

G. Flaig, W. Nierhaus, W. Meister, O.-E. Kuntze, A. Gebauer, E. Langmantel, M. Meurers, M. Ruschinski und T. Wollmershäuser

Die Weltkonjunktur hat im Jahr 2003 endlich wieder Fuß gefasst. Das ifo Weltwirtschaftsklima (WES), ein Index, der aus einer weltweiten Befragung von 1200 Experten in 90 Ländern gewonnen wird, liegt seit dem Frühjahr wieder über seinem langjährigen Durchschnitt. Im vierten Quartal hat sich erstmals seit langem sogar die Lage der Weltwirtschaft deutlich verbessert. Auch in Deutschland stehen die Konjunkturampeln auf grün. Die konjunkturellen Aussichten der Bundesrepublik waren schon lange nicht mehr so günstig wie jetzt, zumal die Einigung im Vermittlungsausschuss wieder ein besseres Licht auf die Reformfähigkeit dieses Landes wirft. Nach der Konjunkturprognose des ifo Instituts wird das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt 2004 um 1,8% steigen. Davon entfallen 0,2 Prozentpunkte auf das partielle Vorziehen der dritten Stufe der Steuerreform 2000, das gegenüber dem ursprünglichen Plan in seiner konjunkturellen Wirkung kaum abgeschwächt wurde, weil etwa 8 Mrd. von 9 Mrd. € nicht durch Ausgabenkürzungen oder andere Steuererhöhungen gegenfinanziert werden sollen. Etwa 0,5 Prozentpunkte des BIP-Wachstums sind darauf zurückzuführen, dass es im Jahr 2004 im Durchschnitt der Bundesländer 3,3 Arbeitstage mehr als im Jahr 2003 gibt. Für den Arbeitsmarkt aber ist noch nicht einmal im sich bessernden Konjunkturverlauf eine rasche Belebung zu erwarten. Die Lage bleibt prekär. Angesichts der bis zuletzt sinkenden Anzahl offener Stellen wird die Erwerbstätigkeit im Jahr 2004 zunächst weiter sinken. Zwar stützt die Arbeitsmarktpolitik durch die Förderung von Existenzgründungen (Ich-AG) und den Aufbau der Personal-Service-Agenturen die Beschäftigung. Ferner werden durch die Regelungen zu Mini- und Midi-Jobs auch Personen, die nicht berechtigt sind, Lohnersatz Einkommen zu beziehen, unterstützt. Dennoch ist erst etwa ab Mitte 2004, wenn sich die Konjunkturerholung gefestigt hat, mit einem leichten Anstieg der saisonbereinigten Erwerbstätigenzahlen zu rechnen. Das wird nicht verhindern können, dass im Jahresdurchschnitt ein nochmaliger Beschäftigungsabbau in der Größenordnung von 170 000 Personen zu verzeichnen sein wird. Im Jahresdurchschnitt 2004 ist mit einer Arbeitslosenzahl von 4,3 Millionen zu rechnen. Dies entspricht einer Arbeitslosenquote von 10,2%. Bei der Finanzlage der öffentlichen Hand ist keine nachhaltige Besserung in Sicht.

Aktuelle Lage: Konjunktur zieht weltweit an

Die Weltkonjunktur hat sich in diesem Jahr belebt. Das ifo Weltwirtschaftsklima (WES) ist zum zweiten Mal in Folge¹ kräftig gestiegen; seit dem Frühjahr hat sich der Index um mehr als 15 Punkte erhöht (vgl. Abb. 1) und liegt mit 100,2 Punkten merklich über seinem langjährigen Durchschnitt. Inzwischen resultiert die Verbesserung des Klimaindikatoren nicht mehr allein aus optimistischeren Erwartungen über die Entwicklung in den nächsten

sechs Monaten, sondern auch aus einer günstigeren Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage.

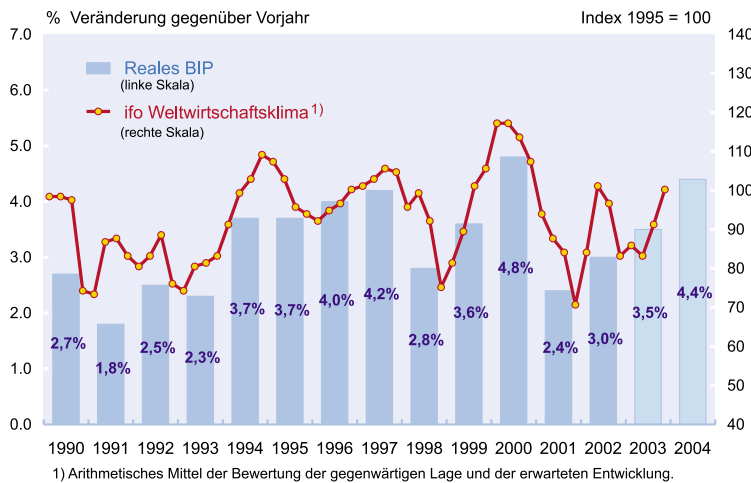
Maßgeblich für die Besserung der Weltkonjunktur war einmal der expansiv ausgerichtete Kurs der Wirtschaftspolitik und hier insbesondere der Geldpolitik. Auch sind die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen durch die Konsolidierungsanstrengungen im Bankensektor und die Kursgewinne an den Börsen wieder günstiger geworden. Zudem haben sich mit dem Ende des Krieges im Irak die weltpolitischen Unsicherheiten merklich verringert; allerdings zeigt die jüngste Serie von Terroranschlägen in Saudi-Arabien und in der Türkei, dass hier immer noch ein unkalkulierbares Rückschlagspotential vorhanden ist.

In den USA hat sich im laufenden Jahr der Konjunkturaufschwung beschleunigt fort-

¹ Die Aufwärtsbewegung des Klimaindikatoren begann bereits im Januar 2003, wurde dann jedoch durch die Kriegereignisse im Irak unterbrochen. Wären bei der Frühjahrsbefragung nur diejenigen Meldungen berücksichtigt worden, die nach dem 15. April, dem inoffiziellen Kriegsende, eingegangen sind, so hätte der Indikator damals mit einem Wert von 86,8 bereits über dem Stand von Januar (85,9) gelegen.

Abb. 1

Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



1) Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quelle: IMF, Economic Outlook Sept. 2003; 2003 und 2004: ifo Schätzung, ifo World Economic Survey.

gesetzt. Im dritten Quartal stieg die gesamtwirtschaftliche Produktion gegenüber dem Vorquartal nach Schätzungen des ifo Instituts sogar mit einer laufenden Jahresrate von 7 1/2%.² Die privaten Anlageinvestitionen nahmen kräftig zu; aber auch die Exporte und der private Konsum stiegen deutlich an. Allerdings überzeichnet die aktuelle Wachstumszahl das tatsächliche Tempo der US-Wirtschaft; im vierten Quartal dürfte die laufende Jahresrate – den vorliegenden Frühindikatoren zufolge – wieder kleiner ausgefallen sein, weil die Rückzahlungen von Steuern für die gesamte Zeitspanne seit der Steuerreform, die im dritten Quartal stattfand, einen Einmaleffekt ausgelöst haben, der sich nicht wiederholen wird.

In **Japan** ist die Konjunktur weiter aufwärts gerichtet. Zuletzt belief sich das Wachstumstempo auf 1,4% (laufende Jahresrate); Impulse kamen auch hier vor allem von der Investitionstätigkeit und den Exporten. Der private Konsum hat dagegen bisher stagniert. Erstmals seit langem sind die langfristigen Zinsen wieder gestiegen, was auch im Zusammenhang mit der Nachfragebelebung bei den Investitionen stehen könnte.

In der **europäischen Währungsunion (EWU)** kam die Konjunktur – nach drei Quartalen Stagnation – erst in der zweiten Jahreshälfte 2003 in Fahrt; im dritten Vierteljahr stieg die Produktion mit einer laufenden Jahresrate von 1,5%. Bei insgesamt noch schwacher Binnennachfrage zogen die Exporte spürbar an. Die Arbeitslosigkeit nahm im Euroraum bis zuletzt zu; die Inflationsrate – gemessen am harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) – pendelt seit den Frühjahrsmonaten um die 2-Prozent-Marke.

² Offizielle Angaben für das dritte Quartal 2003 sind nach der neuesten Revision der amerikanischen VGR noch nicht verfügbar.

In **Deutschland** hat die Wirtschaft im Jahresergebnis 2003 erneut stagniert. Zwar ist die *gesamtwirtschaftliche Produktion* seit der Jahresmitte leicht aufwärts gerichtet. Im vierten Quartal 2003 dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt nach Schätzungen des ifo Instituts saison- und kalenderbereinigt um 0,4% (laufende Jahresrate: 1,6%) gestiegen sein, nach einem Zuwachs von 0,2% (laufende Jahresrate 0,9%) im dritten Quartal. In den beiden ersten Quartalen des Jahres 2003 war die Produktion jedoch gesunken, so dass sich über das gesamte Jahr hinweg betrachtet lediglich ein Nullwachstum ergibt.

Ausschlaggebend für den Wiederanstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion im dritten Quartal 2003 war der positive Impuls des Außenbeitrags; der Wachstumsbeitrag belief sich auf 1,8 Prozentpunkte. Der negative Beitrag der Binnennachfrage in Höhe von – 1,6 Prozentpunkten konnte hierdurch mehr als ausgeglichen werden. Die Ausfuhr legte im Jahresdurchschnitt 2003 um 1,5% zu, wobei sie in der ersten Jahreshälfte überraschend gesunken war, was eine erhebliche Revision der Sommerprognose des ifo Instituts nach unten hin notwendig gemacht hat. Zugleich gingen die Importe merklich zurück. Von den Aggregaten der Binnennachfrage entwickelten sich die Ausstattungsinvestitionen im Jahr 2003 besonders enttäuschend, die Investitionsneigung hat sich entgegen den Erwartungen noch immer nicht gefangen. Unter Einschluss der Investitionen in sonstige Anlagen ergab sich für diese Nachfragekomponente ein Rückgang um 3,5% im Vergleich zu 2002. In gleicher Größenordnung blieben die Bauinvestitionen – trotz Stabilisierung im Jahresverlauf – hinter dem Stand des Vorjahres zurück. Auch der private Konsum konnte das Vorjahresvolumen nicht ganz erreichen; bei nahezu stagnierenden Realeinkommen ist die Sparquote erneut etwas gestiegen. Zugenommen haben im laufenden Jahr lediglich die staatlichen Konsumausgaben (0,6%).

Auf dem **Arbeitsmarkt** hat sich der Arbeitsplatzabbau fortgesetzt. Die Zahl der Erwerbstätigen belief sich im September 2003 saisonbereinigt auf 38,1 Millionen, das sind 262 000 weniger als im Dezember 2002 und nahezu 850 000 weniger als beim letzten Beschäftigungshöhepunkt im Frühjahr 2001. Hingegen ist die Zahl der gemeldeten Arbeitslosen seit den Frühjahrsmonaten tendenziell gesunken, was vor allem im Zusammenhang mit einer schärferen Handhabung der Registrierung steht. So wurden Arbeitslose wegen mangelnder Verfügbarkeit oder fehlender eigener Bemühungen um einen Arbeitsplatz aus der Statistik gestrichen; auch wanderten durch verschärfte Zumutbarkeitskriterien Nichtleistungsempfänger in die »Stille Reserve«. Zudem wurden im Zuge mit den Hartz-Reformen verstärkt Ich-AGs gegründet. Die Arbeitslosenquote (in Pro-

zent der zivilen Erwerbspersonen; nach Angaben der Bundesanstalt für Arbeit) betrug im November saisonbereinigt 10,5%, damit lag sie 0,2 Prozentpunkte unter dem Höchststand von April 2003.

Der Anstieg der *Lebenshaltungskosten* blieb das ganze Jahr 2003 hindurch außerordentlich moderat; im Jahresdurchschnitt belief sich die Inflationsrate lediglich auf 1,1%. Hierzu trugen nicht zuletzt die Stabilitätsgewinne bei, die aus der Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar herrührten.

Ausblick 2004

Weltwirtschaft: Kräftiger konjunktureller Aufwind

Die Prognose der nationalen und internationalen Konjunktur ist mit weniger Risiken verbunden, als das vor einem Jahr der Fall gewesen war. Zwar bleibt die weitere Entwicklung im Mittleren Osten unsicher. Zudem könnte der hohe und immer noch zunehmende Fehlbetrag in der Leistungsbilanz der USA zu Turbulenzen an den Devisenmärkten führen und die Zinsentwicklungen in Nordamerika sowie in anderen Regionen erheblich beeinflussen. In die gleiche Richtung könnte das steigende staatliche Finanzierungsdefizit in den USA wirken. Doch überwiegen die positiven Konjunktursignale derzeit in einem solchen Ausmaß, dass die Welt mit Zuversicht einem neuen Aufschwung entgegensehen kann.

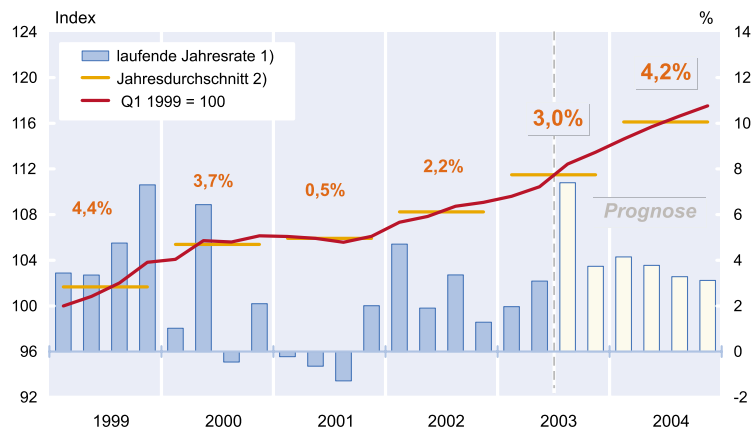
USA: Kräftiger Aufschwung – twin deficit steigt

In den USA hat sich die Konjunktur bereits im Jahr 2002 erholt. In diesem Jahr hat sich das Wachstum deutlich beschleunigt. Ausschlaggebend dafür waren vor allem vier Effekte:

- Erstens hat sich das staatliche Budgetdefizit weiter vergrößert. Innerhalb von drei Jahren fand beim Budgetsaldo ein Swing von einem Überschuss zu einem Defizit in Höhe von 7,2 Prozentpunkten des BIP statt, was einem konjunkturellen Impuls von etwa 700 Mrd. US-Dollar entsprach.
- Zweitens liegt die Federal Funds Rate mit nur 1% auf dem niedrigsten Wert seit dem Ende der fünfziger Jahre.
- Drittens hat das glimpfliche Ende des Irak-Krieges das Verbrauchervertrauen wieder gestärkt.
- Viertens haben sich die monetären Rahmenbedingungen aufgrund des anhaltenden Wertverlusts des US-Dollar weiter spürbar verbessert.

Abb. 2

Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA Saisonbereinigter Verlauf



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

2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: BEA; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2003).

Im Jahresdurchschnitt 2003 dürfte das Bruttoinlandsprodukt um 3,0% gestiegen sein. Vor allem der private Konsum expandierte – getragen von umfangreichen Entlastungen bei der Einkommensteuer – merklich, aber auch die gewerblichen Investitionen nahmen wieder zu. Ab Jahresmitte erhöhte sich auch die Kapazitätsauslastung, was sich in einem leichten Rückgang der Arbeitslosenquote niederschlug; diese dürfte im Jahresdurchschnitt 6,0% betragen. Die Inflation verlangsamte sich zunächst merklich, dazu beigetragen haben hohe Produktivitätsgewinne in Verbindung mit niedrigen Lohnsteigerungen. Im Jahresdurchschnitt 2003 dürften die Konsumentenpreise um 2,4% gestiegen sein. Das Defizit in der Leistungsbilanz hat sich in diesem Jahr erneut ausgeweitet, es beträgt inzwischen 5,4% des Bruttoinlandsprodukts. Auch wenn davon auszugehen ist, dass angesichts der gegenwärtigen Wachstumsstärke das Ausland bereit ist, die Lücke zwischen heimischer Investition und Ersparnis zu finanzieren, erhöht sich in Verbindung mit dem gleichfalls steigenden Budgetdefizit des Staates die Gefahr eines abrupten und damit konjunkturschädlichen Zinsanstiegs oder einer drastischen Abwertung des US-Dollar.

Die Wirtschaftspolitik bleibt im nächsten Jahr stark expansiv ausgerichtet. Die Entlastungen bei der Einkommensteuer geben weiterhin kräftige Impulse. Die Geldpolitik dürfte auf die sich abzeichnenden Preisaufriebtendenzen spätestens ab dem zweiten Quartal 2004 mit einer Erhöhung der Leitzinsen reagieren. Aufgrund der üblichen Wirkungsverzögerungen wird die Entwicklung von Produktion und Preisen im Prognosezeitraum davon aber nicht beeinflusst.

Obwohl sich das Anstiegstempo von Produktion und Nachfrage im Verlauf des Jahres 2004 leicht verlangsamen wird, dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt um reichlich 4% zunehmen (vgl. Abb. 2). Der schon zuvor leb-

haft expandierende private Konsum profitiert von dem Gipfel der Entlastungen bei der Einkommensteuer und der erstmals wirksamen Abschaffung der Doppelbesteuerung von Dividenden, welche die verfügbaren Einkommen erneut kräftig anschwellen lassen. Zum gleichberechtigten Wachstumsmotor schwingen sich im kommenden Jahr die Bruttoanlageinvestitionen auf. Die seit Mitte 2003 steigende Kapazitätsauslastung dürfte die Unternehmen vermehrt zu höheren Erweiterungsinvestitionen veranlassen. Zudem machen sich der Nachholbedarf bei den mittlerweile recht kurzlebigen IT-Gütern und das relativ hohe Durchschnittsalter der bestehenden Anlagen bemerkbar. Die Exporte von Gütern und Dienstleistungen werden zwar durch die gefestigte Weltkonjunktur und die fortschreitende Dollarabwertung belebt. Die Ausfuhren reichen aber erneut nicht aus, um eine Verbesserung der Handels- und Dienstleistungsbilanz zu erzielen, denn das hohe Expansionstempo der Inlandsnachfrage führt zu einem weitaus stärkeren Anstieg der Einfuhren. Somit dürfte das Leistungsbilanzdefizit nochmals ausgeweitet werden und knapp 6% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt betragen.

Am Arbeitsmarkt hellen sich die Beschäftigungsperspektiven etwas auf; hohe Produktivitätsgewinne verhindern jedoch einen schnellen Rückgang der Arbeitslosenquote, die sich im Jahresdurchschnitt 2004 auf 5,7% belaufen wird. Die Inflation wird aufgrund des steigenden Auslastungsgrads und der nachwirkenden Dollarabwertung etwas anziehen, im Jahresergebnis dürften die Konsumentenpreise um 2,5% steigen. Die Staatsverschuldung dürfte sich bei weiter zunehmenden Haushaltsdefiziten am Jahresende 2004 voraussichtlich auf 67% des Bruttoinlandsprodukts erhöhen.

Japan: Aufschwung verlangsamt sich

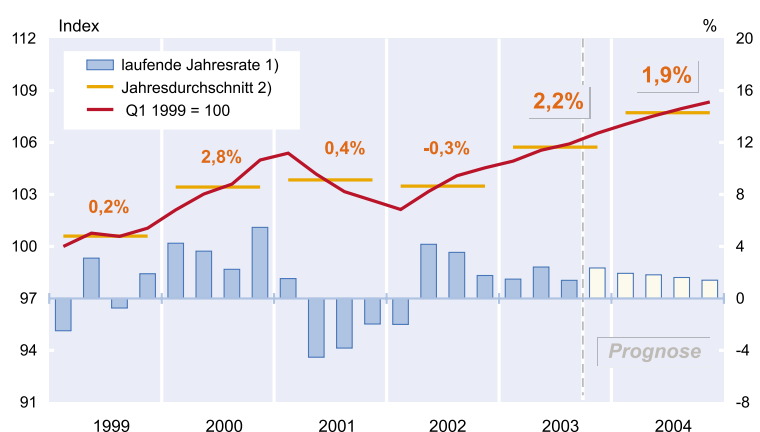
Der gegenwärtige Aufschwung der japanischen Wirtschaft setzte im Frühjahr 2002 ein. Ausgelöst von einem starken Anstieg der Exporte griff die Erholung im weiteren Verlauf auf die Bruttoanlageinvestitionen über. Trotz der anfänglichen globalen Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem Krieg im Irak und der Lungenkrankheit SARS zeigt sich der Aufwärtstrend inzwischen robust. Gegenüber dem Vorjahr dürfte das Bruttoinlandsprodukt um rund 2% zunehmen. Am Arbeitsmarkt wird sich jedoch keine Verbesserung einstellen. Die Mehrzahl der Unternehmen schätzt ihren Personalbestand nach wie vor als zu hoch ein. Im Jahresdurchschnitt wird die Arbeitslosenquote nahezu unverändert bei 5,3% liegen. Die Deflation setzte sich auch in diesem Jahr fort. Selbst die äußerst großzügige Liquiditätsversorgung konnte nicht verhindern, dass die Verbrau-

cherpreise um 0,2% fallen. Der Leistungsbilanzüberschuss dürfte 3% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) betragen. Trotz Sparmaßnahmen belief sich das Defizit von Staat und Gemeinden im abgelaufenen Haushaltsjahr 2002 auf 7,9% des BIP. Der Schuldenstand betrug damit rund 143% des BIP. Durch die Konsolidierungsbemühungen sollte es möglich sein, das Defizit im Jahr 2003 bei rund 7% im Verhältnis zum BIP zu halten, wenngleich höhere Steuerabzüge für IT-Investitionen und allgemeine Ausgaben für F&E nur teilweise durch die Erhöhung von Verbrauchsteuern gegenfinanziert werden.

Sowohl Geld- als auch Finanzpolitik bleiben im Prognosezeitraum expansiv. Die Bank von Japan setzt ihre Nullzinspolitik fort. Darüber hinaus pumpt sie aktiv Liquidität in den Markt, indem sie Staatsanleihen, Aktienpakete und mittlerweile sogar verbrieftete Verbindlichkeiten von Unternehmen aufkauft (Asset Backed Securities). Zudem kommt es wieder zu gezielten Devisenmarktinterventionen, die dem Aufwertungsdruck des Yen aber nur kurzfristig Einhalt gebieten können.

Im Jahr 2004 dürfte sich die wirtschaftliche Dynamik etwas verringern; das Bruttoinlandsprodukt wird um 1,9% steigen (vgl. Abb. 3). Neben der zu erwartenden Aufwertung des Yen belasten weiterhin die ungelösten Strukturprobleme. Der private Konsum dürfte relativ schwach bleiben. Der öffentliche Verbrauch wird hingegen wieder etwas stärker zunehmen, da wegen der Wahlen zum Oberhaus mit einem leichten Anstieg diskretionärer Ausgaben zu rechnen ist. Bei den Bruttoanlageinvestitionen dürfte der Zuwachs deutlich geringer als im Vorjahr ausfallen. Der Abwärtstrend bei den privaten Bauinvestitionen und den öffentlichen Investitionsausgaben wird sich – wenn auch verlangsamt – fortsetzen, und das Expansionstempo bei den

Abb. 3
Reales Bruttoinlandsprodukt in Japan
Saisonbereinigter Verlauf



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

Quelle: ESRI; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2003).

Anlageinvestitionen, das in diesem Jahr gegenüber dem Vorjahr nahezu im zweistelligen Bereich gelegen haben dürfte, wird sich nicht halten. Die Exporte steigen im Vergleich zu 2003 nur moderat. Zwar erhöht sich der Nachfragesog aus dem Ausland, gleichzeitig dämpft aber die reale Aufwertung des Yen. Weil dadurch ausländische Güter relativ günstiger werden, nehmen die Importe beschleunigt zu. Der Leistungsbilanzüberschuss dürfte reichlich 3% des Bruttoinlandsprodukts betragen. Am Arbeitsmarkt bleibt die Lage ungünstig. Es werden weiterhin Stellen abgebaut, die Arbeitslosenquote erhöht sich im Jahresdurchschnitt auf 5,5%. Auch der Preisrückgang hält an. Der Schuldenstand der öffentlichen Hand wird bei einem Defizit von 6,8% weiter steigen, er beläuft sich zum Jahresende 2004 dann auf knapp 160% des Bruttoinlandsprodukts.

Ostasiatische Schwellenländer: Zurück zur alten Wachstumsdynamik

Die ostasiatischen Schwellenländer waren mit Ausnahme Chinas im konjunkturellen Sinkflug in das Jahr 2003 eingetreten, der im ersten Halbjahr in eine konjunkturelle Flaute, verschiedentlich sogar empfindliche Produktionseinbrüche überging. Zu der seit Mitte 2002 zu beobachtenden Abschwächung der Weltkonjunktur addierten sich nämlich die aus dem Irak-Konflikt resultierenden Irritationen, die temporäre Verteuerung des Erdöls sowie die retardierenden Auswirkungen der Lungenkrankheit SARS. Ab der Jahresmitte erfolgte mit der Änderung wesentlicher Rahmenbedingungen ein rasanter Umschwung, der alle Volkswirtschaften der Region erfasste, in Singapur und Hongkong jedoch besonders eindrucksvoll ausfiel. SARS war abgeklungen, und die Ölpreise sanken wieder. Die Weltwirtschaft hatte kräftig Tritt gefasst, und die Wirtschaftspolitik stützte kräftig. Vor allem aber erwies sich das auf eine konjunkturelle Überhitzung zusteuernde China immer stärker als Magnet für die Ausfuhr, und auch der interregionale Handel expandierte wesentlich beschleunigt. Die Wirtschaft der Region ist im Jahr 2003 mit annähernd 6% vermutlich fast so lebhaft gewachsen wie im Jahr zuvor.

Im Jahr 2004 dürfte das Wirtschaftswachstum der ostasiatischen Schwellenländer auf 6 $\frac{1}{2}$ % zulegen. Damit bilden sie nicht nur weiterhin die wachstumsstärkste Region, sondern erhöhen ihr weltwirtschaftliches Gewicht gemessen am BIP auf gut das Doppelte Lateinamerikas. China wächst weiter in die Rolle des Wachstumsmotors hinein – was wegen der zunehmenden Probleme dieses Landes erhebliche Risiken auch für die Region bedeutet –, in dessen Sog nicht nur Japan und Korea zunehmend geraten, sondern auch der interregionale Handel insgesamt. Hinzu kommen die vom weltweiten Wirtschaftsaufschwung im Allgemeinen und der wiedererwachten Nachfrage nach IT-Produkten im Besonderen ausgehende Zunahme der Bruttoanlageinvestitionen.

Demgegenüber dürfte der private Konsum trotz rascher wachsender Beschäftigung und annähernd im bisherigen Tempo steigender Reallöhne etwa im bisherigen lebhaften Tempo ausgeweitet werden, da die verschiedentlich übermäßig kreditfinanzierte Konsumsteigerung nachlässt. Der Preisauftrieb bleibt insgesamt moderat.

Lateinamerika: Mit dem Schwung der Exporte aus der Flaute

Die Konjunktur hat sich im laufenden Jahr allmählich erholt, bei im Einzelnen sehr unterschiedlichen Entwicklungen. So hat Argentinien die Depression der Vorjahre mit großem Elan überwunden, in Venezuela hielt die Rezession an, während Brasiliens Wirtschaft sich schleppend erholte und Mexiko vom amerikanischen Boom zunächst wenig profitieren konnte, auch weil laufend Marktanteile an die chinesische Konkurrenz verloren gingen. Das reale Bruttoinlandsprodukt der Region nahm um 1% zu. Für die Erholung ausschlaggebend war die günstige Ausfuhrentwicklung, bedingt durch die weltwirtschaftliche Erholung im Allgemeinen und den Nachfragesog aus China im Besonderen, die auf Dollar-Basis kräftig gestiegenen Preise für Industrierohstoffe, Zwischenprodukte und landwirtschaftliche Erzeugnisse sowie die in den Vorjahren erheblich abgewerteten Währungen. Von der Inlandsnachfrage kamen hingegen erst schwache Anstöße, auch weil die Finanzpolitik konsolidierungsorientiert blieb. Der Preisauftrieb ließ nach, auf dem Arbeitsmarkt verschlechterte sich die Lage weiter.

Im Jahre 2004 dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt – wesentlich geprägt durch die Entwicklungen in Brasilien, Mexiko und Argentinien – um 3 $\frac{1}{2}$ % expandieren. Von den im Zuge des weiteren weltwirtschaftlichen Aufschwungs kräftig steigenden Exporten kommen nach wie vor die wichtigsten Anstöße. Doch wirken sie nun zunehmend auch auf die Inlandsnachfrage; privater Konsum und Bruttoanlageinvestitionen erholen sich allmählich. Wichtig für die stärkere wirtschaftliche Dynamik Lateinamerikas ist vor allem die an Kraft gewinnende Erholung in Brasilien, wo die im Laufe von 2003 erfolgten monetären Lockerungen zunehmend stimulierend wirken. Die Wirtschaft Mexikos profitiert mehr und mehr vom Aufschwung in den USA (die Ausfuhrabhängigkeit von den USA liegt bei 90%), doch macht sich die Konkurrenz aus China immer stärker bemerkbar, woran auch die schleichende Peso-Abwertung nichts ändert. In Argentinien geht der Aufschwung dank exportgünstigem Wechselkurs weiter, zunächst wenigstens gestützt durch eine »evolutionäre Transformation« genannte Wirtschaftspolitik in Abkehr von der in den neunziger Jahren verfolgten Linie. Demgegenüber bleibt die Lage in Venezuela und in einigen kleineren Volkswirtschaften schwer berechenbar, wiewohl weltwirtschaftliche und regionale Entwicklung auch hier eine konjunkturelle Erholung einleiten dürften. Insgesamt

stabilisiert sich die Lage am Arbeitsmarkt allmählich. Die Preisentwicklung beruhigt sich zunächst weiter.

Mitteuropa: Kräftiges Wirtschaftswachstum auf breiterer Basis

Die Entwicklung in den mitteleuropäischen Volkswirtschaften blieb von den externen Schocks zu Beginn des Jahres nicht unberührt, und die schwächer expandierende Auslandsnachfrage dämpfte den konjunkturellen Schwung. Mit 3,2% nahm das reale Bruttoinlandsprodukt erneut wesentlich lebhafter zu als in Westeuropa. Entscheidend war die dynamische Entwicklung der Inlandsnachfrage, im Allgemeinen spürbar gestützt durch die Wirtschaftspolitik. Der öffentliche Verbrauch wurde kräftig ausgeweitet. Auch der private Konsum nahm erheblich zu, stimuliert durch merklich gestiegene Reallöhne und gesunkene Zinsen. Letztere fanden jedoch in der Investitionsentwicklung keinen Niederschlag. Die Bruttoanlageinvestitionen dürften insgesamt gegenüber dem Vorjahr annähernd stagniert haben; verschiedentlich sind sie sogar gesunken. Demgegenüber kamen von der Außenwirtschaft leichte Anregungen, da die Ausfuhr rascher expandierte als der Import. Trotz des kräftigen Wirtschaftswachstums ist die Arbeitslosenquote im Jahresdurchschnitt mit 14¹/₄% gegenüber 2002 etwa konstant hoch geblieben. Der Preisauftrieb ließ weiter nach (rund 2% im Schnitt des Jahres); verschiedentlich sind die Lebenshaltungskosten sogar gesunken.

Das Wirtschaftswachstum (3,9%) beschleunigt sich 2004 zunächst, da die Auslandsnachfrage kräftig anzieht. Der weltwirtschaftliche Aufschwung und das fortgesetzt starke Wachstum in Russland wirken anregend. Gleichzeitig bleibt die Inlandsnachfrage lebhaft aufwärts gerichtet, obwohl in Ungarn und Polen dämpfende finanzpolitische Maßnahmen erlassen wurden bzw. werden. Während der öffentliche Verbrauch weniger schnell expandiert, nimmt der private Konsum wieder kräftig zu, gestützt von nur wenig verlangsamt steigenden Reallöhnen und einer nach Jahren des Rückgangs leicht zunehmenden Beschäftigung. Stimuliert von günstigeren Absatz- und Ertragsaussichten erholen sich die Bruttoanlageinvestitionen. Für die acht der EU am 1. Mai 2004 beitretenden Länder bedeutet dieser Schritt zunächst keine nennenswerten zusätzlichen Impulse; der Außenhandel mit der EU ist bereits weitgehend liberalisiert, und die weitere Integration erfolgt in mehreren Schritten über viele Jahre hinweg. Auf dem Arbeitsmarkt bessert sich die Lage bei anhaltend starkem Produktivitätswachstum erst ansatzweise, so dass die Arbeitslosenquote im Jahresdurchschnitt um ¹/₂ Prozentpunkt unter jener von 2003 liegen dürfte. Der Preisanstieg beschleunigt sich (3¹/₂% gegenüber 2003), denn Lebensmittel werden nicht mehr billiger, administrative Preise steigen, und Verbrauchsteuern werden dem EU-Niveau angeglichen.

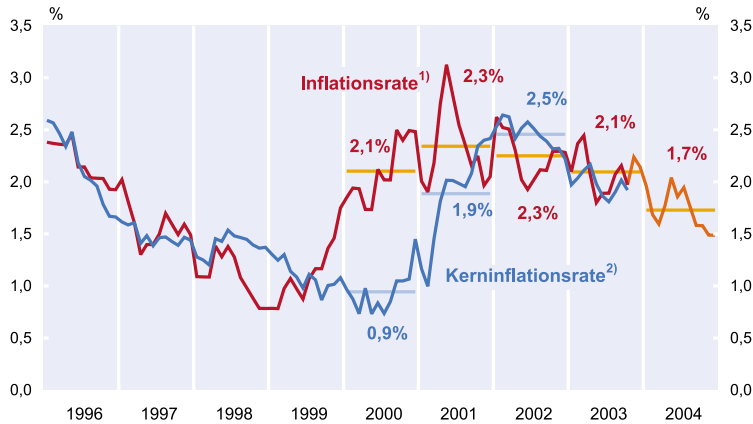
Westeuropa: Wirtschaftswachstum zurück auf den Potentialpfad

Trotz deutlich expansiver Geldpolitik und etwa neutraler Finanzpolitik haben Nachfrage und Produktion in Westeuropa im Jahre 2003 um ³/₄% zugenommen; im Euroraum waren es ¹/₂%. Nach der Stagnation während des ersten Halbjahrs – ausgelöst durch den Irak-Konflikt, stark gestiegene Ölpreise, SARS sowie kräftige Aufwertungen gegenüber dem US-Dollar – setzte eine allmähliche konjunkturelle Erholung ein. Den Anstoß gab nicht, wie a priori zu vermuten, die bereits seit dem zweiten Quartal stark wachsende Volkswirtschaft der USA; die Exporte dorthin sind nur mäßig gestiegen. Ausschlaggebend dürfte vielmehr das allgemein günstiger gewordene weltwirtschaftliche Umfeld gewesen sein. Am stärksten, wenn auch erheblich langsamer als 2002, hat der öffentliche Verbrauch expandiert. Der private Konsum nahm hingegen während des Sommerhalbjahrs kaum noch zu, trotz schwach aber stetig steigender Reallöhne. Retardierend wirkte die weiter verschlechterte Arbeitsmarktlage, aus der bei rückläufiger Beschäftigung im Jahresdurchschnitt eine auf 8% erhöhte Arbeitslosenquote (im Euroraum stieg sie auf 8³/₄%) resultierte. Die Rezession der Bruttoanlageinvestitionen setzte sich trotz gesunkener Zinsen sowohl beim Bau als auch bei den Ausrüstungen fort. Dabei lag die Auslastung der Kapazitäten in der verarbeitenden Industrie lediglich um einen Prozentpunkt unter dem langjährigen Mittel. Ausschlaggebend dürften der mit Produktionsverlagerungen nach Mitteleuropa und Ostasien verbundene Verlust an preislicher Wettbewerbsfähigkeit, die unbefriedigende Ertragslage, verschärfte Kreditanforderungen der Finanzinstitute sowie die zunächst gedrückten Absatz- und Ertragsaussichten gewesen sein. Die Ausfuhr von Gütern und Diensten ist gegenüber dem Vorjahr etwas gesunken, dagegen die Einfuhr expandiert. Da die Terms of Trade günstiger waren, schloss die Leistungsbilanz gleichwohl mit einem nur wenig gesunkenen Überschuss. Flaue Konjunktur, niedrigere Energie- und aufwertungsbedingt stabilisierende Einfuhrpreise führten zu einem moderaten Preisanstieg; die Konsumentenpreise lagen in Westeuropa wie im Euroraum um 2% über dem Niveau von 2002.

Die *Finanzpolitik* hat entgegen den Planungen die Konjunktur im laufenden Jahr leicht gestützt. Der vorgesehene Konsolidierungskurs ließ sich infolge konjunkturbedingter Mindereinnahmen und Mehrausgaben nicht einhalten, obwohl zumeist Sparanstrengungen unternommen und verschiedentlich Steuern und Abgaben erhöht worden sind oder finanzpolitische Akrobatik herhalten musste. Infolgedessen nahmen in den öffentlichen Haushalten die Überschüsse ab und die Fehlbeträge zu. Letzteres gilt besonders für Frankreich und Deutschland auch für 2004 in einem Maße, das die im Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakt gesetzten Grenzen deutlich sprengt. Die Regierungen dieser Länder erzwangen unter Missachtung des Maastricht-Ver-

Abb. 4

Inflation und Kerninflation im Euroraum
Preisveränderung gegenüber dem Vorjahr in %



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

Quelle: Eurostat; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts.

trags eine Aussetzung des für derartige Fälle vorgesehenen Defizit-Verfahrens, was auf längere Sicht hin das Vertrauen in den Euro untergraben könnte. In diesen, wie in den meisten anderen Ländern werden allerdings Anstrengungen zur Eindämmung der Fehlbeträge bzw. zur Steigerung der Überschüsse unternommen; in Großbritannien wird hingegen der expansive finanzpolitische Kurs bewusst fortgesetzt. In Westeuropa und im Euroraum sind gleichermaßen mit $2^{3/4}\%$ ein – in Relation zum Bruttoinlandsprodukt – geringfügig niedrigere aggregierte Fehlbeträge als 2003 zu erwarten. Auf die Konjunktur wirkt die Finanzpolitik damit leicht bremsend.

Die *Geldpolitik* der Europäischen Zentralbank (EZB) im Euroraum ist deutlich expansiv. Seit der letzten Leitzinssenkung Anfang Juni diesen Jahres liegt der Dreimonatsgeldmarktsatz bei 2,1%, was bei einer aktuellen Inflationsrate von etwas über 2% (vgl. Abb. 4) einen kurzfristigen Realzins von null impliziert. Auch die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen ist bis zur Jahresmitte deutlich gesunken. Seither zeichnet sich bei den Kapitalmarktzinsen eine Kehrtwende ab, worin die Erwartung der Marktteilnehmer abzulesen ist, dass das Ende des Zinssenkungszyklus erreicht ist. Bei den Kreditzinsen sind ebenfalls erste Anzeichen einer Zinswende auszumachen.

Die Geldmenge M3 ist in den vergangenen Monaten weiterhin stark gestiegen. Damit setzt sich das seit Juni 2001 andauernde Überschießen des Referenzwertes, nach dem ein Geldmengenwachstum von 4,5% mit dem Ziel mittel- bis langfristiger Preisstabilität im Einklang steht, fort. Nach wie vor erklärt sich dieser kräftige Anstieg mit der

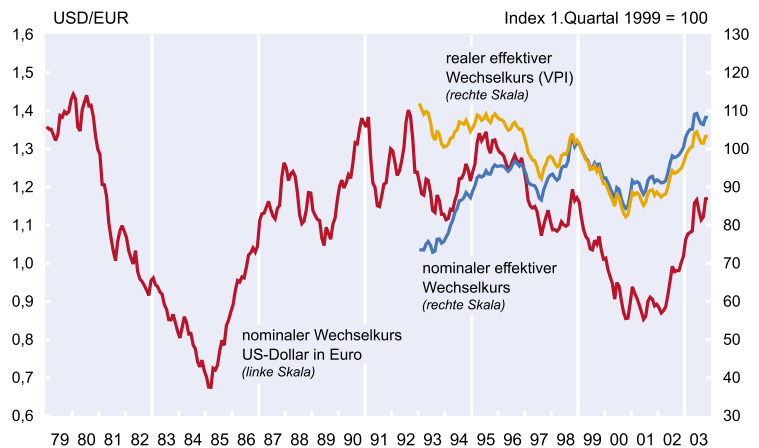
Präferenz der Anleger, angesichts niedriger Kapitalmarktzinsen und andauernder Verunsicherung kurzfristige Wertpapieranlagen, die Bestandteil von M3 sind, zu halten.

Der Aufwertungsstrend des Euro, der Anfang 2002 begonnen hatte, setzte sich in diesem Jahr weiter fort. Zwischen Januar und November gewann der Euro gegenüber dem US-Dollar nominal 10% an Wert, seit Januar 2002 waren es sogar 33%. Die reale effektive Aufwertung betrug in denselben Zeiträumen 5 bzw. 17% (vgl. Abb. 5). Dies konterkarierte den von der EZB eingeschlagenen Expansionskurs, so dass sich die monetären Rahmenbedingungen trotz der Zinssenkungen in diesem Jahr kaum veränderten (vgl. Exkurs 1). Unter der Annahme eines grosso modo gleich bleibenden Wechselkurses gegenüber dem US-Dollar und vor

dem Hintergrund einer anziehenden Konjunktur ist damit zu rechnen, dass die EZB die Leitzinsen in der zweiten Jahreshälfte 2004 leicht anhebt. Die Kapitalmarktzinsen werden im Zuge der weltweiten konjunkturellen Erholung ebenfalls weiter anziehen.

Im Jahre 2004 gewinnt die konjunkturelle Erholung in Westeuropa und im Euroraum weiter an Schwung und an Breite. Diese Annahme wird von den Klimaindikatoren eindrucksvoll gestützt. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte jeweils um rund 2% expandieren, obwohl die Wirtschaftspolitik insgesamt keine Impulse gibt (vgl. Abb. 8 und Tab. 1). Am kräftigsten nimmt die Ausfuhr von Gütern und Dienstleistungen zu, wobei die Sogwirkung des weltwirtschaftlichen Aufschwungs stärker ist als die bremsenden Effekte

Abb. 5
Wechselkurse des Euro¹⁾



1) Bis Dezember 1998 ECU-Kurse, ab Januar 1999 Euro-Kurse. Effektive Wechselkurse: weiter Landkreis, realer effektiver Wechselkurs auf Basis der Verbraucherpreise.

Quelle: Europäische Zentralbank.

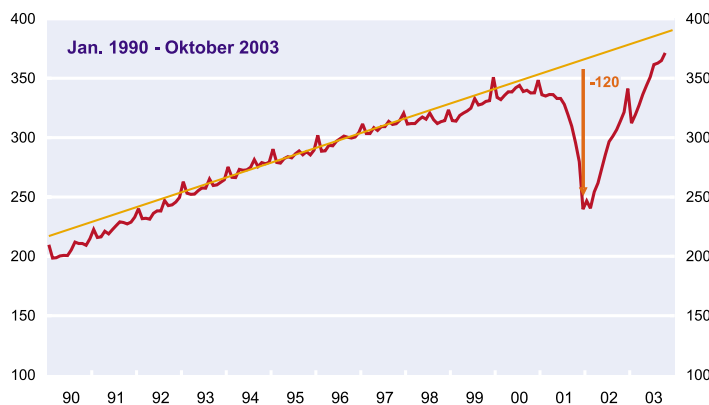
**Kasten
Eurokurs und Bargeldumlauf**

Der Euro-Anstieg dürfte maßgeblich auf die hohe Nachfrage nach Euro-Bargeld zurückzuführen sein, der nach der physischen Geldumstellung bei den Haltern von Schwarzgeld und bei Ausländern zu verzeichnen ist (vgl. Sinn und Westermann 2001a; 2001b). Dies ist die Kehrseite der Abwertung des Euro bis zu seiner physischen Einführung, deren Ursache in den Fluchtreaktionen bei den Haltern von DM-Bargeld lag. Die europäischen Notenbanken mussten diese Nachfrageschwankungen mittels einer Änderung der umlaufenden Bargeldmengen auffangen, um die Effekte auf die Zinsen zu neutralisieren. Sie konnten dadurch den Wechselkurseffekt aber stets nur abschwächen und nicht aufhalten. Abbildungen 6 und 7 zeigen die gewaltigen Änderungen im Bargeldumlauf, die vor und nach der physischen Einführung des Euro zu verzeichnen waren. Sie sind ein Vielfaches der Beträge, die die EZB zum Zwecke der Kursstabilisierung eingesetzt hat.

Hinzukommt der Effekt des hohen amerikanischen Leistungsbilanzdefizits. Das Leistungsbilanzdefizit zeigt im Wesentlichen an, in welchem Umfang amerikanische Wertpapiere bei ausländischen Investoren platziert werden. Sofern dieser Vorgang angebotsinduziert ist, kommt auch er in begrenztem Umfang für die Erklärung der Dollarschwäche in Frage. Der Bargeld-Umlaufeffekt dürfte allmählich wieder an Bedeutung verlieren, da, wie Abbildung 6 zeigt, die Trendkurve bei der umlaufenden Bargeldmenge im Euroraum im Ganzen fast wieder erreicht ist.

Abb. 6

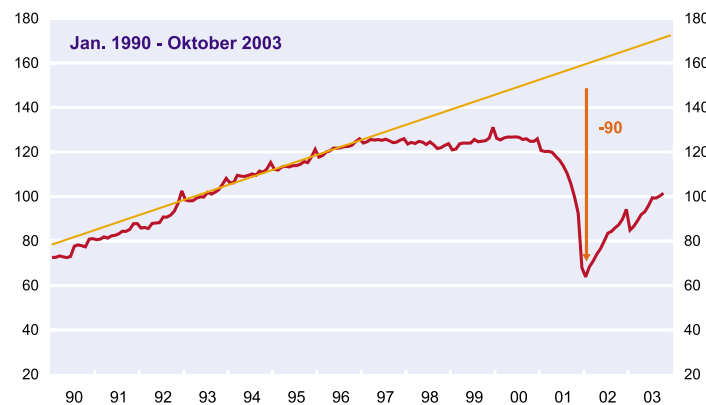
Bargeldumlauf im Euroraum
Monatswerte, Mrd. Euro



Quelle: Europäische Zentralbank.

Abb. 7

Bargeldumlauf in Deutschland
Monatswerte, Mrd. Euro



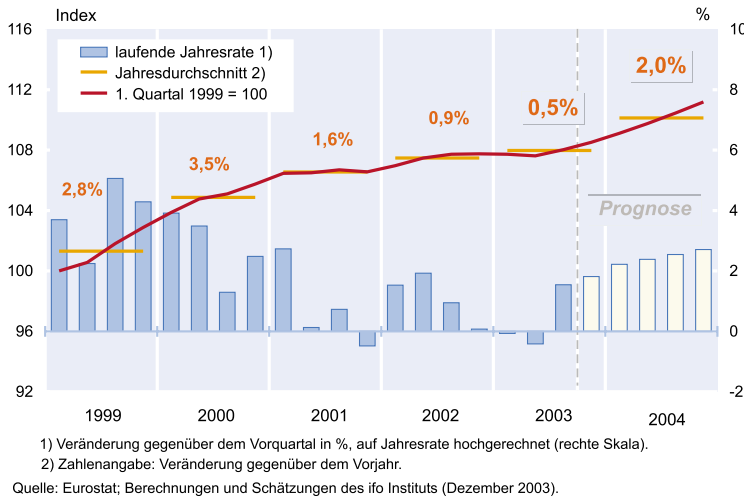
Quelle: Deutsche Bundesbank.

der bisherigen Aufwertung des Euro und anderer westeuropäischer Währungen gegenüber den Valuten des Dollarraumes. In allen großen Weltregionen nimmt nicht nur das Wirtschaftswachstum zu, sondern auch die Investitionskonjunktur gewinnt überall an Dynamik, wovon die westeuropäischen Investitionsgüterhersteller kräftig profitieren werden. Der Export-Aufschwung trägt wesentlich zur Verbesserung der Absatz- und Ertragsenerwartungen bei, strahlt also auch stimmungsmäßig auf die Binnenwirtschaft aus. Hiervon werden – nach dreijährigem Rückgang, der zu einigem Nachholbedarf geführt hat – besonders die Ausrüstungsinvestitionen stimuliert. Dazu tragen auch die zunehmende Kapazitätsauslastung, immer noch günstige Finanzierungsmöglichkeiten, der merkliche Produktivitätsanstieg, moderate Lohnerhöhungen und die verbesserte Ertragslage der Unternehmen bei. Die Bauinvestitionen finden indes nur langsam aus der jahrelangen Rezession heraus. Während der öffentliche Verbrauch den Konsolidierungserfordernissen der öffentlichen Haushalte folgend etwas schwächer als im Vorjahr steigt, nimmt der private Konsum – hierfür spricht auch das günstiger werdende Konsumklima – etwas rascher zu. Stützend wirken in einigen Ländern Steuersenkungen (in Deutschland wird der Effekt durch höhere Abgaben teilweise ausgeglichen) und die bessere konjunkturelle Perspektive spricht für ein Sinken der Sparquote.

Auf dem Arbeitsmarkt verschlechtert sich die Lage zunächst nur noch wenig und bessert sich im späteren Verlauf des Jahres. Während der Dienstleistungssektor per saldo allmählich wieder einstellt, sinkt die Beschäftigung in Industrie und Bauwirtschaft noch etwas. Die Arbeitslosenquoten entsprechen sowohl in Westeuropa als auch im Euroraum etwa jenen von 2003. Obwohl der Preisauftrieb durch die Abwertung des US-Dollar und moderate Lohnerhöhungen gedämpft wird, dürften die Konsumentenpreise in Westeuropa und im Euroraum um 1³/₄% steigen; hiervon entfällt 1/2 Prozentpunkt auf die Anhebung von indirekten Steuern und Abgaben. Die zusammengefasste Leistungsbilanz Westeuropas und des Euroraums dürfte im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt etwas höhere Aktiv-Salden aufweisen, da die Importe etwa im Rhyth-

Abb. 8

Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
Saisonbereinigter Verlauf



mus der Ausfuhr expandieren und die Terms of Trade nochmals günstiger werden.

Deutschland: Konjunktur zieht an

In Deutschland stehen die Konjunkturampeln auf grün. Der Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe ist seit der Jahresmitte 2003 deutlich aufwärts gerichtet (vgl. Abb. 9). Der Anstieg der Bestellungen resultierte gleichermaßen aus dem In- und Ausland. Begünstigt waren davon alle Industriehauptgruppen, zuletzt besonders die Hersteller von Kon-

sumgütern. Die Industrieproduktion war dagegen in den Sommermonaten lediglich leicht aufwärts gerichtet, wozu auch die Verschiebung der Ferientermine beigetragen hat. Parallel dazu ist die Auslastung der Industriekapazitäten nach den Ergebnissen des ifo Konjunkturtests bis zum September nur wenig gestiegen, mit 83% war der Nutzungsgrad nicht höher als zu Jahresanfang. Im Oktober kam es dann allerdings zu einem spürbaren Anziehen der Produktion.

Nach den Dezember-Ergebnissen des ifo Konjunkturtests hat sich der bereits seit sieben Monaten zu verzeichnende Anstieg des Geschäftsklimaindex im Verarbeitenden Gewerbe, das in Deutschland der »Cycle-maker« ist, fortgesetzt. Zum dritten Mal in Folge verbesserten sich nun auch die Urteile zur aktuellen Geschäftslage, was eine weitere Zunahme der Industrieproduktion indiziert

(vgl. Abb. 10). Auch rechnen die befragten Unternehmen weiter mit einer Belebung der Auslandsnachfrage. Die durchgreifende Besserung des Geschäftsklimaindex signalisiert, dass der konjunkturelle Erholungsprozess vorankommt. Während bislang noch Skepsis bezüglich eines neuerlichen Überschießens der Erwartungskomponente bestand, zeigt die deutliche Verbesserung der Lagebeurteilung eine Festigung der konjunkturellen Auftriebstendenz. Der von den USA und Asien ausgehende Konjunkturaufschwung hat nun auch Deutschland erfasst. Wenn auch die Ergebnisse des Vermittlungsausschusses, was das steuerliche Entlastungsvor-

Tab. 1

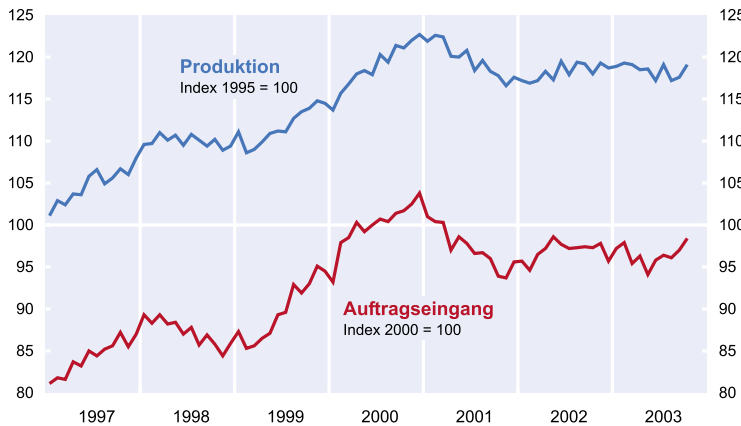
Reales Bruttoinlandsprodukt in ausgewählten Regionen der Weltwirtschaft
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2001	2002	2003 (s)	2004 (s)
Industrielländer				
USA	0,5	2,2	3,0	4,2
Japan	0,4	-0,3	2,2	1,9
Euroraum	1,6	0,9	0,5	2,0
Schwellenländer				
Mitteleuropa	2,7	2,5	3,2	3,9
Ostasien ¹⁾	5,2	6,9	6,1	6,6
Lateinamerika ²⁾	-0,1	-0,2	1,0	3,5

s) Schätzungen des ifo Instituts.- 1) Gewichteter Durchschnitt aus: China, Hongkong, Singapur, Südkorea, Taiwan, Indonesien, Malaysia, Thailand, Philippinen.- 2) Gewichteter Durchschnitt aus: Brasilien, Argentinien, Kolumbien, Venezuela, Chile, Peru; jeweils mit dem Bruttoinlandsprodukt des Jahres 2001 in US-Dollar.

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts auf der Grundlage von Ursprungsdaten nationaler Institutionen, der Weltbank und des Internationalen Währungsfonds; 2003 und 2004 Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts.

Abb. 9
Auftragseingang und Produktion im Verarbeitenden Gewerbe in Deutschland (Volumen, saisonbereinigte Werte)



Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des ifo Instituts.

lumen anbetrifft, hinter den Erwartungen zurückblieb, sind doch jetzt die Unsicherheiten vom Tisch, was vor allem die Konsumnachfrage stützen sollte.

Exporte gewinnen an Fahrt

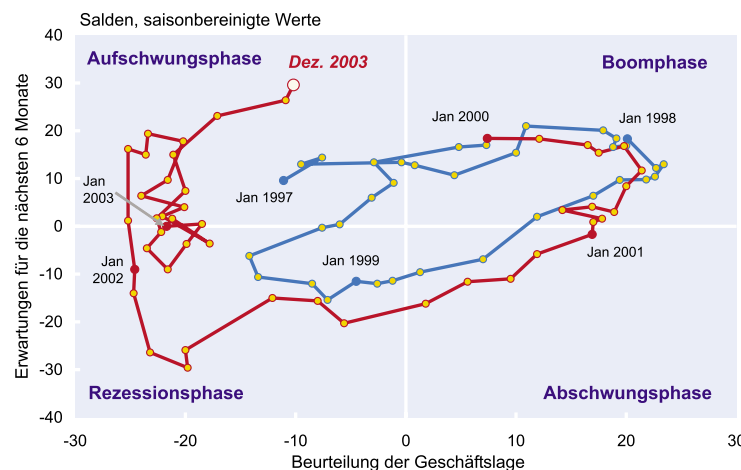
Die Ausfuhr hat nach einem schwachen ersten Halbjahr 2003 im dritten Quartal deutlich an Schwung gewonnen. Saison- und kalenderbereinigt nahmen die realen Warenexporte um 3,9% gegenüber dem vorausgegangenen Vierteljahr zu. Ausschlaggebend war dabei die Verbesserung des außenwirtschaftlichen Umfelds insbesondere in den Ländern außerhalb des Euroraums: Zudem hat sich die preisliche Wett-

bewerbsfähigkeit der deutschen Exporteure³ in den Sommermonaten nicht weiter verschlechtert (vgl. Abb. 11). Für die Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen wird im laufenden Jahr eine durchschnittliche Wachstumsrate von 1,5% veranschlagt.

Die Exporterwartungen der deutschen Industrie verbessern sich seit August deutlich. Mit dem Anziehen der Weltkonjunktur werden auch die deutschen Exporte im Jahr 2004 wieder an Fahrt gewinnen. Die positiven Impulse aus dem Ausland ausgehend von den USA und Südostasien werden den Welthandel spürbar beleben. Auch die Transformationsländer Mittel- und Osteuropas werden voraussichtlich weiterhin verstärkt Investitionsgüter aus Deutschland nachfragen. Die Länder des Euroraums werden sich ebenfalls konjunkturell erholen, so dass sich auch der wechselkursunabhängige Binnenhandel wieder ausweiten wird. Ein dämpfender Einfluss wird dagegen von der Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar erwartet. Im Jahresdurchschnitt 2004 werden daher die Exporte um etwa 5,7% zunehmen (vgl. Abb. 12); sie leisten damit einen nicht unerheblichen Wachstumsbeitrag (vgl. Tab. 2).

Die Nachfrage nach Importen ist im dritten Quartal 2003 nochmals zurückgegangen, nachdem die Einfuhr bereits im zweiten Quartal aufgrund der schwachen Binnenkonjunktur rückläufig war. Der reale Warenimport nahm saison- und kalenderbereinigt um 1,5% gegenüber dem Vorquartal ab. Aufgrund des positiven ersten Quartals und einem statistischen Überhang aus dem letzten Jahr wird die Einfuhr im laufenden Jahr mit einer durchschnittlichen Jahresrate von 1,4% zunehmen. Mit einer wenn auch schwachen inländischen Konjunkturbelebung und anziehenden Exporten werden die Importe im nächsten Jahr wieder merklich ansteigen. Außerdem werden bei einer Aufwertung des Euro gegenüber Währungen wichtiger Handelspartner Produkte aus dem Ausland preislich attraktiver. Es wird daher mit einer durchschnittlichen Zuwachsrate der realen Importe von etwa 4,4% gerechnet.

Abb. 10
ifo Konjunkturuhr¹⁾



1) Verarbeitendes Gewerbe ohne Nahrungs- und Genussmittel: Zusammenhang zwischen der Geschäftslagebeurteilung und den Erwartungen zur Geschäftslage.

Quelle: ifo Konjunkturtest, Westdeutschland.

³ Im Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit sind die Wechselkurse des Euro gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner Deutschlands um die Inflationsdifferenzen gegenüber diesen Ländern bereinigt und mit Gewichten zusammengefasst, die die Bedeutung dieser Länder als Absatzmarkt für Waren aus Deutschland wiedergeben. Ein Rückgang (Anstieg) des Indikators indiziert eine Zunahme (Abnahme) an preislicher Wettbewerbsfähigkeit. Vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, November 2001, S. 54 ff.

Kasten**Zum Zusammenhang zwischen Geschäftslage und Erwartungen**

Das ifo Geschäftsklima* ist der Mittelwert aus den Komponenten »Geschäftslage« und »Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate«. Der Zusammenhang zwischen den beiden Komponenten kann in einem 4-Quadranten-Schema dargestellt werden »ifo Konjunktur«). Auf der Abszisse der Konjunktur werden die Meldungen der befragten Unternehmen zur Geschäftslage (Salden aus den Meldungen »gut« bzw. »schlecht«) aufgetragen, auf der Ordinate die Geschäftserwartungen (Salden aus den Meldungen »günstiger« bzw. »ungünstiger«). Durch das Fadenkreuz der beiden Nulllinien wird das Diagramm in vier Quadranten geteilt, die die vier Phasen der Konjunktur markieren (vgl. Abb. 10). Sind die Urteile der im ifo Konjunkturtest befragten Unternehmen zur Geschäftslage und zu den Geschäftserwartungen per saldo schlecht, d.h. im Minus, so befindet sich die Konjunktur in der Rezessionsphase (Quadrant links unten). Gelangen die Geschäftserwartungen ins Plus (bei noch schlechter Geschäftslage), so gerät man in die Aufschwungsphase (Quadrant links oben). Sind Geschäftslage und Geschäftserwartungen gut, d.h. im Plus, so herrscht Boom (Quadrant rechts oben). Drehen die Geschäftserwartungen ins Minus (bei noch guter Geschäftslage), so ist die Abschwungsphase erreicht (Quadrant rechts unten). Idealtypisch bewegt sich die Konjunktur in diesem Diagramm im Uhrzeigersinn im Kreis; die Erwartungen laufen dabei der Lage voraus.

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

Der Anstieg der Importpreise bei einer weltweiten konjunkturellen Belebung wird durch den starken Euro abgeschwächt, so dass sich die Terms of Trade im Prognosezeitraum bei moderat steigenden Ausfuhrpreisen verbessern werden. Das wird zu einer Verbesserung der inländischen Realeinkommen und damit zu einer Stärkung der Kaufkraft auch für inländische Waren führen.

Ausrüstungsinvestitionen: Talsohle ist erreicht

Die Ausrüstungsinvestitionen sind nach der Stabilisierung Ende letzten Jahres im Verlauf dieses Jahres wieder kräftig geschrumpft. Die andauernde Stagnation der gesamtwirt-

Kasten**Annahmen der Prognose**

- Der Welthandel expandiert im kommenden Jahr um rund 9%, nach 4 1/4% im Jahr 2003.
- Das Rohöl wird mit etwa 29 US-Dollar pro Barrel im Jahresdurchschnitt 2004 ungefähr so teuer sein wie in diesem Jahr. Der Preis pro Barrel liegt damit etwas über den von der OPEC angestrebten Preisspanne von 22 bis 28 US-Dollar. Die Preise für Industrierohstoffe steigen hingegen weiter, wenn auch nicht mehr so rasch wie im laufenden Jahr.
- Der Wechselkurs des Euro liegt zwischen 1,20 und 1,30 US-Dollar, nach 1,13 US-Dollar im Jahresdurchschnitt 2003.
- Die Europäische Zentralbank (EZB) hebt die Leitzinsen im kommenden Jahr leicht an.
- Die Tariflöhne in Deutschland erhöhen sich im kommenden Jahr auf Stundenbasis im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt um 2,0%. Die öffentlichen Arbeitgeber werden die vereinbarten Öffnungsklauseln im Besoldungsrecht zu Absenkungen der Sonderzahlungen (Urlaubsgeld und Weihnachtsgeld) für Beamte nutzen.
- Die Finanzpolitik ist im kommenden Jahr – gemessen am strukturellen Defizit – neutral ausgerichtet.

schafflichen Produktion hat die Auslastung des Kapitalbestandes im Jahr 2003 noch weiter gedrückt, so dass eine Ausweitung der Investitionen trotz niedriger Zinsen nicht rentabel war. Die für das nächste Jahr zu erwartende Belebung der Nachfrage wird zu einem Anstieg der Kapazitätsauslastung führen, da der Kapitalbestand wegen der zuletzt niedrigen Investitionstätigkeit kaum höher sein wird als in diesem Jahr. Im Verlauf des kommenden Jahres ist deshalb und wegen der verbesserten Absatz- und Gewinnperspektiven mit einem Anstieg der Investitionstätigkeit zu rechnen. Auch wenn dieser Anstieg ähnlich kräftig ausfallen sollte wie in vergangenen Aufschwungsphasen, wird er nur ausreichen, den Rückgang im Jahr 2003 auszugleichen, so dass das Investitionsvolumen im Jahresdurchschnitt 2004 nicht über dem diesjährige Niveau liegen wird.

Etwas besser sind die Perspektiven für die Investitionen in sonstige Anlagen, zu denen vor allem Software der Unternehmen zählt. In diesem Jahr haben sie moderat zugenommen, im nächsten Jahr dürften sie etwas kräftiger ausgeweitet werden. So ist z.B. mit einer erhöhten Nachfrage nach Sicherheitssoftware zu rechnen.

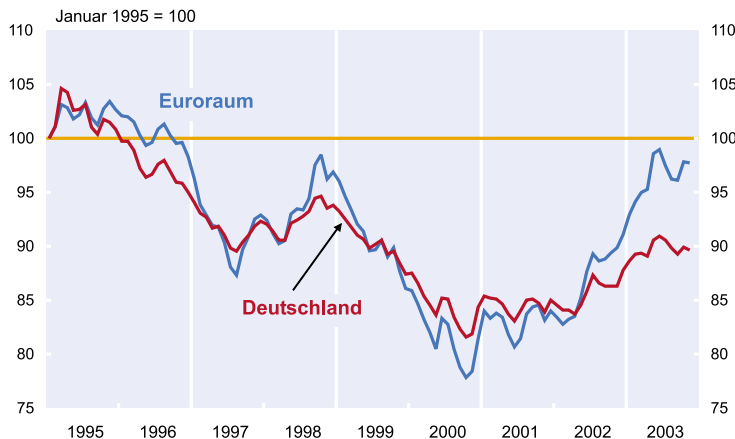
Alles in allem werden die Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen im Jahr 2004 um 0,7% über dem Niveau des Vorjahres liegen (vgl. Abb. 13).

Vorübergehende Belebung bei den Bauinvestitionen

Die seit 1995 anhaltende Abwärtsbewegung bei den Bauinvestitionen hat sich in den vergangenen Jahren verstärkt. Zunehmende Leerstände bei gewerblich genutzten Gebäuden und bei Wohnungen, die ungünstigen Einkommensperspektiven der privaten Haushalte und die Sparzwänge der öffentlichen Hand haben die Bautätigkeit beeinträchtigt, obwohl die Baupreise nahezu stagnierten und die Zinsen gesunken sind. In diesem und im nächsten Jahr wird die negative Grundtendenz jedoch von Sonderfaktoren im Wohnungsbau überlagert, die für 2004 in der Jahresdurchschnittsbetrachtung einen vorübergehenden Anstieg der Bauinvestitionen erwarten lassen (vgl. Abb. 14).

Im Wohnungsbau führte die Diskussion um die Kürzung der Eigenheimzulage zur Jah-

Abb. 11
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit des Euroraums
und der deutschen Wirtschaft (realer effektiver Wechselkurs des Euro)



Quelle: Deutsche Bundesbank, Europäische Zentralbank; Berechnungen des ifo Instituts.

reswende 2002/03 vorübergehend zu einem starken Anstieg der Baugenehmigungen. Das deutet darauf hin, dass viele potentielle Bauherren vorsorglich einen Bauantrag gestellt haben, um sich die Eigenheimzulage zu sichern. Erste Anzeichen einer Belebung der Wohnungsbautätigkeit waren in der zweiten Jahreshälfte 2003 bereits sichtbar, wegen der mehrjährigen Gültigkeit der Baugenehmigungen dürfte der Großteil der zusätzlichen Nachfrage jedoch erst im nächsten und im übernächsten Jahr bauwirksam werden. Für das nächste Jahr zeichnet sich ab, dass das Volumen der Wohnungsbauinvestitionen um etwa 3% zunehmen wird.

Im Wirtschaftsbau deuten weder Auftragseingänge noch Genehmigungen auf ein baldiges Ende der Abwärtsbewe-

gung hin. Die annähernde Stagnation der gesamtwirtschaftlichen Produktion von 2001 bis 2003 hat Überkapazitäten im gewerblichen Bautenbestand entstehen lassen, die durch das für das nächste Jahr zu erwartende moderate Wachstum des Bruttoinlandsprodukts nicht nennenswert verringert werden. Deshalb besteht für die privaten Investoren vorläufig kein Anlass, die gewerblichen Bauten auszuweiten. Im Jahresdurchschnitt 2004 dürfte der Wirtschaftsbau das Vorjahresniveau noch um etwa 1,3% unterschreiten. Die öffentlichen Bauinvestitionen werden ebenfalls ihre Talfahrt fortsetzen. Insbesondere die Gemeinden, der Hauptinvestor der öffentlichen Hand, werden wegen der angespannten Haushaltslage ihre Investitionsausgaben weiterhin kürzen. Für das nächste Jahr ist damit zu rechnen, dass das Investitionsvolumen im öffentlichen Bau um 3,3% unter dem Niveau von 2003 liegen wird.

Über alle Bausparten hinweg gerechnet werden die Bauinvestitionen im nächsten Jahr um 1% über dem Niveau von 2003 liegen (vgl. Tab. 3).

Privater Konsum zieht wieder an

Die Entwicklung des privaten Konsums hat im Jahr 2003 erneut enttäuscht. Zum zweiten Mal in Folge dürfte das Vorjahresniveau nicht erreicht worden sein (-0,1%, vgl. Abb. 15). Erst zuletzt dürfte der Verbrauch wieder etwas angezogen

Tab. 2
Wachstumsbeiträge der Verwendungskomponenten zum Bruttoinlandsprodukt in der Bundesrepublik Deutschland
 in Preisen von 1995

	2002			2003			2004		
	1.Hj	2.Hj	Jahr	1.Hj	2.Hj (s)	Jahr (s)	1.Hj (s)	2.Hj (s)	Jahr (s)
Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts gegenüber Vorjahr in Prozentpunkten									
Private Konsumausgaben	-0.8	-0.4	-0.6	0.2	-0.3	-0.1	0.5	1.0	0.8
Konsumausgaben des Staates	0.4	0.3	0.3	0.1	0.2	0.1	0.0	-0.2	-0.1
Anlageinvestitionen	-1.7	-1.1	-1.4	-0.7	-0.6	-0.7	0.0	0.4	0.2
Ausrüstungen, sonstige Anlagen	-1.0	-0.5	-0.7	-0.1	-0.5	-0.3	-0.4	0.5	0.1
Bauten	-0.7	-0.7	-0.7	-0.6	-0.2	-0.4	0.3	-0.1	0.1
Vorratsveränderung	-0.1	0.4	0.1	1.0	0.0	0.5	-0.3	0.9	0.3
Inländische Verwendung	-2.3	-0.9	-1.6	0.5	-0.7	-0.1	0.1	2.1	1.1
Außenbeitrag	2.0	1.5	1.7	-0.7	0.8	0.1	1.5	-0.1	0.7
Exporte	0.4	1.9	1.2	0.6	0.5	0.5	1.9	2.3	2.1
Importe	1.5	-0.4	0.5	-1.2	0.3	-0.4	-0.4	-2.4	-1.4
Bruttoinlandsprodukt (a)	-0.3	0.6	0.2	-0.2	0.1	0.0	1.7	2.0	1.8

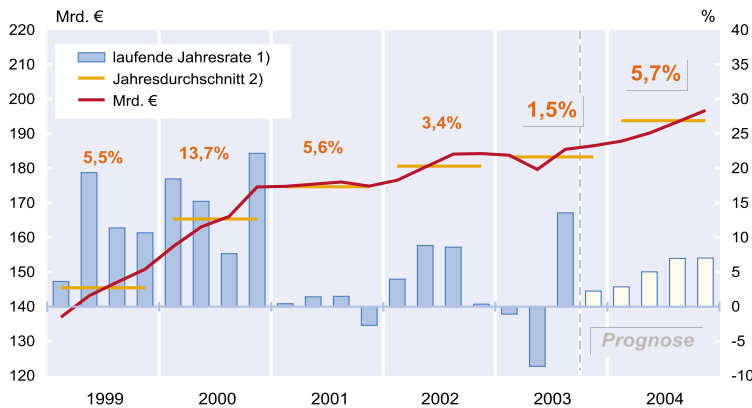
s) Schätzungen des ifo Instituts.-a) Veränderung in % gegenüber Vorjahr. Das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts ergibt sich aus dem Wachstumsbeitrag der Inlandsnachfrage und des Außenbeitrags. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

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

Abb. 12

Reale Exporte

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



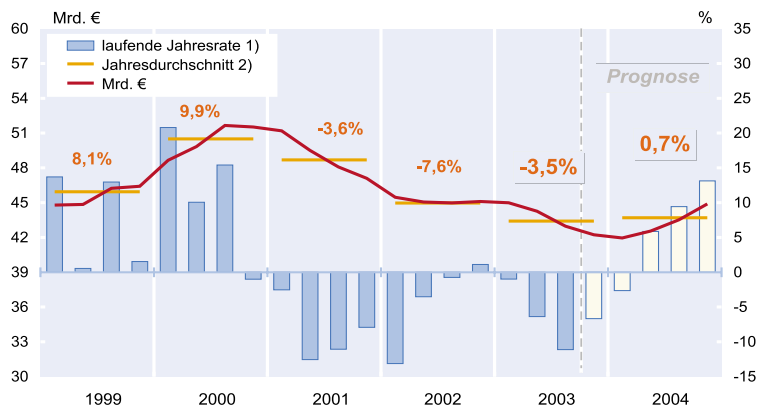
1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).
 2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2003).

Abb. 13

Reale Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



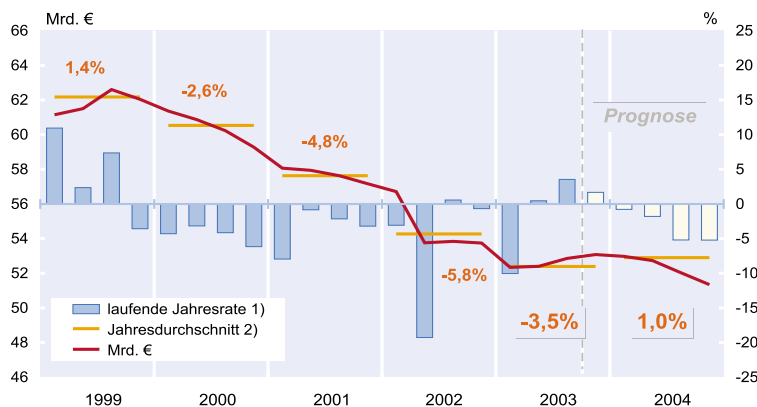
1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).
 2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2003).

Abb. 14

Reale Bauinvestitionen

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des Instituts (Dezember 2003).

haben. Maßgeblich für die per saldo unbefriedigende Entwicklung war der kräftige Rückgang der Arbeitseinkommen im Gefolge der sinkenden Beschäftigung. Auch die monetären Sozialleistungen nahmen deutlich langsamer zu, weil es – anders als im vergangenen Jahr, als manche Transfers erhöht wurden – nun zu Leistungseinschränkungen gekommen ist. Schließlich ist die Sparquote im Vorjahresvergleich leicht gestiegen.

Im nächsten Jahr dürfte der private Konsum dagegen wieder zunehmen. Die Löhne und Gehälter expandieren brutto um 1,1%, nach einer Stagnation in diesem Jahr. Die Budgets der privaten Haushalte werden zudem durch die zweite Stufe der Steuerreform 2000 und das partielle Vorziehen der dritten Stufe spürbar entlastet. Der Eingangssteuersatz sinkt um 3,9 Prozentpunkte, der Spitzensteuersatz um 3,5 Prozentpunkte; allerdings beginnt die obere Proportionalzone des Steuertarifs schon bei 52 152 Euro (vgl. Übersicht). Im Zuge der Gesundheitsreform sinkt der Beitragssatz in der gesetzlichen Krankenversicherung in der Jahresdurchschnittsbetrachtung von 14,35% auf 13,9%; die übrigen Beitragssätze zur Sozialversicherung bleiben stabil. Insgesamt werden die Nettolöhne um 2,9% steigen, nach einem merklichen Rückgang in diesem Jahr. Noch etwas stärker dürften die entnommenen Gewinne und Vermögenseinkommen im Gefolge der anziehenden Konjunktur expandieren. Die monetären Sozialleistungen werden brutto allerdings nur noch um 0,7% zunehmen. So steigen die Bezüge aus der Arbeitslosenversicherung und -hilfe kaum noch. Außerdem wird die Anpassung der Altersrenten auf den 1. Januar 2005 verschoben, zudem müssen Rentner ab April den bisher je zur Hälfte von den Rentenversicherungsträgern und Rentenbeziehern getragenen Beitrag zur Pflegeversicherung allein übernehmen. Insgesamt werden die verfügbaren Einkommen dennoch mit 2,7% beschleunigt expandieren.

Die Sparquote steht im nächsten Jahr im Spannungsfeld verschiedener Einflussfaktoren: Die Entlastungen im Rahmen der Einkommensteuer sprechen für einen Anstieg der Sparquote, da Einkommenszuwächse nicht in voller Höhe und sofort verausgabt werden. Gegenzurechnen ist aber das all-

Tab. 3
Bruttoinvestitionen in Preisen von 1995
 Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2002	2003	2004
Wohnungsbau	-5.8	-2.5	3.0
Nichtwohnungsbau	-6.0	-4.7	-1.9
Gewerblicher Bau	-6.5	-4.0	-1.3
Öffentlicher Bau	-4.7	-6.5	-3.3
Bauten	-5.8	-3.5	1.0
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	-7.6	-3.5	0.7
Ausrüstungen	-9.1	-4.4	0.1
Sonstige Anlagen	1.6	1.7	3.9
Anlageinvestitionen	-6.7	-3.5	0.8
	0.0	0.0	0.0
Bruttoinvestitionen	-6.4	-1.0	2.4

Quelle: Statistisches Bundesamt, 2003 und 2004: Schätzungen des ifo Instituts.

mähliche Auslaufen des Beschäftigungsabbaus, was das Vorsorgesparen dämpft. Zudem sind erhöhte Zuzahlungen bei Arzneimitteln zu leisten, auch werden erstmals Praxisgebühren erhoben. Per saldo wird hier mit einem leichten Anstieg der Sparquote gerechnet. Der private Konsum dürfte damit nominal um 2,6% zulegen. Real expandieren die Konsumausgaben im Jahresdurchschnitt 2004 um 1,3%.

Preisklima bleibt moderat

Das Preisklima auf der Verbraucherstufe war trotz des steuer- und abgabenbedingten Preissprungs zu Jahresanfang (An-

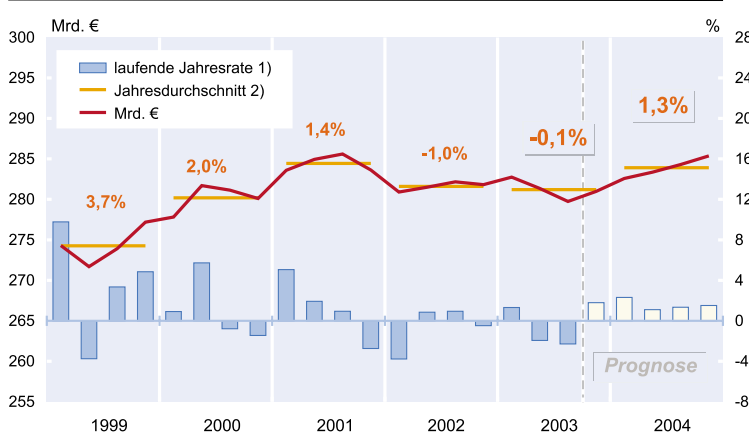
hebung der Mineralöl-, der Strom- sowie der Tabaksteuer) im laufenden Jahr außerordentlich ruhig. Im Jahresdurchschnitt 2003 verteuerte sich die Lebenshaltung nur um 1,1%. Noch niedriger war zuletzt die Kerninflationsrate, aus der u.a. der Einfluss der Energiepreise herausgerechnet ist (vgl. Tab. 4).⁴

Die Teuerung wird im Prognosezeitraum moderat bleiben. Zum einen dämpft die vorangegangene Aufwertung des Euro, zum anderen geben die Lohnstückkosten etwas nach. Allerdings werden die Preiserhöhungsspielräume bei allmählich wieder anziehender Konsumkonjunktur etwas größer. Zudem werden die Zuzahlungen für Medikamente deutlich erhöht, eine Praxisgebühr eingeführt und die Tabaksteuer zur Finanzierung versicherungsfremder Leistungen in der gesetzlichen Krankenversicherung gestaffelt angehoben. Auch dürfte sich Strom noch weiter verteuern. Insgesamt dürfte sich der Anstieg der Verbraucherpreise im Jahresdurchschnitt 2004 auf 1,2% belaufen.

Produktion überwindet jahrelange Schwächephase

Nachdem die gesamtwirtschaftliche Produktion zweieinhalb Jahre lang mehr oder

Abb. 15
Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte¹⁾
 Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



1) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
 2) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).
 3) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.
 Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2003).

⁴ Die Preise von Energieträgern (Kraftstoffe, Heizöl sowie Gas) und von Saisonwaren (Fische, Fischwaren, Obst, Gemüse) sind überdurchschnittlich volatil und können die Ergebnisse der Preisstatistik auf kurze Sicht verzerren. Aufgrund der in Deutschland besonders großen Bedeutung von Gütern mit administrierten Preisen schließt das ifo Institut bei der Berechnung der Kerninflationsrate diese Gütergruppe zusätzlich aus.

Übersicht

Steuerliche Maßnahmen der Bundesregierung im Bereich private Haushalte

	1998 ¹⁾	1999 ¹⁾	2000 ¹⁾	2001 ¹⁾	2002	2003	2004	2005
Grundfreibetrag (in Euro)	6322	6681	6902	7206	7235	7235	7664	7664
Eingangssteuersatz (in %)	25,9	23,9	22,9	19,9	19,9	19,9	16,0	15,0
Allgemeiner Spitzensteuersatz (in %)	53,0	53,0	51,0	48,5	48,5	48,5	45,0	42,0
Solidaritätszuschlag (in %)	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5
Spitzensteuersatz mit Solidaritätszuschlag (in %)	55,92	55,92	53,81	51,17	51,17	51,17	47,48	44,31
Beginn der oberen Proportionalzone (in Euro)	61377	61377	58643	54999	55008	55008	52152	52152
Steuerersparnis ²⁾ gegenüber 1998 (in Euro) bei einem zu versteuernden Einkommen								
von 15 000 Euro	-	111	283	525	534	534	814	845
von 25 000 Euro	-	72	283	703	707	707	1100	1193
von 50 000 Euro	-	22	29	745	751	751	1524	2095
nachrichtlich:								
Sparerfreibetrag (in Euro)	3068	3068	1534	1534	1550	1550	1370	1370
Kinderfreibetrag ³⁾ (in Euro)	3534	3534	3534	3534	3648	3648	3648	3648
Betreuungsfreibetrag für Kinder unter 16 Jahren ³⁾ (in Euro)	-	-	1546	1546	-	-	-	-
Freibetrag für Betreuung und Erziehung oder Ausbildung ³⁾ (in Euro)	-	-	-	-	2160	2160	2160	2160
Kindergeld für das erste und zweite Kind pro Monat (in Euro)	112	128	138	138	154	154	154	154

1) DM-Beträge umgerechnet und auf ganze Euro-Beträge gerundet.

2) Jahreswerte nach Grundtabelle, ohne Berücksichtigung des Solidaritätszuschlags.

3) Unter Anrechnung des Kindergelds.

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, Berechnungen des ifo Instituts.

Tab. 4

Verbraucherpreisindex für Deutschland^{a)}

	Wägungs- schema in Promille	1998	1999	2000	2001	2002	2003 November
		Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %					
Kerninflation^{b)}	744.98	0.9	0.5	0.8	1.4	1.4	0.7
Übrige Lebenshaltung	255.02	1.1	0.8	3.5	3.7	1.2	2.9
davon:							
Saisonabh. Nahrungsmittel	16.26	2.1	-0.7	-0.9	7.9	-0.8	7.3
Heizöl, Kraftstoffe und Gas	51.01	-5.7	6.5	22.8	3.6	-1.0	4.1
Heizöl	7.90	-17.0	19.5	53.6	-5.9	-9.1	4.4
Kraftstoffe	33.70	-5.2	7.0	18.9	1.0	2.3	3.1
Gas	9.41	0.2	-2.1	16.3	21.2	-5.6	7.3
Güter mit administrierten Preisen	187.75	2.5	-0.2	-0.4	3.3	2.0	2.2
darunter:							
Strom	18.65	0.0	3.9	-4.9	4.0	4.5	5.2
Umlagen für Fernwärme u.ä.	10.37	-2.4	-4.8	16.4	19.4	-0.9	3.2
Telefondienstleistungen	20.96	-1.3	-11.5	-12.5	-6.9	2.1	2.1
Lebenshaltung insgesamt	1000.00	0.9	0.6	1.4	2.0	1.4	1.3
davon: ^{c)}							
Kerninflation	-	0.7	0.4	0.6	1.0	1.1	0.5
Übrige Lebenshaltung	-	0.3	0.2	0.9	0.9	0.3	0.7
Saisonabh. Nahrungsmittel	-	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1
Heizöl, Kraftstoffe und Gas	-	-0.2	0.3	1.0	0.2	-0.1	0.2
Güter mit administrierten Preisen	-	0.5	0.0	-0.1	0.6	0.4	0.4

a) Alle privaten Haushalte, 2000 = 100.

b) In der Abgrenzung des ifo Instituts.

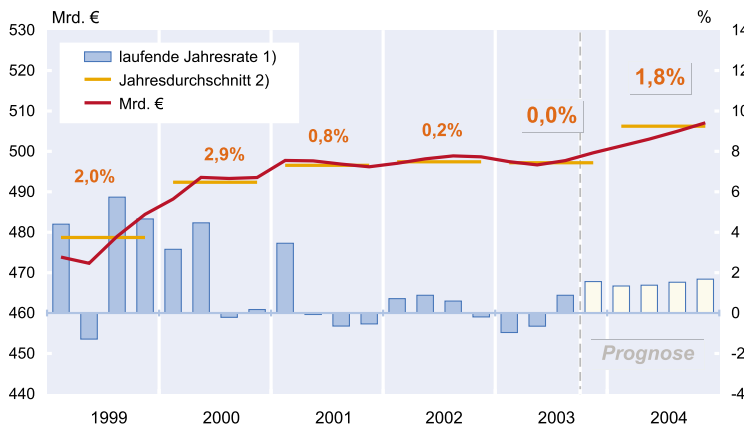
c) Beiträge der Teilindizes zur Veränderung des Verbraucherpreisindex in Prozentpunkten.

Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des ifo Instituts.

Abb. 16

Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland
Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2003).

weniger stagniert hatte, setzte zur Jahresmitte 2003 eine konjunkturelle Belebung ein. Sowohl im Produzierenden Gewerbe als auch in den großen Dienstleistungsbereichen stieg die Wertschöpfung im Verlauf des zweiten Halbjahres an. Das Expansionstempo wird zum Jahresende noch etwas zunehmen, weil die zum Jahreswechsel anstehende Reform im Gesundheitswesen zu vorgezogenen Käufen führt – mit einer entsprechenden Gegenreaktion Anfang 2004. Für das gesamte Kalenderjahr ergibt sich im Vorjahresvergleich in den meisten Wirtschaftsbe-
reichen ein leichter Zuwachs (Verarbeitendes Gewerbe + 0,2%, Dienstleistungsbereiche insgesamt + 0,5%). Lediglich das Baugewerbe bleibt mit einem Minus von reichlich 4% deutlich unter dem Produktionsergebnis von 2002, wengleich auch hier nach dem scharfen Rückgang zum Jahresbeginn im weiteren Jahresverlauf die Fertigung ausgeweitet wurde. Alles in allem erreicht das Bruttoinlandsprodukt damit aber gerade den Wert des Vorjahres (vgl. Abb. 16).

Im kommenden Jahr dürfte die Produktion insgesamt verhalten aber stetig expandieren. Trotz des weiter gestiegenen Kurses des Euro wird die zunehmende Nachfrage aus dem Ausland einen großen Beitrag dazu leisten. Hiervon profitiert die Industrie, die ihre Produktion um mehr als 3% ausweiten kann. Im Baugewerbe ist erstmals seit 1994

mit einem spürbaren Zuwachs zu rechnen (1/2%). Im tertiären Sektor wird die Entwicklung recht unterschiedlich verlaufen. Der Bereich Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister wird im Zuge der allgemeinen konjunkturellen Besserung verstärkt expandieren, dagegen wird – wegen der Sparmaßnahmen beim Staat und wegen der Gesundheitsreform – die Wertschöpfung der öffentlichen und privaten Dienstleister leicht sinken. Insgesamt dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt 2004 um 1,8% steigen (vgl. Tab. 5), davon entfallen 0,1 bis 0,2 Prozentpunkte auf das partielle Vorziehen der dritten Stufe der Steuerreform 2000. Allerdings ist zu berücksichtigen, dass davon rund 0,5 Prozentpunkte auf die ungewöhnlich hohe Zahl an Arbeitstagen zurückzuführen sind.⁵ Die konjunkturelle Grundtendenz wird deshalb von der Veränderung der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Jahresverlauf (rund 1 1/2%) zuverlässiger wiedergegeben.

Tab. 5
Eckdaten der Prognose für die Bundesrepublik Deutschland

	2001	2002	2003 (1)	2004 (1)
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr^{d)}				
Private Konsumausgaben	1.4	-1.0	-0.1	1.3
Konsumausgaben des Staates	1.0	1.7	0.6	-0.5
Bruttoanlageinvestitionen	-4.2	-6.7	-3.5	0.8
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	-3.6	-7.6	-3.5	0.7
Bauten	-4.8	-5.8	-3.5	1.0
Inländische Verwendung	-0.8	-1.6	-0.1	1.2
Exporte	5.6	3.4	1.5	5.7
Importe	0.9	-1.7	1.4	4.4
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	0.8	0.2	0.0	1.8
Erwerbstatige^{b)} (1000 Personen)	38911	38671	38190	38021
Arbeitslose (1000 Personen)	3852	4060	4378	4296
Arbeitslosenquote^{c)} (in %)	9.0	9.5	10.3	10.2
Verbraucherpreise^{d)} (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	2.0	1.4	1.1	1.2
Lohnstuckkosten^{e)} (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	1.3	0.7	0.7	-0.7
Finanzierungssaldo des Staates^{f)}				
- in Mrd. EUR	-58.9	-74.3	-85.3	-75.8
- in % des Bruttoinlandsprodukts	-2.8	-3.5	-4.0	-3.5
Erlaubter Finanzierungssaldo (in Mrd. Euro)^{g)}	-62.2	-63.3	-63.9	-65.8
Zinslasten des Staates (in Mrd. Euro)^{h)}	67.7	65.2	67.0	69.8
nachrichtlich:				
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	1.6	0.9	0.5	2.0
Verbraucherpreisindex im Euroraumⁱ⁾ (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	2.3	2.3	2.1	1.7

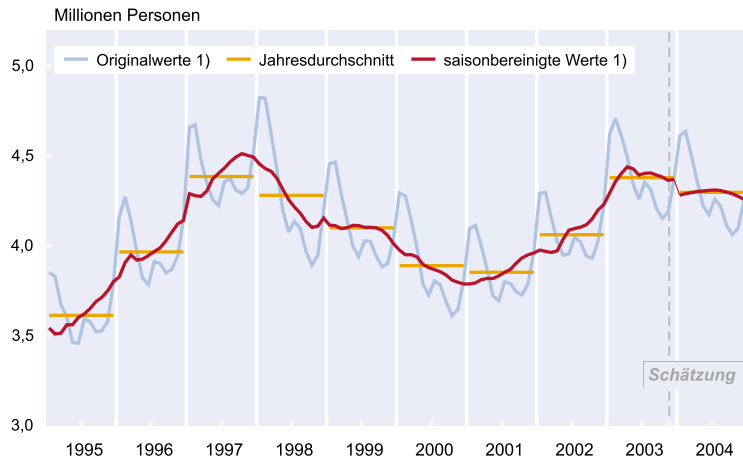
¹⁾ Prognose des ifo Instituts. - ^{a)} In Preisen von 1995. - ^{b)} Inlandskonzept. - ^{c)} Arbeitslose in % der inländischen Erwerbsspersonen (Wohnortkonzept). - ^{d)} Verbraucherpreisindex (VPI). - ^{e)} Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer bezogen auf das BIP in Preisen von 1995 je Erwerbstätigen. - ^{f)} In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 95). - ^{g)} Nach dem Stabilitäts- und Wachstumspakt. - ^{h)} Geleistete Vermogensinkommen. - ⁱ⁾ HVPI-EWU (1996=100).
Quelle: Eurostat, Statistisches Bundesamt, Bundesanstalt für Arbeit, Prognose des ifo Instituts.

⁵ Zum Kalendereffekt vgl. W. Nierhaus et al. (2003).

Zunächst noch weiter sinkende Beschäftigung

Im Jahr 2003 hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt deutlich verschlechtert. Die Erwerbstätigenzahl sank im Jahresdurchschnitt kräftig um nahezu eine halbe Million, die Arbeitslosenzahl stieg um mehr als 300 000. Am stärksten war der Beschäftigungsrückgang im Baugewerbe (rund 6%) und den anderen produzierenden Wirtschaftsbereichen (knapp 3%). Anders als in früheren Schwächephasen sank die Erwerbstätigenzahl aber auch bei den Dienstleistungsunternehmen. Der Tiefpunkt der Arbeitsmarktentwicklung ist damit aber noch nicht erreicht. Angesichts der sinkenden Anzahl offener Stellen wird die Erwerbstätigkeit zunächst weiter zurückgehen, wenn auch nicht mehr so rasch wie zuletzt. Zwar stützt die Arbeitsmarktpolitik durch die Förderung von Existenzgründungen (Ich-AG), den Aufbau der Personal-Service-Agenturen und die Förderung von Mini- und Midi-Jobs die Beschäftigung, dennoch ist erst etwa ab Mitte 2004, wenn sich die Konjunkturerholung gefestigt hat, mit einem leichten Anstieg der Erwerbstätigenzahl zu rechnen. Für den Jahresdurchschnitt ist ein nochmaliger Beschäftigungsabbau in der Größenordnung von 170 000 Personen zu erwarten (vgl. Abb. 17). Erstmals seit dem Jahr 2000 wird das gesamtwirtschaftlich geleistete Arbeitsvolumen im kommenden Jahr aber wieder geringfügig steigen. Ursächlich dafür ist, dass zum einen an mehr Tagen gearbeitet wird, zum anderen wird die Kurzarbeit verringert, und außerdem ist, anders als in den Vorjahren, ein Auffüllen von Arbeitszeitkonten zu erwarten.

Abb. 18
Entwicklung der Arbeitslosigkeit in Deutschland

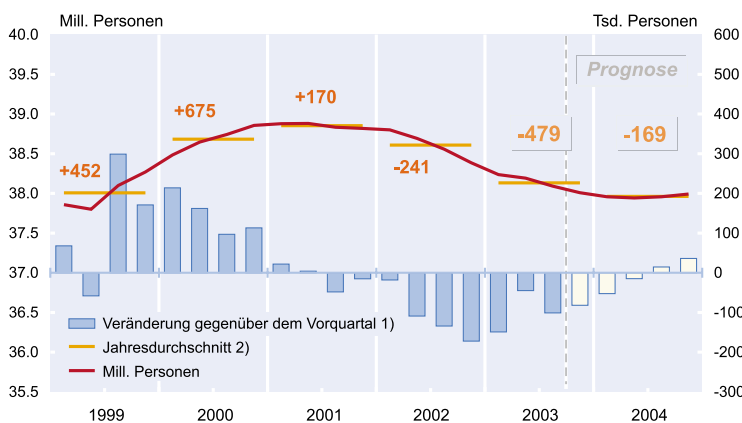


1) Stand am Monatsende. Ab Januar 2004 ohne Personen in geförderten Trainingsmaßnahmen.
Quelle: Bundesanstalt für Arbeit; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2003).

Die Arbeitslosenzahl ist bis April 2003 kräftig gestiegen, seitdem geht sie tendenziell leicht zurück. Dies ist allerdings nicht als konjunkturell bedingte Verbesserung zu interpretieren, sondern beruht zu einem großen Teil auf Bereinigungen der Statistik. So wird seit dem Frühjahr verstärkt die Arbeitsbereitschaft der Arbeitslosen überprüft und von ihnen auch eine aktivere Mitwirkung bei der Arbeitsplatzsuche eingefordert. Daraufhin sind viele Personen aus der offiziell registrierten Arbeitslosigkeit verschwunden, insbesondere solche, die keinen Anspruch auf Geldleistungen haben. Im Jahresdurchschnitt 2003 stieg die Arbeitslosenzahl dennoch um 320 000 auf 4,38 Millionen (vgl. Abb. 18.).

Rein konjunkturell gesehen wird sich die Arbeitslosigkeit in den nächsten Monaten nicht ganz spiegelbildlich zur Erwerbstätigkeit entwickeln, weil zu berücksichtigen ist, dass das Erwerbspersonenpotential leicht zunehmen wird und ein erheblicher Teil der Personen, die Minijobs annehmen, aus der Stillen Reserve kommt. Allerdings werden ab Beginn des kommenden Jahres Arbeitslose, die sich zur Verbesserung ihrer Eingliederungschancen in geförderten Trainingsmaßnahmen befinden, nicht mehr zu den registrierten Arbeitslosen gerechnet, sondern in der »Stillen Reserve in Maßnahmen« verbucht.⁶ Durch diese Neudefinition wird die Arbeitslosenzahl sprunghaft in einer Größenordnung von 100 000 Personen vermindert. Vor diesem Hintergrund ist klar, dass der Rückgang im Jahresdurchschnitt um

Abb. 17
Erwerbstätige
Inländerkonzept, saisonbereinigter Verlauf



1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in tausend Personen (rechte Skala).
2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Dezember 2003).

⁶ Vgl. Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (2003).

reichlich 80 000 Personen auf 4,3 Millionen (das entspricht 10,2% der inländischen Erwerbspersonen) keine tatsächliche Verbesserung der Lage anzeigt.

Finanzlage der öffentlichen Hand: Keine nachhaltige Besserung in Sicht

Das Staatsdefizit wird im laufenden Jahr, entgegen der für das Jahr 2003 ursprünglich geplanten deutlichen Senkung, in Relation zum Bruttoinlandsprodukt auf 4% steigen und somit zum zweiten Mal in Folge die Obergrenze des Stabilitäts- und Wachstumspakts verletzen.

Hauptgrund für diese Entwicklung ist, dass die Einnahmen des Staates (insbesondere Steuern) erneut deutlich hinter den ursprünglichen Ansätzen zurückgeblieben und auch weniger stark als die Ausgaben gestiegen sind. Der Beschäftigungsrückgang sorgte zudem dafür, dass auch die Sozialversicherungsbeiträge hinter den Erwartungen blieben und zugleich erhebliche Ausgaben nötig wurden. Als Folge konnte die Bundesanstalt für Arbeit nicht den angestrebten »ausgeglichenen Haushalt« verwirklichen, sondern machte ein Defizit von rund 6 Mrd. €.

Die Steuereinnahmen (in Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung) dürften im laufenden Jahr nur um 1% gestiegen sein. Auffällig ist hierbei insbesondere, dass das Aufkommen der Steuern vom Umsatz trotz der ergriffenen Maßnahmen zur Vermeidung von Betrugsausfällen erneut um über 1 Mrd. € hinter dem Vorjahresergebnis zurückbleiben dürfte. Die Sozialbeiträge wuchsen nur um 1,9%, obwohl die Beitragssätze in der Rentenversicherung und in der Krankenversicherung stiegen und die Bemessungsgrenzen für die Beitragspflicht in der Arbeitslosen- und der Rentenversicherung deutlich angehoben wurden.

Auf der Ausgabenseite wurden die monetären Sozialleistungen erneut kräftig ausgeweitet (2,7%), und auch die sozialen Sachleistungen expandierten (2,2%) deutlich. Hauptverantwortlich zeigten sich hierfür, wie bereits oben erwähnt, die hohe Arbeitslosigkeit und die steigenden Ausgaben im Gesundheitswesen. Auch die sonstigen Transfers – als Folge der zunehmenden Zahlungen sog. BSP-Eigenmittel an die EU – und die Vermögenstransfers (wegen höherer Ausgaben für Investitionszuschüsse und die Eigenheimzulage) stiegen kräftig. Die Gesamtausgaben nahmen um 2,0% zu. Alles in allem belief sich der gesamtstaatliche Budgetsaldo auf – 85 Mrd. € bzw. – 4,0% des nominalen Bruttoinlandsprodukts (vgl.

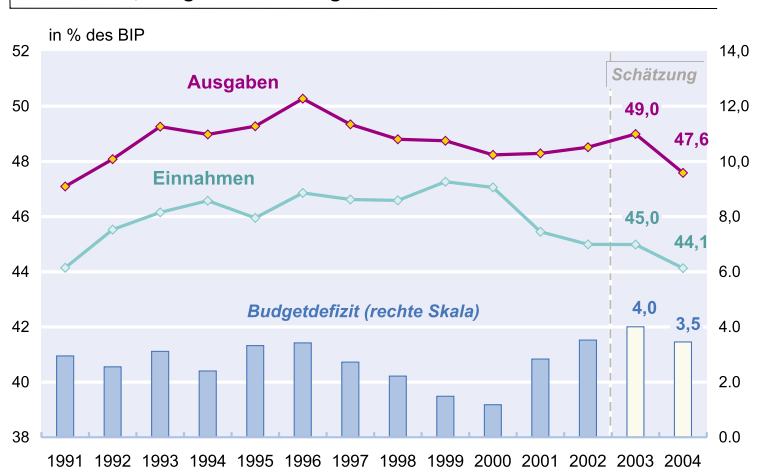
Tab. 5). Somit ergibt sich eine noch höhere Defizitquote als in 2002 (– 3,6%).

Auch im Jahr 2004 ist trotz der leichten konjunkturellen Erholung keine nachhaltige Verbesserung der Finanzlage in Sicht. So werden die Steuereinnahmen (in Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung) vermutlich lediglich um 1,6% wachsen. Maßgeblich hierfür ist vor allem, dass das partielle Vorziehen der dritten Stufe der Steuerreform Einnahmeherausfälle in Höhe von 9 Mrd. € beschert. Obwohl die Bruttolöhne und -gehälter um 1,1% steigen, ist bei den Einnahmen aus Sozialversicherungsbeiträgen nur mit einem geringfügigen Zuwachs zu rechnen, weil der durchschnittliche Beitragssatz in der Krankenversicherung um knapp 0,5 Prozentpunkte zurückgehen dürfte.

Trotz der geplanten Einsparungen bei Bund und Ländern werden die Ausgaben auf dem Niveau von 2003 verharren, weil andere Ausgabenposten wachsen werden. So ist insbesondere eine Zunahme bei den sonstigen laufenden Transfers zu erwarten, weil der Beitrag aus BSP-Eigenmitteln an die EU um 3 1/2 Mrd. € steigt und sich die – wegen des gestiegenen Schuldenstands – Zinsausgaben erhöhen. Mittelfristig, jenseits des Prognosezeitraums muss mit einem weiteren starken Wachstum der Zinsausgaben gerechnet werden, weil das europäische Zinsniveau wieder steigen wird. Im Jahr 2004 werden die Zinslasten des Staates mit etwa 70 Mrd. € um etwa 4 Mrd. € über der erlaubten Netto-neuverschuldung liegen.

Die Kürzungen bei Urlaubs- und Weihnachtsgeld der Beamten und die weiter rückläufige Beschäftigung sorgen für etwas geringere Ausgaben bei den Arbeitnehmerentgelten. Daneben ist im Rahmen der Gesundheitsreform durch die beschlossenen Zuzahlungen und Leistungsausgren-

Abb. 19
Einnahmen, Ausgaben und Budgetdefizit des Staates¹⁾



1) Gebietskörperschaften und Sozialversicherung in der Abgrenzung der VGR; 1995 und 2000 ohne Sondereffekte. 2003 und 2004: Schätzung des ifo Instituts (Dezember 2003).
Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des ifo Instituts.

zungen ein Rückgang der Sozialen Sachleistungen zu verzeichnen.

Die Ausgaben für monetäre Sozialleistungen werden weitgehend stagnieren (+ 0,5%). Maßgeblich dafür ist, dass die beiden größten Ausgabenblöcke, die Aufwendungen für Renten und für die Arbeitslosigkeit, nicht mehr wie in den Vorjahren wachsen werden. Bei den Rentenausgaben liegt dies daran, dass die Versicherungsträger – außer durch die Nullrunde – ab April auch durch den Wegfall der Pflegeversicherungsbeiträge und durch sinkende Beitragssätze zur Krankenversicherung entlastet werden, was die zusätzlichen Ausgaben durch steigende Rentnerzahlen nahezu kompensiert. Bei den Lohnersatzleistungen für Arbeitslose ist zwar mit einem weiteren Anstieg der Zahl der Leistungsempfänger zu rechnen, allerdings werden die Ausgaben für andere arbeitsmarktpolitische Transfers wie Kurzarbeitergeld und Unterhaltsgeld sinken. Auch wird die Bundesanstalt für Arbeit (BA) von den niedrigeren Beitragssätzen der Krankenversicherung profitieren, so dass der im Haushaltsentwurf der BA eingeplante Fehlbetrag von 5,2 Mrd. € für das Jahr 2004 realistisch erscheint.

Insgesamt werden die Einnahmen des Staates um 1 % steigen und die Ausgaben stagnieren. Daher wird das Finanzierungsdefizit von Bund, Ländern, Gemeinden und Sozialversicherungen für 2004 auf knapp 76 Mrd. € bzw. in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt auf 3,5% geschätzt (vgl. Abb. 19), was die dritte Verletzung des Stabilitätspaktes in Folge bedeuten wird.

Abgeschlossen am 18. Dezember 2003

Exkurs 1: Monetäre Indikatoren

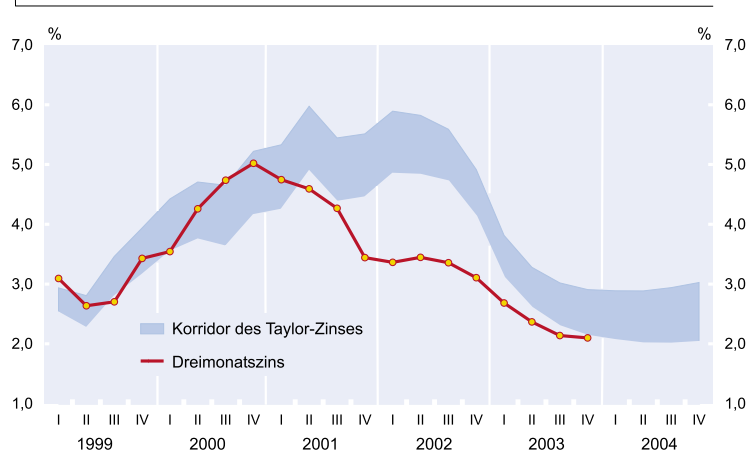
a) Taylor-Regel für den Euroraum

Ein gängiges Verfahren zur Bestimmung des konjunkturell adäquaten Notenbankzinses stellt die Taylor-Regel dar (vgl. Abb. 20). Gegensatz zur ursprünglich von Taylor (1993) aufgestellten Regel⁷, die Abweichungen der Inflationsrate vom Inflationsziel und die Produktionslücke jeweils mit 0,5 gewichten, wurde für die vorliegende Analyse das Gewicht der Produktionslücke auf eins gesetzt.⁸ Die Darstellung des Taylor-Zinses anhand eines Korridors spiegelt die Unsicherheiten wider, die mit seiner Berechnung verbunden sind.

⁷ Taylor-Zins = gleichgewichtiger Realzins + Inflationsrate + 0,5 x (Inflationsrate – Inflationsziel) + 0,5 x Produktionslücke; (vgl. Taylor 1993).

⁸ Für ein ähnliches Vorgehen siehe beispielsweise Ball (1993).

Abb. 20
Taylor-Zins für den Euroraum



Quelle: EZB, Eurostat; ab 4. Quartal 2003: Prognose des ifo Instituts.

Bei der Schätzung des Potentialwachstums zur Bestimmung der Produktionslücke wurden vier unterschiedliche Methoden herangezogen: Anwendung eines HP-Filters ($\lambda = 1600$) und eines Rotemberg-Filters ($k = 16$, $v = 5$) auf die Zeitreihe des realen BIP (1973/II bis 2005/IV), Annahme eines konstanten Potentialwachstums von 2,0% mit ausgeglichener Produktionslücke in 1999/II und Verwendung des geschätzten Produktionspotentials des »Area Wide Model« der EZB (Daten 1973/II bis 2002/IV, Prognose bis 2004/IV auf Basis eines geschätzten AR-Prozesses). Da das Inflationsziel von der EZB nicht eindeutig festgelegt worden, wurde angenommen, dass ein Band von 1,7 bis 2,0% mit ihrer Vorstellung von Preisniveaustabilität vereinbar ist. Der gleichgewichtige Realzins wurde auf 2% gesetzt, und als Inflationsrate wurde die Kerninflationsrate in der Abgrenzung HVPI ohne Energie, unverarbeitete Nahrungsmittel, Tabak und Alkohol verwendet.

Abbildung 20 zeigt, dass im Laufe des Jahres 2004 aufgrund des prognostizierten Rückgangs der Produktionslücke tendenziell eine Anhebung des Leitzinses zu erwarten ist. Die konjunkturelle Erholung wird allerdings von einem Rückgang der Preissteigerungsraten in 2004 begleitet, so dass der Zinsschritt insgesamt nur gering ausfallen dürfte. Eine solche Prognose auf Basis der Taylor-Regel darf allerdings nur unter Berücksichtigung ihrer Schwächen verwendet werden. Dazu zählt vor allem, dass sie das Zinssetzungsverhalten einer Notenbank bei Störungen makroökonomischer Größen, die sich nur mit gewisser Verzögerung auf die Produktionslücke und die Inflationsrate auswirken, nicht adäquat abbildet. So kann zum Beispiel das vorgezogene Einsetzen des Zinssenkungszyklus Anfang 2001 und das deutliche Unterschreiten des Taylor-Zinses im Jahre 2002 mit dem massiven Einbruch an den Aktienmärkten (März 2000 bis März 2003) und den damit einhergehenden Auswirkungen auf die Konsumentscheidungen der Privaten sowie – zu

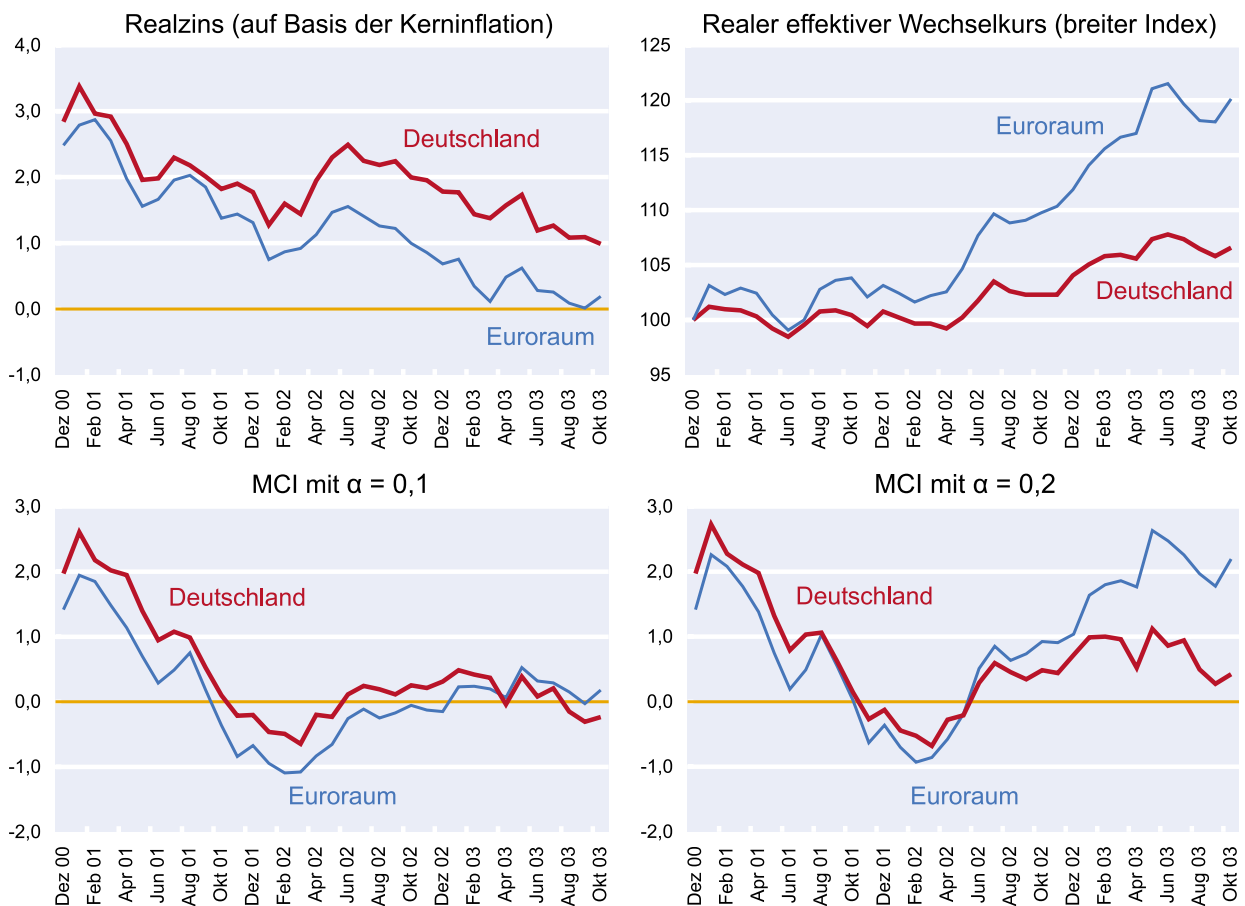
einem geringen Teil sicherlich auch – mit der Anfang 2002 einsetzenden starken Aufwertung des Euro erklärt werden. Ebenso wird der zukünftige geldpolitische Kurs von einer Reihe von Unsicherheiten begleitet, die mit obiger Taylor-Regel nur schwer erfasst werden können:

1. Ein unerwarteter Anstieg der Inflationserwartungen könnte dazu führen, dass die EZB die Zinserhöhung bereits zu einem früheren Zeitpunkt vornimmt. Da in die Taylor-Regel nur aktuelle Inflationsdaten eingehen, können sich nachhaltige Störungen der Erwartungen, die man aus Umfragen oder Finanzmarktdaten ablesen kann, selbst erfüllen. Der jüngste Anstieg der langfristigen Inflationserwartungen aus indexierten Staatsanleihen (die sog. Break-even Inflationrate), der möglicherweise im Zusammenhang mit der Diskussion um den Stabilitäts- und Wachstumspakt steht, könnte eine solche Gefahr darstellen, sofern sich diese Entwicklung verfestigt. Umfragen unter Experten für das Jahr 2004 lassen solche Anzeichen allerdings noch nicht erkennen.
2. Ein weiteres Argument für eine vorzeitige Zinserhöhung wäre ein nachfragewirksames Entladen des Geldüberhangs. Solche quantitätstheoretischen Aspekte spielen

bei einer zinsorientierten Analyse der Geldpolitik nur eine untergeordnete Rolle, da unterstellt wird, dass die Geldnachfrage nur das Spiegelbild der Zinspolitik (und somit der aktuellen konjunkturellen Situation) ist. Bislang wurde das starke Geldmengenwachstum immer mit der Verunsicherung der Anleger erklärt, die auf den starken Kursverfall an den Aktienmärkten zwischen März 2000 und März 2003 zurückzuführen ist. Zwar sind Anzeichen einer nachfragewirksamen Verwendung der Überschussliquidität noch nicht auszumachen, da kurzfristige Einlagen und Geldmarktfonds weiterhin die treibenden Komponenten des Geldmengenanstiegs sind. Allerdings bleibt ebenso die erwartete Umschichtung aus den sicheren kurzfristigen Geldmarktanlagen in Aktien bislang aus, obwohl sich die Aktienkurse seit ihrem Tiefstand im März dieses Jahres wieder kräftig erholt haben.

3. Eine rasche und kräftige Aufwertung des Euro hingegen würde ein Anheben der Zinsen hinauszögern. Die daraus resultierenden dämpfenden Auswirkungen auf Wachstum und Inflation würden erst mit einiger Verzögerung spürbar werden und – zumindest aus makroökonomischer Sicht – einen vergleichbaren monetären Impuls darstellen wie eine Zinserhöhung (siehe b).

Abb. 21



Quelle. Deutsche Bundesbank, Europäische Zentralbank, Eurostat, Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

b) Monetary Conditions Index für Deutschland und den Euroraum

Die expansive Geldpolitik der EZB schaffte auch in Deutschland günstige monetäre Rahmenbedingungen. Die kurzfristigen Nominalzinsen sanken wie im übrigen Euroraum auf knapp über 2%. Die durchschnittliche Umlaufrendite festverzinslicher Anleihen erreichte im Juni mit 3,6% einen sogar für deutsche Verhältnisse historischen Tiefstand. Auf realer Basis koppelte sich die Entwicklung in Deutschland allerdings von der durchschnittlichen Entwicklung im Euroraum aufgrund niedrigerer Preissteigerungsraten ab (vgl. Abb. 21). Während die Realzinsen sowohl im Euroraum als auch in Deutschland in 2001 annähernd gleich gefallen sind, lag der kurzfristige Realzins in Deutschland seit Januar 2002 über dem des Euroraums (vgl. Abb. 21). Somit wirkte die gemeinsame Zinspolitik in Deutschland wesentlich restriktiver. Im Gegenzug allerdings erfuhr die deutsche Exportindustrie durch die niedrigeren Inflationsraten einen geringeren Verlust an internationaler preislicher Wettbewerbsfähigkeit durch die seit 2001 andauernde Euro-Aufwertung als der durchschnittliche Exporteur im Euroraum (vgl. Abb. 21). Beide Entwicklungen zusammen lassen sich mit einem sog. Monetary Conditions Index (MCI) darstellen (vgl. Abb. 21), der als gewichtete Summe der Abweichung des aktuellen Realzinses vom gleichgewichtigen Realzins und der Abweichung des realen Wechselkurses von einem Basiswert (hier Dezember 2000) gebildet wird:

$$\text{MCI}_t = (r_t - 2,0\%) + \alpha(q_t - \bar{q}).$$

Idealerweise sollte man bei der Wahl der Basis einen Monat wählen, in dem der reale Wechselkurs seinem gleichgewichtigen Wert entspricht. Da eine solche Bestimmung analytisch schwierig ist, sollte sich die Interpretation von MCIs auf die Veränderungen beschränken und die Niveaus unberücksichtigt lassen. Unabhängig vom Gewicht α zeigt sich, dass sich die monetären Rahmenbedingungen in Deutschland und im Euroraum in der ersten Hälfte der Zinssenkungsphase (bis Anfang 2002) gleichermaßen verbesserten. Danach allerdings konterkarierte die Aufwertung des Euro merklich den Expansionskurs der EZB. Je mehr Wert man der Bedeutung des realen Wechselkurses für die monetären Rahmenbedingungen beimisst, desto deutlicher wird, dass durch die relativ niedrige Inflationsrate in Deutschland die geringere Verschlechterung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit die höheren Realzinsen überkompensierte.

Exkurs 2: Zur Beschäftigungsschwelle

Zur Beurteilung der Beschäftigungsentwicklung wird oft das Konzept der Beschäftigungsschwelle herangezogen. Die Beschäftigungsschwelle ist diejenige Wachstumsrate der Produktion, bei der die Beschäftigung gerade konstant bleibt. Meist wird die Beschäftigungsschwelle berechnet, indem eine einfache lineare Beziehung zwischen der Wachstumsrate der Beschäftigung, w_B , und der Wachstumsrate der Produktion, w_Y , geschätzt wird:

$$(1) \quad w_B = a + b w_Y.$$

Der Parameter a misst das Wachstum der Beschäftigung aufgrund von technischem Fortschritt und der durch Änderungen der Inputpreise induzierten Faktorsubstitution. Der Parameter b gibt an, wie sich die Wachstumsrate der Beschäftigung ändert, wenn sich die Wachstumsrate des Outputs um einen Prozentpunkt erhöht.

Setzt man w_B gleich null, erhält man für die Beschäftigungsschwelle \bar{w} :

$$(2) \quad \bar{w} = -a/b.$$

Zunächst erkennt man aus dieser Gleichung, dass die von manchen Autoren unterstellte Identität von Beschäftigungsschwelle und Wachstumsrate der Arbeitsproduktivität ($w_Y - w_B$) nur gilt, wenn der Parameter b gleich eins ist, was konstante Skalenerträge voraussetzt.

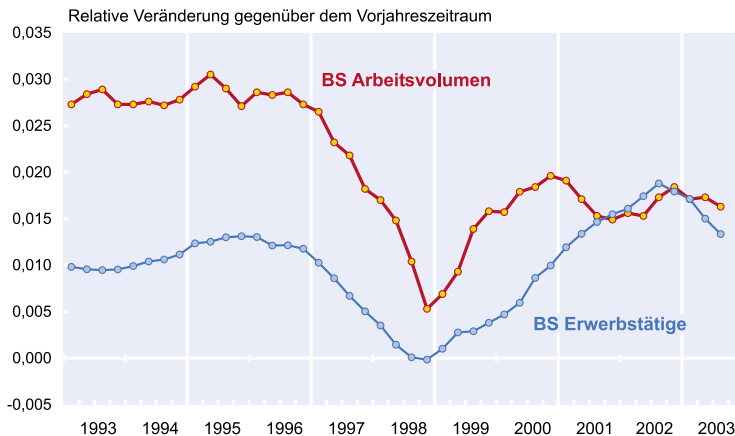
Für die folgende empirische Analyse wird die Produktion durch das reale Bruttoinlandsprodukt gemessen. Für die Beschäftigung gibt es zwei Möglichkeiten. Als erstes Maß wird das Arbeitsvolumen verwandt, also die Summe aller geleisteten Arbeitsstunden. Als zweites Maß dient die Anzahl der Erwerbstätigen. Die Analyse verwendet gesamtdeutsche Daten vom ersten Quartal 1993 bis zum dritten Quartal 2003. Alle Wachstumsraten werden als relative Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal berechnet.

Arbeitsvolumen

Die Schätzung der Gleichung (1) lieferte für den Parameter a den Wert $-0,014$, für den Parameter b den Wert $0,705$. Die Beschäftigungsschwelle beträgt damit im Durchschnitt der letzten zehn Jahre $2,0\%$. Damit also das Arbeitsvolumen ansteigt, muss das reale BIP um mehr als diesen Wert wachsen. Wenn man allerdings die Gleichung (1) produktionstheoretisch betrachtet, spricht wenig dafür, vor allem den Parameter a als konstant zu modellieren. Zum einen kann die Wachstumsrate der totalen Faktorproduktivität zeit-

Abb. 22

Beschäftigungsschwellen für das Arbeitsvolumen und die Erwerbstätigenzahl (1. Quartal 1993 bis 3. Quartal 2003)



Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des ifo Instituts.

lich variieren, zum andern hängt die Wachstumsrate des Arbeitseinsatzes auch ab von der Wachstumsrate der relativen Inputpreise, in unserem Fall also von der Veränderung der Lohn-Kapitalkosten-Relation. Ein höheres Lohnwachstum führt zu einer Substitution von Arbeit durch Kapital (lohninduzierte Rationalisierung) und damit zu einer höheren Beschäftigungsschwelle (zu einer allgemein theoretischen Herleitung und einer empirischen Analyse für das Verarbeitende Gewerbe vgl. Flaig und Rottmann 2001).

Um die Relevanz dieses Arguments zu überprüfen, wird der Parameter a im Folgenden als zeitvariabel, konkret als Random Walk, modelliert. Alle statistischen Fit-Kriterien haben sich durch diese Erweiterung deutlich verbessert. Die Beschäftigungsschwelle \bar{w}_t ist jetzt zeitvariabel und gegeben durch den Ausdruck $-a_t/b$. Den zeitlichen Verlauf zeigt die rote Kurve (BS Arbeitsvolumen) in Abbildung (22).

Von 1993 bis Ende 1996 schwankte die Beschäftigungsschwelle um 2,8%, ging dann bis Ende 1998 auf 0,5% zurück und bewegte sich in den letzten vier Jahren zwischen 1,5 und 2,0%. Die kleineren Schwankungen sind aber nicht ohne weiteres als statistisch signifikant zu beurteilen, da der Standardfehler zwischen 0,2 und 0,3% liegt. Der aktuelle Wert der Beschäftigungsschwelle im dritten Quartal 2003 liegt bei 1,6%.

Erwerbstätige

Während das Arbeitsvolumen allein durch Variation der Arbeitszeit schnell an den kostenminimierenden Wert angepasst werden kann, gibt es bei der Entwicklung der Erwerbstätigen zusätzliche Komplikationen. Zum einen wird sie durch die sich im Zeitablauf ändernde Struktur zwischen

Voll- und Teilzeitbeschäftigten beeinflusst, zum anderen passen die Unternehmen aufgrund von fixen Einstellungs- und Entlassungskosten die Zahl der Beschäftigten nur langsam an den optimalen Bestand an.

Eine einfache Schätzgleichung, die die Dynamik im Untersuchungszeitraum hinreichend gut beschreiben kann, lautet:

$$(3) \quad w_{B,t} = a_t + b w_{B,t-1} + c w_{Y,t-1} + d w_{B,t-2}$$

t ist der Zeitindex und a_t wird wieder als Random Walk modelliert. Die geschätzten Parameter lauten: $b = 0,103$, $c = 0,071$ und $d = 0,744$. Bei dieser dynamischen Gleichung gibt es zwei verschiedene Konzepte der Beschäftigungsschwelle. Bei der kurzfristigen Beschäftigungsschwelle fragt man, wie groß

das Wachstum im laufenden Quartal sein müsste, um die Anzahl der Erwerbstätigen gegenüber dem Vorjahresquartal konstant zu halten, gegeben die Wachstumsraten des Outputs und der Beschäftigung im Vorquartal. Die kurzfristige Beschäftigungsschwelle ist gegeben durch:

$$(4a) \quad \bar{w}_t^{kz} = -(a_t + c w_{Y,t-1} + d w_{B,t-1}) / b$$

Aufgrund der relativ trägen Anpassung der Erwerbstätigenzahl bedarf es oft großer Änderungsraten des Outputs, um die Beschäftigung innerhalb eines Quartals zu stabilisieren. Beispielsweise hätte die Produktion im dritten Quartal 2003 gegenüber dem Vorjahresquartal um 12% wachsen müssen, damit die Anzahl der Erwerbspersonen denselben Stand wie im dritten Quartal 2002 gehabt hätte. Dies ist natürlich nur ein fiktiver Wert, da solche Änderungen nie beobachtet wurden und die numerischen Zusammenhänge wahrscheinlich nicht stabil blieben.

Bei der Berechnung der langfristigen Beschäftigungsschwelle stellt man die Frage, wie stark nach Abschluss des Anpassungsprozesses die Produktion wachsen müsste, um die Beschäftigung konstant zu halten. Die langfristige Beschäftigungsschwelle ist gegeben durch:

$$(4b) \quad \bar{w}_t^{lfr} = -a_t / (b + c)$$

Die langfristige Beschäftigungsschwelle bezüglich der Anzahl der Erwerbspersonen ist als blaue Kurve in Abbildung 22 dargestellt. Bis zum Jahre 2000 war sie immer deutlich niedriger als die Beschäftigungsschwelle für das Arbeitsvolumen. In den letzten Jahren waren die beiden Beschäftigungsschwellen fast identisch. Die Beschäftigungsschwelle für die Erwerbstätigen fällt seit vier Quar-

talen (allerdings statistisch insignifikant) auf den aktuellen Wert von 1,3%.

Da die Analyse nur deskriptiv ist, kann über die Gründe der Veränderungen der Beschäftigungsschwelle nichts ausgesagt werden. Als Erklärungsfaktoren kommen vor allem Änderungen der Lohn-Kapitalkosten-Relation und arbeitsmarktpolitische Maßnahmen in Betracht. Eine strukturelle Analyse bleibt zukünftigen Studien vorbehalten.

Obwohl die Beschäftigungsschwelle ein nützliches Konzept sein kann, wird ihre Bedeutung oft überschätzt. Insbesondere ist ein Sinken der Beschäftigungsschwelle nicht generell positiv für die Beschäftigung. Beispielsweise können strukturkonservierende Subventionen zwar das Produktivitätswachstum und damit auch die Beschäftigungsschwelle senken. Da sie aber gleichzeitig auch das Wachstum der Produktion dämpfen, kann der Nettoeffekt für die Arbeitsnachfrage durchaus negativ sein. In einer Situation hoher Arbeitslosigkeit sind generell Maßnahmen sinnvoll, die die Angebotsbedingungen verbessern und die Produktivität erhöhen. Gleichzeitig ist aber eine zurückhaltende Lohnentwicklung notwendig, die die Arbeitsnachfrage steigen lässt.

Literatur

- Ball, L. (1999), »Efficient Rules for Monetary Policy«, *International Finance* 2, 63–83.
- Flaig, G. und H. Rottmann (2001), »Input Demand and the Short- and Long-Run Employment Thresholds. An Empirical Analysis for the German Manufacturing Sector«, *German Economic Review* 2, 367–384.
- Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (2003), *Trendwende am Arbeitsmarkt 2004*, IAB Pressegespräch, 9. Oktober, 4.
- Nierhaus W. et al. (2003), »ifo Konjunkturprognose 2003/2004: Erholung erst im nächsten Jahr«, *ifo Schnelldienst* 56(13), 13–38.
- Sinn H.-W. und F. Westermann (2001a), »Why has the Euro has been Falling?: An Investigation into the Determinants of the Exchange Rate«, *NBER Working Paper* No. 8352, 2001
- Sinn H.-W. und F. Westermann (2001b), »The Deutschmark in Eastern Europe, Black Money and the Euro: On the Size of the Effect«, *CESifo Forum* Autumn, 35–40.
- Taylor, J.B. (1993), »Discretion versus Policy Rules in Practice«, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 39, 195–214.

Anhang

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

BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Vorausschätzung für die Jahre 2003 und 2004

	2002 (1)	2003 (2)	2004 (2)	2003		2004 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Zahl der Erwerbstätigen	-0.6	-1.2	-0.4	-1.4	-1.1	-0.7	-0.2
Arbeitszeit	-0.5	0.1	-0.6	0.3	-0.1	-0.2	-1.0
Arbeitsstage 3)	0.0	0.1	1.2	-0.2	0.4	0.8	1.7
Arbeitsvolumen	-1.1	-1.0	0.2	-1.3	-0.8	-0.2	0.5
Produktivität 4)	1.3	1.0	1.6	1.1	0.9	1.8	1.5
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995	0.2	0.0	1.8	-0.2	0.1	1.7	2.0

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	1640.9	1658.1	1688.0	807.5	850.6	822.9	865.1
Private Konsumausgaben 5)	1236.5	1247.2	1279.7	612.5	634.7	626.2	653.5
Konsumausgaben des Staates	404.4	410.9	408.3	195.0	215.9	196.7	211.6
Anlageinvestitionen	392.0	376.2	380.7	180.5	195.7	181.0	199.7
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	176.4	168.3	170.5	82.1	86.3	79.4	91.1
Bauten	215.5	207.8	210.2	98.5	109.4	101.6	108.6
Vorratsveränderungen 6)	-13.2	-2.7	3.2	14.5	-17.3	11.2	-8.0
Inländische Verwendung	2019.7	2031.5	2071.8	1002.5	1029.0	1015.1	1056.7
Außenbeitrag	90.7	99.6	122.0	39.2	60.5	59.4	62.6
Exporte	757.6	765.1	813.2	373.5	391.6	391.9	421.3
Importe	667.0	665.5	691.2	334.3	331.1	332.5	358.7
Bruttoinlandsprodukt	2110.4	2131.2	2193.8	1041.7	1089.5	1074.5	1119.4

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	0.9	1.0	1.8	1.2	0.9	1.9	1.7
Private Konsumausgaben 5)	0.3	0.9	2.6	1.2	0.5	2.2	3.0
Konsumausgaben des Staates	2.6	1.6	-0.6	0.9	2.3	0.9	-2.0
Anlageinvestitionen	-6.8	-4.0	1.2	-4.8	-3.3	0.3	2.1
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	-8.0	-4.6	1.3	-3.5	-5.6	-3.3	5.6
Bauten	-5.9	-3.6	1.1	-5.8	-1.5	3.2	-0.7
Inländische Verwendung	-0.6	0.6	2.0	1.1	0.1	1.3	2.7
Exporte	3.6	1.0	6.3	1.3	0.7	4.9	7.6
Importe	-3.4	-0.2	3.9	2.5	-2.8	-0.5	8.3
Bruttoinlandsprodukt	1.8	1.0	2.9	0.7	1.3	3.1	2.7

3. Verwendung des Inlandsprodukts in Preisen von 1995

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	1513.6	1514.7	1527.8	745.2	769.4	750.5	777.3
Private Konsumausgaben 5)	1125.3	1124.0	1139.1	553.1	570.9	558.0	581.1
Konsumausgaben des Staates	388.4	390.6	388.7	192.1	198.5	192.6	196.1
Anlageinvestitionen	396.9	383.2	386.4	184.0	199.2	183.6	202.8
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	179.9	173.6	174.8	84.9	88.7	81.4	93.4
Bauten	217.1	209.6	211.6	99.1	110.4	102.1	109.5
Vorratsveränderungen 6)	-22.0	-12.1	-6.3	6.2	-18.3	2.8	-9.0
Inländische Verwendung	1888.6	1885.7	1908.0	935.4	950.3	936.9	971.1
Außenbeitrag	101.1	103.0	116.9	42.7	60.4	57.5	59.4
Exporte	722.6	733.3	775.2	357.5	375.8	375.9	399.3
Importe	621.5	630.2	658.3	314.8	315.4	318.5	339.8
Bruttoinlandsprodukt	1989.7	1988.8	2024.9	978.1	1010.7	994.4	1030.5
nachrichtlich:							
Bruttonationaleinkommen	1989.5	1977.6	2013.5	968.9	1008.7	988.4	1025.1

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	-0.3	0.1	0.9	0.3	-0.1	0.7	1.0
Private Konsumausgaben 5)	-1.0	-0.1	1.3	0.3	-0.5	0.9	1.8
Konsumausgaben des Staates	1.7	0.6	-0.5	0.3	0.9	0.2	-1.2
Anlageinvestitionen	-6.7	-3.5	0.8	-3.8	-3.1	-0.2	1.8
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	-7.6	-3.5	0.7	-1.6	-5.2	-4.1	5.2
Bauten	-5.8	-3.5	1.0	-5.7	-1.4	3.0	-0.9
Inländische Verwendung	-1.6	-0.1	1.2	0.5	-0.8	0.2	2.2
Exporte	3.4	1.5	5.7	1.6	1.3	5.1	6.2
Importe	-1.7	1.4	4.4	4.0	-1.1	1.1	7.7
Bruttoinlandsprodukt	0.2	0.0	1.8	-0.2	0.1	1.7	2.0
nachrichtlich:							
Bruttonationaleinkommen	0.5	-0.6	1.8	-0.6	-0.6	2.0	1.6

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2002 (1)	2003 (2)	2004 (2)	2003		2004 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (1995=100)							
Veränderung in % gegenüber Vorjahr							
Konsumausgaben	1.2	1.0	0.9	0.9	1.1	1.2	0.7
Private Konsumausgaben 5)	1.3	1.0	1.2	1.0	1.0	1.4	1.2
Konsumausgaben des Staates	0.9	1.0	-0.1	0.6	1.3	0.6	-0.8
Anlageinvestitionen	-0.2	-0.6	0.3	-1.0	-0.2	0.5	0.2
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	-0.3	-1.2	0.6	-2.0	-0.4	0.6	0.3
Bauten	0.0	-0.1	0.2	-0.1	-0.1	0.1	0.2
Exporte	0.2	-0.5	0.5	-0.4	-0.6	-0.2	1.3
Importe	-1.7	-1.6	-0.6	-1.5	-1.8	-1.7	0.5
Bruttoinlandsprodukt	1.6	1.0	1.1	0.9	1.2	1.5	0.8

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte	1579.6	1584.6	1616.5	780.9	803.7	795.4	821.1
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	220.0	224.0	224.7	108.0	116.0	108.7	116.0
Bruttolöhne und -gehälter	910.4	910.2	920.1	429.5	480.8	434.1	486.0
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	449.1	450.4	471.7	243.4	207.0	252.6	219.2
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	211.6	212.8	238.2	91.0	121.8	110.1	128.1
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	1791.1	1797.4	1854.6	872.0	925.5	905.5	949.2
Abschreibungen	317.7	320.6	325.8	159.6	161.0	162.0	163.8
Bruttonationaleinkommen	2108.8	2118.0	2180.4	1031.5	1086.5	1067.5	1113.0
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	1571.5	1572.1	1620.6	759.4	812.7	789.5	831.1
Arbeitnehmerentgelte	1130.5	1134.2	1144.7	537.5	596.7	542.8	601.9
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	441.1	437.9	475.9	221.9	216.0	246.7	229.2

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte	-0.6	0.3	2.0	0.5	0.2	1.9	2.2
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	1.1	1.8	0.3	2.0	1.6	0.6	0.0
Bruttolöhne und -gehälter	0.7	0.0	1.1	0.1	-0.1	1.1	1.1
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	1.5	1.5	1.7	1.7	1.3	2.1	1.4
Nettolöhne und -gehälter je Beschäftigten	0.9	0.7	3.6	0.7	0.6	4.1	3.2
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	-3.8	0.3	4.7	0.5	0.0	3.8	5.9
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	27.3	0.6	11.9	-1.7	2.4	20.9	5.2
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2.1	0.4	3.2	0.2	0.5	3.8	2.6
Abschreibungen	2.1	0.9	1.6	0.6	1.2	1.5	1.7
Bruttonationaleinkommen	2.1	0.4	2.9	0.3	0.6	3.5	2.4
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	1.9	0.0	3.1	-0.5	0.6	4.0	2.3
Arbeitnehmerentgelte	0.8	0.3	0.9	0.5	0.2	1.0	0.9
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	4.8	-0.7	8.7	-2.9	1.7	11.2	6.1

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

a) Mrd. EUR

Masseneinkommen	958.5	963.3	983.2	461.8	501.5	472.3	510.9
Nettolöhne und -gehälter	593.5	588.4	605.8	275.1	313.4	283.5	322.3
Monetäre Sozialleistungen	439.3	451.4	454.5	224.7	226.7	227.5	227.0
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	74.3	76.5	77.1	37.9	38.6	38.7	38.4
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	449.1	450.4	471.7	243.4	207.0	252.6	219.2
Sonstige Transfers (Saldo)	-42.3	-35.7	-40.3	-17.2	-18.5	-20.3	-20.0
Verfügbares Einkommen	1365.3	1378.0	1414.7	688.0	690.0	704.5	710.1
Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche	17.6	20.4	21.7	9.8	10.6	10.3	11.4
Private Konsumausgaben 5)	1236.5	1247.2	1279.7	612.5	634.7	626.2	653.5
Sparen	146.3	151.3	156.7	85.4	65.9	88.6	68.0
Sparquote 7)	10.6	10.8	10.9	12.2	9.4	12.4	9.4

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Masseneinkommen	2.0	0.5	2.1	0.7	0.3	2.3	1.9
Nettolöhne und -gehälter	0.2	-0.8	2.9	-0.9	-0.8	3.0	2.9
Monetäre Sozialleistungen	4.9	2.7	0.7	3.4	2.1	1.3	0.1
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	3.9	3.1	0.7	5.0	1.2	2.0	-0.5
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	-3.8	0.3	4.7	0.5	0.0	3.8	5.9
Verfügbares Einkommen	0.5	0.9	2.7	1.3	0.5	2.4	2.9
Private Konsumausgaben 5)	0.3	0.9	2.6	1.2	0.5	2.2	3.0
Sparen	3.8	3.4	3.6	4.8	1.5	3.8	3.3

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2002 (1)	2003 (2)	2004 (2)	2003		2004 (2)	
				1.Hj (1)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates

a) Mrd. EUR

Einnahmen							
Steuern	477.6	482.3	490.2	235.6	246.8	238.6	251.6
Sozialbeiträge	389.0	396.2	398.9	191.9	204.3	194.4	204.5
Vermögenseinkünfte	17.6	15.5	15.2	9.6	5.9	9.3	5.9
Sonstige Übertragungen	15.4	15.3	13.9	7.7	7.6	6.5	7.4
Vermögensübertragungen	8.7	8.5	8.0	4.2	4.2	3.9	4.1
Verkäufe	40.5	40.3	41.4	19.0	21.4	19.0	22.4
Sonstige Subventionen	0.8	0.7	0.6	0.3	0.4	0.3	0.3
Einnahmen insgesamt	949.5	958.8	968.2	468.3	490.5	472.0	496.2
Ausgaben							
Vorleistungen	84.5	84.2	84.7	38.5	45.7	38.8	45.8
Arbeitnehmerentgelte	167.7	170.1	169.8	78.5	91.6	79.7	90.1
Sonstige Produktionsabgaben	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	65.2	67.0	69.8	33.8	33.2	35.1	34.7
Subventionen	30.9	28.9	27.4	13.4	15.5	12.6	14.7
Monetäre Sozialleistungen	409.6	420.8	422.9	209.5	211.3	211.8	211.1
Soziale Sachleistungen	163.3	166.8	164.6	81.6	85.2	81.6	83.0
Sonstige Transfers	35.1	37.5	40.4	18.1	19.4	18.9	21.5
Vermögenstransfers	34.6	37.9	34.4	19.9	18.0	19.1	15.3
Bruttoinvestitionen	34.3	32.0	31.0	13.8	18.2	14.1	17.0
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1.4	-1.2	-1.2	-0.5	-0.7	-0.5	-0.7
Ausgaben insgesamt	1023.9	1044.1	1043.9	506.8	537.3	511.4	532.6
Finanzierungssaldo	-74.3	-85.3	-75.8	-38.5	-46.8	-39.4	-36.4

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	0.3	1.0	1.6	3.6	-1.3	1.3	1.9
Sozialbeiträge	1.4	1.9	0.7	2.2	1.6	1.3	0.1
Vermögenseinkünfte	-4.2	-12.3	-1.6	-18.6	0.3	-2.5	0.0
Sonstige Übertragungen	6.3	-0.7	-9.2	14.0	-12.2	-15.8	-2.5
Vermögensübertragungen	5.1	-2.9	-5.6	11.6	-14.1	-9.0	-2.1
Verkäufe	-0.5	-0.3	2.6	-0.4	-0.3	0.2	4.8
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
Einnahmen insgesamt	0.7	1.0	1.0	2.5	-0.4	0.8	1.2
Ausgaben							
Vorleistungen	4.1	-0.3	0.6	-0.9	0.2	0.9	0.4
Arbeitnehmerentgelt	1.3	1.4	-0.1	0.3	2.4	1.6	-1.6
Sonstige Produktionsabgaben	-	-	-	-	-	-	-
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	-3.7	2.7	4.2	2.6	2.9	3.9	4.5
Subventionen	-9.2	-6.3	-5.5	-5.6	-6.9	-5.8	-5.1
Monetäre Sozialleistungen	4.9	2.7	0.5	3.5	2.0	1.1	-0.1
Soziale Sachleistungen	3.1	2.2	-1.3	1.9	2.5	0.0	-2.6
Sonstige Transfers	4.6	6.7	7.7	13.5	1.0	4.2	11.0
Vermögenstransfers	-4.0	9.5	-9.2	14.5	4.4	-4.1	-14.9
Bruttoinvestitionen	-4.3	-6.6	-3.1	-9.7	-4.2	1.8	-6.8
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
Ausgaben insgesamt	2.2	2.0	0.0	2.4	1.6	0.9	-0.9
nachrichtlich:							
Finanzierungssaldo in % des BIP	-3.5	-4.0	-3.5	-3.7	-4.3	-3.7	-3.3

1) Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen).

2) Prognose des ifo Instituts.

3) Veränderung der Arbeitstage voll berücksichtigt.

4) Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995 je Erwerbstätigenstunde.

5) Konsumausgaben der privaten Haushalte und der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.

6) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

7) Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme an betrieblichen Versorgungsansprüchen).