenwirtschaftlichen Komponenten getragen. Die Exporte werden zwar zu Beginn des nächsten Jahres mit der Beschleunigung der Industrieproduktion im Ausland wieder rascher expandieren. Die Impulse von der Auslandsnachfrage werden jedoch wesentlich geringer sein als in der Aufschwungphase 1999–2000; dies liegt zum einen an der im Vergleich zu damals verhalteneren Weltkonjunktur, zum anderen an der Aufwertung des Euro. Alles in allem rechnen wir mit einer Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts um 0,9 Prozent im Jahr 2001 und um 2,1 Prozent im Jahr 2002 (Tabelle 3).

### **Finanzpolitik bei schwacher Konjunktur: Was ist zu tun?**

Die Finanzpolitik hat die Konjunktur im Jahr 2001 durch die kräftige Steuer-senkung angeregt. Für das Jahr 2002 sind leicht konjunkturdämpfende Wirkungen angelegt. Diese Politik ist Teil des Plans, das Budgetdefizit des Staates in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) bis zum Jahr 2004 zu beseitigen<sup>6</sup> und die Nettokreditaufnahme des Bundes bis zum Jahr 2006 auf null zu reduzieren. Der Plan basiert auf der Erwartung, dass das reale Bruttoinlandsprodukt im Zeitraum 2000 bis 2005 jahresdurchschnittlich um 2,25 Prozent steigt (BMF 2001b).

Im Jahr 2001 wird das reale Bruttoinlandsprodukt allerdings um nur knapp 1 Prozent zunehmen; damit wird der Auslastungsgrad – anders als erwartet – sinken. Das Budgetdefizit des Staates dürfte rund 2,5 Prozent betragen. Die Ausweitung des Defizits über die Zielgröße von 1,5 Prozent hinaus wird hingenommen, zumal diese auf der Basis von Zahlen für den Budgetsaldo in den Jahren 1998 bis 2000 formuliert worden war, die der Revision der VGR zufolge etwas zu günstig waren (Tabelle 4).

Die Tatsache, dass einzelne Bundesländer Haushaltssperren verfügt haben, widerspricht nicht der Einschätzung, dass der Staat die automatischen Stabilisatoren wirken lässt. Mit den Sperren werden lediglich die Haushaltsvolumina an die mittelfristig absehbare Einnahmenentwicklung angepasst, und es wird ein expansiver Effekt der Ausgabenpolitik der Länder vermieden. Auch die Entwicklung der Bundesfinanzen widerlegt nicht das Urteil, dass konjunkturbedingte Defiziterhöhungen akzeptiert werden. Zwar hat die Bundesregierung angekündigt, die Nettokreditaufnahme des Bundes werde nicht über das im Haushaltsplan 2001 enthaltene Niveau (43,7 Mrd. DM) hinaus erhöht, der Bund wird aber letztlich eine erhöhte Nettokreditaufnahme in Kauf nehmen.<sup>7</sup> Die Bundesregierung wird allenfalls die zusätzliche Neuverschuldung dadurch begrenzen, dass sie gegen Ende des Jahres Aktien verkauft. Es ist ökonomisch aber belanglos, ob Fehlbeträge durch

<sup>6</sup> Nach dem Stabilitätsprogramm der Bundesregierung soll der Budgetsaldo in Relation zum Bruttoinlandsprodukt von –1,0 Prozent im Jahr 2000 (über –1,5 Prozent im Jahr 2001, –1,0 Prozent im Jahr 2002 und –0,5 Prozent im Jahr 2003) auf 0 im Jahr 2004 steigen.

<sup>7</sup> Der Zuschuss an die Bundesanstalt für Arbeit dürfte 6 statt 1,2 Mrd. DM betragen, und die Aufwendungen für die Arbeitslosenhilfe werden ihr Soll (22,6 Mrd. DM) wohl um reichlich 2 Mrd. DM überschreiten.

Tabelle 4: Zur Revision der VGR-Daten zu den öffentlichen Finanzen

	Ausgaben des Staates		Budgetsaldo des Staates	
	in Relation zum Bruttoinlandsprodukt			
	vor	nach	vor	nach
	der Revision vom August 2001			
1997	49,2	49,3	-2,7	-2,7
1998	48,6	48,8	-2,1	-2,2
1999	48,6	48,9	-1,4	-1,6
2000	48,1	48,4	1,5	1,2

Quelle: Statistisches Bundesamt (2001a; 2001c), eigene Berechnungen.

Tabelle 5: Auswirkungen wichtiger Steuerrechtsänderungen auf die Einnahmen des Staates – Mehr- oder Mindereinnahmen im Vergleich zu den sonst zu erwartenden Beträgen<sup>a</sup> (Mrd. DM)

	2001	2002	2003	2004	2005
Ökologische Steuerreform	10,4	15,7	21,1	21,4	21,7
Familienförderung	-5,4	-5,4	-5,5	-5,5	-5,5
Förderung von Stiftungen	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5
Reform der Unternehmensbesteuerung	-16,7	-21,6	-18,5	-16,7	-17,8
Änderung der Abschreibungstabellen	0,7	2,7	5,2	7,0	8,6
Änderung des Einkommensteuertarifs					
1. Stufe	-28,0	-28,5	-29,1	-30,0	-31,0
2. Stufe	.	.	-13,3	-13,8	-14,2
3. Stufe	.	.	.	.	-37,9
Zusammen	-28,0	-28,5	-42,4	-43,8	-83,1
Förderung der Altersvorsorge	-0,1	-0,5	-2,8	-3,0	-5,6
Änderung der Familienförderung <sup>b</sup>	.	-5,1	-5,0	-5,2	-4,8
Nachrichtlich:					
Heimliche Steuererhöhung (vor allem infolge des progressiven Steuertarifs)	6,0	12,2	18,6	25,3	32,2

<sup>a</sup> Ohne Berücksichtigung der Reaktionen auf die Änderungen – <sup>b</sup> Einschließlich Kindergeld-erhöhung.

Quelle: BMF (2000), BMF (2001a), eigene Berechnungen.

den Verkauf von Bonds oder von Aktien finanziert werden; für das Ausmaß des Schuldenstandes im Sinne des Vertrags von Maastricht macht es natürlich einen Unterschied. Festzuhalten ist, dass die Finanzpolitik die automatischen Stabilisatoren wirken lässt. Von „Kaputtsparen“ der Konjunktur kann nicht die Rede sein.



Angesichts der rückläufigen Kapazitätsauslastung stellt sich freilich die Frage, ob die Finanzpolitik die Konjunktur anregen sollte, ob z. B. die zweite und/oder die dritte Stufe der Steuerreform vorgezogen oder die Beitragssätze zur Sozialversicherung reduziert werden sollten. Das Vorziehen der Einkommensteuerentlastung hätte Mindereinnahmen in beträchtlicher Höhe zur Folge (Tabelle 5); eine Reduktion beispielsweise des Beitragssatzes in der Arbeitslosenversicherung um 0,5 Prozentpunkte brächte Mindereinnahmen in Höhe von 8 Mrd. DM.

Das eine wie das andere ist mit Blick auf die konjunkturelle Entwicklung nicht angebracht. Die Konjunktur wird sich nach unserer Einschätzung beleben; es bedarf keiner finanzpolitischen Impulse. Auch wären deren Auswirkungen unsicher; sie könnten dadurch konterkariert werden, dass angesichts einer Defizitauseweitung eine erhöhte Abgabenbelastung für die mittlere Frist erwartet wird. Schließlich könnten fiskalpolitische Maßnahmen, wenn sie tatsächlich die Konjunktur anregen, expansive Effekte zur Unzeit zur Folge haben.

Eine vorgezogene Steuersenkung oder eine Beitragsentlastung wären anders zu beurteilen, wenn sie mit Kürzungen der öffentlichen Ausgaben (wie z. B. der Finanzhilfen bei einer Steuersenkung oder der Aufwendungen für arbeitsmarktpolitische Maßnahmen bei einer Reduktion des Beitragssatzes in der Arbeitslosenversicherung) verbunden wären. Eine solche Strategie führte dazu, dass die mittelfristige Zuwachsrates des realen Bruttoinlandsprodukts größer als sonst ausfiele. Sie würde es erleichtern, den im Stabilitäts- und Wachstumspakt für das Jahr 2004 angekündigten Budgetausgleich zu erreichen und die Nettokreditaufnahme des Bundes – wie angekündigt – zu reduzieren.

## Summary

### Germany: Cyclical Turnaround Ahead

The cyclical downturn in Germany, that started last summer, continued in the course of this year. In the second quarter, real GDP did not exceed its volume in the first quarter. Industrial production, which was still expanding at the beginning of the year due to high stocks of orders, fell in the second quarter and the contraction of the construction sector accelerated again. During the full first half of the year, the cyclical weakness was accompanied by a fall in investment. Moreover, stocks were diminished significantly. Exports only increased slightly due to the worsening of the world business conditions. A supportive factor was the income tax cut that came into force at the start of the year. As a consequence of the accelerated increase in real disposable income, private households expanded consumer expenditure much faster.

For the third quarter, a cyclical turnaround is unlikely. It is true, the business climate moved upward in July, after having fallen for about a year. Also, orders to the construction sector increased in the spring. However, industrial production fell again in July and industrial orders have been stagnating since April. Overall, aggregate activity will not have increased much in the third quarter.

The unfavorable aggregate developments are reflected on the labor market. Employment has been falling since the beginning of the year. Unemployment,

which decreased until December last year, has been rising since. In August, the seasonally adjusted rate of unemployment was 7.9 percent, somewhat higher than a year ago. Consumer price inflation was dominated again by oil price developments during the last months. With the oil price hike, consumer price inflation peaked in May and has fallen significantly since. In July and August, consumer prices exceeded their level a year ago by 2.6 percent.

#### *Favorable Monetary Conditions*

The European Central Bank (ECB) lowered the key interest rate by 25 basic points to 4.25 percent at the end of August. Money market rates amounted to 4.3 percent at the beginning of September, the yield on 10-year Bundesanleihen was 4.9 percent. With long-run inflation expectations at 1.6 percent – measured by the yield gap between French bonds without and with inflation indexation – the long-run real interest rate is 3.3 percent, 70 basis points below its long-run average. The short-run real interest rate is also low. However, the euro appreciated recently. Its nominal effective exchange rate was 3.5 percent higher in August than in June. Overall, monetary conditions are favorable for Germany.

We expect the ECB to cut interest rates by another 25 basis points in autumn. Capital market rates will remain at the current level this year and increase somewhat next year with the cyclical upturn of the world economy. As a result of falling inflation rates, real interest rates will increase next year. The euro is assumed to strengthen slightly against the dollar this year but not to reach parity. Next year, it will fall somewhat due to rising U. S. interest rates. All in all, monetary conditions will become less stimulating next year.

#### *Fiscal Policy Turns Slightly Restrictive*

Fiscal policy has given impulses to aggregate activity this year due to the tax cuts. Moreover, it has not reacted to the cyclical downturn by cutting expenditure to realize the budget deficit formerly envisaged. Instead, it lets the automatic stabilizers do their work. In 2002, fiscal expenditures will increase faster than in 2001 due to rising child benefits, higher wage increases in the public sector and expanding public investment. On the other side, tax revenues and social security contributions will also go up as the fuel tax will be increased and the contributions to old age security and health insurance rise. Overall, fiscal policy will be slightly restrictive in 2002.

#### *Fiscal Policy and the Downturn: What is to be Done?*

According to the government's stability and growth program, the budget deficit will be eliminated by 2004 and net borrowing will be zero in 2006. This plan is based on the expectation that real GDP grows by 2.25 percent annually on average between 2000 and 2005. However, in 2001 real GDP will only grow by less than 1 percent. The budget deficit will increase to 2.5 percent instead of the 1.5 percent envisaged in the plan, as the government does not cut expenditures

to reach the deficit target. Despite contrary official statements, net borrowing will increase more than envisaged in the budget for 2001. All in all, it can be concluded that fiscal policy lets the automatic stabilizers work.

Should the second and/or third stage of the tax reform be implemented now rather than later or social security contributions be lowered? Both measures would cause a very significant fall in revenues and are not suitable in the current situation. First, according to our forecast, economic activity will soon start to increase again; there is no need for a further fiscal stimulus. Second, the effects of these measures are uncertain; they could be counteracted if the increase in deficits leads to the expectation of a high tax burden in the future. Finally, the fiscal measures could, if they really worked, induce effects at the wrong time, that is, when the economy is already starting to expand. The assessment of the measures would be different, however, if they were accompanied by a cut in fiscal expenditures, for instance for subsidies or active labor market policies. Such a packet would raise long-term growth and would facilitate the achievement of fiscal balance in 2004.

### *Outlook: Recovery in Winter*

The stagnation of the economy will be overcome at the end of the year. We expect business conditions to improve in autumn and production to increase somewhat in the final quarter of 2001 and rapidly at the beginning of 2002. The reasons are the loosening of monetary policy and the perspectives for a recovery of the world economy. Moreover, since unit labor costs will fall in the course of the year, firms will see their production costs be lowered. As a consequence, business investment, which contributed prominently to the current slowdown, is likely to increase. Private consumption will only increase moderately in the forecast period, as low employment growth dampens the increase of disposable incomes.

Although exports will increase faster at the beginning of next year, impulses from foreign demand will remain significantly lower than during the upturn between 1999 and 2000. The reasons are on the one hand the slower pace of the world economy and on the other the appreciation of the euro. All in all, we expect real GDP to increase by 0.9 percent this year and by 2.1 percent in 2002.

### **Literatur**

BMF (Bundesministerium der Finanzen) (2000). *Finanzbericht 2001*. Berlin.

– (2001a). *Finanzbericht 2002*. Berlin.

– (2001b). *Völk- und Finanzwirtschaftliche Berichte. Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland bis zum Jahre 2005*. Berlin.

Bundesanstalt für Arbeit (Ifd. Jgg.). *Ämtliche Nachrichten der Bundesanstalt für Arbeit*. Nürnberg.

Deutsche Bundesbank (Ifd. Jgg.). *Monatsbericht*. Frankfurt am Main.

– (Ifd. Jgg.). *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*. Frankfurt am Main.

Gern, K.-J., C. Kamps und J. Scheide (2001a). Euroland: Konjunkturschwäche wird überwunden. *Die Weltwirtschaft*, in diesem Heft.

- Gern, K.-J., J. Gottschalk, C. Kamps, B. Sander, J. Scheide und H. Strauß (2001b). Weltwirtschaft vor dem Ende der Talfahrt. *Die Weltwirtschaft*, in diesem Heft.
- Schmidt, R. (1986). *Offene und verdeckte Arbeitslosigkeit in der Bundesrepublik. Der Einfluß der Meldequote auf die Arbeitslosenstatistik*. Kieler Studien 205. Tübingen.
- (1994). *Tariflohnbestimmung im IfW-Modell für Westdeutschland 1966–1993*. Kieler Studien 266. Tübingen.
- Statistisches Bundesamt (2001a). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.2: Konten und Standardtabellen. Vorbericht*. Stuttgart.
- (2001b). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen*. Stuttgart.
  - (2001c). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 3: Vierteljahresergebnisse der Inlandsproduktsberechnung. 2. Vierteljahr 2001*. Stuttgart.
  - (lfd. Jgg.). *Wirtschaft und Statistik*. Stuttgart.
  - (lfd. Jgg.). *Fachserie 1: Bevölkerung und Erwerbstätigkeit, Reihe 2: Ausländische Bevölkerung*. Stuttgart.