ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Weinert, Günter et al.

Research Report

Finanzpolitik stützt Konjunktur

HWWA-Report, No. 206

Provided in Cooperation with:
Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA)

Suggested Citation: Weinert, Günter et al. (2001) : Finanzpolitik stützt Konjunktur, HWWA-Report, No. 206, Hamburg Institute of International Economics (HWWA), Hamburg

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/32930

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

HWWA HAMBURG

REPORT

Finanzpolitik stützt Konjunktur

Günter Weinert, Eckhardt Wohlers
Christiane Brück, Ulrike Dennig, Jörg Hinze,
Kai Kirchesch, Klaus Matthies, Wolfgang Schaft,
Christian Schumacher, Ingeborg Sperling

HWWA-Report

206

Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA)
Hamburg Institute of International Economics
2001

The HWWA is a member of:

- Wissenschaftsgemeinschaft Gottfried Wilhelm Leibniz (WGL)
- Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute (ARGE)
- Association d‘Instituts Européens de Conjoncture Economique (AIECE)

Finanzpolitik stützt Konjunktur

Günter Weinert, Eckhardt Wohlers
Christiane Brück, Ulrike Dennig, Jörg Hinze, Kai Kirchesch, Klaus Matthies, Wolfgang Schaft, Christian Schumacher, Ingeborg Sperling

Dieser Report ist Teil des Schwerpunktes "Wachstum und Konjunktur in Europa"

HWWA REPORT
Editorial Board:

Prof. Dr. Thomas Straubhaar
Prof. Dr. Hans-Eckart Scharrer
Dr. Konrad Lammers
Dr. Eckhardt Wohlers

Abgeschlossen am 5. Januar 2001

Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA)
Hamburg Institute of International Economics
Öffentlichkeitsarbeit
Neuer Jungfernstieg 21 • 20347 Hamburg
Telefon: 040/428 34 355
Telefax: 040/428 34 451
e-mail: hwwa@hwwa.de
Internet: http://www.hwwa.de/

Günter Weinert
Telefon: 040/428 34 318
e-mail: weinert@hwwa.de

Eckhardt Wohlers
Telefon: 040/428 34 313
e-mail: wohlers@hwwa.de

INHALTSVERZEICHNIS

I. Deutlich verlangsamte Weltkonjunktur 7

Überblick 7

Belastungen durch höheren Ölpreis 8

Potentialorientierte Geldpolitik – expansive Finanzpolitik 10

Risiken 12

Schwellenländer auf flacherem Expansionskurs 15

Konjunktur in den USA stark verlangsamt 17

Finanzpolitik wird expansiv 19

Konjunktur bleibt vorerst verhalten 19

Fragile Erholung in Japan 20

Konjunkturelle Verlangsamung auch in Großbritannien 22

Langsamere Expansion im Euro-Raum 23

Lohnanstieg bleibt moderat 26

Geldpolitik leicht restriktiv 27

Finanzpolitik wirkt vorübergehend expansiv 29

Weiter spannungsfreie Expansion 31

II. Deutschland: Finanzpolitik stützt Konjunktur 33

Export als Konjunkturmotor 34

Drastischer Anstieg der Ölrechnung 37

Außenwirtschaftlicher Rahmen ungünstiger 40

Kräftige Impulse von der Finanzpolitik 41

Fortsetzung des Aufschwungs im Jahre 2002 47

Anhang

1. Schaubilder zur wirtschaftlichen Entwicklung in ausgewählten Ländern 50
2. Preiswende bei Erdöl 53
3. Verfahren zur Bestimmung des Produktionspotential: Ein kritischer Überblick 57
4. Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung in Deutschland 65

Kasten

Annahmen der Prognose 31

Schaubilder

Schaubild 1	Indikatoren zur Weltkonjunktur	7
Schaubild 2	Leistungsbilanzsalden ausgewählter Länder	15
Schaubild 3	Indikatoren zur Konjunktur in den USA	18
Schaubild 4	Indikatoren zur Konjunktur in Japan	21
Schaubild 5	Indikatoren zur Konjunktur im Euro-Raum	24
Schaubild 6	Außenwert des Euro zu ausgewählten Währungen	25
Schaubild 7	Indikatoren zur Preisentwicklung im Euro-Raum	26
Schaubild 8	Monetäre Indikatoren im Euro-Raum	28
Schaubild 9	Entwicklung der Verbraucherpreise	34
Schaubild 10	Indikatoren zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland	35
Schaubild 11	Indikatoren zur Arbeitsmarktentwicklung in Deutschland	36
Schaubild A1	Indikatoren zur Wirtschaftslage in Ostasien	50
Schaubild A2	Indikatoren zur Wirtschaftslage in Lateinamerika	51
Schaubild A3	Indikatoren zur Wirtschaftslage in Mittel- und Osteuropa	52
Schaubild A4	Weltmarktpreis für Rohöl	53

Tabellen

Tabelle 1	Ölimportrechnung ausgewählter Länder 1999 bis 2002	9
Tabelle 2	Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den Industrieländer	13
Tabelle 3	Finanzpolitische Eckwerte für den Euro-Raum	30
Tabelle 4	Entwicklung der deutschen Ölrechnung	38
Tabelle 5	Veränderungen von Steuern und Sozialabgaben	42
Tabelle 6	Finanzwirtschaftliche Eckwerte	43
Tabelle 7	Eckdaten der Prognose für Deutschland	44
Tabelle 8	Arbeitsmarktbilanz	46

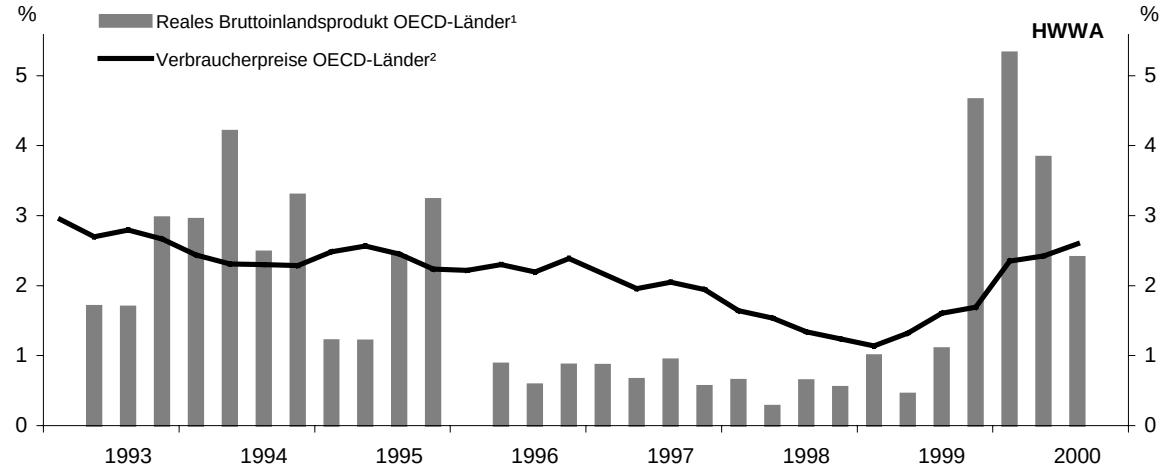
I. Deutlich verlangsamte Weltkonjunktur

Überblick

Die Weltproduktion nahm im vergangenen Jahr gegenüber 1999 mit annähernd 5 % stärker als in den vorangegangenen 15 Jahren zu. Hierin spiegelt sich jedoch die bis zum vergangenen Sommer sehr starke Expansion wider. Im zweiten Halbjahr hat die weltwirtschaftliche Dynamik insbesondere infolge des Ölpreisschubs und einer insgesamt strafferen Geldpolitik auf breiter Front deutlich nachgelassen (Schaubild 1). Die Weltkonjunktur blieb aber verhalten aufwärts gerichtet. Vor allem in den USA hat sich die Konjunktur unerwartet stark abgeschwächt. Die Produktion nahm im zweiten Halbjahr sogar langsamer zu als im Euro-Raum. In Japan blieb die Erholung in der Grundtendenz schwach. Dabei spielte eine Rolle, dass sich das Expansionstempo in den ostasiatischen Schwellenländern merklich verringerte, auch wenn es immer noch kräftig war. Gleiches gilt für Lateinamerika und Osteuropa.

Schaubild 1

Indikatoren zur Weltkonjunktur



[1] Veränderungen gegenüber Vorquartal in %, auf Jahresraten hochgerechnet; BIP: drittes Quartal 2000 aufgeschätzt. - [2] Vorjahresvergleich in %; ohne Türkei.
Quellen: OECD; eigene Berechnungen.

Ausschlaggebend für die weltweite ausgeprägte Konjunkturabkühlung waren mehrere Faktoren, die auch die weitere wirtschaftliche Entwicklung maßgeblich beeinflussen werden. Hinsichtlich der Dauer ihrer dämpfenden Effekte unterscheiden sie sich allerdings erheblich. Auf eine nachhaltige Verlangsamung wirkte die Geldpolitik hin. Um

gesamtwirtschaftlichen Anspannungen zuvor zu kommen, hatten wichtige Zentralbanken im zweiten Halbjahr 1999 begonnen, die Leitzinsen anzuheben. Namentlich in den USA ist die Geldpolitik auf einen eher restriktiven Kurs eingeschwenkt; dies gilt nach der letzten Zinserhöhung der Europäischen Zentralbank (EZB) im vergangenen Herbst auch für den Euro-Raum. Seit einiger Zeit gehen zudem von der Vermögensentwicklung zumindest keine expansiven Effekte mehr aus. Die heftigen Kursrückschläge auf vielen Aktienmärkten insbesondere seit dem Herbst dürften dabei erst teilweise die Nachfrage nach Konsum- und Investitionsgütern gedämpft haben. Dass sich die Konjunktur nach der Jahresmitte relativ abrupt verlangsamte, ist aber vor allem auf die weitere Verteuerung von Öl bis zum vergangenen Spätherbst zurückzuführen. Dabei handelt es sich jedoch eher um einen einmaligen dämpfenden Effekt auf die Nachfrage.

Belastungen durch höheren Ölpreis

Öl hat sich seit Beginn des Jahres 1999 drastisch verteuert. Nach einem kräftigen Rückgang im Laufe des Jahres 1998 stieg der Preis für die Sorte Brent bis zum vergangenen Herbst, in Dollar, um rund 200 % auf knapp 35 US-Dollar je Barrel ($/b). Die höhere Ölrechnung belastet die Leistungsbilanzen und Einkommen der ölimportierenden Länder erheblich, obwohl die Bedeutung des Öls in den vergangenen Jahrzehnten erheblich gesunken ist; die Ölintensität, der Verbrauch von Öl je tausend Einheiten des Bruttoinlandsprodukts (BIP), war im Jahre 1998 mit 0,07 bis 0,12 nur noch etwa halb so hoch wie Mitte der siebziger Jahre. Der Einfuhrwert von Öl erhöhte sich in den Industrieländern in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in den beiden vergangenen Jahren insgesamt um knapp ½ bis annähernd 1 %. In mehreren Schwellenländern war die Belastung noch merklich größer (vgl. Tabelle 1).

Die Einfuhrpreise der ölimportierenden Länder stiegen, verschiedentlich durch eine Abwertung nationaler Währungen gegenüber dem Dollar verschärft, erheblich stärker als die Ausfuhrpreise. Dies bedeutet eine Verschlechterung der Terms of Trade und eine Schmälerung des Realeinkommens in den Volkswirtschaften. Die Auswirkungen dieses Angebotsschocks hängen aber letztlich von den Reaktionen der Lohnpolitik und der Geldpolitik ab. Je weniger es zu einer nachhaltigen Gefährdung der Preisstablität infolge von Verteilungskämpfen kommt, um so weniger ist speziell die Geldpolitik gefordert, einen restriktiven Kurs einzuschlagen.

Tabelle 1

Ölimportrechnung ausgewählter Länder 1999 bis 2002

Veränderung in % des nominalen BIP[1]

	1999	2000	2001	2002
Ölpreis in Dollar/Barrel[2]	17,2	28,0	25,0	23,0
Euro-Raum	0,2	0,65	-0,10	-0,13
USA	0,14	0,31	-0,13	-0,10
Japan	0,09	0,31	-0,06	0,17
Brasilien	0,39	0,53	-0,02	-0,10
Tschechien	0,66	1,64	0,11	-0,28
Polen	0,83	1,52	-0,06	-0,26
Ungarn	0,71	1,85	0,15	-0,31
China	0,3	0,47	-0,04	-0,09
Korea	0,68	1,78	-0,19	-0,37
Thailand	0,64	2,12	0,17	-0,40

[1] Für den Zeitraum 2000 bis 2002 berechnet mit Wechselkursen von Oktober 2000 und Ölimportvolumen von 1999, für Schwellen- und Transformationsländer Differenz von Ölförderung und Ölverbrauch. – [2] Durchschnittswerte der Öleinfuhr der IEA-Länder.

Quellen: International Energy Agency, Bpamoco; eigene Berechnungen.

Rechnerisch könnte der ölpreisbedingte Ausfall an Inlandsnachfrage in den ölimportierenden Ländern durch eine entsprechend höhere Nachfrage aus den ölexportierenden Ländern aufgewogen werden. Zu einer derartigen Kompensation aber kommt es gegenwärtig nur teilweise, vor allem weil einige OPEC-Länder die höheren Deviseneinnahmen zur Tilgung von Schulden verwenden. Auch benötigen strukturelle Verschiebungen auf der Produktions- und auf der Nachfrageseite in den ölimportierenden Ländern Zeit. Effektiv ergibt sich somit zunächst eine Nachfragelücke, deren dämpfende Effekte durch Multplikatorwirkungen noch verstärkt werden.

Für den Prognosezeitraum sind von den Ölpreisen her kaum noch direkt belastende Effekte für die Konjunktur und die Preisentwicklung zu erwarten, denn vieles spricht dafür, dass die Ölpreise den Höhepunkt überschritten haben. Der Preis für die Sorte Brent ist bis Ende Dezember sogar wieder deutlich gesunken. Ein Rückgang des Ölpreises auf etwa 25 $/b war allgemein erst für das kommende Frühjahr erwartet worden, weil dann die Lager wieder weitgehend aufgefüllt sein werden. Hier wird angenommen, dass der Ölpreis in diesem Jahr etwa auf diesem Niveau verharrt und 2002 etwas darunter liegen wird.[1]

Durch den gesunkenen Ölpreis werden die Ölimportländer merklich entlastet. Niedrigere Ölpreise helfen zudem, das Aufkommen einer Inflationsmentalität in den ölimportierenden Ländern zu verhindern, in denen sich der Preisanstieg – sieht man von der ölpreisbedingten Teuerung ab – nur wenig beschleunigt hat. Bisher gibt es zumindest in den großen Industrieländern keine nennenswerten Anzeichen für Verteilungskämpfe. Die Erfahrungen in den beiden Ölpreiskrisen der siebziger Jahre, als Verteilungskämpfe die Inflation nachhaltig beschleunigten und letztlich in eine Rezession geführt hatten, sowie die in den neunziger Jahren allgemein veränderte Stabilitätskultur haben dazu beigetragen. Insgesamt spricht viel dafür, dass der Ölpreisschock die Konjunktur zumindest in den Industrieländern nur vorübergehend dämpft.

Potentialorientierte Geldpolitik – expansive Finanzpolitik

Als dämpfender Faktor erweist sich zunehmend die Entwicklung der Vermögenspreise. Die Werte für Immobilien, die in einigen Ländern längere Zeit kräftig gestiegen waren, erhöhten sich im Laufe des vergangenen Jahres kaum noch. Insbesondere aber ließen die positiven Vermögenseffekte von seiten der Aktienkurse nach; in den USA, im Euro-Raum und in einigen anderen Ländern sind die Kurse seit dem Frühjahr 2000 in der Grundtendenz gesunken. Bei Technologiewerten ergab sich sogar ein drastischer Rückgang. In Ländern mit relativ breit gestreutem Aktienbesitz dürfte die Sparquote der privaten Haushalte zuletzt schon deshalb kaum noch gesunken sein. Dämpfende Effekte dürften sich auch auf die Unternehmensinvestitionen ergeben haben. Denn für Unternehmen ist es schwieriger, das Eigenkapital über die Emission von Beteiligungspapieren zu erhöhen und – infolge der niedrigeren Unternehmensbewertung – Kredite aufzunehmen.

1 Zu einer Analyse der Lage auf den Ölmärkten vgl. Klaus Matthies, Preiswende bei Erdöl, in diesem Report, S. 53 ff.

Die langfristigen Zinsen, gemessen an den Renditen von Staatsanleihen, haben sich seit Beginn des vergangenen Jahres zumindest in den Industrieländern leicht zurück gebildet. Dazu hat eine nachlassende staatliche Neuverschuldung beigetragen. Vor allem aber spiegeln sich darin anhaltend niedrige Inflationserwartungen wider. Das Vertrauen in die Stabilitätspolitik der Zentralbanken ist nach wie vor groß. Die amerikanische und die Europäische Zentralbank (Fed und EZB) haben mit den Zinsanhebungen seit dem zweiten Halbjahr 1999 maßgeblich dazu beigetragen, die Gefahr einer konjunkturellen Überhitzung und damit einher gehenden Inflationsgefahren vorzubeugen. Damit wirkte die Geldpolitik auch auf eine die ölpreisbedingten Teuerungsimpulse hinnehmende Lohnpolitik hin.

Seit einiger Zeit hat sich das Konjunkturklima aber weltweit merklich verschlechtert. Besonders ausgeprägt war der Vertrauensschwund in den USA. Um der Gefahr einer Rezession entgegen zu wirken, hat die Fed die Leitzinsen zu Beginn dieses Jahres deutlich herabgesetzt. Zu einer weiteren Senkung dürfte es schon bald kommen, wenn sich das Vertrauen von Konsumenten und Investoren nicht rasch stabilisieren sollte. Die Europäische Zentralbank hingegen wird die Leitzinsen bei annähernd geschlossener Produktionslücke im Euro-Raum und einer in diesem Jahr etwa im Ausmaß des Produktionspotentials steigenden Produktion wohl vorerst unverändert halten. Eine bis vor kurzem verschiedentlich erwartete weitere Zinsanhebung ist angesichts der deutlichen konjunkturellen Abkühlung und der nachlassenden aussenwirtschaftlichen Teuerungsimpulse unwahrscheinlich. Darüber hinaus haben sich mit der merklichen Erholung des Euro-Kurses in den vergangenen Monaten die monetären Rahmenbedingungen verschlechtert. Zu einer Senkung der Leitzinsen wird es aber wohl erst kommen, wenn die stimulierenden Effekte der Steuersenkungen abklingen. Die japanische Zentralbank dürfte bei der anhaltenden Konjunkturschwäche an der Politik niedriger Zinsen festhalten.

Einer weitergehenden Abschwächung der Konjunktur wirkt in den westlichen Industrieländern auch die Finanzpolitik entgegen. Namentlich im Euro-Raum wurden zu Beginn dieses Jahres direkte Steuern gesenkt, so dass sich das real verfügbare Einkommen der privaten Haushalte merklich erhöht. In den USA will die neue Regierung den Spielraum, der sich aus dem Budgetüberschuss ergibt, im weiteren Verlauf des Jahres ebenfalls für Steuersenkungen nutzen. In Japan wird das Budgetdefizit wohl kaum noch ausgeweitet, so dass die staatlichen Nachfrageimpulse dort nachlassen. Angesichts der fra-

gilen Erholung wird die Regierung aber kaum schon zu einer nennenswerten Konsolidierungspolitik übergehen.

Unter diesen wirtschaftspolitischen Umständen, mit den fundamentalen Bestimmungsfaktoren wieder stärker in Einklang stehenden Wechselkursen und gegenüber dem zweiten Halbjahr 2000 merklich niedrigeren Ölpreisen dürfte die Weltkonjunktur im Prognosezeitraum aufwärts gerichtet bleiben. Die Weltproduktion dürfte aber mit knapp 3 % in diesem und etwas mehr im nächsten Jahr merklich langsamer zunehmen als im vergangenen. Dabei bleibt die Angleichung der Expansionsraten vom vergangenen Halbjahr erhalten. In den USA dürfte der Produktionsanstieg in diesem Jahr sogar merklich niedriger als im Euro-Raum sein (vgl. Tabelle 2). In Japan wird die gesamtwirtschaftliche Produktion weiterhin nur langsam steigen. In den meisten Schwellenländern wird sich der Produktionsanstieg in der Grundtendenz nur wenig verändern. Die verhaltenere Weltkonjunktur zeigt sich auch in der Entwicklung des Welthandels; er wird im Prognosezeitraum jährlich real um 7 bis 8 % zunehmen, nach 12½ % im vergangenen Jahr.

Die zwischen den Ländern und Regionen nur noch geringen Unterschiede im Produktionsanstieg begünstigen auch eine Entwicklung der Wechselkurse, die wieder stärker im Einklang mit den fundamentalen Bestimmungsfaktoren steht. Insbesondere die hier erwartete Erholung des Euro trägt dazu bei, das Risiko weltwirtschaftlicher Störungen infolge heftiger Kursverschiebungen zu verringern.

Risiken

Für die Prognose einer merklichen Expansion der Weltwirtschaft bestehen allerdings erhebliche Risiken. Abgesehen von den Unsicherheiten, die sich aus den Interaktionen der in den Ölimportländern simultan verlangsamten Expansion ergeben, ist die Anfälligkeit gegenüber negativen Schocks in einer Phase verlangsamter Konjunktur größer. Seit dem vergangenen Sommer haben Risikofaktoren an Bedeutung gewonnen. So kann ein deutlicher Anstieg des wieder stark kartellpolitisch beeinflussten Ölpreises nicht ausgeschlossen werden, wenn die OPEC die Förderung erneut deutlich drosseln sollte. Zudem hat der langsamere Produktionsanstieg in einer Reihe von Schwellenländern die immer noch bestehenden strukturellen Probleme stärker zu Tage treten lassen. Vor allem in einigen ostasiatischen Schwellenländern war der Reform- und Anpassungsprozeß im Zuge

Tabelle 2

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den Industrieländern

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise[1]				Arbeitslosenquote[2] in %			
	Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %											
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
Deutschland	1,6	3,1	2,7	2,5	0,6	1,9	1,9	1,3	8,8	8,3	7,9	7,6
Frankreich	2,9	3,1	2,8	2,7	0,6	1,8	1,6	1,3	11,3	9,8	8,7	8,3
Italien	1,4	2,6	2,4	2,4	1,7	2,6	2,3	1,8	11,3	10,6	10,1	9,7
Spanien	4,0	4,1	3,5	3,2	2,2	3,5	3,0	2,3	15,9	14,2	13,0	12,5
Niederlande	3,6	3,9	3,5	3,5	2,0	2,5	3,1	2,0	3,3	2,8	2,5	2,3
Belgien	2,7	3,7	3,1	3,0	1,1	3,0	2,3	1,5	9,1	8,5	8,2	7,8
Österreich	2,3	3,4	2,6	2,7	0,5	1,9	1,7	1,2	3,8	3,3	3,0	2,8
Finnland	3,5	5,7	4,5	4,2	1,3	3,0	2,4	1,8	10,2	9,8	9,3	8,9
Portugal	2,9	3,1	2,8	2,6	2,1	2,7	2,5	1,8	4,5	4,2	3,9	3,6
Irland	9,8	9,0	8,0	8,0	2,5	5,3	4,7	4,0	5,7	4,6	3,7	3,3
Luxemburg	7,5	7,0	6,2	6,0	1,0	3,7	2,5	2,0	2,3	2,2	1,9	1,8
EUR 11[3]	2,4	3,3	2,9	2,8	1,1	2,3	2,1	1,5	10,0	9,1	8,5	8,1
Griechenland	3,4	3,8	4,0	4,5	2,2	2,8	3,0	2,0	11,7	11,2	10,5	10,0
EUR 12[3]	2,4	3,3	2,9	2,8	1,2	2,3	2,2	1,6	10,1	9,2	8,6	8,2
Großbritannien	2,2	3,0	2,8	2,7	1,3	0,8	1,3	1,2	6,1	5,4	5,3	4,9
Schweden	3,8	3,7	3,4	3,2	0,6	1,3	1,5	1,5	7,2	6,0	5,2	4,8
Dänemark	1,6	2,0	2,0	2,5	2,1	2,8	2,4	2,1	5,2	4,9	4,9	4,7
Europäische Union[1]	2,4	3,3	2,9	2,8	1,2	2,0	2,0	1,5	9,3	8,4	7,9	7,5
Schweiz	1,5	3,2	2,4	2,3	0,8	1,6	1,5	1,2	2,7	2,0	1,8	1,7
Norwegen	0,9	3,2	3,0	2,6	2,2	3,0	2,5	2,5	3,2	3,3	3,1	3,0
Westeuropa[3]	2,4	3,3	2,9	2,8	1,2	2,0	2,0	1,5	9,0	8,2	7,7	7,3
USA	4,2	5,1	2,4	3,0	2,2	3,4	2,9	2,2	4,2	4,0	4,4	4,5
Japan	0,3	1,9	1,5	1,5	-0,3	-0,6	0,5	0,8	4,7	4,7	4,7	4,7
Kanada	4,5	5,0	2,8	3,0	1,7	2,7	3,0	2,5	7,6	6,8	6,3	6,0
Insgesamt[3]	2,8	3,8	2,4	2,6	1,4	2,2	2,1	1,7	6,6	6,1	6,0	5,8

[1] Europäische Union: Harmonisierte Verbraucherpreisindizes. – [2] Arbeitslose in % der Erwerbspersonen, standardisiert. – [3] Summe der aufgeführten Länder; Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt bzw. privatem Verbrauch bzw. Zahl der Erwerbspersonen 1999.
Quellen: Eurostat, OECD, nationale Statistiken; 2000 aufgeschätzt, 2001 und 2002: Prognose des HWWA.

der raschen Expansion ins Stocken geraten. Insbesondere im Bankensektor bestehen nach wie vor erhebliche Schwächen. Der wieder deutlich gesunkene Überschuss in den Leistungsbilanzen infolge der Erholung der Inlandsnachfrage und der höheren Ölrechnung nährt daher die Befürchtung, die realwirtschaftliche Entwicklung könnte durch Störungen insbesondere aus der Finanzsphäre stärker beeinträchtigt werden. Diese Gefahr wird in mehreren Ländern durch eine erhebliche politische Labilität noch erhöht. Darüber hinaus ist die Nachfrage nach EDV-Produkten für die Region besonders bedeutsam; eine stärkere Abkühlung der Nachfrage etwa nach Halbleitern, wie sie mit einer schwächeren Expansion im Bereich der Informations- und Kommunikationstechnologie in den Industrieländern einher ginge, würde einige ostasiatische Länder besonders treffen.

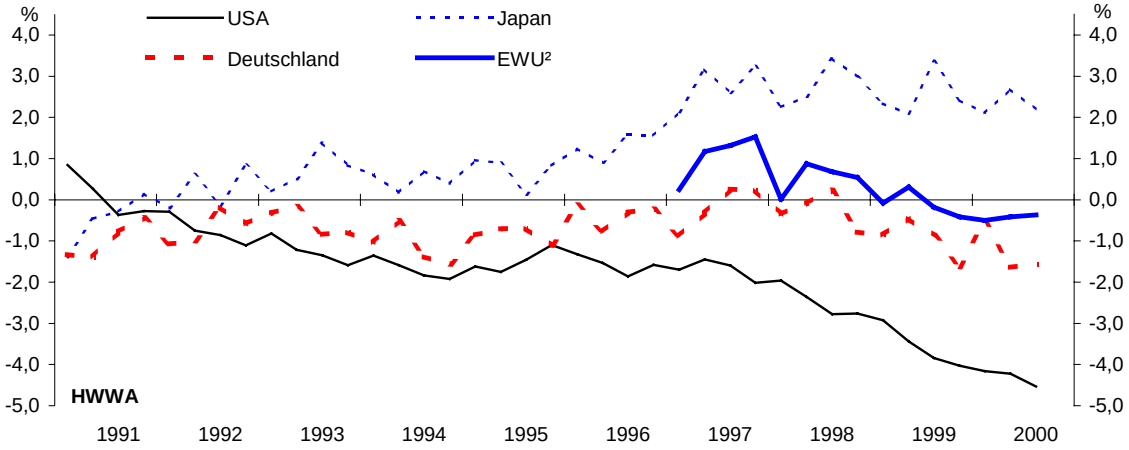
Die Gefahr einer deutlicheren Abflachung in den Schwellenländern wäre besonders groß, wenn sich die konjunkturelle Entwicklung in den USA, dem wichtigsten Impulsgeber für die Weltwirtschaft in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre, stärker verlangsamt als erwartet. Risiken für eine sanfte Landung ergeben sich nicht zuletzt im Zusammenhang mit der seit einiger Zeit ungünstigen Entwicklung auf den amerikanischen Finanzmärkten. Vor allem die Aktienkurse sind seit dem Herbst in einigen Bereichen kräftig gesunken; so hat sich die Kapitalisierung der an der Technologiebörse notierten Unternehmen seit dem vergangenen Früjahr mehr als halbiert. Sollte sich der Kursrückgang als dauerhaft erweisen oder sogar noch fortsetzen, würde es bei dem breit gestreuten Aktienbesitz in den USA mit großer Wahrscheinlichkeit zu einer ausgeprägten Erhöhung der Sparquote kommen, zumal viele Wertpapierkäufe über Kredit finanziert sind. Privater Verbrauch und Unternehmensinvestitionen würden dann merklich langsamer ausgeweitet werden.

In den vergangenen Jahren hat das Fed rasch auf eine drohende starke Verlangsamung der Konjunktur mit Senkungen der Leitzinsen reagiert. So gelang es namentlich 1998, ein Übergreifen der Finanz- und Wirtschaftskrise in einer Reihe von Schwellenländern auf die USA zu vermeiden. Eine deutliche Lockerung der Geldpolitik wäre zur Zeit aber vor allem wegen des stärkeren Preisanstiegs problematischer, zumal der Import von Stabilität mit einem eher sinkenden Außenwert des Dollar nachlassen wird. Angesichts des hohen Leistungsbilanzdefizits (vgl. Schaubild 2) könnte es bei nachlassender Konjunktur oder niedrigeren Zinsen sogar zur einer stärkeren Abwertung kommen. Überdies erhöhen sich die Lohnstückkosten mit einem langsameren Produktivitätsanstieg deutlicher. Eine stärkere Konjunkturabschwächung in den USA als in der Prognose erwartet

würde die kurzfristige wirtschaftliche Entwicklung vor allem in den Schwellenländern, aber auch in Europa weiter beeinträchtigen.

Schaubild 2

Leistungsbilanzsalden ausgewählter Länder[1]



[1] In % des Bruttoinlandsprodukts. - [2] Daten für die Zeit vor 1997 nicht verfügbar.
Quellen: Eurostat, OECD; eigene Berechnungen.

Schwellenländer auf flacherem Expansionskurs

Die ostasiatischen Schwellenländer traf der Ölpreisschock in einer Phase kräftiger Expansion. Die meisten Volkswirtschaften, insbesondere Korea, haben sich von der tiefen Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre 1997/98 stärker erholt als zunächst erwartet (vgl. Schaubild A1). Unterstützt durch eine abwertungsbedingt günstige Wettbewerbsposition wurde das Wachstum vielfach vom Export getragen. Überdies wurde die Inlandsnachfrage, insbesondere der private Verbrauch, durch eine expansive Geld- und Finanzpolitik angeregt. Der kräftige Preisanstieg für Öl belastet die wirtschaftliche Entwicklung in einzelnen Staaten der Region erheblich. Für Korea, die Philippinen und Thailand ergab sich hierdurch in den beiden vergangenen Jahren ein kräftiger Einkommensentzug. Er spiegelt sich in dem deutlichen Rückgang des - im Zuge der Wirtschaftskrise sehr stark gestiegenen - Leistungsbilanzüberschusses wider. Der schwächere Zustrom von Auslandskapital, der mit einem starken Rückgang der Aktienkurse zusammenfiel, war wohl vor allem auf das Nachlassen marktorientierter Reformen zurückzuführen. Die weiterhin hohe Verschuldung vieler Unternehmen trug ebenfalls dazu bei. Da die gesamtwirtschaftliche Erholung von der Wirtschaftskrise relativ weit fortgeschritten ist, sind die

Geld- und Finanzpolitik wieder weniger expansiv ausgerichtet. Das reale Bruttoinlandsprodukt der Region wird im Prognosezeitraum merklich langsamer expandieren als im vergangenen Jahr, doch die gesamtwirtschaftliche Aktivität bleibt deutlich aufwärts gerichtet. Zudem wird das gefestigte Wachstum in China die Entwicklung in den anderen Ländern der Region stützen.

Für Lateinamerika war die Belastung durch die Ölverteuerung weniger gravierend. Einerseits profitieren Länder wie Mexiko und Venezuela von den höheren Ölpreisen. Andererseits halten sich die Lasten für die ölimportierenden Länder in Grenzen, weil die Öleinfuhr in Relation zum Bruttoinlandsprodukt gering ist. Zudem hat sich in mehreren lateinamerikanischen Ländern im vergangenen Jahr ein kräftiger Aufschwung heraus gebildet (vgl. Schaubild A2). Dies gilt insbesondere für Brasilien. Insgesamt dürfte die Aufwärtstendenz anhalten. Infolge einer – auch wegen der Abschwächung in den USA – langsamer zunehmenden Auslandsnachfrage und der in einer Reihe von Ländern bestehenden Notwendigkeit zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen wird sich das Expansionstempo aber eher verlangsamen. n Argentinien setzt sich die Schwächephase vorerst fort, zu der nicht zuletzt die gegenüber den anderen lateinamerikanischen Ländern aufwertungsbedingt deutliche Verschlechterung der Wettbewerbsposition beigetragen hatte.

Auch in den mittel- und osteuropäischen Ländern haben die höheren Ölpreise den gesamtwirtschaftlichen Produktionsanstieg (vgl. Schaubild A3) verlangsamt. Lediglich Russland profitiert als größeres Förderland von der Ölpreisentwicklung; sie trug erheblich zu der zügigen wirtschaftlichen Erholung bei. Während die Produktionsausweitung dort kräftig bleiben dürfte, wird sie sich in den anderen Ländern der Region eher weiter verlangsamen. Hierzu trägt nicht zuletzt eine verlangsamte Zunahme der Ausfuhr bei. Insbesondere aus Westeuropa, dem wichtigsten Handelspartner, lässt die Nachfrage wegen der dort schwächeren Konjunktur, aber auch wegen der realen Aufwertung der osteuropäischen Währungen gegenüber dem Euro nach. Da zudem das Leistungsbilanzdefizit einiger Länder bereits hoch ist, werden Zentralbanken und Regierungen auf eine Dämpfung der Inlandsnachfrage hinwirken.

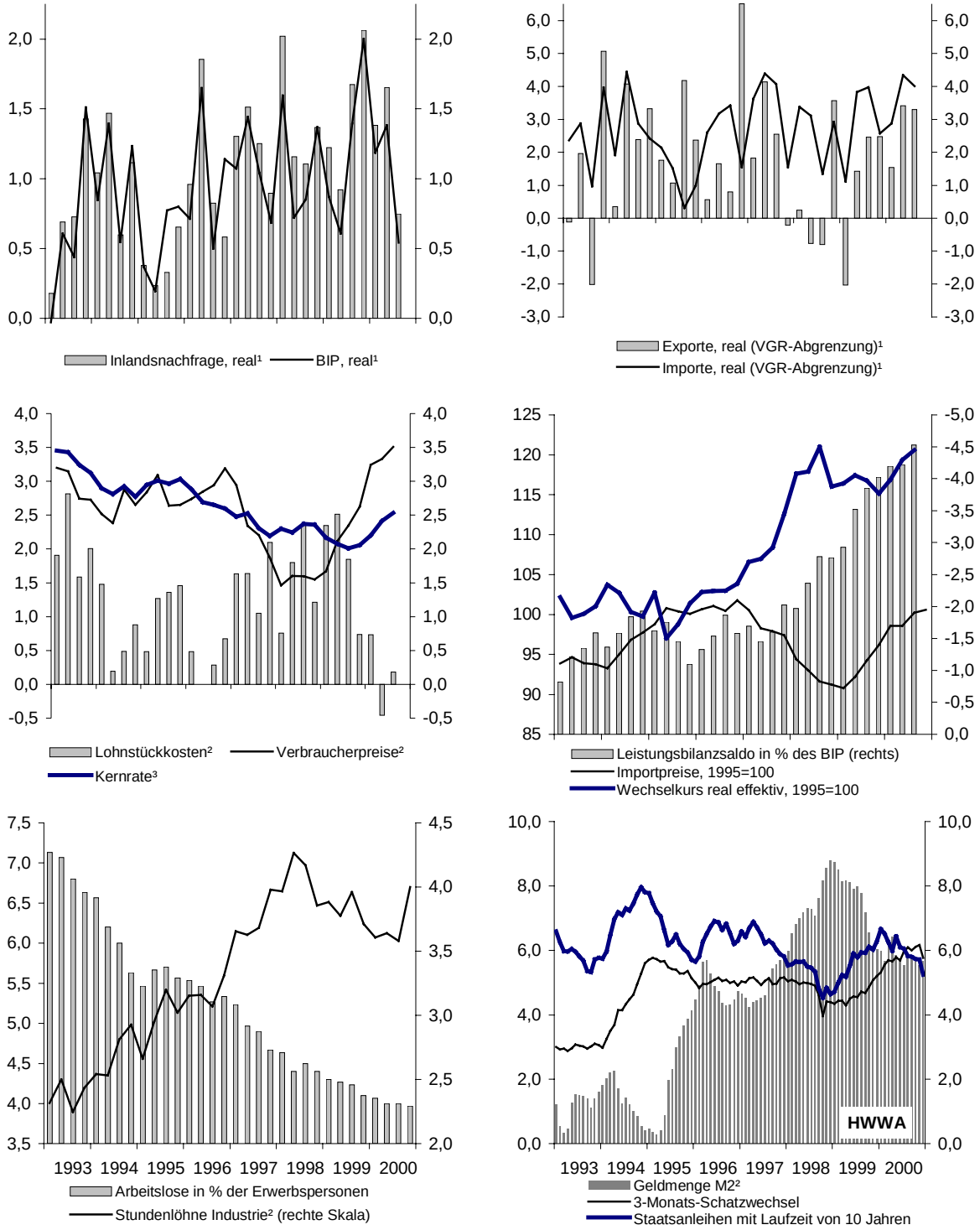
Konjunktur in den USA stark verlangsamt

In den USA hat sich die Konjunktur seit dem Sommer deutlich abgekühlt. Nachdem die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und Produktion in der ersten Jahreshälfte mit einer laufenden Jahresrate von rund 6 % zugenommen hatten, zeigten danach die bis zum Frühjahr deutlich gestraffte Geldpolitik und der im Sommerhalbjahr weiter gestiegene Ölpreis Wirkung. Im Laufe des zweiten Halbjahres dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt nur noch mit einer laufenden Jahresrate von knapp 2 % gestiegen sein (vgl. Schaubild 3). Insbesondere die Investitionen in Ausrüstungen, die maßgeblich zu dem langen Aufschwung beigetragen hatten, büßten spürbar an Dynamik ein. Der private Konsum hat ebenfalls an Schwung verloren, wenn auch nicht in dem Maße wie die Investitionen; hierin spiegelt sich wohl insbesondere die weniger günstige Vermögensposition infolge des teilweise sehr starken Rückgangs von Aktienkursen wider. Der private Wohnungsbau, dessen Expansion sich schon Mitte vergangenen Jahres mit den deutlich gestiegenen Hypothekenzinsen verlangsamt hatte, war zuletzt sogar leicht rückläufig. Der Export nahm hingegen trotz des hohen Dollar-Kurses noch beschleunigt zu. Das Konjunkturklima hat sich indes bis zuletzt deutlich verschlechtert.

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt blieb noch unverändert. Zwar wurde die Beschäftigung kaum noch ausgeweitet; aber auch das Arbeitsangebot stieg nur wenig. Die Arbeitslosenquote ist mit rund 4 % unverändert niedrig. Die Arbeitskosten haben sich im Sommer vor allem aufgrund einer beschleunigten Zunahme der Lohnnebenkosten mit merklich rascher als 1999 erhöht. Mit dem im Laufe des zweiten Halbjahres 2000 erheblich schwächeren Anstieg der Produktivität sind auch die Lohnstückkosten wieder gestiegen. In den Preisen schlug sich das aber erst wenig nieder. Zwar hat sich der Verbraucherpreisanstieg seit Mitte 1999 spürbar – um rund 1,5 Prozentpunkte – beschleunigt; dies geht aber zum überwiegenden Teil auf die höheren Ölpreise zurück. Ohne Energieprodukte und ohne Nahrungsmittel hat sich der Anstieg nur wenig verstärkt; mit 2,6 % im Vorjahresvergleich war die Rate im November deutlich niedriger als für die Verbraucherpreise insgesamt (3,4 %).

Schaubild 3

Indikatoren zur Konjunktur in den USA



[1] Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %. - [2] Vorjahresvergleich in %. - [3] Ohne Energie und Nahrungsmittel.
Quellen: Nationale Statistiken, OECD; eigene Berechnungen.

Finanzpolitik wird expansiv

Die Regierung nutzte die günstige konjunkturelle Entwicklung, um Staatsschulden zu tilgen. Im vergangenen Fiskaljahr 2000/2001 (bis Ende September 2000) belief sich der Überschuss im Bundeshaushalt auf 236,8 Mrd. Dollar; dies entspricht 2,4 % des Bruttoinlandsprodukts. Bei der deutlich verhalteneren Konjunktur dürfte er im laufenden Fiskaljahr infolge des Wirkens der automatischen Stabilisatoren merklich niedriger ausfallen. Die Finanzpolitik hingegen wirkt vorerst weiter konjunkturneutral. Mit spürbaren Anregungen für die Konjunktur ist allerdings für den späteren Verlauf des Jahres zu rechnen, wenn die Einkommensteuern entsprechend den Wahlversprechungen auf breiter Front gesenkt werden.

Die Unsicherheit über die weitere Finanzpolitik erschwert der Fed eine angemessene Geldpolitik, die nach der Anhebung der Leitzinsen von Juni 1999 bis Mai 2000 um insgesamt 1,5 Prozentpunkte auf 6,5 % restriktiv wirkt. Darauf deutet auch die seit Mitte 1999 zunehmend verlangsamte Expansion der Geldmenge hin. Angesichts der starken Abkühlung des Konjunkturklimas mit zunehmenden Risiken einer harten Landung hat die Fed die Leitzinsen am Jahresanfang deutlich gesenkt. Sollte sich das Vertrauen nicht rasch stabilisieren, ist mit einer weiteren Lockerung zu rechnen, selbst wenn sich der policy mix im Herbst bei deutlichen Steuersenkungen als zu expansiv erweisen sollte.

Konjunktur bleibt vorerst verhalten

Bei diesen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen wird die gesamtwirtschaftliche Produktion vor allem wegen der restriktiven Geldpolitik vorerst langsamer zunehmen als das Produktionspotential, das mit reichlich 3 % wachsen dürfte. Das Expansionstempo entspricht zunächst allenfalls gerade noch der seit längerem angestrebten sanften Landung. Der private Konsum wird mit einer geringeren Zunahme des realen verfügbaren Einkommens und einem Anstieg der Sparquote infolge der Vermögensverluste merklich schwächer ausgeweitet. Angesichts der weniger günstigen Einkommenssituation wird der Wohnungsbau gedämpft bleiben. Die gewerblichen Investitionen werden bei eingetrübten Absatz- und Ertragserwartungen an Dynamik einbüßen. Im Gefolge der leichten konjunkturellen Abschwächung bei wichtigen Handelspartnern wird zudem der Export trotz des wieder niedrigeren Dollarkurses deutlich langsamer expandieren.

In diesem Jahr wird die gesamtwirtschaftliche Produktion den Vorjahreswert um 2½ % übertreffen; 2000 war der Zuwachs noch doppelt so hoch gewesen. Im Jahre 2002 wird sie infolge der wirtschaftspolitischen Anregungen wieder etwas stärker zunehmen. Die Arbeitslosenquote wird dabei leicht steigen. Die Teuerungsrate der privaten Lebenshaltung, die sich im Durchschnitt des Jahres 2000 wegen der gestiegenen Ölpreise auf 3,4 % erhöhte, wird mit dem Wegfall des Ölpreiseffekts und der ruhigeren Gangart der Konjunktur auf 2,8 % im Jahr 2001 und 2¼ % im Jahre 2002 zurückgehen. Das Defizit in der Leistungsbilanz, das im vergangenen Jahr rund 4,3 % des BIP betrug, wird wohl nicht weiter steigen.

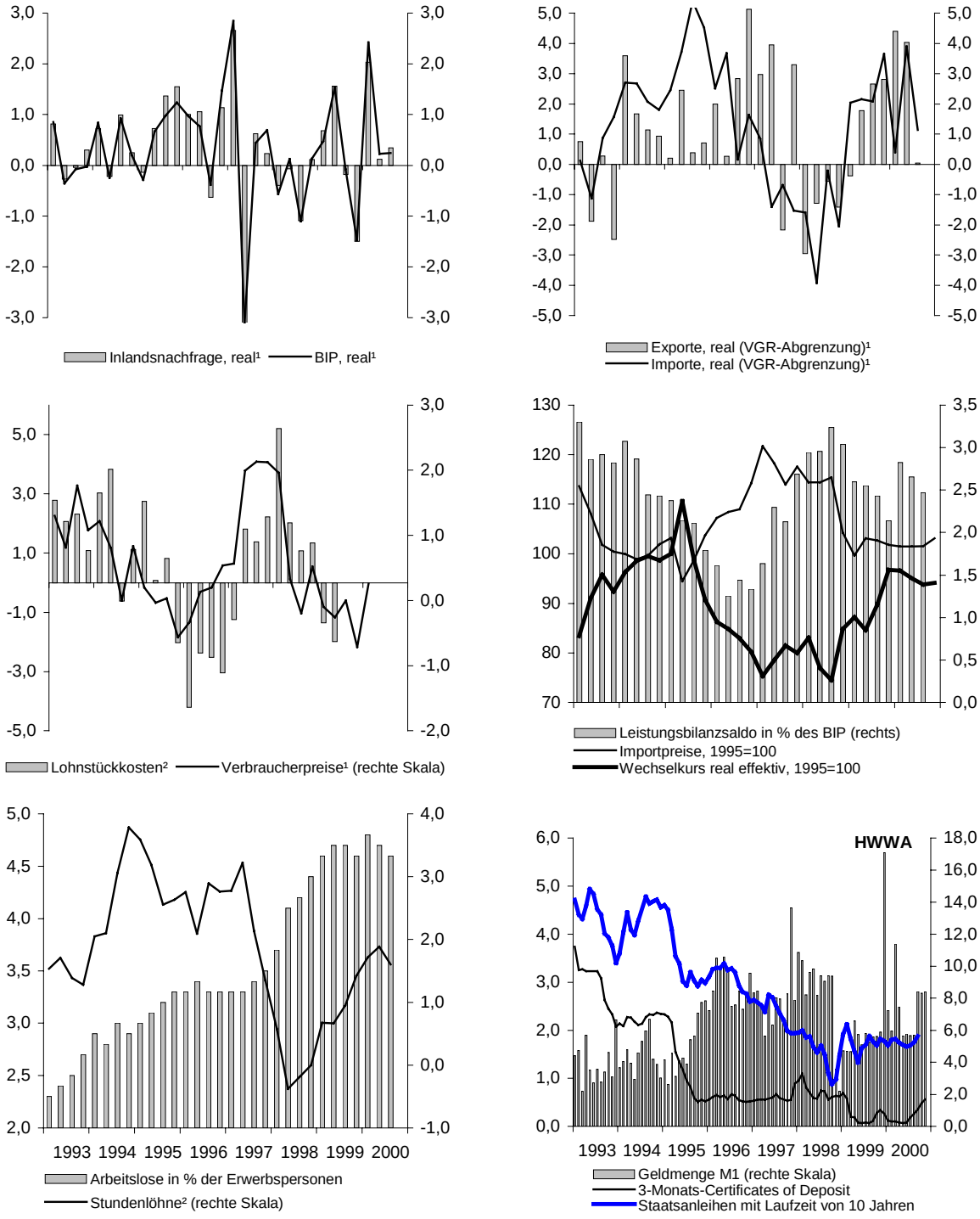
Fragile Erholung in Japan

In Japan hält die seit mehr als einem Jahrzehnt währende Wachstumsschwäche an. Die gravierenden strukturellen Probleme, die nach dem Platzen der Spekulationsblase zu Beginn des vergangenen Jahrzehnts sichtbar geworden waren, sind erst teilweise gelöst. Darüber hinaus erschwert die konjunkturelle Abkühlung in der Welt seit dem vergangenen Sommer eine durchgreifende Erholung. So hat die bis zur Jahresmitte deutlich gestiegene Ausfuhr kaum noch zugenommen (vgl. Schaubild 4). Während die – in den letzten Jahren auf eine Stärkung der Nachfrage ausgerichteten, aber starken Schwankungen unterworfenen – öffentlichen Investitionen in der Grundtendenz langsamer steigen, scheint sich die private Nachfrage zu festigen. Der private Verbrauch nahm seit dem vergangenen Frühjahr kaum zu. Vor allem aber sind die privaten Investitionen – nach einer langen Talfahrt – seit Herbst 1999 in der Grundtendenz wieder merklich aufwärts gerichtet, nicht zuletzt weil sich die Ertragslage der Unternehmen infolge umfangreicher Anpassungsmaßnahmen deutlich verbessert hat. Dies ist um so bemerkenswerter, als die Kapazitäten unterausgelastet sind. Auch blieb die Arbeitslosenquote mit 4,7 % hoch. Darüber hinaus sanken die Preise weiter leicht. Trotz des Ölpreisschocks lagen die Verbraucherpreise sowie der Deflator der Inlandsnachfrage rund 1 % unter dem Vorjahresstand. Die Produzentenpreise blieben trotz der ölpreisbedingten Verteuerung von Vorleistungen unverändert.

Angesichts der fragilen, weiterhin stützungsbedürftigen Erholung werden die Leitzinsen auch nach einer leichten Anhebung im Sommer wohl auf einen extrem niedrigen Niveau gehalten. Die davon ausgehenden Anregungen waren bisher allerdings begrenzt; auch weil die Geldmenge nach wie vor verhalten expandiert. Zudem ist der Spielraum für ei-

Schaubild 4

Indikatoren zur Konjunktur in Japan



[1] Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %. - [2] Vorjahresvergleich in %.
Quellen: Bank of Japan, OECD; eigene Berechnungen.

ne expansive Finanzpolitik infolge der seit Jahren hohen Budgetdefizite und des drastisch gestiegenen öffentlichen Schuldenstandes erheblich eingeschränkt. Das Budgetdefizit dürfte in diesem und nächsten Jahr zwar nur wenig verringert werden, aber zusätzliche Impulse gehen von den öffentlichen Finanzen kaum noch aus. Zugleich bleiben die außenwirtschaftlichen Anregungen angesichts der konjunkturellen Abflachung in wichtigen Partnerländern wohl verhalten, wenngleich sich die Wettbewerbsposition japanischer Anbieter infolge des niedrigeren Yen-Aussenwerts verbessert hat.

Die private Inlandsnachfrage wird sich gleichwohl tendenziell weiter erholen. Als Folge der strukturellen Anpassungen der Unternehmen und infolge der günstigeren internationalen Wettbewerbsposition dürften sich die Ertragsperspektiven weiter verbessern. Die Unternehmensinvestitionen bleiben daher wohl aufwärts gerichtet, allerdings verhalten. Denn die Absatzerwartungen bleiben gedämpft. Bei sich kaum bessernden Beschäftigungs- und Einkommensperspektiven wird die Konsumneigung der privaten Haushalte gedrückt bleiben. Die gesamtwirtschaftliche Produktion wird mit rund 1½ % in diesem und im nächsten Jahr schon wegen der entfallenden Anregungen von Seiten des Staates eher wieder etwas langsamer zunehmen als im vergangenen Jahr; der Anstieg bleibt mithin in Japan geringer als in den meisten Teilen der übrigen Welt. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt wird sich dabei nur wenig verbessern. Zugleich werden die Preise kaum steigen.

Konjunkturelle Verlangsamung auch in Großbritannien

In den westeuropäischen Ländern außerhalb des Euro-Raums hat sich die kräftige Expansion im Laufe des vergangenen Jahres ebenfalls verlangsamt. Ausschlaggebend war auch hier zumeist der ölpreisbedingte Kaufkraftentzug sowie eine leicht restriktive Geldpolitik. Selbst in den Öl exportierenden Ländern Großbritannien und Norwegen, deren Terms of Trade sich verbesserten, nahm die gesamtwirtschaftliche Nachfrage langsamer zu. In Großbritannien war dies in erster Linie Folge der leicht restriktiven Geldpolitik. So wurden die Ausrüstungsinvestitionen wegen der hohen Zinsen und einer ungünstigeren Ertragslage ausserhalb des Ölsektors in der Grundtendenz kaum noch erhöht. Zu der annähernden Stagnation der Bauinvestitionen trug auch der Rückgang der Immobilienpreise bei. Hingegen nahm der private Verbrauch weiter deutlich zu, zumal der Kaufkraftentzug von seiten der höheren Ölpreise teilweise durch einen langsameren Anstieg der Lohnstückkosten kompensiert wurde.

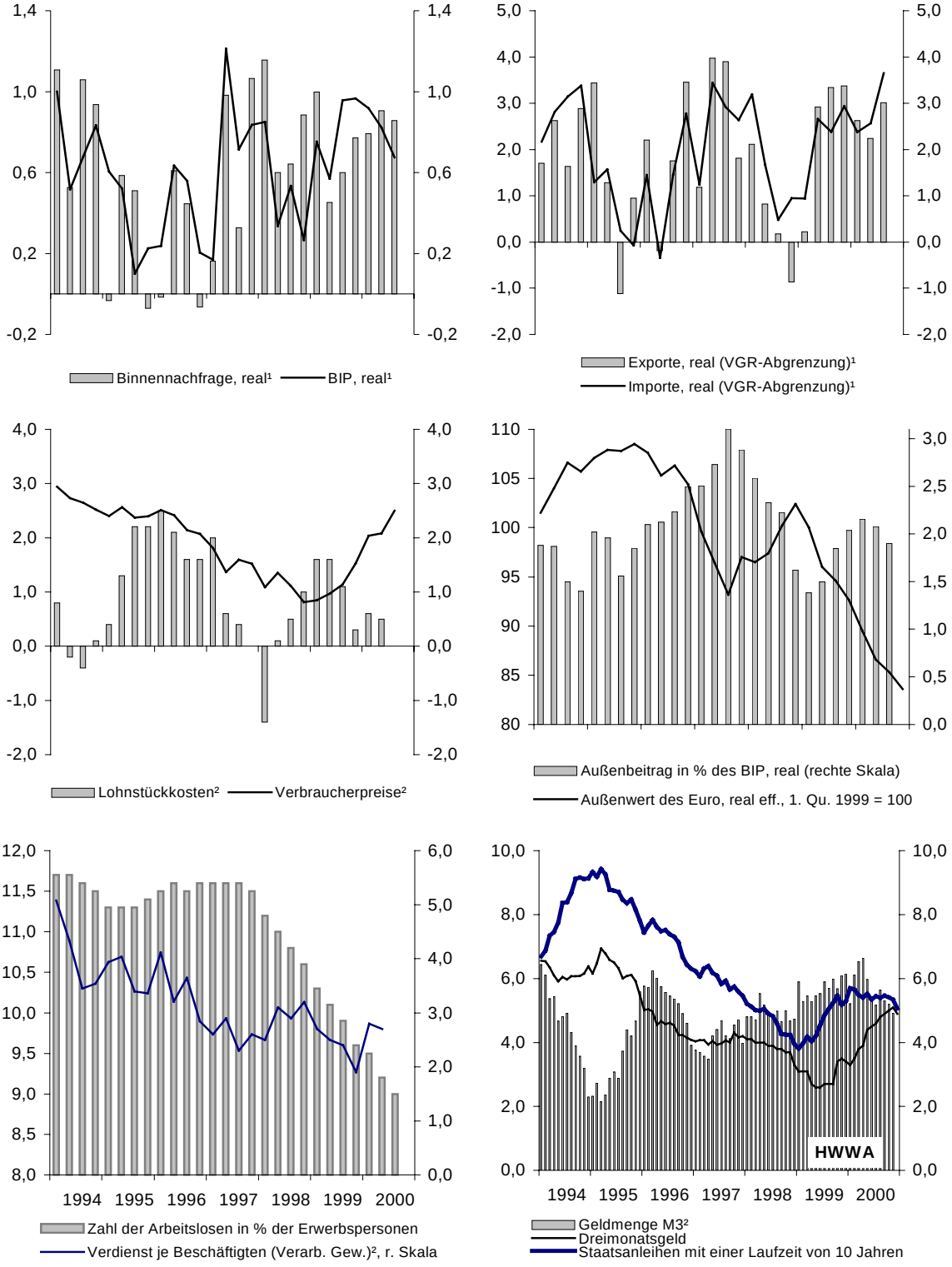
Aufgrund des weiter geringen Preisauftriebs und eines trotz hohen Beschäftigungsstandes verhalteneren Lohnanstiegs wird die Bank von England die Zinsen vorerst kaum verändern. Demgegenüber ist die Finanzpolitik mit einer deutlichen Zunahme der öffentlichen Ausgaben, insbesondere zugunsten der Infrastruktur und des Gesundheitssektors, bei beachtlichem Budgetüberschuss expansiv ausgerichtet. Die Anregungen von seiten der Auslandsnachfrage werden zwar nachlassen. Dies wird aber durch einen geringeren Aussenwert der britischen Währung gemildert. Alles in allem wird sich die konjunkturelle Verlangsamung unter diesen Umständen in engen Grenzen halten. Trotz der anhaltend günstigen Absatzaussichten werden die privaten Investitionen allerdings verhalten bleiben, zumal die Öl fördernden Unternehmen die hohen Erträge nur allmählich und nur teilweise für Investitionen in Großbritannien verwenden werden. Der private Verbrauch wird bei anhaltend günstigen Beschäftigungsperspektiven und erneut merklich, wenn auch etwas langsamer steigendem Realeinkommen weiter zügig zunehmen. Der Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts wird in diesem und im nächsten Jahr leicht hinter dem des vergangenen Jahres (3 %) zurück bleiben. Die Arbeitslosigkeit wird dabei weiter sinken, allerdings deutlich verlangsamt. Zugleich wird der Preisanstieg verhalten bleiben.

Langsamere Expansion im Euro-Raum

Auch im Euro-Raum hat die Konjunktur als Folge der kräftig gestiegenen Ölpreise und der Zinserhöhungen durch die EZB in der zweiten Jahreshälfte 2000 spürbar an Schwung verloren. Abgeflacht hat sich insbesondere der Anstieg der Binnennachfrage (vgl. Schaubild 5). Die ölpreisbedingte Teuerung beeinträchtigte vor allem das Realeinkommen der privaten Haushalte. Daher ließ die bis zur Jahresmitte rasche Expansion des privaten Konsums spürbar nach. Die Ausrüstungsinvestitionen stiegen bis zuletzt zügig, die Bauinvestitionen hingegen nahmen – vor allem wegen des Rückgangs in Deutschland – nur schwach zu.

Schaubild 5

Indikatoren zur Konjunktur im Euro-Raum

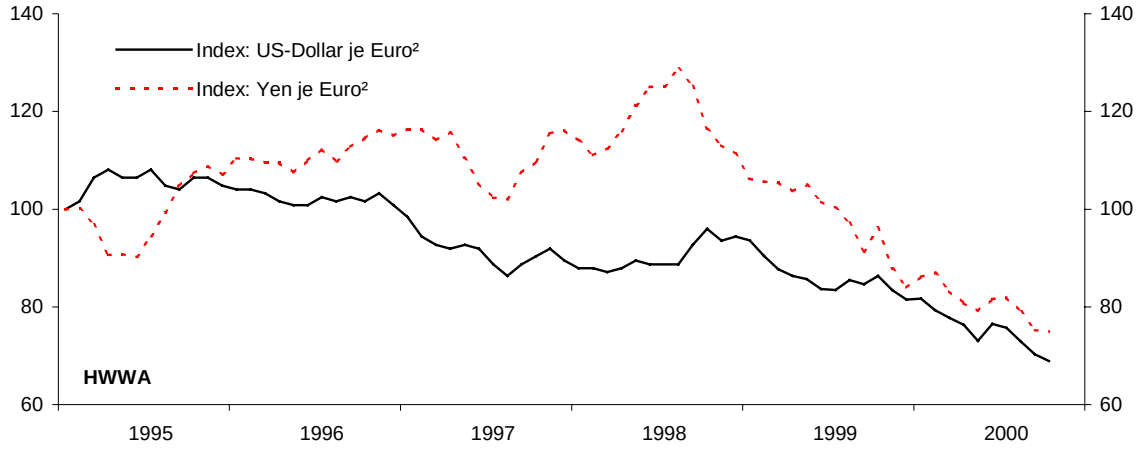


[1] Veränderung gegenüber Vorquartal in %. - [2] Vorjahresvergleich in %.
Quellen: Eurostat, EZB, OECD; eigene Berechnungen.

Kräftige Impulse kamen, gefördert durch die Abwertung des Euros (vgl. Schaubild 6), weiterhin von der Auslandsnachfrage; die Ausfuhr expandierte nach der Jahresmitte sogar beschleunigt. Bei noch rascherer Zunahme der Importe sank der reale Außenbeitrag aber geringfügig. Da sich zudem die Terms of Trade infolge der öl- und wechselkursbedingten Verteuerung der Einfuhr weiter verschlechterten, ging der Überschuss der Handelsbilanz nochmals deutlich zurück, und die Leistungsbilanz geriet noch tiefer ins Defizit.

Schaubild 6

Außenwert des Euro zu ausgewählten Währungen[1]

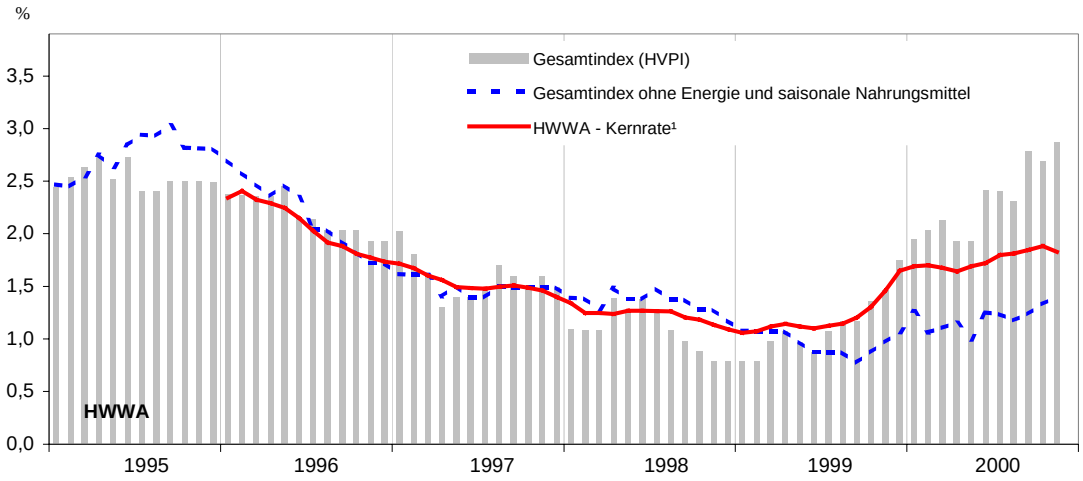


[1] Index Januar 1995=100. - [2] Vor 1999: ECU.
Quellen: OECD; eigene Berechnungen.

Mit der konjunkturellen Verlangsamung schwächte sich der bis zum Sommer recht kräftige Anstieg der Beschäftigung leicht ab. Die Arbeitslosenquote ist in der zweiten Jahreshälfte 2000 nur noch geringfügig zurückgegangen; zuletzt betrug sie 8,9 %. Die Verbraucherpreise haben im Gefolge der ölpreis- und wechselkursbedingten Teuerungsanstöße mit 2¾ % im Herbst das von der EZB mit mittelfristig maximal 2 % quantifizierte Stabilitätsziel merklich überschritten (vgl. Schaubild 7). Dabei haben sich die Unterschiede zwischen den EWU-Ländern erheblich vergrößert. In einigen Ländern liegt die Inflationsrate deutlich über 3 %, zumeist allerdings auch wegen der stärkeren Konjunktur.

Schaubild 7

Indikatoren zur Preisentwicklung im Euro-Raum
Vorjahresvergleich in %



[1] Berechnet aus geglätteten Indizes (gleitende 3-Monats-Durchschnitte für den Index ohne Energie und saisonabhängige Nahrungsmittel, gleitende 24-Monats-Durchschnitte für den Index für Energie und saisonabhängige Nahrungsmittel).
Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen.

Lohnanstieg bleibt moderat

Die Preisstabilität wäre auf längere Sicht insbesondere dann gefährdet, wenn die Lohnpolitik durch signifikant stärkere Anhebungen von Löhnen und Gehältern den überraschend starken Kaufkraftverlust des vergangenen Jahres zu „kompensieren“ trachtete. Vorerst bestehen jedoch keine Anzeichen für eine kräftige Beschleunigung des Lohnanstiegs. Zwar hat er sich im Laufe des vergangenen Jahres etwas verstärkt, mit zuletzt 2½ % blieb er aber stabilitätskonform.[2] Neuverhandlungen stehen verschiedentlich erst an, wenn die Teuerungsrate wegen der preisdämpfenden Effekte infolge des deutlich gesunkenen Ölpreises und der Erholung des Euro-Aussenwertes wieder erheblich niedriger ist. Die Gefahr von Nachholeffekten wird auch dadurch reduziert, dass in einer Reihe von Mitgliedsländern des Euro-Raums direkte Steuern gesenkt werden. Sie fallen zwar

2 Die von Eurostat ausgewiesene Beschleunigung des Arbeitskostenanstiegs überzeichnet die Entwicklung aus methodischen Gründen. In der Berechnung wird die Summe der Arbeitskosten durch die Anzahl der Arbeitstage des jeweiligen Jahres dividiert. Diese war im vergangenen Jahr aber aufgrund von Feiertagen geringer als im Jahre 1999. Vgl. dazu: „Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2000“, Beurteilung der Wirtschaftslage durch folgende Mitglieder der Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V., Essen: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin; Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA); ifo Institut für Wirtschaftsforschung, München; Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel; Institut für Wirtschaftsforschung Halle; Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung, Essen; HWWA-Report Nr. 204, S. 27.

– im Rahmen mehrstufiger Steuerreformen – eher zufällig in das kommende Jahr. Da sie aber die ölpreisbedingte Verringerung des verfügbaren Realeinkommens der Arbeitnehmer weitgehend aufwiegen, unterstützt die Steuerpolitik eine Lohnmäßigung. Für die Prognose ist daher unterstellt, dass die Löhne weiter moderat steigen. Dennoch kann in einigen Ländern eine auf Nachholen bedachte Lohnpolitik nicht ausgeschlossen werden. Dies wird sich aber allenfalls im späteren Verlauf dieses Jahres zeigen.

Geldpolitik leicht restriktiv

Um eine nachhaltige Gefährdung des Stabilitätsziels durch eine konjunkturelle Überhitzung oder durch ein Ausbreiten der außenwirtschaftlichen Teuerungsimpulse zu vermeiden, hat die EZB die Leitzinsen von November 1999 bis Anfang Oktober in mehreren Schritten deutlich angehoben. Der Hauptrefinanzierungssatz beträgt inzwischen 4,75 %. Der Zins am Geldmarkt (Dreimonats-Euribor) liegt mit rund 5 % rund 1¾ Prozentpunkte über dem Niveau zu Beginn des vergangenen Jahres. Die höheren Zinsen haben die monetäre Expansion merklich gedämpft. Die Geldmenge M3[3] war im November, nach annähernder Stagnation im Laufe des Sommerhalbjahres, um 4,9 % über dem entsprechenden Vorjahresstand (vgl. Schaubild 8). Die Expansionsrate liegt damit zwar noch immer über dem – allerdings eher etwas zu niedrig angesetzten –[4] Referenzwert von 4,5 %, aber saisonbereinigt betrug sie in den letzten drei Monaten, auf Jahresbasis hoch gerechnet, nur noch 3,6 %. Auch die Kreditnachfrage hat sich beruhigt. Alles in allem dürfte die Geldpolitik wohl leicht restriktiv sein.

Insgesamt sind die monetären Rahmenbedingungen aber in ihrer Wirkung als neutral einzuschätzen. Insbesondere hat sich der Außenwert des Euro in der zweiten Hälfte des Jahres 2000 verringert, so dass die EZB erstmals sogar an den Devisenmärkten intervenierte. Im Spätherbst hat sich der Euro-Kurs stabilisiert, in den letzten Wochen ist er sogar wieder gestiegen. Zudem sind die Zinsen für Euro-Staatsanleihen im Laufe des vergangenen Jahres leicht gesunken. Der EZB ist es offensichtlich gelungen, das Aufkommen von Inflationserwartungen als Folge des starken Anstiegs der Einfuhrpreise zu verhindern. Aber auch die Rückführung der staatlichen Neuverschuldung wirkte einem Zinsanstieg am Kapitalmarkt entgegen. Unterstützend kam die internationale Zinsent-

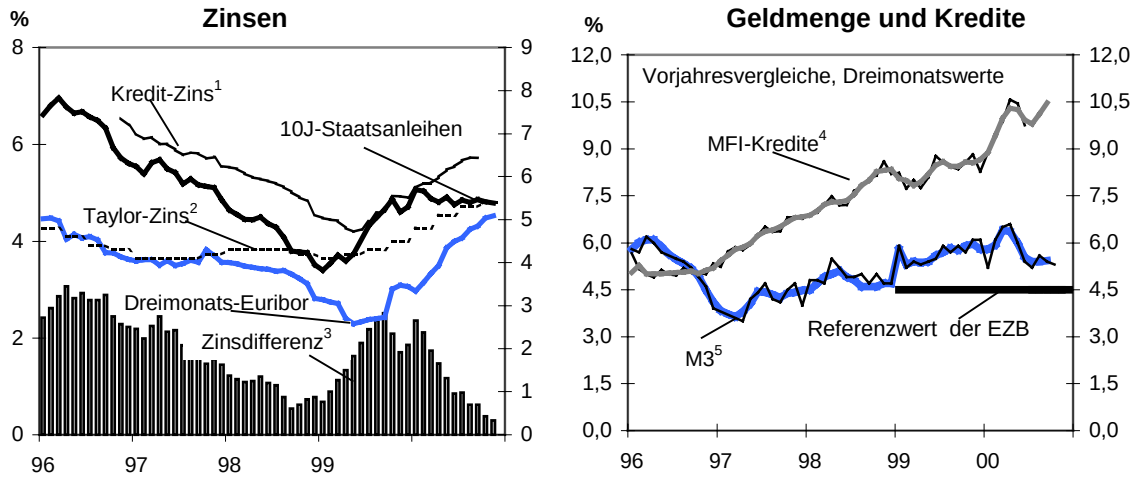
3 M3 = Bargeld sowie Einlagen bis zu 2 Jahren Laufzeit oder 3 Monaten Kündigungsfrist, Repogeschäfte, Geldmarktfondsanteile und –papiere sowie Schuldverschreibungen bis zu 2 Jahren Laufzeit bei monetären Finanzinstituten (MFI).

4 Die Institute hatten in ihren Gutachten dafür plädiert, den Referenzwert bei 5 % statt bei 4,5 % anzusetzen. Vgl. Die Lage der Weltwirtschaft, a.a.O., HWWA-Report Nr. 204, S. 76.

wicklung hinzu: In den USA sind die langfristigen Zinsen seit Beginn des vergangenen Jahres auch infolge der wachsenden Haushaltsüberschüsse sogar stärker gesunken als in der EWU. All dies unterstützt auch weiterhin ein vergleichsweise niedriges Niveau langfristiger Zinsen. Die Zinsen für Unternehmenskredite mit längeren Laufzeiten sind im Laufe des vergangenen Jahres zwar gestiegen, doch auch hier hat sich die Differenz zu den kurzfristigen Zinsen deutlich reduziert.

Schaubild 8

Monetäre Indikatoren im Euro-Raum



[1] Kredite an Unternehmen mit Fristigkeiten ab 1 Jahr. - [2] Errechnet aus realem Gleichgewichtszins, Inflationsziel, Produktionslücke und Inflationslücke. - [3] 10J-Staatsanleihen abzüglich Dreimonats-Eribor. - [4] Direktkredite monetärer Finanzinstitute an Nicht-MFIs der EWU (ohne öffentliche Haushalte). - [5] Zur Definition vgl. Fußnote 3.
Quellen: EZB, eigene Berechnungen.

Das Stabilitätsziel scheint mittelfristig nicht gefährdet. Eher wieder sinkende Ölpreise und ein anhaltend moderater Lohnanstieg sprechen gegen eine Verfestigung des Preisauftriebs. Vielmehr dürfte die Inflationsrate im Jahresverlauf 2001 wieder unter 2 % sinken. Bei diesen Preisperspektiven wird die EZB die Leitzinsen kaum weiter anheben. Dafür spricht auch der Taylor-Zins. Berechnet auf der Grundlage eines realen Gleichgewichtszinses von 3 % und eines Potentialwachstums in der EWU von 2,4 % liegt er gegenwärtig nur leicht über dem Dreimonats-Euribor. Für das nächste Jahr wird vielmehr eine Senkung der Leitzinsen wahrscheinlicher. Denn mit der ruhigeren Konjunktur wird M3 weiter verlangsamt expandieren, und der Preisanstieg wird sich bei weiterhin moderater Lohnentwicklung, einer Festigung des Euros und niedrigeren Ölpreisen weiter abflachen und deutlich unter dem „kritischen“ Wert von 2 % liegen. Auch die halb-

jährliche Inflationsprognose, die die EZB im Dezember erstmals veröffentlichte,[5] weist in diese Richtung.

Finanzpolitik wirkt vorübergehend expansiv

Vor allem mit einer primär wachstumspolitisch motivierten Senkung der Sätze für direkte Steuern, aber auch mit Kompensationen, um die Einkommensbelastung für einzelne Gruppen durch den hohen Ölpreis abzufedern, wirkt die Finanzpolitik den dämpfenden Effekten von Seiten der Außenwirtschaft in diesem Jahr entgegen. Die öffentlichen Ausgaben (ohne UMTS-Erlöse)[6] steigen hingegen weiter verhalten, wenn auch etwas deutlicher als in den vergangenen Jahren; die Ausgabenquote sinkt dabei erneut. Für das nächste Jahr hingegen sind keine nennenswerten Steuersenkungen vorgesehen, während die Ausgabenquote sich weiter verringert.

Die Entwicklung des Budgetsaldos überzeichnet den expansiven Impuls von Seiten der – diskretionären – Finanzpolitik (vgl. Tabelle 3). Das aggregierte Budgetdefizit in Relation zum Bruttoinlandsprodukt dürfte im Euro-Raum zwar in diesem Jahr 0,5 % betragen, nach einem Überschuss von 0,3 % im vergangenen Jahr. Dieser spiegelt aber vor allem die in einigen Ländern beträchtlichen Einnahmen aus der Versteigerung von Mobilfunklizenzen wider und ist insofern lediglich Folge einmaliger Sonderfaktoren. Ohne die UMTS-Erlöse hätte sich im Euro-Raum ein Budgetdefizit von 0,8 % aus. In diesem Jahr wird es ohne die in Frankreich und in Belgien anfallenden UMTS-Einnahmen kaum niedriger sein. 2002 dürfte sich wieder ein merklicher Rückgang ergeben.

5 Vgl. EZB-Monatsbericht Dezember 2000, S. 54 ff. Die nunmehr halbjährlich veröffentlichten gesamtwirtschaftlichen Projektionen der Preisentwicklung für das Euro-Währungsgebiet sollen im Rahmen der zweiten Säule der geldpolitischen Strategie der EZB einen Beitrag zur Beurteilung zukünftiger Inflationsrisiken leisten. Sie basieren allerdings auf „konditionierten Annahmen“, die geld- und währungspolitische Maßnahmen unberücksichtigt lassen. So werden insbesondere konstante Zinsen sowie unveränderte Wechselkurse für den gesamten Projektionszeitraum unterstellt. Die Projektionen stellen somit keine Prognosen im eigentlichen Sinne dar; letztere enthalten auch Annahmen über die geldpolitischen Maßnahmen und die Entwicklung monetärer Größen.

6 Die Lizenzeinnahmen werden in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung als Verkauf eines nicht finanziellen Vermögensgutes und daher als negative Ausgaben des Staates im Jahr der Zuteilung verbucht.

Tabelle 3

Finanzpolitische Eckwerte für den Euro-Raum[1]

Werte in % des BIP

	1998	1999	2000	2001	2002
Einnahmen	47,3	47,8	47,6	46,7	46,3
Ausgaben	49,4	49,1	47,3	47,2	46,6
(ohne UMTS-Erlöse)			48,4	47,4	
Budgetsaldo	-2,1	-1,3	0,3	-0,5	-0,3
(ohne UMTS-Erlöse)			-0,8	-0,7	
Konjunkturbereinigter Budgetsaldo	-1,7	-0,8	-0,7	-0,8	-0,6
Zinsausgaben	4,7	4,3	4,1	3,9	3,8
Primärsaldo	2,6	3,0	4,4	3,5	3,5
Struktureller Primärsaldo	3,0	3,5	3,4	3,1	3,2
Veränderung	-0,1	0,5	-0,1	-0,3	0,1
Schuldenstand	73,0	72,1	69,8	67,5	65,2

[1]Griechenland ist seit Beginn dieses Jahres Mitglied des Euro-Raums; aus Gründen der Vergleichbarkeit ist es in den Jahren zuvor ebenfalls berücksichtigt. - [2]Ohne UMTS-Erlöse.
Quellen: EZB, Europäische Kommission.

Die Entwicklung der Budgetsalden wird zudem durch Veränderungen der Zinslast beeinflusst. Der Rückgang ist in diesem Jahr allerdings deutlich schwächer als in den vergangenen Jahren, als die Zinsen erheblich gesunken waren. Hatte im Jahre 1999 der Rückgang der Ausgaben für Zinsen um 0,4 Prozentpunkte in Relation zum BIP noch die Hälfte zur Abnahme der Defizitquote beigetragen, so waren es im vergangenen Jahr nur noch 0,2 Prozentpunkte. Darüber hinaus sind Veränderungen der Budgetsalden über das Wirken der automatischen Stabilisatoren konjunkturell beeinflusst. Den konjunkturellen Impuls von Seiten der Finanzpolitik zeigt daher besser der strukturelle Primärüberschuss, d.h. der konjunkturbereinigte Budgetsaldo ohne die öffentliche Zinslast. Er sinkt, ebenfalls in Relation zum Bruttoinlandsprodukt, in diesem Jahr um 0,3 Prozentpunkte, nach 0,1 Prozentpunkten im vergangenen Jahr. Im Jahre 2002 dürfte sich keine große Veränderung ergeben, die Finanzpolitik ist dann wieder konjunkturneutral.

Den nationalen Stabilitätsprogrammen zufolge wird der Konsolidierungskurs grundsätzlich beibehalten. So sehen die Mitgliedsländer mit Budgetdefiziten – das sind insbesondere die großen vier – mittelfristig eine Verringerung bis hin zu ausgeglichenen Haushalten vor. Die weitgehende Verwendung von Sondereinnahmen und konjunkturbedingten Steuermehreinnahmen zur Verringerung des Defizits bzw. des Schuldenstandes im vergangenen Jahr und die in den Haushaltsplänen vorgesehene Begrenzung des Ausgabenanstiegs machen die Fortsetzung des Konsolidierungskurses durchaus glaubwürdig. Alles in allem erfüllt die Finanzpolitik weitgehend die im Stabilitäts- und Wachstumspakt übernommene Verpflichtung zur Konsolidierung.

Annahmen für die Prognose

Der Prognose liegen folgende Annahmen zugrunde:

- Die Expansion der Weltkonjunktur setzt sich fort, schwächt sich aber im Prognosezeitraum 2001/2002 etwas ab. Die Zunahme des Welthandelsvolumens wird mit 7 bis 8 % in diesem und im nächsten Jahr ebenfalls niedriger als im Jahr 2000 (reichlich 12½ %) sein.
- Der Rohölpreis hat seinen Höhepunkt überschritten und sinkt nach dem Winter nochmals; in der Folge bewegt er sich in einer Spanne zwischen 25 und 20 $/Barrel.
- Der Außenwert des Euro festigt sich; der Kurs gegenüber dem US-$ liegt im Jahresdurchschnitt 2001 bei 0,95 und 2002 bei 1.
- Der Lohnanstieg bleibt in den großen EWU-Ländern moderat; in einigen anderen Ländern mit günstigerer Konjunktur und höherer Inflationsrate kommt es zu etwas kräftigeren Lohnanhebungen. Die vielfach bis ins Jahr 2002 hinein reichenden moderaten Tarifabschlüsse in Deutschland dürften auch für andere EWU-Länder richtungsweisend sein.
- Die Geldpolitik zieht die Zügel in diesem Jahr nicht weiter an; im nächsten Jahr werden die Leitzinsen leicht gesenkt.
- Die Finanzpolitik ist in diesem Jahr expansiv ausgerichtet. In mehreren Ländern werden direkte Steuern gesenkt und die Ausgaben etwas stärker ausgeweitet. Das aggregierte Budgetdefizit nimmt dabei leicht zu. Im nächsten Jahr sinkt es wieder merklich.

Weiter spannungsfreie Expansion

Die gestiegene Ölrechnung und die höheren Zinsen werden noch eine Zeit lang nachwirken. Zusätzliche dämpfende Einflüsse sind von dieser Seite her aber nicht zu erwarten. Ein niedrigerer Ölpreis und ein festerer Euro führen in diesem Jahr sogar wieder zu einer gewissen Entlastung. Zudem werden die Steuersenkungen in verschiedenen EWU-Ländern in diesem Jahr die Binnennachfrage merklich stützen. Vor allem der private Verbrauch wird dadurch gestärkt. Die Ausrüstungsinvestitionen dürften angesichts der relativ hohen Kapazitätsauslastung und, trotz einer an Dynamik verlierenden Auslandsnachfrage, weiterhin relativ günstiger Absatz- und Ertragsaussichten nur wenig langsamer steigen als im vergangenen Jahr. Die Entwicklung im Baubereich wird dage-

gen verhalten bleiben. Die durch die Konsolidierungsfortschritte in den vergangenen Jahren verbesserte Finanzlage der öffentlichen Haushalte dürfte zu einer geringfügig stärkeren Ausweitung der Staatsausgaben führen. Die Produzenten handelbarer Güter profitieren noch einige Zeit von dem niedrigen Außenwert des Euro, doch lässt dieser Einfluss nach. In der Entwicklung der Ausfuhr wird daher die Verlangsamung der Weltkonjunktur deutlicher sichtbar. Da sich die Zunahme der Einfuhr bei kaum veränderter Expansion der Binnennachfrage nur wenig verringert, wird sich der Außenbeitrag im Prognosezeitraum nicht nennenswert ändern. Insgesamt schwenkt die Produktionsentwicklung im Euro-Raum etwa auf den Potentialpfad ein, der nach Schätzungen der OECD bei rund 2½ % liegt.[7] In gleicher Größenordnung dürfte sich die Expansion im Jahr 2002 fortsetzen, wenngleich diese Prognose angesichts der Volatilitäten auf vielen Märkten mit größerer Unsicherheit behaftet ist. Die Beschäftigung wird dabei weniger stark ausgeweitet werden und die Arbeitslosenquote nur noch leicht zurückgehen.

Bei dem unerwartet raschen Rückgang der Ölpreise, einer leichten Erholung des Euro-Kurses sowie einem sich nur leicht verstärkenden Lohnanstieg wird sich der Preisauftrieb wieder merklich verlangsamen. Die Inflationsrate für den Euro-Raum wird sich im Jahresverlauf der Kerninflationsrate nähern und wieder unter 2 % sinken; im Jahresdurchschnitt 2001 wird sie wegen des hohen Überhangs zu Jahresbeginn mit 2,1 % aber nur wenig niedriger als im vergangenen Jahr (2,3 %) sein. Im Jahr 2002 werden die Stabilitätserfolge aber auch in der Jahresdurchschnittsrate sichtbar, sie wird dann rund 1¾ % betragen.

Bearbeiter: C. Brück, U. Dennig, J. Hinze, G. Weinert

7 Vgl. dazu auch den Beitrag von Christian Schumacher, Verfahren zur Bestimmung des Produktionspotentials: Ein kritischer Überblick, in diesem Report, S. 57 ff..

II. Deutschland: Finanzpolitik stützt Konjunktur

Die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland war im Jahre 2000 geprägt von einem kräftigen Aufschwung. Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg im Jahresergebnis um reichlich 3 % und damit deutlich stärker als in den neunziger Jahren. Dabei hat die deutsche Wirtschaft innerhalb des Euroraums Boden gutmachen können; das Wachstumsgefälle gegenüber den übrigen EWU-Ländern hat sich im vergangenen Jahr spürbar verringert. Im Zuge der anhaltenden konjunkturellen Expansion hat sich die Lage am Arbeitsmarkt merklich gebessert. Der Anstieg der Beschäftigung fiel mit etwa 1,5 % im Jahresdurchschnitt sogar überraschend kräftig aus, doch haben dabei auch Sonderfaktoren im Zusammenhang mit der Änderung der gesetzlichen Regelungen für geringfügig Beschäftigte und der Revision der Erwerbstätigenstatistik eine nicht unbeträchtliche Rolle gespielt. So dürften durch die Neuregelung der Beschäftigungsverhältnisse auf 640-DM-Basis viele Zweitjobs, die in der Erwerbstätigenstatistik nicht erfasst werden, aufgegeben und durch ausschließlich geringfügig Beschäftigte ersetzt worden sein.[7] Gleichwohl ist im vergangenen Jahr auch die Zahl der Arbeitslosen merklich zurückgegangen. Die Arbeitslosenquote sank im Jahresverlauf um fast einen Prozentpunkt; im November lag sie saisonbereinigt bei 9,3 %.[8] Der Preisauftrieb hat sich allerdings spürbar verstärkt. Bei den Verbraucherpreisen betrug die Inflationsrate trotz einer leichten Entspannung in den letzten Monaten des vergangenen Jahres im Dezember 2,2 %; sie war damit fast doppelt so hoch wie ein Jahr zuvor. Das war aber großenteils Folge des Höhenflugs der Ölpreise und der Abwertung des Euro. Die „Kernrate“[9] hat sich zwar ebenfalls erhöht; sie ist mit reichlich 1½ % aber immer noch deutlich niedriger als die Gesamtrate (vgl. Schaubild 9). Die ölpreis- und abwertungsbedingte Verteuerung der Einfuhren war auch der Grund dafür, dass sich das Defizit in der Leistungsbilanz trotz kräftiger Exportsteigerungen weiter – auf rund 50 Mrd. DM – erhöhte.

---

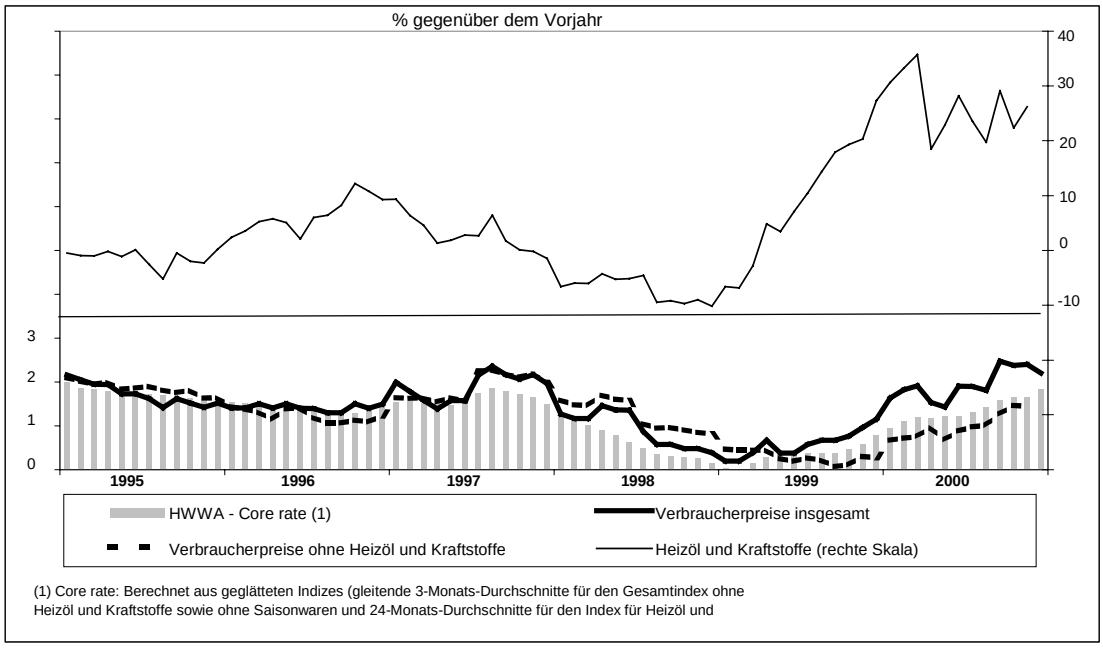
7 Vgl. dazu: „Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2000“, Beurteilung der Wirtschaftslage durch folgende Mitglieder der Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V., Essen: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin; Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA); ifo Institut für Wirtschaftsforschung, München; Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel; Institut für Wirtschaftsforschung Halle; Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung, Essen; HWWA-Report Nr. 204, S. 54 f.

8 Arbeitslosenquote in der Abgrenzung der Bundesanstalt für Arbeit; Arbeitslose in Prozent der zivilen Erwerbspersonen.

9 Kernrate in der Abgrenzung des HWWA. Zur Berechnung vgl. Jörg Hinze: Konjunkturschlaglicht: Inflationsrate überzeichnet Preistendenz, in: Wirtschaftsdienst H. 7/2000, S. 438.

Schaubild 9

Entwicklung der Verbraucherpreise

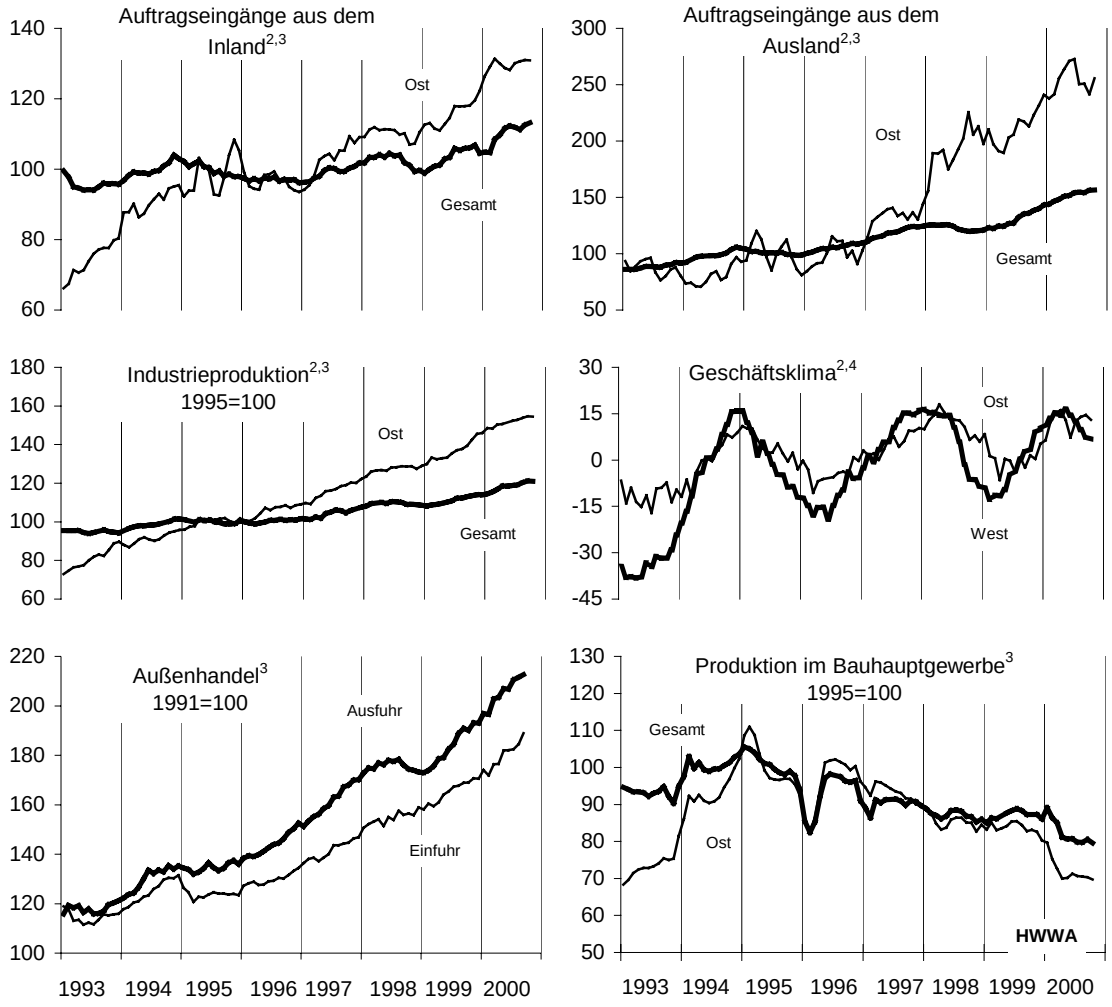


Export als Konjunkturmotor

Treibende Kraft der konjunkturellen Expansion in Deutschland war wie schon im Jahre 1999 der Export. Die Ausfuhren sind im Jahre 2000 erneut kräftig gestiegen (vgl. Schaubild 10), in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung real um rund ein Achtel. Der anhaltende Exportboom spiegelt nicht zuletzt die dynamische Entwicklung in wichtigen außereuropäischen Regionen, insbesondere in den USA und in den asiatischen Schwellenländern wider; die Ausfuhren in die USA waren in den ersten drei Quartalen des Jahres 2000 um rund ein Fünftel, die nach Südostasien sogar um reichlich ein Viertel höher als im entsprechenden Zeitraum des Vorjahres. Den deutschen Exporteuren kam dabei auch die Abwertung des Euro zu gute, die die Wettbewerbsfähigkeit von Produkten aus dem Euro-Raum deutlich verbessert hat. Im Gefolge des kräftigen Aufschwungs im Euro-Raum sind schließlich auch die Lieferungen im Intrahandel im vergangenen Jahr kräftig gestiegen.

Schaubild 10

Indikatoren zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland



[1] Saisonbereinigte Werte, Saisonbereinigung nach ASA II (HWWA-Version).- [2] Verarbeitendes Gewerbe.
[3] Dreimonatsdurchschnitte. - [4] Salden der positiven und negativen Firmenmeldungen.
Quellen: Statistisches Bundesamt, ifo Institut; eigene Berechnungen.

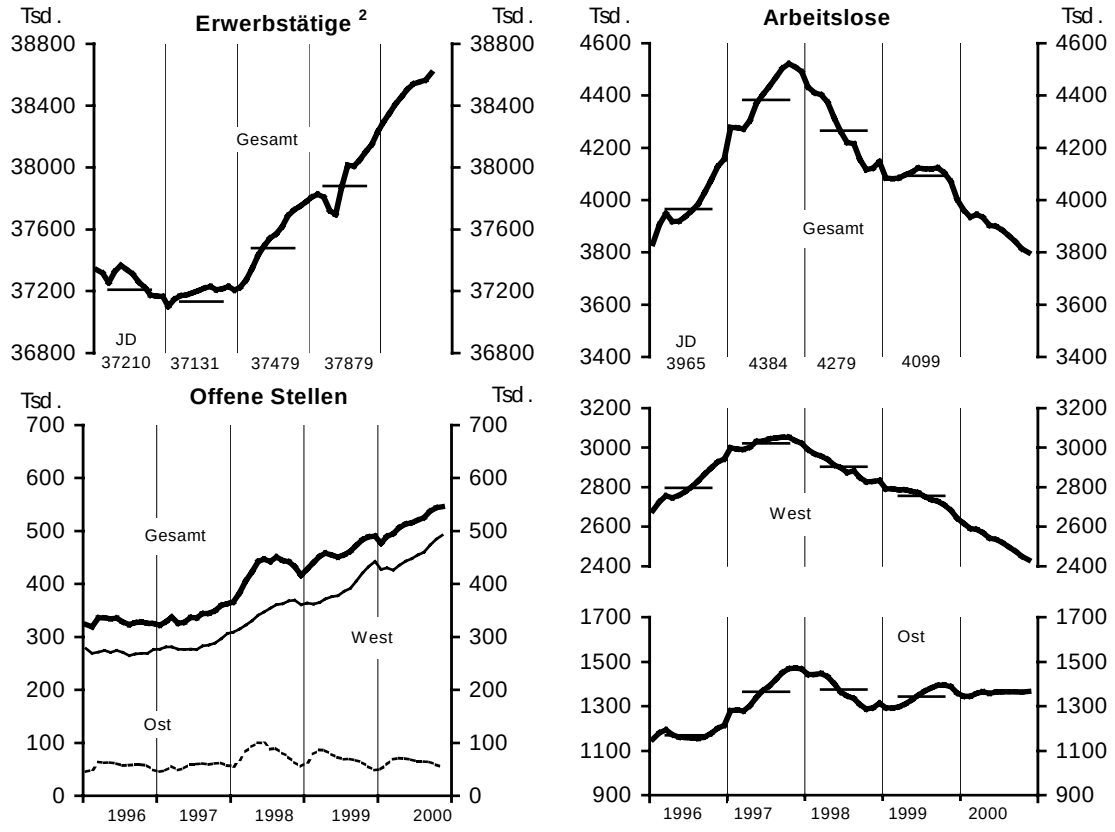
Auch die Binnennachfrage expandierte im Gefolge des Exportbooms zügig; sie dürfte im vergangenen Jahr trotz der erheblichen Belastungen durch den Ölpreisschock um reichlich 2¼ % zugenommen haben. Maßgeblichen Anteil daran hatten die Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen,[10] die bei steigender Kapazitätsauslastung, günstigen Absatz- und Ertragsaussichten sowie relativ niedrigen Finanzierungskosten erneut kräftig ausgeweitet wurden. Demgegenüber nahm der private Verbrauch trotz spürbar

10 Einschließlich der Investitionen in Sonstige Anlagen.

gestiegener Beschäftigung wegen der mit der Ölverteuerung verbundenen Realeinkommenseinbußen nur verhalten zu. Bei den Bauinvestitionen, die im Jahre 1999 nach mehrjährigem Rückgang erstmals wieder etwas erhöht worden waren, kam es im Jahre 2000 trotz weiterhin günstiger Finanzierungsbedingungen erneut zu einem Rückschlag. Er steht aber wohl in Zusammenhang mit den zu Anfang des vergangenen Jahres in Kraft getretenen Änderungen in der Wohnungsbauförderung, vor allem der Einengung des Kreises der Anspruchsberechtigten für die Eigenheimzulage, und dürfte deshalb zumindest in Westdeutschland keine neuerliche Tendenzwende darstellen.

Schaubild 11

Indikatoren zur Arbeitsmarktentwicklung in Deutschland[1]



[1] Saisonbereinigte Monatswerte. - [2] Inländerkonzept. Saisonbereinigung nach Census-X-12-Verfahren.
Quellen: Bundesanstalt für Arbeit; eigene Berechnungen.

Besonders stark war der Rückgang der Bauinvestitionen in Ostdeutschland. Hier hatte sich im Jahre 1999 zwar eine deutliche Verlangsamung ergeben, aber vor allem als Fol-

ge einer beträchtlichen Ausweitung der staatlichen Bauinvestitionen.[11] Als stabilisierende Impulse von dieser Seite her im Jahre 2000 ausblieben, wurde die immer noch deutlich abwärtsgerichtete Grundtendenz wieder sichtbar. Dem neuerlichen Einbruch in der Bautätigkeit stand zwar ein deutlicher Anstieg der Industrieproduktion gegenüber; sie wurde fast doppelt so stark ausgeweitet wie in Westdeutschland. Insgesamt blieb aber auch im vergangenen Jahr das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts in Ostdeutschland hinter dem im Westen zurück. Noch ausgeprägter als bei der gesamtwirtschaftlichen Produktion waren die Unterschiede zwischen alten und neuen Bundesländern am Arbeitsmarkt. Während in Westdeutschland die Zahl der Arbeitslosen im Laufe dieses Jahres deutlich sank, hat sie in Ostdeutschland bestenfalls stagniert (vgl. Schaubild 11).

Drastischer Anstieg der Ölrechnung

Obwohl im vergangenen Jahr das reale Bruttoinlandsprodukt mit reichlich 3 % so kräftig stieg wie lange nicht mehr, gibt es unübersehbare Anzeichen dafür, dass sich auch in Deutschland in der zweiten Jahreshälfte die Konjunktur merklich abgekühlt hat. So hat sich das Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe seit dem Sommer insbesondere in Westdeutschland spürbar eingetrübt, und die Verbraucher blicken seit einiger Zeit nicht mehr ganz so optimistisch in die Zukunft. Zudem tendierten die Auftragseingänge aus dem Inland in den letzten Monaten des Jahres 2000 etwas schwächer. Offenbar kommen nun die dämpfenden Einflüsse des Ölpreisanstiegs stärker zum Tragen, die über weite Strecken des vergangenen Jahres noch von den stimulierenden Einflüssen überspielt wurden, die von der kräftigen Expansion der Weltkonjunktur und von der Euro-Schwäche ausgingen.

Vom Ölpreisschock gehen unterschiedliche Wirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland aus. Betroffen ist zunächst vor allem die Binnennachfrage. Die Verstärkung des Preisauftriebs durch die Verteuerung der Importe schwächt die Kaufkraft der privaten Haushalte und dämpft für sich genommen den privaten Konsum. Zwar könnten die Haushalte, um ihr Verbrauchsniveau zu halten, die Sparquote senken. Eine solche Reaktion ist aber wohl nur dann zu erwarten, wenn der Ölpreisanstieg als vorübergehend angesehen wird. Wird er als dauerhaft angesehen, kommt es über kurz oder

11 Dabei haben allerdings auch starke Schwankungen bei den Verkäufen von Land, die in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung den staatlichen Bauinvestitionen zugeordnet werden, eine erhebliche Rolle gespielt.

lang zu einer Anpassung des Verbrauchs. Mit der Dämpfung des privaten Verbrauchs verschlechtern sich tendenziell die Absatzaussichten – bzw. bei nur unvollständiger Überwälzung der höheren Energiekosten die Ertragsaussichten – im Inland, so dass von daher über kurz oder lang auch eine Beeinträchtigung der Investitionsneigung der Unternehmen zu erwarten ist. Da die Binnennachfrage in allen Ölverbrauchsländern gleichermaßen geschwächt wird, ergeben sich über eine nachlassende Auslandsnachfrage – mit einiger Verzögerung – schließlich auch retardierende Einflüsse auf den Export. Zwar wird mit steigenden Exporterlösen die Importneigung der Ölförderländer zunehmen, so dass von daher eine gewisse Kompensation zu erwarten ist. Erfahrungsgemäß dauert das „Recycling der Petrodollars" jedoch geraume Zeit, auch weil die Ausweitung der Importe mit davon beeinflusst wird, inwieweit die Ölexportländer den höheren Ölpreis für dauerhaft halten. Zudem dürften insbesondere die OPEC-Länder ihre höheren Exporterlöse auch zur Reduzierung ihrer in den Jahren 1997/98 – als Folge des damaligen Ölpreisverfalls – deutlich gestiegenen Auslandsverschuldung nutzen. Per saldo ergibt sich somit als Folge des Ölpreisschocks erst einmal eine „Nachfragelücke", die die Konjunktur dämpft.

Tabelle 4

Entwicklung der deutschen Ölrechnung

	1973	1974	1975	1979	1980	1981	1999	2000	2001
Ölpreis									
in US-Dollar	3,5	11,6	11,4	20,0	32,8	36,4	17,2	28,0	25,0
in DM	9,3	30,3	28,1	36,6	59,6	82,0	31,6	59,3	51,5
Ölrechnung[1]									
in Mrd. DM	15,2	32,8	29,6	49,0	64,8	72,4	36,8	69,5	62,0
Veränderung									
in Mrd. DM	4,4	17,6	-3,2	16,5	15,8	7,6	6,4	32,7	-7,5
in % des nominalen BIP	0,5	1,8	-0,3	1,2	1,1	0,5	0,2	0,8	-0,2
Energierechnung[2]									
in Mrd. DM	-	-	-	-	-	-	37,4	73,4	67,0
Veränderung									
in Mrd. DM	-	-	-	-	-	-	4,0	35,8	-6,4
in % des nominalen BIP	-	-	-	-	-	-	0,1	0,9	-0,2

[1] Einfuhr von Rohöl und Mineralölerzeugnissen, in den siebziger und achtziger Jahren Westdeutschland. – [2] Einfuhr abzüglich Ausfuhr von Rohöl, Mineralölerzeugnissen und Erdgas.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesamt für Wirtschaft; eigene Berechnungen.

Anhaltspunkte zur Quantifizierung der dämpfenden Effekte des Ölpreisschocks gibt die Entwicklung der „Ölrechnung“, definiert als Wert der Einfuhr von Rohöl und Mineralölerzeugnissen. Die deutsche Ölrechnung hat sich allein im Jahre 2000 um rund 33 Mrd. DM erhöht, das entspricht 0,8 % des nominalen Bruttoinlandsprodukts (vgl. Tabelle 4).[12] In den Jahren 1999 und 2000 zusammengenommen betrug der Einkommenstransfer an die Ölländer insgesamt rund ein Prozent des BIP. Das Bild ändert sich nicht nennenswert, wenn man statt der Ölrechnung die gesamte Energierechnung zugrunde legt, die zusätzlich auch die Belastungen durch die drastische Verteuerung importierten Erdgases erfasst.[13]

Der unmittelbare dämpfende Impuls des Ölpreisanstiegs ist mit rund 1 % des BIP zwar beachtlich. Befürchtungen, dass der Ölpreisschock zu einer starken Beeinträchtigung der Konjunktur oder sogar, wie nach den Ölkrisen der siebziger Jahre, zu einer Rezession führen könnte, sind aber nicht angebracht. Simulationsrechnungen mit gesamtwirtschaftlichen Modellen[14] deuten für Deutschland für das Jahr 2001 auf Wachstumseinbußen in einer Größenordnung von einem halben Prozentpunkt des realen Bruttoinlandsprodukts hin. Ein Grund für die vergleichsweise geringe Beeinträchtigung der Konjunktur ist, dass der Primäreffekt wegen der deutlich geringeren Ölintensität der gesamtwirtschaftlichen Produktion weitaus schwächer ist als bei den früheren Ölpreiskrisen;[15] in den Jahren 1973/74 und 1979/80 war er mit jeweils 2,3 % des BIP mehr als doppelt so groß. Insbesondere hat aber der Ölpreisanstieg diesmal – anders als früher – keine nennenswerten Zweitrundeneffekte ausgelöst, so dass der Preisauftrieb trotz kräftiger außenwirtschaftlicher Teuerungsimpulse vergleichsweise moderat blieb. Vor allem wurde nicht versucht, den mit dem Einkommenstransfer an die Ölländer verbundenen Realeinkommensverlust über höhere Löhne zu kompensieren, so dass eine Lohn-Preis-Spirale – mit entsprechenden Gegenreaktionen der Geldpolitik – vermieden werden konnte. Der Lohnanstieg fiel im Jahre 2000 mit knapp 2 % sogar deutlich niedriger aus als 1999, und auch für dieses Jahr ist nach den bereits vorliegenden, bis weit in das Jahr

12 Bei der Berechnung wurde unterstellt, dass in den letzten Monaten des Jahres 2000, für die noch keine Daten vorliegen, die gleichen Mengen importiert wurden wie im Durchschnitt der bereits vorliegenden Monate des Jahres.

13 Außerdem ist der Export von Mineralölerzeugnissen und Erdgas berücksichtigt,der sich in diesem Jahr insgesamt wohl um fast die Hälfte verteuert hat; die Energierechnung wurde dadurch um fast 4 Mrd. DM entlastet.

14 Berechnungen wurden sowohl mit dem gesamtwirtschaftlichen Modell des HWWA für Deutschland als auch mit OEF-Modell (Oxford Economic Forecasting) vorgenommen.

15 Die Ölintensität hat sich dank erheblicher Anstrengungen zur Drosselung des Energieverbrauchs seit Ende der siebziger Jahre in Deutschland wie auch in vielen anderen Ländern nahezu halbiert. Vgl. Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2000, a.a.O., S. 9.

2001 oder zum Teil sogar darüber hinaus reichenden Tarifabschlüssen nicht mit nennenswert höheren Lohnsteigerungen zu rechnen.

Gegen eine nachhaltige Beeinträchtigung der Konjunktur spricht schließlich auch, dass sich die Lage am Ölmarkt zu entspannen beginnt; der Ölpreis hat bereits wieder spürbar nachgegeben. Mit nachlassender Dynamik der Weltwirtschaft und aufgefüllten Vorräten wird die Nachfrage nach Öl im Laufe dieses Jahres an Schwung verlieren. Das spricht dafür, dass der Ölpreis weiter sinken wird; hier ist unterstellt, dass er sich im Jahre 2001 im Durchschnitt bei knapp 25 $/Barrel bewegen wird. Bei festerem Euro wird die Ölrechnung damit wieder spürbar niedriger.

Außenwirtschaftlicher Rahmen ungünstiger

Neben dem Ölpreisschock gibt es noch weitere Faktoren, die auf eine Abschwächung der konjunkturellen Dynamik in Deutschland hinwirken. In vielen Industrieländern sind seit Spätsommer 1999 die geldpolitischen Zügel spürbar angezogen worden, so dass schon von daher – mit der üblichen Wirkungsverzögerung - eine Dämpfung der konjunkturellen Expansion bei wichtigen Handelspartnern zu erwarten war. In den USA zeichnet sich bereits, wie im weltwirtschaftlichen Teil dargelegt, eine deutliche Abkühlung der Konjunktur ab; ein „hard landing“, das zu einer erheblichen Belastung der Weltwirtschaft führen würde, erscheint allerdings trotz gestiegener Risiken aus heutiger Sicht als weniger wahrscheinlich als ein „soft landing“. Zudem dürfte sich die wirtschaftliche Erholung in den asiatischen Schwellenländern und in den mitteleuropäischen Reformländern wegen der deutlich gestiegenen Kapazitätsauslastung und einer weniger expansiven Wirtschaftspolitik nicht mehr in dem bisherigen Tempo fortsetzen. Schließlich wird auch die Konjunktur im Euro-Raum wegen der Straffung der Geldpolitik an Schwung verlieren.

Überdies lassen die mit der Abwertung des Euro verbundenen Impulse in ihrer Wirkung nach. Der Euro hat in der letzten Zeit wieder spürbar angezogen. In diesem Jahr dürfte er sich bei einer weitgehenden Einebnung des Wachstumsgefälles zwischen den USA und Europa und einer Verringerung der Zinsunterschiede weiter festigen, so dass von der Wechselkursentwicklung – mit der üblichen Verzögerung von etwa einem halben Jahr – sogar leichte dämpfende Einflüsse auf den Export ausgehen werden. Eine gravierende Beeinträchtigung des Exports ist von der Festigung des Euro aber nicht zu erwar-

ten; selbst bei einer Parität zum Dollar wird die internationale Wettbewerbsfähigkeit deutscher Anbieter hoch bleiben.

Die schrittweise Anhebung der Leitzinsen durch die Europäische Zentralbank (EZB) seit November 1999[16] – die unter Stabilitätsaspekten durchaus angebracht war – hat auch in Deutschland die Bedingungen für die Binnennachfrage tendenziell verschlechtert. Der Zins für langfristige Kredite an Unternehmen ist aber im Laufe des vergangenen Jahres nur leicht gestiegen. Die Umlaufsrendite für Staatsanleihen, die in der Regel als Indikator für den Kapitalmarktzins herangezogen wird, ist sogar etwas gesunken, so dass sich die Zinsdifferenz deutlich verringert hat.[17] Für dieses Jahr Jahr ist mit gravierenden Änderungen bei den Zinsen nicht zu rechnen. Bei nachgebendem Ölpreis, einer Festigung des Euro und schwächerer Konjunktur wird der Preisauftrieb im Euro-Raum im Laufe des Jahres 2001 spürbar nachlassen, so dass von daher kein Anlaß für weitere Zinsanhebungen besteht. Sollte sich die in der letzten Zeit zu beobachtende Verlangsamung der Geldmengenexpansion fortsetzen, könnte sogar eine leichte Lockerung der geldpolitischen Zügel angebracht sein. Beim langfristigen Zins kam es in der letzten Zeit bereits zu einem Rückgang; bei einer spürbaren Abkühlung der Konjunktur in den USA könnte er nochmals etwas nachgeben.

Kräftige Impulse von der Finanzpolitik

Den vom Ölpreisschock und von der Geldpolitik ausgehenden dämpfenden Einflüssen stehen in diesem Jahr in Deutschland – wie auch in einer Reihe von anderen EWU-Ländern – beträchtliche Anregungen von seiten der Finanzpolitik gegenüber. Die „Steuerreform 2000“ bringt im Jahre 2001 für private Haushalte und Unternehmen steuerliche Entlastungen in einer Größenordnung von 45 Mrd. DM (vgl. Tabelle 5); rein rechnerisch sind sie mit reichlich 1 % des Bruttoinlandsprodukts sogar größer als der vom Anstieg der Ölrechnung ausgehende dämpfende Impuls. Die Steuerentlastung kommt somit unter konjunkturellen Aspekten zum richtigen Zeitpunkt. Zwar stehen den Entlastungen durch die Steuerreform Mehrbelastungen durch das Inkrafttreten der dritten Stufe der Öko-Steuer von reichlich 7 Mrd. DM gegenüber. Gleichzeitig wird aber der Beitragssatz zur Rentenversicherung um 0,2 Prozentpunkte gesenkt, zudem wird zur Kompensation

16 Der Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte wurde in sieben Schritten um insgesamt 2,25 Prozentpunkte auf 4,75 % angehoben.

17 Vgl. Ulrike Dennig: Konjunkturschlaglicht: Moderate Zinsentwicklung, in: Wirtschaftsdienst H. 11/2000, S. 688f.

Tabelle 5

Veränderungen von Steuern und Sozialabgaben

Haushaltsentlastungen(+) und -belastungen(-) gegenüber 1999

	2000	2001	2002	2003
	in Mrd. DM			
Steuern und Sozialabgaben insgesamt	-1,0	-47,5	-37,8	-51,2
Steuern	3,0	-40,4	-27,5	-37,9
Steueränderungsgesetz 1998 und Steuerentlastungsgesetz 1999 vom 19.12.1998, Steuerentlastungsgesetz 1999/2000/2002 vom 24.3.1999 [a]	-2,6	-1,1	-19,2	-21,3
Gesetz zur Neuregelung der geringfügigen Beschäftigungsverhältnisse vom 24.3.1999	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Gesetz zum Einstieg in die ökologische Steuerreform vom 24.3.1999	3,9	3,9	3,9	3,9
Gesetz zur Fortführung der ökologischen Steuerreform vom 16.12.1999	5,1	10,4	15,7	21,1
Gesetz zur Verbesserung der Familienförderung vom 22.12.1999[1)]	-0,7	-1,6	-1,6	-1,7
Gesetz zur Bereinigung von steuerrechtlichen Vorschriften vom 22.12.1999	-2,1	-3,7	-3,5	-2,4
Gesetz zur Änderung des Wohngeldgesetzes vom 22.12.1999	0,1	0,4	0,5	0,7
Gesetz zur Änderung des Kraftfahrzeugsteuergesetzes und des Tabaksteuergesetzes vom 1.12.1999	-	0,5	0,3	-
Reform der Unternehmensbesteuerung gemäß Steuersenkungs- und Steuersenkungsergänzungsgesetz	-	-17,0	-20,5	-15,5
Reform des Einkommensteuertarifs gemäß Steuersenkungs- und Steuersenkungsergänzungsgesetz	-	-28,4	1,3	-13,9
Gesetz zur weiteren steuerlichen Förderung von Stiftungen	1,5	1,5	1,5	1,5
Agrardieselgesetz	-	0,5	0,6	0,6
Ersatz der Kilometerpauschale durch eine Entfernungspauschale und Erhöhung von 70 Pf auf 80 Pf pro km	-	-0,9	-1,0	-0,9
Förderung der zusätzlichen Altersvorsorge (Gesetzentwurf)	-	-0,1	-0,6	-4,8
Sozialabgaben	-4,0	-7,1	-10,3	-13,6
Senkung des Beitragssatzes zur Rentenversicherung von 20,3 auf 19,5% (1.4.1999), 19,3% (1.1.2000), 19,1% (1.1.2001), 18,9% (1.1.2002) und 18,7% (1.1.2003)[2)]	-6,0	-9,1	-12,3	-15,6
Einführung der Beitragspflicht für geringfügige Beschäftigungsverhältnisse und für Scheinselbständige	2,0	2,0	2,0	2,0
Nachrichtlich: Erhöhung des Kindergeldes im Rahmen des Gesetzes zur Verbesserung der Familienförderung vom 22.12.1999	-3,8	-3,8	-3,8	-3,8

[1] Ohne Änderungen beim Kindergeld; das Kindergeld wird im ESVG 95 als Sozialleistung, in der Finanzstatistik als negatives Steueraufkommen gebucht. – [2] Fortschreibung für die Jahre 2002 und 2003 entsprechend den Angaben der Bundesregierung.

Quellen: Bundesministerium der Finanzen; Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2000, HWWA-Report 204, S.61; Berechnungen des HWWA.

für die gestiegenen Ölpreise eine Entfernungspauschale eingeführt und – einmalig – ein Heizkostenzuschuss für bestimmte Haushalte gewährt. Alles in allem wirkt somit die Finanzpolitik in diesem Jahr deutlich expansiv. Das zeigt sich auch im Defizit des

Staates; es wird sich in diesem Jahr auf 1½ % des Bruttoinlandsprodukts erhöhen.[18] Dies bedeutet jedoch keine Abkehr vom Konsolidierungskurs. Bereits im Jahre 2002 soll das Defizit nach den Planungen der Bundesregierung wieder deutlich zurückgehen (vgl. Tabelle 6), vor allem aufgrund strikter Begrenzung des Ausgabenanstiegs.

Tabelle 6

Finanzwirtschaftliche Eckwerte
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000[a]	2001[a]	2002[a]
Steuern und Sozialabgaben insg.	41,5	41,3	42,3	42,2	42,3	43,1	43,2	41,8	42,0
darunter.:									
Steuern	22,9	22,5	22,9	22,6	23,0	24,1	24,6	23,4	23,9
Sozialbeiträge	18,6	18,8	19,4	19,6	19,2	18,9	18,6	18,3	18,1
nachrichtlich: Sozialbeiträge in % des Einkommens [1]	38,9	39,2	40,5	42,1	42,1	41,6	41,1	40,9	40,8
Ausgaben insgesamt [2]	49,0	49,3	50,3	49,2	48,6	48,6	48,1	47,0	46,3
darunter:									
Bruttoinvestitionen	2,7	2,3	2,1	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8	1,7
Zinsen	3,3	3,7	3,7	3,6	3,6	3,5	3,4	3,2	3,2
nachrichtlich: Zinsen in % der Steuereinnahmen	14,6	16,3	16,1	16,1	15,6	14,7	14,0	13,9	13,5
Finanzierungssaldo [2]	-2,4	-3,2	-3,4	-2,7	-2,1	-1,4	-0,9	-1,4	-0,5
Schuldenstand [3]	49,4	57,1	59,8	60,9	60,7	61,1	59,4	57,6	56,7

[1] Sozialversicherungspflichtiges Einkommen, Summe der Beitragssätze. – [2] 1995 ohne Verbuchung der Schuldenübernahme der Treuhandanstalt als Ausgabe, 2000 ohne Verbuchung der UMTS-Verkaufserlöse als (negative) Ausgabe. – [3] Stand am Jahresende. – [a] HWWA-Prognose.
Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank; eigene Berechnungen.

Die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland wird im Jahre 2001 somit von unterschiedlichen Einflüssen geprägt. Der Ölpreisschock, das weniger günstige weltwirtschaftliche Umfeld, die nachlassenden Anregungen aus der Euro-Abwertung und die

18 Im vergangenen Jahr schlossen die öffentlichen Haushalte mit einem Überschuss ab, der aber allein auf dem Verkauf der UMTS-Lizenzen zurückzuführen ist. Ohne diese einmalige Einnahme hätte sich ein Defizit in Höhe von 0,9 % des BIP ergeben.

Straffung der geldpolitischen Zügel wirken auf eine spürbare Abflachung der konjunkturellen Grundtendenz hin. Dem stehen aber erhebliche Anregungen durch die Finanzpolitik gegenüber, die insbesondere in der ersten Jahreshälfte stark zu Buche schlagen werden. Unter diesen Bedingungen dürfte das Wachstum des realen Bruttoinlandspro-

Tabelle 7

Eckdaten der Prognose für Deutschland
Veränderungen in % gegenüber dem Vorjahr

	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Bruttoinlandsprodukt[1]	1,4	2,1	1,6	3,1	2,7	2,5
Private Konsumausgaben	1,0	2,0	2,6	2,0	2,5	2,2
Konsumausgaben des Staates	-1,2	0,5	-0,1	1,6	0,8	0,7
Anlageinvestitionen	0,8	3,0	3,3	2,9	4,2	4,1
Ausrüstungen	4,2	9,2	6,7	10,3	9,2	7,3
Bauten	-1,5	-1,0	0,5	-2,4	0,0	1,0
Sonstige Anlagen	8,1	10,9	12,4	9,3	8,7	9,2
Inlandsnachfrage	0,6	2,4	2,4	2,3	2,5	2,3
Ausfuhr	11,3	7,0	5,1	12,4	9,0	6,4
Einfuhr	8,6	8,6	8,1	10,1	8,6	6,1
Erwerbstätigen[2]	-0,2	0,9	1,1	1,5	1,1	0,7
dar.: Westdeutschland	0,0	1,2	1,3	2,0	1,1	0,8
Ostdeutschland	-1,2	-0,1	-0,1	-0,5	0,5	0,3
Arbeitslose (1000 Personen)	4384	4279	4099	3889	3660	3450
dar.: Westdeutschland	3020	2904	2756	2529	2338	2175
Ostdeutschland	1364	1375	1344	1360	1322	1275
Arbeitslosenquote[3] (in %)	10,6	10,3	9,8	9,2	8,6	8,1
dar.: Westdeutschland	9,1	8,7	8,2	7,4	6,8	6,3
Ostdeutschland	16,6	16,7	16,4	16,7	16,2	15,7
Verbraucherpreise[4]	1,9	1,0	0,6	1,9	1,9	1,3
Lohnstückkosten[5]	-0,8	0,0	0,6	-0,2	0,4	0,4
Finanzierungssaldo des Staates (in % des BIP)	-2,7	-2,1	-1,4	1,5[a]	-1,4	-0,5
Leistungsbilanzsaldo[6] (Mrd. DM)	-4,8	-8,0	-35,5	-50,2	-40,2	-20,0

[1] In Preisen von 1995. – [2] Im Inland. Schätzung auf Basis der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten und des Mikrozensus. – [3] Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen. – [4] Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte. – [5] Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer im Inland bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995 je Erwerbstätigen. – [6] In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik. – [a] Einschließlich der Erlöse aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen.
Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Bundesanstalt für Arbeit; Prognose HWWA; Angaben teilweise gerundet.

dukts 2001 mit 2,7 % nicht viel niedriger ausfallen als im vergangenen Jahr (vgl. Tabelle 7). Es kommt allerdings zu einer Verlagerung der Auftriebskräfte. Während die Exportdynamik als Folge der weniger günstigen außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen merklich nachlassen wird, wird die Binnennachfrage als Konjunkturstütze an Bedeutung gewinnen. Der private Verbrauch wird als Folge der finanzpolitischen Anregungen verstärkt expandieren. Die Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen werden bei günstigen Absatz- und Ertragsperspektiven im Inland, eher noch leicht steigender Kapazitätsauslastungen und niedrigen Finanzierungskosten trotz spürbar nachlassender Exportdynamik nur wenig schwächer ausgeweitet werden als im vergangenen Jahr. Bei den Bauinvestitionen dürfte sich zumindest in Westdeutschland wieder ein leichtes Plus ergeben.

Auch die Lage am Arbeitsmarkt wird sich trotz schwächerer konjunktureller Grundtendenz in diesem Jahr weiter verbessern (vgl. Tabelle 8). Die Zahl der Erwerbstätigen wird weiter zunehmen, die Arbeitslosigkeit insbesondere in Westdeutschland merklich sinken; die Arbeitslosenquote wird Ende 2001 nur noch reichlich 8 % betragen.[19] Der Preisanstieg wird sich bei nachlassenden außenwirtschaftlichen Teuerungsimpulsen und nur moderaten Lohnsteigerungen spürbar abschwächen; die Inflationsrate wird Ende dieses Jahres wieder merklich unter 2 % liegen.

Die Prognose für das Jahr 2001 birgt allerdings nicht unbeträchtliche Risiken. So ist schon wegen der anhaltenden Unruhen im Nahen Osten noch nicht sicher, ob die Entspannung an den Ölmärkten von Dauer ist. Es ist daher nicht auszuschließen, dass der Ölpreis auf hohem Niveau verharrt und die Ölrechnung sich nicht – wie hier unterstellt –merklich verringert. Damit würde auch die Gefahr einer Verfestigung des außenwirtschaftlich bedingten Preisanstiegs und neuerlicher Zinsanhebungen durch die EZB größer. Ein erhebliches Risiko besteht darin, dass es in den USA zu einer „harten“ Landung der Konjunktur kommt. Ein konjunktureller Einbruch in den USA, der sicherlich auch Auswirkungen auf die Wechselkurse hätte, würde in erheblichem Maße auf andere Regionen ausstrahlen und die Entwicklung dort beeinträchtigen.

19 Gemessen an den zivilen Erwerbspersonen.

Tabelle 8

Arbeitsmarktbilanz

Jahresdurchschnitte in 1000 Personen

	1998	1999	2000	2001	2002
Deutschland					
Erwerbstätige Inländer	37479	37879	38463	38864	39139
Arbeitnehmer	33500	33939	34515	34904	35167
Selbständige	3979	3940	3948	3960	3972
Pendlersaldo	61	63	69	73	73
Erwerbstätige Inland	37540	37942	38532	38937	39212
Erwerbspersonen Inländer	41758	41978	42352	42524	42589
Arbeitslose	4279	4099	3889	3660	3450
Arbeitslosenquote[1]	10,2	9,8	9,2	8,6	8,1
Erwerbslose[2]	3687	3428	3248	3052	2873
Erwerbslosenquote[3]	9,0	8,3	7,8	7,3	6,8
Aktive Arbeitsmarktpolitik					
Kurzarbeit	115	119	91	75	64
Arbeitsbeschaffung	211	234	204	220	210
Strukturanpassung	177	196	110	81	71
Berufl. Vollzeitweiterbildung	322	331	315	300	300
Westdeutschland					
Erwerbstätige Inländer[4]	30636	31044	31665	32029	32285
Arbeitslose	2904	2756	2529	2338	2175
Arbeitslosenquote[1]	8,7	8,2	7,4	6,8	6,3
Aktive Arbeitsmarktpolitik					
Kurzarbeit	81	92	66	51	46
Arbeitsbeschaffung	59	66	58	60	60
Strukturanpassung	12	15	12	11	11
Berufl. Vollzeitweiterbildung	174	191	180	170	170
Ostdeutschland					
Erwerbstätige Inländer[4]	6843	6835	6798	6835	6854
Arbeitslose	1375	1344	1360	1322	1275
Arbeitslosenquote[1]	16,7	16,4	16,7	16,2	15,7
Aktive Arbeitsmarktpolitik					
Kurzarbeit	34	27	25	24	18
Arbeitsbeschaffung	152	168	146	160	150
Strukturanpassung	165	180	98	70	60
Berufl. Vollzeitweiterbildung	148	140	135	130	130

[1] Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). - [2] Definition der ILO. - [3] Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen. - [4] Schätzung auf Basis der Statistik der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten und des Mikrozensus.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Bundesanstalt für Arbeit; 2000, 2001 und 2002: HWWA-Prognose.

Fortsetzung des Aufschwungs im Jahre 2002

Angesichts der schon für das Jahr 2001 bestehenden Risiken sind die Annahmen, auf denen eine Prognose für das Jahr 2002 aufbauen muß, mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Hier wird von folgenden, aus heutiger Sicht für wahrscheinlich gehaltenen Rahmenbedingungen ausgegangen:

- Der Ölpreis gibt weiter leicht nach und bewegt sich im Jahre 2002 eher am unteren Rand der von der OPEC angestrebten Spanne von 22 bis 28 $ je Barrel.
- Der Ölpreisschock führt lediglich zu einer temporären Beeinträchtigung der Konjunktur in den ölimportierenden Ländern; seine Folgen werden im Laufe des Jahres 2001 überwunden.
- In den USA gelingt ein „soft landing“; die gesamtwirtschaftliche Produktion expandiert im Jahre 2002 etwa im Ausmaß des Potentialswachstums.
- Der Euro wird sich im Jahresverlauf weiter leicht festigen; im Jahresdurchschnitt wird sich zum Dollar ein Verhältnis von 1:1 ergeben.
- Die Inflationsrate im Euro-Raum bleibt bei weiterhin moderaten Lohnsteigerungen unterhalb 2 %.
- Die Zinsen werden sich am kurzen wie auch am langen Ende wenig ändern.
- Die Finanzpolitik wirkt in Deutschland im großen und ganzen neutral.

Unter diesen Bedingungen ist mit einer Fortsetzung des Aufschwungs in Deutschland im Jahre 2002 zu rechnen. Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte in ähnlichem Maße wie das Produktionspotential steigen; das reale Bruttoinlandsprodukt wird im Jahre 2002 um rund 2½ % höher sein als 2001. Die Beschäftigung wird weiter zunehmen, und die Zahl der Arbeitslosen deutlich zurückgehen; gegen Jahresende könnte sie saisonbereinigt unter 3½ Millionen liegen. Die Inflationsrate wird sich deutlich unterhalb der Zwei-Prozent-Marke bewegen und merklich niedriger sein als im Euro-Raum insgesamt.

Die Chancen sind somit gut, dass der Aufschwung in Deutschland über das Jahr 2001 hinaus anhält und relativ spannungsfrei bleibt. Schon angesichts der immer noch hohen Arbeitslosigkeit ist die Wirtschaftspolitik aber weiter gefordert. Zwar sind in der Steuerpolitik im vergangenen Jahr wichtige Weichen gestellt worden, doch bei der Reform der Sozialversicherung besteht nach wie vor akuter Handlungsbedarf. Gleiches gilt für die notwendigen Reformen am Arbeitsmarkt. Die hier bereits beschlossenen oder vorge-

sehenen Maßnahmen – Einschränkung befristeter Arbeitsverträge, Anspruch auf Teilzeitarbeit und auf Rückkehr auf Vollzeitarbeit, Reform des Betriebsverfassungsgesetzes – sind allerdings kaum geeignet, die Flexibilität am Arbeitsmarkt zu erhöhen, sie wirken eher in die Gegenrichtung.

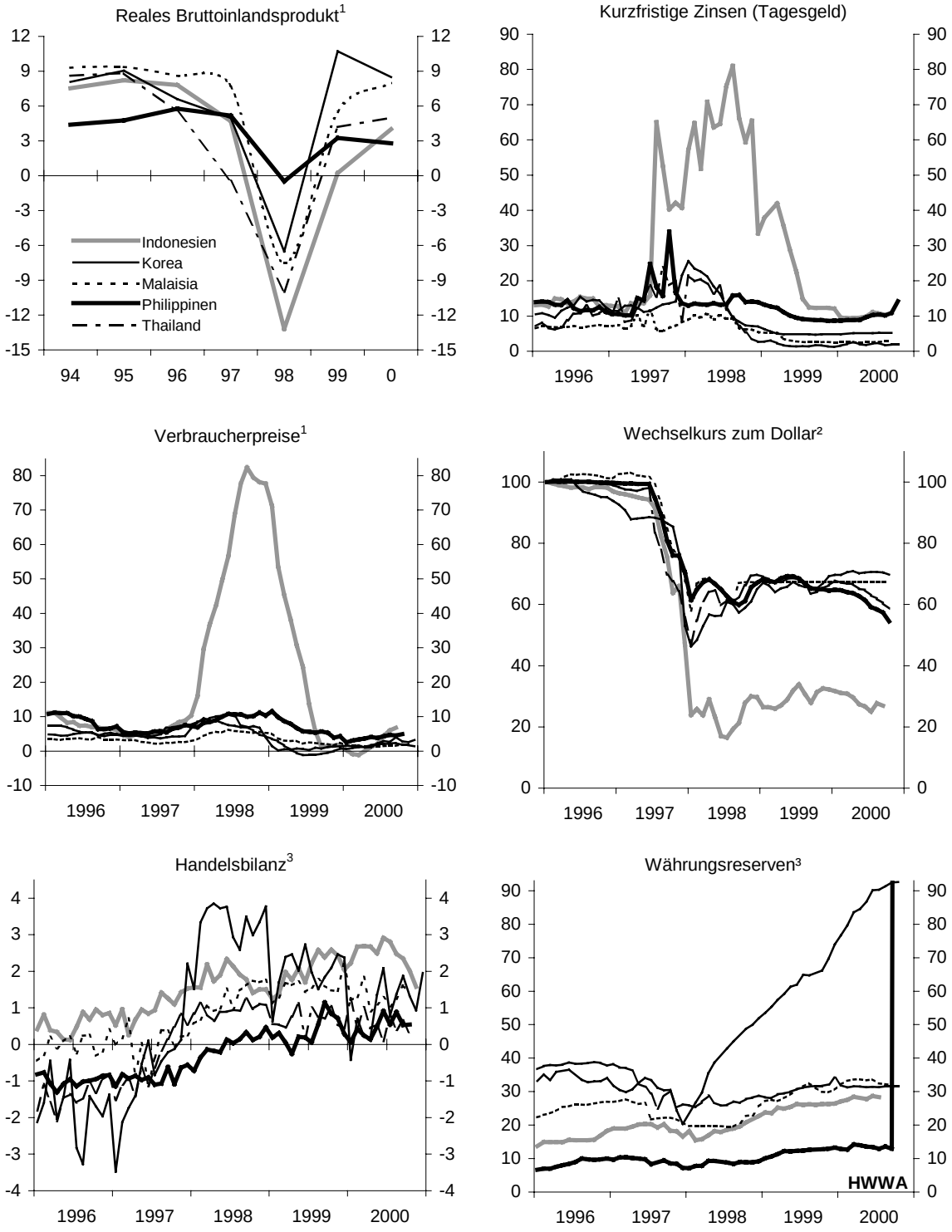
Bearbeiter: J. Hinze, K. Kirchesch, W. Schaft, I. Sperling, E. Wohlers

A N H A N G

1. Schaubilder zur wirtschaftlichen Entwicklung in ausgewählten Ländern
2. Preiswende bei Erdöl
3. Verfahren zur Bestimmung des Produktionspotentials: Ein kritischer Überblick
4. Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung in Deutschland

Schaubild A1

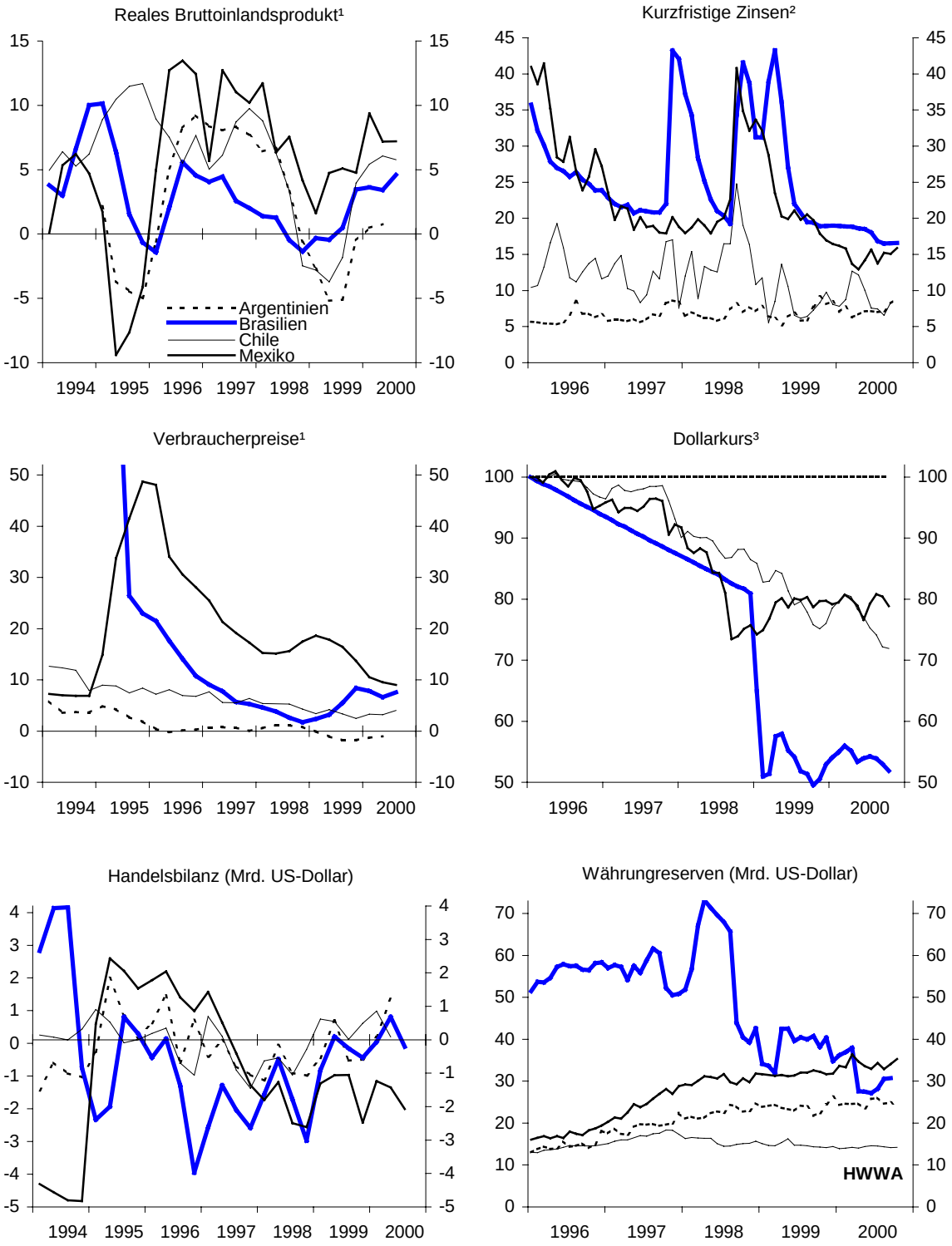
Indikatoren zur Wirtschaftslage in Ostasien



[1] Vorjahresvergleich in %; BIP 2000 aufgeschätzt. - [2] Januar 1996 = 100. - [3] Mrd. US-Dollar.
Quellen: IWF, OECD; eigene Berechnungen.

Schaubild A2

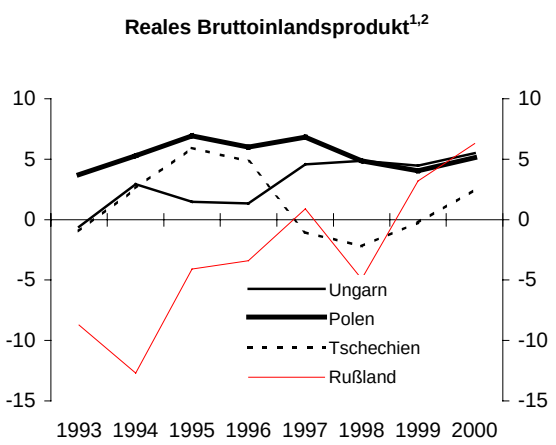
Indikatoren zur Wirtschaftslage in Lateinamerika

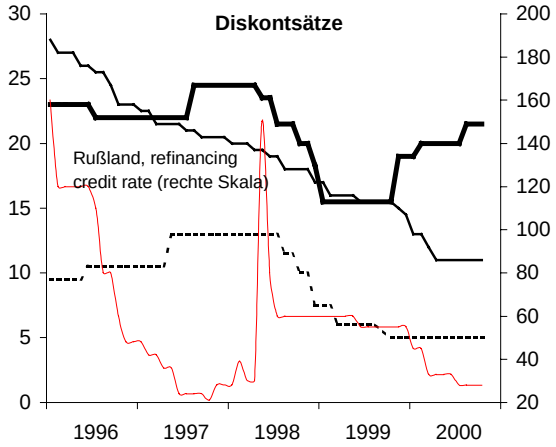


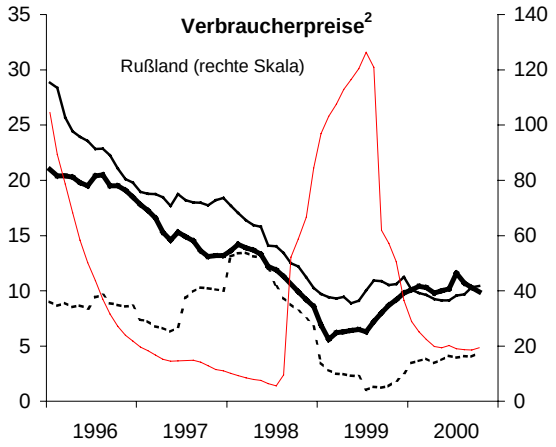
¹ Veränderung gegenüber Vorjahr in %. - ² Argentinien, Brasilien: Geldmarktsatz; Chile: Bank offered rates on 30-89 day deposits; Mexiko: Ein-Monats-Schatzwechsel. - ³ Januar 1996 = 100.
Quellen: IWF, OECD, nationale Statistiken; eigene Berechnungen.

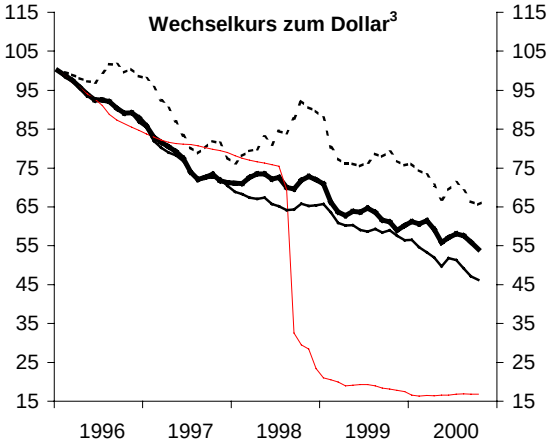
Tabelle A3

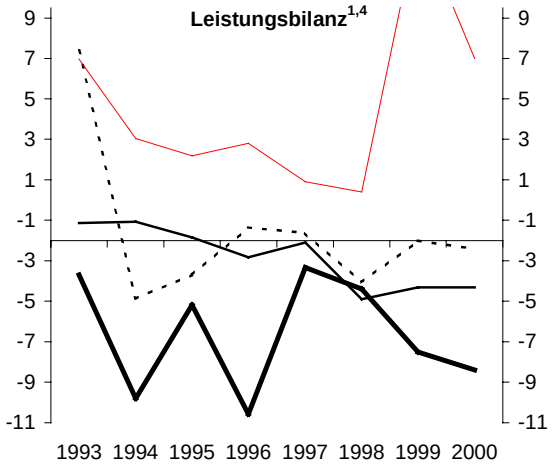
Indikatoren zur Wirtschaftslage in Mittel- und Osteuropa

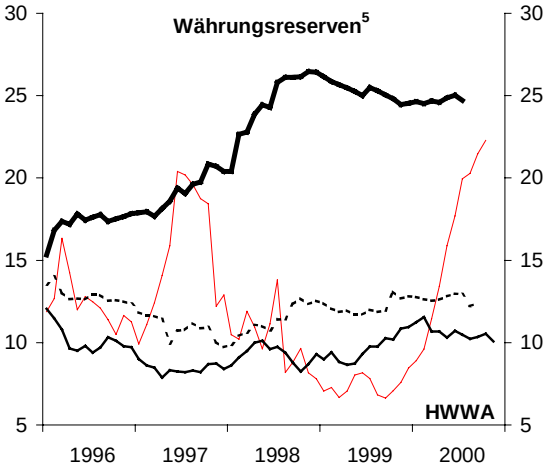












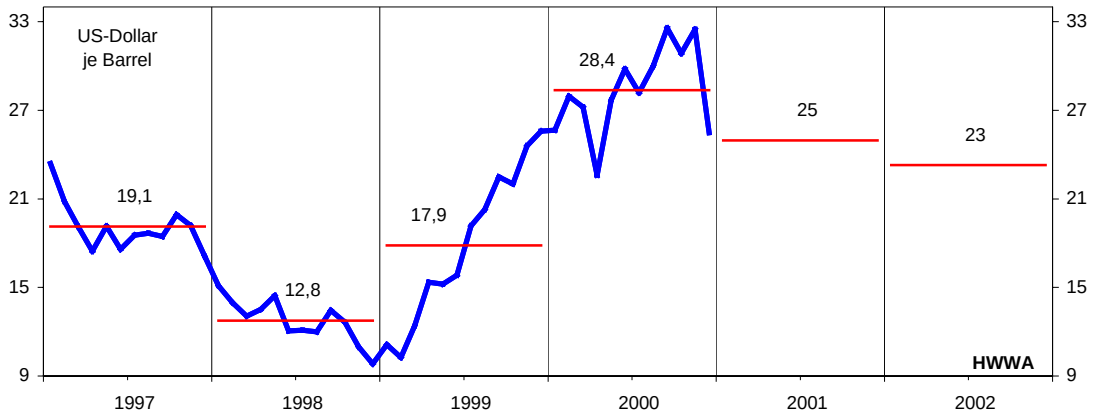
[1] 2000 aufgeschätzt. - [2] Vorjahresvergleich in %. - [3] Januar 1996 = 100. - [4] Salden in % des BIP. - [5] In Mrd. US-$.
Quellen: IWF, OECD, nationale Statistiken; eigene Berechnungen.

2. Preiswende bei Erdöl

Die Weltmarktpreise für Rohöl sind in den letzten Wochen deutlich gesunken. Der Preis für Brentöl, der im November vorübergehend wieder auf 34 Dollar je Barrel gestiegen war, lag zuletzt bei 26 Dollar. Offenbar setzte sich mehr und mehr die Auffassung durch, daß das Weltangebot an Rohöl inzwischen reichlich ist und daß auch bei Mineralölprodukten kaum noch Engpässe bestehen; selbst bei Heizöl sorgte der bislang eher milde Winter für eine gewisse Entspannung der Lage. Zu den niedrigeren Ölpreisen trug schließlich auch die Aussicht auf eine Dämpfung der Ölnachfrage infolge der schwächeren Expansion der Weltwirtschaft bei.

Schaubild A4

Weltmarktpreis für Rohöl[1]



[1] Spotpreis Brent; ab 2001: Prognose. Zahlen: Jahresdurchschnitte.
Quelle: HWWA.

Die Unterbrechung irakischer Öllieferungen Anfang Dezember im Zusammenhang mit dem Verlangen des Irak, einen Teil seiner Öleinnahmen unter Umgehung der Vereinbarungen mit den UN direkt von den Kunden zu erhalten, konnte die Wende in der Preisentwicklung nicht verhindern. Die Annahme, daß der Irak seine Haltung angesichts des akuten Devisenmangels nicht lange werde durchhalten können, sowie die rasche Versicherung von IEA- und Opec-Vertretern, daß mögliche Engpässe durch die Freigabe strategischer Ölreserven und eine Erhöhung der Ölförderung ausgeglichen würden, unterstützten die Erwartung einer reichlichen Versorgung mit Öl. Der Streit zwischen dem Irak und dem UN-Sicherheitsrat, der im Dezember zu einer Verminderung der iraki-

schen Ölexporte um über 40 % führte, war allerdings zu Jahresbeginn noch nicht beigelegt.

Die Weltölnachfrage nahm im Durchschnitt des Jahres 2000 nach Schätzungen der IEA mit 1,2 % schwächer zu als im Jahr zuvor (1,6 %). Im Jahresverlauf hat sich der Anstieg jedoch trotz der hohen Preise deutlich beschleunigt; die Zuwachsrate gegenüber dem Vorjahr erhöhte sich von 0,3 % im ersten auf gut 2 % im zweiten Halbjahr.[1] Ein Grund dafür war, dass die Rohölbestände in den Verbraucherländern, die auf einen langjährigen Tiefstand gesunken waren, wieder aufgestockt wurden; sie haben aber noch nicht wieder "Normalmaß" erreicht. Das Ölangebot, das vor allem aufgrund der Förderkürzungen der OPEC im Jahr 1999 um 1,9 % gesunken war, stieg im Jahr 2000 um knapp 3,7 % und damit deutlich stärker als die Nachfrage. In den vergangenen zwei Jahren insgesamt erhöhte sich die Weltölproduktion um 1,8 %, außerhalb der Opec waren es sogar 2,7 %. Der Weltölverbrauch nahm in der selben Zeit um knapp 3 % zu.

Die Ölnachfrage wird in diesem Jahr trotz etwas schwächeren Wachstums in den Industrieländern weiter zunehmen, z.T. aufgrund sinkender Ölpreise, nicht zuletzt aber durch einen weiter kräftigen Verbrauchsanstieg in anderen Regionen. Insbesondere asiatische Länder, die schon in den Jahren vor der Finanzkrise entscheidend zur Steigerung der Weltölnachfrage beitrugen, dürften ihren Ölverbrauch auch in diesem Jahr deutlich steigern. Gleichzeitig dürften aber die aufgrund des hohen Ölpreisniveaus intensivierten Förderanstrengungen inbesondere in den nicht der Opec angehörenden Ländern wie Rußland bei unveränderter Produktion in den Opec-Ländern zu einer kräftigen Zunahme des Weltangebots führen. Es würde in diesem Jahr die Nachfrage deutlich übersteigen, so daß es von daher zu einem anhaltenden Druck auf die Preise kommen wird. Die zunehmende Sorge bei einigen Förderländern, daß das Ölangebot zu reichlich bemessen ist, wird schon bald zu einem Kürzungsbeschluß führen, um einem stärkeren Preisrückgang entgegenzuwirken. Vermutlich wird eine Rücknahme der Fördermenge – die Rede

1 Die aktuellen statistischen Informationen über die Lage am Weltölmarkt sind mit Unsicherheiten behaftet, da insbesondere die korrekte Erfassung der immer bedeutenderen Ölnachfrage außerhalb der OECD auf Schwierigkeiten stößt. Vgl. IEA Oil Market Report, 11. Dez. 2000, S. 5, 11.

ist von 1,5 Mio. Barrel pro Tag ab Februar – bereits beim Treffen der Ölminister am 17. Januar vereinbart, selbst wenn der Anpassungsmechanismus[2], der nach Aussage des Opec-Präsidenten weiterhin Gültigkeit haben soll, dann noch keinen Handlungsbedarf signalisiert. Dazu müßte der Preis für den "Opec-Korb" von sieben Ölsorten[3] eine Woche lang unter 22 Dollar sinken. Die Kürzungsankündigung hat aber bereits zu einer Erhöhung der Notierungen an den Spotmärkten geführt.

Die Frage einer deutlichen Produktionskürzung wird sich insbesondere im zweiten Quartal stellen, wenn die Ölnachfrage saisonbedingt am niedrigsten ist. Dann wird auch eine Einigung erfolgen müssen, um wieviel die einzelnen Mitgliedsländer ihre Förderung einschränken. Zwar gibt es einen Beschluß zur prozentual gleich großen Änderung der vereinbarten Förderquoten, doch weichen die tatsächlichen Fördermengen z.T. stärker davon ab; so förderte insbesondere Saudi-Arabien deutlich mehr. Ob es der Opec gelingt, mit Vereinbarungen über Produktionsanpassungen eine "sanfte Landung" des Ölpreises innerhalb des Zielbereichs zu erreichen, ist fraglich, schon weil die Anpassung der Mengen erfahrungsgemäß erst mit einiger Verzögerung erfolgt. Hier wird angenommen, daß die Opec ihre Fördermenge im ersten Halbjahr deutlich zurückfährt, um den Ölpreis in einem Band von 22 bis 28 Dollar je Barrel zu halten. Der Preis für Brentöl wird sich dennoch eher im unteren Bereich des Bandes bewegen und recht volatil bleiben. Für den Durchschnitt dieses Jahres wird ein Ölpreis von 25 Dollar, für 2002 von 23 Dollar erwartet (vgl. Schaubild).

K. Matthies

2 Vgl. Klaus Matthies: Knappes Angebot hält Ölpreis hoch, in: Wirtschaftsdienst, 80. Jg. (2000), H.9, S. 572f.

3 Sahara Blend (Algerien), Minas (Indonesien), Bonny Light (Nigeria), Arab Light (Saudi-Arabien), Dubai (VAE), Tia Juana Light (Venezuela), Isthmus (Mexiko).

3. Verfahren zur Bestimmung des Produktionspotentials: Ein kritischer Überblick

Das Produktionspotential spielt in der Konjunkturtheorie wie auch in der empirischen Konjunkturanalyse eine große Rolle. Das Ausmaß der Abweichungen der beobachteten Produktion vom Potentialpfad gibt wichtige Hinweise auf die zyklische Position einer Volkswirtschaft. Die Produktionslücke – definiert als Differenz zwischen beobachteter und potentieller Produktion – ist gleichzeitig ein direkter Indikator für Inflationsgefahren.[1] Insofern ist die Entwicklung des Produktionspotentials ein wichtiger Richtwert für die Geldpolitik und hat auch Eingang in die geldpolitische Strategie der Europäische Zentralbank (EZB) gefunden.[2] Ein weiteres Anwendungsgebiet für Potentialberechnungen ist die Fiskalpolitik. So sind zur Berechnung struktureller Defizite oder Überschüsse der öffentlichen Haushalte und zur Abschätzung der konjunkturellen Wirkung der Finanzpolitik Kenntnisse über die Entwicklung des Produktionspotentials notwendig.[3]

Die empirische Schätzung des Produktionspotentials ist mit dem grundlegenden Problem behaftet, daß das Potential eine nicht beobachtbare Größe ist. Dies bedeutet, daß keine exakte empirische Überprüfung der zugrundeliegenden Berechnungsmethode anhand des tatsächlichen Potentials möglich ist. Aufgrund dieser grundlegenden Unsicherheit haben sich je nach unterschiedlichen theoretischen Prämissen alternative Schätzverfahren herausgebildet. Im folgenden werden die wesentlichen Verfahren kurz vorgestellt und ihre Vor- und Nachteile diskutiert.

Schätzung auf der Basis von Produktionsfunktionen

Die Schätzung des Produktionspotentials mit Produktionsfunktionen wird bei einigen Organisationen wie dem Internationalen Währungsfonds und der OECD regelmäßig

1 Dies geht aus neueren Konjunkturmodellen mit unvollkommener Preisanpassung hervor. Vgl. Kimball, M. (1995), The quantitative analytics of the basic neomonetarist model, Journal of Money, Credit, and Banking 27, S. 1241-1278 und Yun, T. (1996), Nominal price rigidity, money supply endogeneity, and business cycles, Journal of Monetary Economics 37, S. 345-370.

2 Vgl. European Central Bank (2000), Potential output growth and output gaps: concept, uses and estimates, ECB Monthly Bulletin, October 2000, S. 7-47 und European Central Bank (1999), The stability-oriented monetary policy strategy of the Eurosystem, ECB Monthly Bulletin, January 2000, S. 39-50.

3 Vgl. Deutsche Bundesbank (2000), Zur Konjunkturbereinigung des staatlichen Finanzierungssaldos in Deutschland ein disaggregierter Ansatz, Deutsche Bundesbank Monatsbericht April 2000, S. 34 f.

durchgeführt.[4] Bei diesem Verfahren wird zunächst eine Produktionsfunktion ökonometrisch geschätzt. In den vorliegenden Studien werden unterschiedliche Typen von Produktionen herangezogen, vor allem die Cobb-Douglas-Produktionsfunktion und die Constant-Elasticity-of-Substitution (CES) Produktionsfunktion. Nach der Schätzung der Produktionsfunktion wird das Produktionspotential durch Einsetzen der Faktorinputs bei Normalauslastung ermittelt. Die unterschiedlichen Verfahren unterscheiden sich vor allem hinsichtlich der Bestimmung der Normalauslastung der Faktorinputs. Beim Faktor Kapital wird oftmals Vollauslastung angenommen, andere Autoren multiplizieren den Kapitalstock mit aus Befragungen ermittelten Kapazitätsauslastungen für Sachanlagen.[5] Die Normalauslastung des Faktors Arbeit wird zum Teil mit Filtermethoden bestimmt, die das beobachtete Arbeitsvolumen im Zeitablauf glätten.[6]

Der Vorteil dieses Verfahrens besteht darin, daß das Potentialwachstum auf Beiträge der einzelnen Produktionsfaktoren oder die totale Faktorproduktivität zurückgeführt werden kann. Somit ist eine intuitive Aufgliederung der Angebotsseite der Volkswirtschaft gegeben. Problematisch bei diesem Verfahren ist jedoch, daß die Schätzung von gesamtwirtschaftlichen Produktionsfunktionen generell mit der Aggregationsproblematik behaftet ist, da Informationen über sehr heterogene Wirtschaftseinheiten bzw. Unternehmen in den Zeitreihen zusammengefaßt werden. Des weiteren kann die in der Theorie bedeutsame technologische Entwicklung nur unzureichend berücksichtigt werden, da Technologie ebenso eine unbekannte Variable ist. Es entsteht dadurch das Problem der Fehlspezifikation aufgrund von vernachlässigten Variablen. Aus diesem Grund muß die Form der Produktionsfunktion als schwer modellierbar eingeschätzt werden. Problematisch ist ferner die Bestimmung der Normalauslastung der Faktoren. Hierzu müssen, wie bereits erläutert, verschiedene externe Informationen wie z.B. die aus Befragungen ermittelte Kapazitätsauslastungen herangezogen werden. Das Problem der Potentialbestimmung ist deshalb mit der Wahl der Produktionsfunktion nicht gelöst, sondern nur auf die Ebene der Bestimmung der Inputfaktoren verlagert.

---

4 Vgl. Bolt, W., Van Els, P.J.A. (2000), Output gap and inflation in the EU, De Nederlandsche Bank Staff Report No. 44. sowie De Masi, P. (1997), IMF Estimates of Potential Output: Theory and Practice, IMF Working Paper 97/177 und International Monetary Fund (1999), World Economic Outlook, Autumn 1999, S. 80 ff. Das Schätzverfahren der OECD ist bei Giorno, C., Richardson, P., Roseveare, D., Van den Noord, P. (1995), Potential Output, Output Gaps, and Structural Budget Balances, in: OECD Economic Studies, No. 24, S. 167-209 beschrieben.

5 Vgl. Deutsche Bundesbank (1995), Das Produktionspotential in Deutschland und seine Bestimmungsfaktoren, Monatsbericht August 1995, S. 41-56.

6 Hierzu werden Filtermethoden wie der Hodrick-Prescott-Filter herangezogen, der später vorgestellt wird.

Univariate Methoden der Zeitreihenanalyse

Ohne Vorgabe einer spezifischen Produktionsstruktur wurden in der Zeitreihenanalyse Verfahren entwickelt, die zur Extrahierung des Produktionspotentials nur Informationen aus der Zeitreihe der Produktion heranziehen. Eines dieser univariaten Verfahren ist der Hodrick-Prescott-Filter (HP-Filter), der aufgrund seiner Einfachheit oft zur Schätzung des Produktionspotentials verwendet wird.[7] Dabei wird in einem Optimierungsproblem ein Glättungsparameter gesetzt, der den Trade-off zwischen einem möglichst gering schwankenden Potential und einer zu minimierenden Varianz zwischen Produktion und Potential quantifiziert. Aus der Lösung des Optimierungsproblems ergibt sich der Trend bzw. das Potential.

Ein positives Merkmal des Verfahrens ist, daß durch die Konstruktion des Filters die Stationarität der Produktionslücke gewährleistet ist, so daß sich die Produktion nicht dauerhaft vom Produktionspotential entfernen kann. Außerdem ist das Verfahren sehr einfach und damit transparent. Gegen dieses Verfahren spricht die eher technische Natur und die damit verbundene geringe ökonomische Fundierung. Zudem wird der Glättungsparameter exogen gesetzt. Damit ist die Variation des Potentials in Relation zur Produktionslücke bereits weitgehend determiniert. Mit dem HP-Filter bereinigte Zeitreihen hängen also stark von den Präferenzen des Anwenders ab.

Ähnlich wie der HP-Filter sind andere Verfahren entstanden, die ebenfalls univariater Natur sind. Ein Beispiel ist der Band-Pass-Filter.[8] Hier gibt der Anwender die Länge einer Konjunkturschwankung vor. Das Verfahren definiert den Trend dann als den Teil der Variation der Produktion, der außerhalb dieser Konjunkturfrequenzen liegt. Es gelten hier dieselben Kritikpunkte wie beim HP-Filter.

Eine weitere univariate Methode basiert auf der ökonometrischen Schätzung eines univariaten Zeitreihenmodells. Beveridge/Nelson (1981) transformieren die Modellparameter so, dass die Entwicklung der Produktion nur noch von exogenen Schocks ab-

7 Vgl. Hodrick, R. J., Prescott, E. C. (1997), Postwar US business cycles: An empirical investigation, Journal of Money, Credit and Banking, 29, S. 1-16 und International Monetary Fund (1999), World Economic Outlook, Autumn 1999, S. 82.

8 Vgl. Baxter, M., King, R. G. (1995), Measuring business cycles: approximate band-pass filters for economic time series, NBER Working Paper 5022.

hängt.[9] Die Autoren definieren den Trend als den Teil der Produktion, der die langfristige Wirkung der Schocks repräsentiert. Das Produktionspotential kann in diesem Modell als langfristiges Gleichgewicht verstanden werden; eine Situation, in der sich die langfristige Wirkung aller Schocks entfaltet hat. Im Gegensatz zu den eben vorgestellten univariaten Verfahren hat die Beveridge-Nelson-Zerlegung den Vorteil, auf einem geschätzten Modell zu beruhen.

Neben den genannten Kritikpunkten an den vorgestellten Verfahren hat Quah (1992) gezeigt, daß univariate Methoden zur Potentialextrahierung eher ungeeignet sind, da nur die Informationen aus einer einzigen Zeitreihe genutzt werden.[10] Es sollten vielmehr multivariate Verfahren eingesetzt werden, um mehr Informationen zur Trennung von Potential und Zyklus heranzuziehen.

Multivariate Methoden der Zeitreihenanalyse I: Das Potential als Unobserved-Component (UC) in Zustandsraummodellen

In den letzten Jahren kommen verstärkt Modelle zur Potentialbestimmung zum Einsatz, bei denen das Produktionspotential simultan mit den Modellparametern geschätzt wird.[11] Es wird ein ökonomisches, strukturelles Modell in die sogenannte Zustandsraumdarstellung gebracht, wobei das Produktionspotential als unbeobachtbare Zustandsvariable modelliert wird. Neben den ökonomischen Strukturgleichungen muß allerdings eine funktionale Form für das Produktionspotential vorgegeben werden. Zumeist wählen die Autoren die Spezifikation eines sogenannten „random walk“. Das bedeutet, daß technologische Schocks umgehend zu einer Erhöhung des Produktionspotentials in vollem Ausmaß führen. Das so spezifizierte Modell wird mit dem Kalman Filter gelöst und die Schätzer mit der iterativen Maximum-Likelihood-Methode geschätzt.

9 Vgl. Beveridge, S., Nelson, C.R. (1981), A new approach to decomposition of economic time series into permanent and transitory components with particular attention to measurement of the business cycle, Journal of Monetary Economics 7, S. 151-174.

10 Vgl. Quah, D. (1992), The Relative Importance of Permanent and Transitory Components: Identification and Some Theoretical Bounds, Econometrica 60, S. 107-118.

11 Vgl. Gerlach, S., Smets, F. (1999), Output gaps and monetary policy in the EMU area, European Economic Review 43, S. 801-812 und Apel, M., Jansson, P. (1999), System estimates of potential output and the NAIRU, Empirical Economics 24, S. 373-388 sowie Kuttner, K. (1994), Estimating potential output as a latent variable, Journal of Business and Economic Statistics 12, S. 361-367.

Ein Vorteil dieses Verfahrens ist die starke Einbeziehung ökonomischer Relationen zur Potentialbestimmung. Zudem werden das Produktionspotential und der Modellparameter simultan und multivariat bestimmt. Im Gegensatz zu anderen Verfahren findet also kein zweistufiger Prozeß statt, so daß Verhaltensgleichungen, die das Produktionspotential explizit als Determinante enthalten, geschätzt werden können. Dies ist in anderen Verfahren nicht möglich. Nachteilig ist die restriktive Formulierung des Produktionspotentials. Wie bereits erläutert, muß eine Bestimmungsgleichung für das Potential vorgegeben werden, wobei zumeist die Annahme eines random walk getroffen wird. Es gibt jedoch Autoren, die diese Annahme als zu vereinfachend ansehen.[12] Denn dabei erhöht ein Technologieschock das Potential umgehend. Realistischer sind partielle Anpassungsprozesse, die in Anpassungskosten, time-to-build oder learning-by-doing Mechanismen begründet sind. Prinzipiell erlaubt die UC Methodik eine Berücksichtigung dieser dynamisch differenzierteren Prozesse. In der empirischen Anwendung findet sich dies bisher jedoch noch nicht. Ein Problem hierbei ist, daß die funktionale Form vor der Schätzung bekannt sein muß. Ein Nachteil ergibt sich zudem aus der iterativen Maximum-Likelihood-Schätzung. Die Schätzung ist sehr rechenintensiv und behindert eine generellere Modellierungsstrategie. Zudem sind die Ergebnisse von der Setzung von Anfangsbedingungen abhängig.

Multivariate Methoden der Zeitreihenanalyse II: Permanente-Transitorische (PT) Zerlegungen mit Fehlerkorrekturmodellen

Ein weiteres multivariates Verfahren zur Potentialbestimmung basiert auf der Schätzung von Vektorautoregressionen, gegebenenfalls unter Berücksichtigung von Kointegration.[13] Die Kointegrationseigenschaft erlaubt die Modellierung von langfristigen ökonomischen Gleichgewichtsrelationen, so daß bei dieser Methode zur Bestimmung des Produktionspotentials die Berücksichtigung von theoretischer Zusammenhänge möglich ist. Nach der Schätzung des Modells werden die endogenen Variablen nur noch in Abhängigkeit von den Residuen dargestellt. Die Potentialbestimmung kann auf zwei mögliche Arten geschehen. Erstens kann das Ausmaß der Produktion bestimmt werden, das eintreten würde, wenn alle Schocks ihre langfristige Wirkung entfaltet haben. Dies entspricht einer multivariaten Beveridge-Nelson (MBN) Zerlegung. Als zweite Möglich-

12 Vgl. Lippi, M., Reichlin, L. (1994), Diffusion of technical change and the decomposition of output into trend and cycle, Review of Economic Studies 61, 19-30.

13 Vgl. Evans, G., Reichlin, L. (1994): Information, Forecasts, and Measurement of the Business Cycle, Journal of Monetary Economics 33, S. 233-254 und King, R., Plosser, C., Stock, S., Watson, M. (1991), Stochastic Trends and Economic Fluctuations, American Economic Review 81, S. 819 ff.

keit lassen sich mit Hilfe der Kointegrationsbeziehungen permanente und transitorische Schocks aus den empirischen Residuen ableiten.[14] Das Produktionspotential ist dann definiert als der Teil der Produktion, der auf die permanenten Schocks zurückzuführen ist. Dies entspricht der Definition von Blanchard/Fisher (1989).[15] Die permanenten Schocks haben einen langfristigen Einfluß auf die Produktion und werden im wesentlichen als Veränderungen in der Technologie interpretiert.

Ein Vorteil dieses Verfahrens ist im Gegensatz zur MBN Zerlegung und den gegenwärtig angewendeten Modellen ist die nicht als random walk spezifizierte Technologie.[16] Das Modell läßt somit ökonomisch plausible Anpassungsmechanismen zu.[17] Zudem erlaubt die Schätzung des Fehlerkorrekturmodells eine generelle Modellierungsstrategie, in der lediglich die langfristigen Gleichgewichtsbeziehungen in Form von Kointegrationsbeziehungen festgelegt werden, die kurzfristige Dynamik jedoch unrestringiert geschätzt wird. Dies ist ein Vorteil gegenüber den UC Modellen, wo die Modellstruktur inklusive der kurzfristigen Dynamik vollständig spezifiziert sein muß. Nachteilig an der PT Zerlegung ist die zweistufige Verfahrensweise: das Modell wird geschätzt und auf Basis der Parameter wird das Potential abgeleitet. Dies ist ein Nachteil gegenüber den UC Modellen.

Eine kritische Gegenüberstellung der Verfahren

Die Ergebnisse der unterschiedlichen Verfahren zur Potentialbestimmung weichen deutlich voneinander ab. So betrug das Wachstum des Produktionspotentials im Euro-Raum im Jahre 1998 nach Angaben der OECD, die eine Produktionsfunktion zur Schätzung verwendet, 2,4 %, während Schätzungen mit dem HP-Filter eine Wachstumsrate von knapp 2 % ergeben.[18] Bei der Produktionslücke sind die Unterschiede noch deutlicher. So kommt die OECD auf eine negative Produktionslücke von mehr als 1 % relativ

14 Zusätzlich wird die Annahme der Unkorreliertheit zwischen permanenten und transitorischen Schocks getroffen. Vgl. Yang, M. (1998), On identifying permanent and transitory shocks in VAR models, Economics Letters 58, S. 171-175.

15 Vgl. Blanchard, O., Fisher, S. (1989), Lectures on Macroeconomics, S. 9.

16 Vgl. Dupasquier, C., Guay, A., St.-Amant, P. (1999), A Survey of Alternative Methodologies for Estimating Potential Output and the Output Gap, Journal of Macroeconomics 21, S. 577-595.

17 Allerdings muß die Annahme der Unkorreliertheit der permanenten und transitorischen Schocks gewährleistet sein. Vgl. hierzu Fußnote 14.

18 Dies zeigt beispielsweise eine Schätzung der EZB. Vgl. European Central Bank (2000), a.a.O. Dabei ist jedoch zu beachten, daß dieses Ergebnis nicht für den HP-Filter generell gilt. Je nach Wahl des Glättungsparameters und möglicher Endwertbereinigungen sind hier je nach Studie unterschiedliche Ergebnisse möglich.

zum Produktionspotential, während beim HP-Filter die Normalauslastung bereits erreicht war. Historische Vergleiche zeigen zudem, daß sich in bestimmten Phasen mit einigen Verfahren positive Produktionslücken, mit anderen Verfahren hingegen negative Produktionslücken ergeben.[19] Demnach kann aus den Verfahren kein eindeutiger Inflations- oder Deflationsdruck abgeleitet werden. Diese Nicht-Eindeutigkeit weckt erhebliche Zweifel an der Güte des Produktionspotentials bzw. der Produktionslücke als ökonomische Indikatoren. So sollte die Leistungsfähigkeit der Verfahren vorsichtig bewertet werden. Auf die generelle Unüberprüfbarkeit der Potentialschätzer aufgrund des nicht-beobachtbaren Charakters des Produktionspotentials wurde bereits eingangs hingewiesen. Die Diskussion der Produktionsfunktion hat zudem deutlich gemacht, daß wichtige Elemente der Technologie nicht direkt modellierbar sind. Aktuelle Entwicklungen z.B. der „New Economy“ sind auf makroökonomischer Ebene in Anbetracht der Datenlage in Europa beispielsweise nicht modellierbar. Auch Arbeitsmarktflexibilisierungen, deren theoretischer Einfluß auf das Produktionspotential eindeutiger ist, werden in den gängigen empirischen Potentialschätzungen nicht explizit berücksichtigt. Dies sind Kritikpunkte, welche die Aussagekraft aller momentan eingesetzter Verfahren einschränken.

Anhand der obigen Diskussion lassen sich jedoch folgende Implikationen hinsichtlich der relativen Güte der unterschiedlichen Verfahren ableiten. Einfache univariate Verfahren sind zwar oftmals einfach zu implementieren, sind jedoch nur wenig theoretisch fundiert und nutzen nicht alle relevanten Informationen zur Trendextrahierung. Die Produktionsfunktion bietet zwar einen anschaulichen Rahmen zur Bestimmung des Produktionspotentials, die empirischen Anwendungen haben aber den Nachteil, den Kern des Problems lediglich auf eine andere Ebene, nämlich die der Trendbestimmung der Faktorinputs, zu verlagern. Die Normalauslastung der Faktoren wird in den empirischen Studien aber sehr uneinheitlich gehandhabt und zudem um subjektive Veränderungen durch die Anwender ergänzt. Dies ist ein starker Nachteil dieser Methode. Die diskutierten multivariaten Verfahren der Zeitreihenanalyse sind hingegen transparent und berücksichtigen die Informationen aus mehreren Zeitreihen und erlauben dabei auch die Berücksichtigung theoretischer ökonomischer Zusammenhänge. Bei den UC Modellen ist die ökonomische Theorie stärker berücksichtigt als bei den PT Zerlegungen auf Basis von Fehlerkorrekturmodellen. Der Vorteil der PT Zerlegung ist hingegen die sehr generelle, wenig restringierte Spezifikation der Technologie. Die vorgestellten multivariaten

19 Dies zeigt beispielsweise die Gegenüberstellung von De Brouwer, G. (1998), Estimating output gaps, Reserve Bank of Australia Research Discussion Paper 9809, S. 22.

Verfahren der Zeitreihenanalyse weisen also jeweils Vorteile auf, die von den anderen Verfahren nicht abgedeckt werden. Aus diesem Grund sollten beide Verfahren zum gegenwärtigen Zeitpunkt als komplementär angesehen werden. Ihre Überlegenheit gegenüber den univariaten Verfahren und der Schätzung mit Produktionsfunktionen ist aus ökonometrischer und ökonomische theoretischer Sicht eher gegeben.

C. Schumacher

Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA)
Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
Vorausschätzung für die Jahre 2000 und 2001

	1999 1)	2000 2)	2001 2)	2000 1)		2001 2)	
				1.Hj	2.Hj	1.Hj	2.Hj
1. Entstehung des Inlandsprodukts							
Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Erwerbstätige (Inland)	1.1	1.5	1.1	1.7	1.4	1.1	1.0
Arbeitszeit (arbeitstäglich bereinigt)	-1.0	-0.2	-0.3	-1.8	1.3	-0.2	-0.4
Arbeitstage	0.5	-0.9	-0.3	0.8	-2.5	-0.5	-0.1
Arbeitsvolumen (kalendermonatlich)	0.6	0.4	0.4	0.6	0.2	0.5	0.4
Produktivität 3)	1.0	2.7	2.3	2.8	2.6	2.2	2.4
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995	1.6	3.1	2.7	3.4	2.8	2.7	2.8
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen							
a) Mrd.DM							
Konsumausgaben	2979.2	3074.0	3184.0	1487.8	1586.1	1543.8	1640.2
Private Haushalte einschl. OoE	2241.1	2323.6	2422.1	1129.3	1194.4	1179.6	1242.5
Staat	738.0	750.3	761.9	358.6	391.7	364.1	397.7
Anlageinvestitionen	827.0	855.4	898.2	408.4	447.0	427.9	470.3
Ausrüstungen	310.4	344.5	380.5	159.9	184.6	178.9	201.5
Bauten	475.1	466.6	470.1	226.8	239.8	225.9	244.3
Sonstige Anlagen	41.5	44.2	47.6	21.6	22.6	23.0	24.5
Vorratsveränderungen	33.4	44.0	43.5	35.8	8.2	37.5	6.0
Inlandsnachfrage	3839.6	3973.3	4125.7	1932.0	2041.3	2009.1	2116.5
Außenbeitrag	37.6	15.8	18.5	13.1	2.7	8.0	10.5
Ausfuhr	1141.6	1318.0	1470.8	636.5	681.5	718.8	752.0
Einfuhr	1104.0	1302.2	1452.3	623.4	678.8	710.7	741.5
Bruttoinlandsprodukt	3877.2	3989.1	4144.2	1945.1	2044.0	2017.1	2127.0
b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Konsumausgaben	2.7	3.2	3.6	3.1	3.2	3.8	3.4
Private Haushalte einschl. OoE	2.9	3.7	4.2	3.4	3.9	4.5	4.0
Staat	2.2	1.7	1.5	2.3	1.1	1.6	1.5
Anlageinvestitionen	2.5	3.4	5.0	4.3	2.6	4.8	5.2
Ausrüstungen	5.8	11.0	10.4	9.8	12.0	11.9	9.2
Bauten	0.0	-1.8	0.8	0.5	-3.8	-0.4	1.9
Sonstige Anlagen	8.9	6.5	7.6	8.0	5.1	6.5	8.6
Inlandsnachfrage	3.0	3.5	3.8	3.3	3.6	4.0	3.7
Ausfuhr	4.5	15.4	11.6	16.9	14.1	12.9	10.3
Einfuhr	6.7	18.0	11.5	18.4	17.6	14.0	9.2
Bruttoinlandsprodukt	2.5	2.9	3.9	3.0	2.8	3.7	4.1
3. Verwendung des Inlandsprodukts in Preisen von 1995							
a) Mrd.DM							
Konsumausgaben	2838.8	2893.5	2952.6	1420.9	1472.6	1448.1	1504.5
Private Haushalte einschl. OoE	2132.1	2175.7	2229.1	1064.6	1111.2	1089.8	1139.3
Staat	706.7	717.8	723.5	356.3	361.5	358.3	365.2
Anlageinvestitionen	838.8	863.2	899.2	412.4	450.8	428.7	470.5
Ausrüstungen	312.1	344.1	375.7	159.7	184.3	176.5	199.1
Bauten	481.7	470.0	470.1	228.7	241.3	226.4	243.6
Sonstige Anlagen	45.0	49.2	53.5	24.0	25.2	25.8	27.7
Vorratsveränderungen	21.0	27.5	27.5	23.5	4.1	24.5	3.0
Inlandsnachfrage	3698.5	3784.2	3879.3	1856.7	1927.5	1901.3	1978.0
Außenbeitrag	32.2	61.6	72.1	29.8	31.8	35.8	36.3
Ausfuhr	1133.5	1273.8	1388.9	620.0	653.7	682.7	706.2
Einfuhr	1101.3	1212.1	1316.8	590.2	621.9	646.9	669.9
Bruttoinlandsprodukt	3730.7	3845.8	3951.4	1886.5	1959.3	1937.1	2014.2
nachrichtlich:							
Bruttonationaleinkommen	3703.3	3818.3	3921.9	1877.8	1940.6	1925.9	1995.9
b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Konsumausgaben	1.9	1.9	2.0	2.1	1.8	1.9	2.2
Private Haushalte einschl. OoE	2.6	2.0	2.5	2.1	2.0	2.4	2.5
Staat	-0.1	1.6	0.8	1.9	1.2	0.6	1.0
Anlageinvestitionen	3.3	2.9	4.2	4.1	1.9	4.0	4.4
Ausrüstungen	6.7	10.3	9.2	9.6	10.8	10.5	8.0
Bauten	0.5	-2.4	0.0	-0.2	-4.5	-1.0	1.0
Sonstige Anlagen	12.4	9.3	8.7	11.2	7.6	7.5	9.9
Inlandsnachfrage	2.4	2.3	2.5	2.4	2.3	2.4	2.6
Ausfuhr	5.1	12.4	9.0	14.1	10.7	10.1	8.0
Einfuhr	8.1	10.1	8.6	10.8	9.4	9.6	7.7
Bruttoinlandsprodukt	1.6	3.1	2.7	3.4	2.8	2.7	2.8
nachrichtlich:							
Bruttonationaleinkommen	1.4	3.1	2.7	3.6	2.7	2.6	2.9

22.1.01

Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA)
Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
Vorausschätzung für die Jahre 2000 und 2001

	1999 1)	2000 2)	2001 2)	2000 1)		2001 2)	
				1.Hj	2.Hj 2)	1.Hj	2.Hj
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (1995=100)							
Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Konsumausgaben Private Haushalte einschl. OoE	0.3	1.6	1.7	1.3	1.9	2.0	1.5
Konsumausgaben Staat	2.3	0.1	0.7	0.4	-0.1	1.0	0.5
Anlageinvestitionen	-0.8	0.5	0.8	0.3	0.7	0.8	0.8
Ausrüstungen	-0.8	0.6	1.1	0.1	1.1	1.3	1.1
Bauten	-0.5	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.9
Sonstige Anlagen	-3.1	-2.6	-1.1	-2.9	-2.3	-1.0	-1.2
Ausfuhr	-0.5	2.7	2.3	2.4	3.0	2.6	2.2
Einfuhr	-1.3	7.2	2.7	6.8	7.5	4.0	1.4
Bruttoinlandsprodukt	0.9	-0.2	1.1	-0.4	0.0	1.0	1.2
5. Einkommensentstehung und -verteilung							
a) Mrd.DM							
Primäreinkommen der privaten Haushalte	2897.5	2998.4	3099.7	1457.5	1540.9	1507.1	1592.6
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	399.0	407.1	418.0	193.6	213.5	198.5	219.5
Bruttolöhne und -gehälter	1661.3	1719.6	1778.6	802.6	917.0	828.8	949.8
Übrige Primäreinkommen	837.2	871.7	903.0	461.3	410.4	479.8	423.3
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	378.1	370.8	400.7	184.7	186.1	193.8	206.8
Nettonationaleinkommen	3275.7	3369.3	3500.4	1642.2	1727.1	1701.0	1799.4
Abschreibungen	570.2	588.3	609.3	292.9	295.4	303.2	306.1
Bruttonationaleinkommen	3845.9	3957.5	4109.7	1935.1	2022.4	2004.1	2105.5
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2871.2	2948.5	3050.9	1433.4	1515.1	1478.2	1572.7
Arbeitnehmerentgelt	2060.3	2126.7	2196.6	996.2	1130.6	1027.3	1169.3
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	810.9	821.7	854.2	437.2	384.5	450.8	403.4
b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Primäreinkommen der privaten Haushalte	2.7	3.5	3.4	3.6	3.4	3.4	3.4
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	1.9	2.0	2.7	1.8	2.3	2.6	2.8
Bruttolöhne und -gehälter	2.5	3.5	3.4	3.4	3.6	3.3	3.6
Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer (Inland)	1.2	1.8	2.3	1.5	2.1	2.0	2.5
Übrige Primäreinkommen	3.5	4.1	3.6	4.7	3.5	4.0	3.1
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	-0.6	-1.9	8.0	0.0	-3.8	4.9	11.1
Nettonationaleinkommen	2.3	2.9	3.9	3.2	2.6	3.6	4.2
Abschreibungen	2.2	3.2	3.6	3.3	3.1	3.5	3.6
Bruttonationaleinkommen	2.3	2.9	3.8	3.2	2.6	3.6	4.1
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	1.4	2.7	3.5	2.8	2.6	3.1	3.8
Arbeitnehmerentgelt	2.4	3.2	3.3	3.1	3.4	3.1	3.4
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	-1.2	1.3	4.0	2.3	0.3	3.1	4.9
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte							
a) Mrd.DM							
Masseneinkommen	1705.9	1766.6	1839.1	843.7	922.9	876.2	962.8
Nettolöhne und -gehälter	1062.0	1104.4	1163.6	513.4	591.0	540.3	623.4
Monetäre Sozialleistungen	782.3	795.4	811.1	396.5	399.0	403.8	407.3
abzügl.:Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	138.4	133.3	135.6	66.2	67.1	67.8	67.8
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	837.2	871.7	903.0	461.3	410.4	479.8	423.3
Sonstige Transfers (Saldo)	-74.1	-84.5	-71.6	-42.1	-42.4	-34.6	-37.0
Verfügbares Einkommen	2469.0	2553.8	2670.6	1263.0	1290.8	1321.4	1349.1
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	19.4	20.3	21.1	9.0	11.3	9.1	11.9
Konsumausgaben	2241.1	2323.6	2422.1	1129.3	1194.4	1179.6	1242.5
Sparen	247.3	250.5	269.5	142.7	107.7	150.9	118.6
Sparquote	9.9	9.7	10.0	11.2	8.3	11.3	8.7
b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Masseneinkommen	2.9	3.6	4.1	3.7	3.4	3.9	4.3
Nettolöhne und -gehälter	2.6	4.0	5.4	4.0	4.0	5.2	5.5
Monetäre Sozialleistungen	2.5	1.7	2.0	1.8	1.6	1.8	2.1
abzügl.:Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	-1.2	-3.7	1.8	-4.7	-2.6	2.5	1.1
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	3.5	4.1	3.6	4.7	3.5	4.0	3.1
Verfügbares Einkommen	2.6	3.4	4.6	3.4	3.4	4.6	4.5
Konsumausgaben	2.9	3.7	4.2	3.4	3.9	4.5	4.0
Sparen	0.3	1.3	7.6	3.5	-1.5	5.7	10.1

Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA)
Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
Vorausschätzungen für die Jahre 2000 und 2001

	1999 1)	2000 2)	2001 2)	2000 1)		2001 2)	
				1.Hj.	2.Hj. 2)	1.Hj.	2.Hj.
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates 4)							
a) Mrd.DM							
Einnahmen							
Steuern	936.0	981.6	970.5	477.8	503.9	472.8	497.7
Sozialbeiträge	733.6	741.9	760.1	354.8	387.2	363.3	396.8
Vermögenseinkommen	32.7	27.9	29.7	17.0	10.9	18.9	10.9
Sonst. lfd. Übertragungen	28.2	28.3	28.8	13.3	15.0	14.0	14.8
Vermögenstransfers	17.0	17.4	17.6	8.4	9.0	8.4	9.2
Verkäufe	80.3	80.9	81.9	37.8	43.1	38.3	43.6
Sonst. Subventionen	2.2	2.0	1.9	0.9	1.2	0.8	1.1
Einnahmen insgesamt	1830.0	1880.1	1890.6	909.9	970.2	916.5	974.1
Ausgaben							
Vorleistungen (einschl. soziale Sachleistungen)	439.3	450.9	461.6	217.3	233.6	221.7	239.9
Arbeitnehmerentgelt 5)	322.8	323.2	324.8	149.8	173.4	151.3	173.6
Sonst. Produktionsabgaben	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
Geleistete Zinsen	137.3	137.2	134.5	68.9	68.3	67.6	67.0
Subventionen	67.6	65.8	65.3	29.6	36.2	29.4	35.9
Monetäre Sozialleistungen	731.9	743.4	759.2	370.8	372.6	377.8	381.4
an private Haushalte	723.0	734.1	749.6	365.8	368.3	372.7	376.9
an die übrige Welt	9.0	9.3	9.6	5.0	4.4	5.1	4.5
Sonst. lfd. Transfers (ohne an SV)	63.1	67.3	64.7	30.4	36.9	31.1	33.5
Vermögenstransfers	54.3	61.1	67.1	28.1	33.0	33.3	33.8
Bruttoinvestitionen	71.4	71.6	73.1	31.1	40.5	32.1	41.0
Nettozugang nichtproduzierter Vermögensgüter	-2.9	-102.3	-2.8	-1.2	-101.1	-1.1	-1.7
Ausgaben insgesamt	1885.0	1818.3	1947.7	924.8	893.5	943.3	1004.44
Finanzierungssaldo	-55.0	61.8	-57.1	-14.9	76.7	-26.8	-30.3
b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr							
Einnahmen							
Steuern	7.3	4.9	-1.1	6.8	3.1	-1.0	-1.2
Sozialbeiträge	0.8	1.1	2.5	0.5	1.7	2.4	2.5
Vermögenseinkommen	0.3	-14.6	6.6	-16.8	-10.9	11.1	-0.4
Sonst. lfd. Übertragungen	-0.2	0.3	1.8	-5.5	6.2	5.0	-1.1
Vermögenstransfers	-0.6	2.5	0.9	8.1	-2.2	-0.1	1.8
Verkäufe	-2.2	0.8	1.2	0.6	0.9	1.2	1.3
Sonst. Subventionen	6.3	-7.8	-4.0	-7.6	-7.9	-3.5	-4.3
Einnahmen insgesamt	3.9	2.7	0.6	3.3	2.2	0.7	0.4
Ausgaben							
Vorleistungen (einschl. soziale Sachleistungen)	2.9	2.6	2.4	3.4	1.9	2.0	2.7
Arbeitnehmerentgelt 5)	1.0	0.1	0.5	0.4	-0.1	1.0	0.1
Sonst. Produktionsabgaben	-20.0	12.5	11.1	0.0	25.0	25.0	0.0
Geleistete Zinsen	0.9	-0.1	-1.9	-0.1	-0.2	-1.9	-1.9
Subventionen	-2.5	-2.7	-0.8	-4.6	-1.1	-0.8	-0.8
Monetäre Sozialleistungen	2.4	1.6	2.1	1.6	1.5	1.9	2.3
an private Haushalte	2.5	1.5	2.1	1.6	1.5	1.9	2.3
an die übrige Welt	-3.2	4.4	2.8	5.7	2.8	2.8	2.8
Sonst. lfd. Transfers (ohne an SV)	17.5	6.7	-3.9	15.2	0.7	2.5	-9.2
Vermögenstransfers	1.5	12.5	10.0	20.2	6.6	18.6	2.6
Bruttoinvestitionen	4.1	0.2	2.1	-2.4	2.4	3.3	1.2
Nettozugang nichtproduzierter Vermögensgüter							
Ausgaben insgesamt	2.5	-3.5	7.1	2.2	-8.9	2.0	12.4

1) Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes sowie eigene Berechnungen. - 2) Schätzung. - 3) Reales Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. - 4) Gebietskörperschaften und Sozialversicherung. - 5) Einschl. sonstiger Produktionsabgaben.