

Benner, Joachim et al.

Article — Digitized Version

Deutschland: Stagnation hält vorerst an

Die Weltwirtschaft

Provided in Cooperation with:

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

Suggested Citation: Benner, Joachim et al. (2003) : Deutschland: Stagnation hält vorerst an, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 1, pp. 31-56

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/2984>

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.

Vorabdruck aus

Die Weltwirtschaft 2003, Heft 1

Vierteljahresschrift des Instituts für Weltwirtschaft
an der Universität Kiel

Herausgegeben von Horst Siebert

Deutschland: Stagnation hält vorerst an

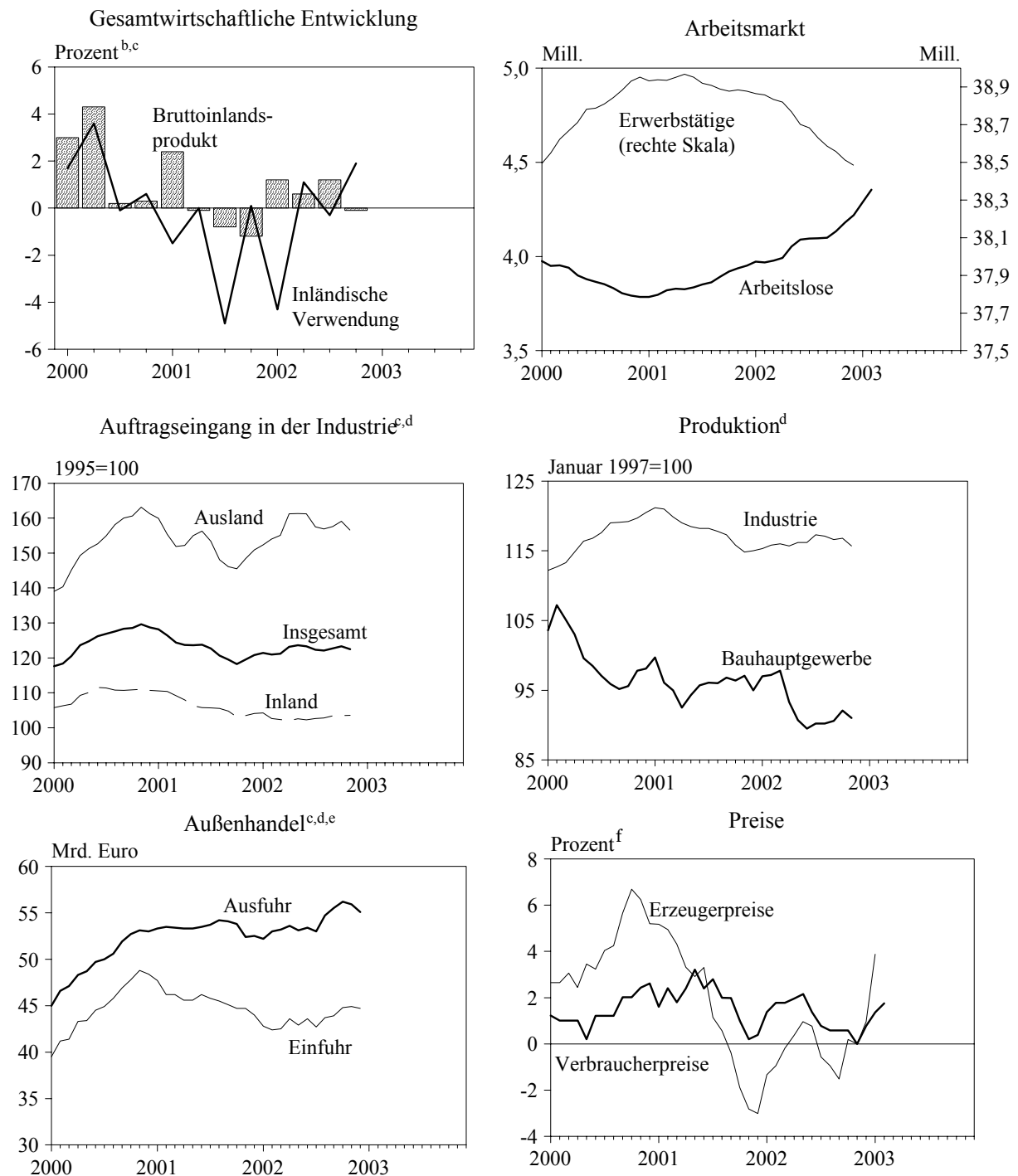
*Von Joachim Benner, Dóra Borbély, Alfred Boss, Annette Kuhn, Carsten-Patrick Meier,
Frank Oskamp, Joachim Scheide und Rainer Schmidt*

Die deutsche Wirtschaft stagnierte auch im Jahr 2002. Das reale Bruttoinlandsprodukt nahm um nur 0,2 Prozent zu und damit sogar weniger als im Jahr 2001 (0,6 Prozent). Im vierten Quartal des abgelaufenen Jahres ging die Produktion geringfügig zurück (Abbildung 1).¹ Die Konsumnachfrage der privaten Haushalte nahm praktisch nicht zu, was vor dem Hintergrund kaum gestiegener real verfügbarer Einkommen und der Vermögensverluste durch die Aktienkurseinbrüche im Verlauf des vergangenen Jahres nicht verwundert. Hinzu kam, dass die Impulse von der Auslandsnachfrage nachließen, die die Konjunktur zuvor wesentlich angeregt hatten. Gestützt wurde die Konjunktur durch die Stabilisierung der Investitionstätigkeit: Erstmals seit Ende 2000 wurden die Anlageinvestitionen wieder ausgeweitet, wobei sowohl die Ausrüstungs- als auch die Baukomponente schwarze Zahlen aufwiesen. Zwar dürfte ein Teil der Zuwächse mit dem Beseitigen der Flutschäden vom Sommer zu tun haben, die Entwicklung gibt aber doch Anlass zu der Hoffnung, dass die lange währende Zurückhaltung der Investoren langsam zu weichen beginnt. Damit wäre die Grundlage für einen binnenwirtschaftlich gestützten Aufschwung gelegt.

Über die konjunkturelle Situation zu Jahresbeginn 2003 zeichnen die vorlaufenden Indikatoren ein unscharfes Bild. Zwar hat sich das Geschäftsklima etwas aufgehellt, wobei sich anders als vor einem Jahr sowohl die Erwartungen als auch die Lagebeurteilung verbessert haben. Einer deutlichen Verbesserung der Stimmung stehen aber gegenwärtig die Unsicherheiten im Zusammenhang mit der sich abzeichnenden Militärintervention der Vereinigten Staaten im Irak im Wege. Produktion und Auftragseingänge in der Industrie sind im Dezember saison- und kalenderbereinigt deutlich gefallen, doch dürfte dabei die für einen Urlaub besonders geeignete Lage der Weihnachtsfeiertage eine Rolle gespielt haben. Nach unserer Einschätzung hat das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal 2003 stagniert. Auch wenn wir einen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion nicht ausschließen können, halten wir es für sehr

¹ Allerdings dürfte die Entwicklung der kalender- und saisonbereinigten Produktion durch die Lage der Weihnachtsfeiertage beeinflusst worden sein; ohne diesen Effekt, der bei der Kalenderbereinigung nicht berücksichtigt wird, dürfte kalender- und saisonbereinigt noch ein leichtes Plus realisiert worden sein.

Abbildung 1:
Indikatoren^a zur Konjunktur in Deutschland 2000–2003



^aSaisonbereinigt. – ^bVeränderung gegenüber dem Vorquartal, laufende Jahresrate in Prozent. – ^cReal. – ^dGleitender Dreimonatsdurchschnitt. – ^eWaren in der Abgrenzung der Außenhandelsstatistik. – ^fVeränderung in den vergangenen sechs Monaten auf Jahresrate hochgerechnet.

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

unwahrscheinlich, dass dieser in eine sich selbstverstärkende Abwärtsbewegung mündete wie vereinzelt befürchtet.

Am Arbeitsmarkt hat sich die Lage insbesondere nach der Jahreswende weiter verschlechtert. Im Februar waren 4,7 Millionen Personen ohne Arbeitsplatz, dies ist der höchste Februarwert seit 1998. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote belief sich auf 10,5 Prozent.

Die Verbraucherpreise, die seit dem Frühjahr vergangenen Jahres nahezu stabil geblieben waren, zogen zu Jahresbeginn spürbar an. Maßgeblich hierfür war der drastische Anstieg des Weltmarktpreises für Rohöl, der durch die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar nur teilweise ausgeglichen werden konnte. Hinzu kamen die erneute Anhebung der Ökosteuer und eine Erhöhung der Steuer auf Gas. Im Februar stiegen die Verbraucherpreise um 1,3 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Die Verbraucherpreise ohne Energieträger blieben stabil, obgleich auch die Tabaksteuer angehoben wurde. Alles in allem lässt sich das Preisklima nach wie vor als ruhig bezeichnen.

Monetäre Rahmenbedingungen in etwa neutral

Die Europäische Zentralbank hat am 6. März 2003 auf die nur schleppend voranschreitende Konjunkturerholung im Euroraum reagiert und die Zinsen um 25 Basispunkte gesenkt. Seither beträgt der Mindestbietungssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte 2,5 Prozent. Der Geldmarktsatz für Dreimonatsgeld lag Anfang März ebenfalls bei 2,5 Prozent. Zieht man von diesem Wert die Kerninflationsrate von 0,5 Prozent ab, so erhält man einen kurzfristigen Realzins, der etwa seinem langfristigen gleichgewichtigen Niveau entspricht (vgl. Gern et al. 2003). Von der Geldpolitik gehen damit weder anregende noch dämpfende Wirkungen aus.

Die langfristigen Zinsen sind weiter deutlich gesunken. Anfang März rentierten Bundesanleihen mit neun- bis zehnjähriger Restlaufzeit mit 3,9 Prozent kaum höher als zu ihrem historischen Tiefpunkt von Januar 1999. Die langfristigen Inflationserwartungen, gemessen an der Break-Even-Inflationsrate französischer OATi-Anleihen, betragen gegenwärtig etwa 1,6 Prozent. Damit liegen die langfristigen Realzinsen deutlich unter ihrem langjährigen Mittelwert von 4 Prozent. Die Finanzierung der Unternehmen durch Aktienemissionen hat sich dagegen weiter verteuert, denn die Aktienkurse haben deutlich an Wert eingebüßt. Anfang März lag der DAX um etwa 15 Prozent unter seinem Niveau Ende vergangenen Jahres.

Die monetären Rahmenbedingungen werden auch von der preislichen Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen im Ausland beeinflusst. Durch die Aufwertung des Euro insbesondere gegenüber dem US-Dollar ist der von der Bundesbank berechnete Indikator im Januar spürbar gestiegen, die Wettbewerbsfähigkeit hat sich also verschlechtert. Alles in allem sind die monetären Rahmenbedingungen als etwa neutral anzusehen.

Im weiteren Jahresverlauf wird die EZB die Zinsen auf dem gegenwärtigen Niveau belassen (Tabelle 1). Für den Beginn des nächsten Jahres erwarten wir eine leichte Zinserhöhung, mit der die EZB auf die wieder zunehmenden Gefahren für die Preisniveaustabilität im Euroraum reagiert (vgl. Benner et al. 2003). Die Kapitalmarktzinsen werden wohl bis zur Entspannung der geopolitischen Lage, mit der wir für das Frühjahr rechnen (vgl. Gern et al. 2003), weiter leicht fallen. Danach ziehen sie infolge der verbesserten weltweiten Konjunkturperspektiven wieder an. Weitere Einbrüche an den Börsen unterstellen wir nicht. Für den Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar ist angenommen, dass er auf dem gegenwärtigen Niveau verbleibt. Alles in allem werden sich die monetären Rahmenbedingungen im laufenden Jahr kaum verändern. Für 2004 implizieren unsere Annahmen eine leichte Straffung des monetären Rahmens, die ihre Wirkung jedoch wohl erst in der zweiten Jahreshälfte entfalten wird.

Tabelle 1:

Rahmendaten der Konjunkturprognose 2003 und 2004

| | 2003 | | | | 2004 | | | |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | 1. Q. ^a | 2. Q. ^b | 3. Q. ^b | 4. Q. ^b | 1. Q. ^b | 2. Q. ^b | 3. Q. ^b | 4. Q. ^b |
| Geldmenge M3, Euroland ^{c,d} | 7,0 | 6,0 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 5,0 | 5,0 |
| Zinssatz für Dreimonatsgeld | 2,7 | 2,5 | 2,5 | 2,6 | 2,8 | 3,0 | 3,0 | 3,0 |
| Rendite 9-10-jähriger Bundesanleihen | 4,1 | 3,9 | 4,0 | 4,2 | 4,5 | 4,6 | 4,7 | 4,7 |
| Tariflohnindex ^{e,f} | 3,3 | 2,1 | 2,4 | 2,5 | 2,2 | 2,3 | 2,3 | 2,3 |
| Wechselkurs US-Dollar/Euro | 1,07 | 1,07 | 1,07 | 1,07 | 1,07 | 1,07 | 1,07 | 1,07 |
| Preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft ^g | 97,1 | 97,2 | 97,2 | 97,2 | 97,2 | 97,2 | 97,2 | 97,2 |
| Industrieproduktion im Ausland ^{d,h} | 1,3 | 2,4 | 3,1 | 3,7 | 3,0 | 4,4 | 4,1 | 3,8 |
| Rohölpreis ⁱ | 34,0 | 30,0 | 23,5 | 21,5 | 21,0 | 20,5 | 22,0 | 23,0 |

^aGeschätzt. – ^bPrognose. – ^cSaisonbereinigter Index. – ^dVeränderung gegenüber Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet, in Prozent. – ^eVeränderung gegenüber dem Vorjahr, in Prozent. – ^fAuf Stundenbasis. – ^gGegenüber 38 Ländern auf Basis der Verbraucherpreise, Index: 1999 I = 100. – ^hIn 18 Industrieländern, gewichtet mit dem Anteil an der deutschen Ausfuhr. – ⁱUS-Dollar pro Barrel North-Sea-Brent.

Quelle: EZB (lfd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Finanzpolitik reduziert strukturelles Budgetdefizit

Die Finanzpolitik ist bemüht, das Budgetdefizit des Staates, das im Jahr 2002 in Relation zum Bruttoinlandsprodukt auf 3,6 Prozent gestiegen ist, zu verringern. Zu diesem Zweck wurden Einsparmaßnahmen beschlossen, die insbesondere die Sozialversicherung (Arbeitsbeschaffungs- und Weiterbildungsprogramme der Bundesanstalt für Arbeit, Leistungen im Gesundheitswesen) betreffen. Vor allem aber wurden die Abgaben zu Jahresbeginn kräftig erhöht. Die Sozialversicherungsbeiträge und wichtige Verbrauchsteuern (Benzin- und Dieselsteuer, Erdgassteuer, Stromsteuer, Tabaksteuer) wurden deutlich angehoben. Die Bundesregierung strebt sogar zusätzliche Steuererhöhungen an, ihnen wird der Bundesrat aber vermutlich nicht zustimmen. Die Ausgaben des Staates werden im Jahr 2003 konjunkturbereinigt wohl um 1,7 Prozent und damit leicht verlangsamt zunehmen. Die Abgabenbelastung in Relation zum Bruttoinlandsprodukt dürfte um 0,4 Prozentpunkte steigen. Das strukturelle Budgetdefizit wird im Jahr 2003 wohl um reichlich einen halben Prozentpunkt sinken.

Zu Beginn des Jahres 2004 werden die Einkommensteuersätze gesenkt. Das Steueraufkommen wird dadurch um 6 Mrd. Euro reduziert. Bei unveränderten Steuersätzen wäre die Einkommensteuerbelastung im Jahr 2004 freilich progressionsbedingt höher als im Jahr 2003; die Reduktion der Steuersätze bedeutet, dass die Belastung durch die Einkommensteuer nur in einem Ausmaß abnimmt, das einem Betrag von 3 Mrd. Euro entspricht. Die Beitragssätze in der Renten- und in der Krankenversicherung werden vermutlich nicht abermals erhöht. Vielmehr ist mit nennenswerten Ausgabenkürzungen im Bereich der gesetzlichen Krankenversicherung zu rechnen. Zudem werden die Renten im Juli 2004 wohl nicht angehoben; aus der Rentenformel ergibt sich eine Erhöhung um knapp 1 Prozent. Die öffentlichen Investitionen dürften – nach einem weiteren Rückgang im Jahr 2003 – wieder etwas zunehmen.² Der Anstieg der konjunkturbereinigten Ausgaben des Staates wird im Jahr 2004 etwas geringer als im Jahr 2003 ausfallen, auch deshalb, weil die Löhne im öffentlichen Dienst verlangsamt erhöht werden.³ Das strukturelle Budgetdefizit des Staates wird im Jahr 2004 nur wenig zurückgehen.

² Die Bundesregierung erwägt, die Investitionen der Kommunen durch zusätzliche Zinssubventionen der Kreditanstalt für Wiederaufbau und durch eine Umverteilung des Gewerbesteueraufkommens zugunsten der Gemeinden zu stärken. Wir erwarten, dass entsprechende Pläne realisiert werden. Das Volumen der induzierten Investitionen veranschlagen wir für die Jahre 2003 und 2004 zusammen auf 1 Mrd. Euro.

³ Die Ausgaben der Gebietskörperschaften in finanzstatistischer Abgrenzung dürften im Jahr 2003 um 1,7 und im Jahr 2004 um 0,7 Prozent ausgeweitet werden. Damit wäre die Vorgabe des Finanzplanungsrates vom März 2002 nicht eingehalten; sie sieht für den Zeitraum 2002 bis 2004 eine Zunahme der Ausgaben um jahresdurchschnittlich 0,5 Prozent vor.

Euroaufwertung dämpft die Ausfuhr

Die Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen konnten im Jahr 2002 trotz der kraftlosen Weltkonjunktur zulegen. Obwohl die Industrieproduktion bei den wichtigsten Handelspartnern um knapp 1 Prozent sank, lagen die Ausfuhren im Jahresdurchschnitt um 2,6 Prozent über ihrem Vorjahreswert. Diese robuste Entwicklung ist wohl vor allem darauf zurückzuführen, dass die Effekte der Abwertung des Euro im Jahr 2001 noch nachwirkten (vgl. Benner et al. 2002a). Zuletzt deutete sich aber doch eine Abschwächung der Exporte an; im vierten Quartal verlangsamte sich der Zuwachs auf 1,2 Prozent (annualisiert). Vor allem in die Vereinigten Staaten und die Entwicklungsländer wurde weniger geliefert, dagegen stiegen die Ausfuhren in die EU-Länder und die Reformländer, wenn auch mit wenig Dynamik.

Die Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe aus dem Ausland sind zuletzt eingebrochen. Dies spricht dafür, dass die Ausfuhren zu Jahresbeginn 2003 rückläufig waren. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen im Ausland hat sich seit Anfang 2002 um knapp 5 Prozent verschlechtert. Für den Prognosezeitraum ist unterstellt, dass der Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit auf dem jetzt erreichten Niveau verharrt. Allerdings dürfte die Aufwertung vom vergangenen Jahr die deutschen Exporte zunächst weiter dämpfen. Diese Effekte werden allmählich abklingen, so dass sich die Exporte im Laufe des Jahres vor dem Hintergrund einer langsam anziehenden Industrieproduktion der wichtigsten Handelspartner Deutschlands ausweiten werden. Im Schnitt des Jahres 2003 werden sie allerdings aufgrund des niedrigen Ausgangsniveaus zu Jahresbeginn um verhältnismäßig schwache 1,8 Prozent steigen. Im Jahr 2004, wenn sich die Weltkonjunktur weiter beschleunigt hat und die Auswirkungen der Euroaufwertung ausgelaufen sind, werden die Exporte einen Zuwachs von 5 Prozent verzeichnen.

Die Einfuhr von Waren und Dienstleistungen ging im vergangenen Jahr um reichlich 2 Prozent zurück. Im Verlauf des Jahres stieg sie aufgrund der leicht anziehenden Binnennachfrage, vor allem aber auch aufgrund der regen Exporttätigkeit kräftig an. Weil dieser Antriebsmotor zu Beginn von 2003 wegfällt, schwächt sich der Importzuwachs ab; im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums werden die Importe vor dem Hintergrund einer sich langsam belebenden Binnenkonjunktur und mäßiger Exportzuwachsrate wieder zulegen, wenn auch mit geringer Dynamik. Im Schnitt des Jahres 2003 dürften sie um 3,4 Prozent steigen, im Folgejahr dann um 5,9 Prozent.

Die Einfuhrpreise waren im vergangenen Jahr, bedingt durch die schwankenden Rohstoffpreise, sehr volatil. Alles in allem fielen sie um 1,3 Prozent. Während die Preise für Nahrungs- und Futtermittel stetig stiegen, gingen die Preise für nichtenergetische Industriestoffe aufgrund der schwachen Weltnachfrage langsam zurück. Zwar stiegen die Rohölnotierungen in US-Dollar relativ kräftig, aber die Euroaufwertung dämpfte den Effekt auf die Importpreise. In der ersten Jahreshälfte 2003 wird sich der Deflator der Importe aufgrund der stark anziehenden Ölnotierungen erhöhen. Nach Beendigung des Irak-Konflikts dürften die Ölpreise einbrechen und die Importpreise bei stabilem Wechselkurs zurückgehen. Alles in allem rechnen wir damit, dass der Deflator der Importe im Jahr 2003 noch leicht sinken wird; 2004 dürfte er vor dem Hintergrund einer sich kräftigenden Weltnachfrage um rund 1 Prozent steigen. Der Deflator der Exporte lag im Jahr 2002 knapp über seinem Wert vom Vorjahr. Der schwache konjunkturelle Verlauf und die kontinuierliche Euroaufwertung minderten die Preisüberwälzungsspielräume der Exporteure. In diesem Jahr werden die Exportpreise ebenfalls nur leicht anziehen. Im Jahr 2004 dürften sie dann etwas kräftiger steigen. Somit werden sich die Terms of Trade im Prognosezeitraum weiterhin verbessern, wenngleich in abnehmendem Maße.

Investitionen beleben sich zögerlich

Im vergangenen Jahr schrumpften die Unternehmensinvestitionen um 7,1 Prozent, der Rückgang fiel damit deutlich höher aus als im Jahr 2001. Die Investitionsschwäche ließ jedoch im Jahresverlauf 2002 allmählich nach, im vierten Quartal wurden die Investitionen sogar erstmals seit Ende 2000 ausgeweitet, maßgeblich hierfür dürfte nicht zuletzt das niedrige Zinsniveau gewesen sein.

Für die erste Jahreshälfte 2003 rechnen wir mit einem Anhalten der Aufwärtstendenz bei den Unternehmensinvestitionen, darauf deuten die erhöhte Auftragsvergabe an inländische Investitionsgüterhersteller und die verbesserten Stimmungsindikatoren hin. Angeregt durch günstige Finanzierungsbedingungen, fallende Rohölpreise sowie sich aufhellende Absatz- und Ertragserwartungen wird sich die Zunahme der Investitionen im weiteren Jahresverlauf beschleunigen. Ausnahme bleibt der Wirtschaftsbau, der sich erst zum Jahresende hin erholen dürfte, wenn ein konjunktureller Aufschwung erkennbar wird. Insgesamt erwarten wir für dieses Jahr einen Anstieg der Unternehmensinvestitionen um 2,1 Prozent (Tabelle 2). Im kommenden Jahr wird sich die Investitionstätigkeit bei steigender Kapazitätsauslastung bis zur Jahresmitte weiter beschleunigen. Danach wird sich die Expansion wieder abflachen, da die geldpolitischen Anregungen nachlassen. Im Jahresdurchschnitt 2004 ist mit einer Ausweitung der Investitionen um 7,9 Prozent zu rechnen.

Tabelle 2:

Reale Anlageinvestitionen 2002–2004 (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

| | 2002 | 2003 ^a | 2004 ^a |
|---------------------------|------|-------------------|-------------------|
| Anlageinvestitionen | -6,7 | 0,9 | 5,8 |
| Unternehmensinvestitionen | -7,1 | 2,1 | 7,9 |
| Ausrüstungen | -9,4 | 3,5 | 9,6 |
| Sonstige Anlagen | 2,5 | 4,8 | 8,1 |
| Wirtschaftsbau | -5,3 | -2,1 | 3,7 |
| Wohnungsbau | -5,9 | -0,6 | 1,7 |
| Öffentlicher Bau | -6,9 | -2,5 | 2,4 |
| <i>Nachrichtlich:</i> | | | |
| Bauten insgesamt | -5,9 | -1,3 | 2,3 |
| ^a Prognose. | | | |

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3* (lfd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 3* (lfd. Jgg.); eigene Schätzungen und Prognose.

Die Wohnungsbauinvestitionen waren im Jahr 2002 erneut rückläufig, da weiter Angebotsüberhänge bestanden. Im vierten Quartal wurde allerdings ein Anstieg im Wohnungsbau verzeichnet, der nicht zuletzt auf die Beseitigung der Flutschäden in Ostdeutschland und auf Vorzieheffekte aufgrund der angekündigten Kürzung der Eigenheimzulage zurückzuführen ist. Auch für den Jahresbeginn 2003 erwarten wir geringfügig erhöhte Aktivitäten im Wohnungsbau. Dies bedeutet freilich noch keine Trendwende, darauf deuten die geringen Auftragseingänge und die abwärts gerichteten Baugenehmigungen hin. Zwar begünstigen niedrige Hypothekenzinsen die Baufinanzierung, belastend wirken sich aber nach wie vor die hohen Leerstände aus. Hinzu kommen der nur geringe Anstieg der real verfügbaren Einkommen und die ungünstige Arbeitsmarktlage. Alles in allem rechnen wir für das Jahr 2003 mit einem Rückgang der Wohnungsbauinvestitionen um 0,6 Prozent. Im kommenden Jahr dürften sich die Wohnungsbauinvestitionen mit anziehender Konjunktur und sich damit aufhellenden Einkommensperspektiven langsam erholen. Insgesamt ergibt sich eine Ausweitung um 1,7 Prozent.

Die öffentlichen Bauinvestitionen sind im Jahr 2002 deutlich gesunken. Insbesondere die Gemeinden haben ihre Ausgaben in Anbetracht der niedrigen Steuereinnahmen gekürzt. Der Konsolidierungsdruck wird auch im laufenden Jahr die Investitionen in öffentliche Bauten dämpfen; dies spiegelt sich in den abwärts gerichteten Auftragseingängen wider. Bis ins Frühjahr 2003 hinein wird die Beseitigung der Flutschäden den Bauinvestitionen allerdings einen leichten Auftrieb verschaffen. Im kommenden Jahr dürfte sich die Haushaltslage etwas

entspannen, wir rechnen daher mit einer leichten Ausweitung der öffentlichen Bauinvestitionen in der zweiten Jahreshälfte. Alles in allem erwarten wir für das Jahr 2004 einen Anstieg um 2,4 Prozent, nach einem Rückgang um 2,5 Prozent im Jahr 2003.

Kauffrust statt Kauflust

Das vergangene Jahr war von einer ausgesprochenen Konsumschwäche geprägt. Auch im vierten Quartal legte der private Verbrauch kaum zu. Im Jahresdurchschnitt waren die privaten Konsumausgaben erstmals seit 1982 sogar rückläufig, und zwar um 0,6 Prozent. Dies war unter anderem auf den Rückgang der real verfügbaren Einkommen um 0,5 Prozent zurückzuführen. Die Kauflust wurde überdies durch die Kursverluste an den Aktienmärkten, die ungünstige Lage auf dem Arbeitsmarkt und die in Kraft getretenen steuerlichen Sparanreize im Rahmen der kapitalgedeckten Alterssicherung gedämpft.

Zu Jahresbeginn 2003 dürfte sich die Lage nicht aufgehellt haben; darauf deuten die Stimmungskennzeichen hin. Im Januar wurden die Renten- und Krankenversicherungsbeiträge um jeweils 0,4 Prozentpunkte sowie die Beitragsbemessungsgrenze für die Renten- und Arbeitslosenversicherung um 13 Prozent angehoben; die real verfügbaren Einkommen der Haushalte dürften auch wegen der deutlich gestiegenen Verbraucherpreise gesunken sein. Daher dürfte der private Konsum im ersten Quartal kaum zugenommen haben. Auch in den kommenden Monaten wird die steuerliche Belastung die Kauflust bremsen. Hinzu kommt, dass sich die Arbeitsmarktlage weiter verschlechtern wird. Gestützt wird der private Verbrauch im Jahresverlauf durch die Abnahme der Unsicherheit bezüglich der politischen Spannungen und durch das Abklingen der dämpfenden Effekte der Vermögensverluste. Alles in allem erwarten wir für das laufende Jahr eine geringe, sich leicht beschleunigende Ausweitung der Konsumausgaben. Im Jahresdurchschnitt wird der private Verbrauch seinen Vorjahreswert um 0,4 Prozent überschreiten.

Zu Jahresbeginn 2004 werden die privaten Haushalte durch die Senkung der Einkommensteuer etwas entlastet. Ferner nehmen wir an, dass es keine weitere Stufe der Ökosteuer geben wird und dass die Mehrwertsteuer nicht angehoben wird. Die Belastung durch die Sozialversicherungsbeiträge wird voraussichtlich nicht steigen, weil Reformen, insbesondere die Vorschläge der Rürup-Kommission, bis dahin umgesetzt werden dürften. Angeregt wird der Konsum im weiteren Jahresverlauf durch die sich langsam verbessernde Lage auf dem Arbeitsmarkt. Auch wird der Preisauftrieb gering bleiben. Alles in allem dürften die real verfügbaren

Einkommen der Haushalte wieder rascher steigen (1,4 Prozent), so dass der private Verbrauch im Verlauf des Jahres 2004 deutlich ausgeweitet wird. Für den Jahresdurchschnitt erwarten wir eine Expansion der Konsumausgaben um 1,5 Prozent.

Inflation vorübergehend höher wegen Ölpreisanstieg

Die Lebenshaltung hat sich im Jahr 2002 nur wenig verteuert. Die Konsumentenpreise stiegen im Jahresdurchschnitt um 1,3 Prozent.⁴ Saisonbereinigt kam der Verbraucherpreisanstieg dabei ab dem Frühjahr sogar fast zum Stillstand. Zu Jahresbeginn 2003 war aber ein deutlicher Preisschub zu beobachten. Maßgeblich hierfür waren der kräftig gestiegene Rohölpreis, die Anhebung der Öko- und der Erdgassteuer sowie die abermalige Erhöhung der Tabaksteuer.

In den nächsten Monaten wird der Preisauftrieb aufgrund anhaltend hoher Rohölpreise kräftig bleiben. Wenn sich dann die Lage im Irak stabilisiert haben wird, dürfte der Ölpreis auf sein Niveau von vor Beginn des Konflikts sinken; dies wird den Anstieg der Verbraucherpreise im weiteren Jahresverlauf merklich bremsen, zumal die zurückliegende Euroaufwertung noch dämpft. Gleichwohl halten wir eine Deflation für wenig wahrscheinlich (vgl. Abschnitt am Ende dieses Beitrags). Für den Jahresdurchschnitt erwarten wir eine Inflationsrate von 1,5 Prozent.

Zu Jahresbeginn 2004 wird es annahmegemäß erstmals seit Jahren keine Steuererhöhung geben, so dass die Teuerungsrate im ersten Monat des Jahres niedrig bleiben dürfte. Im weiteren Jahresverlauf wird sich der Verbraucherpreisauftrieb aufgrund der günstigeren Konjunktur und der damit verbundenen größeren Preisüberwälzungsspielräume der Produzenten leicht verstärken. Für den Jahresdurchschnitt erwarten wir eine Inflationsrate von 1,4 Prozent.

Arbeitsmarkt: Talsohle noch nicht erreicht

Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich nach der Jahreswende drastisch verschlechtert. Die registrierte Arbeitslosigkeit, die sich saisonbereinigt im vierten Quartal 2002 um gut 40 000 Personen je Monat erhöht hatte, stieg im Januar und Februar dieses Jahres um fast 60 000 Personen

⁴ Beginnend mit dem Berichtsmonat Januar 2003 wurde das Basisjahr des Konsumentenpreisindex von 1995 auf 2000 umgestellt. Dabei wurde der Warenkorb turnusgemäß an veränderte Verbrauchsgewohnheiten angepasst. Die Inflationsraten dürften, da es sich um einen Laspeyres-Index handelt, nun etwas geringer ausfallen als vor der Umstellung.

je Monat. Unbereinigt belief sie sich im Februar auf 4,706 Mill. Personen und übertraf damit ihr Vorjahresniveau um 410 000 Personen im Vergleich zu knapp 225 000 Personen im vierten Quartal 2002. Das ist der höchste Stand seit Februar 1998. Insbesondere der Kündigungstermin zum Jahresende hat zu einer großen Entlassungswelle geführt. Bei dem Anstieg der registrierten Arbeitslosigkeit im Januar und Februar hat zwar auch das anhaltend strenge Winterwetter eine Rolle gespielt. Der weitaus größte Teil der Zunahme entfiel aber auf die witterungsunabhängigen Bereiche und war somit konjunkturell bedingt. Hinzu kamen, dass mit Blick auf die sehr angespannte Haushaltslage der Bundesanstalt für Arbeit und im Zuge der Umsetzung der Hartz-Vorschläge insbesondere Weiterbildungsmaßnahmen über das saisonübliche Maß hinaus eingeschränkt wurden. Die Zahl der Kurzarbeiter, die 2002 noch sprunghaft gestiegen war, sinkt beschleunigt. Dies kann als Indiz dafür gewertet werden, dass sich viele Unternehmen dazu gezwungen sehen, Personal zu entlassen, wovon inzwischen in immer größerem Umfang auch qualifizierte Kräfte betroffen sind. Die Zahl der offenen Stellen nimmt ab. Dass die Bereitschaft, Neueinstellungen vorzunehmen, immer geringer wird, dokumentiert auch die Umfrage der Deutschen Industrie- und Handelskammern vom Februar dieses Jahres: Während im Herbst 2002 erst 33 Prozent der Unternehmen Personaleinschränkungen für 2003 planten, sind es jetzt 39 Prozent. Demgegenüber beabsichtigen nur noch 8 Prozent (Herbst 2002: 9 Prozent), die Zahl der Beschäftigten zu erhöhen.

In diesem Jahr werden die tariflichen Stundenlöhne relativ stark steigen, da in wichtigen Bereichen die hohen Abschlussraten der Lohnrunde 2002 noch fortwirken. Diese hatten sich weniger an der damals schon deutlich eingetrübten Arbeitsmarktlage orientiert; vielmehr wurde, angesichts der sehr moderaten Tarifvereinbarungen für die Jahre 2000/2001, die im Nachhinein zu Reallohnverlusten führten, ein Nachholbedarf gesehen. Die in diesem Jahr anstehenden Tarifverhandlungen dürften unter dem Eindruck der prekären Arbeitsmarktsituation sowie der großen Unsicherheit über die konjunkturellen Perspektiven infolge des Irak-Konflikts zu wesentlich niedrigeren Abschlüssen führen. Hierfür spricht auch, dass der Pilotabschluss in der Chemieindustrie ansteht. In diesem Bereich verfolgen die Tarifparteien im Allgemeinen einen eher gemäßigten Kurs. Für die Gesamtwirtschaft veranschlagen wir den Anstieg des tariflichen Stundenlohns auf 2,6 Prozent in diesem Jahr und auf 2,3 Prozent im Jahr 2004. Weil übertarifliche Leistungen schon in den Vorjahren in größerem Umfang eingeschränkt worden sind, ist der Spielraum hierfür inzwischen deutlich geringer geworden. Dies gilt mit Rücksicht auf die Akzeptanz und Motivation bei den Kernbelegschaften insbesondere für 2004, da sich dann die Arbeitsmarktperspektiven wieder etwas aufhellen werden. Im Jahr 2002 belief sich die errechnete Lohndrift je bezahlter Arbeitsstunde auf durchschnittlich $-0,7$ Prozentpunkte. Für dieses Jahr veranschlagen wir sie auf $-0,6$ Prozentpunkte und für 2004, entsprechend den obigen Überlegungen, auf nur $-0,3$ Prozentpunkte. Demnach ergibt sich

eine Zunahme des effektiven Stundenlohns von 2,0 Prozent sowohl für 2003 als auch für 2004. Der Anstieg der gesamten Arbeitskosten fällt allerdings in diesem Jahr etwas höher aus, weil die Lohnzusatzkosten ab 1. Januar 2003 infolge der Anhebung der Beitragssätze und der Beitragsbemessungsgrenzen in der Sozialversicherung steigen. Für den Produzentenreallohn⁵ ergibt sich eine Erhöhung um 0,8 Prozent in diesem Jahr und um 0,6 Prozent im Jahr 2004.⁶ Um die Beschäftigungswirkungen der Lohnpolitik zu beurteilen, eignet sich ein mittelfristiger Trend des Wachstums der Stundenproduktivität besser als deren kurzfristige (jährliche) Veränderung (Logeay 2002: 490). In der Periode 1997 bis 2002 lag das Wachstum der Stundenproduktivität bei 1,5 Prozent. Insofern werden durch die Tarifpolitik (einschließlich des Abbaus übertariflicher Leistungen seitens der Arbeitgeber) sowohl 2003 als auch 2004 leicht positive Impulse für die Beschäftigung gegeben.

Die Umsetzung wichtiger Vorschläge der Hartz-Kommission sowie die Neuregelung der „Mini-Jobs“ (einschließlich der Beitragsentlastung für Löhne bis 800 Euro) werden in diesem Jahr wahrscheinlich nur in eng begrenztem Umfang für zusätzliche Beschäftigung sorgen. Sie werden den Anstieg der registrierten Arbeitslosigkeit nur sehr wenig bremsen, zumal ein nicht unerheblicher Teil der in diesem Zusammenhang neu geschaffenen Arbeitsplätze von Personen aus der stillen Reserve besetzt werden wird. Weiterhin muss damit gerechnet werden, dass insbesondere im tertiären Sektor (und hier an erster Stelle im Einzelhandel) die neuen Mini-Jobs teilweise zu Lasten von bestehenden Voll- und Teilzeitarbeitsplätzen gehen. Hinzu kommt, dass die neuen Mini-Jobs wie unter den alten Konditionen (bis März 1999) im Nebenerwerb ausgeübt werden können; dies wird für sich genommen die auf dem Personenkonzept basierende Erwerbstätigenzahl vermindern.⁷

Die Tarifpartner der Zeitarbeitsbranche streben an, sich bis Ende Mai dieses Jahres auf einen Tarifvertrag zu einigen, der Abschläge für Arbeitnehmer mit Vermittlungshemmnissen enthält, wobei allerdings vorerst unklar ist, ob und vor allem inwieweit die hierfür geltende gesetzliche Frist von sechs Wochen überschritten werden kann. Dabei ist zu berücksichtigen, dass insbesondere in Zeiten einer ausgeprägten Arbeitsmarktschwäche die Gefahr von „Drehtüreffekten“ (Ersatz von Teilen der Stammbeslegschaft durch Leih- bzw. Zeitarbeiter) bei der Vermittlung von Leiharbeitnehmern durch die PSA groß ist (IAB 2003: 4).

⁵ Arbeitnehmerentgelt je Erwerbstätigenstunde dividiert durch den Deflator des Bruttoinlandsprodukts.

⁶ Hierbei wurde für 2003 ein Anstieg des Deflators des Bruttoinlandsprodukts um 1,3 Prozent und für 2004 einer um 1,1 Prozent zugrunde gelegt.

⁷ Die von den Personal Service Agenturen (PSA) übernommenen Arbeitslosen, für die im Durchschnitt des laufenden Jahres eine Zahl von 50 000 Personen veranschlagt wird, werden hier so lange zu den registrierten Arbeitslosen gerechnet, wie sie noch nicht vermittelt worden sind. Nur auf diese Weise kann die Kontinuität mit der Arbeitslosenstatistik in den vergangenen Jahren gewahrt werden.

In diesem Jahr wird die Beschäftigung weiter stark reduziert werden. Ausschlaggebend hierfür ist die anhaltende Konjunkturschwäche. Lediglich von Seiten der Lohnpolitik ist eine gewisse Entlastung zu erwarten.⁸ Die Reformen auf dem Arbeitsmarkt dürften zunächst mehr zu Substitutionseffekten innerhalb der Gesamtbeschäftigung als zur Schaffung von zusätzlichen Arbeitsplätzen führen (Benner et al. 2002b: 349). Zudem wird die Zahl der Beschäftigten in Beschäftigung schaffenden Maßnahmen⁹ aufgrund von Einsparungen kräftig abnehmen. Im Verlauf dieses Jahres wird die Zahl der Erwerbstätigen saisonbereinigt um 270 000 Personen zurückgehen, nach gut 360 000 im letzten Jahr. Erst ab dem Frühjahr 2004 dürften infolge einer leichten konjunkturellen Erholung sowie positiver Effekte seitens der Lohnpolitik wieder Beschäftigungsgewinne zu verzeichnen sein. Saisonbereinigt wird die Erwerbstätigkeit im Verlauf des Jahres 2004 um 175 000 Personen zunehmen und mit gut 38,32 Mill. Personen den Stand des ersten Halbjahrs 2003 nur knapp verfehlen. Erst in dieser Phase werden signifikant positive Effekte einzelner Elemente der Hartz-Reform (Leiharbeit, passgenaue Vermittlung, „Ich-AGs“) sowie vor allem der Neuregelung der Mini-Jobs zu beobachten sein.

Die registrierte Arbeitslosigkeit wird sich in diesem Jahr weiter erhöhen. Saisonbereinigt wird sie im Jahresverlauf um gut 290 000 Personen steigen und damit noch etwas stärker zunehmen als die Erwerbstätigkeit zurückgeht (–270 000 Personen). Ursächlich hierfür ist zunächst, dass das Arbeitsangebot weiter zunimmt, wenn auch nach unseren Schätzungen stark verlangsamt.¹⁰ Außerdem schwächt sich der Rückzug in die stille Reserve im Verlauf von 2003 beträchtlich ab. Dieses Phänomen ist typisch für Perioden einer ausgeprägten Arbeitsmarktschwäche. Ihren Höchststand wird die registrierte Arbeitslosigkeit saisonbereinigt im Winter-

⁸ Dies gilt allerdings nicht im öffentlichen Dienst. Der hohe Lohnabschluss zwingt viele Länder und Gemeinden angesichts der prekären Haushaltslage, den Stellenabbau zu forcieren. Davon ist Ostdeutschland in besonderem Maß betroffen, da hier zusätzlich eine stufenweise Angleichung der Ostlöhne an das Westniveau bis zum Jahr 2007 vereinbart worden ist.

⁹ Allgemeine Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen, traditionelle Strukturanpassungsmaßnahmen sowie Strukturanpassungsmaßnahmen für Wirtschaftsunternehmen Ost.

¹⁰ Dies ist in erster Linie auf demographische Faktoren zurückzuführen: Die geburtenstarken Jahrgänge vom Ende der dreißiger Jahre gehen in den Ruhestand, die Jahrgänge des absoluten Geburtentiefs um 1985 rücken nach. Gleichzeitig erhöhen sich die potentialmindernden Effekte des Bildungssystems sowohl aus demographischen Gründen als auch verhaltensbedingt: Auf die schlechte Arbeitsmarktlage reagieren viele Schüler und Studenten mit einem längeren Verbleib im Bildungssystem, d.h., sie versuchen durch Höher- bzw. Weiterqualifizierung ihre künftigen Arbeitsmarktchancen zu verbessern. Dieses Phänomen ist auch in anderen Ländern der EU zu beobachten (Chagny et al. 2001). Schließlich wird der Anstieg der Potentialerwerbsquote von Frauen durch die anhaltend ungünstigen Arbeitsmarktperspektiven etwas gebremst, die Wanderungsgewinne gehen zurück, und die weitere, konsequente Anwendung des Job-AQTIV-Gesetzes reduziert per saldo ebenfalls das Arbeitsangebot.

Tabelle 3:

Arbeitsmarktbilanz 1998–2004^a

| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 ^b | 2004 ^b |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|-------------------|-------------------|
| Deutschland | | | | | | | |
| Beschäftigte Arbeitnehmer (Inland) | 33 644 | 34 134 | 34 751 | 34 836 | 34 591 | 34 180 | 34 194 |
| <i>Nachrichtlich:</i> | | | | | | | |
| Kurzarbeiter | 115 | 119 | 86 | 123 | 207 | 190 | 164 |
| Pendlersaldo | 63 | 67 | 65 | 61 | 61 | 63 | 64 |
| Beschäftigte Arbeitnehmer (Inländer) | 33 581 | 34 067 | 34 686 | 34 775 | 34 530 | 34 117 | 34 130 |
| Selbständige ^c | 3 972 | 3 943 | 4 001 | 4 081 | 4 097 | 4 109 | 4 129 |
| Erwerbstätige (Inland) | 37 616 | 38 077 | 38 752 | 38 917 | 38 688 | 38 289 | 38 323 |
| Arbeitsangebot ^d | 43 434 | 43 715 | 44 062 | 44 276 | 44 308 | 44 343 | 44 362 |
| Stille Reserve ^d | 1 539 | 1 539 | 1 421 | 1 507 | 1 560 | 1 647 | 1 646 |
| Registrierte Arbeitslose | 4 279 | 4 099 | 3 889 | 3 852 | 4 060 | 4 407 | 4 393 |
| <i>Nachrichtlich:</i> | | | | | | | |
| Arbeitslose nach ILO-Konzept ^e | 3 594 | 3 333 | 3 065 | 3 074 | 3 250 | 3 527 | 3 514 |
| Arbeitslosenquote: | | | | | | | |
| Nach eigener Berechnung ^f | 10,2 | 9,7 | 9,1 | 9,0 | 9,5 | 10,3 | 10,3 |
| Nach Definition der BA ^g | 11,1 | 10,5 | 9,6 | 9,4 | 9,8 | 10,6 | 10,6 |
| Westdeutschland (ohne Westberlin) | | | | | | | |
| Erwerbstätige ^h | 30 126 | 30 554 | 31 263 | 31 527 | 31 420 | 31 098 | 31 189 |
| darunter: BSM ⁱ | 60 | 67 | 60 | 53 | 43 | 33 | 25 |
| Arbeitsangebot ^j | 34 209 | 34 502 | 34 914 | 35 154 | 35 222 | 35 263 | 35 314 |
| Stille Reserve ^j | 1 333 | 1 344 | 1 270 | 1 307 | 1 305 | 1 368 | 1 357 |
| Registrierte Arbeitslose | 2 750 | 2 604 | 2 381 | 2 320 | 2 497 | 2 797 | 2 768 |
| Arbeitslosenquote | | | | | | | |
| Nach eigener Berechnung ^j | 8,4 | 7,9 | 7,1 | 6,9 | 7,4 | 8,3 | 8,2 |
| Nach Definition der BA ^g | 9,1 | 8,4 | 7,4 | 7,2 | 8,0 | 9,0 | 8,9 |
| Ostdeutschland (einschl. Berlin) | | | | | | | |
| Erwerbstätige ^h | 7 490 | 7 523 | 7 489 | 7 390 | 7 268 | 7 191 | 7 134 |
| darunter: BSM ⁱ | 325 | 363 | 257 | 190 | 150 | 114 | 96 |
| Arbeitsangebot ^j | 9 225 | 9 213 | 9 148 | 9 122 | 9 086 | 9 080 | 9 048 |
| Stille Reserve ^j | 206 | 195 | 151 | 200 | 255 | 279 | 289 |
| Registrierte Arbeitslose | 1 529 | 1 495 | 1 508 | 1 532 | 1 563 | 1 610 | 1 625 |
| Arbeitslosenquote | | | | | | | |
| Nach eigener Berechnung ^k | 17,0 | 16,6 | 16,8 | 17,2 | 17,7 | 18,3 | 18,6 |
| Nach Definition der BA ^g | 15,8 | 15,5 | 15,9 | 16,6 | 17,5 | 18,1 | 18,4 |

^a1 000 Personen. – ^bPrognose. – ^cEinschließlich mithelfender Familienangehöriger. – ^dEigene Neuschätzung auf Basis der revidierten Erwerbstätigenzahlen des Statistischen Bundesamtes vom Januar 2003. – ^eGemäß standardisierter Definition der EU, VGR-Konzept. – ^fRegistrierte Arbeitslose in Prozent der Summe aus den erwerbstätigen Inländern und den registrierten Arbeitslosen. – ^gBundesanstalt für Arbeit; bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen. – ^hArbeitsortkonzept. – ⁱBSM: Beschäftigung schaffende Maßnahmen, d.h. allgemeine Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen und Strukturanpassungsmaßnahmen. – ^jErste provisorische Schätzungen, die u.a. auf einer lediglich approximativen Ermittlung des Arbeitsangebots in Westberlin basieren. – ^kRegistrierte Arbeitslose mit Wohnort in West- bzw. Ostdeutschland in Prozent der Summe aus den jeweils dort Beschäftigten und registrierten Arbeitslosen (Mischung aus „Inlands-“ und „Inländer-“Konzept).

Quelle: Bundesanstalt für Arbeit (lfd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, *Wirtschaft und Statistik* (lfd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, *Fachserie 1* (lfd. Jgg.); *Pressemitteilung* des Arbeitskreises Erwerbstätigenrechnung des Bundes und der Länder vom 30. Januar 2003; eigene Schätzungen und Prognosen.

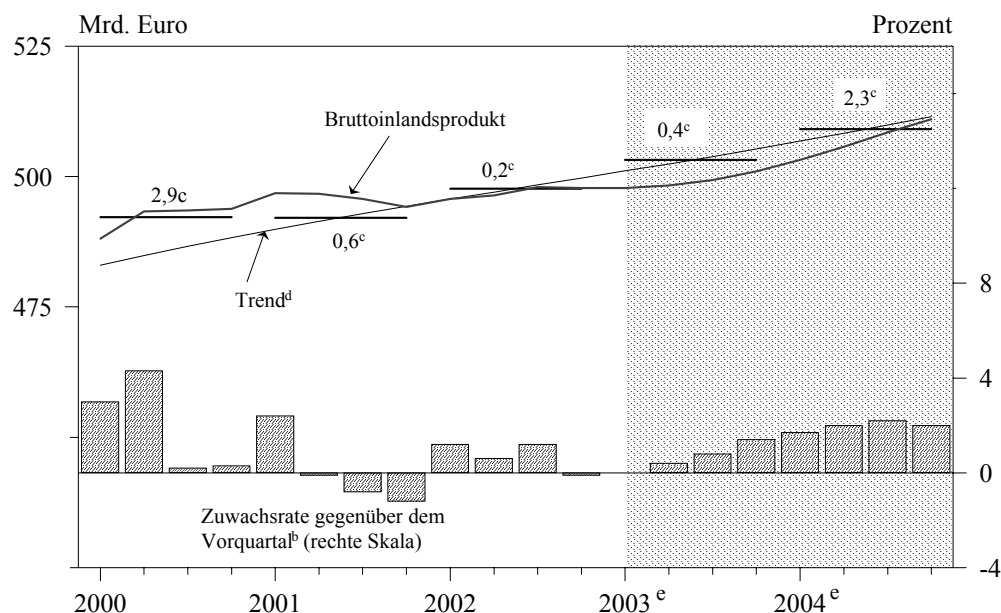
halbjahr 2003/2004 mit 4,450 Mill. Personen erreichen. Für den Jahresdurchschnitt 2003 ergibt sich ein Wert von über 4,4 Mill. Personen (Tabelle 3). Die sehr moderaten Beschäftigungsgewinne im Jahr 2004 bewirken bei weiter schwach steigendem Arbeitsangebot nur eine leichte Verringerung der registrierten Arbeitslosigkeit. Mit knapp 4,4 Mill. Personen unterschreitet die registrierte Arbeitslosigkeit ihr Vorjahresniveau nur wenig.

Ausblick: Konjunkturschwäche wird überwunden

Der abermalige Rückgang der Aktienkurse, die Aufwertung des Euro, der Ölpreisanstieg und vor allem die Ungewissheit über den Fortgang der Ereignisse im Irak lähmen gegenwärtig die wirtschaftliche Aktivität. Diese Faktoren führen gleichzeitig dazu, dass die Prognose der konjunkturellen Entwicklung in der näheren Zukunft mit einer hohen Unsicherheit behaftet ist. Es bleibt somit nur, möglichst plausible Annahmen für die Entwicklung dieser Faktoren zu machen und auf die damit verbundenen Unwägbarkeiten hinzuweisen. Das Prognoserisiko ist dabei unserer Einschätzung nach durchaus ausgewogen. Bei allen Größen kann es sowohl zu Entwicklungen kommen, die ungünstigere Konsequenzen für die deutsche Konjunktur hätten, als auch zu solchen, die vorteilhafter wären.

Trifft unser Szenario über den Fortgang des Konflikts im Nahen Osten zu, dann wird es dort schon im Frühjahr zu einer Entscheidung kommen, und eine Destabilisierung in der Region wird vermieden. In diesem Fall entfällt ein Teil der bremsenden Faktoren; der Ölpreis sinkt, und die Stimmung in der Wirtschaft verbessert sich. Kommt es zudem, wie hier unterstellt, zu keinen weiteren Einbrüchen am Aktienmarkt, dürften die retardierenden Wirkungen der zu Jahresbeginn erhöhten Steuern und Sozialabgaben im weiteren Jahresverlauf an Bedeutung verlieren; das Konsumklima wird sich dann allmählich aufhellen. Nimmt ferner der Außenwert des Euro nicht weiter zu, so werden die Exporte vermehrt durch die Belebung der Auslandskonjunktur angeregt. Da zudem die vergangenen Zinssenkungen ihre Wirkung entfalten und die Löhne nur moderat zunehmen, wird sich die Produktionsausweitung im Jahresverlauf allmählich beschleunigen (Abbildung 2). Die Zuwächse gehen jedoch noch nicht über die Wachstumsrate des Produktionspotentials hinaus, die wir auf reichlich 1 Prozent veranschlagen (Kasten 1). Alles in allem rechnen wir für den Jahresdurchschnitt 2003 mit einer Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts um 0,4 Prozent (Tabelle 4).

Abbildung 2:

Reales Bruttoinlandsprodukt^a in Deutschland 2000–2004

^aArbeitstäglich- und saisonbereinigt. – ^bAuf Jahresrate hochgerechnet. – ^cVeränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. – ^dBerechnet mit Hilfe eines Hodrick–Prescott-Filters. – ^eAb 2003 I: Prognose.

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

Im kommenden Jahr setzt sich die konjunkturelle Beschleunigung nach dem Wegfall der hemmenden Faktoren und unter dem Eindruck der noch nachwirkenden monetären Anregungen weiter fort. Leichte Anregungen bringt zudem die Senkung der Einkommensteuer zu Jahresbeginn. Die Kapazitätsauslastung wird bis zum Jahresende steigen. Im Jahresdurchschnitt erhöht sich das reale Bruttoinlandsprodukt um 2,3 Prozent. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass durch die Lage einer Reihe von Feiertagen die Anzahl der Arbeitstage deutlich höher ist als im Jahr 2003; so fallen der 1. Mai, Mariä Himmelfahrt, der Tag der Deutschen Einheit und die Weihnachtsfeiertage auf ein Wochenende, außerdem ist 2004 ein Schaltjahr. Rein rechnerisch erhöht dies das reale Bruttoinlandsprodukt um mehr als einen halben Prozentpunkt.

Kasten 1:

Schätzwerte für das Wachstum des Produktionspotentials in Deutschland

Im Rahmen der Konjunkturanalyse ist die Wachstumsrate des Produktionspotentials ein wichtiger Indikator. Verschiedene Organisationen legen für diese Rate regelmäßig Schätzungen vor (vgl. Tabelle). Gegenwärtig bewegen sich die Schätzwerte für Deutschland zwischen 1,4 und 2,0 Prozent für das Jahr 2003.

Tabelle: Schätzungen des Potentialwachstums 2000–2003

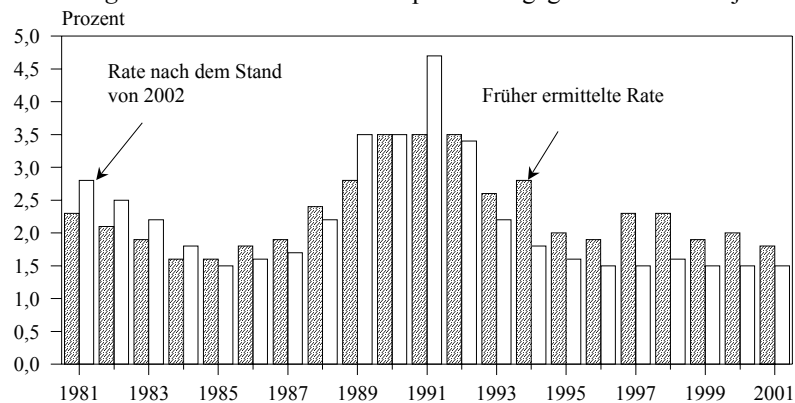
| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
|-------------------------------------|------|------|------|------|
| IMF | 1,8 | 1,9 | 1,8 | 2,0 |
| OECD | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,4 |
| Europäische Kommission (HP-Filter) | 1,6 | 1,6 | 1,7 | 1,6 |
| Europäische Kommission (Prod.-Fkt.) | 1,6 | 1,7 | 1,6 | 1,5 |

Quelle: Europäische Kommission (2002); OECD (2002); IMF (2002); eigene Berechnungen.

Unsere eigene Schätzung auf Basis eines Hodrick–Prescott-Filters, der die aktuellen Konjunkturschwankungen etwas stärker bei der Potentialschätzung berücksichtigt als die Verfahren auf Basis einer Produktionsfunktion (vgl. den Kasten in Gern et al. 2003), liegt bei etwas mehr als 1 Prozent. Die Bandbreite der Schätzergebnisse kann als Ausdruck der mit der Schätzung verbundenen Unsicherheit angesehen werden.

Ausdruck dieser Unsicherheit ist auch die Tatsache, dass die Schätzungen häufig revidiert werden. Revisionen der Schätzungen sind zum einen rein statistisch motiviert, zum anderen basieren sie auf einer veränderten Einschätzung der ökonomischen Lage, so wird z.B. ein Strukturwandel mit Verzögerung erfasst. Abschätzen lässt sich die Unsicherheit durch einen Vergleich der aktuellen Werte für historische Potentialraten mit früheren Schätzungen.

Abbildung: Zunahme des Produktionspotentials gegenüber dem Vorjahr^a



^aDaten bis einschließlich 1991 beziehen sich auf Westdeutschland.

Quelle: OECD (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Die Abbildung zeigt die von der OECD veröffentlichten Schätzwerte für das Potentialwachstum in Deutschland für die Jahre 1981 bis 2001; dabei handelt es sich um einen Vergleich der Werte nach dem Stand des Jahres 2002 mit früheren Schätzwerten. Diese stammen für den Zeitraum 1981 bis 1994 aus dem Jahr 1995 und für die Jahre 1995 bis 2001 aus dem jeweiligen Folgejahr. Es wird deutlich, dass es zu erheblichen Veränderungen der geschätzten Potentialwachstumsraten kommen kann.

Tabelle 4:

Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland 2001–2004

| | 2002 | 2001 | 2002 | 2003 ^a | 2004 ^a |
|--|---------|--|--------|-------------------|-------------------|
| | Mrd. € | Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent | | | |
| Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in Preisen von 1995 | | | | | |
| Bruttoinlandsprodukt | 1 984,3 | 0,6 | 0,2 | 0,4 | 2,3 |
| Private Konsumausgaben | 1 124,3 | 1,5 | -0,6 | 0,4 | 1,5 |
| Konsumausgaben des Staates | 388,5 | 0,8 | 1,5 | 0,5 | 0,4 |
| Anlageinvestitionen | 391,3 | -5,3 | -6,7 | 0,9 | 5,6 |
| Ausrüstungsinvestitionen | 149,9 | -5,8 | -9,4 | 3,5 | 9,6 |
| Bauinvestitionen | 214,3 | -6,0 | -5,9 | -1,3 | 2,3 |
| Sonstige Anlagen | 27,1 | 5,0 | 2,5 | 4,8 | 8,1 |
| Vorratsveränderung (Mrd. €) | -13,9 | -15,2 | -13,9 | -8,2 | -3,1 |
| Ausfuhr | 713,8 | 5,0 | 2,6 | 1,8 | 5,0 |
| Einfuhr | 619,8 | 1,0 | -2,1 | 3,4 | 5,9 |
| Außenbeitrag (Mrd. €) | 94,0 | 62,2 | 94,0 | 86,4 | 85,1 |
| Bruttonationaleinkommen | 1 976,5 | 0,2 | 0,5 | 0,6 | 2,1 |
| Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in jeweiligen Preisen | | | | | |
| Bruttoinlandsprodukt | 2 108,2 | 2,0 | 1,8 | 1,7 | 3,4 |
| Private Konsumausgaben | 1 241,9 | 3,5 | 0,8 | 2,1 | 2,8 |
| Konsumausgaben des Staates | 402,8 | 1,6 | 2,4 | 1,2 | 1,0 |
| Anlageinvestitionen | 387,8 | -5,1 | -6,9 | 0,9 | 6,4 |
| Ausrüstungsinvestitionen | 150,9 | -5,4 | -9,3 | 3,5 | 11,3 |
| Bauinvestitionen | 212,8 | -5,8 | -6,0 | -1,2 | 2,5 |
| Sonstige Anlagen | 24,1 | 4,1 | 1,7 | 2,8 | 8,3 |
| Vorratsveränderung (Mrd. €) | -7,3 | -9,4 | -7,3 | -2,2 | 2,9 |
| Ausfuhr | 748,3 | 6,1 | 2,9 | 2,4 | 6,6 |
| Einfuhr | 665,2 | 1,6 | -3,4 | 3,0 | 7,0 |
| Außenbeitrag (Mrd. €) | 83,0 | 38,6 | 83,0 | 81,1 | 83,5 |
| Bruttonationaleinkommen | 2 099,1 | 1,7 | 2,1 | 1,9 | 3,2 |
| Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts | | | | | |
| Bruttoinlandsprodukt | 106,2 | 1,4 | 1,6 | 1,3 | 1,1 |
| Private Konsumausgaben | 110,5 | 1,9 | 1,4 | 1,6 | 1,2 |
| Ausrüstungsinvestitionen | 100,7 | 0,4 | 0,1 | 0,0 | 1,5 |
| Bauinvestitionen | 99,3 | 0,2 | -0,1 | 0,1 | 0,2 |
| Sonstige Anlagen | 89,0 | -0,8 | -0,8 | -1,9 | 0,1 |
| Ausfuhr | 104,8 | 1,0 | 0,3 | 0,5 | 1,4 |
| Einfuhr | 107,3 | 0,6 | -1,3 | -0,6 | 1,0 |
| Einkommensverteilung | | | | | |
| Volkseinkommen | 1 557,5 | 1,5 | 2,0 | 1,7 | 3,1 |
| Arbeitnehmerentgelt | 1 123,7 | 1,9 | 0,9 | 1,0 | 2,0 |
| in Prozent des Volkseinkommens | | 73,2 | 72,3 | 71,9 | 71,1 |
| Unternehmens- und Vermögenseinkommen | 435,0 | 0,2 | 5,1 | 3,3 | 5,9 |
| Lohnstückkosten, real ^b | | 0,1 | -0,8 | -0,6 | -1,2 |
| Produktivität ^c | | 1,0 | 1,2 | 1,6 | 1,8 |
| Arbeitslose (1 000) | | 3 852 | 4 060 | 4 407 | 4 393 |
| Arbeitslosenquote (Prozent) | | 9,4 | 9,8 | 10,6 | 10,6 |
| Erwerbstätige ^d (1 000) | | 38 917 | 38 688 | 38 289 | 38 323 |
| Finanzierungssaldo des Staates | | | | | |
| in Mrd. € | | -57,5 | -76,2 | -73,0 | -60,0 |
| in Prozent des Bruttoinlandsprodukts | | -2,8 | -3,6 | -3,4 | -2,7 |
| Schuldenstand ^e | | 59,5 | 61,3 | 63,5 | 64,0 |
| Leistungsbilanzsaldo (Mrd. €) | | 2,7 | 48,4 | 45,4 | 48,5 |

^aPrognose. – ^bArbeitnehmerentgelt je Beschäftigten bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen. – ^cBruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995 je geleisteter Arbeitsstunde. – ^dInlandskonzept. – ^eIn Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Statistisches Bundesamt (2003); eigene Schätzungen und Prognosen.

Sollte die Mehrwertsteuer erhöht werden?

Angesichts der hohen Budgetdefizite des Staates wird gelegentlich vorgeschlagen, die Mehrwertsteuer anzuheben. Andernfalls sei es kaum möglich, den Staatshaushalt zu konsolidieren. Würden die Mehrwertsteuersätze erhöht, so würden aber – bei fehlenden Überwälzungsspielräumen und bei Tariflohnsteigerungen, die wohl nicht geringer, sondern eher größer als sonst ausfielen – die Gewinne reduziert und die Investitionstätigkeit beeinträchtigt. Ferner nähme die Bereitschaft, die öffentlichen Ausgaben zu kürzen, ab. Insgesamt würde das Wachstum geschwächt. Es würde letztlich schwieriger, das Budgetdefizit zu reduzieren und das Budget spätestens im Jahr 2006 auszugleichen.

Es wird auch propagiert, die Mehrwertsteuer zu erhöhen, gleichzeitig aber die für Anfang 2005 beschlossenen Steuersatzsenkungen schon Anfang 2004 in Kraft zu setzen. Bei einer Anhebung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer um zwei Prozentpunkte auf 18 Prozent bedeutete dies für das Jahr 2004, dass das gesamte Steueraufkommen sich nicht ändert. Für die Jahre 2005 und danach bedeutete es freilich eine Steuererhöhung, wenn der Mehrwertsteuersatz im Jahr 2005 nicht wieder gesenkt würde. Die Strategie liefe insofern – bei veränderter Struktur des Steueraufkommens – auf eine Rücknahme der Steuerentlastung für die Jahre 2005 und danach hinaus und würde letztlich bei nicht gekürzten Staatsausgaben bewirken, dass das Wachstum gebremst wird.

Eine Anhebung der Mehrwertsteuer bei einer – gemessen an den gegenwärtigen gesetzlichen Regeln – zusätzlichen Reduktion der Einkommensteuersätze für das Jahr 2004 und die Jahre ab 2005 macht dagegen Sinn. Auf diese Weise würde die Kapitalbildung weniger als sonst beeinträchtigt. Die Leistungsanreize würden gestärkt. Es müssten dabei alle Grenzsteuersätze – beispielsweise in gleichem relativen Ausmaß – gesenkt werden.

Eine Anhebung der Mehrwertsteuersätze wird auch in einem anderen Zusammenhang diskutiert. Es wird vorgeschlagen, die Sozialbeiträge zu senken und ihnen gegenüberstehende Leistungen der Sozialversicherung (z.B. der Rentenversicherung und der Krankenversicherung) durch einen höheren Bundeszuschuss und diesen wiederum durch eine Anhebung der Mehrwertsteuersätze zu finanzieren.¹¹ Es geht also darum, dass Teile der Ausgaben der Sozialversicherung nicht mehr durch Beiträge, sondern durch die Mehrwertsteuer finanziert werden. So sollen die Arbeitskosten gesenkt, die Arbeitsnachfrage gestärkt und die Beschäfti-

¹¹ Dies setzt voraus, dass der Anteil des Bundes am Aufkommen der Mehrwertsteuer erhöht wird. Andernfalls verschlechtert sich die Finanzlage des Bundes, während sich die der Länder und der Gemeinden verbessert.

gung erhöht werden. Würden – bei gegebenen Leistungen – die Mehrwertsteuersätze um einen Prozentpunkt (Regelsatz) bzw. einen halben Prozentpunkt (ermäßigter Satz) angehoben, so hätte dies für das Jahr 2004 – rein rechnerisch – zur Folge, dass das Steueraufkommen um 8 Mrd. Euro höher ausfiele. Der Beitragssatz zur Rentenversicherung könnte – ebenfalls im Jahr 2004 – um einen Prozentpunkt geringer sein; alternativ könnte der durchschnittliche Beitragssatz in der gesetzlichen Krankenversicherung im Jahr 2004 um reichlich einen Prozentpunkt niedriger sein als sonst.

Eine so begründete Mehrwertsteuererhöhung ist aber problematisch. Wenn die Sozialbeiträge und mit ihnen die Arbeitskosten gesenkt werden sollen, so liegt es doch nahe, die Mittel in der Sozialversicherung effizient zu verwenden und darüber hinaus die Leistungen zu reduzieren. Eine Steuererhöhung wird offenbar als bequemer Ausweg angesehen, weil Ausgabenkürzungen für nicht durchsetzbar gehalten werden.

Eine Mehrwertsteuererhöhung zusammen mit einer Reduktion des Beitragssatzes in der Sozialversicherung ist im Übrigen nur teilweise geeignet, die Beschäftigung zu erhöhen. Die Beiträge zur Sozialversicherung gleichen, was ihre Bemessungsgrundlage betrifft, im Wesentlichen einer linearen Lohnsteuer.¹² Die Mehrwertsteuer ist eine Steuer auf die Differenz zwischen den Umsätzen und der Summe aus den Vorleistungen und den Bruttoinvestitionen; diese Differenz ist gleich der Summe aus dem realwirtschaftlichem Einzahlungsüberschuss (dem ökonomischen Reingewinn) und der Lohnsumme. Die Mehrwertsteuer ist also im Wesentlichen ebenfalls eine Steuer auf die Lohnsumme.¹³ Eine Senkung der Beiträge zur Sozialversicherung bei gleichzeitiger aufkommensneutraler Erhöhung der Mehrwertsteuersätze bedeutete demnach, dass eine Steuer durch eine andere ersetzt wird, deren Bemessungsgrundlage in wesentlichen Teilen gleich ist. Die Belastung der Löhne durch die Mehrwertsteuer wäre nur wenig niedriger als die gegenwärtige Belastung über den Beitragssatz.^{14,15} Eine Mehrwertsteuer- statt einer Beitragsfinanzierung von Leistungen der Sozialversicherung hätte also zur Folge, dass der Arbeitseinsatz zwar attraktiver würde, aber bei weitem nicht in dem Ausmaß, das häufig erwartet wird.

¹² Unterschiede resultieren vor allem aus der ermäßigten Beitragsbelastung bei geringfügig entlohnter Beschäftigung und bei Löhnen in der „Gleitzone“ (400 bis 800 Euro), aus der Beitragsfreiheit ab der Beitragsbemessungsgrenze und aus der Sonderregelung für die soziale Sicherung der Beamten.

¹³ Es gibt freilich differenzierte Steuersätze und steuerbefreite Bereiche.

¹⁴ Der Mehrwertsteuersatz bezieht sich freilich auf eine Bemessungsgrundlage, die die Arbeitgeberbeiträge beinhaltet.

¹⁵ Die Aufkommensneutralität ergäbe sich daraus, dass die Mehrwertsteuer auch den realwirtschaftlichen Überschuss belastet.

Wie wahrscheinlich ist eine Deflation?

Angesichts der realwirtschaftlichen Stagnation und des im vergangenen Jahr zeitweise sehr geringen Verbraucherpreisanstiegs, wurde jüngst verschiedentlich vor der Gefahr einer Deflation in Deutschland gewarnt und ein Gegensteuern durch die Wirtschaftspolitik gefordert. Darüber hinaus haben diese Befürchtungen mit Anlass gegeben zu dem Appell an die EZB, sie solle ihre Obergrenze für den Preisniveauanstieg im Euroraum auf 2,5 Prozent anheben. Die Argumentation lautet, dass die meisten Länder des Euroraums ein stärkeres Wachstum und damit einen strukturell höheren Preisauftrieb aufwiesen als Deutschland, so dass die von der EZB angestrebte Stabilisierung der Inflation im Euroraum unter der 2-Prozent-Marke mit einem Preisanstieg in Deutschland deutlich unter dieser Marke verbunden sei; es sei damit nicht gewährleistet, dass ein Rückgang des deutschen Preisniveaus ausgeschlossen ist.

Vor dem Hintergrund dieser Diskussion soll im Folgenden mittels eines makroökonomischen Prognosemodells untersucht werden, wie hoch gegenwärtig die Wahrscheinlichkeit dafür ist, dass es in Deutschland zu einer deflationären Entwicklung kommt. Explizit wird dabei nur auf den Anstoß einer derartigen Entwicklung fokussiert, da ein einmal begonnener, sich unter Umständen selbst verstärkender Deflationsprozess in der empirischen Modellierung wohl mit einem Strukturbruch verbunden wäre und sich einer modellgestützten Analyse entzöge.¹⁶ Die Untersuchung stellt ferner auf einen Preisniveaurückgang über einen längeren Zeitraum und von bestimmtem Ausmaß ab. Die Überlegung dabei ist, dass für eine deflationäre Abwärtsspirale Preisänderungserwartungen eine entscheidende Rolle spielen. Ein Rückgang des Preisniveaus von kurzer Dauer dürfte aber kaum zu der Erwartung abwärts weisender Preisänderungen führen. Gleichsam ist es fraglich, ob ein sehr geringer Rückgang des Preisniveaus, selbst wenn er über etwas längere Zeit anhielte, bereits Ursache für sich verfestigende Deflationserwartungen wäre.¹⁷ Schließlich wird in der Untersuchung berücksichtigt, dass ein wesentlicher Teil der in den vergangenen Jahren zu beobachtenden Schwankungen des Preisauftriebs durch Fluktuationen des Rohölpreises verursacht wurde. Ein starker Ölpreisverfall könnte zu einem deutlichen Rückgang der Verbraucherpreise führen; gleichwohl wäre in diesem Fall nicht der Beginn einer deflationären Entwicklung zu befürchten, denn sicherlich würde die gesamtwirtschaftliche Nachfrage durch den Ölpreisverfall stimuliert.

¹⁶ Freilich wären in einer solchen Situation auch Analyseverfahren, die sich nicht explizit auf ein formales Modell stützen, mit außergewöhnlich hohen Unsicherheiten behaftet.

¹⁷ Vgl. auch die Diskussion in Benner et al. (2003).

Um die Wahrscheinlichkeit des Beginns einer deflationären Entwicklung abzuschätzen, formulieren wir ein empirisches Prognosemodell für die Veränderung der Verbraucherpreise und generieren mit diesem sowohl eine Punktprognose für den Verbraucherpreisanstieg im Prognosezeitraum als auch – über eine stochastische Simulation des Modells – die gesamte Wahrscheinlichkeitsverteilung dieser Prognose. Entscheidend bei diesem Vorgehen ist, dass das Modell den Inflationsprozess komplett endogen erklärt; alle wichtigen Bestimmungsgründe von Preisveränderungen müssen selbst durch das Modell vorhergesagt werden. Nur so ist eine vollständige Erfassung der mit der Modellprognose verbundenen Unsicherheit, die durch die Wahrscheinlichkeitsverteilung der Prognose dargestellt wird, möglich. Eine Implikation der genannten Vorgehensweise ist, dass die vollständig modellgestützte Prognose von unserer aktuellen Konjunkturprognose abweichen kann, da Letztere Informationen berücksichtigt, die in das einfache Prognosemodell keinen Eingang finden, wie etwa die Abgabenerhöhungen zu Jahresbeginn und die Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Irak-Konflikt.

Kern unseres Prognosemodells ist eine modifizierte Phillips-Kurve, die die Veränderung des Verbraucherpreisindex in Abhängigkeit von der gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung und der Veränderungsrate des Rohölpreises (in Euro) beschreibt. Letztere Variable wurde aufgenommen, um den Einfluss von Ölpreisschwankungen auf die Inflation explizit berücksichtigen zu können. Die empirische Schätzung der Gleichung für den Zeitraum von 1971:3 bis 2002:3 ergibt (Werte in Klammern geben t -Statistiken an):

$$(1) \quad \Delta p_t = 0,06(y - \bar{y})_{t-1} + 0,29\Delta p_{t-1} + 0,18\Delta p_{t-2} + 0,39\Delta p_{t-4} + 0,01\Delta p_t^{\text{öl}}$$

$$(3,31) \quad (5,15) \quad (3,41) \quad (6,58) \quad (7,50)$$

$$- 0,01D(74:1) + 0,01D(91:3) + 0,00D(97:3) + 0,00S_1 - 0,00S_3$$

$$(-4,41) \quad (3,56) \quad (2,67) \quad (6,59) \quad (-3,29)$$

$$\bar{R}^2 = 0,78, \quad JB = 0,72; \quad AR(1) = 0,87; \quad AR(4) = 0,71; \quad AR(8) = 0,71$$

$$WH = 0,31; \quad ARCH(1) = 0,67$$

wobei p den Logarithmus des Verbraucherpreisindex, $p^{\text{öl}}$ den des Rohöls (UK Brent), umgerechnet in Euro, und Δ die erste Differenz einer Variable bezeichnen und der Output Gap $(y - \bar{y})$ als Abweichung des Logarithmus des realen Bruttoinlandsprodukts y von seinem mittelfristigen Trend \bar{y} gemessen wird; letzterer wird mittels eines Hodrick–Prescott-Filters geschätzt. Die Spezifikation enthält drei 0/1-Dummy Variablen und zwei Saisondummies. \bar{R}^2 ist ein Maß für die Anpassung der Schätzgleichung und die Werte für JB , $AR(1)$, $AR(4)$, $AR(8)$, WH und $ARCH(1)$ geben die marginalen Signifikanzniveaus von Tests der Residuen auf Freiheit von Nichtnormalität, Autokorrelation bis zur 1., 4. bzw. 8. Ordnung, all-

gemeiner Heteroskedastizität sowie autoregressiver Heteroskedastizität 1. Ordnung an. Keiner der Tests weist auf eine Verletzung der Annahmen des klassischen Regressionsmodells hin.

Um den Output Gap als zentralen Bestimmungsgrund der Inflation zu prognostizieren, wird die Phillips-Kurve um vier weitere Gleichungen erweitert, wovon drei dazu dienen, das reale Bruttoinlandsprodukt als Grundlage des berechneten Output Gaps vorherzusagen. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird dabei in Abhängigkeit von seinen eigenen Verzögerungen sowie dem vom ifo-Institut München auf Basis von Unternehmensumfragen erhobenen Geschäftsklima modelliert. Das Geschäftsklima wird seinerseits z.T. durch den amerikanischen ISM-Index erklärt, wobei der Grundidee des Modells folgend, alle Variablen zu endogenisieren, für den ISM ein autoregressiver Prozess angepasst wird. Gegeben eine Prognose für das reale Bruttoinlandsprodukt, können mit Hilfe des Hodrick–Prescott-Verfahrens dessen zyklischen Schwankungen herausgefiltert werden, die als Output Gap in die Phillipskurvengleichung eingehen. Die ebenfalls in diese Gleichung eingehende Veränderungsrate des Ölpreises wird wiederum durch einen autoregressiven Prozess vorhergesagt.

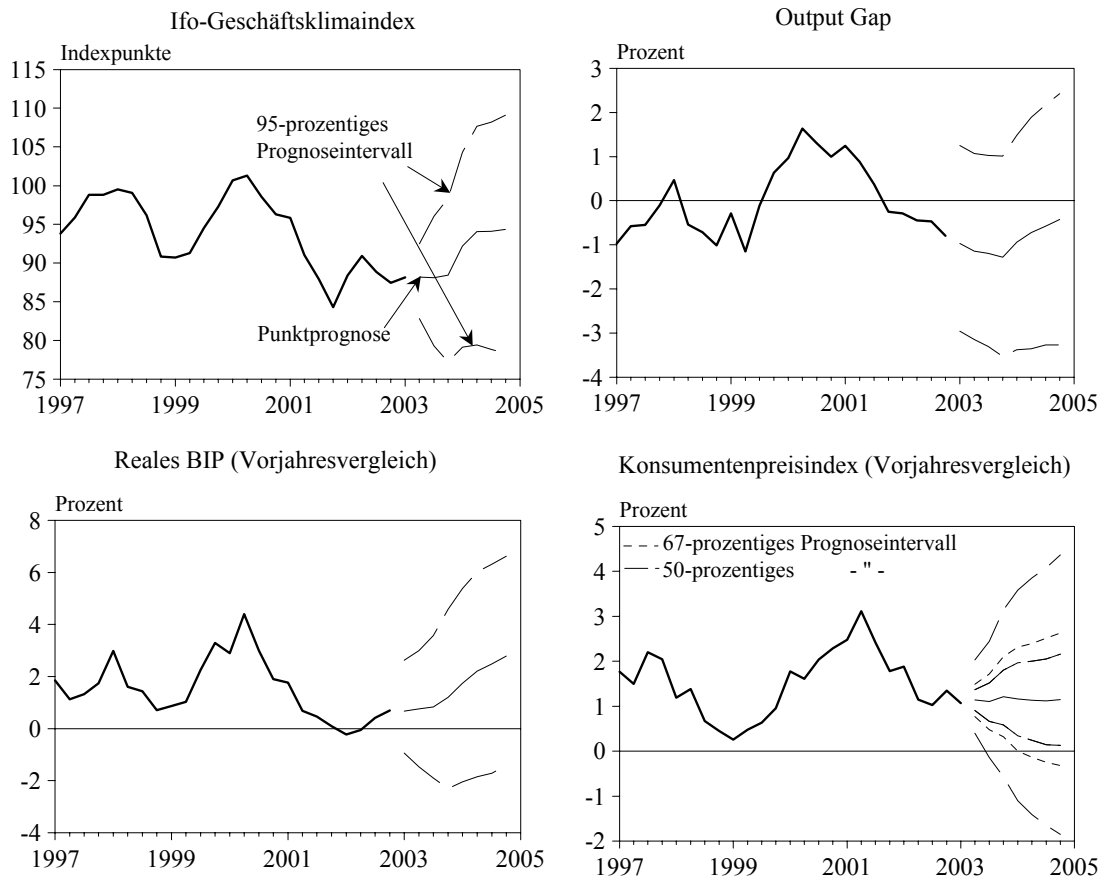
Mit dem beschriebenen, nunmehr aus fünf Gleichungen bestehenden Modell ist es möglich, eine einfache Punktprognose für die Konsumentenpreise zu berechnen. Der Prognose zufolge kommt es in keinem Quartal zwischen Anfang 2003 und Ende 2004 zu einem Rückgang des Preisniveaus, vor allem, weil das Modell für diesen Zeitraum eine deutliche konjunkturelle Beschleunigung prognostiziert (Abbildung 3). Diese Prognose ist gleichwohl unsicher. Ohne das Ausmaß dieser Unsicherheit zu kennen, ist es nicht möglich, einen Rückgang des Preisniveaus auf der Basis der Modellprognose auszuschließen.

Grundsätzlich wird die Unsicherheit einer Prognose von einer Reihe von Faktoren hervorgerufen: durch den approximativen Charakter des Modells, durch die notwendige Schätzung der Modellparameter und durch die Auswahl der dynamischen Struktur des Modells anhand eines datengestützten Modellauswahlverfahrens mit der Möglichkeit der Fehlspezifikation. Die durch diese Faktoren bedingte Prognoseunsicherheit lässt sich allerdings quantifizieren. Dazu muss auf eine stochastische Simulation zurückgegriffen werden. Wir verwenden das in der Zeitreihen- und Prognoseliteratur übliche nichtparametrische Bootstrapping (Berkowitz und Kilian 2000; Clements und Taylor 2001), das auf den geschätzten Residuen der Modellgleichungen basiert. Unser Verfahren berücksichtigt dabei alle drei genannten Faktoren der Prognoseunsicherheit (vgl. Borbély und Meier 2003). Abbildung 3 zeigt außer der Punktprognose des Modells für die Inflationsrate die geschätzten Prognoseintervalle für alternative Irrtumswahrscheinlichkeiten. Es zeigt sich, dass die untere Grenze des 95-Prozent-Prognoseintervalls

sehr bald nach Prognosebeginn unter die Nulllinie gelangt. Bei 50-prozentiger Irrtumswahrscheinlichkeit lässt sich ein Preisrückgang dagegen ausschließen.

Abbildung 3:

Modellprognose des Verbraucherpreisanstiegs 1997–2005



Den obigen Überlegungen zufolge sollte ein etwaiger Preisniveaurückgang allerdings länger anhalten und eine gewisse Stärke aufweisen, damit daraus auf den möglichen Anstoß einer deflationären Entwicklung geschlossen werden kann. Von Interesse ist somit etwa die Wahrscheinlichkeit für diese Ereignisse, dass die Preise um mindestens zwei (oder alternativ mindestens drei) Quartale hintereinander zurückgehen, und zwar jeweils gegenüber dem Vorjahr um mehr als 0,0 Prozent, um mehr als 0,5 Prozent und um mehr als 1,0 Prozent. Tabelle 5 zeigt die geschätzten Wahrscheinlichkeiten für diese Ereignisse, jeweils getrennt ausgewiesen für die Jahre 2003 und 2004. Die Wahrscheinlichkeit, dass das Preisniveau im Jahr 2003 mindestens drei Quartale in Folge um 1 Prozent zurückgeht, beträgt demnach lediglich 0,6 Prozent. Die Wahrscheinlichkeit, dass dieses Ereignis bis Ende 2004 eintritt, liegt bei 7,1 Prozent. Die Wahrscheinlichkeiten für geringfügige Preisniveaurückgänge sind dagegen deutlich hö-

her. So kann etwa ein Preisniveaurückgang in zwei oder drei Quartalen in Folge im Jahr 2004 nur bei einer Irrtumswahrscheinlichkeit von mehr als 23 Prozent ausgeschlossen werden.

Tabelle 5:

Eintrittswahrscheinlichkeiten einer deflationären Entwicklung (Prozent)

| Preisniveaurückgang: | Bis Ende 2003 | | | Bis Ende 2004 | | |
|----------------------|---------------|--------|--------|---------------|--------|--------|
| | <0,0% | <-0,5% | <-1,0% | <0,0% | <-0,5% | <-1,0% |
| 2 Quartale in Folge | 14,9 | 6,8 | 2,8 | 29,6 | 18,3 | 10,4 |
| 3 Quartale in Folge | 8,1 | 2,4 | 0,6 | 23,6 | 13,8 | 7,1 |

Ein Teil der Prognoseunsicherheit wird dabei allerdings durch die Schwankungen des Ölpreises verursacht. Schließt man Impulse von dieser Seite durch die Annahme aus, dass der Ölpreis auf dem zuletzt beobachteten Niveau verharrt, so ergeben sich etwas schmalere Intervalle für die Prognose.¹⁸ Als Konsequenz sind die Wahrscheinlichkeiten für den Anstoß einer deflationären Entwicklung deutlich geringer (Tabelle 6). Ein Rückgang des Preisniveaus um mindestens 1 Prozent gegenüber dem Vorjahr über drei aufeinander folgende Quartale kann somit für die Zeit bis Ende 2003 fast vollständig und für die Zeit bis Ende 2004 mit hoher Sicherheit ausgeschlossen werden. Die Wahrscheinlichkeiten für einen Rückgang des Preisniveaus um mindestens einen halben Prozentpunkt liegen für 2003 weit unter der 5- und für 2004 nur knapp über der 10-Prozent-Marke.

Tabelle 6:

Eintrittswahrscheinlichkeiten einer deflationären Entwicklung unter der Annahme eines konstanten Ölpreises (in Prozent)

| Preisniveaurückgang: | Bis Ende 2003 | | | Bis Ende 2004 | | |
|----------------------|---------------|--------|--------|---------------|--------|--------|
| | <0,0% | <-0,5% | <-1,0% | <0,0% | <-0,5% | <-1,0% |
| 2 Quartale in Folge | 10,6 | 3,2 | 0,7 | 21,9 | 10,8 | 4,6 |
| 3 Quartale in Folge | 4,3 | 0,7 | 0,1 | 17,0 | 7,6 | 2,9 |

Abschließend untersuchen wir die Wahrscheinlichkeit, dass der Preisniveaurückgang mit einer Rezession, hier definiert als ein Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts über zwei (oder

¹⁸ Die Punktprognose des Modells bleibt dagegen nahezu unverändert. Dies liegt daran, dass das autoregressive Element bei der modellendogenen Erklärung und Prognose der Veränderung des Ölpreises sehr wenig ausgeprägt ist. Im Wesentlichen besteht daher auch die modellendogene Ölpreisprognose darin, dessen zuletzt beobachteten Wert für die Zukunft fortzuschreiben.

drei) Quartale in Folge, einhergeht. Es lässt sich argumentieren, dass bei dieser besonders ungünstigen makroökonomischen Kombination die Gefahr einer Abwärtsspirale besonders hoch ist. Die Wahrscheinlichkeit für eine derartige Entwicklung ist allerdings sehr klein (Tabelle 7).

Tabelle 7:

Eintrittswahrscheinlichkeiten (Prozent) einer deflationären Entwicklung unter der Annahme eines konstanten Ölpreises bei gleichzeitiger Rezession

| Preisniveaurückgang: | Bis Ende 2003 | | | Bis Ende 2004 | | |
|----------------------|---------------|--------|--------|---------------|--------|--------|
| | <0,00% | <-0,5% | <-1,0% | <0,00% | <-0,5% | <-1,0% |
| 2 Quartale in Folge | 0,4 | 0,0 | 0,00 | 1,6 | 0,1 | 0,0 |
| 3 Quartale in Folge | 0,0 | 0,0 | 0,00 | 0,2 | 0,0 | 0,0 |

Alles in allem ergibt die Untersuchung, dass die Wahrscheinlichkeit einer nicht ölpreisbedingten, länger andauernden, ausgeprägten Abnahme des Konsumentenpreisniveaus (um mindestens 1 Prozent gegenüber dem Vorjahr) gegenwärtig gering ist. Eine Kombination eines Preisniveaurückgangs mit einer Rezession kann sogar so gut wie ausgeschlossen werden. Ein geringfügiger Preisniveaurückgang (bis -0,5 Prozent) stellt dagegen sowohl für 2004 als auch schon für 2003 ein Szenario dar, das aus heutiger Sicht durchaus eintreffen könnte. Ein Preisniveaurückgang in dieser Größenordnung dürfte nach unserem Urteil allerdings nicht den Anstoß für eine deflationäre Entwicklung geben. Insofern besteht gegenwärtig keine Notwendigkeit für ein wirtschaftspolitisches Gegensteuern.

Literaturverzeichnis

- Benner, J., D. Borbély, A. Boss, A. Kuhn, C.-P. Meier, J. Scheide, R. Schmidt und H. Strauß (2002a). Konjunktur in Deutschland springt an. *Die Weltwirtschaft* (1): 31–53.
- Benner, J., D. Borbély, A. Boss, A. Kuhn, C.-P. Meier, F. Oskamp, J. Scheide und R. Schmidt (2002b). Expansionstempo in Deutschland bleibt vorerst verhalten. *Die Weltwirtschaft* (4): 338–354.
- Benner, J., D. Borbély, K.-J. Gern, C. Kamps, A. Kuhn, B. Sander und J. Scheide (2003). Durchgreifende Erholung der Weltkonjunktur nochmals verzögert. *Die Weltwirtschaft* (3), in Vorbereitung.
- Berkowitz J., und L. Kilian (2000). Recent Developments in Bootstrapping Time Series. *Econometric Reviews* 19 (1): 1–48.
- Borbély, D., und C.-P. Meier (2003). Macroeconomic Interval Forecasting: The Case of Assessing the Risk of Deflation in Germany. Kieler Arbeitspapiere 1153. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Bundesanstalt für Arbeit (lfd. Jgg.). *Amtliche Nachrichten der Bundesanstalt für Arbeit*. Nürnberg.
- Chagny, O., J. Döpke, M. Plane und R. Schmidt (2001). Labour Supply and Labour Force Participation in Europe – A Discussion of Some Recent Developments and Projections. Kieler Arbeitspapiere 1049. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Clements, M.P., und N. Taylor (2001). Bootstrapping Prediction Intervals for Autoregressive Models. *International Journal of Forecasting* 17 (2): 247–267.
- Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Monatsbericht*. Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*. Frankfurt am Main.
- Europäische Kommission (2002). *European Economy – Economic Forecasts Autumn 2002*. Brüssel.
- EZB (Europäische Zentralbank) (lfd. Jgg.). *Monatsberichte*. Frankfurt am Main.
- Gern, K.-J., C. Kamps, C.-P. Meier, F. Oskamp und J. Scheide (2003). Euroland: Erholung gewinnt allmählich an Fahrt. *Die Weltwirtschaft* (1), in Vorbereitung.
- IAB (Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung der Bundesanstalt für Arbeit) (2003). Der Arbeitsmarkt 2003 und 2004. *IAB Kurzbericht* 1. Nürnberg.
- IMF (International Monetary Fund) (2002). *World Economic Outlook*. September. Washington, D.C.
- Logeay, C. (2002). Mit welchem Maßstab sind die jüngsten Lohnabschlüsse zu beurteilen? *Wochenbericht des DIW Berlin* 69 (30): 487–496.
- OECD (Organization for Economic Cooperation and Development) (2002). *Economic Outlook* 72. Dezember. Paris.
- OECD (Organization for Economic Cooperation and Development) (lfd. Jgg.). *Economic Outlook*. Paris.

Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 1: Bevölkerung und Erwerbstätigkeit, Reihe 2: Ausländische Bevölkerung*. Stuttgart.

Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen. Hauptbericht*. Stuttgart.

Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 3: Vierteljahresergebnisse der Inlandsproduktsberechnung*. Stuttgart.

Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Wirtschaft und Statistik*. Stuttgart.

Statistisches Bundesamt (2003). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen 2001. Hauptbericht*. Stuttgart.