

Beurteilung der Wirtschaftslage durch folgende Mitglieder der Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V., Berlin:

*DIW Berlin, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung*

*Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA)*

*ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München*

*Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel*

*Institut für Wirtschaftsforschung Halle*

*RWI Essen, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung*

*Abgeschlossen in München*

*am 17. Oktober 2006*

## 1. Die Lage der Weltwirtschaft

### Überblick

Im Herbst 2006 befindet sich die Weltwirtschaft nach wie vor im Aufschwung. Allerdings hat dieser sich im Jahresverlauf etwas verlangsamt. Ausschlaggebend dafür war, dass die konjunkturelle Dynamik in den USA, und in geringerem Maße auch in Japan, nachließ. Dies wurde durch eine Beschleunigung der Expansion im Euroraum und in Großbritannien nicht aufgewogen. In den Schwellenländern blieb der Produktionsanstieg kräftig; dabei hat er sich in China im ersten Halbjahr noch einmal verstärkt, in den übrigen ostasiatischen Schwellenländern insgesamt eher verlangsamt.

Die Unterschiede in der Dynamik zwischen den Industrieländern sind in erheblichem Maße dadurch bedingt, dass sich die Volkswirtschaften in unterschiedlichen Phasen ihres konjunkturellen Zyklus befinden. In einer Reihe von Ländern dauert der Aufschwung nun schon einige Jahre, und die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten sind inzwischen recht hoch ausgelastet. Insbesondere wurde in den USA schon vor zwei Jahren begonnen, die geldpolitischen Zügel zu straffen. Die Geldpolitik ist dort seit dem Frühjahr nicht mehr expansiv. Im Euroraum dagegen hat der Aufschwung später eingesetzt und ist erst in diesem Jahr richtig in Gang gekommen. Nicht zuletzt deshalb hat die Europäische Zentralbank (EZB) erst Ende vergangenen Jahres damit begonnen, den Expansionsgrad ihrer

Politik zu verringern, um Inflationsrisiken frühzeitig entgegenzuwirken.

An den Finanzmärkten stieg die Volatilität im Frühjahr vorübergehend deutlich an. Zunehmende Inflationserwartungen und Unsicherheiten über den weiteren geldpolitischen Kurs in den USA ließen den Dollar an Wert verlieren. Die Furcht vor anhaltend steigenden Zinsen führte zeitweise weltweit zu einem kräftigen Rückgang der Kurse von Risikokapital. Diese Ängste legten sich jedoch mit zunehmenden Anzeichen für eine Zinspause der amerikanischen Notenbank, und die Notierungen auf den Aktienmärkten erholten sich im Sommer wieder. Gleichzeitig sind die Kapitalmarktrenditen gefallen, was als Hinweis auf eine etwas vorsichtigere Einschätzung der Weltkonjunktur durch die Finanzmärkte gewertet werden kann.

Die Rohstoffpreise stiegen in den ersten Monaten 2006 auch aufgrund der lebhaften Weltkonjunktur weiter stark. Während die Notierungen für Industrierohstoffe seit Mai stagniert haben, kletterten die Preise für Rohöl aufgrund der politischen Spannungen im Nahen Osten im August auf neue Höchstwerte, um danach wieder deutlich zu fallen. Erdöl der Sorte Brent kostet gegenwärtig mit rund 60 US-Dollar je Barrel etwa so viel wie zu Jahresbeginn. Die Preisbewegung auf den Rohstoffmärkten schlug auf die Verbraucherpreise durch. Die Kernrate der Inflation<sup>1</sup> zog entsprechend der unterschiedlichen konjunkturellen Situation in den USA deut-

<sup>1</sup> Die Kernrate der Inflation errechnet sich anhand der Verbraucherpreise ohne die Preise für Energie und Lebensmittel.

lich an, während sie im Euroraum auf niedrigem Niveau verharrte. Bei alledem stiegen die Lohnkosten in den Industrieländern zumeist moderat.

### **Fortsetzung des weltwirtschaftlichen Aufschwungs auch ohne die USA?**

Bis zum Frühjahr waren die USA eine wesentliche Antriebskraft des weltwirtschaftlichen Aufschwungs. Nunmehr hat die US-Wirtschaft wie erwartet an Schubkraft verloren. Insbesondere wirkt das Ende des Booms auf dem Immobilienmarkt dämpfend. Auch wenn das immer noch relativ niedrige Niveau der Hypothekenzinsen einem Einbruch des Immobiliensektors entgegenstehen dürfte, fällt doch ein wichtiger Antrieb für die kräftige Expansion der Binnennachfrage weg. Es ist deshalb davon auszugehen, dass die konjunkturelle Dynamik in den USA mäßig bleibt. Gleichwohl ist derzeit nicht mit einer Lockerung der geldpolitischen Zügel zu rechnen, da die Verbraucherpreise noch spürbar steigen. Erst wenn sich – wie die Institute erwarten – der zugrunde liegende Preisdruck im Verlauf des nächsten Jahres sichtbar verringert hat, wird die US-Notenbank ihre Zinsen etwas senken.

Der langsamere Anstieg der Nachfrage aus den USA dämpft die Exporte der übrigen Welt. Allerdings stützt sich die Expansion im Euroraum und in Japan seit einiger Zeit sehr viel stärker auf die Binnennachfrage. Zwar wurde auch hier der Expansionsgrad der Geldpolitik verringert, doch regt sie die Konjunktur weiter an. Zudem steigen die Preise auf den Immobilienmärkten in Ländern wie Frankreich und Spanien immer noch recht kräftig. In Großbritannien, wo sich die Immobilienpreise nach jahrelangem starkem Anstieg im vergangenen Jahr kaum noch erhöht haben, ziehen sie mittlerweile wieder an. Alles in allem dürfte daher die Konjunktur in den Industrieländern auch bei einer schwächeren Dynamik in den USA deutlich aufwärts gerichtet bleiben.

Vielfach wird argumentiert, dass die Weltkonjunktur bei einer Abkühlung in den USA kräftig bleiben kann, weil sich die Abhängigkeit anderer Regionen von der US-Wirtschaft aufgrund der gestiegenen Wachstumsdynamik der Schwellenländer verringert habe. Allerdings ist der Anteil der US-Importe am Welthandel und damit wohl auch die Bedeutung der Nachfrage aus den USA für die Weltwirtschaft innerhalb der letzten Dekade sogar noch etwas gestiegen. Dabei hat sich das US-Leistungsbilanzdefizit stark erhöht. Es wird zu einem großen Teil durch Kapitalexporte aus den Schwellenländern finanziert, die inzwischen beachtliche Devisenreserven aufgebaut haben. Damit sind diese Länder einerseits resistenter gegen Währungskrisen geworden. Andererseits stellt das außenwirtschaftliche Ungleichgewicht der USA ein gewisses Risiko für die Weltwirtschaft insge-

samt dar, auch wenn eine krisenhafte Entwicklung aus heutiger Sicht nicht wahrscheinlich ist (siehe Exkurs »Anpassungsreaktionen auf das US-Leistungsbilanzdefizit – Gesamtwirtschaftliche Effekte für Deutschland«).

### **Ausblick: Weltwirtschaftliche Expansion verlangsamt sich**

Alles in allem wird sich die Expansion der Weltwirtschaft im Prognosezeitraum etwas abschwächen, aber im längerfristigen Vergleich kräftig bleiben. In den USA wird die Produktion nur wenig langsamer als das Potential zunehmen. Im Euroraum gerät der Aufschwung nicht zuletzt infolge einer restriktiven Finanzpolitik in Deutschland und Italien im Jahr 2007 vorübergehend ins Stocken. Die noch expansive Geldpolitik im Euroraum und in Japan wird weiter gestrafft, in den USA wird sie im späteren Verlauf des Jahres 2007 ein wenig gelockert. Die Finanzpolitik in den Industrieländern ist in diesem Jahr in etwa neutral und wird im nächsten Jahr leicht restriktiv wirken, insbesondere im Euroraum und in Japan. In den Schwellenländern wird sich das hohe Wachstumstempo nur wenig verringern (vgl. Tab. 1.1). Insgesamt wird das reale Bruttoinlandsprodukt der Welt im Jahr 2006 um 3,7% und im Jahr 2007 um 3,1% zunehmen.<sup>2</sup> Der Welthandel expandiert in diesem Jahr um 8,5% und im Jahr 2007 um reichlich 7%. Der Anstieg der Preise schwächt sich etwas ab. Der Prognose liegt die Annahme zugrunde, dass der Ölpreis bis zum Ende des Jahres 2007 auf seinem derzeitigen Niveau von etwa 60 US-Dollar je Barrel bleiben und der Wechselkurs des Euro im Prognosezeitraum bei 1,28 US-Dollar liegen wird.

### **Risiken**

Die Erwartung einer sich nur leicht verlangsamenen weltwirtschaftlichen Expansion beruht nicht zuletzt auf der Einschätzung, dass die Produktion in den USA trotz der dämpfenden Effekte vom Immobilienmarkt immer noch deutlich steigt. Allerdings bestehen erhebliche Unsicherheiten über die Zusammenhänge zwischen Immobilienpreisen und Konjunktur. Es ist daher möglich, dass die gesamtwirtschaftliche Nachfrage stärker von der hier unterstellten Entwicklung am Immobilienmarkt beeinträchtigt wird. Nicht auszuschließen ist auch, dass dem Boom ein regelrechter Einbruch bei den Immobilienpreisen folgt, gerade wenn sich das gesamtwirtschaftliche Umfeld deutlicher als erwartet verschlechtert.

<sup>2</sup> Diese Rate bezieht sich auf den in Tabelle 1.1 enthaltenen Länderkreis, wobei die Zuwachsraten mit dem nominalen Bruttoinlandsprodukt des Jahres 2005 in US-Dollar gewichtet wurden. Sie ist nicht unmittelbar vergleichbar mit anderen Angaben für das Wachstum der Weltwirtschaft, beispielsweise denen des Internationalen Währungsfonds, die Kaufkraftparitäten bei der Gewichtung zugrunde legen und auch hier nicht berücksichtigte Länder einschließen.

**Tab. 1.1**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt**

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote in %		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						2005	2006	2007
		2005	2006	2007	2005	2006	2007			
<b>Industrieländer</b>										
EU27	34,3	1,7	2,8	2,3	2,1	2,2	2,1	8,6	7,9	7,5
Schweiz	1,0	1,9	2,5	2,2	1,2	1,8	1,6	3,8	3,7	3,8
Norwegen	0,6	2,3	3,0	2,5	1,5	2,3	2,0	4,6	3,5	3,5
West- und Mitteleuropa	36,0	1,7	2,8	2,3	2,2	2,2	2,1	8,4	7,7	7,3
USA	32,9	3,2	3,5	2,7	3,4	3,7	2,9	5,1	4,7	4,8
Japan	12,3	2,6	2,7	2,0	- 0,3	0,3	0,5	4,4	4,1	4,0
Kanada	2,7	2,9	2,9	2,8	2,2	2,2	1,9	6,8	6,4	6,4
<b>Industrieländer insg.</b>	<b>83,8</b>	<b>2,5</b>	<b>3,1</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	<b>6,5</b>	<b>6,0</b>	<b>5,8</b>
<b>Schwellenländer</b>										
Russland	1,8	6,4	6,5	6,0	-	-	-	8,0	7,5	7,0
Ostasien <sup>a)</sup>	4,7	4,6	5,2	4,7	-	-	-	-	-	-
China und Hongkong	5,1	9,7	10,5	10,0	-	-	-	-	-	-
Lateinamerika <sup>b)</sup>	4,4	4,0	4,3	3,8	-	-	-	-	-	-
<b>Schwellenländer insg.</b>	<b>16,2</b>	<b>6,2</b>	<b>6,8</b>	<b>6,3</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Insgesamt<sup>c)</sup></b>	<b>100,0</b>	<b>3,1</b>	<b>3,7</b>	<b>3,1</b>	-	-	-	-	-	-
<i>Nachrichtlich:</i>										
Exportgewicht <sup>d)</sup>		2,4	3,3	2,8	-	-	-	-	-	-
Welthandel, real		7,1	8,5	7,2	-	-	-	-	-	-

<sup>a)</sup> Gewichteter Durchschnitt aus: Südkorea, Taiwan, Indonesien, Thailand, Malaysia, Singapur, Philippinen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2005 in US-Dollar. – <sup>b)</sup> Gewichteter Durchschnitt aus: Brasilien, Mexiko, Argentinien, Kolumbien, Venezuela, Chile. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2005 in US-Dollar. – <sup>c)</sup> Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2005 in US-Dollar. – <sup>d)</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr 2005.

Quelle: OECD; IMF; Berechnungen der Institute; 2006 und 2007: Prognose der Institute.

Auf der anderen Seite weist der kräftige Rückgang des Ölpreises in den vergangenen Wochen auf die Möglichkeit einer günstigeren Entwicklung hin. Weiter fallende Ölpreise würden die Konjunktur in den Energieimportländern stützen; die Nachfrage aus den großen Öl exportierenden Ländern dürfte demgegenüber nur wenig gedämpft werden, denn diese mussten in letzter Zeit weniger mit knappen Kassen als mit dem Problem kämpfen, ihre stark gestiegenen Einnahmen sinnvoll anzulegen oder auszugeben. Freilich wird Öl weltweit so nah an der Kapazitätsgrenze gefördert und raffiniert, dass auch ein Hochschnellen der Ölpreise aufgrund neuer Störungen des Produktionsprozesses weiterhin möglich ist.

### Schwächere konjunkturelle Dynamik in den USA

Seit dem Frühjahr hat sich in den USA die Konjunktur vor dem Hintergrund einer gestrafften Geldpolitik und einer Abkühlung am Immobilienmarkt (vgl. Kasten) in der Grundtendenz abgeschwächt. Insbesondere hat der private Verbrauch nach einem sehr starken Zuwachs zu Jahresbeginn deutlich an Schwung verloren, auch bedingt durch einen erheblichen energiepreisbedingten Kaufkraftentzug. Die Unter-

nehmensinvestitionen verloren ebenfalls deutlich an Dynamik. Während dabei der gewerbliche Bau bis zuletzt stark expandierte, haben die Ausrüstungsinvestitionen nach einem kräftigen Zuwachs zu Jahresbeginn spürbar an Fahrt eingebüßt. Die Investitionen im Wohnungsbau gehen seit Ende vergangenen Jahres kräftig zurück. Die Ausfuhr expandierte ebenfalls deutlich langsamer. Da sich der Zuwachs der Importe jedoch stärker verringerte, nahm der Importüberschuss leicht ab.

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich bisher nur wenig eingetrübt. Die Zahl der Beschäftigten nahm zwar verlangsamt, aber immer noch deutlich zu. Die Arbeitslosenquote blieb nahezu unverändert, sie betrug im September 4,6%. Die Zunahme der Löhne und Gehälter hat sich auch deshalb beschleunigt. Die Inflationsrate sank zwar aufgrund der zuletzt wieder deutlich gefallen Ölpreise im September auf etwa 2,5%, doch ist die Kernrate angesichts der hohen Kapazitätsauslastung und infolge der Überwälzung der Energiekosten mit 2,8% immer noch merklich höher als zu Jahresbeginn.

Angesichts der konjunkturellen Abschwächung hat die amerikanische Zentralbank die Phase der geldpolitischen Straf-

**Kasten****Zur Entwicklung am Immobilienmarkt in den USA**

In den USA hat sich der Markt für Wohnimmobilien, der in den vergangenen Jahren eine wichtige Stütze für die Konjunktur war, deutlich abgekühlt (vgl. Abb. Indikatoren für den Immobilienmarkt in den USA). So ist die Bauaktivität seit Anfang dieses Jahres deutlich zurückgegangen, und die Zahl der Baubeginne wie die der Baugenehmigungen war bis zuletzt rückläufig. Zugleich ist die durchschnittliche Verweildauer zum Verkauf stehender Objekte am Markt von rund fünf Monaten auf aktuell siebeneinhalb Monate gestiegen. Die Preise haben auf diese Entwicklung reagiert; sie haben sich schon seit Mitte des vergangenen Jahres nicht mehr erhöht. Zuletzt lagen sie, mehreren Indikatoren nach zu urteilen, sogar unter ihrem Niveau im Vorjahr.

Ob diese Entwicklungen sich weiter fortsetzen oder nicht, ist für die Einschätzung der konjunkturellen Aussichten in den USA deshalb wichtig, weil der Immobilienmarkt im vergangenen Aufschwung eine besondere Rolle gespielt hat. Zum einen hat die kräftige Ausweitung der Bauinvestitionen die gesamtwirtschaftliche Aktivität belebt, zum anderen regten die hohen Wertsteigerungen beim Immobilienvermögen offenbar den Konsum der privaten Haushalte an.<sup>a)</sup> Dementsprechend hätte ein deutlicher Abschwung am Immobilienmarkt, damit einhergehende Preisrückgänge und somit ein negativer Vermögensseffekt wohl eine spürbar bremsende Wirkung auf den privaten Konsum.

Allerdings hängen langfristig die Konsummöglichkeiten einer Volkswirtschaft als Ganzes von der Faktorausstattung und dem Produktivitätsniveau ab, nicht aber vom Niveau der Vermögenspreise. Der trotzdem zu beobachtende Zusammenhang zwischen steigenden Immobilienpreisen und lebhafter Konsumnachfrage ergibt sich vor allem daraus, dass beide Größen wesentlich von den gleichen Bestimmungsfaktoren getrieben wurden: Insbesondere waren die Zinsen (und auch die Zinserwartungen) in den vergangenen Jahren sehr niedrig; sie erleichterten besonders die Finanzierung von Investitionsprojekten mit langem Zeithorizont, wie sie Immobilien typischerweise darstellen. Zugleich haben sich wohl auch die Erwartungen hinsichtlich der längerfristigen wirtschaftlichen Entwicklung in den USA in der letzten Dekade verbessert. Auch dies kam sowohl dem privaten Konsum als auch den Immobilienpreisen zugute. Barwertansätze, die die beiden Faktoren Zinsen und Erwartungen berücksichtigen, können die Veränderung der Fundamentalwerte von US-Immobilien in den vergangenen zehn Jahren recht gut erklären.<sup>b)</sup> Es dürfte also nicht zu massiven Fehlbewertungen gekommen sein. Das gegenwärtige Ende des Immobilienmarktbooms ist insofern weniger ein exogener negativer Schock für die US-Konjunktur als ein Reflex auf die geldpolitische Straffung und eine leichte Eintrübung der wirtschaftlichen Erwartungen. Die Institute erwarten im Prognosezeitraum keine weitere Verschlechterung dieser Faktoren und rechnen daher nicht damit, dass die Hauspreise stark einbrechen werden.

Der Immobilienmarkt könnte allerdings dann zum Risiko für die Konjunktur werden, wenn es zu einem starken Anstieg der Ausfälle von Hypothekenkrediten käme. Eine solche Entwicklung ist möglich, weil bei der Finanzierung von Investitionen in Immobilien in den vergangenen Jahren auf immer riskantere Formen zurückgegriffen wurde. So hat trotz niedrigem Zinsniveau der Anteil der Hypothekenkredite mit variablen Zinssätzen beziehungsweise nur einer geringen Zinsbindung oder mit einer verzögerten Tilgungsphase deutlich zugenommen.<sup>c)</sup>

<sup>a)</sup> Eine empirische Untersuchung der OECD kommt für die USA zu dem Ergebnis, dass langfristig für jeden Dollar, um den die Immobilienpreise steigen, die Konsumausgaben der Haushalte um rund 5 Cent ausgeweitet werden. Im Fall des Finanzvermögens wird eine geringere Reaktion, ca. 3 Cent, festgestellt. Vgl. P. Catte, N. Girouard, R. Price and C. André, »Housing Markets, Wealth and the Business Cycle«, OECD Economics Department Working Papers, No. 394, 2004.

<sup>b)</sup> Vgl. OECD, *Economic Outlook* No. 78, Chapter 3: Recent House Price Developments: The Role of Fundamentals, 2005; M. Berneburg und A. Lindner: Treiben Immobilienpreise die gesamtwirtschaftliche Konsumnachfrage?, *Wirtschaft im Wandel* 10, erscheint im Oktober 2006.

<sup>c)</sup> Laut Schätzungen der New York Mortgage Company liegt der Anteil der Hypothekenkredite mit variablem Zinssatz inzwischen bei 48 %.

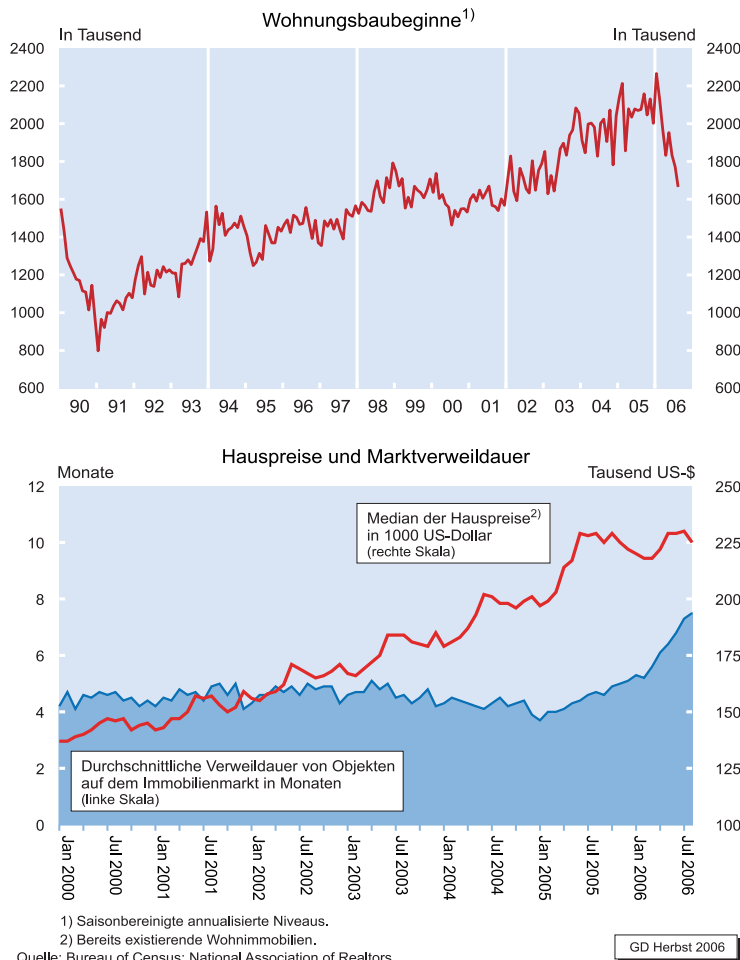
fung inzwischen offenbar abgeschlossen. Die Zielrate für die Federal Funds ist seit Ende Juni unverändert, nachdem sie zuvor innerhalb von zwei Jahren nach und nach von 1 auf 5,25% angehoben worden war, ein Niveau, das etwa konjunkturneutral sein dürfte. Bei dem hier prognostizierten verringerten Produktionsanstieg und dem erwarteten Nachlassen des inflationären Drucks wird die Zentralbank wohl ab dem kommenden Frühjahr den Leitzins wieder leicht senken, um einer unerwünscht kräftigen Verlangsamung der Konjunktur entgegenzuwirken. Die langfristigen Zinsen werden sich im Prognosezeitraum wenig ändern.

Im Fiskaljahr 2006, das am 30. September endete, fiel das Defizit im Bundeshaushalt – wie schon im vergangenen Fiskaljahr – deutlich geringer aus als erwartet. Mit knapp 2% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt lag es um etwa einen halben Prozentpunkt niedriger als im Vorjahr. Zwar stiegen die Ausgaben um rund 8%, insbesondere aufgrund der Ausgabenexpansion im staatlichen Gesundheitswesen und zusätzlicher Aufwendungen für die Beseitigung der Schäden durch die Wirbelstürme. Aber die Gewinne der Unternehmen entwickelten sich überraschend positiv und damit auch die Einnahmen aus der Einkommen- und Körperschaftsteuer. Für das laufende Fiskaljahr plant

die Regierung, den Ausgabenanstieg auf knapp 4% zu begrenzen, um den Haushalt zu konsolidieren. Für sich genommen ergäbe sich hierdurch ein deutlich restriktiver Impuls für die Konjunktur. Die angestrebte Konsolidierung wird im vorgesehenen Umfang jedoch wohl kaum zustande kommen, da insbesondere im staatlichen Gesundheitswesen mit einer stärkeren Erhöhung der Ausgaben als vorgesehen zu rechnen ist. Darüber hinaus dürfte der Anstieg der Einnahmen im Fiskaljahr 2007 konjunkturell bedingt deutlich geringer ausfallen. Alles in allem wird die Defizitquote im laufenden Fiskaljahr leicht ansteigen (vgl. Tab. 1.2).

Im Prognosezeitraum wird die Wirtschaft der USA nur noch in einem Tempo expandieren, das leicht unter der Wachstumsrate des Produktionspotentials liegt. Insbesondere dürfte der private Konsum mit geringerer Dynamik ausgeweitet werden. Ein Grund ist, dass die Einkommen angesichts eines etwas schwächeren Anstiegs der Beschäftigung verlangsamt zunehmen werden. Zudem wird der Konsum bei stagnierenden Immobilienpreisen von der Vermögensseite her nicht mehr stimuliert. Vor allem aber dürfte die Sparquote angesichts einer Schuldendienstquote auf Rekordniveau (14% des verfügbaren Einkommens) und einer infolge höherer Hypothekenzinsen wohl weiter zunehmenden Belastung all-

**Indikatoren für den Immobilienmarkt in den USA**



mählich steigen. Die Abkühlung auf dem Immobilienmarkt wirkt darüber hinaus auf einen weiteren Rückgang der Wohnungsbauproduktion hin, der für sich genommen den Anstieg des Bruttoinlandsprodukts in diesem und im nächsten Jahr um jeweils rund einen halben Prozentpunkt drücken wird. Aber auch die Investitionen insgesamt werden weiter an Schwung einbüßen, weil sich die Absatz- und Ertragserwartungen der Unternehmen mit der schwächeren Konsumnachfrage eintrüben. Der langsamere Anstieg der Binnennachfrage hat zur Folge, dass auch die Importdynamik nachlässt. Da die Exportnachfrage angesichts der deutlichen real effektiven Abwertung des Dollar in den vergangenen Monaten und der damit einhergehenden Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit trotz leicht nachlassender Weltkonjunktur in kaum verändertem Tempo expandieren dürfte, wird der reale Importüberschuss wohl verlangsamt zunehmen.

Alles in allem wird das Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt 2007 voraussichtlich den Vorjahreswert um 2,7% übertreffen, nach einem Zuwachs von 3,5% in diesem Jahr (vgl. Abb. 1.1). Die Lage auf dem Arbeitsmarkt dürfte sich im Verlauf des Jahres 2007 allmählich eintrüben; die Arbeitslosenquote wird aber in etwa unverändert bleiben, da sich erfahrungsgemäß in konjunkturellen Schwächephasen viele Erwerbspersonen in die Stille Reserve zurückziehen. Die Inflationsrate, die in diesem Jahr aufgrund der gestiegenen Energiepreise 3,7% betragen wird, verringert sich im Prognosezeitraum bei wieder niedrigeren Öl- und Benzinpreisen und schwächerer Konjunktur spürbar; im Jahresdurchschnitt 2007 dürfte sie auf 2,8% zurückgehen. Die Kerninflation wird angesichts der gegenwärtig noch hohen Kapazitätsauslastung erst im Verlauf des kommenden Jahres etwas nachlassen. Das Defizit in der Leistungsbilanz dürfte in diesem und im nächsten Jahr bei 6,5% des Bruttoinlandsprodukts liegen.

**Produktionsanstieg in Japan flacht sich ab**

Der kräftige Aufschwung in Japan, der sich zu Beginn des Jahres 2005 herausgebildet hatte, verlor zuletzt deutlich an Dynamik. Das reale Bruttoinlandsprodukt expandierte im

**Tab. 1.2**  
**Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA**

	2004	2005	2006	2007
<b>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</b>				
Reales Bruttoinlandsprodukt	3,9	3,2	3,5	2,7
Privater Konsum	3,9	3,5	3,1	2,7
Staatskonsum und -investitionen	1,9	0,9	2,1	2,1
Private Bruttoanlageinvestitionen	9,8	5,4	5,9	3,3
Inländische Verwendung	4,4	3,3	3,4	2,7
Exporte	9,2	6,8	8,6	5,7
Importe	10,8	6,1	6,2	4,6
Außenbeitrag <sup>a)</sup>	-0,7	-0,3	0,0	0,0
Verbraucherpreise	2,7	3,4	3,7	2,9
<b>In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts</b>				
Budgetsaldo <sup>b)</sup>	-3,4	-2,5	-2,0	-2,1
Leistungsbilanzsaldo	-5,7	-6,4	-6,5	-6,5
<b>In % der Erwerbspersonen</b>				
Arbeitslosenquote	5,5	5,1	4,7	4,8

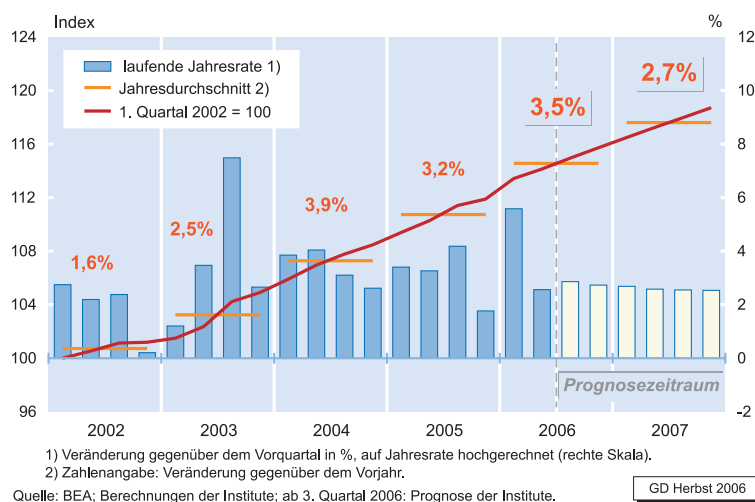
<sup>a)</sup> Wachstumsbeitrag. – <sup>b)</sup> Gesamtstaatlich.

Quelle: U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis; U.S. Department of Labour, Bureau of Labour Statistics; Berechnungen der Institute; 2006 und 2007: Prognose der Institute.



**Abb. 1.1****Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA**

Saisonbereinigter Verlauf



zweiten Quartal 2006 mit einer laufenden Jahresrate von knapp 1%, nach einer Zunahme um reichlich 3% im ersten. Der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion wurde durch eine geringere Zunahme der Auslandsnachfrage gedämpft. Der Außenbeitrag hat sich dabei leicht verringert. Vor allem aber wurden die öffentlichen Investitionen weiter zurückgefahren. Hingegen nahmen der private Konsum und die Unternehmensinvestitionen deutlich zu, was darauf hindeutet, dass die konjunkturelle Grundtendenz aufwärts gerichtet blieb.

Die Situation auf dem Arbeitsmarkt hat sich weiter leicht verbessert. So ist die Arbeitslosenquote nochmals etwas, auf 4,1%, gesunken. Auch das Verhältnis von Stellenangeboten zu -gesuchen ist weiter gestiegen. Die Besserung am Arbeitsmarkt hat dazu geführt, dass die Arbeitseinkommen seit einiger Zeit zunehmen. Steigende Lohnkosten dürften im derzeitigen konjunkturellen Umfeld von den Unternehmen überwältigt werden, so dass der Inflationsdruck allmählich zunimmt. Gegenwärtig ist die Inflationsrate aber mit 0,3% erst leicht positiv.

Mit Blick auf die sich abzeichnende Überwindung der Deflation hat die Bank von Japan im Juli ihre Nullzinspolitik beendet und den Tagesgeldsatz auf 0,25% angehoben. Zudem hat sie angekündigt, dass sie ihr Ziel der Preisniveaustabilität als erfüllt ansieht, wenn der Anstieg der Verbraucherpreise in einem Band von 0 bis 2% liegt. Um die Inflationserwartungen in diesem Bereich zu stabilisieren, ist zu erwarten, dass die Leit-

zinsen im Prognosezeitraum weiter leicht angehoben werden.

Die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte wird nicht zuletzt angesichts steigender Zinsen immer dringlicher. Derzeit werden rund 40% des Haushalts der Zentralregierung durch Kredite finanziert; die Schuldenstandsquote liegt inzwischen bei über 170% des Bruttoinlandsprodukts. Vor diesem Hintergrund strebt die japanische Regierung an, bis zum Jahr 2010 einen Überschuss im Primärhaushalt (Budget ohne Zinszahlungen) zu erzielen. Dazu sollen insbesondere die Ausgaben in diesem und im nächsten Jahr zurückgeführt werden. Diese Maßnahmen dürften dazu führen, dass das gesamtstaatliche Budgetdefizit von 5,6% im Jahr 2005 auf etwa 5% des Bruttoinlandsprodukts im nächsten Jahr zurückgeht (vgl.

Tab. 1.3). Pläne für eine umfassende Reform des Steuersystems sind erneut verschoben worden.

Bei einer weniger expansiven Geldpolitik, einer leicht restriktiven Finanzpolitik sowie einer sich abschwächenden Weltkonjunktur wird die gesamtwirtschaftliche Expansion im Prognosezeitraum in Japan geringer ausfallen als bisher (vgl. Abb. 1.2). Die Exporte dürften etwas langsamer ausgeweitet werden. Der private Konsum wird hingegen in wenig verändertem Tempo zunehmen. Die privaten Investitionen dürften bei hoch ausgelasteten Kapazitäten weiter kräftig steigen, wenn auch nicht mehr ganz so rasch wie im ver-

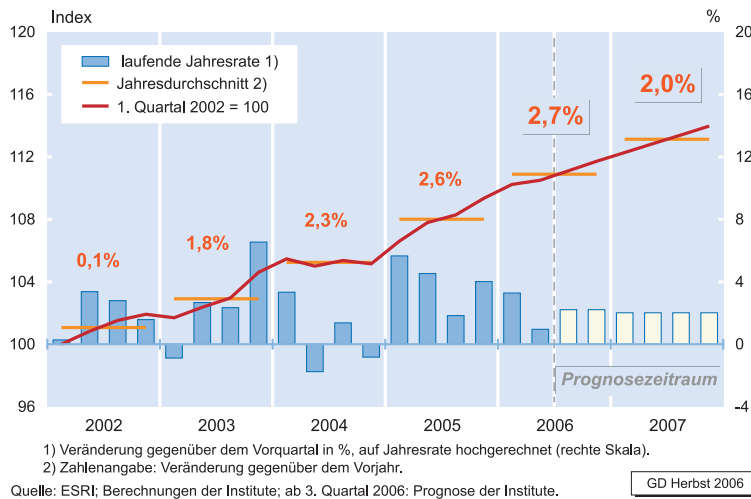
**Tab. 1.3****Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in Japan**

	2004	2005	2006	2007
<b>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</b>				
Reales Bruttoinlandsprodukt	2,3	2,6	2,7	2,0
Privater Konsum	1,9	2,1	1,8	2,0
Staatskonsum und -investitionen	-0,5	0,2	-1,4	-0,7
Private Bruttoanlageinvestitionen	4,1	6,1	7,9	5,5
Inländische Verwendung	1,5	2,4	2,2	2,2
Exporte	13,9	6,7	8,9	2,9
Importe	8,5	6,1	6,7	5,1
Außenbeitrag <sup>a)</sup>	0,1	0,2	0,5	-0,2
Verbraucherpreise	0,0	0,0	0,3	0,5
<b>In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts</b>				
Budgetsaldo <sup>b)</sup>	-6,3	-5,6	-5,2	-5,0
Leistungsbilanzsaldo	3,8	3,6	3,7	3,6
<b>In % der Erwerbspersonen</b>				
Arbeitslosenquote	4,7	4,4	4,1	4,0

<sup>a)</sup> Wachstumsbeitrag. – <sup>b)</sup> Gesamtstaatlich.

Quelle: OECD, Cabinet Office; Berechnungen der Institute; 2006 und 2007: Prognose der Institute.

**Abb. 1.2**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt in Japan**  
 Saisonbereinigter Verlauf



gangenen Jahr. Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr voraussichtlich um 2,7% und im kommenden Jahr um 2,0% zunehmen. Die Inflation wird sich dabei leicht erhöhen.

### Kaum gebremste Dynamik in China und in den anderen ostasiatischen Ländern

In China hat sich die ohnehin starke wirtschaftliche Expansion im laufenden Jahr nochmals beschleunigt. Die private Konsumnachfrage zog deutlich an, und die Investitionen wurden weiter sehr stark erhöht. Die Exporte nahmen auch angesichts der Tatsache, dass nur eine leichte Aufwertung des Yuan zugelassen wurde, kräftig zu, und der Leistungsbilanzüberschuss erhöhte sich weiter. Im Frühjahr ergriff die Regierung dann dämpfende Maßnahmen, und tatsächlich scheint sich die wirtschaftliche Dynamik in der jüngsten Zeit etwas abgeschwächt zu haben. So stiegen die Investitionen nicht mehr ganz so rasant wie zuvor, und die Expansion der Industrieproduktion hat sich merklich verlangsamt.

Auch wenn sich der Produktionsanstieg offenbar etwas verringert, bleibt das Expansionstempo in China hoch; im kommenden Jahr dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt mit einer Rate von rund 10% nur wenig schwächer steigen als in diesem Jahr. Dabei wird der private Konsum eher beschleunigt zunehmen, während die Investitionen durch höhere Zinsen und administrative Maßnahmen gebremst werden und die Exporte als Folge der etwas schwächeren Dynamik der Weltkonjunktur an Schwung verlieren. Die Inflationsrate wird trotz des starken Rohstoffpreisanstiegs unverändert zwischen 1 und 2% ausgewiesen; sie dürfte auch im kommenden Jahr niedrig bleiben. Mögliche Gefahren

liegen vor allem in der Bildung von Überkapazitäten. Des Weiteren könnten sich die Handelsstreitigkeiten, vor allem mit der Europäischen Union und den USA, noch zuspitzen.

Im übrigen ostasiatischen Raum hat sich die konjunkturelle Dynamik, die Ende letzten Jahres noch sehr stark war, im Verlauf des ersten Halbjahres 2006 etwas abgeschwächt. Die gestiegenen Rohstoffpreise haben dazu geführt, dass sich das Preisniveau in der Region zum Teil stark erhöht hat, auch weil Energiesubventionen unter dem Druck hoher fiskalischer Kosten abgebaut wurden. In Südkorea, dem größten Land der Region, hat die Notenbank die Geldpolitik spürbar gestrafft, um einer konjunkturell bedingten Verstärkung der Inflation entgegenzuwirken. Im Prognosezeitraum wird der Pro-

duktionsanstieg auch im Gefolge der weiterhin starken wirtschaftlichen Expansion in China kräftig bleiben, doch dürfte sich der Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts aufgrund der etwas nachlassenden Konjunktur in den USA und in Japan sowie dämpfender Einflüsse von der Wirtschaftspolitik ein wenig verringern. Von der schwächeren Expansion der Nachfrage in den USA dürfte insbesondere der für die Region zentrale Informationstechnologie- und Elektroniksektor betroffen sein. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte im nächsten Jahr um 4,6% zunehmen, nach einem Zuwachs um 5,2% in diesem Jahr.

### Leicht verlangsamte wirtschaftliche Expansion in Lateinamerika

In Lateinamerika blieb die wirtschaftliche Expansion in der ersten Jahreshälfte 2006 robust. Die Auftriebskräfte kamen dabei in den meisten Ländern von der Binnennachfrage. Obwohl die Importe vielfach stark anzogen, blieben die Leistungsbilanzsalden in der Regel positiv, denn Lateinamerika profitierte als Produzent von Rohstoffen von dem kräftigen Anstieg der Preise für Rohstoffe und Energie. Im Frühsommer verschlechterten sich zwar die Rahmenbedingungen von Seiten der Kapitalmärkte durch weltweit deutlich gestiegene Risikoprämien für Aktien und Rentenpapiere geringerer Bonität, doch stabilisierten sich die Kapitalmärkte im Sommer rasch.

Die Inflation ist grosso modo unter Kontrolle, und die Inflationserwartungen haben sich in den vergangenen Jahren reduziert. Die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen sind freilich in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich. Was die beiden großen Länder betrifft, so ist in Brasilien die Geldpolitik trotz vorsichtiger Senkung der Leitzinsen restriktiv, worunter insbesondere die Investitionen

leiden, und die öffentlichen Finanzen sind von einem strikten Konsolidierungskurs geprägt. In Mexiko sind die monetären Rahmenbedingungen viel günstiger, und die öffentlichen Ausgaben werden, wohl auch im Zusammenhang mit hohen Einnahmen aus dem Erdölgeschäft und hohem Investitionsbedarf für die Förderanlagen, kräftig ausgeweitet.

Im kommenden Jahr wird sich die wirtschaftliche Expansion in Lateinamerika in leicht abgeschwächtem Tempo fortsetzen. Zum einen unterstellen die Institute, dass die Preise auf den Rohstoff- und Energiemärkten nicht mehr steigen. Zum anderen lassen die Impulse der Weltwirtschaft und insbesondere vom großen Nachbarn USA nach. Das Bruttoinlandsprodukt in Lateinamerika dürfte in diesem Jahr um 4,6% und im Jahr 2007 um 3,8% zunehmen.

### Weiterhin robustes Wachstum in Russland

Die konjunkturelle Dynamik der russischen Wirtschaft war auch zu Beginn des Jahres 2006 hoch. Getrieben vor allem von der inländischen Nachfrage erhöhte sich das reale Bruttoinlandsprodukt im ersten Halbjahr um 6,5% gegenüber dem Vorjahr. Die Realeinkommen stiegen kräftig, und der private Konsum nahm erneut um reichlich 11% zu. Die Anlageinvestitionen expandierten beschleunigt, die Zuwachsrate war ebenfalls zweistellig.

Der Preisanstieg hat sich im ersten Halbjahr verringert, auch wenn die Inflationsrate mit 9,5% den Zielwert der Zentralbank für das gesamte Jahr (8,5%) noch deutlich überschritt. Es ist aber fraglich, ob das Nachlassen der Inflation von Dauer sein wird, denn es ist nicht zuletzt einem weitgehenden Verzicht auf die Anpassung administrierter Preise zu Beginn des Jahres zu verdanken. Die Löhne steigen hingegen unverändert kräftig.

Die wirtschaftlichen Aussichten bleiben für den Prognosezeitraum günstig. Der private Konsum wird angesichts einer anhaltend kräftigen Zunahme der Realeinkommen weiter stark ausgeweitet, und auch die Investitionen dürften erneut zügig expandieren. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird voraussichtlich im kommenden Jahr um etwa 6% zunehmen, nach einem Anstieg um 6,5% in diesem Jahr. Die Arbeitslosigkeit dürfte dabei weiter spürbar zurückgehen. Ein Risiko für die Prognose bildet die Entwicklung an den internationalen Rohstoffmärkten. Ein ausgeprägter Preisrückgang würde die Konjunktur in Russland wohl erheblich dämpfen.

## 2. Die wirtschaftliche Lage in der Europäischen Union

### Aufschwung im Euroraum verlangsamt sich

Die Wirtschaft des Euroraums befindet sich im Herbst 2006 in einem kräftigen Aufschwung. Nach einer bis zum Jahresende 2005 nur mäßigen Expansion nahm die Konjunktur im Verlauf des ersten Halbjahres deutlich Fahrt auf. Das Bruttoinlandsprodukt stieg mit einer annualisierten Rate von 3,4%. Die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung erhöhte sich spürbar. Bemerkenswert ist, dass sich der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts besonders in den Ländern erheblich beschleunigt hat, die, wie etwa Deutschland und Italien, in den Vorjahren stark unterdurchschnittliche Zuwächse verzeichnet hatten.

Die Ausfuhren nahmen dank der starken Expansion der Weltwirtschaft seit Jahresbeginn deutlich beschleunigt zu. Sie stiegen zudem merklich rascher als die Importe, so dass vom Außenhandel ein spürbarer Wachstumsbeitrag ausging. Die wesentlichen Impulse für die Konjunktur kamen aber von der Binnennachfrage. Vor allem die Anlageinvestitionen sind kräftig ausgeweitet worden. Zum einen hat sich der Anstieg bei den Ausrüstungen erheblich verstärkt; bei deutlich verbesserter Kapazitätsauslastung, hohen Unternehmensgewinnen und weiterhin niedrigen Zinsen hat sich die Investitionsneigung der Unternehmen spürbar erhöht. Zum anderen nahmen auch die Bauinvestitionen beschleunigt zu, nicht zuletzt weil die langjährige Talfahrt in der deutschen Bauwirtschaft zu Ende ging. Die Expansion der privaten Konsumausgaben hat in der Grundtendenz ebenfalls an Tempo gewonnen, wenn auch nur leicht. Zwar wurden die real verfügbaren Einkommen durch den abermaligen Anstieg der Energiepreise gedrückt. Anregend wirkte aber die Besserung auf dem Arbeitsmarkt, die die Einkommensentwicklung stützte und dazu führte, dass die Verbraucher deutlich zuversichtlicher geworden sind. Die Zahl der Beschäftigten nahm beschleunigt zu, und die Arbeitslosigkeit bildete sich weiter spürbar zurück. Die Arbeitslosenquote ist seit Beginn dieses Jahres um einen halben Prozentpunkt auf 7,8% gesunken. Dies ist der niedrigste Stand seit fünf Jahren. Zum Rückgang der Arbeitslosigkeit haben auch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen und eine verbesserte Erfassung der Beschäftigung<sup>3</sup> beigetragen.

Die Inflationsrate, gemessen am Harmonisierten Index der Verbraucherpreise (HVPI), ist im September deutlich – auf 1,8% – gesunken; damit liegt sie wieder innerhalb der Spanne, die nach Ansicht der EZB mit Preisniveaustabilität vereinbar ist. Nachdem die Ölpreise in den vergangenen Wochen deutlich zurückgegangen und sogar etwas niedriger als

<sup>3</sup> Zu nennen ist in diesem Zusammenhang vor allem die Integration von bisher illegalen Arbeitsverhältnissen in den offiziellen Arbeitsmarkt in Spanien und Italien.



vor einem Jahr sind, ist der gesamte Preisanstieg nur noch wenig höher als die Kernrate der Inflation. Diese war im Verlauf des vergangenen Jahres merklich, auf etwa 1,5%, gesunken und blieb in den vergangenen Monaten ungeachtet der kräftigen Konjunktur nahezu unverändert. Begünstigt wurde dies durch einen sehr mäßigen Lohnauftrieb. Er ist zwar nicht mehr ganz so niedrig wie Mitte des vergangenen Jahres, als die Zuwachsraten beim Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer nur noch wenig mehr als 1,5% betrug. Mit einem Anstieg von 2% im ersten Quartal 2006 – aktuellere Daten liegen noch nicht vor – ist die Lohnentwicklung aber nach wie vor sehr moderat. Auch wenn die jüngsten Lohnabschlüsse für das kommende Jahr eine etwas stärkere Zunahme bei den Arbeitskosten erwarten lassen, dürfte bei einem trendmäßigen Wachstum der Arbeitsproduktivität von etwa 1% dem Erreichen des Inflationsziels der EZB im Prognosezeitraum von dieser Seite nichts entgegenstehen.

### EZB nähert sich neutralem Kurs

Vor dem Hintergrund der kräftig anziehenden Konjunktur hat die EZB ihre Politik weiter gestrafft. Der Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems wurde Anfang Oktober auf 3,25% angehoben. Neben der steigenden Kapazitätsauslastung war die anhaltend starke Expansion der Geldmenge ein wichtiger Grund für die Straffung der geldpolitischen Zügel. Im August nahm M3 um 8,2% zu (Dreimonatsdurchschnitt der Anstiegsraten gegenüber Vorjahr). Insbesondere werden die Kredite an den privaten Sektor seit geraumer Zeit sehr kräftig – mit zweistelligen Raten – ausgeweitet.

Mit der Leitzinserhöhung sind die Geldmarktzinsen gestiegen. Dreimonatsgeld kostete Mitte Oktober rund 3,5% (vgl. Abb. 2.1); offenbar rechnen die Finanzmärkte mit einem weiteren Zinsschritt der EZB bis zum Jahresende. Der kurzfristige Realzins hat seit rund einem Jahr ebenfalls angezogen und dürfte mittlerweile in der Nähe seines neutralen Niveaus liegen. Berechnet als Differenz zwischen dem Nominalzins und der Kerninflation belief er sich im August auf 1,9%; zieht man die Anstiegsrate des HVPI vom September zur Deflationierung heran, kommt man auf 1,5%. Die Kapitalmarktzinsen, die bis zur Jahresmitte gestiegen waren, haben danach wieder nachgegeben; Mitte Oktober lagen sie mit rund 3,7% wieder auf dem Niveau vom Frühjahr.

Real gerechnet, also korrigiert um die Inflationserwartungen, die hier an der Break-Even-Inflationsrate für indexierte Anleihen gemessen werden, ist der langfristige Zins mit knapp 1,5% im historischen Vergleich immer noch niedrig. Von den Börsen gingen zuletzt wieder positive Signale für die Unternehmensfinanzierung aus; seit Juni sind die Aktienkurse deutlich gestiegen. Die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Exporteure im Euroraum hat sich in

den vergangenen Monaten etwas verschlechtert. Real effektiv wertete der Euro seit dem Frühjahr um rund 2% auf; nominal gewann er insbesondere gegenüber dem japanischen Yen an Wert. Alles in allem haben sich die monetären Rahmenbedingungen in den vergangenen sechs Monaten verschlechtert.

Die Institute erwarten, dass die EZB den maßgeblichen Leitzins bis zum Ende des laufenden Jahres auf 3,5% anhebt und im folgenden Jahr auf diesem Niveau belässt. Dreimonatsgeld wird dann voraussichtlich zu einem Satz von 3,7% zu haben sein. Dieser Satz dürfte nach Einschätzung der Institute in etwa dem neutralen Zinsniveau für den Euroraum entsprechen. Die EZB schwenkt damit nach mehreren Jahren expansiver Geldpolitik auf einen Kurs ein, von dem keine Anregungen mehr für die Konjunktur im Euroraum ausgehen. Die Kapitalmarktzinsen dürften ebenfalls steigen, wenngleich nur geringfügig. Für den Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar ist ein Wert von 1,28 unterstellt. Alles in allem werden sich die monetären Rahmenbedingungen im Prognosezeitraum voraussichtlich abermals etwas verschlechtern.

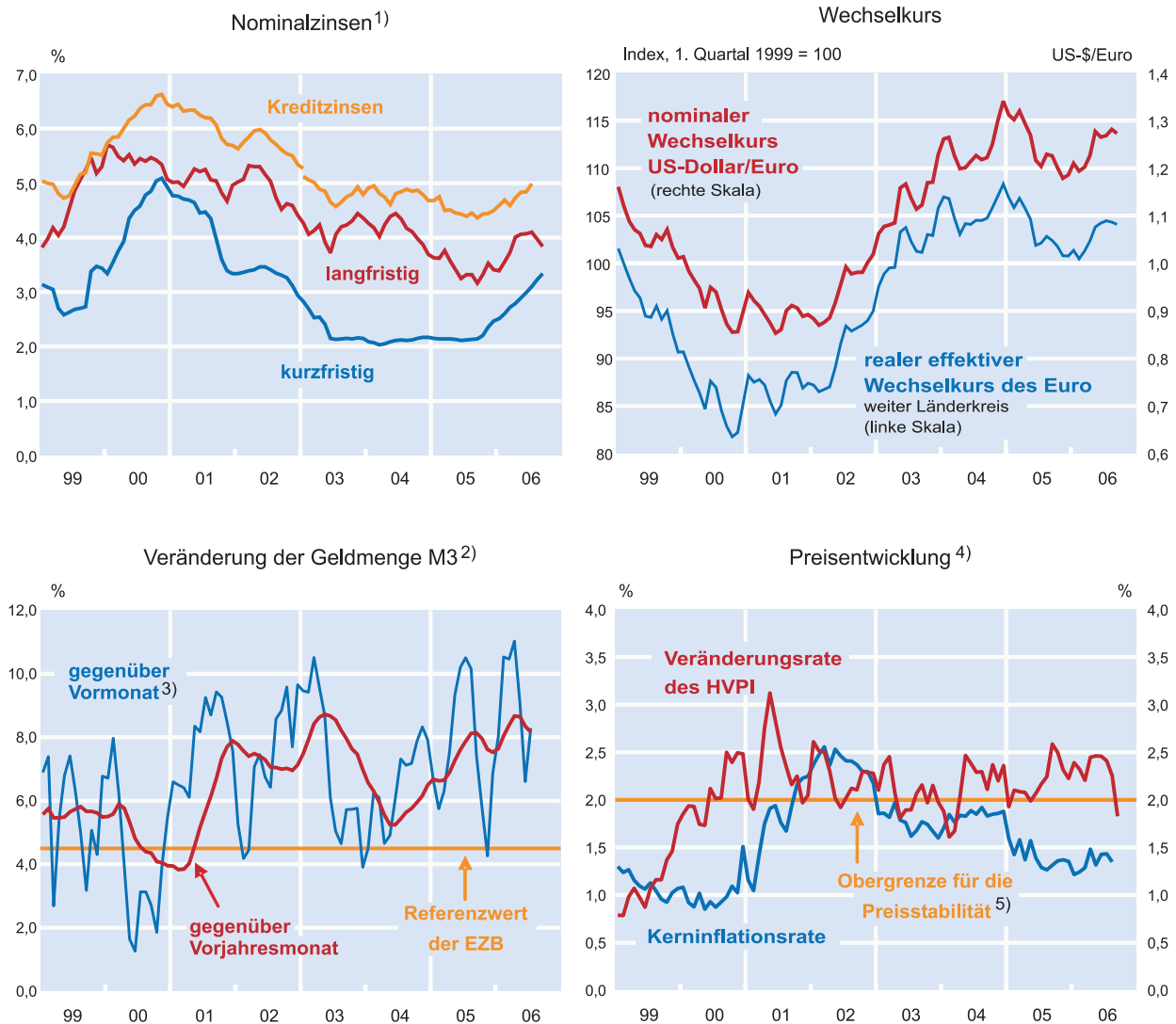
### Finanzpolitik dämpft Konjunktur im Jahr 2007

Das aggregierte Haushaltsdefizit im Euroraum geht in diesem Jahr voraussichtlich leicht, von 2,4 auf 2,2% zurück (vgl. Tab. 2.1). Damit würde das Budgetdefizit zum ersten Mal seit dem Jahr 2000 niedriger ausfallen, als sich nach den Stabilitätsprogrammen der einzelnen Länder ergeben hätte. Mit Italien und Portugal dürften nur noch zwei Länder das Defizitkriterium von 3% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt überschreiten; im vergangenen Jahr gehörten auch noch Deutschland und Griechenland dazu.

Die Verbesserung der Haushaltslage im Euroraum ist im Allgemeinen auf die gute Konjunktur zurückzuführen. Der Aufschwung ließ die Steuereinnahmen steigen und führte zu geringeren Ausgaben, insbesondere im Sozialbereich. Hinzu kommt, dass die Unternehmensgewinne in den vergangenen Jahren außergewöhnlich stark gestiegen sind, was sich – diesmal sogar stärker als sonst in Aufschwungsphasen üblich – in zunehmenden Steuereinnahmen niederschlägt. Dass das Defizit dennoch kaum zurückging, lag vor allem an einmaligen umfangreichen Steuerrückzahlungen in Italien.<sup>4</sup> Im Übrigen unterscheidet sich die finanzpolitische Ausrichtung zwischen den einzelnen Ländern erheblich. Während Portugal in diesem Jahr einen sehr ausgeprägten Restriktionskurs verfolgt, hat eine Reihe von Ländern, die das Ziel eines auf mittlere Sicht ausgeglichenen Staatshaushalts bereits ganz oder weitgehend erreicht haben, so

<sup>4</sup> Infolge eines Urteils des Europäischen Gerichtshofs muss die italienische Regierung in diesem Jahr Mehrwertsteuern auf Dienstwagen in Höhe von 1% des Bruttoinlandsprodukts zurückerstatten.

**Abb. 2.1**  
**Zur monetären Lage im Euroraum**



1) Kurzfristig = 3-Monats-Euribor, langfristig = zehnjährige Staatsanleihen; Kreditzinsen = vor 2003: Unternehmenskredite mit einer Laufzeit von mehr als 1 Jahr, nach 2003: Zinssatz für Kredite im Neugeschäft bis zu einer Mill. Euro an nicht finanzielle Kapitalgesellschaften mit einer anfänglichen Laufzeit von einem bis fünf Jahren.- 2) M3 = Bargeldumlauf, täglich fällige Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu 2 Jahren, Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten, Repogeschäft, Geldmarktfondsanteile und -papiere, Schuldverschreibungen bis zu 2 Jahren; Index, saisonbereinigt, zentrierte Dreimonatsdurchschnitte der Veränderungsrate in %.- 3) Auf Jahresrate hochgerechnet.- 4) HVPI = Harmonisierter Verbraucherpreisindex; Kerninflationrate = Veränderungsrate des HVPI ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak.- 5) Die EZB sieht ihr Ziel der Preisstabilität von "unter, aber nahe 2%" als erfüllt an.

Quelle: Europäische Zentralbank; Eurostat, Deutsche Bundesbank; Berechnungen der Institute.

GD Herbst 2006

etwa Spanien, die Niederlande, Belgien, Österreich und Irland, die Finanzpolitik eher gelockert.

Mit dem Rückgang der Haushaltsfehlbeträge hat sich auch die Diskussion über mögliche Defizitverfahren etwas entspannt. Gleichwohl besteht in einigen Ländern ein andauernder Konsolidierungsdruck, will man dem Ziel des Stabilitäts- und Wachstumspakts einem zumindest annähernd ausgeglichenen Haushalt gerecht werden. Eine spürbar restriktive Finanzpolitik zur Verringerung des strukturellen Defizits ist für

das kommende Jahr in Portugal, Griechenland, Italien und Deutschland vorgesehen.<sup>5</sup> In den beiden großen Ländern wird die Haushaltskonsolidierung überwiegend mittels Maßnahmen auf der Einnahmenseite erfolgen. Während in Deutschland die Mehrwertsteuer kräftig angehoben wird, will die italienische Regierung nach den jüngst vorgestellten Plänen ihre Einnah-

<sup>5</sup> Auch für Österreich war bislang eine finanzpolitische Straffung zu erwarten, welche angesichts des absehbaren Regierungswechsels allerdings in Frage gestellt ist.

**Tab. 2.1**  
**Entwicklung der Finanzierungssalden<sup>a)</sup> der öffentlichen Haushalte in den Ländern des Euroraums**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Deutschland	- 2,8	- 3,7	- 4,0	- 3,7	- 3,2	- 2,4	- 1,4
Frankreich	- 1,5	- 3,2	- 4,2	- 3,7	- 2,9	- 2,8	- 2,8
Italien	- 3,1	- 2,9	- 3,4	- 3,4	- 4,1	- 4,6	- 3,0
Spanien	- 0,5	- 0,3	0,0	- 0,1	1,1	0,5	0,3
Niederlande	- 0,2	- 2,0	- 3,1	- 1,9	- 0,3	- 0,5	- 0,3
Belgien	0,6	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,3
Österreich	0,0	- 0,5	- 1,5	- 1,1	- 1,5	- 1,3	- 1,2
Griechenland	- 4,9	- 4,9	- 5,8	- 6,9	- 4,5	- 2,9	- 2,6
Finnland	5,0	4,1	2,5	2,3	2,6	2,7	2,1
Irland	0,8	- 0,4	0,2	1,5	1,0	0,0	0,0
Portugal	- 4,3	- 2,9	- 2,9	- 3,2	- 6,0	- 4,8	- 4,2
Slowenien	- 3,9	- 2,7	- 2,8	- 2,3	- 1,8	- 2,0	- 2,0
Luxemburg	5,9	2,0	0,2	- 1,1	- 1,9	- 1,6	- 1,0
<b>Euroraum<sup>b)</sup></b>	<b>- 1,9</b>	<b>- 2,5</b>	<b>- 3,0</b>	<b>- 2,8</b>	<b>- 2,4</b>	<b>- 2,2</b>	<b>- 1,6</b>

<sup>a)</sup> In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts; gemäß Abgrenzung nach dem Vertrag von Maastricht. – <sup>b)</sup> Summe der Länder. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2005 in Euro. Euroraum plus Slowenien.

Quelle: Eurostat; Europäische Kommission; 2005 bis 2007: Prognose der Institute.

men nicht zuletzt durch eine Verschärfung der Progression der Einkommensteuer erhöhen. Hingegen wird das Budgetdefizit in Frankreich, auch vor dem Hintergrund der anstehenden Präsidentschaftswahlen, wohl nicht nennenswert zurückgeführt. Eine expansive Finanzpolitik ist vor allem in den Niederlanden vorgesehen. Insgesamt wird das Haushaltsdefizit im Euroraum im kommenden Jahr weiter, auf 1,6% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt, sinken. Konjunkturbereinigt dürfte das Defizit in etwa im gleichen Ausmaß zurückgehen.

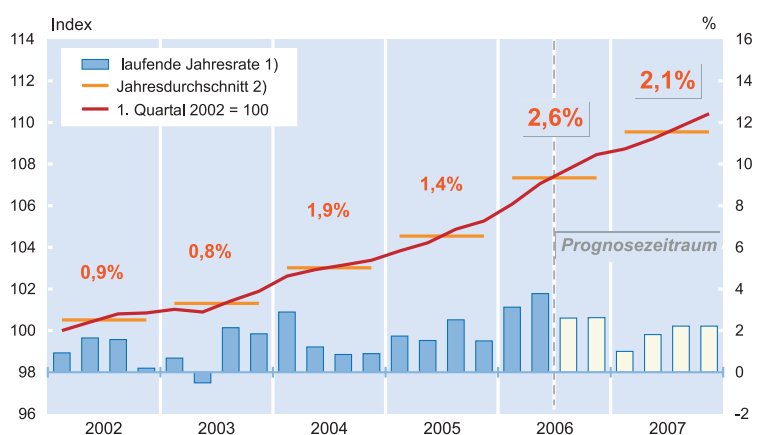
**Ausblick: Konjunkturelle Expansion flacht sich ab**

Die konjunkturelle Expansion im Euroraum wird im weiteren Verlauf dieses Jahres kräftig bleiben, doch dürfte der Höhepunkt bei den Zuwachsraten inzwischen erreicht sein (vgl. Abb. 2.2). Darauf deutet hin, dass sich die Auftragseingänge in der Industrie in den vergangenen Monaten in der Grundtendenz nur wenig erhöht haben. Auch sind die Erwartungskomponenten der Stimmungsindikatoren für den Euroraum, etwa der Europäischen Kommission oder des ifo Instituts (World Economic Survey), zuletzt rückläufig gewesen, wenn sie sich auch immer noch auf einem recht hohen Niveau bewegen. Die wirtschaftliche Expansion verlangsamt sich, weil die Anregungen von der Außenwirtschaft weiter nachlassen, denn der Boom in der Weltwirtschaft schwächt sich ab, und der Euro hat aufgewertet.

Darüber hinaus wird sich aber auch die Expansion der Inlandsnachfrage verringern. So

laufen die Anregungen seitens der Geldpolitik aus, und die Finanzpolitik wirkt dämpfend. Der Investitionsaufschwung dürfte unter diesen Bedingungen an Fahrt verlieren. Für den privaten Verbrauch ist hingegen eine relativ robuste Entwicklung wahrscheinlich, sieht man von Deutschland ab, wo die Mehrwertsteuererhöhung die Konsumausgaben dämpft. Vor allem dürften die verfügbaren Realeinkommen weiter merklich expandieren. Hierzu tragen mehrere Faktoren bei: Einmal nimmt die Beschäftigung weiter zu, wenngleich sich die Zuwachsraten im Verlauf des Jahres 2007 etwas verringern dürften. Gleichzeitig werden die Löhne wohl bei rückläufiger Arbeitslosigkeit in einer zunehmenden Zahl von Ländern etwas stärker steigen. Schließlich wird die Kaufkraft in geringerem Maße durch Energiepreise gemindert. In vielen

**Abb. 2.2**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum**  
Saisonbereinigter Verlauf



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

2) Zahlenangabe: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Eurostat; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2006: Prognose der Institute.

GD Herbst 2006

**Tab. 2.2**  
**Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum**

	2004	2005	2006	2007
<b>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</b>				
Reales Bruttoinlandsprodukt	1,9	1,4	2,6	2,1
Privater Konsum	1,5	1,3	1,8	1,6
Öffentlicher Konsum	1,2	1,4	1,9	1,3
Bruttoanlageinvestitionen	2,1	2,6	4,3	3,8
Inländische Verwendung	1,8	1,7	2,3	2,1
Exporte <sup>a)</sup>	6,8	4,2	8,5	5,0
Importe <sup>a)</sup>	6,7	5,3	8,0	5,1
Außenbeitrag <sup>b)</sup>	0,2	-0,3	0,3	0,0
Verbraucherpreise <sup>c)</sup>	2,1	2,2	2,2	2,1
<b>In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts</b>				
Budgetsaldo <sup>d)</sup>	-2,8	-2,4	-2,2	-1,6
Leistungsbilanzsaldo	0,8	-0,3	-0,6	-0,2
<b>In % der Erwerbspersonen</b>				
Arbeitslosenquote <sup>e)</sup>	8,9	8,6	7,8	7,4
a) Einschließlich Intrahandel. – b) Wachstumsbeitrag. – c) Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – d) Gesamtstaatlich. – e) Standardisiert.				

Quelle: Eurostat; Europäische Zentralbank; Berechnungen der Institute; 2006 und 2007: Prognose der Institute.

Ländern wird der private Konsum überdies durch nach wie vor anziehende Immobilienpreise und die davon ausgehenden positiven Vermögenseffekte angeregt, ein Faktor, von dem freilich auch Risiken für die Prognose ausgehen, sollten sich die Preise für Wohnimmobilien deutlich schwächer erhöhen als erwartet.

Im Durchschnitt dieses Jahres dürfte die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts im Euroraum 2,6% betragen (vgl. Tab. 2.2); dies ist die höchste Rate seit dem Jahr 2000. Im kommenden Jahr wird der Anstieg mit 2% in etwa so hoch sein wie das Wachstum des Produktionspotentials. Die Arbeitslosenquote wird dieses Jahr im Zuge des Aufschwungs kräftig von 8,5 auf 7,8% sinken. Im kommenden Jahr wird sie nochmals leicht zurückgehen. Die Inflationsrate wird 2006 mit 2,2% noch einmal geringfügig höher sein, als von der EZB angestrebt. Im kommenden Jahr dürfte sie unter der Annahme eines stabilen Rohölpreises trotz der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland auf 2,1% sinken.

### Konjunkturelle Flaute in Großbritannien überwunden

Die wirtschaftliche Expansion in Großbritannien hat sich nach der Schwächephase im Jahr 2005 in der ersten Hälfte dieses Jahres wieder beschleunigt. Das reale Bruttoinlandsprodukt nahm seit Jahresbeginn auf Jahresrate hochgerechnet um 2,9% zu. Dabei stiegen insbesondere die Ausrüstungsinvestitionen kräftig. Zwar wurde auch der private Konsum rascher ausgeweitet, die

Zuwachsrates blieb jedoch hinter denen der vergangenen Jahre zurück. Dies dürfte vor allem an der zunehmenden Belastung der privaten Haushalte durch Hypothekenzahlungen liegen. Zudem hat sich das Defizit im Außenhandel aufgrund von Marktanteilsverlusten im außereuropäischen Ausland vergrößert.<sup>6</sup>

Da die Inflationsrate seit einigen Monaten über dem Zielwert der Zentralbank von 2% liegt – im August betrug sie 2,5% – und sich auch die Inflationserwartungen erhöht haben, hat die *Bank of England* im August ihren Leitzins um 0,25 Prozentpunkte auf 4,75% angehoben. Angesichts der gefestigten Konjunktur ist damit zu rechnen, dass er im Prognosezeitraum noch etwas erhöht wird, insbesondere um die Inflationserwartungen auch im Hinblick auf die Lohnverhandlungen im nächsten Jahr zu dämpfen.

Die Lage der öffentlichen Haushalte hat sich mit der konjunkturellen Erholung etwas verbessert. Im vergangenen Fiskaljahr, das im März endete, ging die Defizitquote auf 2,9% zurück. Die Regierung strebt an, das Defizit weiter zurückzuführen, um ihre Haushaltsregel einzuhalten, nach der die Neuverschuldung über einen Konjunkturzyklus hinweg die staatlichen Investitionsausgaben nicht übersteigen soll. Die Einnahmen der öffentlichen Hand werden durch steuerliche Maßnahmen, wie höhere Steuern für Ölunternehmen, gesteigert. Vor allem aber wird der Ausgabenanstieg gebremst. Die Finanzpolitik wird damit leicht restriktiv ausgerichtet sein.

Der Aufschwung in Großbritannien dürfte sich im Prognosezeitraum leicht abgeschwächt fortsetzen. Dabei verlieren vor allem der private und der staatliche Konsum etwas an Fahrt, während sich der Anstieg der Unternehmensinvestitionen angesichts nach wie vor guter Absatz- und Ertragsaussichten in wenig verändertem Tempo fortsetzt. Die leicht restriktive Geldpolitik dürfte die Preisentwicklung am Immobilienmarkt und damit wohl auch den Anstieg der Bauinvestitionen wieder dämpfen. Aufgrund der ruhigeren Gangart der Weltkonjunktur wird sich das Defizit im Außenhandel etwas vergrößern. Insgesamt erwarten die Institute einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 2,7% in diesem und 2,5% im nächsten Jahr (vgl.

<sup>6</sup> Im ersten Halbjahr 2006 nahmen sowohl die Exporte als auch die Importe stark zu, im Vorjahresvergleich stiegen sie um 19,4 bzw. 18,9%. Dies liegt nach Einschätzung der Bank of England aber zu einem großen Teil an den so genannten Karussellgeschäften im Rahmen des Umsatzsteuerbetrugs, die in Großbritannien in jüngster Vergangenheit offenbar stark zugenommen haben (vgl. Bank of England, *Inflation Report*, August 2006, 22 f.).

Tab. 2.3). Die Arbeitslosenquote dürfte dabei aufgrund der hohen Zuwanderung nicht sinken. Die Inflationsrate wird voraussichtlich im Prognosezeitraum geringfügig auf 1,9% zurückgehen.

### Wirtschaftliche Entwicklung in den mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländern bleibt robust

In der ersten Jahreshälfte 2006 hielt die hohe wirtschaftliche Dynamik in den neuen Mitgliedsländern an. In Polen und Slo-

wenien beschleunigte sich der Produktionsanstieg sogar noch. In Ungarn hingegen hat er sich trotz deutlich expansiver Finanzpolitik verlangsamt.

Zur wirtschaftlichen Expansion trug in verstärktem Maße die Binnennachfrage bei. Die privaten Investitionen haben überwiegend mit zweistelligen Raten zugenommen, wofür niedrigere Kreditzinsen, wieder höhere ausländische Direktinvestitionen und auch gestiegene Unternehmensgewinne ausschlaggebend waren. Zudem werden im Rahmen von EU-Programmen Investitionen vor allem in die Infrastruktur

**Tab. 2.3**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Europa<sup>a)</sup>**

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise <sup>b)</sup>			Arbeitslosenquote <sup>c)</sup> in %		
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						2005	2006	2007
		2005	2006	2007	2005	2006	2007			
Deutschland	20,9	0,9	2,3	1,4	1,9	1,8	2,5	9,5	8,2	7,8
Frankreich	15,7	1,2	2,3	2,2	1,9	2,0	1,5	9,7	9,0	8,7
Italien	13,1	0,0	1,7	1,2	2,2	2,3	1,8	7,7	7,4	7,3
Spanien	7,8	3,5	3,8	3,3	3,4	3,8	3,2	9,2	8,0	7,5
Niederlande	4,5	1,5	3,0	2,6	1,5	1,7	1,3	4,7	4,0	3,7
Belgien	2,7	1,2	2,7	2,3	2,5	2,4	2,0	8,4	8,6	8,4
Österreich	2,2	2,0	3,2	2,8	2,1	1,8	1,4	5,2	4,9	4,7
Griechenland	1,6	3,7	3,8	3,3	3,5	3,4	3,1	9,8	9,0	8,8
Finnland	1,4	2,9	4,5	3,3	0,8	1,3	1,5	8,4	7,8	7,6
Irland	1,4	5,5	5,2	4,7	2,2	2,9	2,6	4,3	4,4	4,4
Portugal	1,3	0,4	1,4	1,6	2,1	2,4	2,1	7,6	7,4	7,2
Slowenien	0,3	4,0	4,8	4,1	2,5	2,8	2,8	6,5	6,2	6,1
Luxemburg	0,2	4,0	6,0	5,0	3,8	3,5	3,2	4,5	4,7	4,6
<b>Euroraum<sup>d)e)</sup></b>	<b>73,2</b>	<b>1,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>8,6</b>	<b>7,8</b>	<b>7,4</b>
Großbritannien	17,1	1,9	2,7	2,5	2,1	2,1	1,9	4,7	5,2	5,2
Schweden	2,7	2,7	4,3	3,8	0,8	1,4	1,5	7,8	6,5	6,3
Dänemark	1,9	3,2	2,8	2,3	1,7	2,0	2,1	4,8	4,0	3,7
<b>EU16<sup>d)</sup></b>	<b>94,8</b>	<b>1,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>7,8</b>	<b>7,2</b>	<b>7,0</b>
Polen	1,9	3,2	5,3	4,8	2,2	1,4	2,2	17,7	15,5	14,5
Tschechien	0,8	6,1	6,1	4,8	1,6	2,6	3,4	7,9	7,2	6,8
Ungarn	0,8	4,1	3,9	2,0	3,5	3,7	5,0	7,2	7,5	8,0
Rumänien	0,6	4,1	5,5	5,5	9,0	8,0	6,0	7,7	7,3	6,8
Slowakei	0,3	6,1	6,0	5,5	2,8	4,4	3,6	16,3	14,0	13,0
Litauen	0,2	7,6	8,5	7,5	2,7	3,8	3,3	8,3	5,8	5,2
Bulgarien	0,2	5,5	5,5	6,0	5,0	7,5	4,0	10,1	8,5	8,0
Zypern	0,1	3,8	3,7	4,0	2,0	2,4	2,1	5,3	5,5	5,5
Lettland	0,1	10,2	11,0	9,0	6,9	6,7	6,0	8,9	7,5	6,5
Estland	0,1	10,5	11,0	9,0	4,1	4,5	4,0	7,9	5,2	4,0
Malta	0,0	2,2	2,6	2,3	2,5	3,0	2,3	7,3	7,4	7,4
<b>Neue EU-Mitgliedsländer</b>	<b>5,2</b>	<b>4,6</b>	<b>5,6</b>	<b>4,7</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>	<b>11,7</b>	<b>10,4</b>	<b>9,8</b>
<b>EU27<sup>d)</sup></b>	<b>100,0</b>	<b>1,7</b>	<b>2,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>8,6</b>	<b>7,9</b>	<b>7,5</b>
<i>Nachrichtlich:</i>										
Exportgewicht <sup>f)</sup>		2,2	3,2	2,8	2,2	2,4	2,1	–	–	–

<sup>a)</sup> Die Zuwachsraten sind untereinander nicht voll vergleichbar, da sie für einige Länder um Arbeitstageeffekte bereinigt sind, für andere – wie für Deutschland – nicht. – <sup>b)</sup> EU16 Harmonisierter Verbraucherpreisindex. – <sup>c)</sup> Standardisiert. – <sup>d)</sup> Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2005 in US-Dollar, Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2005. – <sup>e)</sup> 2005 und 2006: Euroraum plus Slowenien. – <sup>f)</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr 2005.

Quelle: Eurostat; IMF; OECD; Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2006 und 2007: Prognose der Institute.



gefördert. Der private Konsum expandierte spürbar, begünstigt durch eine steigende Beschäftigung und höhere Reallöhne. Zudem nahm die Verschuldungsbereitschaft der privaten Haushalte zu. Die anziehende Binnennachfrage ging mit einem deutlich stärkeren Anstieg der Importe einher; der Außenbeitrag nahm ab. Im Zuge des kräftigen Produktionsanstiegs nahm die Beschäftigung beschleunigt zu, und die Arbeitslosenquote ging in den meisten Ländern spürbar, in den baltischen Ländern und auch in Polen sowie der Slowakei sogar sehr deutlich, zurück.

Der Preisanstieg hat sich im Verlauf dieses Jahres in den meisten Ländern beschleunigt. Ursächlich waren der Ölpreisanstieg und Erhöhungen administrierter Preise, zunehmend aber auch die starke konjunkturelle Dynamik, vor allem in den baltischen Ländern. Die Inflationsraten liegen derzeit mit Ausnahme Polens im Durchschnitt über jener im Euroraum. In Polen standen den Effekten steigender Energiepreise sinkende Nahrungsmittelpreise und die Aufwertung des Zloty gegenüber.

In mehreren Ländern ist die Finanzpolitik im laufenden Jahr expansiv ausgerichtet. In Ungarn wird das Haushaltsdefizit besonders stark, auf etwa 10% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt, steigen. Unter dem Druck der Europäischen Kommission und nicht zuletzt auch der Finanzmärkte, die mit einer Abwertung der ungarischen Währung und einer Herabsetzung der Bonität des Landes reagierten, wurde im Sommer ein Sparprogramm beschlossen, das ein Einfrieren der Löhne der Staatsangestellten sowie steigende Steuern und Sozialbeiträge umfasst. Angestrebt ist eine Senkung des Defizits auf 4% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2008. Die Geldpolitik ist in den neuen Mitgliedsländern in der Regel neutral ausgerichtet, auch wenn die Notenbankzinsen im Gefolge der geldpolitischen Straffung der EZB zumeist leicht angehoben wurden. Lediglich in Ungarn wurden die Zinsen seit dem Sommer in Reaktion auf die Abwertung der Währung deutlich erhöht.

Im Prognosezeitraum bleibt die Produktion in den neuen Mitgliedsländern im Allgemeinen kräftig aufwärts gerichtet, wenngleich sich die Dynamik leicht verringern dürfte. Die konjunkturelle Verlangsamung im Euroraum wirkt dämpfend. In einigen kleinen Ländern scheint zudem das Produktionspotential angesichts mehr und mehr angespannter Arbeitsmärkte zunehmend ausgereizt zu sein. In Ungarn schließlich wird die sehr restriktive Finanzpolitik zusammen mit der deutlichen Zinsanhebung die Binnennachfrage drücken. Die Inflation wird auch in den kommenden Jahren etwas über der im Euroraum liegen, besonders hoch bleibt der Preisanstieg in den baltischen Ländern. Die Arbeitslosigkeit wird weiter zurückgehen; dabei dürfte die im EU-Vergleich niedrige Erwerbsquote in den meisten Ländern leicht steigen.

Slowenien wird zum 1. Januar 2007 den Euro einführen. Mit Estland und Litauen haben hingegen zwei weitere Kandidaten in diesem Jahr das Inflationkriterium verfehlt. Im Sommer nächsten Jahres werden erneut Konvergenzprüfungen für Lettland, Zypern, Malta, Estland und Litauen stattfinden, die zu diesem Zeitpunkt mindestens zwei Jahre am Wechselkursmechanismus WKM-II teilgenommen haben werden. Nach der vorliegenden Prognose werden lediglich Zypern und Malta im Jahr 2008 die Kriterien für den Beitritt zum Euroraum erfüllen.

Rumänien und Bulgarien werden zum 1. Januar 2007 der Europäischen Union beitreten. Mit knapp 30 Mill. Einwohnern stellen sie rund 9% der Bevölkerung der erweiterten Union, aufgrund des geringen Produktivitätsniveaus jedoch weniger als 1% des Bruttoinlandsprodukts. Rumänien und Bulgarien zeichnen sich ebenso wie die anderen neuen Mitgliedsländer durch ein dynamisches Wachstum aus. Allerdings sind die Inflationsraten recht hoch. Wie viele neue Mitgliedsländer verzeichnen auch Rumänien und Bulgarien beträchtliche Leistungsbilanzdefizite. In Bulgarien beläuft sich das Defizit auf über 10% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

### 3. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland

#### Überblick

Der Aufschwung der deutschen Wirtschaft hat sich in diesem Jahr erheblich verstärkt. Getragen wird er – bei weiterhin kräftig steigenden Exporten – zunehmend von der Inlandsnachfrage, die im ersten Halbjahr einen deutlich höheren Wachstumsbeitrag lieferte als die Außenwirtschaft. Die Ausrüstungsinvestitionen wurden beschleunigt ausgeweitet, und die Bauinvestitionen stiegen nach einem zehn Jahre währenden Rückgang erkennbar. Der private Konsum erholte sich demgegenüber nur zögerlich, vor allem wegen des Realeinkommensentzugs aufgrund der erhöhten Energiepreise. Bei alledem ist die Kapazitätsauslastung so deutlich gestiegen, dass die Unternehmen verstärkt Arbeitskräfte nachfragten. Die Zahl der Erwerbstätigen nahm spürbar zu, und die registrierte Arbeitslosigkeit ist seit Jahresbeginn saisonbereinigt um knapp 300 000 Personen zurückgegangen; insbesondere wurden wieder sozialversicherungspflichtige Beschäftigungsverhältnisse geschaffen. Der Preisauftrieb hat sich in den vergangenen Monaten abgeschwächt. Ausschlaggebend hierfür war der Rückgang des Rohölpreises.

Vieles deutet darauf hin, dass die Produktion in den kommenden Monaten weiterhin kräftig ausgeweitet wird. Die

Auftragseingänge sind jüngst nochmals deutlich gestiegen, und die Auftragsbestände sind im langfristigen Vergleich hoch. Nicht zuletzt deshalb schätzen die Unternehmen ihre wirtschaftliche Lage derzeit so gut ein wie seit der Zeit der Wiedervereinigung nicht mehr. Impulse für die Produktion ergeben sich auch daraus, dass die privaten Haushalte in Erwartung der am 1. Januar 2007 in Kraft tretenden Mehrwertsteuererhöhung Käufe langlebiger Konsumgüter und Wohnungsbauinvestitionen vorziehen. Angesichts der anhaltend kräftigen konjunkturellen Expansion wird sich der Beschäftigungsaufbau fortsetzen. Der Preisauftrieb wird wegen der gesunkenen Notierungen auf den internationalen Rohölmärkten schwächer sein als in der ersten Jahreshälfte. Alles in allem prognostizieren die Institute, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion in diesem Jahr um 2,3% zunimmt (vgl. Tab. 3.1). Die Zahl der Arbeitslosen sinkt auf 4,52 Millionen, und die Teuerungsrate verringert sich auf 1,7%.

Die Ausgangslage für das kommende Jahr ist damit günstig, und es spricht vieles dafür, dass sich der Aufschwung fortsetzt. Allerdings schwenkt die Finanzpolitik auf einen merklich restriktiven Kurs ein. Der Regelsatz der Mehrwertsteuer wird um 3 Prozentpunkte angehoben; weitere Steu-

ern werden erhöht und Steuervergünstigungen abgebaut. Jedoch sinken die Beitragssätze zur Sozialversicherung per saldo um 1,1 Prozentpunkte. Alles in allem dürfte die strukturelle Defizitquote durch finanzpolitische Maßnahmen im Jahr 2007 um 0,9 Prozentpunkte reduziert werden. Vor diesem Hintergrund besteht erhebliche Unsicherheit darüber, ob der Aufschwung schon so weit gefestigt ist, dass die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung trotz der restriktiven Politik auch im kommenden Jahr steigt. Die Spannweite der in den vergangenen Monaten veröffentlichten Prognosen ist jedenfalls groß. Dies resultiert auch daraus, dass es unterschiedliche Einschätzungen darüber gibt, in welcher Phase des Konjunkturzyklus sich die deutsche Wirtschaft gegenwärtig befindet.

Einige Institute erwarten, dass die Konjunktur in Deutschland merklich an Tempo verliert. Die Inlandsnachfrage bleibe zwar aufwärts gerichtet, sie sei aber noch nicht hinreichend gefestigt. Vor allem hätten sich die Einkommensaussichten nicht so weit verbessert, dass mit einem nachhaltigen Anstieg der Beschäftigung und des privaten Konsums zu rechnen sei. Alles in allem werde die gesamtwirtschaftliche Produktion im Verlauf des kommenden Jahres zwar weiter steigen, jedoch nur mit einer Rate, die in etwa dem trendmäßigen Wachstum entspricht.

**Tab. 3.1**  
**Eckdaten der Prognose für Deutschland**

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Bruttoinlandsprodukt <sup>a)</sup> (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	0,0	0,2	1,2	0,9	2,3	1,4
Westdeutschland <sup>b),c)</sup>	-0,1	-0,3	1,6	1,0	2,3	1,4
Ostdeutschland <sup>c)</sup>	1,1	1,0	1,9	-0,1	2,1	1,2
Erwerbstätige <sup>d)</sup> (1 000 Personen)	39 096	38 724	38 875	38 823	39 026	39 265
Arbeitslose (1 000 Personen)	4 061	4 377	4 381	4 861	4 523	4 308
Arbeitslosenquote <sup>e)</sup> (in %)	9,4	10,2	10,1	11,2	10,4	9,9
Verbraucherpreise <sup>f)</sup> (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	1,4	1,1	1,6	2,0	1,7	2,3
Lohnstückkosten <sup>g)</sup> (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	0,8	0,8	-0,4	-1,1	-1,2	0,1
Finanzierungssaldo des Staates <sup>h)</sup> in Mrd. Euro	-78,3	-87,0	-82,5	-72,6	-55,4	-32,9
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts	-3,7	-4,0	-3,7	-3,2	-2,4	-1,4
Leistungsbilanzsaldo (Mrd. Euro)	43,4	40,3	81,9	92,6	94,7	115,5

a) In Preisen des Vorjahres. – b) Einschließlich Berlin. – c) Rechenstand: Februar 2006: in Preisen des Vorjahres. – d) Im Inland. – e) Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). – f) Verbraucherpreisindex (2000 = 100). – g) Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen des Vorjahres je Erwerbstätigen. – h) In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 95).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Arbeitskreis VGR der Länder; Deutsche Bundesbank; 2006 und 2007: Prognose der Institute.

Andere Institute sehen Anzeichen, dass der Aufschwung inzwischen so viel an Stärke gewonnen habe, dass die dämpfenden Faktoren die Expansion nur kurzfristig beeinträchtigten, die Kapazitätsauslastung anschließend aber weiter spürbar zunehme. Damit halte die Besserung auf dem Arbeitsmarkt an, so dass die Einkommen im Verlauf des Prognosezeitraums verstärkt stiegen und die Expansion nach und nach auch von den privaten Konsumausgaben gestützt werde.

Die vorliegenden Indikatoren geben keine eindeutigen Signale, welchem dieser Szenarien eine höhere Wahrscheinlichkeit beizumessen ist. Einerseits könnte auf eine bevorstehende deutlichere Konjunkturabschwächung hindeuten, dass sich die Geschäftsaussichten der Unternehmen in den vergangenen Monaten spürbar eingetrübt haben. Unsicher ist jedoch, wie eng der Zusammenhang zwischen Erwartungsindizes und Konjunktur im Vorfeld der angekündigten fiskalischen Maßnahmen ist. Immerhin erwarten auch die Vertreter eines günstigeren Szenarios für das kommende Jahr einen geringeren Produktionsanstieg. Andererseits könnte die Zunahme der sozialversicherungspflichtigen Be-

**Kasten 3.1****Annahmen für die Prognose**

Die Prognose beruht auf folgenden Annahmen:

- Der Ölpreis bewegt sich im Prognosezeitraum um das derzeitige Niveau von 60 US-Dollar je Barrel (Brent).
- Der Welthandel nimmt in diesem Jahr um 8,5% und im kommenden Jahr um 7,2% zu.
- Der Wechselkurs liegt im Prognosezeitraum bei 1,28 US-Dollar je Euro. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft verbessert sich leicht.
- Die EZB wird den maßgeblichen Leitzins im weiteren Verlauf dieses Jahres um 25 Basispunkte auf 3,5% anheben und ihn im kommenden Jahr unverändert lassen. Die Kapitalmarktzinsen erhöhen sich geringfügig.
- Die Tarifverdienste je Stunde steigen im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt in diesem Jahr um 1,4% und im nächsten um 1,9%.
- Die privaten Haushalte ziehen im laufenden Jahr Konsumgüterkäufe in einem Volumen von rund 4 Mrd. € vor, um die Belastung durch die zu Jahresbeginn 2007 um 3 Prozentpunkte steigende Mehrwertsteuer zu umgehen. Beim privaten Wohnungsbau werden Vorzieheffekte in einer Größenordnung von 1/2 Mrd. € angesetzt. Ein Teil der Güter wird importiert; die heimische Produktion wird insgesamt um 3 Mrd. € angeregt.
- Die Finanzpolitik setzt ihre Beschlüsse zur Haushaltskonsolidierung um.

schäftigung und der Zahl offener Stellen das zweite Szenario insoweit stützen, als sie auf eine größere Arbeitsmarktdynamik hinweisen. Allerdings sind die Angaben zur Beschäftigung besonders revisionsanfällig, und die Interpretation der Daten wird auch dadurch erschwert, dass die Arbeitsagenturen inzwischen aktiv offene Stellen »einwerben«.

Für das Jahr 2007 bestehen darüber hinaus Unsicherheiten. Niemals wurde die Mehrwertsteuer so stark angehoben. Daher ist es schwierig abzuschätzen, in welchem Maße die Finanzpolitik die Konjunktur dämpfen wird. Die jahresdurchschnittliche Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts hängt zudem wesentlich davon ab, in welchem Umfang wegen der Steuererhöhung Käufe in das laufende Jahr vorgezogen werden. Davon abgesehen ist unklar, ob der zehn Jahre währende Rückgang der Bautätigkeit zum Stillstand gekommen ist oder ob er nur unterbrochen wurde. Die Entwicklung in diesem Bereich war und ist durch Sonderfaktoren wie die Abschaffung der Eigenheimzulage geprägt, so dass die Indikatoren zur Bauwirtschaft derzeit volatil und schwer einzuschätzen sind. Ferner lässt sich angesichts der bekannten Schwierigkeiten bei der Bestimmung des trendmäßigen Wachstums des realen Bruttoinlandsprodukts am aktuellen Rand nur schwer beurteilen, ob die Reformen der vergangenen Jahre den Rückgang des Potentialwachstums gestoppt oder gar zu einer leichten Erhöhung geführt haben.

Nach Abwägung der verschiedenen Argumente haben sich die Institute bei der Prognose für ein mittleres Szenario entschieden. Danach wird sich der Aufschwung im Jahr 2007 mit deutlich schwächerem Tempo als

in diesem Jahr fortsetzen. Das Bruttoinlandsprodukt wird im Jahresdurchschnitt um 1,4% zunehmen. Wesentliche Triebkraft bleiben die Ausrüstungsinvestitionen, die nochmals kräftig steigen, auch weil sich die Abschreibungsbedingungen mit Beginn des Jahres 2008 verschlechtern. Der private Konsum hingegen startet mit einem Rückgang ins neue Jahr. Der Anstieg der Realeinkommen wird durch die Erhöhung der Mehrwertsteuer gedämpft. Die Teuerungsrate dürfte sich durch die Maßnahmen der Finanzpolitik um rund 1 Prozentpunkt erhöhen. Auch werden die in dieses Jahr vorgezogenen Käufe fehlen. Allein dadurch wird der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2007 um 1/4 Prozentpunkt niedriger ausfallen, als es ohne die Vorzieheffekte der Fall gewesen wäre. Erst in der zweiten Hälfte des Jahres wird der private Verbrauch mit

steigender Beschäftigung leicht zulegen. Im Jahresdurchschnitt werden die Konsumausgaben stagnieren. Alles in allem erhöht sich die Inlandsnachfrage im Jahresdurchschnitt 2007 um 0,7%. Dies impliziert einen gleich großen Wachstumsbeitrag, wie ihn die Außenwirtschaft liefert. Zwar werden die Exporte weniger stark zulegen als in diesem Jahr, da sich die Weltkonjunktur leicht abkühlt. Die schwächer steigende Binnennachfrage wird aber auch den Importanstieg dämpfen. Die Inflationsrate wird voraussichtlich auf 2,3% anziehen.

Der Beschäftigungsaufbau wird sich im kommenden Jahr wohl fortsetzen, allerdings mit deutlich geringeren Raten als in diesem Jahr. Dabei dürfte sich die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung etwas günstiger entwickeln als die Erwerbstätigkeit insgesamt. Zum einen ist zu erwarten, dass Handel und Industrie zur Bewältigung der vorge-

**Kasten 3.2****Zur Veränderung der Prognose gegenüber dem Frühjahr 2006**

Die Prognose für den Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) im Jahr 2006 wurde von 1,8% im Frühjahr auf nunmehr 2,3% angehoben. Dies betrifft alle Komponenten der Verwendungsseite des BIP bis auf die Vorratsinvestitionen. Maßgeblich für die Änderung ist, dass die konjunkturelle Dynamik insbesondere im ersten Halbjahr von den Instituten zu gering veranschlagt worden war. Dazu trug bei, dass die Daten, die im Frühjahr zur Verfügung standen, und hier insbesondere die Ergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung, eine merklich langsamere Gangart der Konjunktur nahelegten. So hatte das reale BIP im Jahresendquartal 2005 nach den ersten amtlichen Schätzungen vom Februar, die die Basis für die Frühjahrsprognose bildeten, saisonbereinigt lediglich stagniert. Nach der Revision vom August weist das Statistische Bundesamt für denselben Zeitraum einen Anstieg des realen BIP von 0,3% aus, was nicht nur den statistischen Überhang erhöht, sondern auch eine stärkere konjunkturelle Dynamik für das Jahr 2006 induziert. Die nunmehr größere jahresdurchschnittliche Wachstumsrate für das reale BIP geht allein auf eine positivere Einschätzung der Inlandsnachfrage zurück (vgl. Tab. 3.2). Der Außenbeitrag trägt trotz leichter Aufwärtskorrekturen bei Export und Import in ähnlichem Maße zum Anstieg des BIP bei, wie im Frühjahr prognostiziert.

**Tab. 3.2**  
**Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2006**  
 Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts<sup>a)</sup>

	Frühjahrgutachten		Herbstgutachten		Prognosekorrektur für 2006	
	Prognosewerte für 2006		Prognosewerte für 2006		Differenz der Wachstumsraten bzw. -beiträge	
	Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr	Wachstumsbeitrag in %-Punkten <sup>b)</sup>	Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr	Wachstumsbeitrag in %-Punkten <sup>b)</sup>	Spalte (3) abzüglich Spalte (1)	Spalte (4) abzüglich Spalte (2)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<b>Inlandsnachfrage</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>
Privater Konsum	0,4	0,2	0,9	0,5	0,5	0,3
Staatlicher Konsum	0,4	0,1	1,2	0,2	0,8	0,1
Ausrüstungen	5,5	0,4	6,8	0,5	1,3	0,1
Bauten	1,2	0,1	1,6	0,1	0,4	0,0
Sonstige Anlageinvestitionen	4,1	0,1	4,4	0,1	0,3	0,0
Vorratsveränderungen	–	0,3	–	0,2	–	– 0,1
<b>Außenbeitrag</b>	<b>–</b>	<b>0,7</b>	<b>–</b>	<b>0,6</b>	<b>–</b>	<b>– 0,1</b>
Ausfuhr	8,2	3,3	10,0	4,1	1,8	0,8
Einfuhr	7,4	– 2,6	9,7	– 3,4	2,3	– 0,8
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>
<i>Nachrichtlich:</i>						
Bruttoinlandsprodukt USA	3,4	–	3,5	–	–	–
Bruttoinlandsprodukt Euroraum	2,1	–	2,6	–	–	–
Welthandel	8,5	–	8,5	–	–	–
Verbraucherpreise	1,6	–	1,7	–	–	–

<sup>a)</sup> In Preisen des Vorjahres. – <sup>b)</sup> Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Wachstumsbeitrag einer Nachfragekomponente ergibt sich aus der Wachstumsrate, gewichtet mit dem Anteil des Aggregats am Bruttoinlandsprodukt aus dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quelle: Berechnungen der Institute.

zogenen Käufe in den letzten Monaten dieses Jahres Mini-jobs schaffen, die Anfang 2007 wieder wegfallen. Zum anderen wird aufgrund der Umstellung bei der Förderung der Selbständigkeit von Arbeitslosen die Zahl der geförderten Selbständigen zurückgehen. Die Zahl der Arbeitslosen wird im Jahresverlauf nur noch wenig sinken; im Jahresdurchschnitt beträgt sie voraussichtlich 4,31 Millionen. Die Arbeitslosenquote geht von 10,4 auf 9,9% zurück.

Risiken für die prognostizierte Entwicklung bestehen zum einen im internationalen Bereich. So könnte ein Einbruch auf dem Immobilienmarkt in den USA und in anderen großen Volkswirtschaften eine stärkere Abschwächung der Weltwirtschaft zur Folge haben. Demgegenüber würde die Kaufkraft der privaten Haushalte gestärkt, wenn sich der jüngste Rückgang des Rohölpreises fortsetzt. Zum anderen ergibt sich ein binnenwirtschaftliches Risiko daraus, dass im kommenden Jahr gerade in einem Zeitraum, in dem der Preisschub durch die Mehrwertsteuererhöhung deutlich spürbar ist, zahlreiche Tarifverhandlungen anstehen. Dies erhöht die Gefahr von Zweitrundeneffekten, auf die die EZB mit einer strafferen Zinspolitik reagieren würde. Die dämpfenden Folgen kämen vor allem im Jahr 2008 zum Tragen.

## Die Entwicklung im Einzelnen

### Ruhigere Gangart im Außenhandel

Vor dem Hintergrund der anhaltend kräftigen Expansion der Weltwirtschaft sind die Exporte in der ersten Hälfte des Jahres 2006 weiter rasch gestiegen. Mit einer laufenden Jahresrate von 12,2% erhöhten sie sich ähnlich stark wie im Halbjahr zuvor. Die Impulse kamen dabei im Wesentlichen aus dem Warenhandel mit europäischen Ländern. Sowohl die Lieferungen in den Euroraum als auch in die neuen EU-Länder wurden spürbar ausgeweitet (vgl. Tab. 3.3). Der Anstieg der Ausfuhren in die USA verlangsamte sich dagegen, bedingt durch die Aufwertung des Euro und die leichte Abkühlung der US-Konjunktur (vgl. Abb. 3.1). Auch die Lieferungen an die OPEC-Staaten verloren an Schwung. Die Zunahme der Ausfuhr nach Asien blieb ähnlich lebhaft wie zuvor. Im Dienstleistungsexport schlugen außerdem die Beherbergungen im Rahmen der Fußballweltmeisterschaft positiv zu Buche.

Im Frühjahr verlangsamte sich der Exportanstieg deutlich, dies war wohl in erster Linie eine »Verschnaufpause« nach dem kräftigen Anstieg zuvor. Nach der Jahresmitte haben



**Tab. 3.3**  
**Deutsche Exporte nach Regionen**  
 Spezialhandel in jeweiligen Preisen

Ländergruppe	2004			2005			1. Halbjahr 2006		
	Mrd. Euro	Anteile in %	in % des BIP <sup>a)</sup>	Mrd. Euro	Anteile in %	in % des BIP <sup>a)</sup>	Mrd. Euro	Anteile in %	in % des BIP <sup>a)</sup>
Insgesamt	731,5	100,0	33,1	786,2	100,0	35,1	431,5	100,0	38,3
EU25	466,3	63,8	21,1	498,6	63,4	22,3	276,5	64,1	24,6
darunter:									
Euroraum	317,7	43,4	14,4	339,8	43,2	15,2	188,0	43,6	16,7
Neue EU-Länder <sup>b)</sup>	61,6	8,4	2,8	67,6	8,6	3,0	39,7	9,2	3,5
NAFTA <sup>c)</sup>	74,7	10,2	3,4	80,7	10,3	3,6	43,7	10,1	3,9
Ostasien <sup>d)</sup>	60,5	8,3	2,7	62,1	7,9	2,8	33,3	7,7	3,0
darunter:									
China	21,0	2,9	1,0	21,3	2,7	1,0	12,1	2,8	1,1
Übrige Länder	130,0	17,8	6,0	144,8	18,4	6,5	78,0	18,1	6,9

<sup>a)</sup> In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts. – <sup>b)</sup> Polen, Ungarn, Tschechien, Slowakei, Slowenien, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Zypern. – <sup>c)</sup> USA, Kanada, Mexiko. – <sup>d)</sup> Japan, China, Hongkong, Taiwan, Singapur, Thailand, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Südkorea. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

die Warenexporte wie die Auftragseingänge aus dem Ausland wieder spürbar angezogen. Die anhaltend starke Expansion der Weltwirtschaft, die Festigung der Konjunktur in den für die deutsche Wirtschaft wichtigen europäischen Absatzmärkten und die gute Wettbewerbsposition der deutschen Wirtschaft im Euroraum lassen erwarten, dass der Export nunmehr wieder auf einen höheren Expansionspfad zurückgekehrt ist.

Auch im kommenden Jahr werden, wie im ersten Teil dieses Gutachtens dargelegt, die Weltwirtschaft und der Welt-handel auf Wachstumskurs bleiben. Allerdings ist in einigen Regionen mit einer ruhigeren Gangart der Konjunktur zu rechnen, so dass die Impulse aus dem Ausland insgesamt schwächer werden. Andererseits wird sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft durch die moderate Lohnentwicklung und die Senkung der Lohnnebenkosten leicht verbessern. Alles in allem wird sich die Exportdynamik im kommenden Jahr etwas verringern. Insgesamt ist 2007 mit einem Anstieg der Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen um 6,2% zu rechnen, nach 10,0% in diesem Jahr (vgl. Abb. 3.2).

Die Einfuhr von Waren und Dienstleistungen ist im ersten Halbjahr 2006 mit einer laufenden Jahresrate von 11,8% gestiegen. Angesichts des anhaltenden Aufschwungs in Deutschland hat die Einfuhr nach einer Verlangsamung im Frühjahr in der zweiten Jahreshälfte wieder Fahrt aufgenommen. Hier schlagen auch Vorzieheffekte zu Buche. Im kommenden Jahr werden die Dämpfung der Konjunktur durch die Finanzpolitik und die langsamere Gangart beim Export auch auf die Importe durchschlagen. Unter diesen Umständen ist für 2007 ein Anstieg der Einfuhr von Waren und Dienstleistungen um 5,2% zu erwarten, nach 9,7% in diesem Jahr (vgl. Abb. 3.3).

Der Auftrieb der Exportpreise hat sich in diesem Jahr leicht beschleunigt. Stark verteuert haben sich vor allem Halbwaren, bei denen der kräftige Preisanstieg an den internationalen Rohstoffmärkten eine erhebliche Rolle spielt. Bei Enderzeugnissen nahmen die Preise weiterhin moderat zu. Die Preise für exportierte Dienstleistungen stiegen insbesondere im zweiten Quartal in Zusammenhang mit der Fußballweltmeisterschaft deutlich an. Bei nachlassendem Schwung der Weltkonjunktur und der damit einhergehenden Beruhigung an den Rohstoffmärkten dürfte sich der Anstieg der Exportpreise im Prognosezeitraum wieder abschwächen.

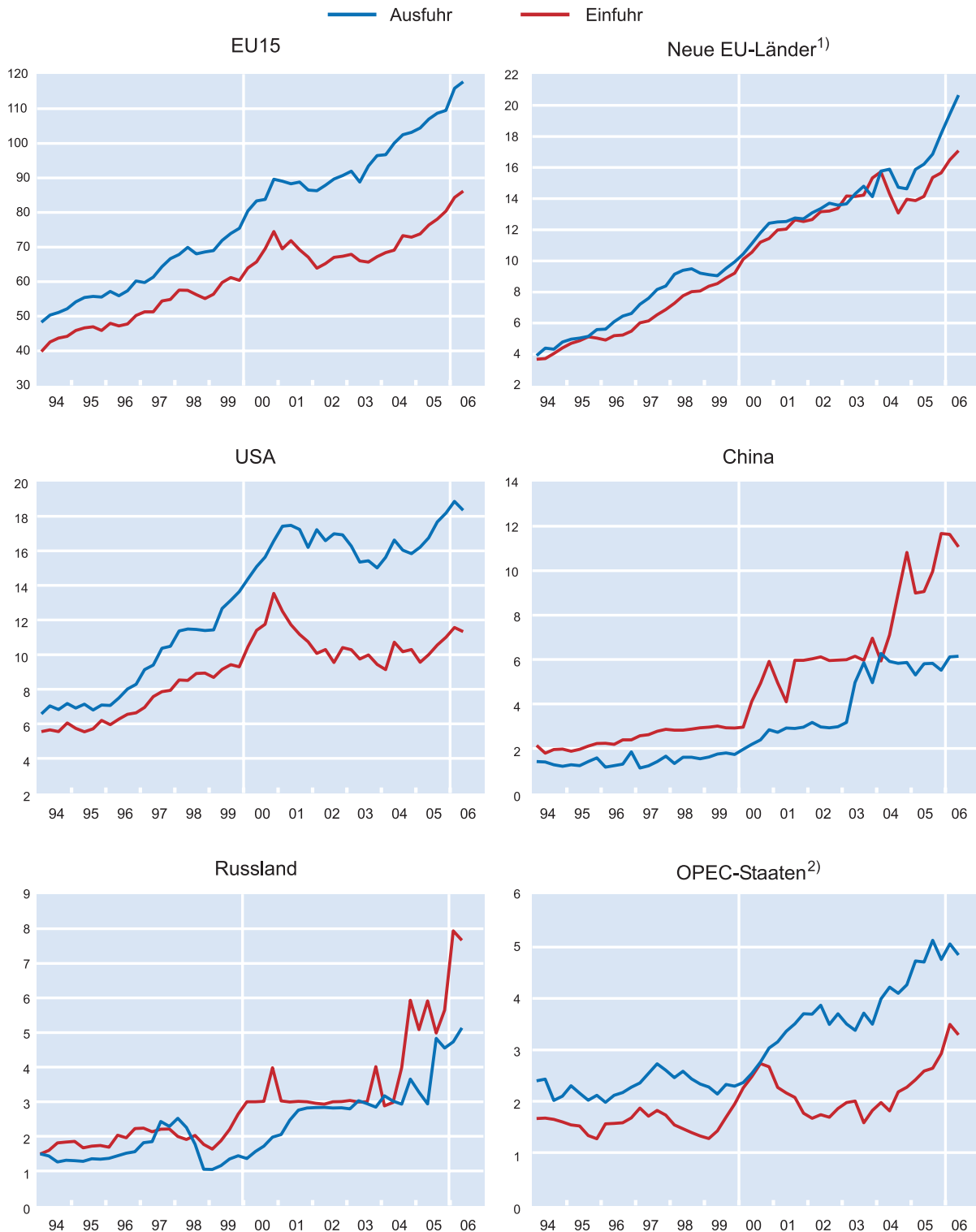
Die Dynamik der Einfuhrpreise wird vor allem von der Entwicklung an den internationalen Rohstoffmärkten geprägt. So spiegelt der kräftige Anstieg um die Jahresmitte in erster Linie die Verteuerung von Rohöl wider. Bei Enderzeugnissen sorgt die wachsende Konkurrenz der Anbieter aus Niedriglohnländern – zu denen auch die neuen mittel- und osteuropäischen EU-Länder gehören – für einen erheblichen Preisdruck. Hier sind die Einfuhrpreise schon seit mehreren Jahren kaum gestiegen. Bei nachlassender Anspannung an den Rohstoffmärkten dürfte sich der Importpreisanstieg im kommenden Jahr abschwächen. Insgesamt werden sich im Jahr 2007 die Importe wie schon 2006 etwas stärker verteuern als die Exporte (vgl. Tab. 3.4).

### **Ausrüstungsinvestitionen bleiben deutlich aufwärtsgerichtet**

Seit dem Sommerhalbjahr 2004 haben die Unternehmen wieder verstärkt in Ausrüstungsgüter investiert; in den ersten beiden Quartalen dieses Jahres stiegen die Investitionen mit einer Jahresrate von 10%. Mit der nun auch kräftigeren Binnenkonjunktur haben sich die Absatzerwartungen der



**Abb. 3.1**  
**Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen**  
 Spezialhandel; saisonbereinigte Quartalswerte in Mrd. Euro



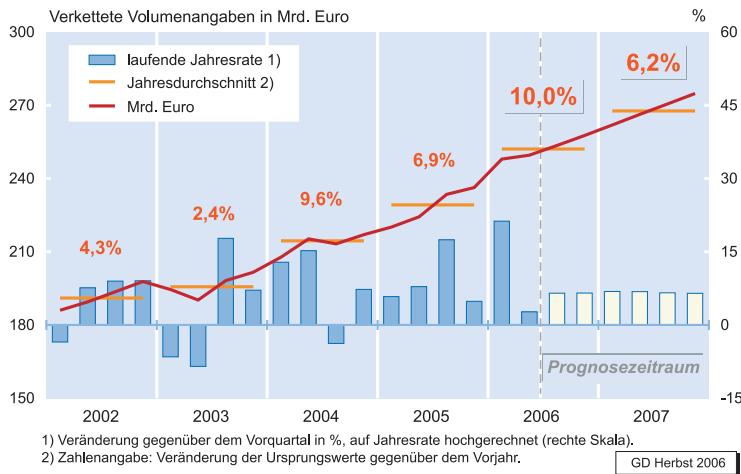
1) Polen, Ungarn, Tschechien, Slowakei, Lettland, Litauen, Estland, Slowenien, Malta, Zypern.- 2) Algerien, Libyen, Nigeria, Venezuela, Irak, Iran, Saudi-Arabien, Kuwait, Katar, Vereinigte Arabische Emirate, Indonesien.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

**Abb. 3.2**

**Reale Exporte**

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



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

GD Herbst 2006

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2006: Prognose der Institute.

Unternehmen weiter verbessert, und die steigende Kapazitätsauslastung hat Anlass zu vermehrten Erweiterungsinvestitionen gegeben. Gefördert wurde dies dadurch, dass sich die Renditeaussichten der Unternehmen mit dem Rückgang der Lohnstückkosten erhöhten und die Finanzierungsbedingungen angesichts der günstigen Gewinnentwicklung sowie der niedrigen Zinsen gut sind. Hinzu kommen die Abschreibungserleichterungen für bewegliche Anlagegüter in diesem und im nächsten Jahr; sie reduzieren die Kapitalnutzungskosten und geben der Investitionsgüternachfrage weitere Impulse.

Im kommenden Jahr werden die Anhebung der Mehrwertsteuer und die Abschwächung der Weltkonjunktur die Absatz- und Gewinnaussichten der Unternehmen zwar etwas

dämpfen. Angesichts der hohen Kapazitätsauslastung und der nur wenig verschlechterten Finanzierungsbedingungen bleibt der Investitionsaufschwung aber intakt. In der zweiten Jahreshälfte 2007 dürfte zudem das Auslaufen der Abschreibungserleichterungen am Jahresende zu Vorzieheffekten führen. Insgesamt werden sich die Ausrüstungsinvestitionen im laufenden Jahr um 6,8% und im nächsten Jahr um 5,8% erhöhen (vgl. Abb. 3.4). Die Investitionen in sonstige Anlagen steigen um 4,4% bzw. um 4,8%.

**Talsole im Wirtschaftsbau durchschritten, Stabilisierung im Wohnungsbau**

Die Aufwärtsbewegung in der Bauwirtschaft, die sich nach langjähriger Talfahrt Mitte 2005 herausgebildet hatte, setzte sich in diesem Jahr fort. Witterungsbedingte Einbußen in den ersten Monaten wurden im zweiten Quartal mehr als ausgeglichen. Im Verlauf des ersten Halbjahres stiegen die Bauinvestitionen mit einer Jahresrate von 3,1%.

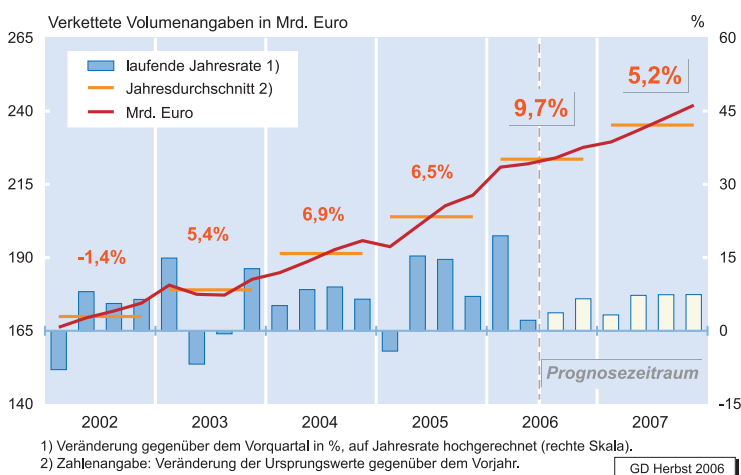
Die Unternehmen haben in der ersten Jahreshälfte nicht nur verstärkt in Ausrüstungen, sondern bei steigender Kapazitätsauslastung auch vermehrt in gewerbliche Bauten investiert. Es wurden 2,5% mehr neue Bauten errichtet als im Vorjahreszeitraum.<sup>7</sup> Dies ist der erste Zuwachs seit dem Jahr 2000. Die Belebung hatte sich schon im Verlauf des vergangenen Jahres abgezeichnet. Die Aufträge von gewerblichen Auftraggebern im Hochbau waren bereits seit

Anfang 2005 deutlich gestiegen, im Zeitraum Januar bis Juli 2006 übertrafen sie das Niveau im Vorjahreszeitraum um 10%. Die Genehmigungen im gewerblichen Hochbau überstiegen das entsprechende Niveau sogar um 20%. Nach zehn Jahren Abschwung scheint nun der Angebotsüberhang bei Gewerbeimmobilien weitgehend abgebaut zu sein. Hierauf weist auch hin, dass der Rückgang bei Gewerbemieten in vielen Städten gestoppt ist und bei Einzelhandelsimmobilien die Mieten teilweise schon wieder anziehen. All dies deutet darauf hin, dass der Anstieg im Wirtschaftsbau nicht nur vorübergehender Natur ist. Vor diesem Hinter-

**Abb. 3.3**

**Reale Importe**

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



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

GD Herbst 2006

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2006: Prognose der Institute.

<sup>7</sup> Die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen weisen unter den Wirtschaftsbauten auch den Kauf von Immobilien der öffentlichen Hand durch die Unternehmen nach. Einschließlich dieser Käufe lag der Zuwachs bei fast 4%.

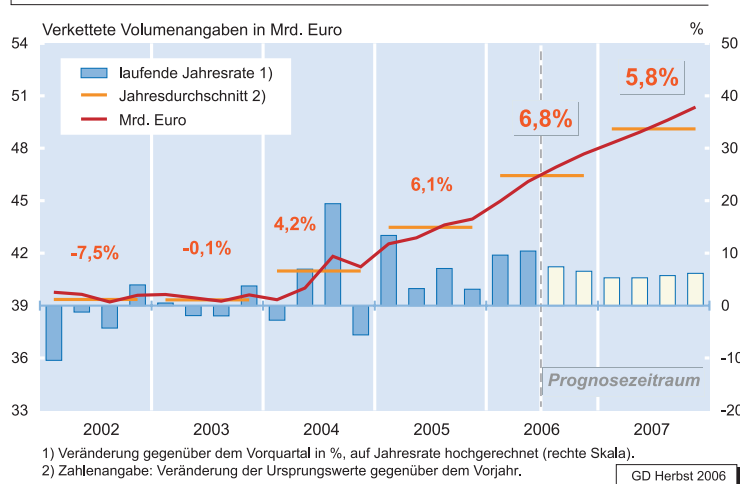
**Tab. 3.4**  
**Indikatoren zur Außenwirtschaft<sup>a)</sup>**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %							
Exporte, real <sup>b)</sup>	6,4	4,3	2,4	9,6	6,9	10,0	6,2
Waren	6,3	3,5	3,1	10,2	7,1	10,4	6,5
Dienstleistungen	7,6	9,4	-1,6	6,1	5,7	7,2	4,1
Importe, real <sup>b)</sup>	1,2	-1,4	5,4	6,9	6,5	9,7	5,2
Waren	0,3	-0,3	6,7	8,1	7,1	10,7	5,0
Dienstleistungen	4,7	-5,3	0,9	2,7	4,5	5,7	6,1
Terms of Trade	-0,1	2,1	1,0	-0,2	-0,8	-1,0	-0,2
<i>Nachrichtlich:</i>							
<i>In Mrd. Euro</i>							
Außenbeitrag, nominal	42,5	97,7	85,5	110,9	116,0	123,8	139,3
Leistungsbilanzsaldo <sup>c)</sup>	0,4	43,4	40,3	81,9	92,6	94,7	115,5

<sup>a)</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. – <sup>b)</sup> In Preisen des Vorjahres. – <sup>c)</sup> In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Berechnungen der Institute; 2006 und 2007: Prognose der Institute.

**Abb. 3.4**  
**Reale Investitionen in Ausrüstungen**  
Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



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

2) Zahlenangabe: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

GD Herbst 2006

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2006: Prognose der Institute.

**Tab. 3.5**  
**Reale Bauinvestitionen<sup>a)</sup>**

	2005	2003	2004	2005	2006	2007
	Anteile in % <sup>b)</sup>	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %				
Wohnbauten	57,9	-1,0	-2,9	-4,0	1,7	0,8
Nichtwohnbauten	42,1	-2,5	-4,9	-3,0	1,4	1,8
Gewerblicher Bau	30,4	-1,6	-3,8	-3,6	2,8	2,0
Öffentlicher Bau	11,6	-6,0	-8,7	-6,0	-2,1	1,5
Bauinvestitionen	100,0	-1,6	-3,8	-3,6	1,6	1,2

<sup>a)</sup> In Preisen des Vorjahres. – <sup>b)</sup> In jeweiligen Preisen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2006 und 2007: Prognose der Institute.

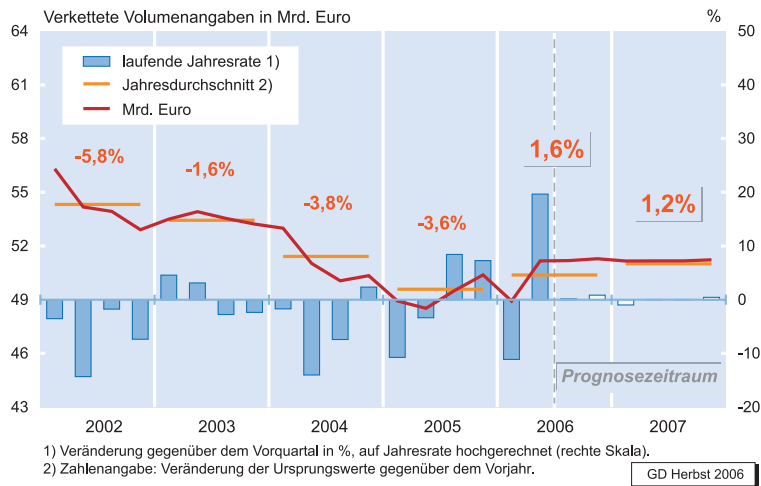
grund nehmen die Wirtschaftsbauinvestitionen in diesem Jahr um 2,8% und im nächsten Jahr um 2,0% zu (vgl. Tab. 3.5).

Die Wohnungsbautätigkeit ist seit Mitte 2005 aufwärts gerichtet. Im Verlauf der ersten Hälfte dieses Jahres stiegen die Wohnungsbauinvestitionen mit einer annualisierten Rate von fast 3% und lagen damit im Durchschnitt um 1% über dem Niveau im Vorjahreszeitraum. Im zweiten Halbjahr dürfte das Vorjahresniveau deutlicher übertroffen werden. Die große Zahl von Baugenehmigungen, die vor Ablauf der Eigenheimzulage beantragt wurden, wird weiter abgearbeitet. Hinzu kommen Vorzieheffekte bei Neu-, Ausbau- und Modernisierungsprojekten. Viele private Bauherren dürften alles daran setzen, Projekte noch vor Jahresende abzuschließen, um die höhere Mehrwertsteuerbelastung zu vermeiden. Vorgezogene Investitionen in diesem Jahr fehlen allerdings im nächsten. Im Verlauf des ersten Halbjahres 2007 ist deshalb mit einem leichten Rückgang der Wohnungsbautätigkeit zu rechnen. Infolge der sich bessernden Arbeitsmarktlage sowie der positiven Entwicklung bei den höheren Einkommensgruppen wird die Grundtendenz im Eigenheimbau aber weiterhin leicht aufwärts gerichtet sein, zumal die Finanzierungsbedingungen weiterhin günstig bleiben. Der Mietwohnungsbau, der in den vergangenen Jahren stark an Bedeutung verloren hat, wird durch die Abschaffung der degressiven Abschreibung hingegen etwas gedämpft wer-

**Abb. 3.5**

**Reale Bauinvestitionen**

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2006: Prognose der Institute.

den. Alles in allem werden die Wohnungsbauinvestitionen in diesem Jahr um 1,7% und im nächsten Jahr um 0,8% steigen.

Der Staat hat in der ersten Hälfte dieses Jahres erneut seine Bauinvestitionen im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum eingeschränkt. Der Rückgang fiel mit 6,6% recht deutlich aus; er ist zu einem großen Teil jedoch auf Immobilienverkäufe der öffentlichen Hand zurückzuführen, die in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen als Desinvestition gebucht werden. Das Neubauvolumen lag im ersten Halbjahr nur um 2,8% unter dem Niveau im Vorjahreszeitraum. Die Entwicklung bei Baugenehmigungen und Bauaufträgen deutet für die zweite Jahreshälfte auf eine Stabilisierung hin. Für das Jahr 2007 ist eine Zunahme der öffentlichen Bauinvestitionen zu erwarten, da die Kommunen aufgrund der Verbesserung ihrer Finanzlage bislang aufgeschobene Bauvorhaben verwirklichen können. Die Bauinvestitionen des Staates nehmen im nächsten Jahr real um 1,5% zu, nach einem Rückgang um 2,1% im laufenden Jahr. Alles in allem steigen die Bauinvestitionen in diesem Jahr um 1,6% und im nächsten um 1,2% (vgl. Abb. 3.5).

**Finanzpolitik dämpft privaten Konsum**

Die privaten Konsumausgaben sind in der ersten Hälfte dieses Jahres gegenüber dem zweiten Halbjahr 2005 real mit einer laufenden Jahresrate von 1,1% gestiegen. Die

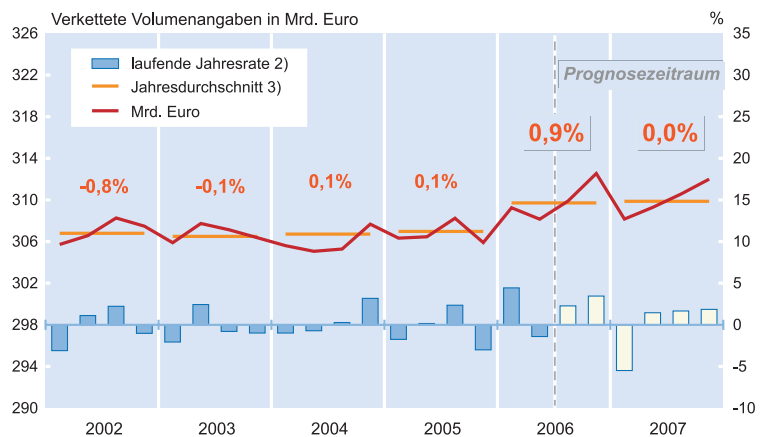
Sparquote ging dabei etwas zurück. Besonders gefragt waren Einrichtungsgegenstände und Textilien; zudem nahmen wegen des lang anhaltenden Winterwetters die Aufwendungen für Energieträger zu. Im weiteren Jahresverlauf wird sich der Anstieg der privaten Konsumausgaben fortsetzen. Um die Belastungen durch die ab Januar 2007 höhere Mehrwertsteuer zu vermindern, werden die privaten Haushalte insbesondere Käufe von dauerhaften Konsumgütern in das zweite Halbjahr 2006 vorziehen. Hier wird ein Vorzieheffekt von 4 Mrd. € unterstellt. Im Jahresdurchschnitt 2006 werden die realen privaten Konsumausgaben voraussichtlich um 0,9% höher sein als im Vorjahr (vgl. Abb. 3.6). Die Sparquote dürfte vor allem infolge der vorgezogenen Käufe um 0,2 Prozentpunkte auf 10,4% sinken.

Ab dem nächsten Jahr wird die Nachfrage der privaten Haushalte durch das Fiskalpaket der Bundesregierung belastet. Hinzu kommt, dass die in das Jahr 2006 vorgezogenen Käufe fehlen. Die Bruttolöhne und -gehälter dürften etwas rascher steigen als im laufenden Jahr – nicht zuletzt wegen der Zunahme der Beschäftigung. Netto erhöhen sich die Löhne voraussichtlich noch etwas stärker, da die Sozialabgaben per saldo zurückgehen. Zwar werden die Arbeitnehmerbeiträge zur Rentenversicherung und zur gesetzlichen Krankenversicherung um insgesamt knapp 0,5 Prozentpunkte angehoben; dem steht jedoch ein um einen Prozentpunkt niedrigerer Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung gegenüber. Die monetären Sozialleistungen ändern sich kaum, obgleich die Unterstützungsleis-

**Abb. 3.6**

**Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte<sup>1)</sup>**

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



1) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.  
 2) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet (rechte Skala).  
 3) Zahlenangabe: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2006: Prognose der Institute.

tungen für Eltern im Zuge der Umstellung vom Erziehungsgeld auf das Elterngeld steigen. Dämpfend auf die Zunahme des verfügbaren Einkommens wirkt sich aus, dass der Sparerfreibetrag halbiert und die Entfernungspauschale verringert wird; zudem ist die Eigenheimzulage gestrichen worden. Alles in allem werden die verfügbaren Einkommen – bei einer langsameren Expansion der Selbständigen- und der Vermögenseinkommen als zuvor – mit 2% ähnlich zulegen wie im Vorjahr. Real ergibt sich allerdings, vor allem aufgrund der Anhebung der Mehrwertsteuer, ein Rückgang um 0,1%. Da die privaten Haushalte zur Aufrechterhaltung ihres Konsumniveaus zunächst versuchen dürften, die Erhöhung der Mehrwertsteuer zum Teil mit einer Verringerung ihrer Spartätigkeit aufzufangen, werden die privaten Konsumausgaben im Jahr 2007 nicht zurückgehen, sondern stagnieren.

### Mehrwertsteuererhöhung treibt Inflationsrate über 2%

Im Gefolge anhaltend steigender Kraftstoff- und anderer Energiepreise war der Preisauftrieb bis zum Sommer recht kräftig. Der Anstieg der Verbraucherpreise bewegte sich um die 2-Prozent-Marke. In jüngster Zeit gingen jedoch die Ölpreise merklich zurück, was sich über die Kraftstoff- und Heizölpreise rasch in den Verbraucherpreisen niederschlug. Die Teuerungsrate im Vorjahresvergleich sank im September um 0,7 Prozentpunkte auf 1%. Sie war aber auch deshalb so niedrig, weil vor einem Jahr aufgrund des Wirbelsturms »Katrina« für Mineralölzeugnisse Höchstpreise zu zahlen waren und zudem die Tabaksteuer angehoben worden war. In den kommenden Monaten dürfte der Preisauftrieb, ausgehend von der Annahme, dass sich die Ölpreise auf dem gegenwärtigen Niveau von rund 60 US-Dollar je Barrel einpendeln, moderat bleiben. Wegen der in den ersten Monaten deutlich höheren Raten wird der Preisanstieg im Jahresdurchschnitt 1,7% betragen.

Für das Jahr 2007 zeichnet sich schon wegen der zu Jahresbeginn anstehenden Anhebung des Mehrwertsteuersatzes von 16 auf 19% eine wieder deutlich höhere Inflationsrate ab. Die Institute erwarten, dass das Verbraucherpreisniveau hierdurch um rund 1% steigen wird. Die Auswirkungen der übrigen Maßnahmen der Steuer- und Abgabenpolitik auf die Preise – die Erhöhung der Versicherungsteuer, die Senkung der Arbeitslosenversicherungsbeiträge bei gleichzeitiger Anhebung der Beiträge zur Renten- und zur Krankenversicherung – dürften sich im Jahr 2007 etwa die Waage halten. Zwar wird die Teuerungsrate zu Beginn des nächsten Jahres voraussichtlich über die 2-Prozent-Marke steigen, dabei handelt es sich jedoch um einen einmaligen Preisschub und nicht um eine grundlegende Beschleunigung des Preisauftriebs. Gleichwohl gibt es Risiken für die Preisniveaustabilität. Der

Konjunkturaufschwung hat bereits in diesem Jahr in einigen Branchen zu merklich höheren Lohnabschlüssen geführt. In anderen Branchen sind für das kommende Jahr jedoch bereits geringe Tariflohnsteigerungen festgeschrieben. Daher wird hier davon ausgegangen, dass sich der Lohnanstieg im Durchschnitt nur wenig beschleunigt. Unter diesen Bedingungen wird die Inflationsrate – gemessen am Verbraucherpreisindex – im Durchschnitt des nächsten Jahres 2,3% betragen.<sup>8</sup>

### Produktionsanstieg verliert im Jahr 2007 an Fahrt

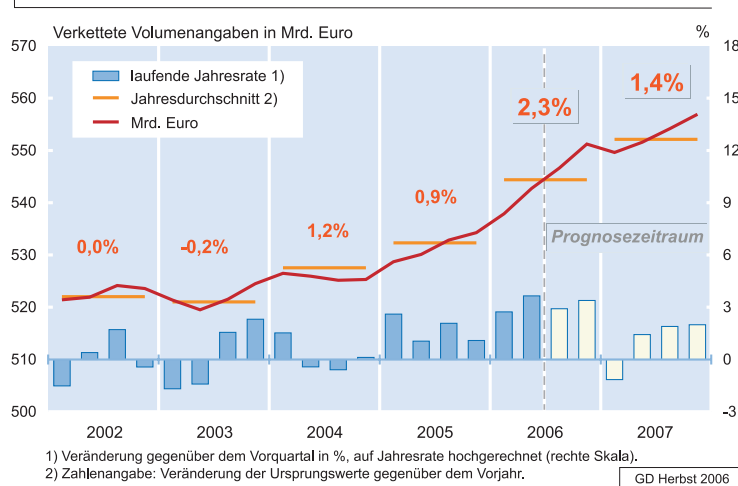
Die gesamtwirtschaftliche Produktion erhöhte sich im Verlauf der ersten Hälfte des Jahres 2006 mit einer Jahresrate von 3,2%. Dies ist der stärkste Anstieg seit der Boomphase 1999/2000. Das Produzierende Gewerbe weitete seine Aktivitäten um nahezu 4% aus. Vor allem die Produktion von Investitions- und Vorleistungsgütern zog merklich an. Das Baugewerbe trug erstmals seit 1999 wieder zur gesamtwirtschaftlichen Expansion bei. Im tertiären Sektor erhöhte sich die Wertschöpfung vor allem bei den Unternehmensdienstleistern sowie im Bereich Verkehr und Nachrichtenübermittlung. Die Wertschöpfung im Einzelhandel und bei konsumnahen Dienstleistern stagnierte indes.

Im weiteren Verlauf dieses Jahres wird die gesamtwirtschaftliche Expansion kräftig bleiben. Die Auftragsbestände sind hoch, und die Bestellungen stiegen zuletzt wieder deutlich. Zudem schlägt bei den Herstellern und Händlern von langlebigen Gebrauchsgütern sowie in der Bauwirtschaft die anstehende Mehrwertsteuererhöhung positiv zu Buche, die zum Vorziehen von Käufen und zur raschen Realisierung von geplanten Bauvorhaben animiert. Insgesamt wird das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2006 um 2,3% (arbeitstäglich bereinigt: 2,5%) zunehmen (vgl. Abb. 3.7).

Im Jahr 2007 erhält die Konjunktur einen Dämpfer durch die restriktive Finanzpolitik. Überdies wird der Export in ruhigeres Fahrwasser gelangen, da die Weltkonjunktur etwas an Dynamik einbüßt. Gleichwohl bleibt die gesamtwirtschaftliche Produktion in der Grundtendenz aufwärts gerichtet, auch weil die Investitionsneigung der Unternehmen weiterhin hoch sein wird. Die Industrieproduktion wird erneut überdurchschnittlich expandieren. Das strahlt auch auf die unternehmensnahen Dienstleistungen aus. Die Wertschöpfung im Einzelhandel und bei den konsumnahen Dienstleistungen wird als Folge der finanzpolitischen Maßnahmen allenfalls stagnieren. Die Bauproduktion dürfte im kommenden Jahr, getragen vom Wirt-

<sup>8</sup> Der für die EZB maßgebliche Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) wird, da er die Wohnungsmieten, die von der Mehrwertsteuer ausgenommen sind, nicht enthält, um rund 1/4 Prozentpunkt stärker zunehmen.



**Abb. 3.7****Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland**  
Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf

schaftsbau und vom öffentlichen Bau, weiter zunehmen, wenn auch deutlich schwächer als 2006. Alles in allem ist für das Jahr 2007 ein Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion von 1,4% (arbeitstäglich bereinigt: 1,5%) zu erwarten (vgl. Tab. 3.6).

Der wirtschaftliche Aufschwung hat in der ersten Hälfte des Jahres 2006 auch die neuen Bundesländer erfasst. Die gesamtwirtschaftliche Produktion nahm in etwa so stark zu wie in den alten. Besonders kräftig expandierte die Wertschöpfung des Verarbeitenden Gewerbes. Sie erhöhte sich um 11,3% und damit zum wiederholten Male mehr als doppelt

so schnell wie in den alten Bundesländern (4,4%). Umfrageergebnisse deuten darauf hin, dass sich der Aufwärtstrend im Verarbeitenden Gewerbe fortsetzt. Angeregt davon, dürfte auch die Wertschöpfung der unternehmensnahen Dienstleister und des Verkehrssektors leicht zunehmen. Die Bautätigkeit wird, anders als in den alten Bundesländern, weiter zurückgehen, aber verlangsamt.

Im Jahr 2007 wird der Aufwärtstrend der gesamtwirtschaftlichen Produktion auch in Ostdeutschland anhalten, das Expansionstempo wird aber wie in Westdeutschland geringer sein als in diesem Jahr. Den größten Wachstumsbeitrag wird erneut das Verarbeitende Gewerbe leisten. Insgesamt dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion in Ostdeutschland in diesem Jahr um rund 2% und im Jahr 2007 um reichlich 1% steigen.

**Beschäftigungsanstieg 2007 wieder gebremst**

Der Konjunkturaufschwung macht sich zunehmend auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar. Seit Jahresanfang hat sich die Zahl der Erwerbstätigen saisonbereinigt um mehr als 250 000 erhöht. Ausschlaggebend dafür war die Ausweitung der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Hier hat sich nach mehrjährigem Rückgang eine Wende vollzogen. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten ist, bereinigt um geförderte Erwerbsverhältnisse<sup>9</sup>, vorläufigen Daten zufolge seit Februar um reichlich 200 000 gestiegen. Auch die Zahl der Minijobs erhöhte sich wieder, allerdings nur leicht. Ähnliches gilt für die Zusatzjobs. Die Zahl der geförderten Selbständigen<sup>10</sup> bröckelte indes etwas ab. Die Erwerbstätigkeit stieg vor allem in den unternehmensnahen Dienstleistungsbereichen sowie im Sektor Verkehr und Nachrichtenübermitt-

**Tab. 3.6****Beiträge der Nachfragekomponenten zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts<sup>a)</sup>**  
In Prozentpunkten

	2005	2006	2007
Konsumausgaben	0,2	0,8	0,2
Private Haushalte <sup>b)</sup>	0,0	0,5	0,0
Staat	0,1	0,2	0,1
Anlageinvestitionen	0,1	0,7	0,6
Ausrüstungen	0,4	0,5	0,4
Bauten	-0,3	0,1	0,1
Sonstige Anlagen	0,1	0,1	0,1
Vorratsveränderungen	0,2	0,2	-0,1
Inlandsnachfrage	0,4	1,6	0,7
Außenbeitrag	0,4	0,6	0,7
Ausfuhr	2,6	4,1	2,8
Einfuhr	-2,2	-3,4	-2,0
<b>Bruttoinlandsprodukt<sup>c)</sup></b>	<b>0,9</b>	<b>2,3</b>	<b>1,4</b>

<sup>a)</sup> Zur Definition vgl. Tabelle 3.2. In Preisen des Vorjahres; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. – <sup>b)</sup> Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – <sup>c)</sup> Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2006 und 2007: Prognose der Institute.

<sup>9</sup> Arbeitsbeschaffungs- und Struktur Anpassungsmaßnahmen, Beschäftigung schaffende Infrastrukturmaßnahmen, Beschäftigte in Personal-Service-Agenturen, Eingliederungsmaßnahmen, Förderungen durch Einstellungszuschüsse bei Neugründungen oder bei Vertretung, Arbeitsentgeltzuschüsse bei beruflicher Weiterbildung, Einstiegsgeld für abhängige Beschäftigung, Arbeitsgelegenheiten (Entgeltvariante). Zusammen betrug die Zahl der Teilnehmer in diesen Maßnahmen im September dieses Jahres 215 000.

<sup>10</sup> Durch Existenzgründungszuschüsse (Ich-AGs), Überbrückungsgelder und Einstiegsgelder und (seit August) Gründungszuschüsse.

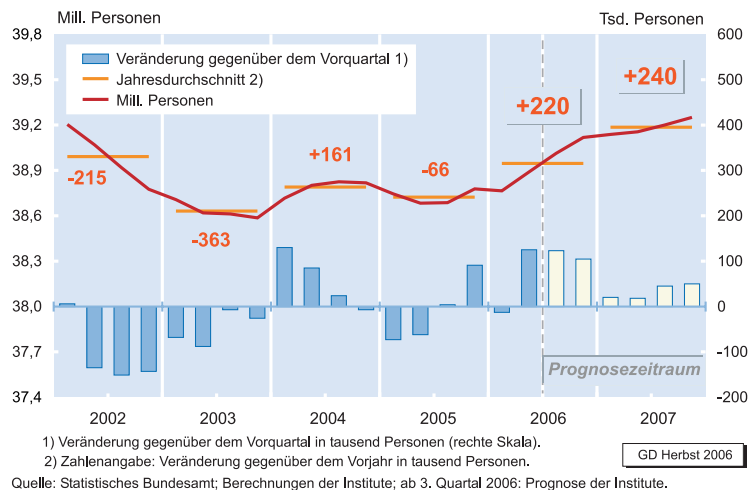
lung. In der Industrie und im Baugewerbe<sup>11</sup> geht die Beschäftigung seit dem Frühjahr kaum noch zurück.

Begünstigt wurde die Einstellungsbereitschaft der Arbeitgeber durch die moderate Zunahme der Arbeitskosten in den vergangenen Jahren. Dazu hat nicht zuletzt der geringe Anstieg der Löhne beigetragen. So erhöhten sich im vergangenen Jahr die tariflichen Stundenlöhne in der Gesamtwirtschaft lediglich um 0,9%. Die effektiven Löhne nahmen sogar um nur 0,7% zu.

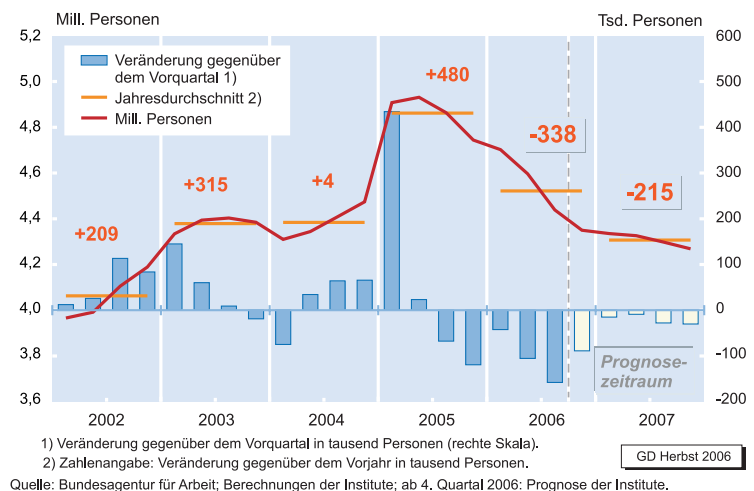
Die Nachfrage nach Arbeitskräften wird in der zweiten Jahreshälfte lebhaft bleiben (vgl. Abb. 3.8). Darauf deuten auch die spürbare Zunahme der registrierten offenen Stellen und der starke Abbau der Kurzarbeit hin. Der Anstieg der Erwerbstätigkeit wird weiterhin von der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung getragen (vgl. Abb. 3.9). Minijobs werden durch die im Juli wirksam gewordene Anhebung der Abgabenpauschale teurer und damit weniger attraktiv für die Arbeitgeber; teilweise könnte es für sie sogar günstiger werden, auf Midijobs zurückzugreifen, die sozialversicherungspflichtig sind. Das lässt erwarten, dass sich die Zahl der ausschließlich geringfügig entlohnten Arbeitnehmer künftig kaum noch erhöhen wird. In der zweiten Hälfte dieses Jahres dürften allerdings viele Unternehmen insbesondere im Einzelhandel Minijobs dazu nutzen, wegen der Vorzieheffekte der Mehrwertsteuererhöhung erwartete Nachfragespitzen auszugleichen. Diese Arbeitsplätze werden nach der Jahreswende aber wieder abgebaut.

Die Zahl der Zusatzjobs wird nur noch wenig steigen, da massive Verdrängungseffekte vermieden werden sollen. Die Zahl der durch die Arbeitsmarktpolitik geförderten Selbständigen, die im vergangenen Jahr stark gestiegen war, dürfte künftig als Folge der Neugestaltung der Förderinstrumente leicht zurückgehen. Der seit August gewährte Gründungszuschuss<sup>12</sup>, der die Leistungen für Ich-AGs und das

**Abb. 3.8**  
**Erwerbstätige**  
Inländerkonzept, saisonbereinigter Verlauf



**Arbeitslose**  
Saisonbereinigter Verlauf



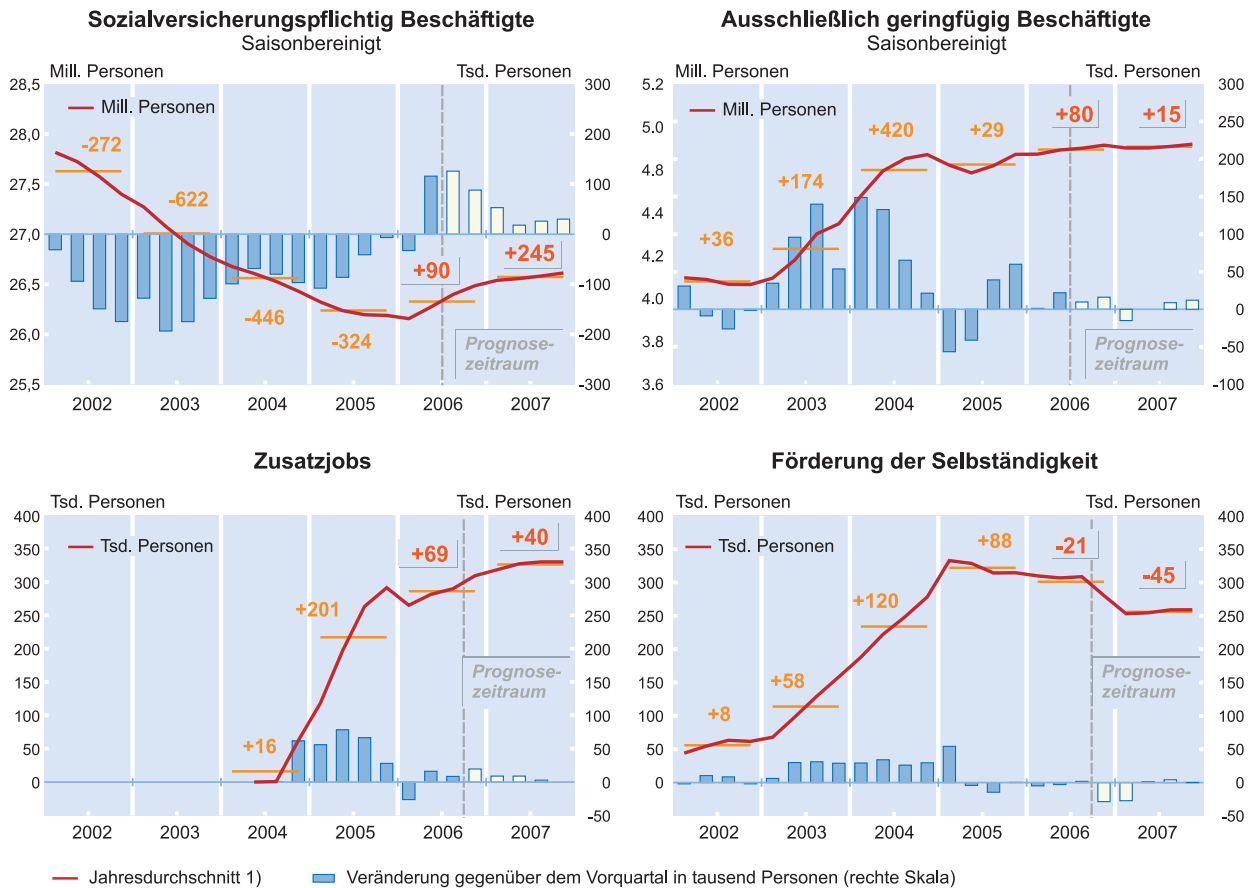
Überbrückungsgeld ersetzt, bietet zwar für Arbeitslosengeldbezieher einen deutlichen finanziellen Anreiz, sich selbständig zu machen, doch sind die Zugangsvoraussetzungen, beispielsweise die Anforderungen im Hinblick auf fachliche Qualifikationen, höher als zuvor. Insgesamt dürfte sich die Zahl der Erwerbstätigen im Jahresverlauf 2006 um 340 000 erhöhen, dies entspricht einer Zunahme um 220 000 im Jahresdurchschnitt (vgl. Tab.3.7).

Im nächsten Jahr wird sich der Beschäftigungsanstieg angesichts der restriktiven Wirkungen der Finanzpolitik und

<sup>11</sup> Die Zahl der in diesen Bereichen Beschäftigten dürfte höher sein, als es in der sektoralen Zuordnung zum Ausdruck kommt. Zeitarbeitsfirmen werden in der Beschäftigtenstatistik bei den Unternehmensdienstleistern erfasst. Daher werden auch die dort unter Vertrag stehenden Leiharbeiter diesem Bereich zugeordnet und nicht den Zweigen, an die sie ausgeliehen werden. Aus diesem Grund wird die Zahl der tätigen Mitarbeiter bei den Unternehmensdienstleistern zu hoch und in anderen Bereichen zu niedrig ausgewiesen. Im Dezember 2005 (aktuellere Zahlen stehen nicht zu Verfügung) war die Zahl der Arbeitnehmerüberlassungen nach Berufsgruppen des Produzierenden Gewerbes nach Angaben der Bundesagentur für Arbeit bereits um 51 000 höher als im Vorjahr.

<sup>12</sup> Ein Gründungszuschuss kann bis zu 15 Monate lang gewährt werden. Voraussetzungen dafür sind Qualifikationsnachweise und die Vorlage eines Geschäftsplans. Werden diese positiv beurteilt, erhalten die Antragsteller zunächst neun Monate lang zu ihrem Arbeitslosengeld eine Pauschale von 300 €. Danach müssen die Gründer die Tragfähigkeit ihrer Unternehmen nachweisen und können dann für weitere sechs Monate den Zuschuss von 300 € erhalten.

**Abb. 3.9**  
**Ausgewählte Komponenten der Erwerbstätigkeit**



1) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber Vorjahr in tausend Personen.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen und Schätzungen der Institute.

GD Herbst 2006

der damit verbundenen Dämpfung der Konjunktur deutlich verlangsamen. Dies gilt insbesondere für die konsumnahen Wirtschaftszweige, wie z.B. den Einzelhandel. Insgesamt erwarten die Institute für den Verlauf des Jahres 2007 noch einen Anstieg der Erwerbstätigenzahl um 130 000. Im Jahresdurchschnitt entspricht dies einer Zunahme um 240 000 Personen.

Die Zahl der registrierten Arbeitslosen sank in der ersten Hälfte dieses Jahres deutlich. Zum größten Teil kommt darin die konjunkturbedingt zunehmende Nachfrage nach Arbeitskräften zum Ausdruck. Die Zahl der Langzeitarbeitslosen nahm dabei nur wenig ab und war im September 2006 – trotz der bisherigen Reformen – noch um 80 000 höher als im Vorjahr.<sup>13</sup> Ihr Anteil an den Arbeitslosen insgesamt erhöhte sich von 37,4% im Januar auf 43,1% im September. Zum Teil ist der Rückgang der Arbeitslosigkeit aber auch

darauf zurückzuführen, dass Arbeitslose nach Erlöschen ihres Anspruchs auf Arbeitslosengeld I wegen mangelnder Bedürftigkeit keinen Anspruch auf das Arbeitslosengeld II hatten und auf eine Meldung verzichteten.

Bis zum Jahresende dürfte die Zahl der Arbeitslosen weiterhin kräftig sinken. Auch die Langzeitarbeitslosigkeit wird wohl deutlicher als zuvor zurückgehen. Durch die beschlossene Verschärfung der Anspruchsbedingungen für das Arbeitslosengeld II wurde mit Wirkung vom August der Druck auf die Bezugsberechtigten erhöht, eine angebotene zumutbare Beschäftigung anzunehmen. Lehnen sie diese ab, drohen nicht nur Kürzungen beim Arbeitslosengeld II, sondern auch bei Wohn- und Heizkostenzuschüssen. Insgesamt dürfte die Zahl der Arbeitslosen 2006 im Jahresverlauf um 400 000 und im Jahresdurchschnitt um knapp 340 000 sinken. Im kommenden Jahr wird sich der Rückgang der Arbeitslosigkeit, bedingt durch die schwächere Konjunktur, deutlich verlangsamen. Die Zahl der Arbeitslosen wird im

<sup>13</sup> Ohne Langzeitarbeitslose in den 69 optierenden Kommunen, in denen rund 10% aller Arbeitslosen registriert sein dürften.

**Tab. 3.7**  
**Arbeitsmarktbilanz**  
Jahresdurchschnitte in 1 000 Personen

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Deutschland</b>						
Erwerbstätige Inländer	38 994	38 631	38 792	38 726	38 945	39 184
Arbeitnehmer	34 991	34 558	34 570	34 370	34 571	34 830
darunter:						
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	27 629	27 007	26 561	26 237	26 327	26 572
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 148	4 322	4 742	4 771	4 851	4 866
Zusatzjobs			16	217	286	326
Selbständige	4 003	4 073	4 222	4 356	4 374	4 354
darunter:						
Förderung der Selbständigkeit <sup>a)</sup>	56	114	234	322	301	256
Pendlersaldo	102	93	83	97	81	81
Erwerbstätige Inland	39 096	38 724	38 875	38 823	39 026	39 265
Arbeitslose	4 061	4 377	4 381	4 861	4 523	4 308
Arbeitslosenquote <sup>b)</sup>	9,4	10,2	10,1	11,2	10,4	9,9
Erwerbslose <sup>c)</sup>	3 229	3 703	3 931	3 893	3 403	3 203
Erwerbslosenquote <sup>d)</sup>	7,6	8,7	9,2	9,1	8,0	7,6
Aktive Arbeitsmarktpolitik						
Kurzarbeit	207	195	151	126	75	80
Beschäftigung schaffende Maßnahmen	194	145	119	62	45	45
Berufliche Vollzeitweiterbildung	340	260	184	114	120	130
<b>Westdeutschland<sup>e)</sup></b>						
Erwerbstätige Inländer <sup>f)</sup>	31 412	31 138	31 298	31 301	31 440	31 649
Arbeitslose	2 498	2 753	2 783	3 247	3 037	2 868
Arbeitslosenquote <sup>b)</sup>	7,4	8,1	8,2	9,4	8,8	8,3
Aktive Arbeitsmarktpolitik						
Kurzarbeit	162	160	122	101	60	65
Beschäftigung schaffende Maßnahmen	45	32	24	12	10	8
Berufliche Vollzeitweiterbildung	198	161	121	76	80	90
<b>Ostdeutschland<sup>e)</sup></b>						
Erwerbstätige Inländer <sup>f)</sup>	7 582	7 493	7 494	7 425	7 505	7 535
Arbeitslose	1 563	1 624	1 599	1 614	1 486	1 440
Arbeitslosenquote <sup>b)</sup>	17,1	17,8	17,6	17,9	16,5	16,0
Aktive Arbeitsmarktpolitik						
Kurzarbeit	45	35	29	25	15	15
Beschäftigung schaffende Maßnahmen	149	113	95	50	35	37
Berufliche Vollzeitweiterbildung	142	99	63	38	40	40

<sup>a)</sup> Gründungszuschüsse, Existenzgründungszuschüsse, Überbrückungsgeld und Einstiegsgeld. – <sup>b)</sup> Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Arbeitslose). – <sup>c)</sup> Definition der ILO. – <sup>d)</sup> Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Erwerbslose). – <sup>e)</sup> Westdeutschland: alte Bundesländer ohne Berlin, Ostdeutschland: neue Bundesländer einschließlich Berlin. – <sup>f)</sup> Schätzung der Institute auf Basis der Länderergebnisse der Erwerbstätigenrechnung von August 2005.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Arbeitskreis Erwerbstätigenrechnung des Bundes und der Länder (Rechenstand: August 2005); 2006 und 2007: Prognose der Institute.

Laufe des Jahres 2007 nur noch um 80 000 sinken; aufgrund des großen Unterhangs bedeutet dies im Jahresdurchschnitt eine Abnahme um 215 000.

Die Besserung der Wirtschaftslage strahlt auch in Ostdeutschland auf den Arbeitsmarkt aus. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten nahm seit Jahresbeginn zu und überschritt den Vorjahresstand in den vergangenen Monaten deutlich. Zuwächse gab es insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe und bei den unternehmensnahen Dienstleistern. Im kommenden Jahr wird sich die Belebung auf dem Arbeitsmarkt infolge des geringen Produk-

tionswachstums stärker als in Westdeutschland abschwächen. Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte sich in diesem Jahr um 80 000 und im nächsten um 30 000 erhöhen. Die Arbeitslosenquote bleibt trotz rückläufiger Arbeitslosenzahlen auch im Jahr 2007 mit 16,0% fast doppelt so hoch wie in Westdeutschland.

### Kräftiger Rückgang des Budgetdefizits

Die Lage der öffentlichen Haushalte entspannt sich in diesem Jahr erheblich. Das Budgetdefizit dürfte auf 55 Mrd. €

**Tab. 3.8**  
**Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren<sup>a)</sup> 1991 bis 2007**  
 In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungs-saldo	Nachrichtlich: Zins-steuer- quote <sup>b)</sup>
	Insgesamt	darunter:		Insgesamt	darunter:			
		Steuern	Sozial-beiträge		Zins-ausgaben	Brutto-investitionen		
1991	43,4	22,0	16,8	46,3	2,7	2,6	-2,9	12,2
1992	44,8	22,4	17,2	47,2	3,1	2,8	-2,5	14,1
1993	45,2	22,4	17,7	48,2	3,2	2,7	-3,0	14,3
1994	45,6	22,3	18,2	47,9	3,2	2,5	-2,3	14,2
1995 <sup>c)</sup>	44,9	21,9	18,3	48,1	3,5	2,2	-3,2	15,9
1996	46,0	22,4	19,0	49,3	3,5	2,1	-3,3	15,5
1997	45,7	22,2	19,2	48,4	3,4	1,8	-2,6	15,3
1998	45,9	22,7	18,9	48,0	3,4	1,8	-2,2	14,8
1999	46,6	23,8	18,7	48,1	3,1	1,9	-1,5	13,2
2000 <sup>d)</sup>	46,4	24,2	18,3	47,6	3,2	1,8	-1,2	13,0
2001	44,7	22,6	18,2	47,6	3,1	1,7	-2,8	13,5
2002	44,4	22,3	18,2	48,1	2,9	1,7	-3,7	13,1
2003	44,5	22,3	18,3	48,5	3,0	1,6	-4,0	13,3
2004	43,4	21,8	18,0	47,1	2,8	1,4	-3,7	13,0
2005	43,5	22,0	17,7	46,8	2,8	1,3	-3,2	12,6
2006	43,4	22,5	17,3	45,8	2,7	1,3	-2,4	12,1
2007	43,5	23,3	16,6	44,9	2,7	1,3	-1,4	11,6

<sup>a)</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. – <sup>b)</sup> Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen. – <sup>c)</sup> Ohne Vermögenstransfers im Zusammenhang mit der Übernahme der Schulden der Treuhandanstalt und der Wohnungswirtschaft der ehemaligen DDR (per saldo 119,6 Mrd. Euro). – <sup>d)</sup> Ohne Erlöse aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen (50,8 Mrd. Euro).

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2006 und 2007: Prognose der Institute.

sinken, nachdem es im Vorjahr knapp 73 Mrd. € betragen hatte. In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt wird es sich auf voraussichtlich 2,4% belaufen, so dass die im Vertrag von Maastricht vereinbarte Defizitgrenze erstmals seit dem Jahr 2001 unterschritten wird (vgl. Tab. 3.8). Ausschlaggebend für den starken Defizitrückgang ist der konjunkturelle Aufschwung, der die Steuerquellen kräftig sprudeln lässt. Dabei erhöhen sich die Steuereinnahmen sogar stärker, als es aufgrund der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung zu erwarten gewesen wäre.<sup>14</sup> Daneben spielt eine Rolle, dass die Ausgaben konjunkturbedingt langsamer steigen. Ferner wird die Sparpolitik fortgesetzt, so dass das Defizit auch konjunkturbereinigt sinkt.

Der enorme Anstieg des Steueraufkommens im Jahr 2006 ist in erster Linie auf die Zunahme der gewinnabhängigen Steuern zurückzuführen. Aufgrund der steigenden Gewinne sind hohe Steuervorauszahlungen zu leisten; auch fallen umfangreiche Nachzahlungen an.<sup>15</sup> Im Gegensatz zu den Gewinneinkommen erhöht sich die Lohnsumme nur mäßig,

weil die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten im Jahresdurchschnitt wenig zunimmt und die Löhne moderat steigen. Begünstigt durch die Konjunktur ziehen auch die Steuern vom Umsatz deutlich an. Steuerrechtsänderungen führen hingegen zu Mindereinnahmen. Alles in allem werden die Steuereinnahmen in diesem Jahr voraussichtlich um 5,2% zulegen.<sup>16</sup> Im Gegensatz dazu steigen die Einnahmen der Sozialversicherung lediglich um 0,5%. Zwar nimmt die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten wieder zu, aber der Anstieg der Löhne ist moderat, und die Beitragszahlungen des Staates für die Empfänger von Sozialleistungen wurden gekürzt.

Die Ausgaben des Staates dürften in diesem Jahr um 0,9% ausgeweitet werden. Dabei wirken sich verschiedene Einsparmaßnahmen aus. So gehen die Personalausgaben abermals etwas zurück, da die Zahl der Beschäftigten im öf-

<sup>14</sup> So haben im ersten Halbjahr 2006 das Umsatzsteueraufkommen und das Lohnsteueraufkommen rascher zugenommen, als es der Anstieg der Inlandsnachfrage bzw. der Bruttoverdienste erwarten ließ. Bezüglich der Umsatzsteuer war bedeutsam, dass die Bekämpfung des Umsatzsteuerbetrugs Erfolge zeigte. Nicht auszuschließen ist aber auch, dass die Zahlen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung das Ausmaß der konjunkturellen Aufwärtsentwicklung unterzeichnen.

<sup>15</sup> Das Aufkommen der gewinnabhängigen Steuern hat sich inzwischen normalisiert. Damit bestätigt sich die Einschätzung der Institute aus dem Jahr 2002, dass sich das Aufkommen dieser Steuern mittelfristig nicht von der Entwicklung der Bemessungsgrundlage abkoppeln wird (vgl. Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute, *Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2002*, Hamburg 2002).

<sup>16</sup> In dieser Prognose ist nicht berücksichtigt, dass ausländischen Anteilseignern inländischer Kapitalgesellschaften gegebenenfalls bereits in diesem und im kommenden Jahr Körperschaftsteuer bis zu 5 Mrd. € erstattet werden müssen. Ein Urteil des Europäischen Gerichtshofs hierzu wird demnächst wohl verkündet werden.



**Tab. 3.9**  
**Veränderungen von Steuern, Sozialabgaben und Staatsausgaben durch diskretionäre Maßnahmen<sup>a)</sup>**  
 Haushaltsentlastungen und -belastungen (–) in Mrd. Euro gegenüber 2005

	2006	2007
<b>Steuern</b>	<b>– 0,5</b>	<b>26,1</b>
Anhebung des Nominalsatzes der Umsatzsteuer von 16 auf 19% <sup>b)</sup>	–	22,8
Anhebung des Regelsatzes der Versicherungsteuer von 16 auf 19%	–	1,7
Erhöhung des Einkommensteuerspitzensatzes für nichtgewerbliche Einkünfte von 42 auf 45% ab zu versteuerndem Einkommen von 250 000 Euro/500 000 Euro für Ledige/Verheiratete	–	0,1
Abschaffung der Eigenheimzulage für Neufälle	0,2	1,5
Beschränkung der Verlustverrechnung bei Steuerstundungsmodellen	0,6	1,6
Kürzung der Entfernungspauschale	–	1,3
Reduktion des Sparerfreibetrages	–	0,6
Einschränkung der Absetzbarkeit der Aufwendungen für das häusliche Arbeitszimmer	–	0,1
Abschaffung des Sonderausgabenabzugs für private Steuerberatungskosten	–	0,3
Eindämmung missbräuchlicher Steuergestaltungen	0,3	0,6
Neuregelung der Besteuerung von Energieerzeugnissen und Änderung der Stromsteuer	0,1	0,2
Bekämpfung von Umsatzsteuerbetrug	1,0	1,5
Befristete Anhebung der degressiven Abschreibungen für bewegliche Anlagegüter	– 1,1	– 3,7
Anhebung der Umsatzsteuer Grenzen für die Umsatz-Ist-Besteuerung	– 1,2	– 0,3
Erweiterte Absetzbarkeit von Ausgaben für Erhaltungs- und Modernisierungsausgaben in Privathaushalten	– 0,3	– 1,1
Absetzbarkeit von erwerbsbedingten Kinderbetreuungskosten	– 0,1	– 0,5
Reduktion der Erbschaftsteuer bei Unternehmensfortführung	–	– 0,3
Erhöhung der Vorsteuerpauschale für land- und forstwirtschaftliche Umsätze	–	– 0,3
<b>Sonstige Änderungen</b>	<b>0,4</b>	<b>– 4,4</b>
Senkung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung um 2 Prozentpunkte <sup>c)</sup>	–	– 14,1
Anhebung des Beitragssatzes zur Rentenversicherung um 0,4 Prozentpunkte <sup>c)</sup>	–	3,0
Erhöhung des durchschnittlichen Beitragssatzes zur Gesetzlichen Krankenversicherung um 0,5 Prozentpunkte <sup>c)</sup>	–	4,7
Einschränkung der Beitragsfreiheit für Sonntags-, Feiertags- und Nachtarbeit sowie Anhebung der Pauschalabgabe auf Minijobs	0,3	0,5
Einsparungen durch Personalabbau im Öffentlichen Dienst	0,9	1,6
Kürzung von Sonderzahlungen und Einführung einer Leistungszulage im Öffentlichen Dienst	0,5	0,5
Verbesserung der Wirtschaftlichkeit in der Arzneimittelversorgung	1,0	1,4
Einführung eines einkommensabhängigen Elterngeldes (saldiert mit Erziehungsgeld)	–	– 0,7
Mehrausgaben im Rahmen der Umsetzung von Hartz IV	– 4,5	– 4,0
Änderung der Hinzuverdienstregelung beim Arbeitslosengeld II	– 0,2	– 0,2
Änderung des Arbeitslosengeldes II in den neuen Bundesländern auf Westniveau	– 0,1	– 0,3
Änderung der Anspruchsvoraussetzungen beim Arbeitslosengeld II für 18- bis 25-Jährige	0,4	0,8
Einsparungen bei der Bundesagentur für Arbeit	2,4	2,1
Aufstockung der Forschungsausgaben	– 0,5	– 1,0
Erhöhung des CO <sub>2</sub> -Gebäudesanierungsprogramms	– 0,1	– 0,1
Kürzung von Subventionen (Regionalisierungsmittel für den öffentlichen Personalnahverkehr, Gemeinschaftsaufgaben, Agrarsubventionen)	0,3	0,9
Rückzahlungen von Kohlesubventionen	–	0,5
<b>Insgesamt</b>	<b>– 0,1</b>	<b>21,7</b>
<i>Nachrichtlich:</i>		
Transfers innerhalb des Staatssektors (aus Sicht des Bundes):		
Reduktion der Rentenversicherungsbeiträge für Empfänger von Arbeitslosengeld II infolge der Verringerung der Bemessungsgrundlage	–	2,0
Reduktion der Krankenversicherungsbeiträge für Empfänger von Arbeitslosengeld II infolge der Verringerung der Bemessungsgrundlage	0,1	0,2
Reduktion des Bundeszuschusses an die Gesetzliche Krankenversicherung	– 1,7	1,0

Quelle: Bundesministerium der Finanzen; Berechnungen und Schätzungen der Institute.

fentlichen Dienst weiterhin verringert und das Weihnachtsgeld für Beamte gekürzt werden; die Löhne werden nur geringfügig steigen. Einsparungen werden auch bei den Sachaufwendungen der gesetzlichen Krankenkassen erzielt; hier schlagen das befristete Preismoratorium und der Zwangsrabatt für generikafähige Arzneimittel zu Buche. Gekürzt werden sowohl die laufenden Transferzahlungen als auch die Vermögensübertragungen. Zum einen sinken die arbeitsmarktbedingten Ausgaben, während die Rentenausgaben bei leicht steigender Zahl der Renten nahezu stagnieren; zum anderen werden Kürzungen bei der Eigenheimzulage, bei der regionalen Wirtschaftsförderung sowie bei den Zuschüssen an den Öffentlichen Personennahverkehr wirksam. Eine Trendwende zeichnet sich hingegen bei den öffentlichen Investitionsausgaben ab, die erstmals seit vielen Jahren – wenn auch nur geringfügig – erhöht werden. Maßgeblich hierfür ist, dass sich die Finanzlage der Gemeinden vor allem infolge der hohen Mehreinnahmen bei der Gewerbesteuer gebessert hat. Allerdings dürften der Bund und auch die Länder ihre Investitionen kürzen, so dass das Plus insgesamt bescheiden ausfällt. Die Zinsausgaben werden leicht steigen. Zwar werden noch immer höher verzinsliche Altkredite durch niedriger verzinsliche Kredite abgelöst, doch läuft dieser Effekt allmählich aus; zudem ziehen die Zinssätze tendenziell wieder an.

Für das Jahr 2007 ist mit einem weiteren kräftigen Rückgang des Budgetdefizits zu rechnen; es dürfte sich auf 33 Mrd. € belaufen, was einer Defizitquote von 1,4% entspricht. Zu Buche schlägt insbesondere die Erhöhung der Mehrwertsteuer und der Versicherungssteuer. Mehreinnahmen resultieren zudem aus dem weiteren Abbau von Steuerergünstigungen wie der Entfernungspauschale und des Sparerfreibetrags. Insgesamt ist ein Zuwachs der Steuereinnahmen um 6,5% zu erwarten. Dabei dürfte der Anstieg der gewinnabhängigen Steuern durch steuerrechtliche Änderungen gebremst werden: Zum einen läuft das Moratorium für die Nutzung der Körperschaftsteuerguthaben aus der Zeit vor der Unternehmensteuerreform 2001 aus, so dass wieder in größerem Maße Körperschaftsteuer erstattet wird; zum anderen wird das Aufkommen dadurch gemindert, dass die Abschreibungsbedingungen für die Jahre 2006 und 2007 günstiger gestaltet worden sind. Für die Lohnsteuer ist mit einem etwas stärkeren Plus als in diesem Jahr zu rechnen, da die Lohnsumme mit steigenden Löhnen und höherer Beschäftigung etwas rascher zunimmt. Trotzdem werden die Einnahmen der Sozialversicherung im kommenden Jahr voraussichtlich um 1% zurückgehen, denn die Beitragssätze sinken per saldo. Zwar werden die Sätze zur gesetzlichen Krankenversicherung um 0,5 Prozentpunkte auf durchschnittlich 14,7% angehoben<sup>17</sup>, und der Satz zur Rentenversicherung wird um 0,4 Prozentpunkte auf 19,9% erhöht, doch werden diese Effekte durch die Senkung des Beitrags zur Arbeitslosenversicherung um 2 Prozentpunkte mehr als ausgeglichen.

Die Staatseinnahmen insgesamt werden im Jahr 2007 um 3,1% und damit deutlich kräftiger steigen als die Staatsausgaben, die um lediglich 0,8% ausgeweitet werden. Die Sparpolitik wird fortgesetzt. So dürften die Personalausgaben per saldo nochmals leicht sinken; infolge der verbesserten Finanzlage ist mit einem etwas langsameren Stellenabbau zu rechnen. Die Löhne und Gehälter im öffentlichen Dienst werden aber weiterhin nur moderat angehoben. Minderausgaben sind auch beim Arbeitslosengeld II zu erwarten, nachdem die Anspruchsvoraussetzungen verschärft wurden. Die Rentenausgaben werden voraussichtlich abermals stagnieren. Zwar werden die Pro-Kopf-Löhne brutto steigen, die anderen Komponenten der Rentenformel (Nachhaltigkeitsfaktor, Anrechnung des Altersvorsorgeanteils) wirken dem aber entgegen; die Renten werden daher am 1. Juli 2007 nicht angehoben. Mehrausgaben sind bei den Sachaufwendungen und den öffentlichen Investitionen zu erwarten, u.a. deshalb, weil auch der Staat von der höheren Mehrwertsteuer betroffen sein wird.

Alles in allem gehen in diesem Jahr von der Finanzpolitik leicht dämpfende Impulse auf die Konjunktur aus; das strukturelle Defizit sinkt in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt um schätzungsweise 0,2 Prozentpunkte. Der restriktive Kurs wird im Jahr 2007 deutlich verstärkt. Durch die umfangreichen Steuererhöhungen wird dem privaten Sektor in erheblichem Maße Kaufkraft entzogen; dies wird nur teilweise dadurch ausgeglichen, dass die Beitragssätze zu den Sozialversicherungen per saldo sinken. Das strukturelle Defizit wird durch neu in Kraft tretende Maßnahmen (vgl. Tab. 3.9) 2007 um 0,9 Prozentpunkte zurückgeführt.

#### 4. Zur Wirtschaftspolitik

Die deutsche Wirtschaft befindet sich in diesem Jahr in einem kräftigen konjunkturellen Aufschwung. Auch für das nächste Jahr ist trotz der restriktiven Finanzpolitik mit einem im Vergleich zu den vergangenen Jahren immer noch deutlichen Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts zu rechnen. Das sind gute Voraussetzungen dafür, durch wirtschaftspolitische Reformen die fundamentalen Probleme anzugehen, also vor allem den flachen Wachstumspfad zu erhöhen und die hohe strukturelle Arbeitslosigkeit abzubauen.

In den vergangenen Jahren hat die Wirtschaftspolitik durchaus einiges unternommen, um die Wachstumsbedingungen und die Beschäftigungsaussichten zu verbessern. So wur-

<sup>17</sup> Mit den Beitragssteigerungen in der gesetzlichen Krankenversicherung werden vor allem die Kürzungen der Zuweisungen des Bundes für versicherungsfremde Leistungen aufgefangen. Zudem müssen die Krankenversicherungen höhere Aufwendungen bei Arzneimitteln aufgrund der Mehrwertsteueranhebung entrichten.

de die Abgabenlast verringert sowie eine Reihe von Reformen auf dem Arbeitsmarkt und bei den sozialen Sicherungssystemen eingeleitet. Zudem trug eine moderate Lohnpolitik zur Wende auf dem Arbeitsmarkt bei. Die trendmäßige Wachstumsrate ist allerdings sowohl im Vergleich mit früheren Dekaden in Deutschland als auch mit anderen Ländern immer noch niedrig; außerdem ist die Arbeitslosenquote, insbesondere für die Niedrigqualifizierten, zu hoch. Damit bleiben die grundsätzlichen Herausforderungen für die Wirtschaftspolitik bestehen.

Die Bundesregierung hat im Koalitionsvertrag vier Bereiche genannt, bei denen sie ansetzen will, um die Lage der deutschen Wirtschaft fundamental zu verbessern: Die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte, die Reform der Unternehmensbesteuerung, die Reform im Gesundheitswesen und die Flexibilisierung des Arbeitsmarktes. Diese Bereiche sind zweifellos wichtig. Wenn man hier mit großen Schritten vorankäme, wären die Wachstumsperspektiven und die Aussichten für den Arbeitsmarkt am Ende der Legislaturperiode sicherlich wesentlich günstiger einzuschätzen, als dies gegenwärtig der Fall ist. Die entscheidende Frage ist daher, ob hier tatsächlich der große Durchbruch bevorsteht. Das Programm der Bundesregierung lässt sich zwar noch nicht endgültig beurteilen, da nicht alle Maßnahmen in diesen vier Bereichen bekannt sind. Doch liegen bei der Unternehmensteuerreform Eckpunkte vor, und bei der Gesundheitsreform gibt es einen Gesetzentwurf. Diese lassen nach Auffassung der Institute erkennen, dass die Vorhaben weit hinter dem zurückbleiben, was zur deutlichen Verbesserung der Wachstums- und Beschäftigungsbedingungen erforderlich wäre. Bei der Arbeitsmarktpolitik werden von den Parteien der Regierungskoalition Maßnahmen erörtert, welche die Wachstumsaussichten sogar verschlechtern würden.

Ein Grund für dieses pessimistische Urteil ist, dass sich die Bundesregierung offenbar nicht zu einem Grundprinzip guter Wirtschaftspolitik durchringen kann, nämlich die Eingriffe des Staates dort zurückzuführen, wo der Marktprozess bessere Lösungen liefert, und mehr Eigenverantwortung zuzulassen. Dies zeigt sich exemplarisch an der geplanten Gesundheitsreform. Das Gesundheitswesen ist in Deutschland zweifellos eine Wachstumsbranche. Nach wie vor wird aber von der Bundesregierung hier eine wesentliche Aufgabe des Staates darin gesehen, die Ausgaben der Privaten bürokratisch zu lenken und durch diverse Eingriffe, wie die Deckelung der Ausgaben und die Fixierung von Preisen, zu begrenzen. Erforderlich wäre hier ein Systemwechsel, der es den Bürgern mehr als bisher überlässt, die Entscheidungen über Art und Umfang der Versicherung selbst zu fällen.

Stattdessen gibt es gerade bei den Sozialversicherungen eine Vielzahl von Eingriffen, die überwiegend verteilungspoli-

tisch motiviert sind, wobei im Unklaren bleibt, wer tatsächlich von der Umverteilung profitiert und wer letztlich die Kosten trägt. Wenn eine Umverteilung das Ziel der Wirtschaftspolitik ist, so sollte sie nach Auffassung der meisten Ökonomen nicht bei den Sozialversicherungen stattfinden, sondern über das Steuersystem vorgenommen werden. Mit dem Übergang zu einer echten Versicherung würde auch ein weiteres Ziel erreicht, das mit Blick auf das Beschäftigungsziel zentral ist, nämlich die Abkopplung der Sozialversicherungsbeiträge von den Arbeitskosten. Dieses Beispiel verdeutlicht, dass ein wirtschaftspolitisches Konzept erforderlich ist, bei dem die vielen Interdependenzen einzelner Maßnahmen berücksichtigt werden und das dann nach und nach umgesetzt wird.

Fundamentale Probleme einer Volkswirtschaft wurden in der Vergangenheit noch nie dadurch gelöst, dass der Staat in großem Umfang in den Wirtschaftsprozess eingegriffen hat. Die Erfolgsgeschichte vieler Länder – und das schließt die Deutschlands in früheren Dekaden ein – belegt, dass eher das Gegenteil der Fall ist. Niemand plädiert für einen schwachen Staat. So haben die Institute immer wieder kritisiert, dass der Staat in den vergangenen Jahren viele seiner eigentlichen Aufgaben sogar vernachlässigt hat, indem er die Ausgaben im Bildungsbereich und die Investitionen in die Infrastruktur eingeschränkt hat. Dagegen werden beispielsweise mit Finanzhilfen und Steuervergünstigungen vielfach Privilegien geschaffen. Zwar sind Subventionen oft »gut gemeint«, doch müssen auch sie letztlich durch Abgaben finanziert werden. Dies führt zu Ineffizienzen, denn die subventionierten Sektoren sind in aller Regel weniger produktiv. Zudem ist es zweifelhaft, ob der Staat seine Umverteilungsziele durch Subventionen tatsächlich erreicht. Gerade hier würde ein Rückzug des Staates letztendlich zu mehr Wachstum führen. Denn die Ausgaben, die hier »eingespart« werden, können den Privaten in Form von niedrigeren Steuern und Sozialabgaben »zurückgegeben« werden. Dies würde die Akzeptanz eines solchen Kurses in der Öffentlichkeit erhöhen. Letztlich geht es nicht darum, von den Bürgern zu fordern, sie müssten sich auf allen möglichen Gebieten einschränken. Vielmehr erhöhen sich ihre Einkommenserwartungen, wenn sie steuerlich entlastet werden. Auch steigen die Anreize, mehr zu arbeiten, wenn der Faktor Arbeit weniger besteuert wird.<sup>18</sup>

Alle Maßnahmen, die von der Bundesregierung vorgenommen wurden oder geplant sind, müssen deshalb nach Auf-

<sup>18</sup> Ein Beispiel wird von Prescott genannt. Er beschreibt, dass die Arbeitsproduktivität je Stunde in den USA und in großen europäischen Ländern ähnlich hoch ist. Gleichzeitig ist das Pro-Kopf-Einkommen aber in den USA um rund 30% höher, weil die Amerikaner mehr arbeiten. Dieser größere Arbeitseinsatz geht nach Prescott unter anderem darauf zurück, dass der Faktor Arbeit dort wesentlich geringer besteuert wird als in Europa. Entsprechend würde eine Minderung der marginalen Steuer- und Abgabensätze die Beschäftigung und die Einkommen in Europa erheblich erhöhen (vgl. E. Prescott, »Why Do Americans Work More Than Europeans?«, *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review* 28(1), 2004, 2–13).

fassung der Institute dahingehend überprüft werden, ob sie dazu beitragen, das Ziel eines höheren Wirtschaftswachstums und einer nachhaltigen Verringerung der Arbeitslosigkeit zu erreichen bzw. die Nachhaltigkeit der Systeme der sozialen Sicherung zu erhöhen. Dies ist ja letztlich auch der Maßstab, den sich die Bundesregierung selbst gesetzt hat.

In der Finanzpolitik hat die Bundesregierung einen Kurs eingeschlagen, mit dem sie die öffentlichen Haushalte konsolidieren will. Nach Schätzung durch die Institute wird die Quote des strukturellen Budgetdefizits in diesem Jahr um etwa 0,2 und im kommenden Jahr um etwa 0,9 Prozentpunkte zurückgeführt. Die notwendige Konsolidierung der Staatsfinanzen ist damit allerdings weder quantitativ noch qualitativ abgeschlossen. In quantitativer Hinsicht soll das strukturelle Defizit gemäß den Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts mittelfristig gegen null tendieren. Im aktuellen Stabilitätsprogramm wird aber ein strukturell ausgeglichenes Budget nicht einmal angestrebt. Bei der qualitativen Konsolidierung gibt es kaum Fortschritte. Die investiven Ausgaben des Staates sind in den vergangenen Jahren gesunken. Im Interesse von mehr Wachstum und Beschäftigung sollten sie aber wieder erhöht werden. Zudem erfolgt der größte Teil der Konsolidierung bislang auf der Einnahmenseite, vor allem durch die Erhöhung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer. Um die Wachstumskräfte zu stärken, wäre eine größere Rückführung der konsumtiven Ausgaben, insbesondere der Subventionen, notwendig. Hier ist zwar einiges geschehen, was dieser Forderung entspricht. Die Bundesregierung sollte aber im Hinblick auf die wirtschaftspolitischen Ziele wesentlich ehrgeiziger sein, was die Rückführung der Staatsquote und was den Subventionsabbau angeht.

Mit der geplanten Unternehmensteuerreform soll die Standortattraktivität für inländische und ausländische Investoren verbessert werden; insbesondere soll das Steuersystem entscheidungsneutral gestaltet und transparenter gemacht werden. Zwar sind die Details der Reform noch nicht bekannt. Die vorliegenden Eckpunkte lassen aber nicht erwarten, dass sie zu einem »großen Wurf« wird, den die Institute immer wieder gefordert haben und zu dem auch ausformulierte Vorschläge auf dem Tisch liegen. Zwar werden die Unternehmen entlastet, indem der Körperschaftsteuersatz gesenkt wird. Gleichzeitig sollen aber die Einnahmeausfälle dadurch begrenzt werden, dass ertragsunabhängige Finanzierungskosten besteuert und die Abschreibungsbedingungen verschlechtert werden. Diese Maßnahmen laufen dem Ziel der Reform zuwider. Dies ist ein Beispiel dafür, dass die Politik widersprüchlich ist. Wird der Entwurf umgesetzt, dürfte weder die Entscheidungsneutralität annähernd hergestellt noch die Transparenz des Steuersystems erhöht werden. Alles in allem wäre der Wach-

tumseffekt trotz der geplanten Senkung der Steuersätze allenfalls gering.

Die Nachhaltigkeit der sozialen Sicherungssysteme soll mit einer Reihe von Maßnahmen gewährleistet werden. Bei der Gesundheitsreform ist ein Erfolg in dieser Hinsicht – wie im Abschnitt »Zur Finanzpolitik« dargestellt wird – wohl nicht zu erwarten. Daneben wurde beispielsweise beschlossen, das Renteneintrittsalter ab dem Jahr 2012 schrittweise auf 67 Jahre zu erhöhen. Damit die Anhebung des Renteneintrittsalters nicht auf eine Kürzung der monatlichen Rentenbezüge hinausläuft, sollen die Beschäftigungsmöglichkeiten für Ältere verbessert werden. Es fehlt aber bisher ein schlüssiges Konzept, den Arbeitsmarkt so zu flexibilisieren, dass die Beschäftigungschancen der Älteren erhöht werden, ohne dass dies zu Lasten anderer Gruppen geht. Ein zentrales Ziel sollte sein, die Lohnstruktur so zu flexibilisieren und die Rentenbezugsbedingungen so zu gestalten, dass eine längere Lebensarbeitszeit sowohl für Unternehmen als auch für Arbeitnehmer vorteilhaft ist. Die Regierung kann die demographischen Herausforderungen zwar nicht allein lösen, wichtige Rahmenbedingungen sind aber auf jeden Fall durch die Politik vorzugeben. Wenn sie nicht klar machen kann, wie die einzelnen Maßnahmen zusammenhängen, sinkt die Akzeptanz in der Öffentlichkeit, da jede einzelne Maßnahme vor allem als Einschnitt und als »Abbau sozialer Rechte« verstanden wird. Würden sie in einem Gesamtpaket präsentiert und würde verdeutlicht, dass sie unabdingbar sind, um die Wachstums- und Beschäftigungsbedingungen zu verbessern und so größere Einschnitte in der Zukunft zu verhindern, könnten die Bürger die Notwendigkeiten besser verstehen und auch leichter akzeptieren.

In der Arbeitsmarktpolitik stehen weit reichende Entscheidungen an. Noch in diesem Jahr soll eine von der Bundesregierung eingesetzte Arbeitsgruppe Vorschläge vorlegen, wie die Hartz-Reformen weiterentwickelt werden sollen. Im Zentrum stehen dabei Regelungen für den Niedriglohnsektor sowie die Frage, ob in Deutschland Mindestlöhne eingeführt werden. Die Institute sehen die gegenwärtige Diskussion mit Sorge. Die brüske Ablehnung etwa der Vorschläge des Sachverständigenrates durch Mitglieder der Großen Koalition deutet darauf hin, dass zentrale Elemente des Vorschlags (Senkung der Regelleistung bei gleichzeitiger Verbesserung der Zuverdienstmöglichkeiten) nicht umgesetzt werden. Gleichzeitig gibt es starke Bestrebungen, einen Mindestlohn einzuführen. Beides halten die Institute im Hinblick auf das Beschäftigungsziel für schädlich.

Offenbar sollen die Probleme im Niedriglohnsektor nicht umfassend angegangen werden; vielmehr dominieren auch hier partielle Maßnahmen. So wurde das im Baugewerbe geltende Entsendegesetz auf andere Branchen (Gebäudereiniger) ausgeweitet und damit dort ein Mindestlohn einge-



führt. Für weitere Branchen werden ebenfalls Mindestlöhne diskutiert. Die Diskussion über die Fortentwicklung der Hartz-Reformen wird allerdings mehr unter dem Gesichtspunkt geführt, die fiskalischen Kosten zu begrenzen, als das wichtigste Ziel zu verfolgen, nämlich die Beschäftigungschancen aller Gruppen von Niedrigqualifizierten zu verbessern. So sollen Kombilöhne selektiv für Ältere oder Jugendliche eingeführt werden, ohne dass klar ist, ob die partielle Förderung von bestimmten Gruppen überhaupt zum Ziel führt oder ob sie nicht lediglich Verdrängungseffekte zur Folge hat. Die unsystematische Vorgehensweise ist auch bei anderen Aspekten der Arbeitsmarktpolitik zu beobachten. So gab es beim Kündigungsschutz nur partielle Lockerungen, die oft die Komplexität des Gesamtsystems noch erhöhen. Damit wird verhindert, dass sich die gewünschten positiven Wirkungen entfalten. Nötig ist vielmehr ein mutiger Schritt, der klar verständlich ist und nicht nur an einzelnen Elementen leichte Änderungen anbringt.

Um die Ziele eines höheren Wirtschaftswachstums und einer nachhaltigen Verringerung der Arbeitslosigkeit zu erreichen, ist nicht allein die Politik der Bundesregierung gefordert. Auch die Tarifparteien müssen einen Beitrag leisten. Der Anstieg der Tariflöhne war in den vergangenen Jahren moderat, und die Arbeitszeiten wurden teilweise verlängert. Beides hat die Wende auf dem Arbeitsmarkt begünstigt. Im internationalen Maßstab sind die Arbeitskosten aber immer noch relativ hoch. In letzter Zeit mehren sich die Anzeichen, dass trotz weiterhin hoher, wenn auch sinkender Arbeitslosigkeit die Lohnforderungen anziehen und auch die Lohnabschlüsse höher ausfallen. Soll die Besserung auf dem Arbeitsmarkt nachhaltig sein, sind auch in Zeiten eines konjunkturellen Aufschwungs moderate Tariflohnsteigerungen notwendig. Das schließt nicht aus, dass Unternehmen die Beschäftigten betriebsindividuell höher entlohnen. Indes dürfen Preiserhöhungen aufgrund negativer Terms-of-Trade-Effekte und der Anhebung der Mehrwertsteuer nicht dazu führen, dass höhere Löhne durchgesetzt werden.

### Zur Finanzpolitik

Das Budgetdefizit des Staates ist in diesem Jahr merklich gesunken – auf voraussichtlich 2,4% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Dies ist nach Einschätzung der Institute im Wesentlichen der guten Konjunktur zu danken. Konjunkturbereinigt wurde die Defizitquote kaum verringert. Für 2007 wurden diskretionäre Maßnahmen beschlossen, die das strukturelle Defizit um 0,9% zurückführen. Dabei dominieren Maßnahmen auf der Einnahmenseite, die etwa 20 Mrd. € zur Verringerung des Fehlbetrags beitragen. Bei den Staatsausgaben sind per saldo hingegen nur Einschnitte in einer Größenordnung von 1½ Mrd. € vorgesehen.

So hat die Finanzpolitik in den vergangenen Jahren mit der Senkung der direkten Steuern, dem Abbau von Subventionen und Steuervergünstigungen und den Reformen im Bereich der sozialen Sicherungssysteme einiges in Bewegung gesetzt. Doch besteht nach wie vor Handlungsbedarf. Die Vorschläge der Bundesregierung sind nach Einschätzung der Institute wenig geeignet, die Probleme nachhaltig zu lösen. So sinken zwar die Beiträge zur Arbeitslosenversicherung, um die Lohnnebenkosten zu reduzieren und so den Einsatz des Faktors Arbeit in der Produktion attraktiver zu machen sowie die Arbeitsanreize zu erhöhen. Konterkariert wird dies aber dadurch, dass die Beiträge zur gesetzlichen Rentenversicherung und zur gesetzlichen Krankenversicherung steigen. An Letzterem dürfte nach Einschätzung der Institute auch die geplante Gesundheitsreform nichts ändern. Die geplante Reform der Unternehmensbesteuerung soll zwar die steuerliche Wettbewerbsfähigkeit des Standorts Deutschland verbessern, jedoch bleiben die vorliegenden Eckpunkte erheblich hinter dem zurück, was die Institute für notwendig erachten.

### Konsolidierung erfolgt nicht wachstumsgerecht

Das Defizit der öffentlichen Haushalte wird zwar verringert, die qualitative Konsolidierung kommt aber kaum voran. Das Programm »Impuls für Wachstum, Beschäftigung und Familie« sieht zwar höhere Investitionen in die Infrastruktur sowie in Forschung und Entwicklung vor. Erkennbar gesteigert wurden die investiven Aufwendungen allerdings nach Berechnungen der Institute bisher nicht. Bei den öffentlichen Investitionen erwarten sie für 2007 einen Zuwachs, der angesichts der in den vergangenen Jahren entstandenen Infrastrukturlücke gering ist. Zudem bestehen weiterhin Defizite im Bildungswesen; die Bildungsausgaben liegen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt inzwischen unter dem Durchschnitt der OECD-Länder. Die privaten und staatlichen Ausgaben für Forschung und Entwicklung entsprechen mit 2,5% des Bruttoinlandsprodukts nach wie vor nicht dem Lisbon-Ziel von 3%. Der staatliche Anteil an diesen Ausgaben ist im Verlauf der neunziger Jahre sogar gesunken, auf etwa 30% im Jahr 2004. Höhere investive Ausgaben stärken aber das Wachstum, und dies begünstigt die Konsolidierung des Staatshaushalts.

Bei der quantitativen Konsolidierung sind zwar Fortschritte zu verzeichnen. Der Defizitabbau kommt nach Einschätzung der Institute erheblich rascher voran als im aktuellen Stabilitätsprogramm vorgesehen (vgl. Tab. 4.1). Die Bundesregierung könnte somit bei der geplanten Rückführung des strukturellen Defizits um jeweils 0,5 Prozentpunkte in den Jahren 2008 und 2009 bereits mittelfristig einen annähernd ausgeglichenen Haushalt realisieren. Allerdings erfolgt die für das nächste Jahr pro-



**Tab. 4.1**  
**Finanzwirtschaftliche Planungen der Bundesregierung 2001 bis 2009**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Wachstum des realen BIP<sup>a)</sup></b>									
Stabilitätsprogramm 2000	2	2½	2½	2½	–	–	–	–	–
Stabilitätsprogramm 2001		1¼	2½	2½	2½	–	–	–	–
Stabilitätsprogramm 2002	0,6	½	1½	2¼	2¼	2¼	–	–	–
Stabilitätsprogramm 2003	0,6	0,2	0	1½–2	2¼	2¼	2¼	–	–
Stabilitätsprogramm 2004	0,6	0,2	–0,1	1½–2	1½	1	2	2	–
Stabilitätsprogramm 2006	1,2	0	–0,2	1,3	0,9	1,4	1	1	1
<b>Defizitquote<sup>b)</sup></b>									
Stabilitätsprogramm 2000	1½	1	½	0	–	–	–	–	–
Stabilitätsprogramm 2001	2½	2	1	0	0	–	–	–	–
Stabilitätsprogramm 2002	2,8	3	2	1½	1	0	–	–	–
Stabilitätsprogramm 2003	2,8	3,5	4	3½ <sup>d)</sup>	2½	2	1½	–	–
Stabilitätsprogramm 2004	2,8	3,5	3,8	3	3	2½	2	1½	–
Stabilitätsprogramm 2006	2,8	3,7	4	3,7	3,3	3,3	2½	2	1½
<b>Strukturelle Defizitquote<sup>c)</sup></b>									
Stabilitätsprogramm 2002	2	3	2	1	1	½	–	–	–
Stabilitätsprogramm 2003	–	3,3	3	2½	2	1½	1	–	–
Stabilitätsprogramm 2004	–	–	3	3	2½	2	1½	1	–
Stabilitätsprogramm 2006	–	–	–	–	3,1	3	2	1½	1
<b>Staatsquote<sup>e)</sup></b>									
Stabilitätsprogramm 2000	46½	45½	44½	44	–	–	–	–	–
Stabilitätsprogramm 2001	48	48	46½	45½	44½	–	–	–	–
Stabilitätsprogramm 2002	48,3	48½	48	46½	45½	44½	–	–	–
Stabilitätsprogramm 2003	48,3	48,5	49	47½	46½	45½	44½	–	–
Stabilitätsprogramm 2004	48,3	48,5	48,8	47½	46	45½	44½	43½	–
Stabilitätsprogramm 2006	47,6	48,1	48,4	46,9	46,7	46	45	44	43½
<b>Abgabenquote<sup>e)</sup></b>									
Stabilitätsprogramm 2000	41	41	40½	40½	–	–	–	–	–
Stabilitätsprogramm 2001	41½	42	42	41½	41	–	–	–	–
Stabilitätsprogramm 2002	41,5	41	41½	41½	41	41	–	–	–
Stabilitätsprogramm 2003	41,5	41,1	41	40½	40½	40½	40½	–	–
Stabilitätsprogramm 2004	41,5	41,1	41,2	40	39½	39½	39½	39	–
Stabilitätsprogramm 2006	40,8	40,4	40,5	39,5	39,5	39	39½	39	39

<sup>a)</sup> Stabilitätsprogramm 2000 bis 2004: in Preisen von 1995; Stabilitätsprogramm 2006: in Preisen des Vorjahres; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %. – <sup>b)</sup> Budgetdefizit in % des nominalen BIP. – <sup>c)</sup> Um konjunkturelle Effekte bereinigtes Budgetdefizit in % des nominalen BIP. – <sup>d)</sup> Staatsausgaben in % des nominalen BIP. – <sup>e)</sup> Steuern und Sozialabgaben in % des nominalen BIP. – <sup>f)</sup> Die Defizitquote wurde in einer aktualisierten Version im Januar 2004 auf 3¼% verringert.

Quelle: Nach Angaben des Bundesministeriums für Finanzen.

gnostizierte Rückführung der Defizitquote auf 1,4% vorwiegend auf der Einnahmenseite des Budgets. Das ist das Gegenteil dessen, was wachstumspolitisch erforderlich wäre.

Trotz der deutlichen Defizitrückführung wird in diesem Jahr eine wichtige Vorgabe des Stabilitäts- und Wachstumspakts nicht eingehalten. So sollten Länder mit übermäßigem Defizit den um konjunkturelle und temporäre Effekte bereinigten Fehlbetrag um mindestens

0,5 Prozentpunkte des Bruttoinlandsprodukts pro Jahr vermindern, bis ein strukturell annähernd ausgeglichener Haushalt erreicht ist. Die Bundesregierung hatte mit der Europäischen Kommission indes vereinbart, das strukturelle Defizit 2006 und 2007 zusammengenommen um mindestens 1% des Bruttoinlandsprodukts zu verringern. Dies dürfte sie einhalten. Einen stärkeren Abbau, wie er nach dem revidierten Stabilitäts- und Wachstumspakt in Jahren mit »guter« Konjunktur erfolgen sollte, wird es aber wohl nicht geben.

### Noch beträchtliche Einsparmöglichkeiten vorhanden

Dass die Finanzierungslücke im kommenden Jahr im Wesentlichen durch höhere Steuern verringert werden soll, begründet die Bundesregierung mit einer – zumindest temporären – strukturellen Unterfinanzierung des Haushaltes, die den Raum für die Erfüllung der Staatsaufgaben einengen. Angesichts der Staatsausgaben von mehr als 1 000 Mrd. € und einer Staatsquote von rund 46% ist es aber nicht überzeugend, zu argumentieren, es gäbe keine Einsparmöglichkeiten.

Insbesondere bei Steuervergünstigungen und Finanzhilfen gibt es noch beträchtliche Kürzungsmöglichkeiten. In der sog. Koch/Steinbrück-Liste hatten sich 2003 die heute für die Wirtschaftspolitik maßgeblichen Akteure auf eine Kürzungsmasse von 77,4 Mrd. € verständigt (38,9 Mrd. € bei den Steuervergünstigungen und 38,5 Mrd. € bei den Finanzhilfen des Bundes). Dies bleibt bereits hinter dem Volumen zurück, dessen Abbau von anderen Institutionen vorgeschlagen wurde. Bei Steuervergünstigungen sollten nach Koch/Steinbrück über die sofortige Streichung einiger Vergünstigungen wie der Halbjahres-Afa hinaus Kürzungen um 12% im Verlauf von drei Jahren vorgenommen werden, was einem Volumen von 5,9 Mrd. € entspricht. Dieses Ziel wurde zwar übertroffen, jedoch spricht nichts dagegen, die Kürzungen fortzusetzen. Bei den Finanzhilfen lautete die Vorgabe, zwischen 2004 und 2006 um 4,5 Mrd. € zu kürzen. Sie wurde um 2 Mrd. € verfehlt.

Einsparungen sind auch bei den Steuervergünstigungen sinnvoll, die von Koch und Steinbrück aus politischen Gründen als nicht kürzbar eingestuft wurden. Die Steuerfreiheit von Sonntags-, Feiertags- und Nachtzuschlägen lässt sich aus ökonomischer Sicht nicht rechtfertigen und sollte abgeschafft werden. Dies kann stufenweise geschehen, um den Tarifparteien die Möglichkeit zu geben, darauf zu reagieren. Schwieriger stellt sich die Situation bei den Ausnahmeregelungen für energieintensive Branchen bei der Ökosteuer dar, da hier ein nationaler Alleingang mit Gefahren für die Arbeitsplätze verbunden wäre. Deshalb sind hier Regelungen auf EU-Ebene vorzuziehen, die eine dauerhafte Subventionierung verhindern.

Schließlich gibt es auch Möglichkeiten zu Einsparungen bei jenen Finanzhilfen und Steuervergünstigungen, die von Koch/Steinbrück ausgeklammert wurden, weil Kürzungen »nicht möglich bzw. nicht sinnvoll« seien. Dazu zählen z.B. die Investitionszulage an die neuen Länder und die Steuerbefreiung kultureller und sozialer Einrichtungen. Auch diese Subventionen gilt es, kritisch zu hinterfragen und gegebenenfalls schrittweise zu kürzen. In der Koch/Steinbrück-Liste nicht aufgeführt sind die Subventionen der Länder und Gemeinden, bei denen ebenfalls beträchtliche Sparpoten-

tiale bestehen dürften. Die Subventionen für den Steinkohlenbergbau sollten kurzfristig abgeschafft werden.

Die Kürzungen bei den Steuervergünstigungen und Finanzhilfen des Bundes, der Länder, der Gemeinden und der Bundesagentur für Arbeit müssen nach Ansicht der Institute einen wichtigen Finanzierungsbeitrag leisten. Aber auch bei den Personalaufwendungen und den Transfers gibt es – wie von den Instituten im Frühjahresgutachten 2006 aufgezeigt – Sparpotentiale. Diese zu erkennen, erfordert eine umfassende Aufgabenkritik, bei der alle Ausgaben auf den Prüfstand gestellt werden. Insgesamt halten es die Institute für möglich, das strukturelle Defizit um 0,5 Prozentpunkte des Bruttoinlandsprodukts pro Jahr zu senken, bis ein annähernd ausgeglichener Haushalt erreicht ist. Es sollte aber nicht übersehen werden, dass ein Abbau von Steuervergünstigungen die Steuerbelastung für sich genommen erhöht. Daher sollten die auf mittlere Sicht erzielten zusätzlichen Steuereinnahmen in Gestalt von Steuersenkungen an Bürger und Unternehmen zurückerstattet werden.

### Dauerhafte Senkung der Sozialabgaben nicht gesichert

Die Sozialabgaben werden im kommenden Jahr per saldo sinken. Der Beitragsatz zur Arbeitslosenversicherung wird um 2 Prozentpunkte reduziert. Zugleich ist eine Anhebung des Beitragsatzes zur gesetzlichen Rentenversicherung um 0,4 Prozentpunkte beschlossen worden. Bei der Krankenversicherung sind um 0,5 Prozentpunkte höhere Beitragsätze zu erwarten, weil zum einen die Bundeszuschüsse für versicherungsfremde Leistungen zurückgeführt werden und zum anderen im Vorfeld der Gesundheitsreform Altschulden der Kassen bis zum 31. Dezember 2007 definitiv abgebaut werden müssen.

Bei der Arbeitslosenversicherung sehen die Institute die Möglichkeit einer weiteren Beitragssatzsenkung. Im kommenden Jahr können die Beiträge auch deshalb sinken, weil der Bund einen Zuschuss von etwa 6½ Mrd. € leistet, den er aus der höheren Mehrwertsteuer finanziert. Zudem kam es bei der Bundesagentur für Arbeit zu beträchtlichen Minderausgaben.<sup>19</sup> Dies dürfte sich im Prognosezeitraum fortsetzen. Effizienzreserven in der Bundesagentur dürften vermehrt genutzt werden und die arbeitsmarktpolitisch motivierten Ausgaben weiter sinken. Außerdem wurde die Bezugsdauer beim Arbeitslosengeld I gekürzt. Daher dürfte die Bundesagentur für Arbeit auch dann nicht in Finanzierungsprobleme geraten, wenn der Beitragssatz zum Jahresbeginn 2007 stärker als um die an-

<sup>19</sup> Vermutlich wird die Bundesagentur im Jahr 2006 – auch bedingt durch vorgezogene Beitragszahlungen (»Extraeinnahmen«) – einen Überschuss in Höhe etwa 10 Mrd. € erzielen.

gekündigten 2 Prozentpunkte gesenkt würde. Dies gilt umso mehr, als die Reduktion der Beiträge die Beschäftigung fördert, was ebenfalls positiv auf die Finanzlage der Bundesagentur wirkt.

Wesentlich zur Steigerung der Lohnnebenkosten beigetragen hat seit Beginn der neunziger Jahre der Anstieg der Beiträge zur gesetzlichen Krankenversicherung. Soweit höhere Ausgaben aufgrund einer wachsenden Präferenz für Gesundheitsleistungen entstehen, sind sie als Ausdruck der Konsumentensouveränität hinzunehmen. Insofern wäre zu begrüßen, wenn es gelingen sollte, mit der für 2009 geplanten Reform des Gesundheitswesens wie angekündigt die Wahlmöglichkeiten der Versicherten durch die Einführung neuer Tarifformen zu erweitern. Allerdings sind die hohen Versicherungsbeiträge wesentlich auf Ineffizienzen im System zurückzuführen sowie auf die erheblichen Aufwendungen für versicherungsfremde Leistungen, die die Kassen übernehmen, die aber an sich von den Steuerzahlern zu tragen sind. Nach einer Berechnung des Sachverständigenrates machen diese 45 Mrd. € aus. Allein für die freie Mitversicherung der Kinder werden etwa 16 Mrd. € aufgewendet. Dies führt zu Allokationsverzerrungen, da gesamtwirtschaftliche Aufgaben durch eine Abgabe finanziert werden, die allein auf Arbeitseinkommen zu entrichten ist.

Bedeutsam für Wachstum und Beschäftigung ist, dass die angekündigte Reform des Gesundheitswesens, wie die Bundesregierung in ihrem Eckpunktepapier darlegt, die Wirtschaftlichkeit der gesetzlichen Krankenversicherung durch Erhöhung der Transparenz und Intensivierung des Wettbewerbs verbessern und den bürokratischen Aufwand vermindern soll. Ferner sollen die Ausgaben für versicherungsfremde Leistungen zunehmend aus Steuermitteln finanziert werden. Gelänge dies, so könnten die Beiträge zur gesetzlichen Krankenversicherung sinken. Auch würden die Allokationsverzerrungen geringer. Eine Entkopplung der Finanzierung des Gesundheitswesens von den Arbeitseinkommen wird, wie die Institute in früheren Diagnosen vorgeschlagen haben, allerdings nicht angestrebt.

Die Details der Reform des Gesundheitswesens müssen noch erarbeitet werden. Die Institute sind aber skeptisch, ob die skizzierte Konzeption wirklich zu mehr Effizienz und Transparenz führt. Die Einrichtung des Gesundheitsfonds verursacht Kosten. Bürokratischer Aufwand entsteht auch dadurch, dass der Beitragseinzug zunächst durch die Kassen erfolgt, die die Beiträge an den Gesundheitsfonds abführen, um dann einen Pro-Kopf-Betrag unter Berücksichtigung eines Risikostrukturausgleichs zu erhalten. Weitere Kosten dürften durch die Verwaltung des Zusatzbeitrags entstehen, der auf 1% des beitragspflichtigen Einkommens beschränkt wird und bei dem Mindest- und Höchstbeträge gelten sollen, was zudem den Wettbewerb zwischen den Kassen mindert.

### **Geplante Unternehmensteuerreform verbessert Effizienz des Steuersystems nicht**

Ein zentrales finanzpolitisches Vorhaben der Bundesregierung ist die für 2008 angekündigte Reform der Unternehmensbesteuerung. In der Gemeinschaftsdiagnose vom Frühjahr 2006 hatten die Institute ihre Vorstellungen von einer Reform dargelegt, mit der die steuerliche Wettbewerbsfähigkeit des Standorts Deutschland verbessert, die Neutralität bei Finanzierungs- und Rechtsformentscheidungen hergestellt und die Transparenz des Systems verbessert würde.<sup>20</sup>

Hinter diesen Vorstellungen bleiben die Eckpunkte der Bundesregierung weit zurück. Zwar soll die tarifliche Steuerbelastung für Kapitalgesellschaften deutlich vermindert werden. Dazu soll der Körperschaftsteuersatz von 25 auf 12,5% gesenkt werden. Unter Berücksichtigung der Gewerbesteuer und des Solidaritätszuschlags sollen einbehaltene Gewinne der Kapitalgesellschaften (bei einem Hebesatz der Gewerbesteuer von im Durchschnitt schätzungsweise 420%) statt bisher mit etwa 39% künftig mit weniger als 30% belastet werden. Personenunternehmen sollen außerdem durch eine Investitions- oder eine Thesaurierungsrücklage entlastet werden. Bereits zum 1. Januar 2007 soll die Erbschaftsteuer bei Fortführung des Unternehmens gesenkt werden.

Hinsichtlich der Entscheidungsneutralität bringen die Reformen kaum eine Verbesserung. In Deutschland wird Fremdkapital derzeit steuerlich gegenüber dem Eigenkapital begünstigt. Dies veranlasst Unternehmen zu Ausweichreaktionen, die zu einer Erosion der Steuerbasis führen. Der niedrigere Körperschaftsteuersatz dürfte den Anreiz für Ausweichreaktionen verringern. Zur weiteren Begrenzung der Steuerausfälle, die das Bundesfinanzministerium auf 28 Mrd. € schätzt, sieht der Vorschlag der Bundesregierung unter anderem vor, die Möglichkeiten einzuschränken, durch Gestaltung der Finanzierung die Steuerschuld in Deutschland zu drücken. Dazu sollen – legt man die Eckpunkte zugrunde – beispielsweise Zinsen und Teile der Mieten, Pachten, Lizenzgebühren und Leasingraten in die Bemessungsgrundlage der Unternehmensteuer einbezogen werden. Diese Kosten fallen aber unabhängig vom Ertrag an. Daher kann die Reform die Steuerbelastung von Unternehmen mit hoher Fremdkapitalquote, wie beispielsweise junge Unternehmen, sogar steigern. Dies konterkariert die Bemühungen zur Verbesserung der Investitionsbedingungen. Zudem bleibt abzuwarten, ob die Regeln zur Beschränkung der Abzugsmöglichkeit von Betriebskosten vor dem Europäischen Gerichtshof Bestand haben. Ursachenaquade bekämpft werden könnte die Steuervermeidung

<sup>20</sup> Vgl. Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute, *Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2006*, Hamburg 2006, 54–58.

dadurch, dass Eigenkapital und Fremdkapital steuerlich gleichgestellt würden. Dies wäre möglich, indem eine Mindestverzinsung des Eigenkapitals von der Steuer freigestellt würde, wie dies der Sachverständigenrat sowie der Heidelberger Steuerkreis zusammen mit dem RWI Essen vorgeschlagen haben.

Ebenfalls zur Kompensation der Steuerausfälle plant die Bundesregierung, die Abschreibungsbedingungen zu verschlechtern, indem die degressive Abschreibung für Ausrüstungsgüter durch eine lineare ersetzt wird. Dies ist jedoch problematisch, denn die degressive Abschreibung entspricht vielfach eher dem tatsächlichen Wertverzehr und stellt somit keine Steuervergünstigung dar.

Einer größeren Entscheidungsneutralität zuwider läuft auch die Einführung der Abgeltungsteuer. Die von Kapitalgesellschaften ausgeschütteten Gewinne sollen bei den Anteilseignern künftig nicht mehr nach dem Halbeinkünfteverfahren besteuert werden, nach dem sie nur zur Hälfte belastet werden. Stattdessen sollen sie vollständig der Steuerpflicht unterliegen, allerdings nicht dem individuellen marginalen Einkommensteuersatz, sondern einer Abgeltungsteuer mit einem Satz von 30% (bzw. ab 2009 von 25%). Dies führt zu einer Doppelbesteuerung der in Kapitalgesellschaften erwirtschafteten Erträge. Auf der Ebene der Gesellschafter würde die Tarifbelastung 51% betragen, während z.B. risikolose Staatsanleihen mit 30% besteuert würden.

Nach den vorliegenden Plänen würde die Reform auch die Transparenz des Steuersystems nicht erhöhen, da die Körperschaft-, die Einkommen- und die Gewerbesteuer weiterhin nebeneinander wirken und mit einander verwoben sind. Alles in allem sind die Nachteile vermutlich so groß, dass sie die Vorteile der angestrebten Nettoentlastung von etwa 5 Mrd. € aufwiegen. Insofern befürchten die Institute, dass die geplante Reform der Unternehmensbesteuerung keine positiven Impulse für Wachstum und Beschäftigung gibt. Besser wäre es, das Konzept der Dualen Einkommensteuer des Sachverständigenrats zu übernehmen, das zu der vom Heidelberger Steuerkreis zusammen mit dem RWI Essen vorgeschlagen zinsbereinigten Gewinnsteuer weiterentwickelt werden kann. In jedem Fall sollte auf Regeln verzichtet werden, durch die Kostenbestandteile besteuert werden.

### Finanzpolitik muss Prioritäten anders setzen

Fasst man die Empfehlungen der Institute zusammen, steht die Finanzpolitik vor einer großen Aufgabe. Die investiven Ausgaben sollen erhöht, versicherungsfremde Leistungen in der Sozialversicherung durch Steuern finanziert, die Unternehmensteuern per saldo gesenkt und

zugleich die Haushaltskonsolidierung fortgesetzt werden. Es ist den Instituten bewusst, dass dies erhebliche Umschichtungen in den öffentlichen Haushalten erfordert, die nicht einfach und bei realistischer Sicht nicht kurzfristig zu bewerkstelligen sind.

Neben einer Fortsetzung der Sparpolitik sollte, wie von den Instituten in ihrem Gutachten vom Frühjahr 2006 vorgeschlagen wurde, ein Teil des Aufkommens der Mehrwertsteuererhöhung und der übrigen Steuerrechtsänderungen zur Finanzierung der Reform der Unternehmensbesteuerung verwendet werden. Dies gilt umso mehr, als die Mehreinnahmen infolge der in Kraft tretenden Steuerrechtsänderungen bis auf fast 40 Mrd. € im Jahr 2010 steigen werden (vgl. Tab. 4.2). Dies trägt zwar zur angestrebten Verringerung des strukturellen Defizits bei, erfolgt jedoch vorwiegend auf der Einnahmenseite und ist daher wachstumspolitisch der falsche Weg.

Ansonsten kommt die Politik nicht umhin, Prioritäten zu setzen. Sollte beispielsweise ein zu großer Steuerausfall ein Hindernis darstellen, mit der Unternehmensteuerreform Entscheidungsneutralität und Transparenz herzustellen, bietet sich immer noch die Möglichkeit, den Steuersatz in mehreren Stufen zu senken. Fördern gut gestaltete Reformen das Wachstum, führen sie auch automatisch zu einer Verbreiterung der Bemessungsgrundlage und zu einem höheren Steueraufkommen, zumal bei der Unternehmensteuer auch mit einer Repatriierung von bisher ins Ausland verlagerten Gewinnen gerechnet werden kann.

### Zur Lohn- und Arbeitsmarktpolitik

Der Anstieg der Löhne war in den vergangenen Jahren im historischen und auch internationalen Vergleich sehr gering. Die Tariflöhne auf Stundenbasis sind in der Gesamtwirtschaft im vergangenen Jahr um 0,9% gestiegen, im ersten Halbjahr 2006 um 1,2% gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Der Anstieg der Effektivlöhne war wegen des Abbaus übertariflicher Lohnbestandteile und Verlängerungen der Arbeitszeit noch geringer. Die Bruttolöhne und -gehälter pro Stunde haben sich im Jahr 2005 um 0,7% erhöht, in der ersten Hälfte dieses Jahres sogar um nur 0,4%.

Allerdings deutet einiges darauf hin, dass sich die Situation im Laufe des Jahres geändert hat. So hat sich der Anstieg der tariflichen Stundenverdienste im produzierenden Gewerbe (einschl. Bau) beschleunigt; im ersten Halbjahr 2006 sind sie gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum um 2% gestiegen. Überdies beträgt nach Angaben des WSI-Tarifarchivs die durchschnittliche Abschlussrate von Tarifverträgen in der Gesamtwirtschaft im ersten Halbjahr 2,7%, wobei in dieser Zahl Pauschal- und sonstige Einmalzahlungen nicht berücksichtigt sind. Diese Tarifverträge gelten

**Tab. 4.2**  
**Finanzielle Auswirkungen von Steuerrechtsänderungen<sup>a)</sup>**  
 Haushaltsent- (+) und -belastungen<sup>b)</sup> (–) in Mrd. Euro gegenüber 2005

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Aufkommenserhöhende Maßnahmen</b>	1,1	29,0	36,7	39,9	40,8
Anhebung des Normalsatzes der Umsatzsteuersatz von 16 auf 19%	–	19,4	22,8	23,3	23,8
Erhöhung des Regelsatzes der Versicherungsteuer von 16 auf 19%	–	1,7	1,7	1,6	1,6
Anhebung des Höchststeuersatzes der Einkommensteuer für besonders hohe nicht gewerbliche Einkünfte von 42 auf 45%	–	0,1	0,8	1,3	1,3
Abschaffung der Eigenheimzulage für Neufälle	0,2	1,5	2,2	3,0	3,7
Beschränkung der Verlustverrechnung bei Steuerstundungsmodellen	0,6	1,6	2,1	2,1	2,1
Kürzung der Entfernungspauschale	–	1,3	2,5	2,5	2,5
Reduktion des Sparerfreibetrags	–	0,6	0,8	0,8	0,8
Wegfall von Kindergeld/Kinderfreibetrag für Kinder über 25 Jahre	–	–	–	0,7	0,5
Einschränkung der Absetzbarkeit der Aufwendungen für das häusliche Arbeitszimmer	–	0,1	0,2	0,3	0,3
Abschaffung des Sonderausgabenabzugs privater Steuerberatungskosten	–	0,3	0,6	0,6	0,6
Sonstige Änderungen	0,3	2,4	3,0	3,3	3,2
<b>Aufkommensenkende Maßnahmen</b>	– 2,8	– 6,4	– 8,0	– 6,2	– 2,5
Befristete Anhebung der degressiven Abschreibung für bewegliche Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens	– 1,1	– 3,7	– 4,8	– 3,0	0,1
Steuerermäßigung für Erhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen in Privathaushalten	– 0,3	– 1,1	– 1,1	– 1,1	– 1,1
Absetzbarkeit von erwerbsbedingten Kinderbetreuungskosten	– 0,1	– 0,5	– 0,5	– 0,5	– 0,5
Verdopplung der Umsatzgrenzen bei der Ist-Versteuerung in den alten Bundesländern	– 1,2	– 0,3	0	0	0,3
Gewährung von Investitionszulagen	–	– 0,3	– 0,6	– 0,6	– 0,2
Sonstige Änderungen	– 0,0	– 0,5	– 1,0	– 1,1	– 1,1
<b>Maßnahmen insgesamt</b>	– 1,7	22,6	28,7	33,7	38,4

<sup>a)</sup> Ohne Berücksichtigung der finanziellen Auswirkungen der in den Vorjahren getroffenen Beschlüsse. Berücksichtigt sind die Gesetze zur Abschaffung der Eigenheimzulage, zum Einstieg in ein steuerliches Sofortprogramm, zur Beschränkung der Verlustverrechnung im Zusammenhang mit Steuerstundungsmodellen, zur steuerlichen Förderung von Wachstum und Beschäftigung, zur Eindämmung missbräuchlicher Steuergestaltungen, ferner das Haushaltsbegleitgesetz 2006, das Investitionszulagengesetz 2007, das Steueränderungsgesetz 2007 sowie die Gesetzentwürfe zum Abbau bürokratischer Hemmnisse insbesondere in der mittelständischen Wirtschaft, zum Jahressteuergesetzes 2007, zur Neuregelung der Besteuerung von Energieerzeugnissen und zur Änderung des Stromsteuergesetzes, zur Einführung einer Biokraftstoffquote und zur Änderung kraftfahrzeugsteuerlicher und autobahnmautrechtlicher Vorschriften. Nicht berücksichtigt ist die für 2008 geplante Reform der Unternehmensbesteuerung. – <sup>b)</sup> Kassenmäßig; ohne makroökonomische Rückwirkungen.

Quelle: Berechnungen des RWI nach Angaben des Bundesministeriums der Finanzen und nach Bundestagsdrucksachen.

zwar unmittelbar nur für weniger als 8 Mill. Beschäftigte und werden teilweise auch erst später wirksam, sie zeigen aber eine deutliche Beschleunigung der Tariflohnentwicklung an. Unter Berücksichtigung der teilweise noch bis ins nächste Jahr laufenden Tarifverträge mit niedrigen Abschlussraten in vielen Branchen prognostizieren die Institute für dieses Jahr eine Tariflohnsteigerung von 1,4% und von 1,9% für das nächste Jahr. Außerdem gehen die Institute davon aus, dass sich die negative Lohndrift im Zuge der konjunkturbedingten Belebung am Arbeitsmarkt absolut verringern wird, zumal sich die in den vergangenen Jahren beobachtete Strukturverschiebung in Richtung relativ niedrig bezahlter Jobs abschwächen dürfte und der Spielraum, über tarifliche Lohnbestandteile abzubauen, inzwischen beschränkt ist.

### Nachhaltiger Abbau der Arbeitslosigkeit erfordert weiterhin moderaten Lohnanstieg

Die niedrigen Steigerungsraten der Tarif- und Effektivverdienste der vergangenen Jahre haben zu der seit einiger Zeit beobachteten Verbesserung der Arbeitsmarktlage beigetragen. Sie können jetzt kein Argument dafür sein, um bei einer aus konjunkturellen Gründen wieder etwas verbesserten Arbeitsmarktsituation einen »Ausgleich« für die vergangene Zurückhaltung zu fordern. Die bessere Konjunktur sollte sich in betriebsindividuellen Zuschlägen niederschlagen, die den Tariflohnsockel nicht anheben. Das Niveau der deutschen Arbeitskosten ist im internationalen Maßstab immer noch relativ hoch, auch wenn die Löhne in vielen anderen Ländern in den vergangenen Jahren stärker ge-



stiegen sind. Insbesondere ist davor zu warnen, dass die Gewerkschaften die Erhöhung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer im nächsten Jahr zum Anlass nehmen, höhere Lohnsteigerungsraten durchzusetzen. Der durch die Mehrwertsteuererhöhung verursachte Anstieg der Inflationsrate impliziert eine Umverteilung zugunsten des Staates und erhöht somit den Verteilungsspielraum nicht. Die Akzeptanz moderater Lohnabschlüsse dürfte dadurch steigen, dass die Nettolöhne wegen der Senkung der Sozialversicherungsbeiträge stärker steigen als die Bruttolöhne. Eine höhere Lohnzuwachsrate würde die Arbeitsnachfrage der Unternehmen für sich genommen verringern, weil angesichts des hohen internationalen Konkurrenzdrucks die Überwälzungsmöglichkeiten begrenzt sind und es zu einer Intensivierung des Rationalisierungsprozesses käme. Darüber hinaus könnte dies sehr schnell zu einer restriktiveren Geldpolitik der EZB führen. Dies würde die Konjunktur dämpfen und zu einer schlechteren Arbeitsmarktsituation führen. So zeigt etwa eine Simulationsstudie mit dem RWI-Konjunkturmodell, dass ein um einen Prozentpunkt höherer Tariflohnanstieg schon nach zwei Jahren sowohl das reale BIP als auch die Beschäftigung um etwa 0,2% senkt.

In den Gutachten der vergangenen Jahre haben die Institute mehrfach die Position vertreten, dass die Tariflöhne angesichts der nach wie vor hohen Arbeitslosigkeit nur moderat steigen sollten. Dies muss auch in Zeiten eines konjunkturellen Aufschwungs gelten, um den Unternehmen ein deutliches Signal zu geben, dass sie auch mittelfristig keine hohen Lohnsteigerungen zu befürchten haben. Relativ niedrige Steigerungsraten für die Tariflöhne sind auch deshalb notwendig, weil sich dann die Lohnstruktur leichter an veränderte Angebots- und Nachfragebedingungen auf dem Arbeitsmarkt anpassen kann. Als Faustregel haben die Institute als Obergrenze einer beschäftigungsneutralen Lohnpolitik eine Steigerung der Tariflöhne empfohlen, die sich zusammensetzt aus der Summe der trendmäßigen Erhöhung der Arbeitsproduktivität und des Teils der Inflationsrate, der nicht auf eine Erhöhung indirekter Steuern und eine Verschlechterung der Terms of Trade zurückgeht. Da sich die Trendwachstumsrate der Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigenstunde auf etwa 1,2% und die Inflationsrate, bereinigt um Energieträger und administrierte Preise, auf unter 1% belaufen, sollten gemäß dieser Regel die Tariflöhne um höchstens etwa 2% steigen. Ein ähnlicher Wert ergibt sich, wenn man stattdessen den Deflator des Bruttoinlandsprodukts heranzieht. Eine nur beschäftigungsneutrale Lohnpolitik ist aber angesichts der immer noch hohen Arbeitslosigkeit zu wenig ambitioniert. Im Sinne einer beschäftigungsfreundlichen Lohnpolitik sollte die Steigerungsrate niedriger sein, zumal die gemessene Wachstumsrate der Arbeitsproduktivität in den vergangenen Jahren mit einem Rückgang der Beschäftigung um die sog. Entlassungsproduktivität nach oben überzeichnet war.

### **Mehr Anreize für Arbeit im Niedriglohnbereich erforderlich**

Die Arbeitsmarktsituation ist vor allem für Niedrigqualifizierte schlecht. Unter ihnen ist die Arbeitslosenquote in Deutschland deutlich höher als in vielen anderen Ländern. Auch verbessert sich die Arbeitsmarktsituation der Langzeitarbeitslosen im gegenwärtigen Aufschwung nur sehr zögerlich. Die hohe Arbeitslosigkeit der Niedrigqualifizierten und die damit verbundenen hohen fiskalischen Kosten hatten bereits die vorige Bundesregierung dazu veranlasst, Reformen durchzuführen. Die Zwischenevaluation der Hartz-Reformen bestätigt aber alles in allem die von den Instituten bereits in den vergangenen Gutachten geäußerten Bedenken hinsichtlich der Effizienz vieler Instrumente. Ein wesentliches Ergebnis war, dass es nicht gelungen ist, für Langzeitarbeitslose eine Brücke in den regulären Arbeitsmarkt zu bauen. Diese Schwächen der bisherigen Maßnahmen haben die Bundesregierung veranlasst, eine Arbeitsgruppe einzurichten, die im November Eckpunkte zur Neuregelung des Niedriglohnbereichs vorlegen soll. Dazu gehören vor allem Aussagen darüber, ob und welche Art von Kombilöhnen und/oder Mindestlöhnen eingeführt werden sollen.

Im Frühjahrsgutachten dieses Jahres haben die Institute hierzu einige grundsätzliche Positionen formuliert: Damit eine Reform erfolgreich sein kann, müssen zum ersten die Lohnkosten der Niedrigqualifizierten sinken, damit mehr Arbeitsplätze entstehen. Zum zweiten muss das Transfersystem so modifiziert werden, dass die Anreize für die Arbeitslosen steigen, eine Beschäftigung aufzunehmen. Und drittens dürfen die Haushaltsbelastungen für den Staat durch eine Reform nicht erhöht werden. Inzwischen hat der Sachverständigenrat ein Gutachten erstellt, in dem ein konkreter Vorschlag für die Lösung dieser Probleme entwickelt wurde. Das Ziel ist eine möglichst nachhaltige Integration der Arbeitslosen in den ersten Arbeitsmarkt. Im Zentrum des Vorschlags steht, den Regelsatz des Arbeitslosengeldes II für Erwerbsfähige um 30% zu senken und gleichzeitig bessere Hinzuverdienstmöglichkeiten zu schaffen. Konkret sollen für Erwerbseinkommen zwischen 200 und 800 € nur noch 50% auf das Arbeitslosengeld II angerechnet werden statt 80% wie bisher. Außerdem sollen in diesem Einkommensbereich die Beitragssätze zur Sozialversicherung deutlich gesenkt werden. Um die Aufnahme einer sehr geringfügigen Beschäftigung, die selten zu einer dauerhaften Integration in den ersten Arbeitsmarkt führt, weniger attraktiv zu machen, sollen allerdings Erwerbseinkommen bis 200 € voll auf das Arbeitslosengeld II angerechnet werden. Der Sachverständigenrat schätzt, dass mit diesen Maßnahmen, die durch weitere Elemente wie die Schaffung zusätzlicher Arbeitsgelegenheiten flankiert werden, etwa 350 000 Beschäftigungsverhältnisse entstehen könnten. Der größte Effekt auf den

Arbeitsmarkt geht dabei von der Absenkung des Regelsatzes aus.<sup>21</sup>

Aus Teilen der Politik wurden die Vorschläge des Sachverständigenrates allerdings sofort vehement abgelehnt, da die finanzielle Situation der Arbeitslosen nicht verschlechtert werden dürfe. Dabei wurden allerdings die übrigen Bestandteile des Gesamtpakets (höhere Hinzuverdienstmöglichkeiten) vollständig unterschlagen. Die Institute empfehlen der Bundesregierung, das Konzept des Sachverständigenrates ernsthaft in ihre Überlegungen einzubeziehen. Insbesondere braucht sie den Mut, die Regelleistung abzusenken. Ansonsten dürfte sich die Beschäftigungssituation nicht wesentlich verbessern. Eine Erweiterung der Zuverdienstmöglichkeiten unter Beibehaltung des bisherigen Regelsatzes würde die Ausgaben des Staates in die Höhe treiben und den Anreiz verstärken, durch eine Kombination von Arbeitslosengeld II und Einkommen aus Minijobs ein Auskommen zu finden. Deshalb werden in der Politik Vorschläge diskutiert, Kombilöhne nur selektiv für bestimmte Teilgruppen der Niedrigqualifizierten einzuführen. Das würde zwar die Arbeitsmarktchancen dieser Teilgruppen erhöhen, allerdings ist mit Verdrängungseffekten zu rechnen, womit sich die Gesamtsituation nicht verbessert. Um eine Integration in den ersten Arbeitsmarkt zu fördern, ist es auch sinnvoll, die Vergütung für so genannte Ein-Euro-Jobs zu begrenzen.

### **Mindestlöhne gefährden Beschäftigung im Niedriglohnsektor**

Im Zusammenhang mit Reformen des Niedriglohnsektors wird oft die Forderung erhoben, dass Kombilöhne mit einem Mindestlohn zu flankieren sind. Ansonsten würden die Löhne in vielen Bereichen sogar unter die Grenzproduktivität der Beschäftigten fallen, da sich Arbeitgeber und -nehmer darauf verlassen würden, dass der Staat das gezahlte Entgelt entsprechend aufstockt. Dies kann allerdings verhindert werden, wenn man auf die Garantie eines festen Mindesteinkommens verzichtet, also ein höherer Bruttolohn wegen eines impliziten Grenzsteuersatzes deutlich unterhalb von 100% auch zu einem höheren Nettolohn führt. Dann ist es für den Arbeitnehmer immer vorteilhaft, einen höheren Bruttolohn zu fordern. Die Konkurrenz der Unternehmen wird dazu führen, dass die Löhne nicht unter die Grenzproduktivität der Beschäftigten fallen.

Die Institute raten weiter davon ab, einen gesetzlichen Mindestlohn einzuführen. Zwar konnte empirisch nicht gezeigt werden, dass Mindestlöhne per se die Beschäftigung not-

wendigerweise reduzieren. Internationale Vergleiche legen nahe, dass vor allem in Ländern mit einem flexiblen Arbeitsmarkt nicht unbedingt negative Effekte auftreten müssen. Deutschland ist aber trotz der Reformen in den vergangenen Jahren immer noch durch ein relativ rigides Arbeitsmarktsystem geprägt. Ist ein Mindestlohn aber politisch gewollt, kommt es entscheidend darauf an, in welcher Höhe er festgesetzt wird. Ein Mindestlohn von 7,50 €, wie er beispielsweise von den Gewerkschaften gefordert wird, wäre zu hoch, da er die Lohnkosten für etwa 10% der Beschäftigten tangieren würde. Damit ist die Gefahr groß, dass er die Beschäftigung im Niedriglohnsektor reduziert. Außerdem sind weitere negative Effekte zu erwarten.<sup>22</sup>

Auch wenn die Lösung des Arbeitsmarktproblems bei den Niedrigqualifizierten besonders drängend ist, bleibt die Aufgabe, die Flexibilität des gesamten Arbeitsmarktes zu erhöhen und die Lohnkosten weiter zu dämpfen. Allem Anschein nach ist allerdings nicht zu erwarten, dass die Bundesregierung in dieser Legislaturperiode eine generelle Lockerung des Kündigungsschutzes in Angriff nimmt. Zudem wird die im Zuge der Gesundheitsreform geplante Senkung des Bundeszuschusses zur gesetzlichen Krankenversicherung die Beitragssätze und damit die Lohnnebenkosten erhöhen. Diese Beispiele zeigen, dass die Bundesregierung noch zu keiner konsistenten Arbeitsmarktpolitik gefunden hat.

### **Zur Geldpolitik**

Die EZB hat seit Dezember 2005 den maßgeblichen Leitzins in fünf Schritten um 1,25 Prozentpunkte auf nunmehr 3,25% angehoben. Bei dem jüngsten Zinsschritt Anfang Oktober dieses Jahres hat sie darüber hinaus signalisiert, dass sie die Leitzinsen weiter erhöhen wird. Sie begründet dies mit steigenden Gefahren für die Preisniveaustabilität. Im Rahmen ihrer realwirtschaftlichen Analyse hebt die EZB vor allem die stark anziehende Konjunktur im Euroraum hervor. Dadurch habe sich nicht zuletzt die Situation an den Arbeitsmärkten verbessert, so dass Lohnforderungen höher als ursprünglich erwartet ausfallen könnten. Darüber hinaus habe sich der Anstieg der Ölpreise in diesem Jahr noch nicht entsprechend bei den Konsumentenpreisen niedergeschlagen. Auch ein erneutes Anziehen der Ölpreise sei nicht ausgeschlossen. In ihrer monetären Analyse betont die EZB vor allem die anhaltend rasche Expansion der Geldmenge M3, die zuletzt bei 8,2% lag (Dreimonatsdurchschnitt des Vorjahresvergleichs) so-

<sup>21</sup> Deswegen ist es auch plausibel, dass bei Vorschlägen mit einer noch deutlicheren Reduzierung (z.B. das Modell der Aktivierenden Sozialhilfe des ifo Instituts) auch höhere Beschäftigungseffekte zu erwarten sind.

<sup>22</sup> So kann ein Mindestlohn den Anreiz für Unternehmen reduzieren, die Produktivität der Niedrigqualifizierten durch Trainingsmaßnahmen zu erhöhen. Dies würde die Lohnungleichheit eher verstärken (vgl. W. Lechtaler und D.J. Snower, »Minimum Wages and Firm Training«, Kiel Working Paper, No.1298, Kiel 2006).

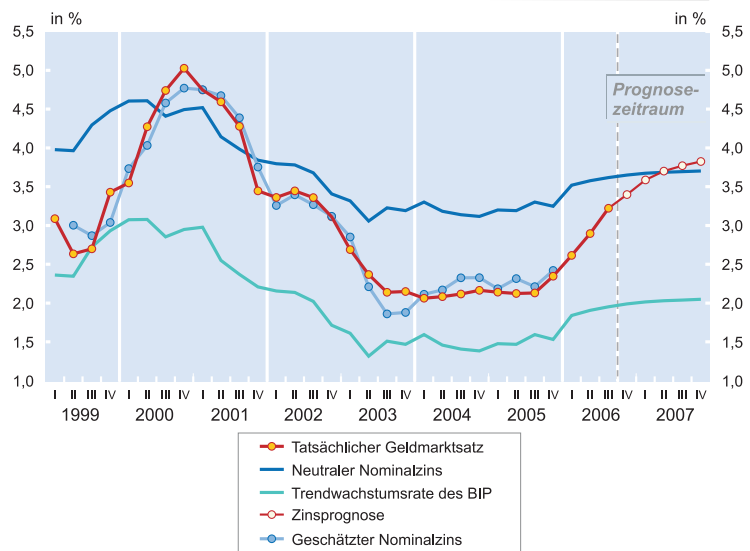
wie die hohe Zuwachsrate der Kredite an den privaten Sektor, die seit geraumer Zeit mehr als 10% beträgt. Für einen strafferen Kurs spricht auch, dass die Projektionen des Stabes der EZB im Verlauf dieses Jahres wiederholt angehoben wurden, und zwar sowohl für die Inflationsrate als auch für den Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts.<sup>23</sup> Danach ist für das Jahr 2007 mit einer Inflationsrate im Euroraum von 2,4% zu rechnen (Mittelwert des Konfidenzbandes der Stabsprojektion). Allerdings wurde dabei ein Ölpreis unterstellt, der deutlich höher ist als gegenwärtig, denn die EZB berücksichtigte bei ihrer Projektion die Markterwartungen von Anfang August dieses Jahres.<sup>24</sup>

Die Institute teilen die Auffassung, dass Risiken für die Preisniveaustabilität bestehen. Sie halten daher einen weiteren Zinsschritt um 0,25 Prozentpunkte auf 3,5% bis zum Ende dieses Jahres für angemessen. Der Satz für Dreimonatsgeld wird dann voraussichtlich bei 3,7% liegen. Weitere Schritte sollten davon abhängig gemacht werden, wie die Inflationsrisiken einzuschätzen sind. Der hier vorgelegten Prognose zufolge wird die Inflationsrate im nächsten Jahr die von der EZB genannte Obergrenze für den Preisniveaustieg nur geringfügig übertreffen. Dabei spielt eine Rolle, dass in Deutschland die Mehrwertsteuer angehoben wird und damit die Zuwachsrate des HVPI im Euroraum um schätzungsweise 0,35 Prozentpunkte höher ausfällt als ohne diese Maßnahme. Die Effekte der Mehrwertsteuererhöhung stellen einen einmaligen Anstieg des Preisniveaus dar und sollten für sich genommen kein Anlass für eine straffere Geldpolitik sein. Ferner erwarten die Institute, dass sich der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts im kommenden Jahr etwas abflacht und dabei die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung etwas geringer sein wird als im Jahr 2006. All dies spricht dafür, die Zinsen auf dem erreichten Niveau zu belassen. Weitere Zinsanhebungen wären jedoch zu rechtfertigen, wenn die Inflationsrate nachhaltig über dem Zielwert verharrte; das wäre beispielsweise dann wahrscheinlich, wenn es infolge der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland zu Zweitrundeneffekten bei den Löhnen käme. Größere Effekte sind in der vorliegenden Prognose allerdings nicht unterstellt.

<sup>23</sup> Vgl. Europäische Zentralbank, *Monatsbericht*, September 2006, Frankfurt am Main.

<sup>24</sup> Seit dem Juni dieses Jahres berücksichtigt der Stab bei seiner Projektion auch bezüglich des Dreimonatsgeldsatzes die Erwartungen des Marktes. Konkret ist bei der jüngsten Projektion unterstellt, dass der kurzfristige Zins im Jahr 2007 bei durchschnittlich 3,9% liegen wird.

Abb. 4.1  
Taylor-Regel mit zeitvariablem neutralem Zins



Quelle: Europäische Zentralbank; Berechnungen der Institute.

GD Herbst 2006

Unterstützt wird die Prognose eines etwas höheren Leitzinses durch die Schätzung einer empirischen Reaktionsfunktion für die EZB.<sup>25</sup> Sie basiert auf einer vorausschauenden Taylor-Regel und beschreibt die Zinspolitik der EZB in Abhängigkeit von dem Verlauf der Inflation im Vergleich zum Inflationsziel einerseits sowie von der konjunkturellen Entwicklung andererseits.<sup>26</sup> Legt man die Prognose der Institute für das reale Bruttoinlandsprodukt für 2006 und 2007 sowie für die Inflation für 2007 – bereinigt um den Effekt der Mehrwertsteuererhöhung – zugrunde, so würde der Gleichung zufolge der Zinssatz für Dreimonatsgeld im Verlauf des Jahres 2007 auf 3,7% steigen (vgl. Abb. 4.1).<sup>27</sup> Bei dem von den Instituten erwarteten Zinsniveau wäre die EZB nach mehreren Jahren expansiver Geldpolitik auf einem annähernd neutralen Kurs, so dass die Konjunktur im Euroraum nicht mehr zusätzlich angeregt wird.

<sup>25</sup> Vgl. Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute, *Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2006*, Hamburg 2006, Kasten 4.2.

<sup>26</sup> Eine solche Schätzgleichung beschreibt lediglich das Reaktionsmuster der EZB in der Vergangenheit und ist daher nicht gleichzusetzen mit einer Empfehlung für die Geldpolitik. Zwar gibt es in der wissenschaftlichen Literatur einen weitgehenden Konsens, dass eine Notenbank einer Art Taylor-Regel folgen soll. Die genaue Funktion hängt jedoch einerseits von der Zielfunktion ab, andererseits von dem Modell, das die Notenbank zugrunde legt. Entsprechend lässt sich nicht eindeutig festlegen, mit welcher Regel die Notenbank die Ziele, nämlich die Inflation und die Produktion jeweils relativ zum Ziel zu stabilisieren, erreicht (vgl. dazu J.B. Taylor, »Introduction«, in: J.B. Taylor (Hrsg.), *Monetary Policy Rules*, Chicago 1999, 1–14).

<sup>27</sup> Typischerweise kann die Prognose auf der Basis einer Schätzgleichung nicht präzise sein. So ist das Konfidenzband, das angibt, in welcher Spanne der Zins mit 95%-iger Wahrscheinlichkeit liegen wird, sehr weit.

## 5. Anpassungsreaktionen auf das US-Leistungsbilanzdefizit – Gesamtwirtschaftliche Effekte für Deutschland

Das amerikanische Leistungsbilanzdefizit hat sich in den vergangenen 15 Jahren kontinuierlich vergrößert und erreicht in diesem Jahr wahrscheinlich einen Stand von rund 800 Mrd. US-Dollar; das entspricht rund 6<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% des Bruttoinlandsprodukts. Mit den Defiziten hat die Auslandsverschuldung der USA erheblich zugenommen. Ende 2005 betrug sie rund 2,7 Bill. US-Dollar; in Relation zum Bruttoinlandsprodukt sind dies rund 21%. Dem Leistungsbilanzdefizit der USA stehen Überschüsse in anderen Ländern bzw. Regionen der Welt gegenüber, insbesondere in den Erdöl exportierenden Ländern, in China sowie in Japan. Deutschland weist ebenfalls hohe Überschüsse aus, die Leistungsbilanz des Euroraums ist allerdings ungefähr ausgeglichen.

In dem hohen Defizit der USA sehen viele Beobachter eines der größten Risiken für die Weltwirtschaft. Sie fürchten, dass der Fehlbetrag auf Dauer nicht tragfähig sei und deshalb früher oder später eine Korrektur einsetzen müsse, die über eine starke Abwertung des Dollar und/oder einen Konjunkturerinbruch in den Vereinigten Staaten die wirtschaftliche Entwicklung in der übrigen Welt erheblich beeinträchtigen könnte. Richtig ist, dass die Verschuldung eines Landes gegenüber dem Ausland nicht permanent stärker steigen kann als das Bruttoinlandsprodukt dieses Landes. Ein Land kann aber dauerhaft ein Leistungsbilanzdefizit aufweisen, soweit es in der Lage ist, den notwendigen Kapitaldienst für die Auslandsverschuldung aufzubringen.<sup>28</sup> Für die USA wird das dauerhaft tragfähige Leistungsbilanzdefizit auf 3 bis 4% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt geschätzt.<sup>29</sup> Insofern kann die gegenwärtige Höhe des Defizits tatsächlich nicht unbegrenzt fortbestehen und erfordert eine Anpassung. Das Urteil darüber, wie sich diese Anpassung vollzieht und welche Konsequenzen damit für Deutschland verbunden sein werden, hängt unter anderem von der Einschätzung der Ursachen des Defizits ab. Aus Sicht der Institute liegen diese Ursachen nicht allein in den USA. Sie sind vor allem Folge der weltwirtschaftlichen Integration von Volkswirtschaften mit schwach entwickelten Institutionen – insbesondere im Finanzsektor – und hoher Wachstumserwartungen für die USA in Relation zu anderen Industrieländern.

<sup>28</sup> Speziell im Fall der USA kommt hinzu, dass der US-Dollar die wichtigste internationale Reservewährung ist. Stocken andere Länder ihre Dollar-Reserven auf, steht dem automatisch ein Leistungsbilanzdefizit der USA gegenüber.

<sup>29</sup> Vgl. z.B. S. Edwards, »Is the US Current Account Deficit Sustainable? And if not How Costly is Adjustment Likely to be?«, NBER Working Paper No. 11541, Cambridge MA 2005.

## Ursachen des Leistungsbilanzdefizits

Maßgeblich für die Entwicklung waren die verstärkte Einbindung einer Reihe von Volkswirtschaften in die internationale Arbeitsteilung – insbesondere in Asien – und der weltweite Abbau von Kapitalverkehrskontrollen. Der resultierende rasche Einkommensanstieg in Asien ging nicht im selben Umfang mit einer Ausweitung des Konsums einher. Stattdessen erhöhte sich dort die gesamtwirtschaftliche Sparquote kräftig, während die Investitionen weitgehend hinter der Ersparnisbildung zurückblieben. Eine Reihe von Faktoren kam dabei zusammen. Rentenversicherungssysteme sind in diesen Ländern kaum vorhanden oder wenig verlässlich und machen private Ersparnisse für den Ruhestand notwendig. Zu den strukturellen Charakteristika, die für eine höhere Ersparnis der Region sprechen, kam hinzu, dass sich in den asiatischen Schwellenländern außerhalb Chinas die Investitionsquote nach der schweren Finanzkrise 1997/98 deutlich verringerte; zwischen 1995 und 2004 sank sie um rund 10 Prozentpunkte.<sup>30</sup> Dies war wahrscheinlich nicht zuletzt eine Reaktion auf Übertreibungen während des jahrelangen Booms, der der Krise voranging.

Insbesondere in China spielt eine bedeutende Rolle, dass die Finanzmärkte nur wenig entwickelt sind und dass längerfristig mit einer deutlichen Alterung der Bevölkerung zu rechnen ist. Maßgeblich ist darüber hinaus die Wechselkurspolitik der chinesischen Regierung, die darauf abzielt, die internationale Wettbewerbsfähigkeit chinesischer Unternehmen zu stützen und gleichzeitig das fragile Bankensystem nicht mit der Allokation des Kapitals zu überfordern. Im Ergebnis erzwingt die Notenbank das Sparen und lenkt die chinesischen Ersparnisse auf den amerikanischen (und europäischen) Anleihemarkt, was dort zinsenkend wirkt.

Aber auch außerhalb Asiens wurde weniger investiert als gespart. In den Erdöl exportierenden Ländern, deren Einkommen durch den Anstieg des Ölpreises kräftig zunahm, kam es ebenfalls nicht sofort in vollem Umfang zu einer Anpassung der Ausgaben. Stattdessen legten diese Staaten einen Großteil ihrer zusätzlichen Einnahmen am internationalen Kapitalmarkt, insbesondere in den USA, an. Hinzu kam, dass in einer Reihe von Schwellenländern – nicht zuletzt nach den Erfahrungen mit Währungskrisen in den neunziger Jahren – sich der Bedarf an Währungsreserven erhöht haben dürfte. Diese Reserven werden laut IMF zu etwa zwei Dritteln in US-Dollar gehalten; im Jahr 2005 hat der Anstieg der in US-Dollar gehaltenen Währungsreserven etwa die Hälfte des amerikanischen Leistungsbilanzdefizits finanziert. Darüber hinaus war im Euroraum und in Japan eine schwache Investitionstätigkeit der Unternehmen zu verzeichnen;

<sup>30</sup> Vgl. IMF, *World Economic Outlook – Building Institutions*, Washington D.C., September 2005, 94 f.



der Anteil der Investitionen am Bruttoinlandsprodukt blieb trotz des sehr geringen Zinsniveaus und hoher Unternehmensgewinne niedrig. In Japan, in Deutschland und in Frankreich haben die Unternehmen per saldo Schulden abgebaut und anstelle von Sachkapitalinvestitionen im Inland verstärkt Finanzinvestitionen im Ausland vorgenommen.

Die weltweiten Ersparnisse flossen vor allem in die USA. Entscheidend hierfür dürfte gewesen sein, dass die internationalen Anleger das Rendite-Risiko-Profil von Anlagen am US-Kapitalmarkt günstig einschätzten. Dies wiederum lässt sich darauf zurückführen, dass die Wachstumsaussichten der Vereinigten Staaten seit Jahren deutlich günstiger eingeschätzt werden als die vieler anderer Industrieländer, was nicht zuletzt mit dem technologie-getriebenen Produktivitätswachstum und der relativ günstigen Bevölkerungsentwicklung der Vereinigten Staaten zu tun hat. Höhere Renditen als auf Anlagen in den USA wären zwar auf Kapitalanlagen in Entwicklungs- und Schwellenländern zu erwarten, da dort die Wirtschaft rascher wächst und Kapital knapper ist. Dem stehen aber die erheblich größeren Risiken von Anlagen in diesen Ländern aufgrund ungenügend geschützter Gläubigerrechte gegenüber.

Die skizzierte Entwicklung dürfte mit dafür verantwortlich gewesen sein, dass das Zinsniveau am US-Kapitalmarkt, aber auch in anderen Ländern, deutlich zurückgegangen ist und in den vergangenen Jahren einen historischen Tiefstand erreicht hat. Sie wurde noch verstärkt durch die Geldpolitik in den Industrieländern. Denn da der Preisauftrieb durch den Anstieg des Potentialwachstums der Weltwirtschaft gedämpft wurde, hielten die auf Preisstabilität ausgerichteten Notenbanken die Leitzinsen auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau. Das niedrige Zinsniveau und die günstigen Wachstumsaussichten führten dazu, dass die privaten Haushalte in den USA ihren Konsum ausweiteten. Gleichzeitig wurden die Wohnungsbauinvestitionen stimuliert, und die Immobilienpreise zogen bis vor kurzem sehr kräftig an. Letzteres führte über einen »Vermögenseffekt« zu einem weiteren Impuls auf den privaten Konsum. Im Ergebnis verringerte sich die private Ersparnis deutlich, die Sparquote war zuletzt negativ. Zudem wurde die Fiskalpolitik ab 2001 wieder merklich expansiver, die Budgetdefizite stiegen wieder, was auch durch das niedrige Zinsniveau erleichtert wurde. Die Konsequenz auf gesamtwirtschaftlicher Ebene war, dass die Kapitalimporte anzogen. Das Leistungsbilanzdefizit, das im Jahr 2000 noch bei etwas über 4% des Bruttoinlandsprodukts gelegen hatte, erhöhte sich auf 6<sup>1/2</sup>%.

### Wie könnte eine Anpassung an ein langfristiges tragfähiges Defizit aussehen?

Die vorstehende Analyse hat deutlich gemacht, dass sich die Defizite verringern, wenn sich die oben genannten Ur-

sachen für die hohe Sparrate der übrigen Welt verändern.<sup>31</sup> Hinsichtlich der hohen Ersparnisse in den Wachstumsregionen Asiens kann erwartet werden, dass sich diese im Laufe der Zeit verringern. Zudem wird sich nach und nach die Funktionsfähigkeit der Finanzsektoren verbessern. Bei einem höheren Entwicklungsstand im Allgemeinen und im Finanzsektor im Besonderen wird die chinesische Regierung ihren Widerstand gegen eine Aufwertung der chinesischen Währung aufgeben, so dass auch von dieser Seite ein Anstieg der Inlandsnachfrage begünstigt wird. Die privaten Haushalte werden zudem ihre Ausgaben an das höhere Einkommensniveau anpassen, auch weil das Sparen zur Altersvorsorge tendenziell an Bedeutung verliert, sobald der Anteil älterer Menschen an der Gesamtbevölkerung steigt. Ähnlich sieht es prinzipiell mit den Ersparnissen der Ölförderländer aus; das zukünftige Ausmaß der Ersparnisse wird allerdings nicht zuletzt von der weiteren Entwicklung des Ölpreises abhängen. Schwieriger sind die Aussichten für die Spar- und Investitionstätigkeit der Unternehmen zu beurteilen. Der Internationale Währungsfonds rechnet damit, dass die Rekord-Ersparnisse im Unternehmenssektor keinen Bestand haben werden.<sup>32</sup> Tatsächlich haben sich zuletzt die Unternehmensinvestitionen in Deutschland und Japan von ihrer ausgesprochenen Schwäche erholt.

Wie lange es dauert, bis diese Anpassungsprozesse hinreichend an Gewicht gewonnen haben werden, ist allerdings schwer zu sagen. Es scheint unplausibel, dass sie innerhalb der nächsten Jahre abgeschlossen sein werden; der Prozess der Anpassung dürfte sich über eine längere Zeit hinziehen. Im Folgenden werden einige Kanäle dargestellt, über die aus Sicht der Institute eine Anpassung erfolgen kann. Dazu zählen ein Anstieg der Binnennachfrage in China und in den Ölförderländern (Szenario 1) und eine exogene Erhöhung der sehr niedrigen Sparquote in den USA (Szenario 2); außerdem wird auf Risiken eingegangen, die sich durch Turbulenzen an den Finanzmärkten ergeben können (Szenario 3).

### Szenario 1: Anstieg der Binnennachfrage in China und in den Erdöl exportierenden Ländern

Käme es zu einer Normalisierung des Sparvolumens außerhalb der USA, so hätte dies eine Abnahme der Kapitalzuflüsse in die Vereinigten Staaten zur Folge, mit der Konsequenz, dass die Realzinsen dort stiegen und der Dollar effektiv abwertete. Der Zinsanstieg würde die US-Binnennachfrage dämpfen; zudem würde die Abwertung die Exporte stimulieren und das Auslandsvermögen der USA und

<sup>31</sup> Vgl. J. Dovern, C.-P. Meier und J. Scheide, »Das hohe Leistungsbilanzdefizit der Vereinigten Staaten: Ein Risiko für die Weltwirtschaft und für die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland?«, Kieler Diskussionsbeitrag Nr. 432/433, Kiel 2006.

<sup>32</sup> Vgl. IMF, *World Economic Outlook – Globalization and Inflation*, Washington D.C., April 2006, 153 f.



die Erträge daraus aufwerten. Gleichzeitig würde die Binnennachfrage in Asien, in den Ölförderländern und möglicherweise auch in anderen Industrieländern rascher expandieren, und die Währungen der asiatischen Länder und der Ölförderländer werteten auf. All dies wirkte darauf hin, das US-Leistungsbilanzdefizit zu verringern.

Die Konsequenzen dieser Anpassungsprozesse für den Euroraum und Deutschland hängen von einer Reihe von Faktoren ab. In der Literatur steht häufig der Wechselkurs des Dollar im Zentrum der Aufmerksamkeit. Doch ist dieser nur ein Parameter unter mehreren, deren Zusammenspiel die Gesamtwirkung bestimmt. Relativ sicher ist, dass durch eine schwächere US-Binnennachfrage die Ausfuhr des Euroraums in die USA gedämpft würde. Dagegen könnte die Ausfuhr in die asiatischen Wachstumsregionen und in die Ölförderländer durchaus an Fahrt gewinnen, wenn dort die Binnennachfrage anwuchs, zumal eine reale Abwertung des Euro gegenüber den Währungen der Länder dieser Regionen zu erwarten wäre.

Das Vorzeichen des Gesamteffekts auf die Konjunktur im Euroraum und in Deutschland lässt sich ohne Kenntnis der

empirischen Zusammenhänge nicht bestimmen. Um die Effekte zu quantifizieren, haben die Institute mit NiGEM, einem makroökonomischen Modell der Weltwirtschaft, Simulationsrechnungen durchgeführt. Dafür wurde eine graduelle Verringerung der Ersparnis in China und in den OPEC-Ländern über einen Zeitraum von zehn Jahren angenommen. Konkret wurde unterstellt, dass das reale Bruttoinlandsprodukt in China und bei den Ölexporturen in den kommenden Jahren so wächst, wie es etwa dem derzeitigen Konsensus entsprechen dürfte<sup>33</sup>, dass sich der Anteil der Binnennachfrage in Relation zum Bruttoinlandsprodukt um 5% erhöht und in der Folge die Einfuhren in Relation zum Bruttoinlandsprodukt um 3% über dem Referenzszenario liegen, während die Exporte in Relation zum Bruttoinlandsprodukt um 2% sinken. Infolge der erhöhten Binnennachfrage in China und den Erdölexportländern ist gegenüber dem Basisszenario mit einer Abnahme des Sparvolu-

<sup>33</sup> Die Zuwächse des realen Bruttoinlandsprodukts in China gehen dabei von derzeit jährlich 10% in den nächsten 25 Jahre deutlich zurück. Am Ende des Simulationszeitraums betragen sie nur noch 3% pro Jahr. Ähnlich verhält es sich mit den Zuwächsen der OPEC-Länder.

**Tab. 5.1**

**Wirkungen einer graduellen Stärkung der Binnennachfrage in China und in den OPEC-Staaten (Szenario 1)<sup>c)</sup>**

Jahre	0	1	2	3	4	9	14	19
<b>USA</b>								
BIP, real <sup>a)</sup>	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,6	-1,0
Binnennachfrage, real <sup>a)</sup>	-0,1	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-1,2	-2,1	-2,8
Leistungsbilanz (% vom BIP) <sup>b)</sup>	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,6	1,0	1,7
Inflation <sup>b)</sup>	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,4	0,5	0,6
Real. eff. Wechselkurs <sup>a)</sup>	-0,7	-0,8	-0,9	-1,0	-1,2	-2,3	-3,6	-4,3
Drei-Monats Zinsen <sup>b)</sup>	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	1,0	1,7	2,7
Langfr. Zinsen <sup>b)</sup>	0,8	0,7	0,8	0,9	1,0	1,8	2,6	3,1
<b>Deutschland</b>								
BIP, real <sup>a)</sup>	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,5	0,4	0,3
Inflation <sup>b)</sup>	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	0,6
Exporte, real <sup>a)</sup>	0,1	0,2	0,5	0,8	1,2	2,8	1,7	1,1
Importe, real <sup>a)</sup>	0,0	0,0	0,2	0,5	0,7	2,1	1,1	1,7
Leistungsbilanz (% vom BIP) <sup>b)</sup>	0,1	0,1	0,2	0,3	0,4	1,2	2,0	2,8
Inflation <sup>b)</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,5	0,6
Real. eff. Wechselkurs <sup>a)</sup>	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,7	1,4
Drei-Monats Zinsen <sup>b)</sup>	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,7	1,3	2,3
Langfr. Zinsen <sup>b)</sup>	0,2	0,3	0,4	0,5	0,6	1,4	2,2	2,7

<sup>a)</sup> Abweichungen vom Referenzszenario in %. – <sup>b)</sup> Abweichungen vom Referenzszenario in Prozentpunkten. – <sup>c)</sup> Das Szenario setzt sich zusammen aus einer graduellen exogenen Erhöhung der Binnennachfrage in China und den OPEC-Staaten um langfristig 5% des jeweiligen Bruttoinlandsprodukts (die Erhöhung erfolgt in zehn jährlichen Schritten von 0,5% des jeweiligen Bruttoinlandsprodukts), einer graduellen exogenen Erhöhung der Importe von China und den OPEC-Staaten um langfristig 3% des jeweiligen Bruttoinlandsprodukts (die Erhöhung erfolgt in zehn jährlichen Schritten von 0,3% des jeweiligen Bruttoinlandsprodukts), einer graduellen exogenen Senkung der Exporte Chinas und der OPEC-Staaten um langfristig 2% des jeweiligen Bruttoinlandsprodukts (die Senkung erfolgt in zehn jährlichen Schritten von 0,2% des jeweiligen Bruttoinlandsprodukts) sowie einer Erhöhung der Liquiditätsprämie auf die langfristigen Zinsen in den USA um 1 Prozentpunkt.

Quelle: Berechnungen der Institute.

mens außerhalb der USA zu rechnen, so dass das globale Zinsniveau steigt.<sup>34</sup>

Als Folge der Erhöhung der Binnennachfrage in China und in den OPEC-Ländern steigen die langfristigen Zinsen in den USA in den ersten Jahren des Simulationszeitraums, und der Dollar wertet effektiv real um rund 1% ab (vgl. Tab. 5.1). Neben den Kapitalmarktzinsen steigt auch der Geldmarktsatz, weil mit der Dollarabwertung die US-Inflation etwas ansteigt und die US-Notenbank daraufhin die Zinsen erhöht. Die Dämpfung der Binnennachfrage führt langfristig dazu, dass die amerikanische Produktion auf einem geringfügig niedrigeren Wachstumspfad einschwenkt und das reale Bruttoinlandsprodukt am Ende des Simulationszeitraums um einen Prozentpunkt unter dem Niveau des Referenzszenarios liegt.

Gleichzeitig führen die gedämpfte Binnennachfrage sowie steigende Exporte dazu, dass das Leistungsbilanzdefizit in Relation zum Bruttoinlandsprodukt langfristig um knapp 1<sup>3</sup>/<sub>4</sub> Prozentpunkte abnimmt. Dabei werden die Exporte zum einen durch die höhere Nachfrage aus China und den OPEC-Ländern angeregt und zum anderen durch einen schwächeren Dollar, der sich im Zuge der geringer ausfallenden Kapitalflüsse aus diesen Ländern in die USA ergibt. Der Dollar wertet langfristig effektiv real um rund 4,5% ab, und die amerikanische Binnennachfrage liegt um rund 3,5% unter dem Referenzniveau.

Die Konsequenzen für den Euroraum und für Deutschland sind gering. Der Euro wertet effektiv leicht auf, die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen verringert sich um rund 1%.<sup>35</sup> Die dadurch sowie durch die

geringere US-Importnachfrage resultierende leichte Dämpfung der Exporttätigkeit wird mehr als ausgeglichen durch die erhöhte Nachfrage aus China. In der Summe liegen die deutschen Exporte kurzfristig um bis zu 0,5% und langfristig um 1% über dem Basiszenario. Allerdings wirken im Gegenzug die gestiegenen Kapitalmarktzinsen dämpfend auf die Binnennachfrage. Das Bruttoinlandsprodukt bleibt kurzfristig unverändert und liegt langfristig nur leicht über dem Niveau der Basislösung.

### *Szenario 2: Anstieg der Sparquote der privaten Haushalte in den USA*

Ein weiteres Anpassungsszenario für die Weltwirtschaft besteht in einer Korrektur der Sparquote der privaten Haushalte in den USA, etwa, weil die Immobilienpreise nicht mehr weiter steigen oder gar sinken. Um die Konsequenzen einer solchen Entwicklung zu untersuchen, haben die Institute angenommen, dass die Sparquote der privaten Haushalte in den USA in den nächsten zehn Jahren von derzeit etwa – 1 auf 4% steigt. Dies ist kein unplausibler Anstieg der Ersparnis, immerhin lag die Sparquote der privaten Haushalte in den USA im Durchschnitt der vergangenen eineinhalb Jahrzehnte etwa bei 4% und der beobachtete Rückgang auf – 1% vollzog sich über etwa zehn Jahre.

Infolge des geringeren Anstiegs der Konsumausgaben der privaten Haushalte wird die Konjunktur in den USA merklich gedämpft (vgl. Tab. 5.2). In den beiden ersten Jahren bleibt der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um 0,7 bzw. 0,6 Prozentpunkte hinter dem der Basislösung zurück, im dritten Jahr immer noch um einen knappen halben Prozentpunkt. Der Effekt wird gemildert durch eine deutliche Zinssenkung der amerikanischen Notenbank, die ab dem zweiten Jahr einsetzt und die sich aufgrund von Erwartungseffekten bereits im ersten Jahr in den langfristigen Zinsen niederschlägt, sowie durch die deutliche reale Abwertung des Dollar um in der Spitze rund 4,5%. Das Leistungsbilanzdefizit verringert sich langfristig um 2,5 Prozentpunkte. In Deutschland wären die Effekte im fünften Jahr nach dem Einsetzen des Szenarios mit einer Dämpfung des Anstiegs des realen Bruttoinlandsprodukts um 0,6 Prozentpunkte am stärksten. Langfristig wäre der Effekt jedoch sogar positiv; das reale Bruttoinlandsprodukt läge um 1,1% über dem Niveau der Basislösung. Maßgeblich hierfür ist das um rund 1,5 Prozentpunkte verringerte Niveau der kurzfristigen und langfristigen Zinsen.

Zu berücksichtigen ist, dass die unterstellte Dynamik der Sparquote in diesem Szenario zwar durch deren historischen Verlauf motiviert ist, aber letztlich willkürlich ist. Unter der Annahme, dass der Anstieg der Sparquote auf 4% doppelt so rasch verläuft wie oben unterstellt, sind die Werte für die ersten Jahre des Anpassungsprozesses mit dem Faktor 2 zu multiplizieren, um näherungsweise einen Eindruck von den

<sup>34</sup> Um die Folgen einer solchen Entwicklung für die internationalen Kapitalmärkte in die Simulation mit einzubeziehen, wird die Liquiditätsprämie der langfristigen US-Zinsen um einen Prozentpunkt erhöht. In der Simulation wird außerdem unterstellt, dass der nominale Wechselkurs des Yuan gegenüber dem US-Dollar fixiert bleibt. Real kann er sich natürlich verändern. Um die Bedeutung der Wechselkursfixierung für das Leistungsbilanzdefizit der USA zu untersuchen, haben die Institute ein Szenario simuliert, in dem als einziger Schock die Wechselkursbindung des Yuan aufgegeben wird. Es zeigte sich, dass sich langfristig kaum Auswirkungen auf das US-Leistungsbilanzdefizit ergeben. Dies ist plausibel, da sich mit der Aufgabe der Wechselkursfixierung die fundamentalen Bestimmungsfaktoren des realen Wechselkurses des Yuan nicht ändern.

<sup>35</sup> Das NiGEM-Modell, auf dem die vorstehenden Simulationen basieren, weist dem Wechselkurs im Vergleich zu anderen Studien eine relativ geringe Rolle im Anpassungsprozess zu. Beispielsweise kommen Obstfeld und Rogoff (vgl. M. Obstfeld und K. S. Rogoff, »Global Current Account Imbalances and Exchange Rate Adjustments«, *Brookings Papers on Economic Activity* 1, 2005, 67–146) in ihrer Modellsimulation zu dem Schluss, dass eine Reduktion des Leistungsbilanzdefizits um 5 Prozentpunkte mit einer realen effektiven Abwertung des US-Dollar um 33% einhergehen würde; eine Reduktion um 1<sup>3</sup>/<sub>4</sub> Prozentpunkte wäre in ihrem (linearen) Modell mit einer realen effektiven Abwertung des US-Dollar um 11% verbunden. Das Ergebnis hängt allerdings sehr stark davon ab, in welchem Maße handelbare und nicht handelbare Güter als Substitute angenommen werden. So verringert eine Erhöhung der Substitutionselastizität von dem von Obstfeld und Rogoff unterstellten Wert von 1 auf 2 die Abwertung des US-Dollars von 33 auf 19%. Problematisch ist ihre Annahme, dass sich selbst langfristig die sektorale Produktionsstruktur nicht verändern kann.

**Tab. 5.2**  
**Graduelle Erhöhung der Sparquote der privaten Haushalte in den USA (Szenario 2)<sup>c)</sup>**

Jahre	0	1	2	3	4	9	14	19
<b>USA</b>								
BIP, real <sup>a)</sup>	-0,7	-1,3	-1,7	-1,8	-1,7	-0,2	-0,3	-0,2
Binnennachfrage, real <sup>a)</sup>	-1,1	-2,1	-2,8	-3,0	-3,0	-1,1	-0,8	-0,4
Leistungsbilanz (% vom BIP) <sup>b)</sup>	0,1	0,6	0,9	1,2	1,4	1,8	2,0	2,5
Inflation <sup>b)</sup>	0,3	0,3	-0,4	-1,1	-1,4	-0,4	-0,4	-0,2
Real. eff. Wechselkurs <sup>a)</sup>	-3,7	-4,1	-4,3	-4,4	-4,5	-2,5	-1,4	-0,7
Drei-Monats Zinsen <sup>b)</sup>	0,1	-0,4	-1,2	-1,8	-2,2	-2,0	-2,2	-2,2
Langfr. Zinsen <sup>b)</sup>	-1,8	-1,9	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3
Sparquote (priv. Haushalte) <sup>b)</sup>	0,9	1,7	2,4	3,0	3,5	4,7	4,8	5,1
<b>Deutschland</b>								
BIP, real <sup>a)</sup>	0,0	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	0,1	0,6	1,0
Inflation <sup>b)</sup>	0,7	0,7	0,6	0,5	0,4	1,0	0,5	-0,2
Exporte, real <sup>a)</sup>	-1,3	-2,3	-2,6	-2,6	-2,3	0,7	1,4	2,3
Importe, real <sup>a)</sup>	0,2	-0,4	-0,5	-0,6	-0,4	2,3	1,3	0,7
Leistungsbilanz (% vom BIP) <sup>b)</sup>	-0,3	-0,8	-1,0	-1,2	-1,3	-1,9	-2,3	-2,3
Inflation <sup>b)</sup>	-0,4	-0,3	-0,4	-0,6	-0,7	-0,6	-0,4	-0,4
Real. eff. Wechselkurs <sup>a)</sup>	1,8	1,7	1,7	1,6	1,4	-0,2	-1,2	-1,8
Drei-Monats Zinsen <sup>b)</sup>	-0,5	-0,7	-1,0	-1,2	-1,3	-1,5	-1,6	-1,7
Langfr. Zinsen <sup>b)</sup>	-1,3	-1,4	-1,4	-1,5	-1,5	-1,6	-1,7	-1,7

<sup>a)</sup> Abweichungen vom Referenzszenario in %. – <sup>b)</sup> Abweichungen vom Referenzszenario in Prozentpunkten. – <sup>c)</sup> Das Szenario setzt sich zusammen aus einer langsamen Abschwächung der privaten Konsumausgaben in den USA über zehn Jahre (simuliert durch eine Anpassung der Konstante in der stochastischen Verhaltensgleichung für die privaten Konsumausgaben), die aus einem graduellen Anstieg der Sparquote über zehn Jahre um 5 Prozentpunkte gegenüber dem Basisszenario resultiert. Über den Rest des Simulationszeitraums liegt die Sparquote konstant 5 Prozentpunkte über der in der Basislösung.

Quelle: Berechnungen der Institute.

Effekten zu bekommen. Entsprechend wäre mit gravieren-  
 deren Effekten in Deutschland und im Euroraum zu rechnen.

#### Weitere Anpassungskanäle

Ein geordneter Abbau der weltweiten Ungleichgewichte könnte auch über einen Anstieg der Investitionen in den Industrieländern in Europa und Asien erfolgen. Tatsächlich sind die Investitionen in Deutschland und in Japan, also zwei Ländern, in denen sie seit dem Jahr 2000 besonders niedrig waren, zuletzt wieder deutlich gestiegen. Ein gewisser Abbau der Ungleichgewichte ist damit bereits unterwegs.

In Richtung auf mehr Investitionen und gegebenenfalls auch einen stärkeren Anstieg des privaten Verbrauchs könnte auch eine Beschleunigung des Potentialwachstums wirken. In Japan ist eine derartige Entwicklung zu beobachten. Grundsätzlich ist allerdings fraglich, durch welche Maßnahmen eine Wachstumsbeschleunigung erreicht werden kann. Reserven liegen in Deutschland vor allem in der Integration der Arbeitslosen in den Produktionsprozess etwa durch eine Flexibilisierung des Arbeitsmarktes. In diesem Zuge dürfte es jedoch zunächst zu einer Fortsetzung der in den vergangenen Jahren in Deutschland beobachteten Lohnzu-

rückhaltung kommen, so dass sich die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft weiter verbesserte, während die Zunahme des privaten Konsums kurzfristig gedämpft bliebe.<sup>36</sup> Zu einem Abbau der weltweiten Ungleichgewichte würde eine derartige Politik nicht unmittelbar beitragen, auch wenn sie aus deutscher Perspektive sicherlich von Vorteil wäre. Zu berücksichtigen ist auch, dass die Ersparnis der privaten Haushalte in Deutschland und Japan aufgrund der ungünstigen demographischen Perspektiven vergleichsweise hoch bleiben dürfte.

Eine andere Möglichkeit zur Verringerung des Leistungsbilanzdefizits der USA, die oft genannt wird, wäre eine restriktivere Finanzpolitik in den USA. Die Effekte hängen stark davon ab, welche Art von Erwartungsbildung der privaten Haushalte man unterstellt. Bei rationalen Erwartungen antizipieren die privaten Haushalte die durch die restriktive Finanzpolitik bedingten geringeren zukünftigen Steuerzahlungen und ändern sofort ihr Konsumverhalten. Die Zunahme der privaten Konsumausgaben gleicht die reduzierten Staatsausgaben aus, und es ergeben sich sonst kaum Ef-

<sup>36</sup> Vgl. J. Dovern und C.-P. Meier, »Macroeconomic Aspects of Structural Labor Market Reforms in Germany«, Kiel Working Papers No. 1295, Kiel 2006.

fekte. Simulationsrechnungen der Institute mit NiGEM zeigen allerdings, dass selbst unter der Annahme von ausschließlich kurzfristig orientierten Haushalten, der Effekt auf die amerikanische Leistungsbilanz gering ist. Sogar in diesem Fall müsste das Budgetdefizit auf null reduziert werden, allein um ein um 2 Prozentpunkte geringeres Leistungsbilanzdefizit zu erreichen.

**Szenario 3: Turbulenzen an den Finanzmärkten**

Auch wenn viel dafür spricht, dass sich das Leistungsbilanzdefizit durch endogene Marktreaktionen auf ein langfristig tragbares Niveau einpendeln wird, so ist die gegenwärtige Situation gleichwohl nicht frei von Gefahren. Derzeit lässt sich etwa nicht ausschließen, dass die Finanzmärkte die Renditen von Anlagen in den USA überschätzen und/oder die damit verbundenen Risiken unterschätzen. Käme es zu einer Neubewertung, so würde der Kapitalzufluss in die USA möglicherweise ins Stocken geraten,

die Zinsen würden steigen und der Dollar würde abwerten. Unter Umständen käme es sogar zu einer regelrechten Flucht aus US-Anlagen, die wohl mit einem drastischen Zinsanstieg und einem ebenso drastischen Wertverlust des Dollar verbunden wäre. Dadurch würde zum einen die Inlandsnachfrage in den USA gedämpft, was für sich genommen schon mit schwächeren Exporten der übrigen Welt in die Vereinigten Staaten einherginge. Hinzu käme der Verlust an preislicher Wettbewerbsfähigkeit gegenüber den USA durch die Abwertung des Dollar, was ebenfalls die Konjunktur in der übrigen Welt bremsen würde. Vollzöge sich diese Entwicklung rasch und stark ausgeprägt, könnte eine weltweite Rezession die Folge sein.

Die Institute haben die Auswirkungen eines Vertrauensverlusts in die USA mit NiGEM analysiert, indem sie eine schlagartige und dauerhafte effektive nominale Abwertung des Dollar um 8% zusammen mit einer exogenen Erhöhung der Risikoprämie auf langfristige US-Staatsanleihen um 2 Prozentpunkte simuliert haben.<sup>37</sup> Durch die Abwertung steigen die Importpreise und damit die Inflation in den USA. Die US-Notenbank reagiert darauf mit einer Anhebung des Zinsniveaus; die kurzfristigen Zinsen schnellen um bis zu 1,8 Prozentpunkte nach oben und liegen langfristig – genau wie die langfristigen Zinsen – um rund 2 Prozentpunkte oberhalb des Referenzniveaus (vgl. Tab. 5.3). Als Folge ergibt sich außerdem nach zehn Jahren ein um 1 Prozentpunkt reduziertes Leistungsbilanzdefizit; auf die Simulation über einen längeren Zeitraum wurde verzichtet, da theoretischen Überlegungen zufolge die erhöhten Risikoprämien langfristig keinen Bestand haben können.

**Tab. 5.3**  
**Wirkungen einer Abwertung des US-Dollar bei einem gleichzeitigen Anstieg der Risikoprämie auf US-Staatsanleihen (Szenario 3)<sup>c)</sup>**

Jahre	0	1	2	3	4	9
<b>USA</b>						
BIP, real <sup>a)</sup>	0,1	-0,3	-0,7	-1,0	-1,2	-1,3
Binnennachfrage, real <sup>a)</sup>	-0,3	-1,2	-1,8	-2,2	-2,4	-2,6
Leistungsbilanz (% vom BIP) <sup>b)</sup>	-0,5	0,1	0,5	0,6	0,6	1,0
Inflation <sup>b)</sup>	0,9	2,1	1,5	1,1	1,0	0,0
Nom. eff. Wechselkurs <sup>a)</sup>	-6,6	-6,5	-6,9	-7,4	-7,8	-8,5
Real. eff. Wechselkurs <sup>a)</sup>	-6,2	-4,9	-4,3	-4,2	-4,2	-4,0
Drei-Monats Zinsen <sup>b)</sup>	1,6	1,9	1,8	1,8	1,8	1,5
Langfr. Zinsen <sup>b)</sup>	2,0	1,8	1,7	1,7	1,6	1,8
<b>Deutschland</b>						
BIP, real <sup>a)</sup>	-0,2	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	0,2
Inflation <sup>b)</sup>	0,5	0,4	0,3	0,2	0,1	0,6
Exporte, real <sup>a)</sup>	-1,8	-2,5	-2,4	-2,0	-1,5	0,9
Importe, real <sup>a)</sup>	-0,2	-0,8	-0,7	-0,5	-0,1	1,8
Leistungsbilanz (% vom BIP) <sup>b)</sup>	-0,1	-0,6	-0,8	-0,9	-1,0	-1,3
Inflation <sup>b)</sup>	-0,5	-0,3	-0,5	-0,6	-0,7	-0,3
Real. eff. Wechselkurs <sup>a)</sup>	2,4	1,9	1,6	1,2	0,8	-0,8
Drei-Monats Zinsen <sup>b)</sup>	-0,7	-0,9	-1,1	-1,1	-1,2	-0,9
Langfr. Zinsen <sup>b)</sup>	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-0,8

<sup>a)</sup> Abweichungen vom Referenzszenario in %. – <sup>b)</sup> Abweichungen vom Referenzszenario in Prozentpunkten. – <sup>c)</sup> Das Szenario setzt sich zusammen aus einem Anstieg der Risikoprämien auf den US-Dollar, der eine nominale effektive Abwertung des US-Dollar um 7–8% nach sich zieht, sowie einer Erhöhung der Liquiditätsprämie auf die langfristigen Zinsen in den USA, die so kalibriert ist, dass die Kapitalmarktzinsen in den USA im ersten Jahr um 2 Prozentpunkte über dem Basisszenario liegen. Über den Rest des Simulationszeitraums wird dieser Aufschlag konstant gehalten

Quelle: Berechnungen der Institute.

<sup>37</sup> Eine stärkere Wechselkursänderung ließ sich aus technischen Gründen nicht simulieren.



**Kasten**  
**Das NiGEM-Modell**

Die Simulationen basieren auf NiGEM, einem Modell, das vom National Institute for Social and Economic Research in London entwickelt wurde und laufend überarbeitet wird. Das NiGEM-Modell ist ein umfangreiches strukturelles makroökonomisches Weltmodell, das auf vierteljährlichen Daten basiert. Es besteht aus jeweils miteinander verbundenen Modellen mit kompletter Nachfrage- und Angebotsseite für alle wichtigen Industrieländer und Regionen sowie für eine Reihe von großen Schwellenländern. Alle übrigen Regionen der Welt sind in aggregierter Form erfasst und in das Modell integriert. So sind – wichtig für die Analysen in diesem Beitrag – China und der OPEC-Wirtschaftsraum explizit in dem Modell abgebildet, wenn auch zum Teil bedingt durch die Verfügbarkeit von Daten in einer – verglichen mit den Teilmodellen für die Industrieländer – stark reduzierten Form. Durch die detaillierte Abdeckung der wichtigen Länder und Regionen ist NiGEM sehr umfangreich. In der aktuellen Version umfasst es rund 3 700 Gleichungen. Da NiGEM zu den wenigen Modellen gehört, die die gesamte Weltwirtschaft und alle wichtigen internationalen Transmissionskanäle abbilden, lassen sich Fragestellungen mit globalem Bezug wie die weltweiten Leistungsbilanzungleichgewichte unter Berücksichtigung aller wichtigen Interdependenzen analysieren. Die Modellierung der Nachfrageseite der einzelnen Volkswirtschaften erlaubt verzögerte Anpassungen aufgrund von Preisrigiditäten. Sie orientiert sich an der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung, deren Komponenten durch stochastische Verhaltensgleichungen beschrieben werden. Das Produktionspotential wird ausgehend von einer aggregierten Produktionsfunktion mit konstanter Substitutionselastizität hergeleitet. Die Zinsen werden endogen aufgrund geldpolitischer Regeln gesetzt.<sup>a)</sup>

<sup>a)</sup> Die im Text präsentierten Simulationen wurden unter der Annahme durchgeführt, dass sich die Geldpolitik in den modellierten Ländern an einem Inflationsziel und einem Zielwert für das nominale Bruttoinlandsprodukt orientiert.

Um diese Ergebnisse mit denen anderer Studien, die mit einer stärkeren Wechselkursänderung argumentieren, vergleichen zu können, haben die Institute die Auswirkungen der hier simulierten Dollarabwertung auf eine Abwertung des US-Dollar um 25% hochgerechnet.<sup>38</sup> Nach zehn Jahren ergibt sich eine Verringerung des Leistungsbilanzdefizits um 3 Prozentpunkte. Eine solche Neubewertung an den Devisenmärkten würde diesen Ergebnissen zufolge also ausreichen, um das Leistungsbilanzdefizit der USA auf ein langfristig tragfähiges Niveau zu verkleinern. Es käme allerdings in der Folge auch zu nennenswerten realwirtschaftlichen Konsequenzen in Deutschland. Aufgrund der Hochrechnung ergibt sich ein Pfad für das Bruttoinlandsprodukt, der kurzfristig immerhin um bis zu 1<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% unter dem Referenzszenario läge. Der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts würde im ersten Jahr um 0,6, im zweiten um 0,8 und im dritten um 0,3 Prozentpunkte gedämpft.

**Schlussfolgerungen**

Einiges spricht dafür, dass schon heute Mechanismen wirksam sind, die darauf hin wirken, dass sich das US-Leistungsbilanzdefizit langsam auf ein tragfähiges Niveau verringert. Die oben beschriebenen Simulationen machen deut-

lich, dass ein derartiger Prozess nicht notwendigerweise mit einem Einbruch der Weltkonjunktur oder mit gravierenden Konsequenzen für die deutsche Wirtschaft verbunden sein muss. Anders verhielte es sich, wenn es abrupt zu einem Vertrauensverlust in die Leistungsfähigkeit der amerikanischen Wirtschaft käme und dadurch ein rascher Kursverfall des Dollar und ein massiver Anstieg der Zinsen ausgelöst würden oder wenn es zu einem raschen Anstieg der Sparquote in den USA käme. Auch wenn die Institute dies nicht ausschließen können, halten sie ein solches Krisenszenario nicht für den wahrscheinlichsten Fall.

Die Wirtschaftspolitik im Euroraum und in Deutschland ist durch das US-Leistungsbilanzdefizit nicht direkt gefordert. Allerdings ist zu vermuten, dass erfolgreiche Wirtschaftspolitiken in den einzelnen Regionen die großen Leistungsbilanzsalden tendenziell verringern würden. Das gilt für eine Konsolidierung der öffentlichen Haushalte in den USA ebenso wie für eine Stärkung der Finanzinstitutionen in Asien. In Deutschland würde eine wachstumsfreundliche Wirtschaftspolitik wohl ebenfalls den Leistungsbilanzüberschuss verringern. In den Szenarien ist darüber hinaus unterstellt, dass die EZB im Rahmen ihrer Strategie handelt: Sollte sich abzeichnen, dass die Inflationsrate im Zuge des Anpassungsprozesses deutlich sinkt, würde sie ihrem Auftrag entsprechend die Zinsen senken und so die negativen Effekte auf die gesamtwirtschaftliche Produktion abfedern. Gravierend wäre es jedoch, wenn das Defizit zum Anlass für protektionistische Maßnahmen, insbesondere gegen die asiatischen Länder, genommen würde. Ein dadurch verursachter Wachstumseinbruch in Asien könnte die Finanzierung des Defizits erschweren und damit zum Auslöser von Verwerfungen an den internationalen Finanzmärkten werden.

**Eine andere Meinung**

Das DIW Berlin veranschlagt die Risiken durch die globalen Ungleichgewichte deutlich höher als die Mehrheit der Institute. Auch misst es den USA die entscheidende Rolle für den Abbau der bestehenden Ungleichgewichte zu. Im Einzelnen begründet sich diese Position wie folgt:

*Verantwortung der USA:* Die Ursachen des Leistungsbilanzdefizits liegen im Dollarraum insgesamt, wobei der zu geringen Ersparnis in den USA dieselbe Bedeutung zukommt wie der überhöhten Ersparnis in den jeweiligen Überschussländern. Wirtschaftspolitisch ist dies jedoch in erster

<sup>38</sup> Aufgrund von Nichtlinearitäten im Modell gelten diese Ergebnisse nur näherungsweise.



Linie ein Problem der Vereinigten Staaten. Der Status des US-Dollar als Leitwährung begründet aus Sicht des DIW Berlin eine besondere Verantwortung der Vereinigten Staaten für die Tragfähigkeit ihrer außenwirtschaftlichen Beziehungen, um Risiken für die Weltwirtschaft zu begrenzen.

*Anpassung mit hohen Risiken:* Das DIW Berlin schließt wie die anderen Institute nicht aus, dass eine Korrektur der Ungleichgewichte reibungslos erfolgen kann. Hinsichtlich der Wahrscheinlichkeit, die einem günstigen Anpassungsszenario zuzumessen ist, nimmt das DIW Berlin jedoch eine deutlich skeptischere Position ein. Je länger der Zeitraum ist, den die rein marktlichen Anpassungsprozesse benötigen, desto kritischer ist der sich dann fortsetzende Anstieg der Auslandsverschuldung der USA relativ zum Bruttoinlandsprodukt zu sehen. Damit steigt aber das Risiko für Schocks, die abrupte Anpassungen nach sich ziehen. Dies geht aus zahlreichen Studien hervor, bei denen der Abbau der Ungleichgewichte vor allem in den USA erfolgt und mit drastischen Abwertungen des US Dollar einhergeht.<sup>39</sup> Nach diesen Untersuchungen könnte die reale Aufwertung des Euro gegenüber dem US Dollar bis zu 60% betragen, falls asiatische Währungen wie etwa der Yuan an den Dollar gebunden blieben. Im Euroraum und vor allem in Deutschland, wo die wirtschaftliche Entwicklung in erheblichem Ausmaß exportinduziert ist, dürfte es zu einer deutlichen Verlangsamung des Wirtschaftswachstums kommen. In diesem Szenario ist dann nicht auszuschließen, dass der Euroraum die USA als Defizitregion in ähnlicher Größenordnung ablöst und einen erheblichen Währungsverlust hinnehmen müsste. Solche Krisensituationen können von den empirisch gestützten makroökonomischen Modellen nicht adäquat erfasst werden. Diese sind darauf ausgerichtet, die Effekte gradueller Änderungen von Variablen zu diskutieren. Die Ergebnisse, die sich im Rahmen theoretisch fundierter Modelle zeigen, die speziell für die in Rede stehende Fragestellung optimiert sind und die Produktionsstrukturen expliziter abbilden, erscheinen dem DIW Berlin als aussagefähiger. So impliziert etwa die oben angesprochene Anpassung, dass sich die Endnachfrage in Deutschland stärker auf importierte handelbare Güter verlagert, was mit einer Kontraktion des heimischen Sektors nicht-handelbarer Güter einherginge.

Anhang:

### **Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen**

<sup>39</sup> Vgl. S. Edwards, »Is the US current account deficit sustainable? And if not how costly is adjustment likely to be?«, NBER Working Paper 11541, 2005; M. Mussa, »Exchange rate adjustments needed to reduce global payments imbalances«, in: C.F. Bergsten und J. Williamson (Hrsg.), *Dollar Adjustment: How Far? Against What?*, Washington 2004, 113–138, sowie M. Obstfeld und K. Rogoff, a.a.O., 2005.

## Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2006 und 2007

	2005	2006	2007	2006		2007	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
<b>1. Entstehung des Inlandsprodukts</b>							
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Erwerbstätige	-0,1	0,5	0,6	0,3	0,8	0,8	0,4
Arbeitszeit, arbeitstäglich	0,4	0,5	-0,4	-0,1	1,0	-0,3	-0,4
Arbeitstage	-0,7	-0,7	-0,3	0,0	-1,3	-0,4	-0,1
Arbeitsvolumen, kalendermonatlich	-0,4	0,3	0,0	0,2	0,4	0,2	-0,2
Produktivität 1)	1,3	2,0	1,4	1,8	2,1	1,5	1,3
<b>Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt</b>	<b>0,9</b>	<b>2,3</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,1</b>
<b>2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen</b>							
a) Mrd.EUR							
Konsumausgaben	1.740,7	1.779,8	1.817,5	865,5	914,2	884,4	933,1
Private Haushalte 2)	1.321,1	1.351,9	1.382,3	659,1	692,8	674,8	707,5
Staat	419,6	427,9	435,2	206,4	221,4	209,7	225,5
Anlageinvestitionen	386,9	403,3	418,2	189,0	214,3	197,8	220,4
Ausrüstungen	159,4	168,6	177,1	79,0	89,5	83,3	93,7
Bauten	202,3	208,7	214,1	97,6	111,1	101,4	112,7
Sonstige Anlageinvestitionen	25,2	26,0	27,1	12,4	13,6	13,1	14,0
Vorratsveränderung 3)	-2,6	1,8	0,0	4,8	-3,0	3,0	-3,0
Inländische Verwendung	2.125,0	2.184,9	2.235,7	1.059,4	1.125,5	1.085,2	1.150,5
Außenbeitrag	116,0	123,8	139,3	66,2	57,5	78,5	60,9
Exporte	912,3	1.026,5	1.099,6	504,9	521,6	541,9	557,7
Importe	796,3	902,8	960,2	438,7	464,1	463,4	496,8
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2.241,0</b>	<b>2.308,6</b>	<b>2.375,0</b>	<b>1.125,6</b>	<b>1.183,0</b>	<b>1.163,7</b>	<b>1.211,3</b>
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Konsumausgaben	1,3	2,2	2,1	2,4	2,1	2,2	2,1
Private Haushalte 2)	1,4	2,3	2,2	2,3	2,3	2,4	2,1
Staat	1,1	2,0	1,7	2,6	1,4	1,6	1,9
Anlageinvestitionen	0,7	4,2	3,7	3,6	4,8	4,6	2,9
Ausrüstungen	5,0	5,7	5,1	5,3	6,1	5,4	4,7
Bauten	-2,7	3,2	2,6	2,4	3,9	3,9	1,4
Sonstige Anlageinvestitionen	2,1	3,2	4,1	2,4	4,0	5,4	3,0
Inländische Verwendung	1,4	2,8	2,3	2,8	2,8	2,4	2,2
Exporte	8,1	12,5	7,1	14,6	10,6	7,3	6,9
Importe	8,6	13,4	6,4	17,1	10,1	5,6	7,1
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>1,5</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>2,4</b>
<b>3. Verwendung des Inlandsprodukts, preisbereinigt</b>							
a) Verkettete Volumina in Mrd.EUR							
Konsumausgaben	1.626,8	1.642,5	1.645,9	804,0	838,5	805,5	840,3
Private Haushalte 2)	1.227,9	1.238,9	1.239,4	605,3	633,5	605,8	633,7
Staat	399,0	403,7	406,6	198,7	205,0	199,9	206,7
Anlageinvestitionen	398,8	414,5	428,4	194,1	220,3	202,5	225,8
Ausrüstungen	173,9	185,7	196,4	86,6	99,1	92,2	104,2
Bauten	198,3	201,5	204,0	94,5	107,0	96,8	107,2
Sonstige Anlageinvestitionen	27,9	29,2	30,6	13,9	15,3	14,7	15,8
Inländische Verwendung	2.026,3	2.061,3	2.076,5	1.071,1	1.106,5	1.089,6	1.118,9
Exporte	916,9	1.008,4	1.070,8	498,1	510,3	527,8	543,0
Importe	815,7	894,5	940,9	435,3	459,2	454,3	486,6
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2.129,3</b>	<b>2.177,6</b>	<b>2.208,5</b>	<b>1.071,1</b>	<b>1.106,5</b>	<b>1.089,6</b>	<b>1.118,9</b>
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr							
Konsumausgaben	0,2	1,0	0,2	0,8	1,1	0,2	0,2
Private Haushalte 2)	0,1	0,9	0,0	0,7	1,1	0,1	0,0
Staat	0,6	1,2	0,7	1,5	1,0	0,6	0,8
Anlageinvestitionen	0,8	3,9	3,4	3,5	4,3	4,3	2,5
Ausrüstungen	6,1	6,8	5,8	6,4	7,1	6,4	5,2
Bauten	-3,6	1,6	1,2	1,1	2,1	2,4	0,2
Sonstige Anlageinvestitionen	4,7	4,4	4,8	4,3	4,6	6,3	3,4
Inländische Verwendung	0,5	1,7	0,7	2,0	2,5	1,7	1,1
Exporte	6,9	10,0	6,2	12,0	8,1	6,0	6,4
Importe	6,5	9,7	5,2	12,4	7,2	4,4	6,0
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>0,9</b>	<b>2,3</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,1</b>

**noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland**

Vorausschätzung für die Jahre 2006 und 2007

	2005	2006	2007	2006		2007	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

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

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

**5. Einkommensentstehung und -verteilung**

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte 2)	1.651,0	1.691,7	1.725,5	828,3	863,4	846,0	879,4
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	217,9	218,8	218,3	105,2	113,6	105,1	113,2
Bruttolöhne und -gehälter	911,4	921,9	940,4	435,1	486,8	444,6	495,9
Übrige Primäreinkommen 4)	521,7	551,0	566,8	288,0	263,0	296,4	270,4
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	262,9	284,3	318,1	123,9	160,4	143,8	174,4
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	<b>1.913,9</b>	<b>1.976,0</b>	<b>2.043,6</b>	<b>952,2</b>	<b>1.023,8</b>	<b>989,8</b>	<b>1.053,8</b>
Abschreibungen	334,3	332,3	333,9	165,6	166,7	166,4	167,5
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>2.248,2</b>	<b>2.308,3</b>	<b>2.377,5</b>	<b>1.117,7</b>	<b>1.190,5</b>	<b>1.156,2</b>	<b>1.221,3</b>
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	1.675,1	1.726,6	1.767,0	828,2	898,4	853,0	914,0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	545,9	586,0	608,3	287,9	298,0	303,3	305,0
Arbeitnehmerentgelt	1.129,3	1.140,7	1.158,7	540,3	600,4	549,7	609,0

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte 2)	1,4	2,5	2,0	2,3	2,7	2,1	1,9
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	-2,1	0,4	-0,2	-0,8	1,5	-0,1	-0,4
Bruttolöhne und -gehälter	-0,3	1,2	2,0	0,4	1,8	2,2	1,9
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	0,3	0,6	1,2	0,2	0,9	1,1	1,4
Übrige Primäreinkommen 4)	6,2	5,6	2,9	6,3	4,8	2,9	2,8
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	3,4	8,2	11,9	4,6	11,1	16,0	8,7
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	<b>1,7</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>2,5</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>2,9</b>
Abschreibungen	2,3	-0,6	0,5	-1,2	0,0	0,5	0,5
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	<b>1,8</b>	<b>2,7</b>	<b>3,0</b>	<b>2,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>	<b>2,6</b>
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	1,5	3,1	2,3	2,0	4,1	3,0	1,7
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	6,2	7,3	3,8	5,5	9,2	5,3	2,3
Arbeitnehmerentgelt	-0,7	1,0	1,6	0,2	1,7	1,7	1,4

**6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte 2)**

a) Mrd. EUR

Masseneinkommen	978,8	982,1	998,6	471,9	510,3	479,9	518,7
Nettolöhne und -gehälter	601,4	602,8	615,6	281,2	321,6	287,7	327,9
Monetäre Sozialleistungen	458,3	459,4	460,0	231,0	228,4	230,7	229,4
abz. Abgaben auf soziale Leistungen 5)	80,9	80,0	77,0	40,4	39,6	38,5	38,5
Übrige Primäreinkommen 4)	521,7	551,0	566,8	288,0	263,0	296,4	270,4
Sonstige Transfers (Saldo) 6)	-40,8	-45,0	-46,0	-21,3	-23,8	-21,3	-24,8
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>1.459,8</b>	<b>1.488,2</b>	<b>1.519,4</b>	<b>738,6</b>	<b>749,6</b>	<b>755,0</b>	<b>764,4</b>
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	18,2	20,5	21,4	9,6	10,9	10,0	11,4
Konsumausgaben	1.321,1	1.351,9	1.382,3	659,1	692,8	674,8	707,5
Sparen	156,9	156,8	158,5	89,1	67,7	90,3	68,3
Sparquote (%) 7)	10,6	10,4	10,3	11,9	8,9	11,8	8,8

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

**noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Deutschland**

Vorausschätzung für die Jahre 2006 und 2007

	2005	2006	2007	2006		2007	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
<b>7. Einnahmen und Ausgaben des Staates 8)</b>							
<b>a) Mrd.EUR</b>							
<b>Einnahmen</b>							
Steuern	493,0	518,9	552,9	256,6	262,3	271,6	281,3
Sozialbeiträge	397,0	399,0	395,0	193,0	206,0	190,9	204,1
Vermögenseinkommen	13,0	14,2	14,5	8,1	6,1	8,7	5,8
Sonstige Transfers	18,2	14,7	14,9	7,1	7,6	7,2	7,7
Vermögenstransfers	10,0	9,9	9,8	4,9	4,9	5,0	4,8
Verkäufe	44,2	45,4	45,9	21,6	23,8	21,8	24,1
Sonstige Subventionen	0,5	0,4	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2
<b>Insgesamt</b>	<b>975,9</b>	<b>1.002,4</b>	<b>1.033,3</b>	<b>491,4</b>	<b>511,0</b>	<b>505,4</b>	<b>527,9</b>
<b>Ausgaben</b>							
Vorleistungen 9)	263,6	273,4	281,6	132,0	141,3	135,7	145,9
Arbeitnehmerentgelt	167,5	167,0	166,5	79,4	87,6	79,1	87,4
Vermögenseinkommen (Zinsen)	62,0	62,9	64,1	31,0	32,0	31,5	32,6
Subventionen	26,8	26,4	26,4	12,3	14,1	12,5	13,9
Monetäre Sozialleistungen	430,2	431,3	431,7	217,2	214,1	216,7	214,9
Sonstige laufende Transfers	35,3	36,3	37,5	18,2	18,2	18,8	18,7
Vermögenstransfers	34,3	31,6	29,0	17,2	14,4	15,4	13,6
Bruttoinvestitionen	30,2	30,4	31,0	13,1	17,3	13,6	17,5
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1,4	-1,5	-1,5	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8
<b>Insgesamt</b>	<b>1.048,5</b>	<b>1.057,8</b>	<b>1.066,2</b>	<b>519,6</b>	<b>538,2</b>	<b>522,5</b>	<b>543,7</b>
<b>Finanzierungssaldo</b>	<b>-72,6</b>	<b>-55,4</b>	<b>-32,9</b>	<b>-28,2</b>	<b>-27,2</b>	<b>-17,1</b>	<b>-15,8</b>

**b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr**

<b>Einnahmen</b>							
Steuern	2,4	5,2	6,5	6,8	3,7	5,8	7,2
Sozialbeiträge	0,1	0,5	-1,0	-0,1	1,1	-1,1	-0,9
Vermögenseinkommen	20,4	9,3	2,5	31,1	-10,4	8,1	-4,9
Sonstige Transfers	6,4	-19,4	1,4	-33,1	-0,3	1,8	0,9
Vermögenstransfers	4,2	-1,2	-1,3	-3,1	0,8	0,2	-2,8
Verkäufe	7,2	2,8	1,1	3,5	2,3	1,1	1,1
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
<b>Insgesamt</b>	<b>2,0</b>	<b>2,7</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,8</b>	<b>3,3</b>
<b>Ausgaben</b>							
Vorleistungen 9)	3,8	3,7	3,0	4,9	2,6	2,7	3,2
Arbeitnehmerentgelt	-1,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Vermögenseinkommen (Zinsen)	-0,8	1,5	1,9	-0,3	3,3	1,6	2,1
Subventionen	-5,3	-1,3	0,0	-5,7	2,8	1,8	-1,6
Monetäre Sozialleistungen	0,3	0,3	0,1	0,4	0,1	-0,2	0,4
Sonstige laufende Transfers	6,1	2,8	3,2	-4,4	11,2	3,3	3,2
Vermögenstransfers	3,3	-7,8	-8,2	-9,5	-5,7	-10,8	-5,2
Bruttoinvestitionen	-3,8	0,6	2,0	-2,5	3,1	3,4	0,9
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
<b>Insgesamt</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>

1) Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.

2) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

3) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

4) Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuß sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.

5) Einschließlich verbrauchsnahe Steuern.

6) Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.

7) Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).

8) Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

9) Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

Quellen:

Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; 2006 und 2007: Prognose der Institute.