

Die wirtschaftliche Entwicklung
im Ausland und im Inland
zur Jahresmitte 2006

Jahrgang 57 (2006)
Heft 2



RWI : Konjunkturberichte

Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung

Vorstand:

Prof. Dr. Christoph M. Schmidt, Ph.D. (Präsident),
Prof. Dr. Thomas K. Bauer
Prof. Dr. Wim Kösters

Verwaltungsrat:

Dr. Eberhard Heinke (Vorsitzender);
Dr. Dietmar Kuhnt, Dr. Henning Osthues-Albrecht, Reinhold Schulte
(stellv. Vorsitzende);
Prof. Dr.-Ing. Dieter Ameling, Manfred Breuer, Christoph Dänzer-Vanotti,
Dr. Hans Georg Fabritius, Prof. Dr. Harald B. Giesel, Dr. Thomas Köster, Heinz
Krommen, Tillmann Neinhaus, Dr. Torsten Schmidt, Dr. Gerd Willamowski

Forschungsbeirat:

Prof. David Card, Ph.D., Prof. Dr. Clemens Fuest, Prof. Dr. Walter Krämer,
Prof. Dr. Michael Lechner, Prof. Dr. Till Requate, Prof. Nina Smith, Ph.D.,
Prof. Dr. Harald Uhlig, Prof. Dr. Josef Zweimüller

Ehrenmitglieder des RWI Essen

Heinrich Frommknecht, Prof. Dr. Paul Klemmer †

RWI : Konjunkturberichte

Herausgeber: Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung,
Hohenzollernstraße 1/3, 45128 Essen, Tel. 0201/81 49-0

Alle Rechte vorbehalten. Essen 2006

Schriftleitung: Prof. Dr. Christoph M. Schmidt

Redaktionelle Bearbeitung: Joachim Schmidt

ISSN 1861-6305 (online)

RWI : Konjunkturberichte

Die wirtschaftliche Entwicklung
im Ausland und im Inland
zur Jahresmitte 2006

Jahrgang 57
Heft 2



Inhalt

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland:

Nachlassende Expansion	83
Kurzfassung	83
1. Überblick: Mit weniger Schwung – Wachstum der Weltwirtschaft verliert an Tempo – Risiken	84
2. Ausgewählte Regionen: Nachlassende Expansion in den USA – Robuste Binnennachfrage, schwächere Exporte in Japan – Weiterhin überdurchschnittliche Expansion in den Schwellen- und Transformationsländern – Anhaltender Aufschwung im Euro-Raum – Konjunktur in Großbritannien zieht wieder an – Anhaltend hohes Wachstum in den neuen EU-Ländern	92
Literatur	107
Kasten 1: Indien, ein neuer Motor der Weltwirtschaft?	100

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland:

Gedämpfter Aufschwung	109
Kurzfassung	109
1. Überblick: Kräftiger Aufschwung im ersten Halbjahr – Annahmen der Prognose – Aufschwung wird durch die Finanzpolitik gebremst – Risiken	110
2. Nachfragekomponenten: Exportwachstum schwächt sich ab – Kräftige Belegung der Ausrüstungsinvestitionen – Weiter aufwärts bei den Bauinvestitionen – Steuererhöhung dämpft Expansion der privaten Konsumausgaben	118
3. Produktion und Arbeitsmarkt: Kraftvolle Zunahme der Produktion wird im kommenden Jahr gebremst – Steigende Nachfrage nach Arbeitskräften	124
4. Löhne und Preise: Lohnanstieg beschleunigt sich leicht – Steueranhebungen treiben Verbraucherpreise	131
5. Öffentliche Finanzen: Deutlicher Rückgang des Budgetdefizits	135
6. Wirtschaftspolitik: Finanzpolitik: Defizitabbau nicht nachhaltig – Geldpolitik: Inflationsgefahren vorbeugen – Arbeitsmarktpolitik: Integration von Langzeitarbeitslosen verbessern	139
Kasten 1: Was sagt das ifo-Geschäftsklima über den Konjunkturverlauf?	112
Kasten 2: Wie groß ist die Lohndrift?	130
Kasten 3: Makroökonomische Auswirkungen der Eckpunkte der Gesundheitsreform	147
Literatur	154

Roland Döhrn, Alena Brüstle, Torge Middendorf und Torsten Schmidt

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Nachlassende Expansion¹

Kurzfassung

Die Weltwirtschaft wuchs im ersten Halbjahr 2006 weiterhin kräftig, hat aber etwas an Schwung verloren. In den USA und Japan wurden die Zuwächse dabei spürbar geringer, im Euro-Raum hingegen gewann der Aufschwung deutlich an Stärke. Bei alledem stiegen die Verbraucherpreise insgesamt gesehen immer noch recht moderat. Die Teuerung war im Wesentlichen unmittelbar auf die höheren Preise für Energie und Rohstoffe zurückzuführen. In den USA jedoch hat mittlerweile auch die Kerninflation zugenommen und im Euro-Raum die Inflationserwartungen.

Wir gehen daher davon aus, dass die EZB ihre Leitzinsen weiter anhebt. Für die USA unterstellen wir hingegen aufgrund der sich dort abschwächenden Konjunktur und der Risiken auf den Immobilienmärkten einen unveränderten Zins. Bezüglich der Rohstoffpreise basiert unsere Prognose auf der Annahme, dass sie nur leicht sinken werden und im langfristigen Vergleich hoch bleiben.

Die Konjunktur in den Industrieländern wird sich unserer Einschätzung nach unter diesen Bedingungen etwas abschwächen, in den USA ausgeprägter als im Euro-Raum. Hier dürfte der kräftige Aufschwung noch eine zeitlang anhalten, da er vor allem von der Inlandsnachfrage, insbesondere anziehenden Ausrüstungsinvestitionen getragen ist. Auch für Großbritannien erwarten wir ein Anhalten. In den USA hingegen dürften nachgebende Preise auf dem Immobilienmarkt die Expansion belasten. Ein Abdriften in eine Rezession sehen wir aber nicht.

In den Schwellenländern, in denen das Wachstum im ersten Halbjahr 2006 vielfach kräftiger war als erwartet, zeichnet sich ebenfalls eine etwas schwächere Expansion ab.

Für das Weltsozialprodukt (in Dollar zu Markt-Wechselkursen gerechnet) erwarten wir für dieses Jahr einen Anstieg um 3,5%, für das kommende um 3,0%. Der Welthandel (Waren) wird voraussichtlich um 8 bzw. 7% zulegen. Als wesentliches Risiko sehen wir, dass sich die globalen Ungleichgewichte gemäß unserer Prognose nicht verringern. Dadurch besteht weiterhin die Gefahr, dass der Dollar kräftig und abrupt abwertet.

¹ Abgeschlossen am 15. September 2006. Wir danken Julia Hornke für die Mitarbeit. Ferner gilt unser Dank Wim Kösters, Günter Schäfer und Joachim Schmidt für kritische Anmerkungen zu einer früheren Fassung des Berichts sowie Anette Hermanowski, Frank Jacob, Waltraud Lutze und Thomas Michael für die technische Unterstützung der Arbeiten.

Tabelle 1

Eckwerte zur internationalen Konjunktur			
2005 bis 2007; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
	2005	2006 ^P	2007 ^P
Bruttoinlandsprodukt, real			
Euro-Raum	1,4	2,5	2,2
Großbritannien	1,9	2,6	2,9
USA	3,2	3,4	2,8
Japan	2,6	2,7	2,1
Industrieländer insgesamt	2,4	2,9	2,5
Verbraucherpreise			
Euro-Raum	2,2	2,3	2,3
Großbritannien	2,1	2,2	1,9
USA	3,4	3,9	3,2
Japan	-0,3	0,5	1,0
Industrieländer insgesamt	2,3	2,5	2,4
Welthandel ¹	7,5	8,0	7,0
Rohölpreis (Brent, \$/b) ²	54,6	68	65
Dollarkurs (\$/€) ²	1,24	1,28	1,28

Eigene Berechnungen nach Angaben der OECD, von Eurostat und nationalen Statistikämtern.
 –¹Waren, in Preisen und Wechselkursen von 2000. –²Jahresdurchschnitt. –^PEigene Prognose.

1. Überblick

1.1 Mit weniger Schwung

Die Weltwirtschaft hat im Verlauf des ersten Halbjahres 2006 etwas von ihrem Schwung verloren, im längerfristigen Vergleich wuchs sie aber kräftig (Schaubild 1). Dabei hat sich das regionale Profil verschoben: In den USA und Japan waren die Zuwächse zuletzt spürbar geringer als zu Beginn des Jahres. Ebenfalls abgeschwächt, wenn auch nur wenig, haben sie sich in den neuen EU-Ländern, in Russland und in vielen Ländern Lateinamerikas. Im Euro-Raum hingegen gewann der Aufschwung deutlich an Stärke. Beschleunigt hat sich zudem das ohnehin kräftige Wachstum in China.

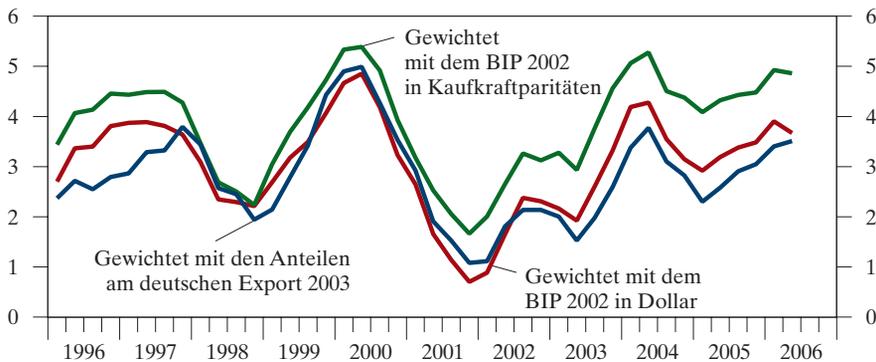
Gestiegene Inflations- erwartungen

Bei alledem stiegen die Verbraucherpreise immer noch vergleichsweise moderat (Schaubild 2). Im Euro-Raum liegt die Teuerung zwar nach wie vor über dem Ziel der EZB, jedoch hat sich der Abstand kaum verändert; zuletzt ist er sogar etwas kleiner geworden. Die Kerninflation ist seit Anfang 2005 in der Tendenz rückläufig. In den USA ist der Verbraucherpreisanstieg deutlicher ausgeprägt, und hier hat sich zuletzt auch die Kerninflation beschleunigt. Zwar liegt die Preissteigerung immer noch im Rahmen dessen, was früher bei hoher gesamtwirtschaftlicher Auslastung zu beobachten war. Jedoch haben sich die Inflationserwartungen, gemessen an der *Consen-*

Schaubild 1

Welt-Sozialprodukt¹

1996 bis 2006; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %



Eigene Berechnungen nach Angaben internationaler Institutionen. – ¹Gewichteter Durchschnitt der Veränderungsdaten des realen BIP von 47 Ländern. Zweites Quartal 2006 teilweise geschätzt.

RWI
ESSEN

sus-Prognose, deutlich erhöht. Auch in Japan steigt der Verbraucherpreisindex inzwischen wieder, jedoch gibt es nach der jüngsten Revision der Statistik immer noch Zweifel, ob die Deflation dauerhaft überwunden ist.

Bislang ist die Inflation vor allem unmittelbar auf den Preisanstieg bei Energieträgern und Rohstoffen zurückzuführen. Der HWWA-Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe erreichte im August einen mehrjährigen Höchststand (Schaubild 3). Beim *Rohöl* kletterte die Notierung (Brent) Anfang August kurzzeitig auf 78 \$/b. Dies war allerdings – wie in jüngster Zeit häufig² – durch politische Risiken und Probleme bei der Förderung beeinflusst. Seit Beginn des Waffenstillstands im Libanon hat der Preis wieder spürbar nachgegeben, er liegt aber immer noch über dem Niveau vom Jahresanfang. Bei *Industrierohstoffen* ist die Situation kaum anders. Sie verteuerten sich bis August gegenüber dem Jahresende 2005 im Durchschnitt um 30%. Insbesondere bei Kupfer, einem wichtigen Einsatzstoff der Elektronikindustrie, und bei Nickel, einem wichtigen Stahlveredler, stiegen die Notierungen auf ein bisher nicht erreichtes Niveau. Eisenerz und Schrott verteuerten sich im Jahresverlauf erneut. Selbst bei agrarischen Rohstoffen, die sich seit Beginn der neunziger Jahre in der Tendenz verbilligt hatten, war zuletzt ein spürbarer Preisanstieg festzustellen.

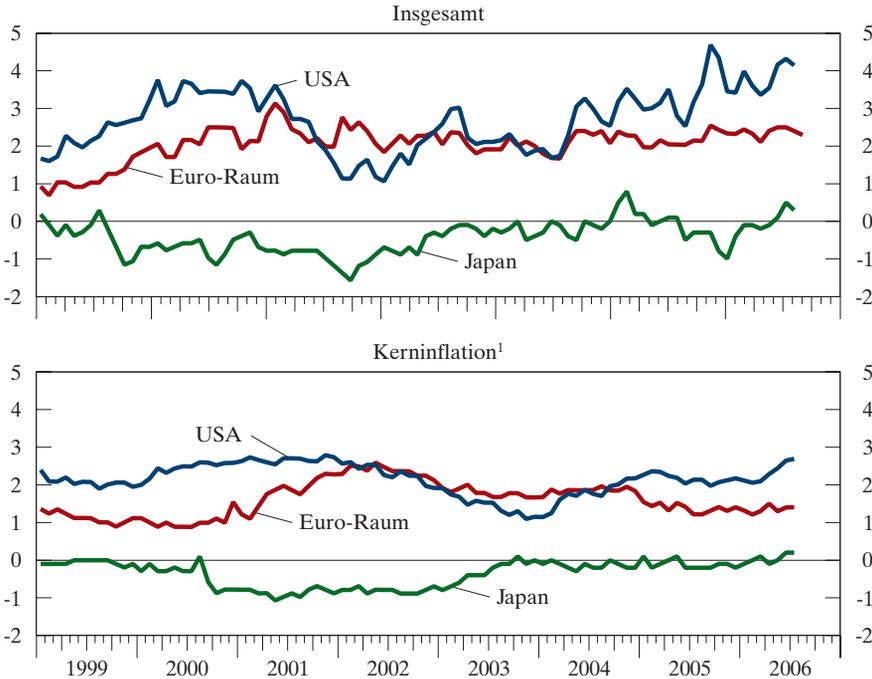
Dass es angesichts dessen nicht zu einer noch kräftigeren Inflation kam, dürfte im Wesentlichen an zwei Faktoren liegen, die nicht unabhängig voneinander

² Einen Überblick über wichtige Ereignisse, die den Rohölpreis in den vergangenen drei Jahren beeinflussten, geben Penm/Kinsella 2006: 303.

Schaubild 2

Inflation im Euro-Raum, in den USA und in Japan

1999 bis 2006; Veränderung der Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahr in %



Eigene Berechnungen. – ¹Vereinigte Staaten und Euro-Raum: ohne Energie und Nahrungsmittel; Japan: ohne frische Nahrungsmittel.

RWI
ESSEN

zu sehen sind. Zum einen stiegen mit der zunehmenden Globalisierung die Einfuhren aus „Niedrigkostenländern“ beträchtlich, was dazu beitrug, dass sich die Importe der Industrieländer von Fertigwaren beträchtlich verbilligten. Für die USA schätzen zwar Kamin et al. (2004) den Einfluss der zunehmenden Importe aus China auf die Inflation als bisher gering ein. Für den Euro-Raum, in dem zuletzt fast die Hälfte der Drittlandseinfuhren von verarbeiteten Waren aus „Niedrigkostenländern“ stammten, stellt die EZB (2006a: 61–63) hingegen spürbar dämpfende Wirkungen auf die Teuerung fest³. Zum anderen beschleunigte sich bisher – anders als in den siebziger und achtziger Jahren – der Lohnanstieg nicht (Schaubild 4). Dabei mag eine Rolle spielen, dass sich keine allzu hohen Inflationserwartun-

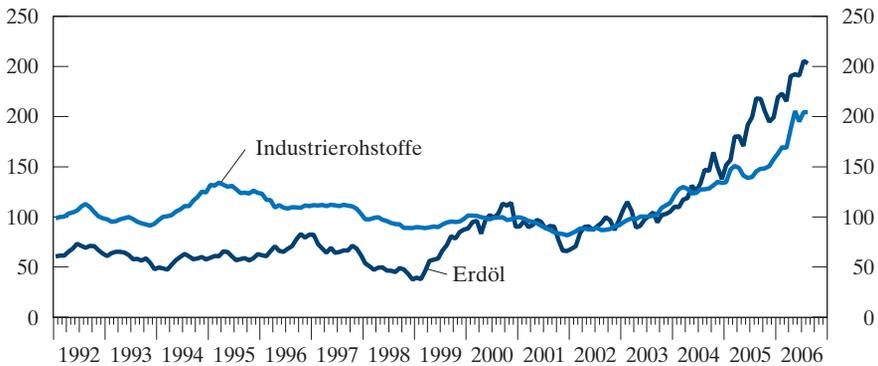
Verbilligte
Einfuhren von
Fertigwaren
dämpfen Inflation

³ Zum Einfluss der Importpreise auf die deutsche Inflation vgl. S. 132ff.

Schaubild 3

Rohstoffpreise

1992 bis 2006; HWWA-Indizes auf Dollarbasis, 2000 = 100



Eigene Berechnungen nach Angaben des HWWA.



gen bildeten; allerdings dürfte der Lohnanstieg auch durch den wachsenden internationalen Wettbewerb gedämpft worden sein.

Vor diesem Hintergrund sah sich die Geldpolitik bisher nicht zu scharfen Bremsmanövern genötigt, sondern sie hob ihre Leitzinsen langsam an. In den USA dürfte sie nach 14 Zinsschritten von jeweils 0,25%-Punkten in zwei Jahren mittlerweile neutral ausgerichtet sein. Die Notenbank steht nun vor dem Problem, dass sich die Expansion einerseits abflacht, die Inflationserwartungen andererseits gestiegen sind. Die EZB hob ihren Leitzins bisher drei Mal um 0,25%-Punkte an; hier ist die Geldpolitik immer noch als akkommodierend einzuschätzen. Allerdings dürfte sich – wie auch in Großbritannien – die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung weiter erhöhen, was für sich genommen die Inflationsrisiken zunehmen lässt. Die japanische Notenbank rückte von ihrer Null-Zins-Politik ab.

1.2 Wachstum der Weltwirtschaft verliert an Tempo

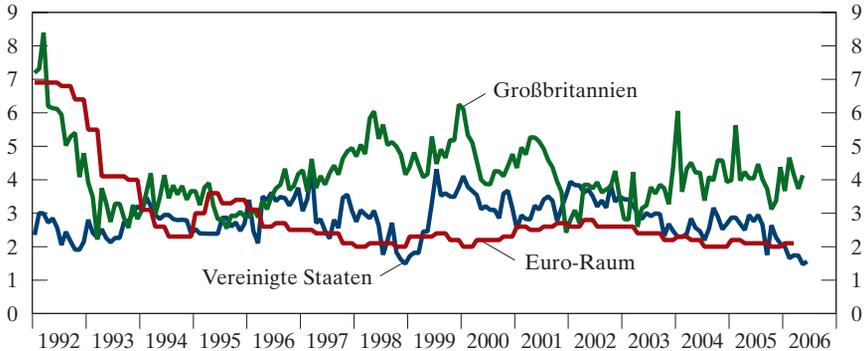
Wir erwarten, dass die Geldpolitik im Euro-Raum ihren Leitzins weiter anheben wird. Mitte kommenden Jahres dürfte er bei 4% und damit in etwa auf neutralem Niveau liegen. Auch in Großbritannien und Japan sind weitere Zinsschritte wahrscheinlich. In den USA sind die Signale für die Geldpolitik weniger eindeutig; wir gehen von einem unveränderten Zins aus.

Die Rohstoff- und Energiepreise sinken im Prognosezeitraum voraussichtlich etwas, bleiben aber im langfristigen Vergleich hoch. Sie dürften weiterhin wesentlich durch China bestimmt werden, dessen Anteil am Weltimport bei vie-

Schaubild 4

Tariflöhne¹ in ausgewählten Industrieländern

1992 bis 2006; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %



Nach Angaben des IMF und der EZB. – ¹Vereinigte Staaten: Stundenverdienste im Verarbeitenden Gewerbe; Großbritannien: Durchschnittsverdienste im Produzierenden Gewerbe. Euro-Raum: Indikator der Tarifverdienste, Vierteljahreswerte.

RWI
ESSEN

len Rohstoffen in den vergangenen Jahren spürbar zugenommen hat und inzwischen bei 20% oder darüber liegen dürfte (Schaubild 5). Bei Rohöl tätig China zwar nur 6% der weltweiten Einfuhren, jedoch absorbierte es einen hohen Teil des Anstiegs des Handelsvolumens der vergangenen Jahre (OECD 2004: 129). Wir gehen zwar davon aus, dass die chinesische Wirtschaft im Prognosezeitraum etwas schwächer wächst als zuletzt, jedoch ist kein rückläufiger Rohstoffimport zu erwarten. Zugleich dürfte in den Industrieländern die Nachfrage nach Rohstoffen bei schwächerer Konjunktur allenfalls wenig wachsen, zumal die gestiegenen Preise vielfach zu einem Rückgang des spezifischen Verbrauchs führten. Hinzu kommt, dass die hohen Preise die Explorationsaktivität zunehmen ließen. Beim gegenwärtigen Preisniveau wird zudem die Nutzung alternativer Ölvorkommen zunehmend wirtschaftlich (Penm, Kinsella 2006: 305–307). Dies alles spricht eher für einen – wenn auch moderaten – Preisrückgang. Die vorliegende Prognose basiert auf der Annahme eines Rohölpreises von 68 \$/b in diesem und 65 \$/b im kommenden Jahr. Dabei dürften die Preise sehr volatil bleiben.

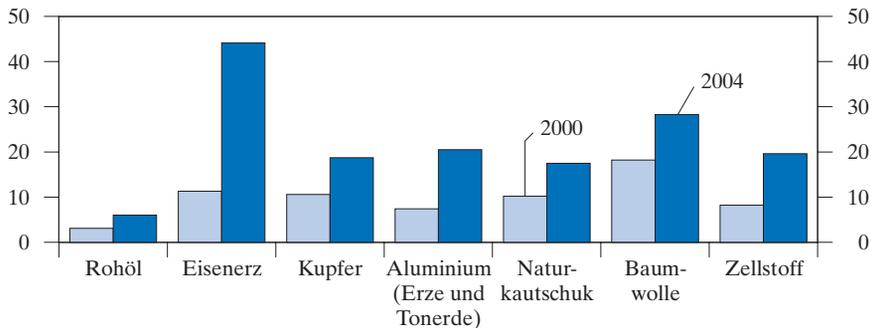
**Rohstoff- und
Energiepreise
sinken langsam**

Somit dürften von den Rohstoffpreisen zumindest keine zusätzlich dämpfenden Wirkungen auf die Konjunktur ausgehen. Allerdings sind die monetären Bedingungen inzwischen weniger stimulierend. Belastend wird voraussichtlich auch wirken, dass sich ein Abkühlen der Konjunktur in den USA abzeichnet, insbesondere weil am Immobilienmarkt offenbar eine Korrektur eingesetzt hat, die die private Konsumnachfrage beeinträchtigt. Allerdings deutet

Schaubild 5

Anteil Chinas am Weltimport ausgewählter Rohstoffe

2000 und 2004; in %



Eigene Berechnungen nach Angaben der UN Comtrade Database (<http://unstats.un.org/unsd/comtrade/default.aspx>).



derzeit nichts auf einen starken Einbruch der Weltkonjunktur hin, zumal sich der Euro-Raum nun in einem kräftigen Aufschwung befindet, der noch eine Zeit lang tragen dürfte. Insgesamt gesehen erwarten wir, dass sich die Konjunktur in den Industrieländern abkühlen wird (Tabelle 2).

**Monetäre
Bedingungen
weniger
stimulierend**

Auch in den Entwicklungs- und Schwellenländern dürfte sich die Expansion abschwächen. Hier haben die Inflationsrisiken ebenfalls zugenommen, so dass die Geldpolitik vielfach restriktiver geworden ist. Hinzu kommt, dass – trifft unsere Annahme zu den Rohstoffpreisen zu – die Erlöse aus dem Rohstoffexport voraussichtlich kaum noch wachsen werden. Diese hatten in vielen Ländern, insbesondere auch einigen Entwicklungsländern (Trinh, Voss 2006), die Nachfrage kräftig stimuliert.

Wir erwarten, dass das Weltsozialprodukt (gewichtet mit Markt- Wechselkursen) in diesem Jahr um 3,5% wächst, und damit etwas stärker als zu Jahresbeginn von uns prognostiziert. Für 2007 sehen wir eine Zunahme um 3,0%. Für den internationalen Warenhandel bedeutet dies erfahrungsgemäß, dass er um 8% bzw. um 7% wächst.

1.3 Risiken

An den Risikofaktoren hat sich in den vergangenen Jahren wenig geändert. Die Rohstoffpreise bleiben volatil, denn die vergangenen Jahre haben gezeigt, dass die Märkte auf politische Risiken, Naturkatastrophen oder technische Probleme heftig reagieren. Auch haben sich die globalen Leistungsbilanz-

Tabelle 2

Veränderung des Bruttoinlandsprodukts ausgewählter Industrieländer im Jahresverlauf 2004 bis 2007; annualisierte Raten in %								
	2004		2005		2006		2007 ^P	
	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj. ^P	1. Hj.	2. Hj.
Euro-Raum	2,5	1	1,25	2,0	2,5	3,25	2	1,8
Großbritannien	3,5	2,3	1,5	2,0	3,0	2,75	2,75	3,5
USA	3,5	3,25	3	3,3	3,8	2,75	2,75	2,75
Japan	3,0	0,0	3,8	3	2,5	2,5	2,5	1,5
Insgesamt	3,00	2,00	2,50	2,75	3,00	2,75	2,50	2,25

Eigene Berechnungen nach Angaben nationaler Quellen. – ^PEigene Prognose.

ungleichgewichte nicht wie erwartet verringert, sondern sind 2005 sogar nochmals größer geworden. Dominant ist dabei der wachsende Fehlbetrag der USA, während nahezu alle anderen Länder bzw. Ländergruppen Überschüsse aufweisen (Schaubild 6)⁴.

Leistungsbilanzdefizit der USA kaum geringer

Die Betrachtung realwirtschaftlicher Faktoren legt die Vermutung nahe, dass es – wie in dieser Prognose unterstellt – im Prognosezeitraum zu einer „sanften“ Verringerung des amerikanischen Defizits ohne größere Wechselkursänderungen kommen wird: Die Sparquote in den USA wird voraussichtlich etwas steigen, die Importe dürften bei schwächerer Binnennachfrage etwas verhaltenen und die Ausfuhren bei stärkerer Konjunktur im Euro-Raum etwas kräftiger zunehmen als zuletzt. Jedoch ist eine schlüssige Erklärung des wachsenden US-Defizits schwierig, da nicht einmal klar ist, ob sie bei der Leistungs- oder der Kapitalbilanz ansetzen sollte (UNCTAD 2006: 5ff.). Gruber/Kamin (2005) zeigen zum Beispiel, dass „traditionelle“ Faktoren wie Wirtschaftswachstum, Unterschiede in Einkommensniveaus oder Haushaltssalden den US-Fehlbetrag kaum erklären können.

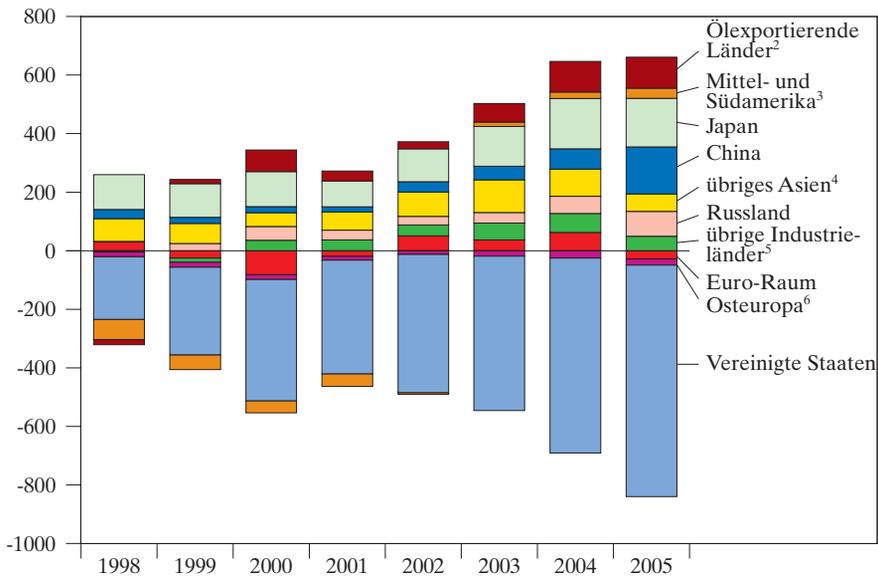
Insofern sollte man auch andere Erklärungen in Erwägung ziehen. Auffällig ist, dass dem US-Defizit in den Überschussländern weniger ein Kapitalexport gegenübersteht als vielmehr ein Aufbau von Devisenreserven (Schaubild 7). Dies lässt zwei Interpretationen zu, die beide darauf hinauslaufen, dass ein

⁴ Die UNCTAD (2006: 8) zählte auch Deutschland aufgrund seines Leistungsbilanzüberschusses zu den „Verursachern“ der weltweiten Ungleichgewichte. Es macht jedoch wenig Sinn, eine Teilregion eines Währungsraums isoliert zu betrachten. Zwar gewann Deutschland aufgrund des geringen Anstiegs seiner Lohnstückkosten an preislicher Wettbewerbsfähigkeit und erzielte zunehmende Überschüsse im Außenhandel. Auf mittlere Sicht haben diese Vorteile aber nur gegenüber den Ländern der EWU Bestand, gegenüber denen nominale Wechselkursänderungen ausgeschlossen sind. Hätte Deutschland eine andere wirtschaftspolitische Strategie verfolgt, wäre möglicherweise sein Leistungsbilanzüberschuss geringer, das Defizit der anderen EWU-Länder aber ebenfalls. Die weltweiten Leistungsbilanzpositionen würden sich so wenig ändern.

Schaubild 6

Leistungsbilanzsalden¹ ausgewählter Länder und Ländergruppen

1998 bis 2005; in Mrd. \$



Eigene Berechnungen nach Angaben des IWF. – ¹Überschüsse und Defizite stimmen nicht überein wegen nicht berücksichtigter Länder, Fehler in den Daten und Übertragungen an internationale Organisationen. – ¹Angaben für einige Länder fehlen. – ²Kuwait, Vereinigte Arabische Emirate, Saudi Arabien, Katar, Libyen, Nigeria. – ³Mexiko, Brasilien, Argentinien, Venezuela. – ⁴Korea, Hongkong, Taiwan, Singapur, Indonesien, Malaysia, Thailand, Philippinen, Indien. – ⁵Schweiz, Norwegen, Schweden, Dänemark, Großbritannien, Australien, Kanada. – ⁶Polen, Ungarn, Rumänien, Tschechien.

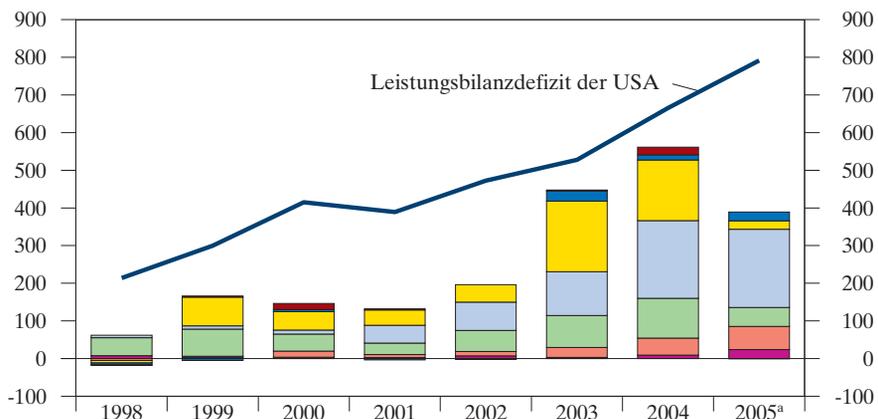
RWI
ESSEN

deutlicher Abbau des amerikanischen Fehlbetrags mit einer kräftigen Abwertung des Dollar einhergehen müsste. Eine Sichtweise ist, dass viele Schwellenländer an einem Aufbau von Devisenreserven interessiert sind, um besser als in der Vergangenheit gegen Währungskrisen gewappnet zu sein. Da der Dollar nach wie vor als das wichtigste internationale Reservemedium angesehen wird⁵, ist ein Leistungsbilanzdefizit der USA die „natürliche“ Folge dieses Wunschs nach höheren Reserven⁶. Sinken könnte das Defizit, wenn weniger Devisenbestände aufgebaut oder andere Währungen als Reservemedium ge-

⁵ Im ersten Quartal 2006 hatte der Dollar nach Angaben der COFER-Datenbank des IMF (www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/index.htm) einen Anteil an den internationalen Währungsreserven von 66%.

⁶ Diese Argumentation ist eine Analogie zum *Triffin-Paradox*, das in den fünfziger Jahren im Kontext des *Bretton-Woods-Systems* diskutiert wurde.

Schaubild 7

Leistungsbilanzdefizit der USA und Aufbau von Devisenreserven in ausgewählten Regionen¹
 1998 bis 2005; in Mrd. \$


Aufbau von Devisenreserven in:


 Eigene Berechnungen nach Angaben des IWF und nationalen Quellen. – ¹Zur Abgrenzung der Regionen vgl. Schaubild 6. – ^aVorläufig.


nutzt würden. Eine andere Lesart ist, dass insbesondere die asiatischen Länder Devisenreserven aufbauen, weil sie Wechselkursziele verfolgen. Geben sie diese Ziele auf, wie dies von den USA gefordert wird, käme es zu einer Abwertung des Dollar vor allem gegenüber den asiatischen Währungen. Dadurch erhielte die internationale Konjunktur einen kräftigen Dämpfer.

2. Ausgewählte Regionen

Diese generelle Einschätzung der internationalen Konjunktur wird im Folgenden durch eine Darstellung ausgewählter Regionen vertieft. Entsprechend ihrer Bedeutung für die Weltwirtschaft machen die USA den Anfang (Abschnitt 2.1). Es folgen Japan (2.2) und ausgewählte Schwellen- und Transformationsländer (2.3). Die anschließenden Abschnitte betrachten die Länder der EU, zunächst den Euro-Raum (2.4), danach Großbritannien (2.5) und die neuen EU-Länder (2.6).

2.1 Nachlassende Expansion in den USA

In den USA hat die Konjunktur an Schwung verloren: Nach annualisiert 5,6% im ersten Quartal expandierte das reale BIP im zweiten nur noch mit 2,9%.

Tabelle 3

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den Industrieländern									
2005 bis 2007									
	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise ¹			Arbeitslosenquote ²		
	2005	2006 ^P	2007 ^P	2005	2006 ^P	2007 ^P	2005	2006 ^P	2007 ^P
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
Deutschland	0,9	2,2	1,7	1,9	1,9	2,5	9,5	8,3	7,6
Frankreich	1,2	2,2	2,0	1,9	2,2	2,0	9,7	9,0	8,7
Italien	0,0	1,7	1,5	2,2	2,3	2,0	7,7	7,3	7,1
Spanien	3,5	3,7	3,4	3,4	3,8	3,3	9,2	7,9	7,4
Niederlande	1,5	2,5	2,2	1,5	1,7	1,2	4,7	3,9	3,8
Belgien	1,2	2,6	2,2	2,5	2,6	2,2	8,4	8,6	8,4
Österreich	2,0	2,7	2,4	2,1	1,8	1,4	5,2	4,9	4,8
Finnland	2,9	4,2	3,5	0,8	1,3	1,6	8,4	7,7	7,6
Griechenland	3,7	4,1	3,9	3,5	3,6	3,2	9,8	9,0	8,8
Portugal	0,4	1,4	1,4	2,1	2,7	2,2	7,6	7,4	7,2
Irland	5,5	5,7	5,1	2,2	2,6	2,4	4,3	4,3	4,2
Luxemburg	4,0	7,2	6,1	3,8	3,9	3,3	4,5	4,7	4,6
Euro-Raum ³	1,4	2,5	2,3	2,2	2,3	2,3	8,6	7,8	7,4
Großbritannien	1,9	2,6	2,9	2,1	2,2	1,9	4,7	5,2	5,0
Schweden	2,7	4,4	4,0	0,8	1,6	2,0	7,8	6,6	6,3
Dänemark	3,2	2,6	2,2	1,7	2,2	2,4	4,8	3,9	3,6
EU-15	1,5	2,5	2,3	2,1	2,3	2,2	7,9	7,2	6,8
Neue EU-Länder ⁴	4,7	5,4	4,8	2,6	2,6	3,1	13,7	12,9	12,2
EU	1,6	2,7	2,5	2,2	2,3	2,2	8,8	8,0	7,6
Schweiz	1,9	2,4	2,0	1,2	1,3	0,9	4,5	4,3	4,2
Norwegen	2,3	2,6	2,5	1,5	2,2	2,3	4,6	3,5	3,2
Westeuropa ³	1,5	2,5	2,3	2,1	2,3	2,2	7,8	7,1	6,7
USA	3,2	3,4	2,8	3,4	3,9	3,2	5,1	4,7	4,6
Japan	2,6	2,7	2,1	-0,3	0,5	1,0	4,4	4,0	3,8
Kanada	2,9	3,3	3,2	2,3	2,5	2,0	6,8	6,1	5,8
Insgesamt ³	2,4	2,9	2,5	2,3	2,7	2,4	6,2	5,7	5,5

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. – ¹Westeuropäische Länder (außer Schweiz): Harmonisierte Verbraucherpreisindizes. – ²Standardisiert. – ³Gewogener Durchschnitt der aufgeführten Länder. – ⁴Zu den Ländern vgl. Tabelle 6. – ^PEigene Prognose.

Die Anlageinvestitionen waren sogar rückläufig, insbesondere die Wohnungsbauinvestitionen. Deutlich abgeschwächt hat sich auch die zuvor allerdings außerordentlich hohe Expansion der Exporte. Da aber die Importe gleichzeitig stagnierten, verbesserte sich der Außenbeitrag. Vergleichsweise robust zeigte sich hingegen der private Konsum. Die Inflation hat sich wieder beschleunigt und mit über 4% ein Niveau erreicht, das zuletzt Ende der 80er Jahre beobachtet wurde. Die Kernrate ist im Juli auf knapp 2,7% angestiegen.

Die Geldpolitik hat inzwischen den Leitzins deutlich angehoben und damit wohl auch zu der Verlangsamung der Konjunktur beigetragen. Ob allerdings die bisherigen Schritte ausreichen, um die Inflationsrate zurückzuführen, bleibt angesichts der langen Wirkungsverzögerungen abzuwarten. Entscheidend für die Beurteilung des Restriktionsgrads ist die Einschätzung des Potenzialwachstums. Die jüngste Datenrevision hat viele dazu bewogen, ihre Schätzung des Potenzialwachstums von 3,25% auf 3,0% oder sogar noch weniger zu senken (Guha 2006). Dies könnte bedeuten, dass die Auslastung und damit die Inflationsgefahren größer sind als zunächst angenommen, so dass die Zinsen noch weiter erhöht werden müssten. Zugleich wäre dann aber auch der konjunkturneutrale Zins niedriger als bisher angenommen, so dass die Geldpolitik bereits restriktiver ist. Allerdings könnte es gerade in Situationen, in denen Zweifel an der Höhe des Produktionspotenzials bestehen, sinnvoll sein, dass die Geldpolitik stärkeres Gewicht auf das Preisniveau legt (Gorodnichenko, Shapiro 2006).

Die Lage der öffentlichen Haushalte verbesserte sich angesichts der bisher noch günstigen Konjunktur. Insbesondere das Aufkommen der Einkommensteuer ist gestiegen. Zwar wurden auch die Ausgaben ausgeweitet – nicht zuletzt für die Militäreinsätze in Afghanistan und im Irak sowie für den Wiederaufbau nach den Wirbelstürmen des vergangenen Jahres. Sie stiegen allerdings deutlich schwächer als die Einnahmen, so dass das Defizit im Fiskaljahr 2006, das im September endet, nach Schätzungen des CBO auf 260 Mrd. \$ sinken dürfte. Für die Defizitquote wird ein Rückgang von 2,6% auf 2,0% erwartet. Das strukturelle Defizit dürfte sich allerdings nicht wesentlich verringert haben (CBO 2006).

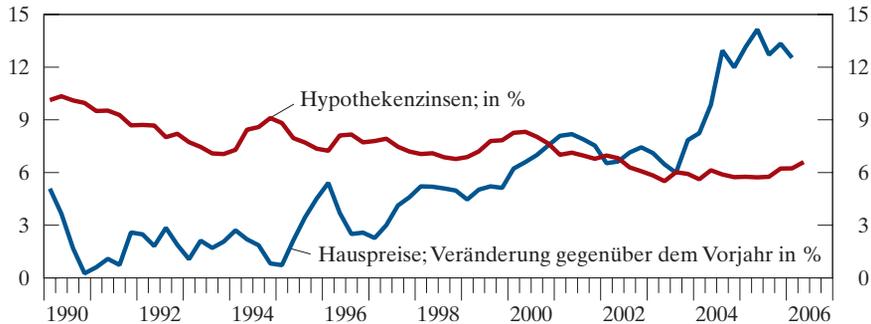
Zwar deuten Indikatoren wie der Konsumentenstimmungsindex der *University of Michigan* oder der *leading indicator* des *Conference Board* auf eine Abkühlung, nicht aber auf ein Ende des Aufschwungs hin. Vielmehr erscheinen die Aussichten nicht schlecht, dass sich die Expansion mit Raten in der Nähe des Potenzialpfads fortsetzt. Allerdings dürften die privaten Konsumausgaben nicht mehr durch Vermögenseffekte stimuliert werden. Andererseits werden nach wie vor Arbeitsplätze geschaffen, so dass die verfügbaren Einkommen von dieser Seite her weiterhin steigen. Die Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen haben sich zwar verschlechtert, sie sind im längerfristigen Vergleich aber immer noch günstig. Somit wird voraussichtlich nicht mehr in gleichem Umfang investiert wie bisher, aber ein Einbruch ist wenig wahrscheinlich. Deshalb erwarten wir, dass das BIP der USA in diesem Jahr um 3,4% und im kommenden Jahr um 2,8% expandiert. Die Arbeitslosigkeit dürfte wieder leicht zunehmen. Die Inflation wird voraussichtlich allmählich zurückgehen.

US-Wirtschaft
wächst entlang
des Potenzialpfads

Schaubild 8

Hauspreise und Hypothekenzinsen in den Vereinigten Staaten

1990 bis 2006



Eigene Berechnungen nach Angaben des Federal Reserve Board und des Office of Federal Housing Enterprises Oversight.

RWI
ESSEN

Allerdings bestehen durchaus erhebliche Risiken für die Konjunktur. Vor allem wird immer deutlicher, dass die Hausse auf den Immobilienmärkten vorüber zu sein scheint. Die Abschwächung ist nicht zuletzt auf die steigenden Hypothekenzinsen zurückzuführen. In der vergangenen Rezession hatten die Vermögenszuwächse bei Immobilien den Konsum gestützt und einen tieferen Konjunkturreinbruch verhindern geholfen. Nun wird von manchen befürchtet, ein Einbruch der Immobilienmärkte könne einen Abschwung auslösen. Allerdings gehen von den Immobilienpreisen sowohl stimulierende als auch dämpfende Effekte auf den Konsum aus, so dass deren Bedeutung kontrovers

**Hausse am
Immobilienmarkt
anscheinend
vorüber**

diskutiert wird (vgl. dazu S. 151f.). Nach Schätzungen der OECD (2000: 178) erhöht in den USA ein Anstieg des Immobilienvermögens der privaten Haushalte um 1 \$ die privaten Konsumausgaben um 5 Cent. Es ist daher zu erwarten, dass die nachlassenden Vermögenszuwächse dämpfend auf den Konsum wirken. Die Haushalte dürften nämlich bei der Vermögensbildung wieder vermehrt auf die laufenden Einkommen zurückgreifen, so dass ein Anstieg der bisher relativ niedrigen Sparquote zu erwarten ist. Ein scharfer Einbruch bei den Immobilienpreisen ist aber nicht erkennbar (Schaubild 8).

2.2 Robuste Binnennachfrage, schwächere Exporte in Japan

Die gesamtwirtschaftliche Expansion in Japan hat sich deutlich verlangsamt: Das reale BIP nahm im zweiten Quartal mit einer annualisierten Vorquartalsrate von nur 1,0% zu, nachdem es im ersten noch um 3,3% gewachsen war. Die

Ursache liegt vor allem in schwächeren Exporten und einem dadurch geringeren Außenbeitrag. Aber auch die Investitionen wurden nicht mehr in dem Maße ausgeweitet wie zu Beginn des Jahres. Hingegen nahm der private Konsum bei weiter steigenden Einkommen verstärkt zu. Diese Verschiebung der Auftriebskräfte zu Gunsten der Binnennachfrage lässt darauf schließen, dass sich der Aufschwung inzwischen gefestigt hat. Insofern dürfte die geringere Rate nicht Vorbote einer anhaltenden Abschwächung sein. Allerdings ist das Potenzialwachstum in den vergangenen Jahren nach einer Schätzung des IMF (2006: 6) auf 1,6% gestiegen. Gemessen daran sind Risiken insofern zu erkennen, als die Kapazitätsauslastung deutlich geringer wird.

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich weiter leicht verbessert. Die Arbeitslosenquote ist im zweiten Quartal um 0,1%-Punkte auf 4,1% gesunken. Auch das Verhältnis von Stellenangeboten zu -suchenden ist weiter angestiegen. Die günstigere Beschäftigung hat dazu geführt, dass sich die regulären Einkommen, aber auch die Bonuszahlungen erneut leicht erhöht haben. Die steigenden Lohnkosten können bei günstiger Konjunktur wahrscheinlich relativ schnell auf die Preise überwälzt werden, so dass diese stärker steigen dürften.

**Steigende
Einkommen
stützen den
Konsum**

Allerdings hat die jüngste Revision des Verbraucherpreisindex Zweifel geweckt, ob die deflationäre Phase wirklich überwunden ist, wie dies vor kurzem noch vermutet wurde. Die Inflationsraten sind aufgrund geänderter Gewichte im Warenkorb nun erst seit drei Monaten positiv und nicht bereits seit acht Monaten, wie es in den älteren Daten zum Ausdruck kam (Schaubild 9).

Die *Bank of Japan* hatte im Juli angesichts der nach damaligen Daten bereits seit einem halben Jahr positiven Inflationsraten ihre Null-Zins-Politik beendet und das Ziel für den Tagesgeldsatz auf 0,25% angehoben. Zudem hat sie im März klargestellt, dass sie Preisniveaustabilität bei einer Inflationsrate zwischen 0 und 2% als gegeben ansieht. Sie möchte damit wie viele andere Notenbanken die Glaubwürdigkeit und Transparenz ihrer Geldpolitik erhöhen und die Inflationserwartungen stabilisieren. Angesichts der langen deflationären Phase ist aber fraglich, ob eine Untergrenze von 0 genügend Puffer lässt, um ein erneutes Abgleiten in eine Deflation zu vermeiden (OECD 2006: 45).

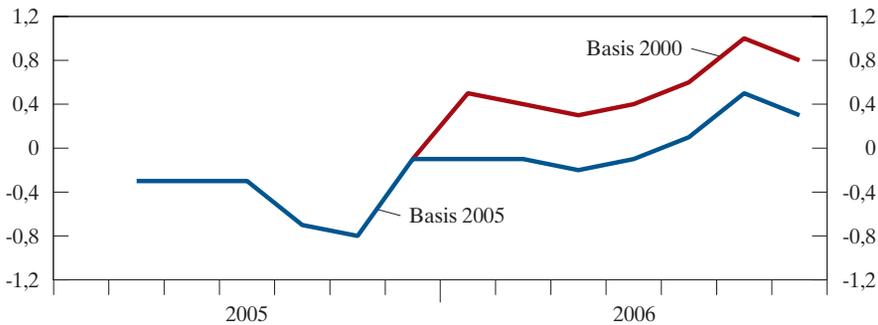
**Konsolidierung
des Staatshaushalts
wird dringlicher**

Für die Finanzpolitik wird die Konsolidierung dringlicher, da höhere Zinsen bei einer Schuldenstandsquote von inzwischen über 170% des BIP die Lage der Haushalte weiter verschärfen. In den vergangenen Jahren waren die Zinszahlungen wegen der sehr niedrigen Kapitalmarktzinsen ungeachtet steigender Schulden sogar zurückgegangen. Angesichts des Ausmaßes der Ver-

Schaubild 9

Inflationsrate in Japan

2005 und 2006; in %



Quelle: Statistics Bureau, Ministry of Internal Affairs and Communications, Japan.



schuldung dürfte eine Reduzierung der Ausgaben allein nicht für eine spürbare Konsolidierung ausreichen. Eine Erhöhung der Einnahmen scheint unvermeidlich, wozu die OECD (2006: 86) eine Erhöhung des mit 5% sehr niedrigen Mehrwertsteuersatzes vorschlägt. Dies würde allerdings die Konjunktur wohl spürbar dämpfen. In unserer Prognosen ist ein solcher Schritt nicht unterstellt.

Wir erwarten, dass bei kräftigeren Einkommenssteigerungen die Zuwächse beim privaten Konsum noch etwas zunehmen werden. Auch die Investitionen dürften weiter ausgeweitet werden, wenn auch nicht mehr so stark wie im vergangenen Jahr. Die Exporte hingegen werden aufgrund der nachlassenden Weltkonjunktur voraussichtlich etwas geringer wachsen. Damit dürfte das BIP um 2,7% bzw. 2,1% expandieren.

2.3 Weiterhin überdurchschnittliche Expansion in den Schwellen- und Transformationsländern

In *China* verstärkte sich die Expansion im ersten Halbjahr 2006 entgegen den meisten Erwartungen spürbar. Das BIP wuchs um 10,9%; 2005 waren es 10,0%. Ungeachtet dessen blieb der Preisanstieg moderat (zuletzt 1,5%). Gleichwohl nimmt die Sorge um eine Überhitzung zu. Die Investitionen wurden nämlich erneut um fast 30% ausgeweitet, was Überkapazitäten befürchten lässt. Die Zinserhöhung vom April 2006 hatte offenbar die Investitionsdynamik nicht gedämpft. Inzwischen wies die politische Führung aber vermehrt darauf hin, dass sie die Expansion auf ein „tragfähiges“ Maß zurückführen möchte, worunter sie ein Wachstum von 7 bis 8% versteht. Dazu beitragen soll die Zinserhöhung Mitte August. In die gleiche Richtung dürfte die seit nunmehr einem Jahr mäßige, aber anhaltende Aufwertung des Yuan gegenüber

dem Dollar wirken. Allerdings scheint die Wechselkurselastizität der Exporte gering zu sein (Marquez, Schindler 2006). Jedoch dürfte es der Politik möglich sein, auf eine geringere Expansion hinzuwirken. Sie besitzt immer noch einen beträchtlichen Einfluss auf wirtschaftliche Entscheidungen, zumal angesichts der nach wie vor großen Bedeutung staatlicher Unternehmen. Vor diesem Hintergrund gehen wir für den Prognosezeitraum von einem Rückgang der Zuwachsrates des BIP von 10,1% in diesem auf 8,5% im kommenden Jahr aus.

China um
Dämpfung
der Expansion
bemüht

Auch in *Südostasien* wuchs das BIP in der ersten Jahreshälfte überraschend stark. Hatten wir im März für dieses Jahr einen Zuwachs von 4,7% prognostiziert, so zeichnet sich jetzt eine um 0,4%-Punkte höhere Rate ab. Am geringsten ist die Dynamik in Thailand, das stark auf Energie- und Rohstoffeinfuhren angewiesen ist und deshalb unter den hohen Weltmarktpreisen leidet. Zudem wertete seine Währung auf. Besonders kräftig war die Expansion in den Handelszentren Hongkong und Singapur. Treibende Kraft war zumeist die hohe Nachfrage Chinas, das in nahezu allen Ländern neben den USA und Japan inzwischen der wichtigste Exportmarkt ist. Für 2007 erwarten wir allerdings eine etwas schwächere Expansion (4,4%), da die Geldpolitik aufgrund von Inflationsgefahren vielfach etwas restriktiver wurde und die Nachfrage auf den wichtigsten Märkten etwas schwächer wachsen dürfte.

In *Lateinamerika* profitierte eine Reihe von Volkswirtschaften von den hohen Rohstoffpreisen, so Chile als weltgrößter Produzent von Kupfer und Venezuela als Erdölexporteur. Zugleich schwächte sich die Konjunktur in Brasilien – der größten Wirtschaft des Subkontinents – ab, unter anderem wegen der Aufwertung seiner Währung und hohen Realzinsen. In Argentinien erholte sich die Wirtschaft weiterhin von der Krise 2002. Obwohl sie seitdem um durchschnittlich etwa 9% pro Jahr wuchs, liegt das reale BIP derzeit nur 9% über dem vor Beginn der Krise. Insgesamt dürfte sich das Wachstum in der Region abschwächen. Die nachlassende Expansion in den USA und nicht mehr weiter wachsende Erlöse aus dem Rohstoffexport dürften dafür bestimmend sein. Hinzu kommt, dass die politischen Unsicherheiten wieder zugenommen haben. Wir erwarten einen Anstieg des BIP um 4,0% in diesem und 3,3% im kommenden Jahr.

In *Russland* ist die Wirtschaft im ersten Halbjahr um 6,3% gewachsen. Die Industrieproduktion legte nur unterdurchschnittlich (4,4%) zu. In der Erdölindustrie stagnierte die Produktion sogar. Die höchsten Zuwächse wiesen der Handel und die Bauwirtschaft auf, getragen von der kräftigen Binnennachfrage. Die Anlageinvestitionen nahmen um 10,8% zu. Der Außenhandelsüberschuss erhöhte sich im ersten Halbjahr auf 75,1 Mrd. \$. Da zwei Drittel der Ex-

Tabelle 4

Reales BIP in ausgewählten Schwellen- und Transformationsländern						
2002 bis 2007; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						
	2002	2003	2004	2005	2006 ^P	2007 ^P
Südost-Asien ¹	4,9	4,0	6,0	4,8	5,1	4,4
Hongkong	1,8	3,2	8,6	7,3	5,8	5,0
Indonesien	4,3	5,0	4,9	5,6	4,9	4,0
Korea	7,0	3,1	4,7	4,0	5,1	4,5
Malaysia	4,1	5,7	7,2	5,2	5,4	5,2
Philippinen	4,4	4,9	6,2	5,0	5,1	4,0
Singapur	4,0	2,9	8,7	6,4	7,4	5,0
Taiwan	4,2	3,4	6,1	4,0	4,4	4,0
Thailand	5,4	7,0	6,2	4,5	5,0	4,1
China	9,1	10,0	10,1	9,9	10,1	8,5
Lateinamerika ¹	0,4	1,8	4,9	3,4	4,0	3,3
Argentinien	-10,9	8,8	9,0	9,2	7,4	4,7
Brasilien	1,9	0,6	4,9	2,3	2,7	3,1
Chile	2,2	3,9	6,2	6,3	4,9	4,7
Mexiko	0,8	1,4	4,2	3,0	4,3	3,0
Russland	4,7	7,3	7,2	6,4	6,3	6,0
Aufgeführte Länder, exportgewichtet ²	5,2	5,9	7,5	6,4	6,7	5,7

Eigene Berechnungen nach nationalen Angaben und Schätzungen von *Project LINK*. – ¹Summe der aufgeführten Länder, gewichtet mit dem BIP von 2003 in Dollar. – ²Gewichtet mit den Anteilen am deutschen Export 2003. – ^PEigene Prognose.

porte auf Energieprodukte entfallen, ergab sich der Anstieg im Wesentlichen aus Preiseffekten.

Das Wirtschaftswachstum ist somit nach wie vor stark von der Lage auf den Rohstoffmärkten geprägt. Diese Abhängigkeit zu reduzieren, ist eine wichtige Aufgabe für die Wirtschaftspolitik; allerdings sind nur geringe Fortschritte in diese Richtung zu erkennen. Trotz der dank der hohen Energiepreise komfortablen Finanzausstattung investiert der Staat wenig in die Infrastruktur. Im Vordergrund stehen derzeit die Tilgung „alt sowjetischer“ Schulden sowie konsumtive Ausgaben, Transfers und der Verteidigungsetat, was auch mit bevorstehenden Wahlen zusammenhängen dürfte.

Behindert wird die Diversifikation der Produktionsstruktur durch die hohe Bewertung des Rubel. Die Zentralbank verringerte im Verlauf von 2006 ihre Devisenmarktinterventionen und gab zum 1. Juli den Kurs frei, wenn sie auch bei übermäßigen Kursschwankungen weiter Einfluss nehmen will. In der Folge wertete der Rubel auf; die Regierung erwartet eine Aufwertung um 7 bis 9% in diesem und 5% im kommenden Jahr (Bank of Finland 2006: 1). Da die expansive Fiskalpolitik kurzfristig die Inflation anheizt, ist

**Hoher Rubelkurs
behindert
Strukturwandel
in Russland**

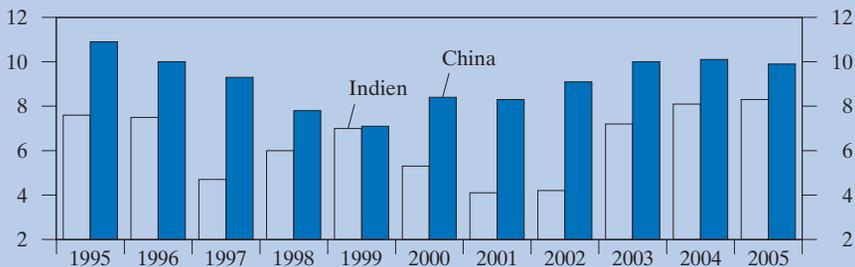
Kasten 1

Indien, ein neuer Motor der Weltwirtschaft?

Seit einigen Jahren erfährt China wachsende Aufmerksamkeit in Analysen der internationalen Konjunktur. Deutlich weniger Beachtung findet Indien, obwohl es einige deutliche Gemeinsamkeiten mit China aufweist: Erstens besitzt das Land schon allein aufgrund seiner Bevölkerungszahl von etwa 1 Mrd. ein beachtliches ökonomisches Potenzial; zumal im Gegensatz zu China die Bevölkerung noch deutlich wächst. Zweitens expandierte das BIP 2004 und 2005 mit Raten von über 8%, also nur wenig schwächer als in China (Schaubild). Im Durchschnitt der vergangenen 10 Jahre betrug das Wirtschaftswachstum 6,4% in Indien und 9,2% in China.

Reales Bruttoinlandsprodukt in Indien und China

1995 bis 2005; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %



Eigene Berechnungen nach Angaben des IMF.

RWI
ESSEN

Allerdings gibt es auch beträchtliche Unterschiede zwischen beiden Ländern. Zum einen ist das Pro-Kopf-Einkommen Indiens mit 3 460 \$ (zum Vergleich: China 6 600 \$, in Kaufkraftparitäten) immer noch recht niedrig und folglich auch dessen Anteil am Weltsozialprodukt (Tabelle). Zum anderen wird die Expansion vorwiegend vom Dienstleistungssektor getragen, während die Industrie – im Gegensatz zu China – einen verhältnismäßig geringen Wachstumsbeitrag leistet. Dies liegt wohl unter anderem daran, dass der Warenhandel nur sehr zögerlich liberalisiert wurde. Der Offenheitsgrad (Anteil der Summe von Ein- und Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen am BIP) – wenngleich deutlich gestiegen – betrug 2004 nur 38% (China 65%). Entsprechend groß sind die Unterschiede in den Anteilen am Welthandel und an den Direktinvestitionen.

Indien ist also noch weit davon entfernt, ein neuer Motor der Weltwirtschaft zu sein. Um diese Funktion zu übernehmen, müsste das Land größere Anstrengungen unternehmen, sich stärker in die internationale Arbeitsteilung zu integrieren und die Wachstumskräfte zu stärken. Dazu müssten insbesondere die Importzölle, die zu den höchsten in der Welt gehören (Cauvin, Lemoine 2003: 23), reduziert werden, da sie Vorleistungsimporte verteuern und so die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Exporte vermindern (IMF 2006: 16). Behindert wird die Einbindung in den Welthandel auch durch Defizite bei der Infrastruktur (Srinivasan 2001: 34). Eine ineffiziente Verwaltung und ein hohes Finanzierungsdefizit setzen jedoch höheren staatlichen Investitionen in diesem Bereich Grenzen (Worldbank 2006: x-xv).

Auf zwei Gebieten übt das Land heute bereits einen großen Einfluss auf die Weltwirtschaft aus. Zum einen ist der Anteil am internationalen Dienstleistungshandel beträchtlich, bei EDV-Dienstleistungen ist das Land sogar nach Irland der zweitwichtigste Exporteur. Zum anderen verbraucht das Land heute schon einen recht hohen Anteil der weltweit erzeugten Energie. Etwa 6,5% des Zuwachses des weltweiten Rohölverbrauchs zwischen 1995 und 2004 gingen auf das Konto Indiens (OECD 2004: 29). Dieser Anteil dürfte deutlich steigen, wenn die Pro-Kopf-Einkommen weiterhin mit etwa 5% pro Jahr wachsen. Damit würde auch Indien die Preise auf dem Rohölmarkt zunehmend beeinflussen.

Bedeutung Indiens für die Weltwirtschaft				
1998 bis 2004; Anteil in %				
	1998	2001	2004	Zum Vergleich: China 2004
Warenhandel				
Export	0,6	0,7	0,8	6,8
Import	0,8	0,8	1,1	6,3
Dienstleistungshandel				
Export	0,8	1,1	1,7	2,1
Import	1,0	1,3	1,7	2,4
Weltsozialprodukt				
in Dollar	1,4	1,5	1,6	4,7
in PPP	5,2	5,4	5,8	14,7
Direktinvestitionen				
Eingehende Ströme	0,4	0,4	0,8	9,4
Bestände	0,3	0,3	0,4	2,8
Primärenergieverbrauch			5,2 ^a	13,5 ^a

Eigene Berechnungen nach Angaben des IMF, der Weltbank, UNCTAD und IEA. – ^a2003.

die reale Aufwertung noch weitaus stärker. Darunter leidet die Konkurrenzfähigkeit des Nicht-Rohstoffsektors (*dutch disease*).

Da die Wirtschaftspolitik weiterhin die Inlandsnachfrage stützen dürfte und die Rohstoffpreise hoch bleiben, gehen wir von einem nur etwas schwächeren Wachstum im Prognosezeitraum aus (6,3% bzw. 6%).

2.4 Anhaltender Aufschwung im Euro-Raum

Die Konjunktur im Euro-Raum hat in der ersten Jahreshälfte deutlich an Fahrt gewonnen; annualisiert nahm das BIP im zweiten Quartal um 3,6% zu. Zum einen trug der Außenhandel wieder verstärkt zum Wachstum bei, da er noch von der Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit zum Ende des vergangenen Jahres profitierte⁷. Zudem war die Nachfrage aus den öl-exportierenden Ländern äußerst lebhaft. Zum anderen erholte sich die Binnennachfrage. Der private Konsum wurde von der Verbesserung am Arbeitsmarkt gestützt, und die Investitionen legten bei – wie die EZB (2006c: 42–43) errechnet hat – weiterhin sehr niedrigen Kosten der Außenfinanzierung und gesteigener Auslastung deutlich zu. Im Baubereich wurden außerdem wetterbedingte Ausfälle aufgeholt.

Die regionalen Unterschiede im BIP-Zuwachs sind in den vergangenen beiden Jahren geringer geworden⁸. Dies darf jedoch nicht als eine stärkere Kon-

⁷ Eine Änderung des realen effektiven Wechselkurses wirkt sich mit einer Verzögerung von bis zu drei Quartalen auf die realen Exporte aus (Döhm et al. 2006: 18).

⁸ Die Standardabweichung der vierteljährlichen Veränderung des BIP der Länder des Euro-Raums nahm von 1,5 im dritten Quartal 2003 auf 0,65 im ersten Quartal 2006 ab.

Tabelle 5

Eckwerte der Konjunktur im Euro-Raum					
2003 bis 2007; real; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %					
	2003	2004	2005	2006 ^P	2007 ^P
Privater Verbrauch	1,2	1,3	1,4	1,9	1,6
Öffentlicher Verbrauch	1,8	1,1	1,4	2,0	1,8
Bruttoanlageinvestitionen	1,0	1,7	2,8	4,0	3,6
Inlandsnachfrage	1,4	1,8	1,7	2,3	2,3
Export	1,1	6,3	4,5	8,2	4,7
Import	3,1	6,2	5,5	7,7	5,0
Bruttoinlandsprodukt	0,8	1,8	1,4	2,5	2,2

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat. – ^PEigene Prognose.

vergenz verstanden werden, denn gemessen an den Outputlücken hat die Synchronität der Konjunkturzyklen sogar abgenommen (EC 2006a: 19–24). Zudem sind die Wachstumsbeiträge der Verwendungskomponenten immer noch recht unterschiedlich. In Deutschland wurde die Konjunktur hauptsächlich von den Investitionen getragen, während in Frankreich und Spanien der private Konsum expandierte. Dies ist wohl u.a. in einer divergierenden Lohnpolitik begründet, was zu einer recht ungleichen Entwicklung der verfügbaren Einkommen, aber auch der preislichen Wettbewerbsfähigkeit geführt hat.

Die EZB hat ihre Politik der kleinen Schritte fortgesetzt und ihren Leitzins auf 3,0% angehoben (ausführlich S. 150–153). Zur Mitte des kommenden Jahres erwarten wir einen Zins von 4%, was in etwa dem konjunkturneutralen Niveau entsprechen dürfte.

Entscheidend für die Annahme zur Geldpolitik ist, dass Zweitrundeneffekte aufgrund der bisherigen Ölpreissteigerungen ausbleiben. Bislang gibt es nur schwache Hinweise auf einen zunehmenden Lohndruck. Die von Eurostat berechneten Arbeitskosten pro Stunde erhöhten sich in der Industrie und im Baugewerbe seit Beginn des Jahres zwar etwas stärker als zuvor. Angesichts der hohen Volatilität der Zeitreihen darf dies aber nicht überbewertet werden. Zudem steigen die Arbeitskosten im Dienstleistungsbereich schon seit einem Jahr nur wenig.

Die Lage der öffentlichen Haushalte hat sich spürbar verbessert. Im vergangenen Jahr hat sich das zusammengefasste strukturelle Defizit der EWU-Länder nach Berechnungen der Europäischen Kommission (EC 2006a: 15ff.) überraschend stark um rund 0,75%-Punkte verringert, dies wäre der stärkste Rückgang seit 1997. Zweifel an dieser Einschätzung sind aber angebracht, denn maßgeblich dafür waren unerwartet hohe Einnahmewachse, während die Ausgaben in etwa wie geplant stiegen. Kürzungen bei Steuervergünstigungen, die eine derart starke strukturelle Einnahmeverbesserung begründen könnten, hat es jedoch nicht gegeben. Insofern dürfte die Verbesserung vor al-

lem konjunkturell bedingt sein. Für 2007 sind größere Rückführungen der konjunkturbereinigten Fehlbeträge nur bei den „Defizitsündern“, insbesondere in Deutschland und Portugal geplant. Die Finanzpolitik der übrigen Staaten dürfte hingegen – gemessen am strukturellen Defizit – im Prognosezeitraum leicht expansiv, im Euro-Raum insgesamt damit in etwa neutral ausgerichtet sein.

Lage der
öffentlichen
Haushalte
verbessert

Die aktuellen Indikatoren deuten darauf hin, dass sich der Aufschwung in der zweiten Jahreshälfte fortsetzen wird. Der von der Europäischen Kommission ermittelte Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung ist zuletzt auf den höchsten Stand seit 2001 gestiegen. Zudem ist die Konjunktur mit dem Anziehen des privaten Konsums und der Investitionen robuster gegen Störungen der Weltwirtschaft geworden. Der Außenhandel dürfte aufgrund der Aufwertung des Euro jedoch nur noch wenig zum Wachstum beitragen.

Konjunktur
robuster gegen
Störungen
von außen

Im kommenden Jahr wird der Konsum zwar voraussichtlich noch von einer weiter steigenden Beschäftigung profitieren, aber durch fiskalische Maßnahmen eher belastet. Die Investitionen dürften aufgrund der hohen Gewinne vorerst ähnlich expandieren wie zuletzt. Gegen Ende des Prognosezeitraums werden aber wohl die Zinsanhebungen der EZB Wirkung zeigen. Insbesondere für den privaten Wohnungsbau, der in einigen Ländern der EWU, allen voran Spanien, in den vergangenen Jahren stark ausgeweitet wurde, ist dann eine schwächere Zunahme zu erwarten⁹.

Die prognostizierten Zuwächse von 2,5% bzw. 2,2% liegen im Bereich des Trendwachstums. Die Arbeitslosenquote, die bereits seit 2 Jahren rückläufig ist, wird voraussichtlich weiter sinken, zum Ende des Prognosezeitraums auf 7,0%. Der Preisauftrieb wird sich etwas beruhigen (2,4% bzw. 2,2%).

Die prognostizierten Zuwächse von 2,5% bzw. 2,2% liegen im Bereich des Trendwachstums. Die Arbeitslosenquote, die bereits seit 2 Jahren rückläufig ist, wird voraussichtlich weiter sinken, zum Ende des Prognosezeitraums auf 7,0%. Der Preisauftrieb wird sich etwas beruhigen (2,4% bzw. 2,2%).

2.5 Konjunktur in Großbritannien zieht wieder an

In Großbritannien hat sich die Konjunktur von ihrer kurzzeitigen Schwächephase erholt. Im zweiten Quartal wuchs die Wirtschaft mit einer Jahresrate von 3,2%. Die Investitionen, vor allem jene in Maschinen, stiegen wieder kräftig an, aber auch der Wohnungsbau legte zu. Da die privaten Haushalte vor allem durch steigende Hypothekenzahlungen belastet wurden¹⁰, expandierte

⁹ In Spanien hat nach Berechnungen der Europäischen Kommission (EC 2006b) eine Erhöhung der Zinsen um 1%-Punkt ceteris paribus eine Erhöhung der jährlichen finanziellen Belastung der Haushalte um 3%-Punkte zur Folge.

¹⁰ Nach Ernst & Young (2006) hat sich die Hypothekenbelastung einer durchschnittlichen Familie in den vergangenen vier Jahren verdoppelt.

der private Konsum nur schwach. Auch vom Staatsverbrauch gehen schon seit geraumer Zeit kaum Impulse aus. Das Defizit im Außenhandel hat sich sogar noch vergrößert, vor allem weil außerhalb Europas Marktanteile verloren gingen¹¹.

Investitionen
wieder aufwärts
gerichtet

Da die Inflationsrate (Konsumentenpreisindex) mit 2,4% über dem Zielwert der Zentralbank von 2% liegt und auch die längerfristigen Inflationserwartungen gestiegen sind¹², erhöhte die *Bank of England* im August den Leitzins um 0,25%-Punkte. Angesichts der Konjunkturerholung ist für den Prognosezeitraum mit weiteren Zinserhöhungen zu rechnen. So drohen Zweitrundeneffekte aufgrund der Ölpreisschübe, insbesondere wenn die Inflation bis zu den Lohnverhandlungen im nächsten Jahr weiter steigt (Bank of England 2006b: 8).

Die Lage der öffentlichen Finanzen hat sich mit der konjunkturellen Erholung etwas gebessert. Im abgelaufenen Fiskaljahr (April bis März) lag die Defizitquote aber immer noch bei 3,2%. Wie weit die *golden rule* – die für die Finanzpolitik die Leitlinie darstellt und besagt, dass über den Konjunkturzyklus nur Kredite aufgenommen werden dürfen, um Investitionen zu finanzieren – eingehalten werden kann, ist nach der jüngsten Revision der VGR allerdings schwer zu sagen. Da das Wachstum für die vergangenen Jahre nach oben korrigiert wurde, dürfte der Zyklus bereits 2004 geendet haben und damit die Regel im Zeitraum 1997 bis 2004 erfüllt gewesen sein. Im derzeitigen Zyklus wäre die Einhaltung aufgrund der Defizite im vergangenen und diesem Jahr sehr unwahrscheinlich. Zwar werden die Einnahmen von steuerlichen Maßnahmen profitieren, andererseits steigen die Sozialausgaben stärker als geplant. Deshalb ist im Rahmen der *Comprehensive Spending Review 2007* mit Kürzungen bei den Ausgaben zu rechnen.

Im kommenden Jahr dürfte sich die Erholung, wenn auch leicht abgeschwächt, fortsetzen. Zwar scheinen die Haushalte nach wie vor nicht mit einer Verbesserung der verfügbaren Einkommen zu rechnen (GfK NOP 2006), was für eine weiterhin zögerliche Belebung des Konsums spricht. Auch der neuerliche Aufschwung am Immobilienmarkt wird wohl keine großen Impulse geben, da sich der Zusammenhang zwischen Hauspreisen und Konsum anscheinend gelockert hat¹³. Die Investitionen hingegen dürften ähnlich zule-

¹¹ Im ersten Halbjahr 2006 nahmen Exporte und Importe stark zu (19,4 bzw. 18,9%). Dies scheint vor allem an so genannten Karussellgeschäften im Rahmen des Umsatzsteuerbetrugs zu liegen (Bank of England 2006a: 22f.).

¹² Differenz von nominalen und inflations-indexierten Anleihen mit einer Restlaufzeit von 5 Jahren.

¹³ Im ökonomischen Modell der Bank of England (2006c: 151) nimmt in der Konsumgleichung der Koeffizient des Hausvermögens ab, wenn das Modell rollierend geschätzt wird.

gen wie zuletzt, auch weil sich die Gewinnsituation nach wie vor äußerst günstig darstellt. Der Außenhandel wird zwar vorerst noch von der Aufwertung des Pfundes belastet, jedoch profitiert Großbritannien von dem starken Wachstum im Euro-Raum, der 2005 rund 46% der britischen Exporte aufnahm. Insgesamt gehen wir von einem BIP-Wachstum von 2,6% bzw. 2,9%.

2.6 Anhaltend hohes Wachstum in den neuen EU-Ländern

Die Wirtschaft in den neuen EU-Ländern expandiert weiterhin kräftig, im ersten Halbjahr 2006 um 5,6% und damit ungefähr gleich stark wie in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres (Tabelle 6). Die Konjunktur wird sowohl von der Außen- als auch von der Binnennachfrage getragen. Das Exportvolumen stieg in den ersten fünf Monaten trotz der realen Aufwertung um 23%. Allerdings haben in einigen Ländern die Importe in ähnlichem Maße zugenommen. Starke Impulse kamen vor allem vom privaten Konsum, besonders in den baltischen Staaten. Zudem stiegen die Investitionen wieder kräftiger, wobei die Zuwächse in Tschechien, der Slowakei und Estland am höchsten waren.

Die günstigen Wachstumsaussichten und das gestärkte Vertrauen ausländischer Investoren ließen die Kapitalströme in die neuen EU-Länder zunehmen. In der Folge werteten deren Währungen vielfach auf, insbesondere die tschechische und die slowakische Krone. Dass dies bislang wenig Einfluss auf die Exporte hatte, dürfte in erster Linie daran liegen, dass die Nachfrage nach den Gütern wegen ihrer verbesserten Qualität weniger preiselastisch geworden ist. Allerdings könnte die internationale Wettbewerbsfähigkeit durch die Inflation beeinträchtigt werden. Aufgrund der robusten Konjunktur, der hohen Öl- und Rohstoffpreise und einer zuletzt recht expansiven Geldpolitik haben die Inflationserwartungen zugenommen. Insbesondere in Lettland und Estland ist die Teuerung bereits beträchtlich.

Kapitalzufluss
führt zur
Aufwertung

Die Zentralbanken stehen vor einem Dilemma. Die anziehende Teuerung erfordert eine Straffung der Geldpolitik. Dies könnte aber einen Import kurzfristigen Kapitals auslösen und die Aufwertung verstärken, so dass in den exportabhängigen Ländern das Wachstum deutlich abgebremst werden könnte. Die tschechische Notenbank hat ihren Leitzins um 50, die ungarische und die slowakische bereits um 125 bzw. 150 Basispunkte angehoben. Die polnische Zentralbank veränderte die Zinssätze nicht, da hier die Inflation mit 1,5% niedrig blieb.

Die Kreditaufnahme der öffentlichen Haushalte wurde in den vergangenen Jahren abgebaut. Die Defizitquoten liegen im Bereich der 3%-Grenze des Maastrichter Vertrags. Eine Ausnahme bildet Ungarn mit 10%. Hier wurden

Tabelle 6

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosigkeit in den neuen EU-Ländern¹									
2005 bis 2007									
	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote ²		
	2005	2006 ^P	2007 ^P	2005	2006 ^P	2007 ^P	2005	2006 ^P	2007 ^P
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
Polen	3,4	5,0	4,6	2,1	1,5	2,0	18,0	17,0	16,0
Tschechien	6,1	6,5	6,0	1,9	2,6	2,5	8,0	7,5	7,2
Ungarn	4,1	4,0	2,5	3,6	3,5	6,0	7,2	7,5	8,0
Slowakei	6,1	6,3	6,0	2,7	4,5	4,0	16,5	15,5	14,0
Slowenien	3,9	4,0	4,0	2,6	3,0	2,5	6,0	5,6	5,5
Estland	9,8	9,0	8,0	4,0	3,8	3,0	7,5	6,5	6,0
Lettland	10,2	8,5	7,5	6,7	6,5	5,0	8,7	8,0	7,5
Litauen	7,5	7,0	6,5	2,7	2,8	3,0	8,3	7,0	6,5
Insgesamt ³	4,7	5,4	4,8	2,6	2,6	3,1	13,7	12,9	12,2

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und der OECD. – ¹Zypern und Malta wegen des geringen Gewichts nicht erfasst. – ²Standardisiert. – ³Summe der aufgeführten Länder; BIP und Verbraucherpreise gewichtet mit dem BIP von 2004 in Dollar, Arbeitslosenquote mit der Zahl der Erwerbspersonen. – ^PEigene Prognose.

Maßnahmen zur Konsolidierung ergriffen, die die Expansion im kommenden Jahr dämpfen dürften.

Die Arbeitslosenquote sank in allen Ländern mit Ausnahme Ungarns leicht. Im Vergleich zu den „alten“ EU-Ländern ist sie aber immer noch hoch. Dennoch zeigt sich in bestimmten Branchen und Regionen bereits ein Mangel an Facharbeitern, teilweise sogar an Hilfskräften. Mittlerweile wurden die Arbeitsmärkte in einer Reihe von EU15-Ländern (Vereinigtes Königreich, Irland, Schweden, Finnland, Spanien, Portugal und Griechenland) und in Norwegen für Arbeitnehmer aus den neuen EU-Staaten geöffnet. Die Möglichkeit nutzen insbesondere junge Menschen zunehmend¹⁴. Dies führte zwar zunächst zu einer Entlastung der lokalen Arbeitsmärkte, jedoch wird mittlerweile vermehrt auch über negative Auswirkungen berichtet. So gibt es in den baltischen Staaten¹⁵, aber auch in Polen Klagen über einen *brain drain* (o.V. 2005; Krafczyk 2006)¹⁶.

Inwieweit dies die Expansion behindert, ist gegenwärtig noch nicht einzuschätzen. Das etwas ungünstigere internationale Umfeld, die Aufwertung der

¹⁴ Zur Abschätzung des Migrationspotenzials der neuen EU-Länder vgl. Fertig 2001.

¹⁵ Es wird geschätzt, dass aus Lettland 2% und aus Litauen 3% der Bevölkerung ins Ausland gingen; o.V. 2005.

¹⁶ Polen hat mittlerweile sogar sein Einkommensteuerrecht verändert, damit Migranten zumindest die polnische Staatsbürgerschaft behalten (o.V. 2006). Bisher unterlagen deren Arbeitseinkommen sowohl im jeweiligen Gastland als auch in Polen der Besteuerung.

meisten Währungen und die vielfach straffere Geldpolitik lassen aber erwarten, dass sich das BIP-Wachstum von 5,4 auf 4,8% abschwächt. Stützen dürften weiterhin der Konsum und die Investitionen, letztere auch gefördert durch Mittel aus den EU-Fonds. Bei schwächerer Konjunktur und einer restriktiveren Geldpolitik nimmt der Inflationsdruck ab. Nur in Ungarn ist eine höhere Inflation zu erwarten. Hier sehen die angekündigten Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung unter anderem eine geringere Subventionierung der Strom- und Gaspreise sowie eine höhere Mehrwertsteuer vor. Die Arbeitslosenquoten dürften fast überall weiter sinken; eine Ausnahme ist auch hier Ungarn.

Literatur

- Bank of England (ed.) (2006a), *Inflation Report*. August 2006. London.
- Bank of England (ed.) (2006b), *Minutes*. August 2006. London.
- Bank of England (ed.) (2006c), *Quarterly Bulletin 2* (Summer 2006). London.
- Bank of Finland (ed.) (2006), *Bofit Weekly 2006* (33). Internet: www.bof.fi/bofit/eng/3weekly/w06/w332006.pdf, Download vom 21.8.2006.
- Cauvin, S. and F. Lemoine (2003), *India in the World Economy: Traditional Specialisations and Technology Niches*. CEPII Working Paper 2003–09. Paris.
- CBO – Congressional Budget Office (ed.) (2006), *The Budget and Economic Outlook: An Update*. August 2006. Washington, DC.
- Döhrn, R. et al. (2006), Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Internationale Konjunktur bleibt aufwärts gerichtet. *RWI : Konjunkturberichte* 57 (1): 3–23.
- EC – European Commission (ed.) (2006a), *Quarterly Report on the Euro Area 5* (2).
- EC – European Commission (2006b), The Spanish Housing Market: Are we in for a Soft Landing? *ECFIN Country Focus* 3 (1).
- Ernst & Young (ed.) (2006), *UK households 10% worse off than 5 years ago*. Press Release, 30 June 2006. London.
- EZB – Europäische Zentralbank (Hrsg.) (2006a), Die Ausweitung des Handels mit Niedrigkostenländern und ihre Folgen für die Importpreise im Euro-Währungsgebiet. *Monatsberichte* 2006 (8): 61–63.
- EZB – Europäische Zentralbank (Hrsg.) (2006b), Wettbewerbsfähigkeit und Exportentwicklung im Euro-Währungsgebiet. *Monatsberichte* 2006 (6): 75–86.
- EZB – Europäische Zentralbank (Hrsg.) (2006c), *Monatsberichte* 2006 (6).
- Fertig, M. (2001), The Economic Impact of EU-Enlargement: Assessing the Migration Potential. *Empirical Economics* 26: 707–720.
- GfK NOP (ed.) (2006), *Sultry weather leaves Consumers feeling lethargic*. The Confidence Index stays at the same level in July 2006. Press Release 31 July 2006. London.
- Gorodnichenko, Y. and M. Shapiro (2006), Monetary Policy when potential output is uncertain: Understanding the Growth Gamble of the 1990s. NBER Working Paper 12268. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

- Gruber, J.W. and S.B. Kamin (2005), Explaining the Global Pattern of Current Account Imbalances. International Finance Discussion Paper 846. Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC.
- Guha, K. (2006) Danger ahead: why the US economic juggernaut may face lower speed limit. *Financial Times* 2006 (18 Aug.): 7.
- IMF – International Monetary Funds (ed.) (2006), Japan: Selected Issues. IMF Country Reports 6/276. Washington, DC.
- Kamin S.B. et al. (2004), Is China “Exporting Deflation”? International Finance Discussion Papers 791. Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC.
- Kraczyk, E. (2006), Im Land herrscht Mangel an Arbeitskräften. *Mitteldeutsche Zeitung* 2006 (14. Aug.): Internetausgabe vom 14.8.2006, www.mz-web.de.
- Marquez, J. and J. Schindler (2006), Exchange-Rate Effects on China’s Trade: An Interim Report. International Finance Discussion Papers 861. Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC.
- OECD (ed.) (2000), Economic Outlook 68. Paris.
- OECD (ed.) (2004), Economic Outlook 76. Paris.
- OECD (ed.) (2006), *Economic Surveys: Japan*. Paris.
- o.V. (2005), The brain-drain cycle. *Economist* 2005 (8 Dec.).
- o.V. (2006), Polen schafft Doppelbesteuerung ab aus Angst vor „Brain-Drain“. *EurActiv – EC News & Policy Positions*, Internet: www.euractiv.com, Download vom 24.8.2006.
- Penm, J. and S. Kinsella, S. (2006), Oil Prices remain high, encouraging search for alternatives. *Australian Commodities* 13 (2), Internet: www.abareconomics.com, Download vom 22.8.2006.
- Srinivasan, T.N. (2001), *Integrating India With the World Economy: Progress, Problems and Prospects*. Internet: www.econ.yale.edu/~srinivas/ec_reforms.pdf, Download vom 28.8.2006.
- Trinh, T. and S. Voss (2006), *China’s commodity hunger – Implications for Africa and Latin America*. Deutsche Bank Research, Frankfurt a.M.
- UNCTAD (ed.) (2006), *Trade and Development Report 2006*. United Nations, New York und Genf.
- Worldbank (ed.) (2006), India – Inclusive Growth and Service delivery: Building on India’s Success. Development Policy Review Report 34580-IN. Washington, DC.

**Roland Döhrn, György Barabas, Heinz Gebhardt, Heinz Josef Münch,
Günter Schäfer, Torsten Schmidt, Hans-Karl Starke und Ullrich Taureg**

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Gedämpfter Aufschwung¹

Kurzfassung

Die deutsche Wirtschaft befindet sich zurzeit in einem kräftigen Aufschwung. Treibende Kraft ist die Inlandsnachfrage, insbesondere die Ausrüstungsinvestitionen. Bei den Bauinvestitionen scheint der zehn Jahre währende Rückgang beendet. Unverändert schwach sind die privaten Konsumausgaben. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich spürbar verbessert. Seit Jahresbeginn ist die Zahl der Erwerbstätigen (saisonbereinigt) um 250 000 gestiegen. Zugleich steigt die Zahl der Offenen Stellen.

Im Prognosezeitraum wird sich der Aufschwung nach unserer Einschätzung fortsetzen, aber an Tempo verlieren. Getragen wird die Expansion voraussichtlich weiterhin von der Inlandsnachfrage, während von der Außenwirtschaft bei etwas schwächer werdender Weltkonjunktur kaum noch Wachstumsbeiträge ausgehen.

Für dieses Jahr erwarten wir einen Zuwachs des BIP um 2,2%. Die Investitionstätigkeit dürfte aufwärtsgerichtet bleiben. Die Konsumausgaben erhalten voraussichtlich durch vorgezogene Käufe wegen der für 2007 anstehenden Mehrwertsteuererhöhung vorübergehenden Auftrieb. Aus- und Einfuhr expandieren aller Wahrscheinlichkeit nahezu gleich stark.

Für das kommende Jahr zeichnet sich eine schwächere Expansion ab. Die Erhöhung der Mehrwert- und der Versicherungssteuer wird die Teuerungsrate unserer Einschätzung nach um knapp 1%-Punkt in die Höhe treiben. Entsprechend wird den privaten Haushalten Kaufkraft entzogen. Dies dürfte durch die Senkung der Beiträge zur Sozialversicherung nicht ausgeglichen werden. Allerdings sehen wir derzeit kein Ende des Aufschwungs. Die Investitionen werden 2007 voraussichtlich nochmals ähnlich stark ausgeweitet werden wie in diesem Jahr, und aufgrund der hohen Kapazitätsauslastung werden wohl weiterhin Arbeitsplätze geschaffen. Das BIP dürfte 2007 um 1,7% wachsen. Die Arbeitslosenquote könnte dann von voraussichtlich 10,4% (2006) auf 9,7% sinken.

¹ Abgeschlossen am 15. September 2006. Wir danken Boris Augurzky für seinen Beitrag zur Gesundheitsreform. Kritische Anmerkungen zu früheren Fassungen des Berichts gaben Jochen Kluge, Wim Kösters, Torge Middendorf und Joachim Schmidt. Für die technische Unterstützung bedanken wir uns bei Anette Hermanowski, Julia Hornke, Frank Jacob, Waltraud Lutze, Renate Rác und Gisela Schubert.

Tabelle 1

Eckwerte der Prognose für 2006 und 2007			
2005 bis 2007			
	2005	2006 ^P	2007 ^P
Bruttoinlandsprodukt ¹ , Veränderung in %	0,9	2,2	1,7
Erwerbstätige ² , in 1 000	38 822	39 030	39 300
Arbeitslose ³ , in 1 000	4 861	4 510	4 240
Arbeitslosenquote ⁴ , in %	11,2	10,4	9,7
Verbraucherpreise, Veränderung in %	2,0	1,8	2,4
Lohnstückkosten ⁵ , Veränderung in %	1,1	-1,4	-0,3
Finanzierungssaldo des Staates ⁶			
in Mrd. €	-72,6	-56,0	-35,0
in % des BIP	-3,2	-2,4	-1,5
Leistungsbilanzsaldo ⁷ , in Mrd. €	92,6	105,0	110,0

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, der Deutschen Bundesbank und der Bundesagentur für Arbeit; Veränderung jeweils gegenüber dem Vorjahr. – ¹In Preisen des Vorjahres. – ²Im Inland. – ³Nationale Abgrenzung. – ⁴Bezogen auf inländische Erwerbspersonen. – ⁵Arbeitnehmerentgelte je Beschäftigten bezogen auf das reale BIP je Erwerbstätigen. – ⁶In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. – ⁷In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik. – ^PEigene Prognose.

In den öffentlichen Haushalten zeichnet sich schon für dieses Jahr eine deutliche Besserung ab, weil die Steuereinnahmen konjunkturbedingt kräftig steigen. Die Defizitquote dürfte auf 2,4% sinken. Für 2007 ist mit einem weiteren Rückgang auf 1,5% zu rechnen, da die Steuererhöhungen mehr Geld in die Kasse des Staates bringen. Damit erfolgt die Konsolidierung allerdings über die Einnahmenseite. Wachstumsgerecht wären Ausgabeneinsparungen gewesen.

Die derzeit kräftigste Expansion seit 1999/2000 ist unserer Einschätzung nach überwiegend konjunkturell bedingt. Die Strukturreformen der vergangenen Jahre und die Maßnahmen zur Konsolidierung der Staatsfinanzen dürften bisher den Wachstumstrend nur wenig angehoben haben. Insofern signalisieren die hohen BIP-Raten keineswegs, dass der Handlungsdruck für die Politik geringer geworden ist.

1. Überblick

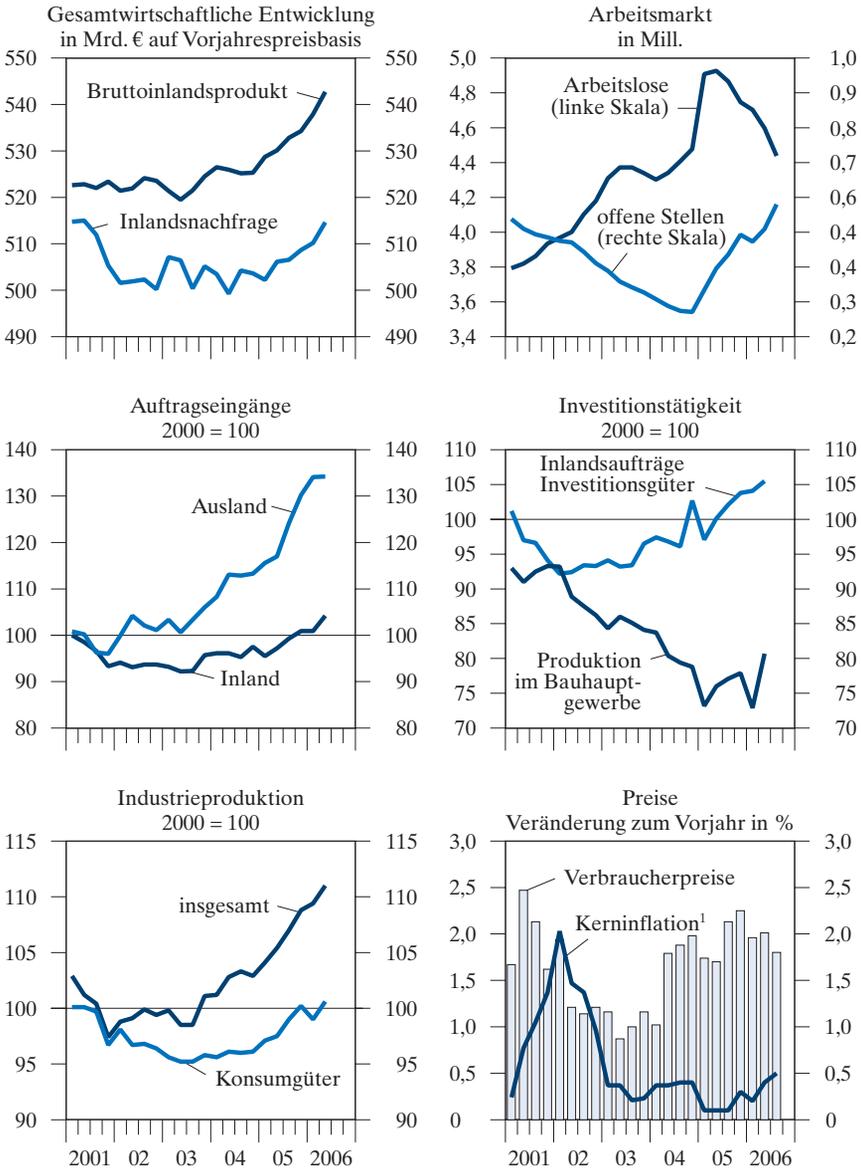
1.1 Kräftiger Aufschwung im ersten Halbjahr

Die deutsche Wirtschaft befindet sich gegenwärtig in einem kräftigen Aufschwung. Im ersten Halbjahr expandierte das BIP mit einer annualisierten Rate von 3,2% und damit deutlich stärker, als in unserem Bericht vom März prognostiziert. Ein vergleichbarer Zuwachs war zuletzt im Aufschwung 1999/2000 erreicht worden. Getragen wurde die Expansion weitgehend von der Inlandsnachfrage. Aus- und Einfuhren stagnierten im zweiten Quartal. Die Ausrüstungsinvestitionen wuchsen beschleunigt, und der – von kurzen Unterbrechungen abgesehen – seit fast einem Jahrzehnt anhaltende Rückgang der Bauinvestitionen scheint vorüber zu sein (Schaubild 1). Etwas zuge-

Schaubild 1

Indikatoren zur Konjunktur

2001 bis 2006; saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und der Bundesagentur für Arbeit. Drittes Quartal 2006 teilweise geschätzt. –¹Ohne Preise für Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel.

Kasten 1

Was sagt das ifo-Geschäftsklima über den Konjunkturverlauf?

Der Geschäftsklimaindex des ifo-Instituts, der in Deutschland bei Konjunkturdiagnosen und -prognosen eine wichtige Rolle spielt, erreichte in der ersten Hälfte dieses Jahres den höchsten Wert seit der Wiedervereinigung. Gleichzeitig wuchs die deutsche Wirtschaft zwar kräftig, aber keineswegs so stark wie z.B. 1999/2000, als der Index deutlich schwächere Werte aufwies. Ein Auseinanderlaufen von Geschäftsklima und Konjunktur war schon früher beobachtet worden. Im Frühjahr 2002 hatten verbesserte Umfrageergebnisse dazu beigetragen, dass die Lage von vielen günstiger eingeschätzt wurde, als sie in Wirklichkeit war. Es stellt sich daher die Frage nach der Indikatorqualität.

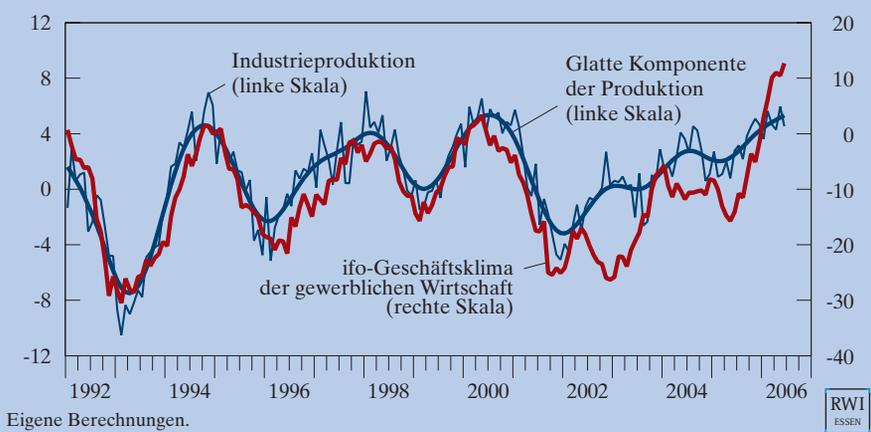
Ein enger Zusammenhang des ifo-Geschäftsklimas mit der Konjunktur wurde für die Vergangenheit durch eine Reihe von Untersuchungen belegt (Wolters, Lankes 1989; Hüfner, Schröder 2002). Hier soll der Frage nachgegangen werden, ob sich dieser Zusammenhang in den vergangenen Jahren geändert hat. Betrachtet wird dazu der ifo-Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft und seine beiden Komponenten Geschäftslage und Geschäftserwartung. Als Referenzreihe für die Konjunktur dient der Index der Industrieproduktion (Veränderung gegenüber dem Vorjahr), der wie der Konjunkturtest monatlich verfügbar ist.

Der Geschäftsklimaindex und seine Komponenten weisen eine recht enge Korrelation mit dem Wachstum der Industrieproduktion auf. Am engsten ist der Zusammenhang zum Geschäftsklima (0,86), während die Korrelationskoeffizienten für die Komponenten Lage und Erwartungen mit 0,77 bzw. 0,78 etwas niedriger sind. Von 1992 bis 1999 war die Korrelation beim Gesamtindex (0,92) enger als im Zeitraum 2000 bis 2006 (0,87). Zu dieser Verschlechterung trug insbesondere die Erwartungskomponente bei, deren Koeffizient von 0,88 auf 0,68 sank.

Um ein genaueres Bild zu erhalten, wurden rollierende Korrelationen über einen Zeitraum von jeweils 36 Monaten berechnet (vgl. auch EZB 2006a: 52–55). Dabei zeigt sich, dass die Korrelationskoeffizienten in den neunziger Jahren konstant hoch waren, dass sie aber ab 2001 deutlich sanken und für den Zeitraum 2001 bis 2003 ihr Minimum erreichten. In diese Zeit fielen eine Rezession mit anschließender ungewöhnlich langer Wendepunktphase (Döhrn et al. 2005). In dieser Situation könnten die Antworten der befragten Unternehmen von höherer Unsicherheit geprägt gewesen sein. Dies deckt sich mit dem Ergebnis von Kholodilin/Silverstovs (2006), wonach in dieser Phase ein Strukturbruch im Zusammenhang zwischen zahlreichen Konjunkturindikatoren und der BIP-Wachstumsrate festzustellen ist.

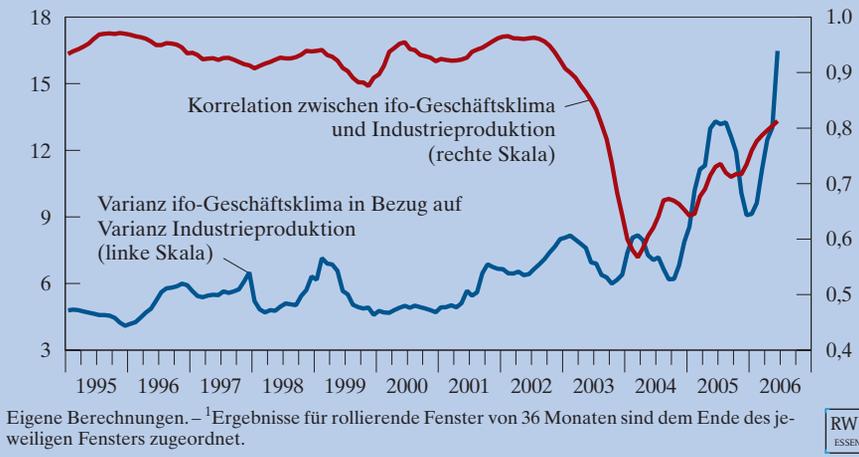
ifo-Geschäftsklima und Jahreswachstumsrate der Industrieproduktion

1992 bis 2006



Am aktuellen Rand steigen die Korrelationskoeffizienten wieder, was darauf hindeutet, dass sich der ifo-Geschäftsklimaindex nach wie vor als Konjunkturindikator eignet. Allerdings fällt auf, dass seine Varianz im Vergleich zu der des Wachstums der Industrieproduktion deutlich gestiegen ist. Mit anderen Worten: Der ifo-Index reagiert seit nunmehr fünf Jahren bei Änderungen der konjunkturellen Dynamik weitaus sensibler als früher. Vor diesem Hintergrund sind seine gegenwärtig günstigen Werte zwar ein verlässlicher Hinweis darauf, dass sich die deutsche Wirtschaft in einem Aufschwung befindet. Sein Höchststand sagt aber nicht, dass die Wirtschaft so rasch wächst wie noch nie seit der Wiedervereinigung.

Korrelation und Varianzquotient zwischen ifo-Geschäftsklima und Industrieproduktion¹ 1995 bis 2006



legt haben auch die Konsumausgaben, allerdings blieb die Grundtendenz schwach. Die Teuerungsrate ist wieder unter 2% gesunken.

Bei alledem besserte sich die Beschäftigung spürbar. Seit Jahresbeginn ist die Zahl der Erwerbstätigen saisonbereinigt um 250 000 gestiegen. Insbesondere nahm die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten wohl wieder spürbar zu². Zugleich erhöhte sich die Zahl der registrierten Offenen Stellen. Sie erreichte in den Sommermonaten den höchsten Stand seit 2000, wenn auch zu berücksichtigen ist, dass etwa ein Viertel davon auf unbesetzte Stellen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen entfällt.

² Diese Aussage ist allerdings mit Unsicherheiten behaftet, da für die jeweils vergangenen vier Monate noch nicht alle Meldungen der Unternehmen vorliegen und die Zahlen von der Bundesagentur für Arbeit geschätzt werden. Deshalb werden die Angaben erfahrungsgemäß noch deutlich revidiert. So hatten wir im Konjunkturbericht vom März von einem Anstieg bereits seit August 2005 berichtet. Nach den derzeit vorliegenden Informationen stagnierte die Zahl in der zweiten Jahreshälfte 2005 bestenfalls, im Dezember 2005 und Januar 2006 kam es sogar zu einem vorübergehenden Rückgang. Stärke und Dauer der Zunahme sprechen diesmal aber dafür, dass tatsächlich eine Wende zum Besseren eingetreten ist.

Ob der Aufschwung bereits seinen Höhepunkt überschritten hat, lässt sich anhand der Indikatoren nicht eindeutig sagen. Einerseits stiegen die Auftragseingänge bis zuletzt kräftig. Andererseits verschlechtern sich die Stimmungsindekatoren bereits wieder. Der *ifo-Geschäftsklimaindex* und der *Purchasing Managers Index* für das Verarbeitende Gewerbe gingen im August schon zum zweiten Mal in Folge zurück (zur Aussagekraft des ifo-Geschäftsklimaindex vgl. Kasten 1). Die entsprechenden Indizes für den Dienstleistungssektor sinken in der Grundtendenz sogar schon seit April. Jedoch spricht manches dafür, dass die Stimmungsindekatoren in den ersten Monaten dieses Jahres die Verbesserung der Lage überzeichneten, so dass zuletzt wohl lediglich die Übersteigerung korrigiert wurde. Zudem liegen die Klimaindizes immer noch deutlich über ihren langfristigen Durchschnitten. Zumindest der Investitionsaufschwung dürfte nur wenig an Stärke verlieren, zumal die verbesserten Abschreibungsbedingungen nur bis Ende 2007 gelten. Die Sommerumfrage des DIHK (2006: 23–27) ergab jedenfalls, dass die Zahl der Unternehmen spürbar wächst, die eine Ausweitung der Investitionen planen.

**Investitions-
aufschwung
dürfte anhalten**

1.2 Annahmen der Prognose

Unsere Konjunkturprognose basiert auf folgenden Annahmen:

- Der Preis für Rohöl (Brent) geht im Prognosezeitraum leicht zurück. Im Durchschnitt von 2006 liegt er bei 68 \$/b, 2007 bei 65 \$/b.
- Die internationale Konjunktur verliert etwas an Fahrt. Der Welthandel mit Waren wird um 8% bzw. 7% ausgeweitet.
- Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem Dollar liegt unverändert bei etwa 1,28 \$/€.
- Die EZB wird ihren Leitzins in kleinen Schritten bis auf 4,0% im kommenden Jahr anheben.
- Die Tariflöhne steigen um 1,5% bzw. 1,8%.
- Die Finanzpolitik forciert 2007 ihren Konsolidierungskurs, indem sie u.a. die Mehrwert- und die Versicherungsteuer um 3%-Punkte anhebt, einen erhöhten Spitzensatz zur Einkommensteuer einführt und Steuervergünstigungen kürzt. Das strukturelle Defizit wird in Relation zum BIP um 0,8%-Punkte zurückgeführt.
- Die Beiträge zur Arbeitslosenversicherung sinken 2007 um 2%-Punkte, die zur Renten- und Krankenversicherung steigen um 0,4 bzw. 0,5%-Punkte.

Die Erhöhung der Mehrwertsteuer zum Jahresanfang 2007 dürfte schon Auswirkungen in der zweiten Jahreshälfte 2006 haben. Zum einen sind Vorzieheffekte bei den Konsumausgaben und im Wohnungsbau zu erwarten. Zum an-

deren könnte der Handel versucht sein, Preisanhebungen vorwegzunehmen. Die Auswirkung solcher Effekte lässt sich schwer abschätzen, da bisher die Mehrwertsteuer niemals in vergleichbarem Maße angehoben wurde. Wir unterstellen einen Vorzieheffekt beim privaten Konsum von 2 Mrd. € (Döhrn et al. 2006: 40-41), bei den privaten Bauinvestitionen von 0,5 Mrd. €. Ferner gehen wir davon aus, dass es aus Wettbewerbsgründen nur in wenigen Segmenten vorgezogene Preisanhebungen gibt. Diese werden auf die Inflationsrate nur wenig durchschlagen.

1.3 Aufschwung wird durch die Finanzpolitik gebremst

Unter diesen Annahmen dürfte sich der Aufschwung in der Tendenz fortsetzen, aber etwas an Tempo verlieren. Insbesondere ist zu erwarten, dass er 2007 durch die merklich restriktivere Finanzpolitik gebremst wird.

Für dieses Jahr prognostizieren wir einen Anstieg des realen BIP um 2,2% (Schaubild 2). Die Investitionstätigkeit dürfte dabei sogar etwas rascher ausgeweitet werden als im ersten Halbjahr, insbesondere wegen der Vorzieheffekte im privaten Wohnungsbau, aber auch weil zuletzt vermehrt öffentliche Aufträge vergeben wurden und Ausfälle durch den strengen und langen Winter nachgeholt werden. Bei den privaten Konsumausgaben resultiert eine stärkere Zunahme unserer Einschätzung nach in erster Linie aus Vorzieheffekten. Seitens des Außenhandels sind keine großen Wachstumsbeiträge zu erwarten. Zwar expandieren die Ausfuhren voraussichtlich lebhaft, jedoch dürften die Einfuhren aufgrund der anziehenden Inlandsnachfrage mit annähernd gleichem Tempo wachsen.

Für das kommende Jahr prognostizieren wir, dass der Aufschwung an Kraft verliert. Maßgeblich dafür sind die dämpfenden Wirkungen der Finanzpolitik. Die Anhebung der Mehrwert- und der Versicherungsteuer dürfte einen Schub bei den Verbraucherpreisen auslösen. Wir erwarten für 2007 eine Inflationsrate von 2,4% nach 1,8% in diesem Jahr. Gleichzeitig werden jedoch die Beiträge zur Sozialversicherung gesenkt, was die Einbußen an realer Kaufkraft zum Teil ausgleicht. Hinzu kommt, dass die vorgezogenen Käufe nun fehlen. Aus dem gleichen Grund werden wohl auch die Bauinvestitionen etwas langsamer expandieren. Geringere Zuwächse sind ebenfalls bei den Ausfuhren wahrscheinlich, da sich die Weltkonjunktur etwas abschwächen dürfte.

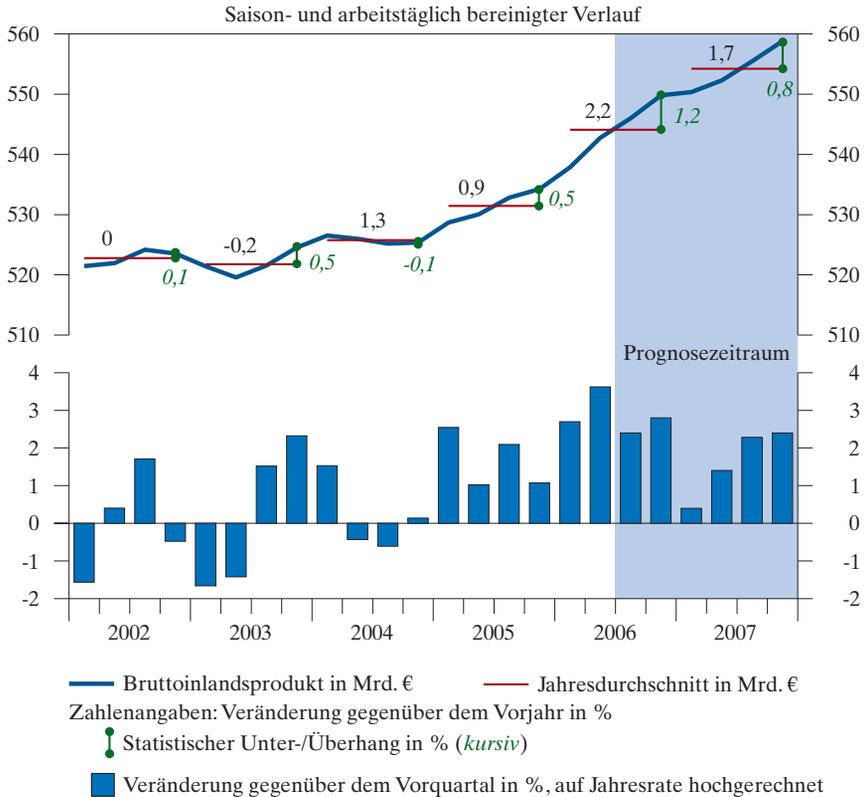
**Expansion 2007
schwächer, aber
kein Ende des
Aufschwungs**

Allerdings bedeutet all dies unserer Einschätzung nach kein Ende des Aufschwungs. Zum einen gelten nur noch 2007 verbesserte Abschreibungsregeln, und dies spricht für eine anhaltende Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen. Zum anderen dürften weiterhin Arbeitsplätze geschaffen werden, da die Kapazitätsauslastung in der Grundtendenz weiter zunimmt. Umfragen zeigen zu-

Schaubild 2

Bruttoinlandsprodukt in Deutschland

2002 bis 2007; real



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.



dem, dass die Unternehmen die dämpfenden Effekte der Steuererhöhung offenbar nur als vorübergehend ansehen. Sowohl nach der Sommerumfrage des DIHK (2006: 29–34) als auch nach dem *Handelsblatt Business Monitor* (Hess, Sommer 2006) möchte ein steigender Anteil der Unternehmen die Beschäftigung ausweiten. Dabei mag auch eine Rolle spielen, dass die Lohnnebenkosten auch im kommenden Jahr sinken und die Lohnabschlüsse der vergangenen Jahre im längerfristigen wie auch im internationalen Vergleich moderat waren. Wir gehen aber davon aus, dass sich der Beschäftigungsaufbau verlangsamten wird. Im Jahresdurchschnitt dürfte die Zahl der Erwerbstätigen dennoch um 290 000 zunehmen. Dann dürften auch die verfügbaren Einkommen etwas rascher steigen als in den vergangenen Jahren.

Das BIP wird unserer Einschätzung nach 2007 im Jahresdurchschnitt mit einer Rate von 1,7% wachsen. Zu Beginn dürften die bremsenden Wirkungen der Steuererhöhungen deutlich spürbar sein, jedoch gehen wir davon aus, dass sich die Expansion im Jahresverlauf wieder verstärkt. In der zweiten Jahreshälfte liegt das Wachstum dann voraussichtlich wieder über der Trendrate, die wir auf etwa 1,2% schätzen (Schaubild 9). Damit dürfte die Auslastung steigen.

Die Lage der öffentlichen Haushalte wird sich bereits im laufenden Jahr vor allem aufgrund konjunkturbedingter Mehreinnahmen deutlicher verbessern als von uns noch im März prognostiziert. Die Defizitquote dürfte bei 2,4% liegen. Damit wird Deutschland die Vorgaben des Maastrichter Vertrags mit einiger Sicherheit zum ersten Mal seit 2001 wieder erfüllen. Für das kommende Jahr halten wir einen weiteren Rückgang auf 1,5% für wahrscheinlich.

1.4 Risiken

Die Risiken auf der außenwirtschaftlichen Seite, die wir im Bericht vom März quantifiziert haben (Döhrn et al. 2006: 32), bestehen weiter. Hinzu gekommen sind aber binnenwirtschaftliche Risiken.

Die finanzpolitischen Beschlüsse der Bundesregierung dürften dazu führen, dass im kommenden Jahr die Inflationsrate deutlich steigt. Angesichts des ohnehin weiten monetären Mantels besteht die Gefahr, dass es zu Zweitrundeneffekten der Steuererhöhung kommt. Diese könnten z.B. eintreten, wenn Arbeitgeber und Gewerkschaften bei den Tarifverhandlungen des kommenden Jahres mit Blick auf die gestiegene Teuerung und die vergleichsweise guten Gewinne höhere Lohnabschlüsse aushandeln. Da sich die Laufzeit der Tarifabschlüsse wieder verkürzt hat und auch viele der in diesem Jahr abgeschlossenen Verträge 2007 wieder zur Verhandlung anstehen, hat sich die Wahrscheinlichkeit eines solchen Szenarios eher erhöht. Ein stärkerer Tariflohnanstieg in Deutschland könnte für die EZB ein Signal sein, dass die Inflationsrisiken im Euro-Raum insgesamt zunehmen. Deshalb könnte sie die Zinsen stärker anheben als hier unterstellt.

Höhere Lohnsteigerungen könnten Preisniveaustabilität gefährden

Nach Simulationen mit dem RWI-Konjunkturmodell hätte ein um 1%-Punkt höherer Lohnabschluss kurzfristig nur geringe Auswirkungen auf das reale BIP, da sich zunächst die positiven Nachfragewirkungen und negative Effekte auf Gewinne und Kosten in etwa die Waage halten (Tabelle 2). Ab dem zweiten Jahr überwiegen die negativen Wirkungen. Der Anstieg des BIP wird um 0,2%-Punkte pro Jahr gedämpft. Würde die EZB zusätzlich ihren Leitzins um 1%-Punkt erhöhen, würde der dämpfende Effekt 2008 auf das BIP verstärkt, aber im Folgejahr wäre er wieder etwas geringer. Höhere Lohnabschlüsse

Tabelle 2

Auswirkungen einer höheren Lohnsteigerung auf ausgewählte Aggregate						
2007 bis 2009; Abweichung der Veränderungsraten von der Basislösung in %-Punkten						
	um 1%-Punkt erhöhter Tariflohnanstieg 2007			zusätzlich um 1%-Punkt höhere Kurzfristzinsen		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Entstehung						
Erwerbstätige	0,0	-0,1	-0,2	0,0	-0,2	-0,3
BIP, real	0,0	-0,2	-0,2	0,0	-0,3	-0,1
Verwendung, real						
Private Konsumausgaben	0,2	-0,2	-0,3	0,0	-0,3	-0,3
Bruttoanlageinvestitionen	-0,1	-0,9	-0,6	-0,1	-1,5	-0,3
Exporte	-0,1	-0,3	-0,1	-0,1	-0,3	-0,1
Importe	0,0	-0,7	-0,4	-0,1	-0,9	-0,3
Preise						
Private Konsumausgaben	0,1	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2
Verteilung						
Arbeitnehmerentgelt	0,7	-0,2	-0,3	0,7	-0,3	-0,4
Unternehmens-/Vermögens- einkommen	-0,3	0,5	0,4	-0,5	0,5	0,6
Volkseinkommen	0,4	0,0	-0,1	0,3	0,0	-0,1
Tariflohniveau	1,0	0,0	-0,1	1,0	0,0	-0,1
Staat						
Finanzierungssaldo, in Mrd. €	1,7	-1,5	-4,6	0,6	-5,1	7,5

Simulationen mit dem RWI-Konjunkturmodell, Stützbereich 1995:3 bis 2005:2.

würden somit an unserer BIP-Prognose für 2007 wahrscheinlich wenig ändern, wohl aber die Aussichten für die Jahre danach eintrüben.

2. Nachfragekomponenten

2.1 Exportwachstum schwächt sich ab

Die Exporte verlaufen seit einiger Zeit recht unstet. So folgte 2006 auf ein erstes Quartal mit einer außerordentlich hohen Zunahme ein zweites, in dem die Ausfuhren kaum wuchsen. In den letzten Monaten haben sich die wichtigsten Außenhandelsindikatoren spürbar abgeschwächt: Die Auftragseingänge aus dem Ausland wachsen (saisonbereinigt) nur noch wenig, wenn auch ausgehend von einem außerordentlich hohen Niveau, und die Auslandsumsätze in der Industrie stagnieren.

Zum einen ist dies darauf zurückzuführen, dass sich das Wachstum der Weltwirtschaft wohl leicht verlangsamt hat, zum anderen hat sich aber auch seit Januar die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft aufgrund der Aufwertung des Euro gegenüber Dollar und Yen verschlechtert. Wegen der dort höheren wirtschaftlichen Dynamik wuchsen die Warenexporte in die

Tabelle 3

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland							
2005 bis 2007; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %							
	2005	2006 ^P	2007 ^P	2006		2007 ^P	
				1. Hj.	2. Hj. ^P	1. Hj.	2. Hj.
Verwendung¹							
Inlandsnachfrage	0,5	1,8	1,4	1,6	2,0	1,8	1,1
Konsumausgaben	0,2	0,8	0,4	0,9	0,8	0,3	0,5
Private Haushalte ²	0,1	0,8	0,2	0,7	0,9	0,0	0,5
Staat	0,6	1,1	0,9	1,4	0,7	1,2	0,7
Anlageinvestitionen	0,8	4,6	5,2	3,6	5,5	6,3	4,3
Ausrüstungen	6,1	7,2	7,1	6,4	7,9	7,9	6,4
Bauten	-3,6	2,3	3,5	1,1	3,3	5,2	2,1
Sonstige	4,8	5,4	5,4	4,3	6,3	3,5	7,2
Vorratsveränderung ³	0,1	0,2	0,0	-	-	-	-
Außenbeitrag ³	0,4	0,4	0,3	-	-	-	-
Exporte	6,9	10,3	7,1	12,1	8,6	6,7	7,5
Importe	6,5	10,4	7,1	12,4	8,5	7,3	7,0
Bruttoinlandsprodukt	0,9	2,2	1,7	2,0	2,3	1,8	1,6
Preise							
Bruttoinlandsprodukt	0,6	0,8	1,2	0,6	1,0	1,5	1,0
Konsumausgaben ²	1,3	1,6	2,4	1,7	1,5	2,7	2,0
Einfuhr	1,9	2,7	1,2	4,1	1,5	0,5	1,9
Einkommensverteilung							
Arbeitnehmerentgelt	-0,7	0,6	1,2	0,2	0,9	0,9	1,4
Gewinne ⁴	6,2	8,3	3,8	5,5	11,2	6,5	1,3
Volkseinkommen	1,5	3,1	2,1	2,0	4,1	2,9	1,4
Abgaben ⁵ ./ Subventionen	2,9	4,7	11,4	6,4	3,0	9,6	13,1
Nettonationaleinkommen	1,7	3,3	3,3	2,5	4,0	3,8	2,8
Abschreibungen	2,3	-0,8	1,0	-1,2	-0,4	0,9	1,2
Bruttonationaleinkommen	1,8	2,7	2,9	2,0	3,4	3,3	2,6
Entstehung							
Erwerbstätige	-0,1	0,5	0,5	0,3	0,8	0,8	0,2
Arbeitszeit	0,4	0,4	-0,1	-0,1	0,8	-0,2	0,1
Arbeitstage	-0,7	-0,7	-0,3	0,0	-1,3	-0,4	-0,1
Arbeitsvolumen	-0,4	0,2	0,1	0,2	0,3	0,2	0,1
Produktivität	1,3	1,9	1,5	1,8	2,0	1,6	1,5
Bruttoinlandsprodukt ¹	0,9	2,2	1,7	2,0	2,3	1,8	1,6
nachrichtlich:							
Erwerbslose ⁶ , in 1 000	3 889	3 270	3 030	3 619	2 921	3 230	2 830
Erwerbslosenquote, in %	9,1	7,7	7,2	8,6	6,9	7,7	6,7

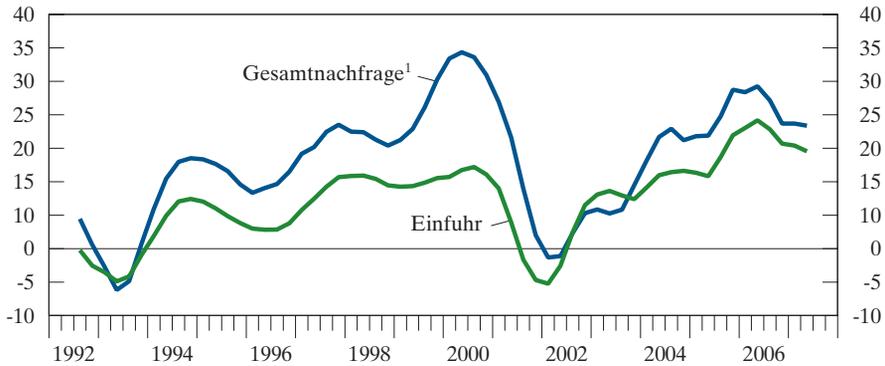
Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Real in Preisen des Vorjahres. – ²Private Haushalte einschließlich private Organisationen ohne Erwerbszweck. – ³Wachstumsbeitrag in %-Punkten. – ⁴Unternehmens- und Vermögenseinkommen. – ⁵Produktions- und Importabgaben. – ⁶In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO). – ^PEigene Prognose.

Länder außerhalb des Euro-Raums dennoch etwas stärker als die in die EWU. Sehr kräftig erhöhten sich die Lieferungen in die neuen EU-Länder, nach Russland und nach China – also Regionen mit besonders hohem Wirtschaftswachstum. Die Dienstleistungsexporte erhielten durch die Fußball-Weltmeisterschaft einen vorübergehenden Schub.

Schaubild 3

Gesamtnachfrage und Einfuhr

1992 bis 2007; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Mrd. €, gleitende 4-Quarteldurchschnitte



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Private Konsumausgaben, Ausrüstungsinvestitionen und Exporte.

RWI
ESSEN

Im Prognosezeitraum dürfte die Weltwirtschaft etwas an Dynamik verlieren und die reale Aufwertung des Euro nachwirken, wemgleich wir keine weiteren Wechselkursänderungen unterstellt haben. Beides lässt erwarten, dass sich die Expansion der Ausfuhren weiter abschwächen wird. Wir schätzen den Zuwachs 2006 auf 10,3%, der teilweise aus dem statistischen Überhang resultiert. Für 2007 prognostizieren wir einen Zuwachs von 7,1%. Dabei dürfte der Euro-Raum an Gewicht gewinnen, da sich hier der Konjunkturaufschwung wohl fortsetzen wird und deutsche Exporteure dank sinkender Lohnstückkosten an preislicher Wettbewerbsfähigkeit gewinnen werden.

Bei anziehender Inlandsnachfrage waren die Einfuhren im Verlauf des vergangenen Jahres spürbar ausgeweitet worden. Aber auch sie wachsen seit einigen Monaten deutlich verlangsamt. Darin dürfte sich der schwächere Zuwachs bei den Warenexporten bemerkbar machen, deren Importgehalt hoch ist. Hinzu kommt, dass die Energieeinfuhren real sanken, weil es aufgrund der hohen Preise wohl zu Verbrauchsreduzierungen kam. Für den Prognosezeitraum gehen wir davon aus, dass die Einfuhr weiterhin mehr oder weniger parallel zu den importrelevanten Komponenten der Gesamtnachfrage (Konsum, Ausrüstungsinvestitionen und Export) verlaufen wird (Schaubild 3). Vor diesem Hintergrund prognostizieren wir ein Importwachstum von 10,4% in diesem und 7,1% im kommenden Jahr. Da Ein- und Ausfuhren ähnliche Zuwächse aufweisen, dürfte die Außenwirtschaft in abnehmendem Maße zum Wirtschaftswachstum beitragen (Tabelle 4).

**Exporte in den
Euro-Raum
dürften weiter
kräftig wachsen**

Tabelle 4

Beitrag der Verwendungsaggregate¹ zum Wachstum des BIP							
2001 bis 2007; in %-Punkten							
	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^P	2007 ^P
Inlandsnachfrage	-0,5	-2,0	0,7	0,0	0,5	1,7	1,4
Konsumausgaben	1,2	-0,2	0,0	-0,2	0,2	0,6	0,3
Private Haushalte	1,1	-0,5	-0,1	0,0	0,0	0,4	0,1
Staat	0,1	0,3	0,1	-0,2	0,1	0,2	0,2
Anlageinvestitionen	-0,8	-1,2	-0,1	-0,1	0,2	0,9	1,0
Ausrüstungen	-0,3	-0,6	0,0	0,3	0,5	0,6	0,6
Bauten	-0,5	-0,6	-0,2	-0,4	-0,3	0,2	0,3
Sonstige	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Vorratsveränderung	-0,9	-0,6	0,8	0,3	0,1	0,2	0,0
Außenbeitrag	1,7	2,0	-0,9	1,2	0,4	0,4	0,3
Exporte	2,1	1,5	0,9	3,6	2,8	4,4	3,3
Importe	0,4	-0,5	1,8	2,4	2,4	4,0	3,0
BIP ²	1,2	0,0	-0,2	1,3	0,9	2,2	1,7

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Berechnet aus verketteten Volumenangaben in Preisen des Vorjahres (2000 = 100). – ²Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %. – ^PEigene Prognose.

Die *terms of trade* haben sich im ersten Halbjahr weiter verschlechtert. Die Einfuhren von Energieträgern und Rohstoffen verteuerten sich kräftig, während bei den Exporten die Preise nur wenig angehoben werden konnten. Sie stiegen jedenfalls langsamer als die Erzeugerpreise. Bei unseren Annahmen zu den internationalen Rohstoffmärkten dürften sich die Einfuhren im Prognosezeitraum nur noch wenig verteuern. Im Jahresdurchschnitt verschlechtern sich die *terms of trade* 2007 im Warenhandel voraussichtlich nur noch um 0,6%, nach 1,6% in diesem Jahr.

2.2 Kräftige Belebung der Ausrüstungsinvestitionen

Im ersten Halbjahr 2006 festigte sich der Aufschwung bei den Ausrüstungsinvestitionen spürbar. Sie nahmen in beiden Quartalen (annualisiert) um fast 10% zu. Derart hohe Zuwächse waren zuletzt 2000 beobachtet worden. Zum Teil könnte dies zwar darauf zurückzuführen sein, dass Unternehmen Investitionsvorhaben von 2005 auf 2006 verschoben haben, da seitdem erhöhte Abschreibungssätze gelten³. Gleichwohl ist die konjunkturelle Dynamik beachtlich.

Vieles deutet darauf hin, dass die Ausrüstungsinvestitionen im Prognosezeitraum weiterhin kräftig zulegen werden. Die Auslastung im Verarbeitenden

³ Ab Januar 2006 können befristet bis Ende 2007 die Anschaffungskosten beweglicher Wirtschaftsgüter mit einem Satz von 30% statt bisher 20% degressiv abgeschrieben werden.

Gewerbe hat nach dem *ifo-Konjunkturtest* inzwischen ein Niveau wie zuletzt 1999 erreicht. Die Absatzerwartungen im Inland haben sich zudem verbessert und die im Ausland sind immer noch günstig. Damit gewinnen Erweiterungsinvestitionen an Bedeutung. Das hohe Preisniveau dürfte außerdem Investitionen in einen effizienteren Umgang mit Energie und Rohstoffen begünstigen. Auch sind die Finanzierungsbedingungen bei verbesserter Ertragslage und niedrigen Zinsen noch günstig. Die zurückhaltende Lohnpolitik der vergangenen Jahre und die Senkung der Lohnnebenkosten dürften zudem die Attraktivität des Standorts Deutschland erhöht haben⁴.

**Ausrüstungs-
investitionen
nehmen auch
2007 kräftig zu**

Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass die Ausrüstungsinvestitionen in diesem Jahr um 7,2% steigen. Im kommenden Jahr dürften sich zwar die Absatzerwartungen etwas eintrüben und die Finanzierungskosten steigen, jedoch gelten die günstigen Abschreibungssätze nur bis zum Jahresende, so dass wahrscheinlich manche Unternehmen für 2008 anstehende Investitionen vorziehen. Von daher gehen wir davon aus, dass die Investitionen ähnlich kräftig wachsen wie in diesem Jahr, um 7,1%.

2.3 Weiter aufwärts bei den Bauinvestitionen

Die Bauinvestitionen haben im ersten Halbjahr deutlich zugenommen, wie schon in der zweiten Hälfte von 2005. Zudem sind die Baugenehmigungen und Auftragseingänge spürbar gestiegen, und dies in allen Bausparten. Zwar wirken viele Sonderfaktoren, gleichwohl scheint die Wende in der Bauwirtschaft erreicht und die – mit nur kurzen Unterbrechungen – zehn Jahre währende Talfahrt beendet.

**Bauwirtschaft
hat Talfahrt
beendet**

Bei den *Wohnungsbauinvestitionen* dürfte die Grundtendenz durch die sich verbessernde Arbeitsmarktlage und etwas stärkere Zunahme der verfügbaren Einkommen moderat aufwärtsgerichtet sein. Die Folgen der Abschaffung der Eigenheimzulage sind aber noch spürbar. Die Diskussion darüber Ende 2002 und der Beschluss zur Kürzung ab 2004 hatten jeweils dazu geführt, dass Bauvorhaben vorgezogen wurden. In diesem Jahr dürften viele private Bauherren alles daran setzen, Projekte noch vor Jahresende abzuschließen, um von der bis dahin niedrigeren Mehrwertsteuer zu profitieren. Zudem sind Hypotheken noch günstig. Gestützt wird die Bautätigkeit auch durch die staatliche Förderung von Energiesparmaßnahmen. Der Mietwohnungsbau

⁴ Im *Handelsblatt Business Monitor* (www.handelsblatt.com/monitor) hat im Verlauf von 2006 der Anteil der Unternehmen deutlich zugenommen, die die Standortbedingungen als gut bezeichnen.

könnte durch die Abschaffung der degressiven Abschreibung hingegen etwas gedämpft werden. Wir prognostizieren, dass die Wohnungsbauinvestitionen in diesem und im kommenden Jahr um jeweils 2,3% zunehmen.

Im *Wirtschaftsbau* scheint der hohe Angebotsüberhang weitgehend abgebaut. Hierauf weist z.B. hin, dass der Mietrückgang in vielen Städten wohl gestoppt ist und bei Einzelhandelsimmobilien teilweise die Mieten schon wieder steigen (IVD 2005). Auch sind Baugenehmigungen und Auftragseingänge seit nunmehr einem Jahr aufwärtsgerichtet. Der Hochbau, auf den rund zwei Drittel des gewerblichen Baus entfallen, profitiert auch von den lebhaften Ausrüstungsinvestitionen, die häufig mit Baumaßnahmen einhergehen. Dies dürfte, zusammen mit der verbesserten Ertragslage und den noch niedrigen Zinsen, den Investitionen im Wirtschaftsbau weiteren Auftrieb verleihen. Wir prognostizieren eine Zunahme um 3,8% bzw. 4,0%.

Bei den *öffentlichen Bauinvestitionen* zeichnet sich nach einem lang anhaltenden und kräftigen Rückgang nun eine Zunahme ab. Darin kommt insbesondere die verbesserte Finanzlage der Kommunen zum Ausdruck. Zudem hat der Bund seine Investitionen in Verkehrswege für diese Legislaturperiode um 4,3 Mrd. € aufgestockt. Preisbereinigt dürften die öffentlichen Bauinvestitionen im Durchschnitt dieses Jahres zwar um 1,9% sinken, dies allerdings allein wegen des statistischen Unterhangs. Für 2007 erwarten wir einen Zuwachs um 2,6%.

Für die gesamten Bauinvestitionen ergibt sich somit ein Anstieg um 2,3% bzw. 3,5%.

2.4 Steuererhöhung dämpft Expansion der privaten Konsumausgaben

Die Konsumausgaben waren im ersten Halbjahr 2006 in der Tendenz aufwärtsgerichtet. Wesentlich trug dazu bei, dass entgegen unseren Erwartungen die Sparquote in beiden Quartalen sank. Ob dies bereits Folge einer höheren Ausgabenbereitschaft z.B. aufgrund der günstigeren Arbeitsmarktlage ist oder ob sich darin vor allem Mehrausgaben für Heizung aufgrund des außergewöhnlich kalten und langen Winters niedergeschlagen haben, lässt sich noch nicht sagen. Auffällig ist, dass die realen Ausgaben für Brennstoffe und Strom überproportional stiegen.

Betrachtet man allein die Veränderung der Einkommen, so spräche dies für etwas günstigere Rahmenbedingungen für den Konsum:

- Die Bruttolohn- und -gehaltsumme dürfte nach einem Rückgang um 0,3% im Jahr 2005 bei wachsender Erwerbstätigkeit, insbesondere einer größeren Zahl sozialversicherungspflichtig Beschäftigter, um 0,7% (2006) bzw. 1,9% (2007) zunehmen. Wegen der Progression des Steuertarifs, des Abbaus von Steuervergünstigungen und den Nachwirkungen des Mitte 2005

eingeführten Zusatzbeitrags zur Krankenversicherung für Arbeitnehmer dürften die Nettoeinkommen in diesem Jahr aber um 0,3% abnehmen. Im kommenden Jahr, wenn der Beitrag zur Sozialversicherung sinkt, werden sie um 2,4% steigen.

- Bei den entnommenen Gewinnen, den Selbständigen- und den Vermögenseinkommen ist eine kräftige Zunahme um rund 5,7 bzw. 4,6% zu erwarten.
- Die Transfereinkommen hingegen dürften mehr oder weniger stagnieren. Die Altersrenten, die immer noch mehr als die Hälfte der staatlichen Transferleistungen ausmachen, wurden in diesem Jahr bereits zum dritten Mal in Folge nicht angehoben, und auch im kommenden Jahr dürften sie aller Wahrscheinlichkeit nach nicht steigen. Wir rechnen für 2006 mit einem kleinen Zuwachs (0,4%) und für 2007 mit einem leichten Rückgang (–0,3%).

**Verfügbares
Einkommen
wachsen etwas
rascher**

Per saldo werden nach unserer Einschätzung die verfügbaren Einkommen um 2,0 bzw. 2,6% expandieren. Im kommenden Jahr dürfte der Zuwachs allerdings durch den rascheren Anstieg der Verbraucherpreise weitgehend aufgezehrt werden.

Die Sparquote wird von gegenläufigen Faktoren bestimmt. Da sich die Beschäftigungsperspektiven verbessern, sollte sie sinken. Andererseits dürfte die staatliche Förderung der Riester-Rente den Anreiz zum Sparen erhöhen. Inzwischen wurden mehr als 6 Mill. Riester-Sparverträge abgeschlossen, davon allein rd. 1 Mill. im ersten Halbjahr 2006 (o.V. 2006). In der Grundtendenz erwarten wir einen leichten Rückgang der Sparquote.

Überlagert wird all dies von Vorzieheffekten aufgrund der Mehrwertsteuererhöhung. Wir schätzen, dass Käufe in einem Umfang von rund 2 Mrd. € zu Lasten der Ersparnis vorgezogen werden. Vor diesem Hintergrund prognostizieren wir eine Zunahme des Konsums um 0,8% bzw. 0,2%. Ohne den Vorzieheffekt hätte der Zuwachs in beiden Jahren wohl etwa 0,6% betragen.

3. Produktion und Arbeitsmarkt

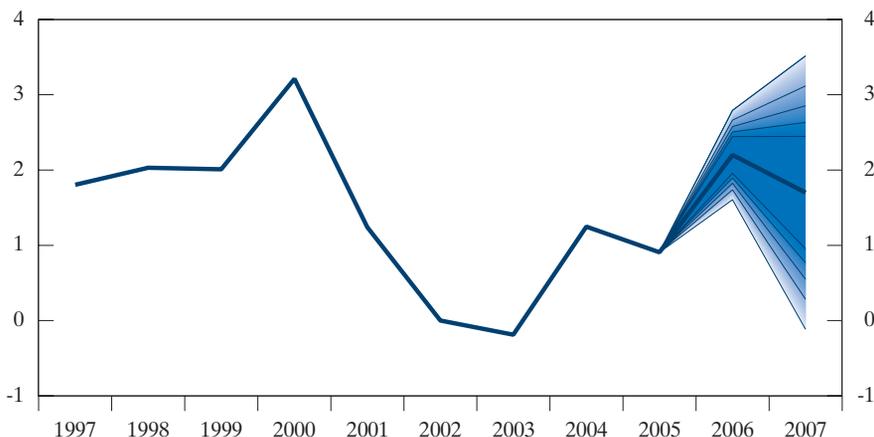
3.1 Kraftvolle Zunahme der Produktion wird im kommenden Jahr gebremst

Die Produktion erhöhte sich in der ersten Jahreshälfte 2006 deutlich (3,2%). Dies ist der stärkste Anstieg seit der Boomphase von 1999/2000. Während in den vergangenen Jahren die Auslandsnachfrage zumeist Triebfeder war, waren es zuletzt die Binnenkräfte, insbesondere die Investitionen. Durch die lebhaftere Nachfrage nach Vorleistungs- und Investitionsgütern erhöhte sich die Erzeugung im Produzierenden Gewerbe überaus kräftig um nahezu 6%. Dies strahlte auf die Unternehmensdienstleistungen sowie den Bereich Verkehr

Schaubild 4

Prognoseintervall der BIP-Prognose

2006 und 2007; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

Wahrscheinlichkeit für das Prognoseergebnis: ■ 50 % ... ■ 90 %

Eigene Berechnungen. - Zur Methode vgl. Döhrn et al. 2005: 38–39.

und Nachrichtenübermittlung aus. Da die Konsumnachfrage schwach blieb, erhöhte sich die Wertschöpfung im Einzelhandel kaum und die in privaten Dienstleistungsbereichen stagnierte.

Auch wenn die Unternehmen nach den aktuellen Umfragen nicht mehr ganz so optimistisch sind wie im Frühjahr, dürften die Auftriebskräfte in der zweiten Jahreshälfte wirksam bleiben. Die Auftragsbestände sind hoch, und die Auftragseingänge sind jüngst sogar wieder gestiegen. Die Produzenten langlebiger Gebrauchsgüter und die Bauwirtschaft dürften zum Jahresende einen vorübergehenden Nachfragezuwachs erleben (Vorzieheffekt). Im vierten Quartal wird das BIP unserer Einschätzung nach um 2,7% über dem Vorjahreswert liegen. Im Jahresdurchschnitt dürfte der Zuwachs 2,2% betragen. Diese Einschätzung ist nach den Erfahrungen der Vergangenheit mit einer relativ geringen Fehlermarge behaftet. Mit einer Wahrscheinlichkeit von 80% dürfte die Jahresrate zwischen 1,7 und 2,7% liegen (Schaubild 4).

**Stärkster
Produktionsanstieg
seit dem
„New Economy“-
Boom**

Im kommenden Jahr dürfte die Produktion zunächst einen Dämpfer durch die Finanzpolitik erhalten und sich im Jahresverlauf spürbar abschwächen. Dazu trägt auch die erwartete langsamere Gangart der internationalen Wirtschaft bei. Der Investitionsaufschwung dürfte sich indes fortsetzen. Somit ist auch

für 2007 zu erwarten, dass die Industrieproduktion überdurchschnittlich expandiert. Im Einzelhandel und den konsumnahen Dienstleistungsbereichen dürfte die Wertschöpfung bestenfalls stagnieren. Die Erholung der Bauwirtschaft wird sich unserer Einschätzung nach fortsetzen. Wir erwarten eine Zunahme des BIP um 1,7%. Die Unsicherheitsmarge ist allerdings bei einer Prognose über fast 1½ Jahren noch recht hoch. Das 80%-Intervall deckt Zuwachsraten zwischen 0,3 und 3,1% ab.

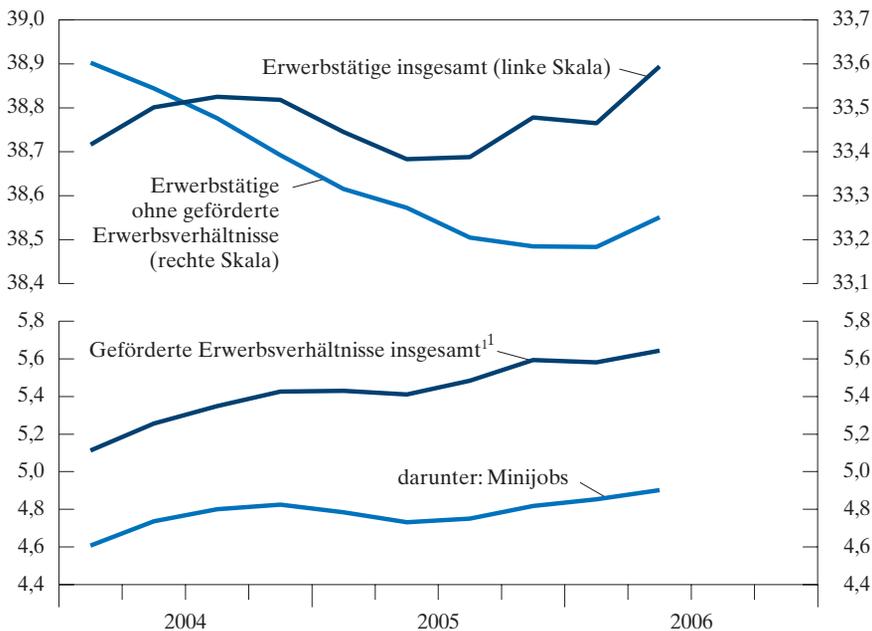
3.2 Steigende Nachfrage nach Arbeitskräften

Mit der anhaltenden Besserung der Konjunktur hat sich der Arbeitsmarkt spürbar belebt. Die Zahl der Erwerbstätigen nahm seit Februar 2006 verstärkt zu. Insbesondere die Zahl der nicht durch die Arbeitsmarktpolitik geförderten sozialversicherungspflichtigen Stellen hat in nur fünf Monaten um 165 000

Schaubild 5

Einfluss der Beschäftigungsförderung auf die Erwerbstätigkeit

2004 bis 2006; in Mill.



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und der Bundesagentur für Arbeit. – ¹Arbeitsbeschaffungs- und Strukturanpassungsmaßnahmen sowie Eingliederungszuschüsse; Einstellungs- bzw. Entgeltzuschüsse bei Neugründungen, Vertretung und beruflicher Weiterbildung; Existenzgründungszuschüsse, Überbrückungs- und Einstiegsgeld; Ein-Euro-Jobs und Minijobs.

Tabelle 5

Arbeitsmarktbilanz							
2001 bis 2007; Jahresdurchschnitte in 1000 Personen							
	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^P	2007 ^P
Erwerbspersonenpotenzial	44 590	44 660	44 790	44 950	45 055	45 135	45 100
Erwerbstätige Inländer ¹	39 211	38 991	38 629	38 795	38 725	38 960	39 250
Selbstständige ¹	3 987	4 002	4 071	4 222	4 355	4 390	4 425
Förderung der Selbständigkeit ²	16	59	115	235	318	290	300
Arbeitnehmer ¹	35 224	34 989	34 558	34 573	34 370	34 570	34 825
darunter:							
Kurzarbeiter	123	207	196	151	126	70	80
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 112	4 148	4 322	4 742	4 770	4 910	4 940
AB-Maßnahmen	167	134	96	86	48	45	50
Strukturanpassungsmaßnahmen	82	73	59	32	14	5	5
Personal-Service-Agenturen	x	x	9	29	17	10	5
„Ein-Euro-Jobs“	x	x	x	12	225	285	300
Stille Reserve	1 526	1 608	1 784	1 774	1 469	1 665	1 610
darunter:							
Weiterbildung	352	340	260	184	114	115	120
Rehabilitationsmaßnahmen ³	42	38	46	43	35	35	35
Trainingsmaßnahmen ⁴	51	74	93	95	69	65	70
Leistungsempfänger nach § 428 SGB III ⁵	225	292	371	395	235	260	250
Registrierte Arbeitslose (nationale Abgrenzung)	3 853	4 061	4 377	4 381	4 861	4 510	4 240
darunter:							
Langzeitarbeitslose ⁶	1 354	1 369	1 521	1 671	1 515	1 615	1 580
Jugendliche unter 25 Jahren	444	497	516	504	619	545	480
Ausländer	465	505	548	550	670	650	610
55 Jahre und älter	714	604	532	483	578	570	550
Erwerbslose (Abgrenzung der ILO ⁷)	2 900	3 229	3 703	3 931	3 889	3 270	2 920
nachrichtlich:							
Arbeitslosenquote ⁸	8,9	9,4	10,2	10,1	11,2	10,4	9,7
Erwerbslosenquote ⁸	6,9	7,6	8,7	9,2	9,1	7,7	6,9

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und der Bundesagentur für Arbeit und des IAB. – ¹Berechnet aus Quartalsdaten. – ²Überbrückungsgeld, Existenzgründungszuschuss, Einstiegsgeld, Gründungszuschuss. – ³Nur berufsfördernde Maßnahmen zur Wiedereingliederung. – ⁴Trainings- und Wiedereingliederungsmaßnahmen. – ⁵58-jährige und ältere Personen, die der Arbeitsvermittlung nicht mehr zur Verfügung stehen müssen (frühere 58-er-Regelung). – ⁶Ab 2005 ohne Angaben der Optionskommunen. – ⁷International Labour Organization. – ⁸Bezogen auf alle inländischen Erwerbspersonen. – ^PEigene Prognose; Angaben gerundet.

zugenommen (Schaubild 5). Zuvor war sie seit April 2000 zurückgegangen. Auch wurden wieder neue Minijobs geschaffen, während die Zahl der Ein-Euro-Jobs nicht mehr ausgeweitet wurde. Beschäftigungszuwächse gab es vor allem bei den unternehmensnahen Dienstleistungen und im Sektor Verkehr und Nachrichtenübermittlung. In der Industrie und im Baugewerbe ging die Zahl der Arbeitnehmer zur Jahresmitte kaum noch zurück.

Wir gehen von einer Fortsetzung des Beschäftigungsaufbaus aus. Positiv auf die Einstellungsbereitschaft wirken nach unserer Einschätzung die relativ günstigen Arbeitskosten, da die Tariflöhne in den vergangenen Jahren nur

moderat stiegen, die Lohnnebenkosten gesenkt wurden und 2007 nochmals sinken.

In diesem Jahr dürfte die Beschäftigung besonders kräftig ausgeweitet werden. Das derzeit im längerfristigen Vergleich hohe Produktivitätswachstum von rund 2% deutet darauf hin, dass die Unternehmen ihre Auslastung gesteigert haben und die Produktion in immer geringerem Maße ohne einen Beschäftigungsaufbau ausweiten können. In die gleiche Richtung weist, dass die Zahl der Kurzarbeiter mit derzeit 53 000 sogar niedriger ist als auf dem Höhepunkt des vorhergehenden Aufschwungs im Jahr 2000.

**Vermeehrt
nicht-geförderte
Beschäftigung
geschaffen**

Mit steigender Auslastung dürfte in erster Linie die Zahl der sozialversicherungspflichtigen Arbeitsverhältnisse zunehmen, zumal sich Minijobs durch die seit Juli 2006 geltende Anhebung der Abgabepauschale verteuert haben. Dadurch werden Midijobs attraktiver, die sozialversicherungspflichtig sind. Die durch die Arbeitsmarktpolitik geförderte Beschäftigung dürfte an Bedeutung verlieren: Nach der Umstellung der Förderung der Selbständigkeit von Ich-AG's und Überbrückungsgeld auf den neuen Gründungszuschuss im Juli 2006 wird die Zahl der geförderten neuen Selbständigen wohl bestenfalls auf dem gegenwärtigen Niveau verharren. Zwar bietet der Gründungszuschuss ebenfalls einen relativ großen finanziellen Anreiz, doch ist er an höhere Anforderungen hinsichtlich der Tragfähigkeit des Unternehmenskonzepts geknüpft.

Insgesamt dürfte die Zahl der Erwerbstätigen am Jahresende um 390 000 über dem Stand vom Januar 2006 liegen. Dies entspricht einer Zunahme um 235 000 im Jahresdurchschnitt (Schaubild 6).

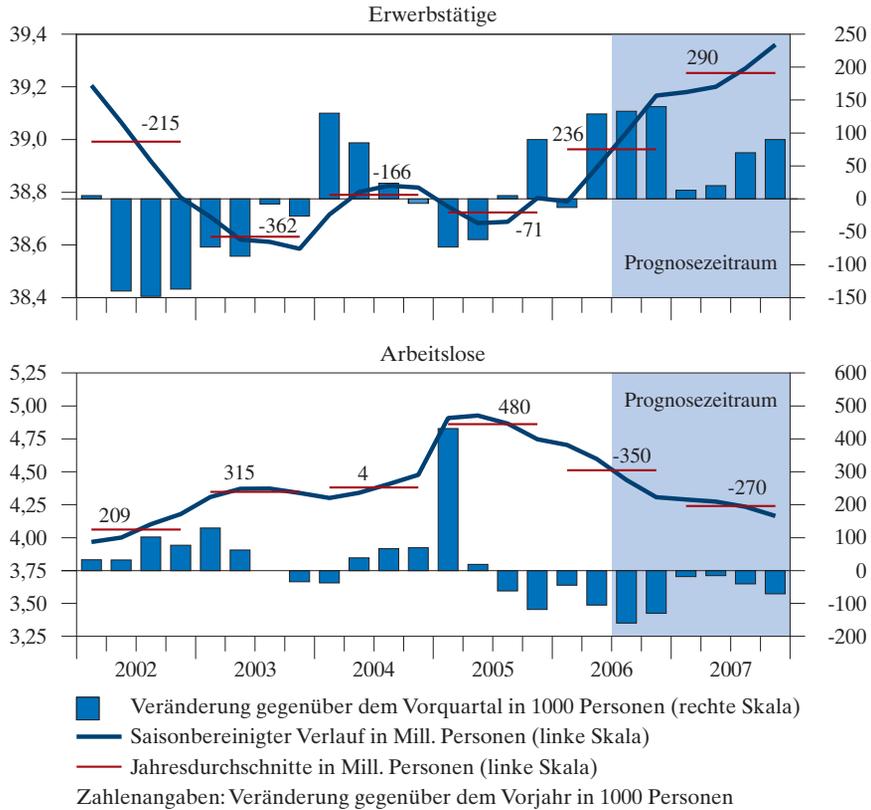
Im nächsten Jahr wird sich der Anstieg der Beschäftigung wieder verlangsamen. Zwar ist in den vom Export und von den Investitionen getragenen Branchen von einer weiteren Zunahme auszugehen. Bei den vom Konsum abhängigen Wirtschaftszweig ist hingegen mit einer Abnahme zu rechnen, zumal der Rationalisierungsdruck dort steigt, wo die höhere Mehrwertsteuer nicht voll weitergegeben werden kann. Insgesamt dürfte der Beschäftigungsaufbau im Jahresverlauf zwar langsamer vonstatten gehen, für den Jahresdurchschnitt ergibt sich aber eine höhere Steigerung (290 000) als in diesem Jahr.

Die Zahl der Arbeitslosen verringerte sich seit dem Jahresbeginn saisonbereinigt etwas stärker, als die Erwerbstätigkeit stieg. Diese eher untypische Konstellation ist wohl u.a. darauf zurückzuführen, dass manche Arbeitslose nach Erlöschen ihres Anspruchs auf ALG I auf eine weitere Meldung verzichteten, weil sie keinen Anspruch auf ALG II hatten. Einen Arbeitsplatz fanden offenbar vor allem jüngere und gut qualifizierte Arbeitslose, also Personen, die

Schaubild 6

Erwerbstätige und Arbeitslose

2002 bis 2007; saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und der Bundesagentur für Arbeit.



leichter zu vermitteln sind. Die Zahl der Langzeitarbeitslosen reduzierte sich nur wenig und überschritt im August den Vorjahresstand immer noch um 80 000⁵. Ihr Anteil an den Arbeitslosen insgesamt erhöhte sich seit Januar von 37,4% auf 42,5%.

Arbeitslosenquote sinkt deutlich

In den kommenden Monaten dürfte die Zahl der Arbeitslosen kräftig sinken, im nächsten Jahr verlangsamt.

⁵ Ohne Langzeitarbeitslose in den 69 optierenden Kommunen, die gegenwärtig statistisch nicht erfasst werden können. Sie machen rund 10% aus.

Kasten 2

Wie groß ist die Lohndrift?

Für die Einkommen und die Kosten einer Volkswirtschaft sind die effektiv gezahlten Löhne entscheidend. Diese können von den Tariflöhnen erheblich abweichen; der Unterschied wird als Lohndrift bezeichnet. Nach allgemeiner Einschätzung sind die Effektivlöhne seit der Wiedervereinigung zumeist langsamer gestiegen als die Tariflöhne, die Lohndrift war also in der Regel negativ. In welchem Maße dies aber gilt, darüber gehen die Meinungen auseinander. Denn die Lohndrift kann aus unterschiedlichen Daten abgeleitet werden und lässt sich somit nicht eindeutig bestimmen.

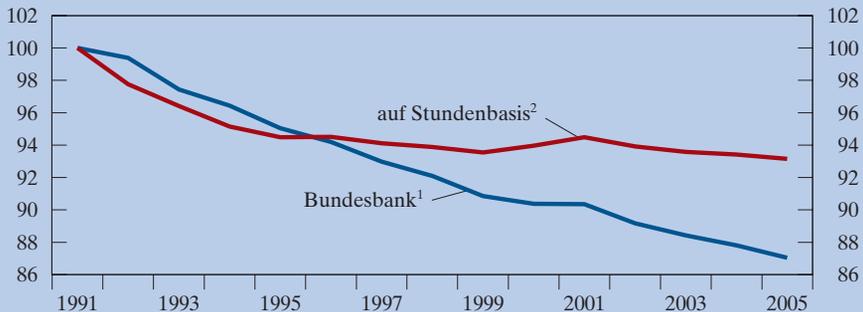
Bereits die Wahl der Messgröße bereitet Schwierigkeiten. Oft wird die Lohndrift als Ratendifferenz dargestellt (Veränderungsrate der Effektivlöhne abzüglich Veränderungsrate der Tariflöhne; Döhrn et al. 2003: 73). Dieses Maß erlaubt naturgemäß keine Aussage darüber, wie groß der Unterschied zwischen beiden absolut ist. Eine naheliegende Alternative, der absolute Unterschied zwischen Effektiv- und Tariflöhnen, scheitert an fehlenden verlässlichen Angaben zum Lohnniveau. Als Variante kann man das Verhältnis beider Lohnvariablen betrachten. Dieses Maß besitzt aus analytischer Perspektive zudem den Vorzug, dass die Indizes multiplikativ verknüpft sind und sich deshalb leicht Komponenten der Lohndrift berechnen lassen.

Was die Datengrundlagen angeht, findet die von der Bundesbank berechnete Lohndrift die meiste Beachtung. Sie vergleicht die Löhne und Gehälter je Arbeitnehmer mit den tariflichen Monatslöhnen. Dieser Index ergibt im Zeitraum 1991 bis 2005 ein relativ gleichmäßiges Zurückbleiben der Effektivlöhne hinter den Tariflöhnen, das sich über den Gesamtzeitraum auf 13% kumuliert. Aussagekräftiger, aber mit höheren Anforderungen an die Ausgangsdaten verbunden ist ein Vergleich der Stundenlöhne. Dazu setzt man die Löhne und Gehälter je Arbeitsstunde zu den Tariflöhnen auf Stundenbasis ins Verhältnis. Diese Definition bildet die Grundlage der Prognosen des RWI Essen, aber auch der Gemeinschaftsdiagnose. Auf dieser Basis gelangt man zu der deutlich abweichenden Einschätzung, dass die Effektivlöhne nur um knapp 7% hinter dem der Tariflöhne zurückgeblieben ist. Zugleich hat sich der relative Abstand seit 1999 kaum noch vergrößert.

Die Unterschiede zwischen den Berechnungen lassen sich auf drei Effekte zurückführen (vgl. Deutsche Bundesbank 2000: 16–18): Erstens weichen die Monats- von den Stundenlöhnen ab, z.B. wenn die Arbeitszeit ohne Lohnausgleich verkürzt oder verlängert wird. Dieser Faktor führte für sich genommen dazu, dass die Effektivlöhne zwischen 1991 und 2005 um etwa 3%-Punkte schwächer anstiegen als die tariflichen Monatsverdienste. Zweitens ändern sich die

Relation der Effektiv- zu den Tariflöhnen

1991 bis 2005; 1995 = 100



Eigene Berechnungen nach Angaben der Deutschen Bundesbank und des Statistischen Bundesamtes. –¹Löhne und Gehälter je Arbeitnehmer in Relation zu den tariflichen Monatslöhnen. –²Löhne und Gehälter je Arbeitnehmerstunde in Relation zu den tariflichen Stundenlöhnen.

Arbeitszeiten je Arbeitnehmer sowohl durch Tarifverträge als auch durch individuelle Vereinbarungen wie den Übergang zur Teilzeitbeschäftigung. Dieser Faktor erklärt den größten Teil (4,5%-Punkte) des Unterschieds zwischen den beiden vorgestellten Varianten der Lohndrift. Drittens beeinflusst die Zahl der Arbeitstage das Arbeitsvolumen und damit auch die Lohndrift. Dies kann von Jahr zu Jahr zu erheblichen Fluktuationen führen, was bei Konjunkturanalysen die Betrachtung einer arbeitstäglich bereinigten Lohndrift nahelegt. Den Trend beeinflusst dieser Faktor allerdings nicht.

Übertragen auf das Jahr 2005 ergibt sich Folgendes: Die monatlichen Tariflöhne stiegen um 1,1%, die Löhne und Gehälter je Arbeitnehmer um 0,3%, was eine Lohndrift – ausgedrückt als Ratendifferenz – von -0,8%-Punkten ergibt. In der Stundenbetrachtung ergibt sich eine kleinere Lohndrift von -0,3%-Punkte (Löhne und Gehälter je Arbeitnehmerstunde +0,7%, Stundenlöhne +1,0%). Da allerdings 2005 0,6% weniger Arbeitstage zur Verfügung standen als 2004, betrug die „arbeitstäglich bereinigte“ Lohndrift -0,9%.

Insgesamt erwarten wir einen Rückgang um 350 000 bzw. 270 000. Die Arbeitslosenquote sinkt somit auf 10,4% bzw. 9,7%.

4. Löhne und Preise

4.1 Lohnanstieg beschleunigt sich leicht

Die Tariflöhne dürften 2006 um 1,5% steigen. Damit wird sich voraussichtlich erstmals seit 2002 der Lohnanstieg wieder verstärken. Dass er im längerfristigen Vergleich noch niedrig ausfällt, liegt vor allem daran, dass die lang laufenden Verträge der Tarifrunden des letzten Jahres noch prägend sind. Die Abschlüsse im ersten Halbjahr schreiben eine 2006 wirksam werdende Tarifsteigerung von immerhin 2,4% fest, sie betreffen aber nur 39% der von Tarifverträgen erfassten Arbeitnehmer (Bispinck 2006: 361).

Von besonderer Bedeutung ist hier der Abschluss für die Metall- und Elektroindustrie, der für 3,5 Mill. Arbeitnehmer gilt. Mit 3% wurde der sich aus Produktivitätssteigerung und Inflation ergebende Verteilungsspielraum mehr oder weniger ausgeschöpft, wenn nicht gar überschritten. Positiv zu bewerten ist, dass der Tarifvertrag die Möglichkeit vorsieht, eine vereinbarte Einmalzahlung von 310 € entsprechend den wirtschaftlichen Gegebenheiten der Unternehmen anzupassen. Erste Erfahrungen zeigen zwar, dass davon wenig Gebrauch gemacht wurde, es aber durchaus Abweichungen in beide Richtungen gab⁶. Aus der geringen Inanspruchnahme darf man allerdings nicht folgern, es bestehe kein Bedarf an solchen Regelungen. Für ein solches Urteil reicht die Erfahrung eines einzigen Jahres kaum aus.

Für das kommende Jahr lassen die jüngsten Abschlüsse einen nochmals kräftigen Anstieg der Tariflöhne erwarten, zumal viele der diesjährigen Tarifver-

⁶ In der niedersächsischen Metallindustrie zahlten 10% der Unternehmen eine höhere, 3% eine niedrigere Einmalzahlung (IG Metall Bezirk Niedersachsen und Sachsen Anhalt 2006). Im Bezirk Frankfurt wichen 3% der Betriebe nach oben und 6% nach unten ab (IG Metall Bezirk Frankfurt 2006).

träge eine kurze Laufzeit haben und deshalb im kommenden Jahr für einen großen Teil der Arbeitnehmer Verhandlungen geführt werden. Dämpfend wirkt, dass der Tarifvertrag im Öffentlichen Dienst (2,5 Mill. Arbeitnehmer) für 2007 nur geringe Erhöhungen in Form von Einmalzahlungen vorsieht. Wir gehen davon aus, dass sich die Tariflöhne 2007 um 1,8% erhöhen werden. Der Anstieg der Effektivlöhne bleibt weiterhin dahinter zurück, wenn die negative Lohndrift auch etwas geringer werden dürfte (Kasten 2). Wir erwarten für den Prognosezeitraum eine Erhöhung um 0,6 bzw. 1,5%.

Tariflöhne steigen
2007 stärker

4.2 Steueranhebungen treiben Verbraucherpreise

Die Inflation wird immer noch wesentlich durch die hohen Preise für Mineralöl und Industrierohstoffe beeinflusst. Durch sie stiegen die Einfuhrpreise kräftig und waren zuletzt um 8% höher als im Vorjahr. Diese Teuerungsimpulse trieben insbesondere die industriellen Erzeugerpreise, die im Juli im Vorjahresvergleich um 6% angestiegen waren. Ohne Berücksichtigung der Energiewirtschaft und der Mineralölverarbeitung stiegen die Erzeugerpreise um 3%.

In den Verbraucherpreisen zeigt sich davon bisher nur wenig. Die Teuerungsrate lag im Juli und August mit 1,9% bzw. 1,7% sogar etwas unter der in der ersten Jahreshälfte (2%). Damit hatte die Energieverteuerung im Vergleich zu früher erstaunlich geringe Auswirkungen auf die Verbraucherpreise. Vergleicht man den jüngsten Ölpreisschub mit den beiden Ölkrisen in den siebziger und achtziger Jahren, so fallen zwei Besonderheiten ins Auge (Schaubild 7): Erstens stiegen die Arbeitskosten weitaus weniger als früher, da es diesmal zumindest bisher wohl keine Zweitrundeneffekte gab. Jedenfalls blieben die Lohnerhöhungen ungeachtet der anziehenden Inflation moderat, die Lohnstückkosten sanken tendenziell. Zweitens verbilligten sich diesmal importierte Enderzeugnisse, während deren Preise früher ähnlich stiegen wie die Inlandspreise. Hierin dürften sich vor allem die zunehmenden Einfuhren aus Niedriglohnländern widerspiegeln (EZB 2006b).

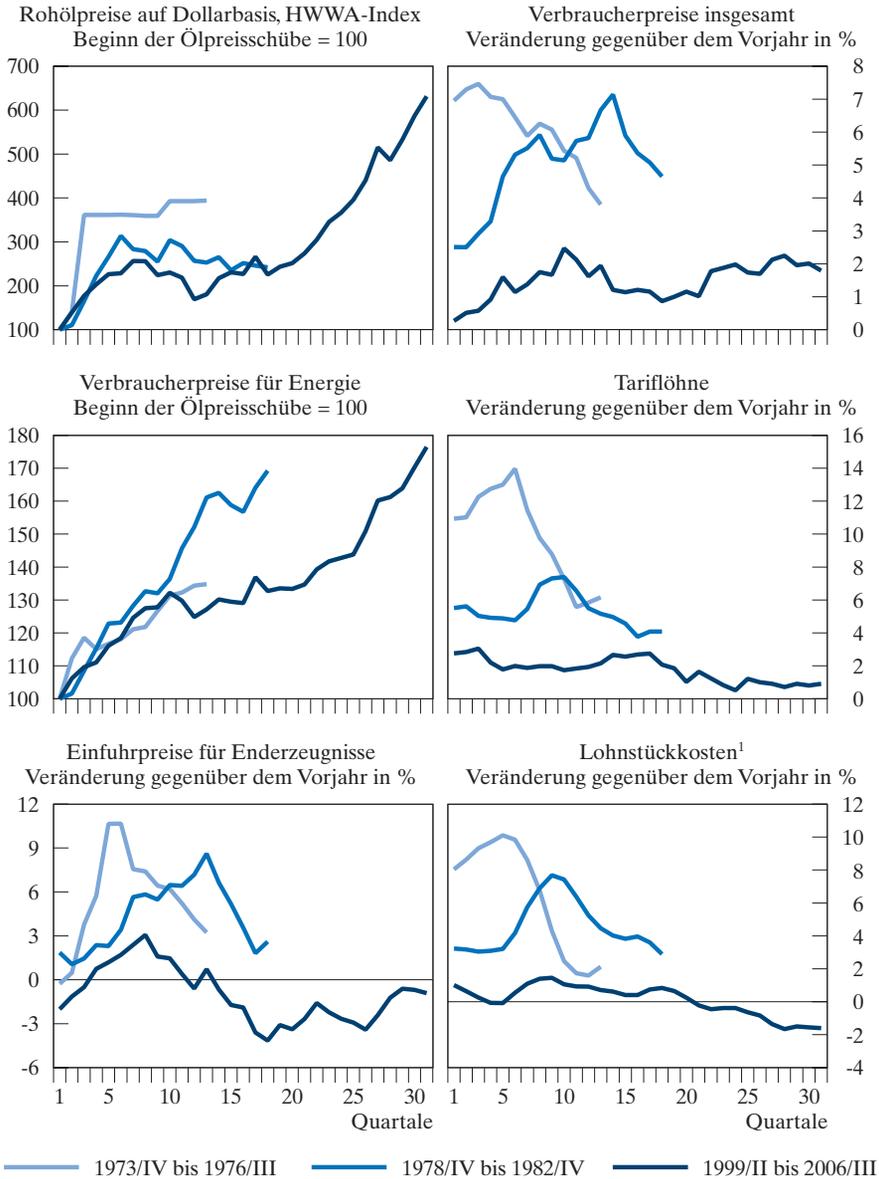
Die konjunkturabhängigen Preise, in denen Energieträger, Nahrungsmittel und administrierte Preise nicht enthalten sind und die wir als Maß für die Kerninflation ansehen, erhöhten sich im August nur um 0,5% (Schaubild 8).

Für den Prognosezeitraum gehen wir davon aus, dass die Energiepreise zwar auf hohem Niveau bleiben, aber nicht mehr steigen. Die Kerninflation wird bei zunehmender Auslastung anziehen. In diesem Jahr werden die Unternehmen wohl teilweise versuchen, ihre Preise im Vorfeld der Mehrwertsteuererhöhung anzuheben. Andererseits wird die Teuerung ab September nicht mehr

Schaubild 7

Ausgewählte Preise und Kosten während der Ölpreisschübe

1973 bis 1976, 1978 bis 1982 und 1999 bis 2006

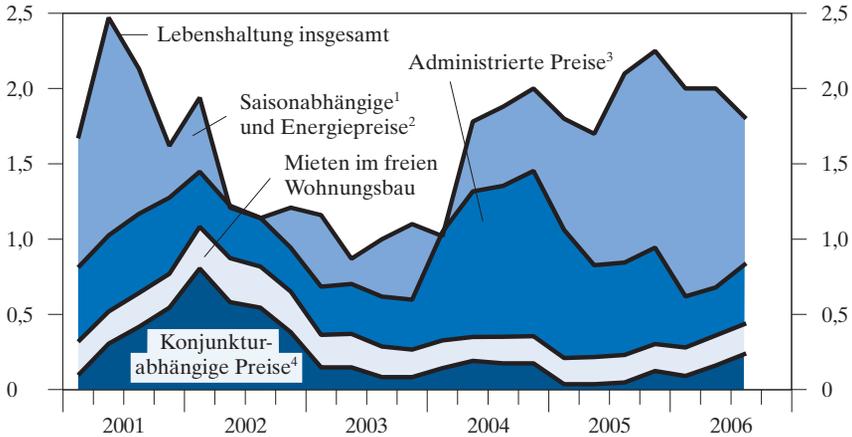


Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und des HWWA. Daten für das dritte Quartal 2006 zum Teil geschätzt. – ¹Gleitender Vierquartalsdurchschnitt.

Schaubild 8

Beitrag der Preiskomponenten zur Teuerung der Lebenshaltung

2001 bis 2006; in %-Punkten



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Preise für Nahrungsmittel, Getränke (ohne Spirituosen) und für Blumen. – ²Preise für Haushaltsenergie und Kraftstoffe. – ³Mieten im sozialen Wohnungsbau, Medikamente, Dienstleistungen der Ärzte und Krankenhäuser, Tarife für öffentliche Verkehrsleistungen (außer Bahn- und Flugreisen), Brief- und Paketbeförderung der Post, Pkw-Gebühren, Rundfunk- und Fernsehgebühren, Preise für Theater, Bäder, Volkshochschulen, Kindergärten und sonstige kommunale Gebühren, Preise für Leistungen der Gesetzlichen Krankenversicherung an freiwillige Beitragszahler sowie Preise für Tabakwaren und Spirituosen. – ⁴Preise für Bekleidung, Schuhe, Möbel, Haushaltsgeräte sowie andere Waren und Dienstleistungen, soweit nicht in anderen Gruppierungen enthalten. – Zahlen für das dritte Quartal 2006 zum Teil geschätzt.

RWI
ESSEN

durch die Erhöhung der Tabaksteuer vor einem Jahr beeinflusst. Per saldo dürfte die Inflationsrate bis zum Jahresende in etwa der zuletzt beobachteten entsprechen. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich damit eine Preissteigerung von 1,8%.

Zu Beginn von 2007 werden die Verbraucherpreise durch die Steueranhebung getrieben. Unterstellt man volle Überwälzung, so würde dies zu einem Sprung im Preisindex um 1,35%-Punkte führen (Statistisches Bundesamt 2005). Allerdings gehen gleichzeitig die Sozialbeiträge zurück. Dies entlastet die Arbeitskosten und dürfte den Preisanstieg dämpfen. Auch dürfte es in einigen Branchen schwerfallen, die höhere Steuer weiterzugeben. Berücksichtigt man ferner vorweggenommene Preiserhöhungen, so erscheint uns ein Preissprung von etwa 1%-Punkt wahrscheinlich.

Mehrwertsteuererhöhung dürfte nicht vollständig überwälzt werden

Im weiteren Jahresverlauf dürfte sich die Teuerungsrate wieder mäßigen, zum Teil wohl auch deshalb, weil bei schwacher Konsumnachfrage der Wettbewerb dämpfend wirkt. Für den Jahresdurchschnitt rechnen wir für 2007 mit einer Teuerungsrate von 2,4%, am Jahresende dürfte sie etwa 2% betragen.

5. Deutlicher Rückgang des Budgetdefizits

Die Lage der öffentlichen Haushalte wird sich in diesem Jahr merklich entspannen. Das Budgetdefizit dürfte noch stärker sinken, als von uns im März erwartet, und zwar von knapp 73 auf 56 Mrd. € bzw. in Relation zum nominalen BIP von 3,2 auf 2,4%. Die Defizitgrenze des Vertrags von Maastricht wird damit deutlich unterschritten. Ausschlaggebend sind vor allem konjunkturbedingte Mehreinnahmen und Minderausgaben, weniger bedeutsam diskretionäre Maßnahmen. Zwar wurden arbeitsmarktpolitische Ausgaben gekürzt, die Beschäftigung im öffentlichen Dienst weiter abgebaut und Steuervergünstigungen reduziert, doch wurden auch Ausgaben gesteigert, von denen sich die Bundesregierung mehr Investitionen und Beschäftigung sowie eine verbesserte Vereinbarkeit von Familie und Beruf verspricht. Einzelheiten dazu enthält die konjunkturpolitische Chronik (www.rwi-essen.de/kchronik).

Das Steueraufkommen wird 2006 voraussichtlich um 5% steigen. Erhebliche Mehreinnahmen gibt es bei den gewinnabhängigen Steuern. Von der Konjunktur profitieren auch die Steuern vom Umsatz, bei denen zudem Erfolge bei der Bekämpfung des Umsatzsteuerbetrugs sichtbar werden. Dagegen mindern die in diesem Jahr in Kraft getretenen finanzpolitischen Maßnahmen per saldo das Steueraufkommen. Zwar werden durch den Abbau von Steuervergünstigungen Mehreinnahmen von schätzungsweise 1 Mrd. € erzielt. Denen stehen jedoch Ausfälle von knapp 3 Mrd. € aus neuen Steuervergünstigungen gegenüber (Tabelle 7).

Im kommenden Jahr dürften die Steuereinnahmen um 6% expandieren. Die Mehreinnahmen resultieren insbesondere aus der Anhebung der Umsatz-

**Kräftiger
Anstieg der
Steuerbelastung
in 2007**

und der Versicherungsteuer. Zudem werden ein Zuschlag auf die Einkommensteuer bei besonders hohen nichtgewerblichen Einkommen eingeführt („Reichensteuer“), steuerliche Gestaltungsmöglichkeiten wie die Verlustverrechnung von Steuerstundungsmodellen eingeschränkt sowie Freibeträge und Pauschalen gestrichen oder gekürzt. Letzteres betrifft u.a. die Entfernungspauschale für die ersten 20 km und den Sparerfreibetrag.

Das Beitragsaufkommen der Sozialversicherung wird in diesem Jahr wohl erneut kaum steigen, da die Beitragszahlungen des Staates für die Empfänger von Sozialleistungen rückläufig sind. Geringfügige Mehreinnahmen resultieren daraus, dass Sonn-, Feiertags- und Nachtzuschläge nur noch bis zu einem

Tabelle 6

Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren¹ 1991 bis 2007; in % des nominalen BIP								
	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungs-saldo	Zins-Steuer-Quote ²
	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	2,4	-2,3	14,2
1995 ^a	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 ^b	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	43,6	22,0	17,7	46,8	2,8	1,3	-3,2	12,6
2006 ^P	43,4	22,5	17,3	45,8	2,7	1,3	-2,4	12,0
2007 ^P	43,3	23,2	16,5	44,8	2,7	1,3	-1,5	11,5

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹In der Abgrenzung der VGR. – ²Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen. – ³Ohne Vermögens-transfers im Zusammenhang mit der Übernahme der Schulden der Treuhandanstalt und der Wohnungswirtschaft der ehemaligen DDR (per saldo -119,6 Mrd. €). – ^bOhne Erlöse aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen (50,8 Mrd. €). – ^PEigene Prognose.

Grundlohn von 25 € pro Stunde von der Sozialversicherung freigestellt sind. Zudem wurde der Pauschalbeitrag für Minijobs von 25 auf 30% angehoben.

Für 2007 zeichnen sich um 1,4% geringere Einnahmen der Sozialversicherung ab. Zwar wird die Lohnsumme voraussichtlich moderat steigen, doch wurde eine Senkung des Beitrags zur Arbeitslosenversicherung um 2%-Punkte beschlossen. Der Beitrag zur Rentenversicherung dürfte hingegen von 19,5 auf 19,9% steigen, u.a. weil der Bund seine Zahlungen für Empfänger von ALG II beinahe halbiert, wodurch der GRV 2 Mrd. € fehlen werden. Zudem wird der allgemeine Bundeszuschuss an die GRV um 0,3 Mrd. € gekürzt. In der GKV werden die Beiträge ebenfalls steigen, um 0,5%-Punkte auf 14,7% im Durchschnitt, u.a. weil die erst 2004 eingeführten Zuweisungen des Bundes für versicherungsfremde Leistungen um 2,7 Mrd. € verringert werden. Per saldo sinken die Beitragssätze zur Sozialversicherung voraussichtlich um 1,1%-Punkte.

**Beiträge zur
Sozialversicherung
sinken um
1,1%-Punkte**

Tabelle 7

Finanzielle Auswirkungen ausgewählter Steuerrechtsänderungen¹					
Haushaltent- (+) und -belastungen ² (-) in Mrd. gegenüber 2005					
	2006	2007	2008	2009	2010
Aufkommenserhöhende Maßnahmen	1,1	29,0	36,7	39,9	40,8
Anhebung des Normalsatzes der Umsatzsteuer von 16 auf 19%	-	19,4	22,8	23,3	23,8
Erhöhung des Regelsatzes der Versicherungssteuer 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 von 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
Aufkommensenkende Maßnahmen	-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
Maßnahmen insgesamt	-1,7	22,6	28,7	33,7	38,4

Eigene Berechnungen nach Angaben des Bundesministeriums der Finanzen und nach Bundestagsdrucksachen. –¹Ohne 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 und das Steueränderungsgesetz 2007 sowie die Gesetzentwürfe zum Abbau bürokratischer Hemmnisse insbesondere in der mittelständischen Wirtschaft, zum Jahressteuergesetz 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 geplante Reform der Unternehmensbesteuerung. –²Kassenmäßig; ohne makroökonomische Rückwirkungen.

Die Staatseinnahmen insgesamt steigen damit um 2,6% in diesem und um 2,8% im kommenden Jahr.

Die Staatsausgaben werden 2006 voraussichtlich nur um 0,9% expandieren und damit deutlich schwächer als die Einnahmen. Dies ist zum Teil ebenfalls

der besseren Konjunktur zu verdanken, durch die die arbeitsmarktbedingten Ausgaben wohl abnehmen. Zudem steigen die Ausgaben für die Alterssicherung nur wenig. Auch gehen die Personalaufwendungen infolge des fortgesetzten Stellenabbaus und der weiteren Kürzung von Sonderzahlungen zurück. Darüber hinaus sinken die Vermögenstransfers kräftig aufgrund der Abschaffung der Eigenheimzulage und der verringerten Förderung des öffentlichen Personennahverkehrs. Weitere Einsparungen resultieren aus der Kürzung bei der regionalen Wirtschaftsförderung und der Subventionen für die Landwirtschaft. Im Bereich der GKV wird der Anstieg der Arzneimittelkosten durch ein auf zwei Jahre befristetes Preismoratorium und einen ebenfalls befristeten Zwangsrabatt für Generika begrenzt. Ferner zeichnet sich ein nochmaliger, allerdings nur leichter Rückgang der öffentlichen Investitionen ab. Schließlich werden die Zinsausgaben trotz des Anstiegs der langfristigen Zinsen nur wenig zunehmen, weil erneut bei der Refinanzierung von Altschulden günstigere Bedingungen realisiert werden können.

Für 2007 ist von einem ähnlich moderaten Ausgabenwachstum (0,6%) auszugehen. Zwar wird das einkommensabhängige Elterngeld eingeführt, und auch der Staat wird von der höheren Mehrwertsteuer betroffen sein. Dem stehen aber ein weiterer Stellenabbau und Einsparungen bei der Arbeitsmarktpolitik gegenüber. Beim ALG II werden schärfere Voraussetzungen gelten, und beim ALG I wirkt erstmals die Verkürzung der maximalen Bezugsdauer. Zudem führt der Abbau der Eigenheimzulage zu Einsparungen. Die Renten dürften abermals nicht angehoben werden. Zwar dürften die Pro-Kopf-Löhne, an denen sich die Rentenanhebungen orientieren, 2006 steigen. Nach Anrechnung des Altersvorsorgeanteils („Riester-Treppe“) und des Nachhaltigkeitsfaktors wird jedoch unter dem Strich die Erhöhung ausfallen. Die öffentlichen Investitionen werden voraussichtlich erstmals seit 2001 wieder steigen. Ausschlaggebend hierfür ist, dass sich bei den Gemeinden ein Nachholbedarf aufgestaut hat, der nun abgebaut wird, zumal sich ihre Haushaltslage aufgrund der kräftig sprudelnden Gewerbesteuer und der Entlastungen im Zusammenhang mit den Nachbesserungen bei Hartz IV merklich verbessert.

Unter diesen Voraussetzungen ist für 2007 ein Rückgang der Defizitquote auf 1,5% (35 Mrd. €) zu erwarten. Die Bundesregierung forciert ihre Konsolidierungsanstrengungen, um die Verpflichtungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts und die verfassungsrechtlichen Verschuldungsgrenzen einzuhalten. Die beschlossenen Maßnahmen haben ohne Berücksichtigung von makroökonomischen Rückwirkungen ein Volumen von 19 Mrd. € (0,8% des BIP). Dabei dominieren Änderungen auf der Einnahmenseite; Steuern werden er-

Defizitquote
auch 2007 deutlich
rückläufig

höht und weitere Steuervergünstigungen abgebaut. Die Ausgabenkürzungen fallen dagegen bescheiden aus.

6. Wirtschaftspolitik

Die außerordentlich kräftige Expansion der Wirtschaft in der ersten Hälfte des Jahres 2006 trug dazu bei, dass sich einige gesamtwirtschaftliche Kenngrößen spürbar verbesserten: Die staatliche Defizitquote ging auf 2,4% zurück; im ersten Halbjahr 2005 hatte sie noch 3,7% betragen. Die Arbeitslosenquote sank seit Jahresanfang um (saisonbereinigt) 0,8%-Punkte. Gleichzeitig verbesserte sich die Relation von registrierten Arbeitslosen zu gemeldeten Offenen Stellen von knapp 10 auf 7,1 im August, den günstigsten Wert seit 2000.

Es stellt sich die Frage, ob dies allein Folge des Konjunkturaufschwungs ist oder ob darin bereits eine dauerhafte Verbesserung der Wachstumsbedingungen zum Ausdruck kommt, also die Reformen der vergangenen Jahre eine Dividende abwerfen. Bekanntermaßen ist es schwierig, insbesondere kurzfristig zwischen Zyklus und Trend zu unterscheiden (Canova 1998). Allerdings gibt es eine Reihe von Anhaltspunkten, die eher dafür sprechen, dass die Verbesserung der Wachstumsbedingungen nur einen geringen Anteil an der zuletzt rascheren Expansion hat.

Es gibt eine breite empirische Evidenz, dass sich die in den vergangenen Jahren durchgeführten Reformen auf den Produkt- und Arbeitsmärkten und die Verbesserung einiger finanzpolitischer Relationen positiv auf den Wachstumstrend auswirken dürften⁷. So führt z.B. eine Deregulierung der Produktmärkte nach Schätzungen von Nicoletti/Scarpetta (2005a, b) zu einem höheren Produktivitäts- und Beschäftigungswachstum. Ein Rückgang der Abgabenquote, wie er in den vergangenen Jahren zu beobachten war, fördert die Expansion des BIP (SVR 2002: TZ 594–613). Allerdings zeigen die meisten Untersuchungen auch, dass die Wirkungen solcher Reformen auf das BIP für sich genommen oft nicht allzu hoch sind und sich erst nach längerer Zeit einstellen.

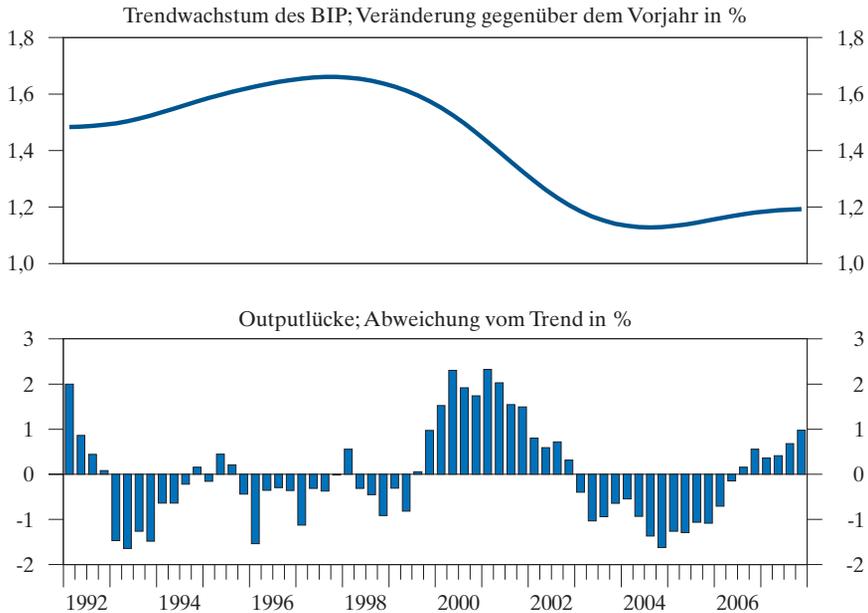
So schätzt Heitger (2001: 20), dass ein Rückgang des Anteils der Staatsausgaben am BIP um 10%-Punkte zu einem um 0,5%-Punkte höheren jährlichen Wirtschaftswachstum führt. Da in Deutschland die Ausgabenquote zwischen 1996 und 2005 nur um etwa 2,5%-Punkte sank, errechnet sich daraus ein um gut 0,1%-Punkte höherer Wachstumstrend. In Ländern des Euro-Raums, die ihre Staatsfinanzen erfolgreich reformierten und mittlerweile einen ausgeglichenen Haushalt aufweisen, ging die Ausgabenquote in einem vergleichbaren

⁷ Einen Überblick geben z.B. die Arbeiten von Ahn/Hemmings (2000) und Afonso et al. (2005). Bei Arbeitsmarktreformen ist das Bild bezüglich der Wachstums- und Beschäftigungswirkungen weniger eindeutig; vgl. dazu z.B. Döhrn et al. 2004: 140–141.

Schaubild 9

Trendwachstum des BIP¹ und Outputlücke

1992 bis 2007



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Der Trend wurde aufgrund vierteljährlicher saison- und kalenderbereinigter BIP-Daten für den Zeitraum 1991 bis 2007 mit Hilfe eines Hodrick-Prescott-Filters ermittelt (Dämpfungsfaktor: 10 000).



Zeitraum um 9%-Punkte zurück und stieg das Potenzialwachstum im Verlauf von 10 Jahren um durchschnittlich 0,9%-Punkte (EZB 2006c: 75).

Der Sachverständigenrat untersuchte den Einfluss der Abgabenquote auf das Wirtschaftswachstum. Legt man die von ihm gefundenen Zusammenhänge zugrunde, so dürfte deren Rückgang um 3%-Punkte zwischen 2000 und 2005 das Produktionsniveau in Deutschland langfristig um 0,8% erhöhen⁸. Bei der dort ermittelten Konvergenzgeschwindigkeit wäre nach 8 Jahren gerade einmal die Hälfte dieser Steigerung realisiert, was einem Anstieg der jährlichen Wachstumsrate des BIP von rund 0,05% gleichkäme.

**Strukturen
erhöhen
Trendwachstum ...**

⁸ Die 3%-Punkte entsprechen bei einem Ausgangsniveau von 46,4% einem Rückgang um etwa 6,5%. Der Koeffizient der Abgabenquote in der Schätzgleichung für das BIP-Niveau beträgt -0,13 (SVR 2002: Tabelle 63).

Als drittes Beispiel sei auf eine Berechnung von Fuentes et al. (2006: 9) verwiesen. Diese schätzen bezugnehmend auf Nicoletti/Scarpetta (2005a), dass ein Übergang Deutschlands zu einer *best practice*-Lösung bei der Regulierung von Netzwerkindustrien (Luftverkehr, Telekommunikation, Elektrizität, Gas, Post, Schienen- und Straßenverkehr) das Produktivitätsniveau in 20 Jahren um 5% erhöhen würde. Dies entspricht immerhin einem um 0,25%-Punkte höheren jährlichen Produktivitätszuwachs. *Best practice* würde aber bedeuten, dass die Märkte in einem Maß dereguliert werden müssten, wie es in dieser Kombination noch in bisher keinem OECD-Land zu beobachten war⁹.

Selbst wenn bereits Reformen auf mehreren Feldern durchgeführt wurden, dürfte ihr Einfluss insgesamt auf das Trendwachstum bislang eher im Bereich von 0,1 bis 0,2%-Punkten liegen als darüber, zumal die Wirkungen einzelner Maßnahmen nicht ohne Weiteres addiert werden dürfen¹⁰. Einen Anstieg des Trendwachstums in ähnlicher Größenordnung ergeben auch unsere Schätzungen mit Hilfe von Filtertechniken (Schaubild 9). Die Effekte dürften auch deshalb nicht größer sein, weil nach wie vor erhebliche Wachstumsbarrieren bestehen. So verdankt Deutschland bei der Produktmarktregulierung seine Position im Mittelfeld der OECD-Länder in erster Linie seinen außerordentlich niedrigen Beschränkungen beim Außenhandel und den Direktinvestitionen. Was die staatliche Kontrolle der Märkte und die Barrieren für eine unternehmerische Betätigung angeht, liegen die Werte Deutschlands dagegen sogar über dem OECD-Durchschnitt (Conway et al. 2005: 18). Auch Fuentes et al. (2006: 7) stellen u.a. fest, dass die Gewinnmargen in der Elektrizitäts- und Gaswirtschaft, bei Post- und Telekommunikation und insbesondere bei Dienstleistungen für Unternehmen deutlich über dem OECD-Durchschnitt liegen, was auf mangelnden Wettbewerb hinweist.

... aber Effekte
dürften bisher
gering sein

Es bestehen
weiter
Wachstums-
barrieren

Die Finanzpolitik sollte vor diesem Hintergrund davon ausgehen, dass sich die Lage der öffentlichen Haushalte derzeit vor allem konjunkturell verbessert. So, wie es in der Vergangenheit falsch gewesen wäre, zyklisch bedingten Einnahmeausfällen „hinterherzusparen“, so wäre es jetzt falsch, konjunkturell

⁹ Der von der OECD berechnete Indikator für die Marktregulierung, der zwischen 1998 und 2003 von 2,8 auf 1,7 gesunken war (Döhrn et al. 2006: 54), müsste auf 0,5 zurückgehen. Den niedrigsten Wert in der OECD wies 2003 Großbritannien mit 1,0 auf.

¹⁰ So zeigen die Rechnungen des SVR (2002: Tabelle 57), dass sowohl die Höhe der staatlichen Ausgaben als auch die Abgabenquote für sich genommen das Wirtschaftswachstum dämpfen. Bezieht man aber beide Indikatoren gleichzeitig in eine Regression ein, wird der Einfluss der Staatsausgaben insignifikant.

höhere Einnahmen als eine Vergrößerung des Ausgaberahmens oder als Anlass für Steuersenkungen anzusehen. Zwar sind Entlastungen bei Steuern und Abgaben nach wie vor erforderlich. So ist Arbeit auch aufgrund hoher Sozialabgaben im europäischen Vergleich immer noch teuer und sind die Unternehmenssteuern hoch. Jedoch können Reformen in diesen Bereichen nicht im Vertrauen auf dauerhaft kräftig sprudelnde Steuereinnahmen durchgeführt werden, sondern sie sind durch Einsparungen auf der Ausgabenseite und durch die Hebung von Effizienzen im System zu finanzieren.

Für die Geldpolitik stellt sich die Situation insofern anders dar, als für ihre Entscheidungen nicht das Wachstum des Produktionspotenzials in Deutschland, sondern das im Euro-Raum relevant ist. Allerdings dürfte für diesen Ähnliches gelten, da Deutschland einen großen Teil des Euro-Raums ausmacht. Die EZB sollte daher ebenfalls davon ausgehen, dass die kräftigere Expansion zyklisch bedingt ist, sich folglich die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung erhöht und mithin für die Unternehmen bessere Möglichkeiten bestehen, gestiegene Kosten zu überwälzen. Insofern sind weitere Zinsschritte erforderlich, um Inflationsrisiken vorzubeugen.

In der Arbeitsmarktpolitik sind schließlich weitere Reformschritte erforderlich, die auf den Ergebnissen der in Kürze abgeschlossenen Evaluation der Hartz-Reformen aufbauen sollten und mit denen insbesondere der Einsatz der arbeitsmarktpolitischen Instrumente effizienter gestaltet wird. In einem Aufschwung finden erfahrungsgemäß zunächst jene Erwerbslosen eine neue Beschäftigung, die sich leicht in den Arbeitsmarkt integrieren lassen. Bei der Langzeitarbeitslosigkeit zeigt sich bisher kaum eine Entspannung. Es sind Fehler der bisherigen Reformen zu korrigieren, um den Anreiz, eine Arbeit aufzunehmen, zu erhöhen und die Integration in den Arbeitsmarkt zu verbessern.

Da die Trennung von Trend und Zyklus, wie erwähnt, schwierig ist, könnten wir zu pessimistisch bezüglich der Wirkungen der bisherigen Reformen auf den Wachstumstrend sein. Auch besteht das Risiko, dass die Verlangsamung des Trendwachstums durch die üblichen Glättungsverfahren überzeichnet wird, da diese am aktuellen Rand mit besonders großen Unsicherheiten behaftet sind. Aber selbst wenn dies so wäre, sind „vorsichtige“ Planungen angebracht. Denn wäre das Trendwachstum höher als von der Finanzpolitik in ihren mittelfristigen Planungen berücksichtigt, würde sich die Haushaltssituation rascher verbessern als gedacht, und es könnte ein ausgeglichener Haushalt erreicht werden, wie dies der Stabilitäts- und Wachstumspakt fordert. Auf dem Arbeitsmarkt wäre es bei höherem Trendwachstum sogar noch dringlicher, über weitere Flexibilisierungen nachzudenken, damit bei steigendem Arbeitskräftebedarf keine Knappheiten auftreten. Für

Vorsichtige
Planungen
angebracht

die Geldpolitik schließlich würde ein höheres Potenzialwachstum bei gegebenem Zins- und Geldmengenwachstum auf mittlere bis lange Sicht in einem geringeren Inflationsdruck sichtbar werden, was zur Zielerreichung beiträgt.

6.1 Finanzpolitik: Defizitabbau nicht nachhaltig

Die Defizitquote dürfte in diesem Jahr auf 2,4% sinken, so dass voraussichtlich erstmals seit 2001 das Defizitkriterium des Maastrichter Vertrags wieder eingehalten wird. Für das kommende Jahr zeichnet sich sogar eine Rückführung auf 1,5% ab. Der Abbau fällt damit um 1%-Punkt kräftiger aus als im Stabilitätsprogramm 2006 angekündigt.

Dies ist jedoch in diesem Jahr fast ausschließlich Folge der guten Konjunktur; das strukturelle Defizit wird kaum vermindert. Diesbezüglich bleibt die Bundesregierung hinter den Anforderungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts zurück. Dieser verlangt von Ländern mit übermäßigem Defizit, dass sie den um konjunkturelle und temporäre Effekte bereinigten Fehlbetrag pro Jahr um mindestens 0,5%-Punkte des BIP vermindern, bis ein strukturell annähernd ausgeglichener Haushalt erreicht ist. Die Bundesregierung hat aber mit der Europäischen Kommission eine Ausnahmeregelung vereinbart, nach der das strukturelle Defizit 2006 und 2007 zusammengenommen um mindestens 1% des BIP verringert werden soll. Um dies zu erreichen, geht die Finanzpolitik im kommenden Jahr auf einen merklich stärkeren Konsolidierungskurs, der die Expansion beträchtlich dämpfen dürfte (Barabas et al. 2006). Damit destabilisiert die Finanzpolitik die Konjunktur, was hätte vermieden werden können, wenn ein größerer Teil des Konsolidierungsvolumens bereits in diesem Jahr verwirklicht worden wäre. Angesichts der anziehenden Konjunktur wäre dies auch zu „verkräften“ gewesen.

Problematisch ist vor allem die Art der Haushaltskonsolidierung. Sie erfolgt im kommenden Jahr nur zum geringen Teil durch Nettoeinsparungen (knapp 2 Mrd. €) und überwiegend durch eine höhere Abgabenbelastung (reichlich 17 Mrd. €). Insbesondere werden die Umsatz- und die Versicherungssteuer angehoben sowie der Spitzensteuersatz bei der Einkommensteuer für nicht-gewerbliche Einkünfte erhöht („Reichensteuer“). Außerdem steigen 2007 die Beitragssätze der GKV und der GRV. Dies dürfte mittelfristig die Wachstumskräfte schwächen und den Defizitabbau erschweren.

Steuererhöhungen schwächen Wachstumskräfte

Dass sie vorwiegend zu Steuererhöhungen greift, begründet die Bundesregierung damit, dass die Einsparpotenziale ausgeschöpft seien und das Steueraufkommen bei unveränderten Sätzen nicht ausreiche, um die Staatsaufgaben zu erfüllen. Auch ließe sich die verfassungsrechtliche Grenze für die Neuverschuldung des Bundeshaushalts 2007 allein durch Ausgabenkürzungen und das

Streichen von steuerlichen Ausnahmetatbeständen nicht einhalten: Der Bundeshaushalt sei „strukturell“ unterfinanziert.

Bei Staatsausgaben von mehr als 1 000 Mrd. € und einer Staatsquote von rund 46% ist diese Argumentation nicht überzeugend – schon allein deshalb nicht, weil die Bundesregierung in ihrem Programm „Impuls für Wachstum, Beschäftigung und Familie“ zu Jahresbeginn neue Subventionen und Transfers eingeführt hat. Nach wie vor gibt es bei Finanzhilfen und Steuervergünstigungen beträchtliche Einsparmöglichkeiten, die zu realisieren der politische Wille fehlt. Auch bei den Personalausgaben, den Transfers und den Sachaufwendungen bestehen Sparpotenziale. Diese zu erkennen, erfordert eine systematische Aufgabenkritik, bei der alle Ausgaben auf den Prüfstand zu stellen sind und die dazu führt, dass die Prioritäten neu gesetzt werden. Mit der gewählten Strategie wird stattdessen auf mehr Staat und weniger Markt gesetzt, was sich negativ auf den Wachstumspfad auswirkt, während dagegen eine Konsolidierung auf der Ausgabenseite die Wachstumsmöglichkeiten – wie oben diskutiert – sogar vergrößert.

Viele
Einsparmöglichkeiten
sind
noch ungenutzt

Für einen Subventionsabbau liegen zahlreiche Vorschläge vor (SVR 2005, TZ 72ff.; Donges et al. 2006; Boss, Rosenschon 2006), die bislang nur zu einem geringen Teil ausgeschöpft wurden. Selbst die unumstrittenen Maßnahmen aus dem Vorschlag von Koch und Steinbrück wurden bisher nur zum Teil umgesetzt. Die noch offenen Positionen sollten abgearbeitet werden. Darüber hinaus sollten weitere Steuervergünstigungen gestrichen werden, wie die Steuerfreiheit von Sonntags-, Feiertags- und Nachtzuschläge, die sich aus ökonomischer Sicht nicht rechtfertigen lassen.

Im Personalbereich sind im Koalitionsvertrag Einsparungen von 1 Mrd. € vorgesehen. Durch die bis 2010 befristete Kürzung des Weihnachtsgelds bei Beamten und Pensionären auf die Hälfte kommt es zu Minderausgaben von lediglich 0,5 Mrd. €. Mehr könnte beispielsweise gespart werden, wenn für Beamte und Pensionäre die gleichen Regeln wie für Angestellte und Rentner eingeführt würden. Auch sollten die in den vergangenen Jahren in der Rentenversicherung vorgenommenen Kürzungen bei der Beamtenversorgung analog angewendet werden.

Die Einführung des ALG II wird entgegen der Intention 2006 nochmals zu beträchtlichen Mehraufwendungen führen¹¹. Das Hartz IV-Fortentwicklungsgesetz korrigiert einige Fehlanreize, doch fällt das erwartete Einsparvolumen

¹¹ Die Ausgaben für ALG II waren für 2005 auf 14,6 Mrd. € veranschlagt worden; tatsächlich wurden 25,4 Mrd. € ausgegeben. Der für 2006 zugrunde gelegte Ansatz von 24,4 Mrd. € wird voraussichtlich um rund 4 Mrd. € überschritten, obwohl bereits Maßnahmen zur Ausgabenbegrenzung eingeleitet wurden.

von jährlich 1,5 Mrd. € ab 2007 bescheiden aus. Deshalb wäre eine grundsätzliche Überarbeitung von Hartz IV erforderlich. Auch könnten eine Deregulierung des Arbeitsmarkts und eine effizientere Eingliederung von Langzeitarbeitslosen den Kreis der Anspruchsberechtigten vermindern und so die Ausgaben senken. In diese Richtung sind aber derzeit keine Gesetzesänderungen geplant.

Ein zentrales finanzpolitisches Vorhaben ist die für 2008 angekündigte Reform der Unternehmensbesteuerung. Die von der Bundesregierung vorgelegten Eckpunkte sehen vor, dass die Steuerbelastung für Kapitalgesellschaften von derzeit knapp 39% auf unter 30% gesenkt und Personenunternehmen durch eine Investitions- oder eine Thesaurierungsrücklage begünstigt werden. Bereits zum 1.1.2007 soll die Erbschaftsteuer bei Fortführung des Unternehmens gesenkt werden. Im Rahmen dieser Reform soll auch eine Abgeltungssteuer auf private Kapitaleinkünfte eingeführt werden, die das Halbeinkünfteverfahren bei Dividenden und Veräußerungsgewinnen ersetzt.

Die resultierenden Mindereinnahmen (28 Mrd. €) sollen nach den derzeitigen Planungen zum überwiegenden Teil dadurch finanziert werden, dass die Möglichkeiten internationaler Konzerne, durch Gestaltung der Finanzierungswege die Steuerschuld in Deutschland zu drücken, eingeschränkt werden¹². Außerdem sollen die Abschreibungsbedingungen verschärft werden. Insgesamt sollen die Steuerausfälle auf jährlich etwa 5 Mrd. € limitiert werden.

Von den wissenschaftlichen Vorarbeiten zur Unternehmensteuerreform (einen Überblick geben Döhrn et al. 2006: 61–62) würde damit nur wenig übernommen. Zwar soll die tarifliche Steuerbelastung der Unternehmen merklich vermindert werden, doch sinkt die effektive Steuerbelastung angesichts der Gegenfinanzierung weniger deutlich. Vor allem aber würde das Steuersystem kaum verbessert: Entscheidungen über Investitionen und ihre Finanzierung sowie über die Wahl der Rechtsform würden weiterhin verzerrt. Zudem würde die Transparenz nicht verbessert, da Körperschaft-, Einkommen- und Gewerbesteuer weiterhin nebeneinander wirken und zahlreiche Ausnahmeregeln bleiben.

**Unternehmens-
besteuerung auch
nach Reform nicht
entscheidungs-
neutral**

Zwar ist es sinnvoll, die Steuerbasis in Deutschland zu sichern und die aus der Gestaltung der Finanzierungswege resultierenden Steuerausfälle zu mindern. Wenn dazu aber ertragsunabhängige Elemente, wie Teile der gezahlten Zin-

¹² Nach dem derzeit geltenden Recht besteht für Konzerne ein Anreiz, Gewinne in Länder mit geringeren Steuersätzen zu verlagern, im Ausland angefallene Verluste aber hierzulande steuermindernd geltend zu machen.

sen, Mieten, Pachten und Lizenzgebühren, in die Bemessungsgrundlagen der Unternehmensteuern einbezogen werden, steigert dies die Kapitalkosten und konterkariert die Bemühungen zur Verbesserung der Investitionsbedingungen. Bei ertragsschwachen oder verschuldeten Unternehmen könnte dies die Steuerbelastung sogar steigern (Spengel, Reister 2006). In steuersystematischer Perspektive würde zudem das Nettoprinzip verletzt, nach dem Betriebsaufwendungen zum Abzug zuzulassen sind. Problematisch ist auch die geplante generelle Umstellung auf eine lineare Abschreibung. Die degressive Abschreibung entspricht vielfach eher dem tatsächlichen Wertverzehr und stellt daher keine Steuervergünstigung dar.

Die geplante Abgeltungssteuer 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. Die Doppelbelastung der Erträge sollte auf alle Fälle vermieden werden. Zur Gegenfinanzierung wäre aus wachstumspolitischer Sicht in erster Linie der Abbau von Steuervergünstigungen und Finanzhilfen geboten.

Bei einem anderen ihrer Ziele, der Senkung der Belastung der versicherungspflichtigen Entgelte mit Sozialabgaben, ist die Bundesregierung noch nicht im erhofften Maße vorangekommen. Sie wird im Prognosezeitraum weiterhin über 40 % liegen. Einerseits werden zwar die Beiträge zur Arbeitslosenversicherung zu Beginn des kommenden Jahres um 2 %-Punkte verringert. Andererseits steigen die Beiträge zur GRV um 0,4 %-Punkte und zur GKV um 0,5 %-Punkte.

**Belastung mit
Sozialabgaben
bleibt über 40%**

In der Arbeitslosenversicherung sollen die erwarteten Mindereinnahmen etwa zur Hälfte aus der Anhebung der Umsatzsteuer finanziert werden, der Rest in der BA durch Effizienzgewinne. Inzwischen zeichnet sich ab, dass die BA in diesem Jahr einen unerwartet hohen Überschuss von knapp 10 Mrd. € erwirtschaftet. Aufgrund dessen wurde bereits vorgeschlagen, den Aussteuerungsbetrag anzuheben, den die BA an den Bund für Arbeitslose überweist, die nach 12 Monaten ALG I-Bezug nicht vermittelt werden konnten. Dies wäre dann gerechtfertigt, wenn die BA ihre Aufgaben bei der Vermittlung von Arbeitslosen erwiesenermaßen vernachlässigen würde. Ansonsten steht der erwirtschaftete Überschuss den Beitragszahlern zu und sollte ihnen in Form von Beitragsenkungen zufließen. Er würde einen um 1 %-Punkt stärkere Verringerung des Beitrags erlauben. Damit würden die Lohnnebenkosten sinken, und die Arbeitsnachfrage würde gestärkt.

Die vorliegenden Entwürfe zur Reform des Gesundheitswesens konzentrieren sich auf eine Deckung der sich abzeichnenden Fehlbeträge, leisten aber – wieder einmal – wenig, um die Effizienz des Systems zu erhöhen (Kasten 3).

Kasten 3

Makroökonomische Auswirkungen der Eckpunkte der Gesundheitsreform

Im Juli gab die Bundesregierung Eckpunkte der geplanten Gesundheitsreform 2007 bekannt. Sie reagiert damit auf eine sich für das kommende Jahr abzeichnende Finanzierungslücke in der GKV (VZBV 2006). Diese entsteht durch Mehrausgaben für Arzneimittel und für Krankenhäuser (etwa 3,5 Mrd. €) und Belastungen aus der höheren Mehrwertsteuer (etwa 0,9 Mrd. €). Hinzu kommt die Kürzung des Bundeszuschusses (etwa 2,7 Mrd. €). Möglicherweise drohen sogar noch größere Lücken, da unklar ist, wie weit die Krankenkassen durch Inkrafttreten der Gesundheitsreform 2004 ausreichende Überschüsse erzielen, um ihre Schulden abzubauen, die bis 2008 auf Null zurückgeführt werden sollen.

Einige Elemente der Gesundheitsreform zielen auf eine Senkung der Ausgaben durch mehr Wettbewerb zwischen den Leistungserbringern und eine bessere Steuerung der Leistungsseite, um Effizienzreserven im System zu heben. Dazu zählen die Einführung von Hausarztmodellen, Bonusmodellen und Selbstbehalttarifen, der Ausbau der Integrierten Versorgung und die Möglichkeit, dass neben den Kollektivverträgen mit den Kassenärztlichen Vereinigungen nun auch individuelle Verträge zwischen Krankenkassen und Ärzten geschlossen werden können. In die gleiche Richtung gehen die Maßnahmen zum Ausbau der ambulanten Leistungserbringung an Krankenhäusern, die Einführung von Kosten-Nutzen-Bewertungen bei neuen Arzneimitteln, die Schaffung von Möglichkeiten zu direkten Preisverhandlungen zwischen Apotheken und der Pharmaindustrie sowie ein höheres Gewicht der Prävention. Erlaubt werden sollen zudem die Kassenarten übergreifende Fusionen.

Die wichtigste Veränderung bei der Gestaltung der Einnahmenseite ist die Einführung eines Gesundheitsfonds, die für 2008 vorgesehen ist. Er soll die nach einem einheitlichen Beitragssatz erhobenen einkommensabhängigen Beiträge der Versicherten einziehen und an die einzelnen Krankenkassen einen risikoadjustierten einheitlichen Betrag je Versicherten auszahlen. Erzielt eine Kasse dadurch keine ausreichenden Einnahmen, hat sie das Recht, eine zusätzliche Prämie bei ihren Versicherten zu erheben. Umgekehrt kann sie Überschüsse auch an ihre Versicherten auszahlen. Damit soll der Wettbewerb unter den Krankenkassen erhalten oder sogar gesteigert werden. Ob sich durch den Gesundheitsfond Kosten senken lassen, hängt erstens davon ab, ob der Wettbewerb wie erhofft zunimmt, und zweitens, ob die Verwaltungskosten des Gesundheitsfonds durch Einsparungen bei den einzelnen Kassen kompensiert werden können.

Wir erwarten allerdings keine Erhöhung des Wettbewerbs unter den Krankenkassen. Die zusätzliche Prämie darf nämlich 1% des Haushaltseinkommens des Versicherten nicht überschreiten, was auf eine Beitragssatzspreizung von nur 1%-Punkt hinausläuft. Im heutigen System ist diese bereits größer. Eine Auszahlung von Überschüssen an die Versicherten dürfte eher unwahrscheinlich sein. Auch die erzielbaren Effizienzgewinne in den Verwaltungen der Krankenkassen sehen wir als gering an. Deren Verwaltungskosten beliefen sich 2004 auf 8,2 Mrd. € (BMGS 2006). Eine Nettoeinsparung von 10% davon wäre schon ein großer Erfolg für den Gesundheitsfonds. Der Beitragssatz könnte dadurch allerdings nur um 0,08%-Punkte sinken.

Langfristig sollen dem Gesundheitsfonds Steuermittel zur Finanzierung versicherungsfremder Leistungen, insbesondere für die freie Mitversicherung der Kinder, zufließen. Dazu dürften etwa 16 Mrd. € notwendig sein. Diese Mittel sollen dem Fonds aber nicht sofort in voller Höhe gewährt werden. 2008 sollen es 1,5 Mrd. € sein, im Jahr darauf 3 Mrd. € und danach schrittweise mehr. Für 1 Mrd. € eines durch Steuern finanzierten Zuschusses kann ceteris paribus der Beitragssatz zur GKV um näherungsweise 0,1%-Punkte reduziert werden. Dies würde die Lohnnebenkosten senken und damit langfristig den Arbeitsmarkt entlasten. Allerdings müssen zur Finanzierung dieses Zuschusses Staatsausgaben gekürzt oder Steuern erhöht werden, was kurzfristig negative Wirkungen auf das BIP und die Beschäftigung hätte.

Selbst wenn die genannten Maßnahmen die von der Politik erhofften Wirkungen zeigen, ist nicht davon auszugehen, dass diese sofort eintreten. Daher sieht ein weiterer Eckpunkt vor, den durchschnittlichen Beitragssatz zur GKV ab 2007 vorübergehend um 0,5%-Punkte zu erhöhen, was kurzfristig ceteris paribus ebenfalls negative Folgen für Konsum und Arbeitsmarkt hätte¹.

¹Simulationen mit dem RWI-Konjunkturmodell zeigen, dass um 0,5%-Punkte höhere Sozialbeiträge die Zunahme der Konsumausgaben um 0,2%-Punkte und des BIP um 0,1%-Punkt drücken würden. Im dritten Jahr läge aufgrund der erhöhten Arbeitskosten die Zahl der Erwerbstätigen um 100 000 niedriger.

Sobald die Maßnahmen zur Kostensenkung wirken, ist beabsichtigt, die Erhöhung rückgängig zu machen. Selbst im Erfolgsfall rechnen wir jedoch nicht mit wieder sinkenden Beiträgen. Die demografische Entwicklung und der medizinisch-technische Fortschritt dürften wie in der Vergangenheit auch weiterhin zu einem überproportionalen Wachstum der Nachfrage nach Gesundheitsleistungen führen. Da die Gesundheitsreform bislang keine Maßnahmen zum Abbau dieser „Nachhaltigkeitslücke“ vorsieht, dürften die nachfragebedingten Ausgabensteigerungen die Effizienzgewinne mittelfristig wieder übersteigen.

Höhere Kosten kommen möglicherweise auch auf die Privaten Krankenversicherungen (PKV) zu. Die Eckpunkte sehen nämlich einen Kontrahierungszwang vor. Sie müssen künftig Menschen ohne Krankenversicherungsschutz und ohne Anspruch auf Mitgliedschaft in der GKV eine Basisversicherung ohne Risikoprüfung anbieten. Derzeit dürften dies in Deutschland etwa 188 000 Menschen sein (Greß et al. 2005). Zu erwarten ist, dass ein solcher Tarif die Krankheitskosten nicht deckt. Dadurch kommt es zu einer Umverteilung im Bereich der PKV. Unterstellt man, dass der Sozialtransfer pro Kopf und Monat 150 € ausmacht, würde die Gemeinschaft der PKV-Versicherten mit über 300 Mill. € jährlich belastet. Noch höher könnte die Belastung werden, wenn freiwillig GKV-Versicherte von ihrem Recht Gebrauch machen und in den Basistarif der PKV wechseln.

Insgesamt betrachtet enthalten die Eckpunkte zur Gesundheitsreform 2007 durchaus Maßnahmen zur Steigerung der Effizienz im Gesundheitswesen, z.B. Bonusmodelle und Selbstbehalttarife. Bei einigen ist aufgrund mangelnder empirischer Evidenz jedoch a priori unklar, inwieweit sie die Effizienz tatsächlich erhöhen können, z.B. beim Hausarztmodell. In diesen Fällen sollte eine wissenschaftliche Kosten-Nutzen-Bewertung begleitend durchgeführt werden. Vor dem Hintergrund der zu erwartenden Ausgabensteigerungen müsste die Gesundheitsreform 2007 jedoch deutlich weiter reichende Maßnahmen vorsehen, beispielsweise die Abschaffung der Sektorengrenze zwischen niedergelassenen Ärzten und Krankenhäusern und des Fremd- und Mehrbesitzverbots bei Apotheken.

Die Einführung des Gesundheitsfonds ist unseres Erachtens allerdings kontraproduktiv – sie wird wohl kaum einen Beitrag zur Kostenreduktion liefern können. Zwar ließe sich Verwaltungsaufwand sparen, wenn nur eine Stelle statt derzeit etwa 250 Krankenkassen die einkommensabhängigen Beiträge der Versicherten einzieht. Jedoch müssen die Krankenkassen zur Erhebung der Zusatzprämie zum Teil außerdem wieder mit den Versicherten in Kontakt treten und deren Einkommen überprüfen. Damit würden zusätzliche Verwaltungsstrukturen aufgebaut und sich der Bürokratieaufwand eher erhöhen als verringern. Effizienzsteigerung durch mehr Wettbewerb erwarten wir nicht, weil sich der Wettbewerb zwischen Krankenkassen wohl nicht erhöht. Vielmehr sinkt er sogar, wenn der Gesundheitsfonds zu mehr Staatseinfluss führen sollte. Wir schlagen daher die Einführung einer Gesundheitsprämie mit einem Solidarausgleich über das Steuersystem vor. Neben der Ausgliederung versicherungsfremder Leistungen aus der Krankenversicherung liegt u.E. ein weiterer Vorteil der Gesundheitsprämie in der besseren Vereinbarkeit mit dem parallelen System der privaten Vollversicherung.

Zur Behebung des aktuellen Einnahmenproblems der GKV würde im Übrigen auch eine Reduktion der Arbeitslosenzahlen durch eine erfolgreiche Arbeitsmarktreform einen großen Beitrag leisten.

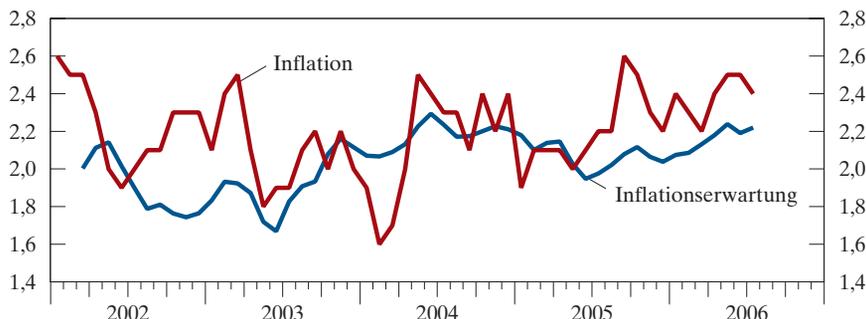
Die Finanzierungslücke in der GKV könnte zudem durch die hohen Tarifabschlüsse für Ärzte in Krankenhäusern und die Anrechnung der Bereitschaftsdienste als Arbeitszeit vergrößert werden. Alles in allem dürfte dies die Kosten insgesamt um etwa 2 Mrd. € steigern, was bei der Mehrzahl der Krankenhäuser auf einen Anstieg um 4% hinausläuft. Da die Umsatzrendite der Krankenhäuser im Durchschnitt negativ ist (Augurzky et al. 2005), sind sie in der Regel gezwungen, effizienzsteigernde Maßnahmen zu ergreifen, was in erster Linie auf Personaleinsparungen hinauslaufen dürfte. Manch ein Krankenhaus wird möglicherweise sogar schließen müssen. Im Jahr 2004 gab es – umgerechnet auf Vollzeitkräfte – etwa 800 000 Arbeitsplätze in Krankenhäusern. Ein Abbau von bis zu 40 000 Mitarbeitern ist durchaus vorstellbar.

Da ein Zuschuss aus Steuermitteln zur Finanzierung versicherungsfremder Leistungen erst nach und nach fließen soll, müssen die Beiträge zunächst so-

Schaubild 10

Inflation und Inflationserwartung im Euro-Raum

2002 bis 2006; in %



Nach Angaben von EUROSTAT und von France Tresor. *Breakeven*-Inflationsraten berechnet aus den französischen inflationsindexierten Staatsanleihen.



gar angehoben werden. Dies wäre auch deshalb erforderlich, weil ungeachtet des unveränderten Umfangs versicherungsfremder Leistungen der Bundeszuschuss 2007 auf 1,5 Mrd. € vermindert und ab 2008 abgeschafft wird. Andererseits sollen dem geplanten Gesundheitsfonds 2008 zunächst 1,5 Mrd. € Steuermittel zur Abdeckung versicherungsfremder Leistung zufließen.

**Reformen erhöhen
Effizienz in der GKV
nur unzureichend**

Der Sachverständigenrat wies in seinem Jahresgutachten 2005 darauf hin, dass die Sozialversicherungen in hohem Maße versicherungsfremde Leistungen erbringen müssen. In der GKV werden sie auf 45 Mrd. €, in der GRV auf 60 bis 70 Mrd. € geschätzt. Denen stehen Bundeszuweisungen von lediglich 2,5 bzw. 54 Mrd. € gegenüber (SVR 2005: Tabelle 39). Versicherungsfremde Leistungen sind von der Gemeinschaft der Steuerzahler zu tragen. Sie werden aber zu einem erheblichen Teil durch Sozialbeiträge aufgebracht und wirken so wie eine Steuer auf die Arbeitseinkommen unterhalb der Bemessungsgrenze (SVR 2005: 476). Insofern wären eine Erhöhung der Bundeszuschüsse und eine Reduktion der Beitragssätze angezeigt. Hierfür könnte z.B. ein Teil des Aufkommens aus der Mehrwertsteuererhöhung verwendet werden. Um den Bundeshaushalt dennoch zu konsolidieren, müssten dann aber die konsumtiven Ausgaben verringert werden.

6.2 Geldpolitik: Inflationsgefahren vorbeugen

Die EZB hat ihre Politik der moderaten Zinsschritte fortgesetzt und den maßgeblichen Leitzins im August 2006 auf 3,0% angehoben. Seit Beginn des Zinserhöhungszyklus im Dezember 2005 sind die Zinsen damit um insgesamt 1%-Punkt erhöht worden. Ähnlich sind die Geldmarktzinsen angestiegen; der

Satz für Dreimonatsgeld beträgt derzeit 3,25%. Der kurzfristige Realzins – als Differenz zwischen Dreimonatszins und Inflationsrate – hat sich dabei auf 1,0% im August erhöht. Gemessen daran ist die Geldpolitik nach wie vor deutlich expansiv ausgerichtet. Am Kapitalmarkt sind die Renditen in etwa im Gleichschritt mit den Kurzfristzinsen gestiegen. Im Durchschnitt des Euro-Raums beträgt die Verzinsung 10-jähriger Staatsanleihen 4,1%, was ebenfalls immer noch unter dem langjährigen Durchschnitt liegt. Da auch der Euro gegenüber dem Dollar aufgewertet hat, haben sich die monetären Rahmenbedingungen für die Konjunktur zwar verschlechtert, sind aber immer noch als günstig anzusehen.

Dass die Inflationsrate im Euro-Raum gegenwärtig mit 2,3% über der Zielmarke der EZB von knapp 2,0% liegt, ist vor allem auf die hohen Ölpreise zurückzuführen. Die Kernrate bewegt sich seit Anfang des Jahres relativ wenig um 1,5% (Preisänderung bei Gütern außer unverarbeiteten Nahrungsmitteln und Energie). Der jüngste Anstieg der Verbraucherpreise stellt vor diesem Hintergrund keinen hinreichenden Grund für eine Anhebung der Zinsen dar. Allerdings sind die Inflationserwartungen inzwischen gestiegen und liegen über der Rate, die die EZB mit dem Ziel der Preisniveaustabilität für vereinbar hält. Dies wird aus den aus indextierten französischen Staatsanleihen für den Euro-Raum abgeleiteten Inflationserwartungen deutlich, die seit Anfang vergangenen Jahres sukzessive auf 2,2% gestiegen sind. Zwar muss dieser Indikator vorsichtig interpretiert werden, da z.B. die Marktliquidität die Rendite und damit die abgeleitete Inflationsrate beeinflusst. Jedoch gehen auch die *Consensus*-Prognosen im Durchschnitt für dieses und das kommende Jahr von Inflationsraten über 2% aus. Dementsprechend dürften die Wirtschaftsakteure bei Investitions- oder Konsumententscheidungen, aber insbesondere auch bei den Lohnverhandlungen derzeit diesen höheren Wert zugrunde legen.

Inflations-
erwartungen im
Euro-Raum
gestiegen

Angesichts der steigenden Inflationserwartungen erscheinen die bisherigen Zinsschritte der EZB eher zögerlich. Allerdings dürften sich die Preiserhöhungsspielräume erst im Zuge der konjunkturellen Besserung vergrößert haben, zumal die Unternehmen aufgrund gestiegener Gewinne und der guten Auftragslage höheren Lohnabschlüssen nun eher zustimmen dürften als in den vergangenen Jahren. Da steigende Lohnkosten in einer konjunkturell günstigen Situation leichter auf die Preise überwältzt werden können, würde dies zu einer weiteren Erhöhung der Inflation führen. Bisher sind solche Tendenzen bei den Löhnen zwar noch nicht auszumachen. Jedoch ist die Kapazitätsauslastung auch erst im Sommerhalbjahr deutlich gestiegen.

In welchem Maße sich eine höhere Auslastung und steigende Kosten auf die Inflation im Euro-Raum auswirken, ist in den vergangenen Jahren im Rah-

men der neukeynesianischen Phillipskurve intensiv untersucht worden. Zunächst wurde darin der realwirtschaftliche Einfluss zumeist in Gestalt der Produktionslücke berücksichtigt, was allerdings oft zu empirisch unbefriedigenden Ergebnissen führte (Gali, Gertler 1999; Rudd, Whelan 2005)¹³. In neueren Arbeiten ist man daher dazu übergegangen, die Produktionskosten als erklärende Variable zu verwenden. Als Beispiel sei eine neuere Schätzung von Rumler (2005) genannt, der die aktuelle Inflation durch die Inflation der Vorperiode, die erwartete Inflation sowie die Grenzkosten der Produktion erklärt. In der letztgenannten Variablen sind die Löhne sowie die Kosten inländischer und importierter Vorprodukte zusammengefasst. Insbesondere die Berücksichtigung der importierten Vorprodukte verbessert den Erklärungsgehalt der Kostenvariablen. Insgesamt beschreibt die neukeynesianische Phillipskurve die Inflationsdynamik allerdings nur unzureichend.

**Monetäre
Indikatoren zeigen
mittelfristige
Inflationsrisiken an**

Im Gegensatz zu der sehr kurzfristigen Sichtweise dieses Erklärungsansatzes werden in der Strategie der EZB die mittel- bis langfristigen Inflationsrisiken mit der monetären Säule abzuschätzen versucht. Hierfür scheint allerdings erforderlich, mehrere Indikatoren zu betrachten, da der Informationsgehalt der Geldmenge allein unsicher ist (Hofmann 2006). Das Geldmengenwachstum M3 hat sich zwar von 8,8% im Mai auf 7,8% im Juli wieder etwas verlangsamt, liegt aber weiterhin deutlich über dem Referenzwert von 4,5% wie schon seit Mitte 2001. Als besserer Indikator für die zukünftige Inflation erwies sich in den vergangenen Jahren die um Portfolioumschichtungen bereinigte Geldmenge. Diese ist zuletzt deutlich stärker als die unbereinigte gestiegen, so dass das M3-Wachstum derzeit, im Gegensatz z.B. zu den Jahren 2002 und 2004, nicht auf Umschichtungen zurückgeführt werden kann. Die kräftige Expansion der Kredite von derzeit über 11% legt zudem nahe, dass ein bedeutender Teil des Geldmengenwachses nachfragewirksam wird. Die monetären Indikatoren weisen somit fast alle auf mittel- bis langfristig gestiegene Inflationsrisiken hin.

In jüngster Zeit wird – angesichts der kräftigen Verteuerung von Immobilien in manchen Ländern des Euro-Raums – gefordert, dass die Geldpolitik die Vermögenspreise stärker berücksichtigen soll. Die Sicherung der Geldwertstabilität umfasse nicht nur die Kosten des gegenwärtigen, sondern auch die des zukünftigen Konsums. Da letztere von der Rendite auf Vermögenswerte abhängen, seien diese in der geldpolitischen Strategie zu berücksichtigen. Sie müsse beispielsweise einen entsprechend breit abgegrenzten Preisindex statt nur die Verbraucherpreise zu ihrem Orientierungsziel machen. Allerdings dürfte ein solches Konzept an der praktischen Umsetzung scheitern, da es er-

¹³ Dies könnte allerdings auch an den bekannten Problemen bei der Messung der Produktionslücke liegen.

hebliche Abgrenzungs- und Bewertungsprobleme bei den relevanten Vermögenspreisen gibt (Vickers 1999). Vielversprechender dürfte es daher sein, Vermögenspreise als eigenständiges Element in der ökonomischen Säule zu berücksichtigen, da sie Informationen über die künftige Inflation liefern können. Dabei sind aber speziell bei Immobilienpreisen zwei gegenläufige Effekte zu

**EZB setzt Politik
der kleinen
Schritte fort**

beachten. Auf der einen Seite kann ein höheres Immobilienvermögen zusätzliche Konsumausgaben induzieren. Auf der anderen Seite müssen Haushalte, die den Erwerb einer Immobilie planen, ihre Ersparnis erhöhen, was ihren Konsum einschränkt. Gegenwärtig spricht zwar einiges dafür, dass die den Konsum steigernden Effekte in den betreffenden Ländern überwiegen. Dies muss aber nicht so bleiben.

Zusammengenommen ergibt unsere Analyse, dass weitere Zinsschritte notwendig sind, um die bestehenden Inflationsrisiken zu reduzieren. Es ist daher zu erwarten, dass die EZB ihre Politik der kleinen Schritte fortsetzen und den Hauptrefinanzierungssatz bis zum Jahresende auf 3,5% anheben wird. In welchem Ausmaß sie diese Politik im kommenden Jahr fortsetzt, wird nicht zuletzt von der Konjunktur abhängen. Wir erwarten zwei weitere Zinsschritte auf 4,0%.

6.3 Arbeitsmarktpolitik: Integration von Langzeitarbeitslosen verbessern

Die kräftige Belegung der Konjunktur führte zu einer spürbaren Besserung auf dem Arbeitsmarkt. Die Langzeitarbeitslosen¹⁴ profitierten davon jedoch bislang offenbar wenig. Jedenfalls überschritt deren Zahl den Vorjahresstand im August noch um 80 000. Ihr Anteil an allen Arbeitslosen erhöhte sich seit Jahresbeginn von 37,4% auf 42,5%. Einher ging dies mit einer anhaltend hohen Zahl von Anträgen für ALG II und steigenden Ausgaben dafür.

Bei der Suche nach den Ursachen der unerwartet steigenden Aufwendungen für das ALG II und der anhaltend hohen Langzeitarbeitslosigkeit muss man mehrere Aspekte unterscheiden. Zum einen war Hartz IV mit beträchtlichen Fehlanreizen verbunden, die zu der Kostenexplosion beitragen. Zum anderen ist aber auch nach der Effizienz der Arbeitsmarktpolitik für Langzeitarbeitslose und des Einsatzes der arbeitsmarktpolitischen Instrumente zu fragen. Die Evaluation von Hartz IV ist seit ungefähr einem Jahr im Gange.

**Hartz IV:
Korrektur senkt
Kosten, erhöht
aber nicht
die Effizienz**

¹⁴ Aus statistischen und organisatorischen Gründen können gegenwärtig nur die Langzeitarbeitslosen in den Agenturen und Arbeitsgemeinschaften erfasst werden, nicht aber die in den optierenden Kommunen.

Um einige Fehlentwicklungen zu beseitigen, wurden im Juli Korrekturen von Hartz IV beschlossen, die vielfach schon im August 2006 in Kraft getreten sind. Sie sehen Leistungskürzungen und Maßnahmen zur Bekämpfung des Leistungsmissbrauchs vor. So kann Langzeitarbeitslosen, die eine angebotene Tätigkeit oder eine Weiterbildung ablehnen, künftig auch der Wohn- und Heizkostenzuschuss gekürzt werden. Wer innerhalb eines Jahres ein Arbeitsangebot zum dritten Mal ausschlägt, dem können die Leistungen sogar komplett gestrichen werden. Bei Lebensgemeinschaften wurde die Beweislast umgekehrt, d.h. sie müssen nachweisen, dass keine gegenseitigen Unterhaltspflichten bestehen. Jugendliche unter 25 Jahren können nur noch im Ausnahmefall Unterstützung für eine eigene Wohnung erhalten. Zudem sollen die Arbeitsbereitschaft häufiger getestet und die Kontrollen wegen Missbrauchs verstärkt werden. Schließlich zahlt der Bund für ALG II-Empfänger nur noch 40 € statt bislang 78 € pro Monat in die GRV.

Wie aus der Aufzählung deutlich wird, sind diese Regelungen weniger darauf gerichtet, Mängel in der Organisation der Arbeitsmarktverwaltung zu beseitigen und Verbesserungen bei der Vermittlung von Langzeitarbeitslosen zu erreichen, sondern weitgehend auf Kostensenkungen. Eines der wichtigsten Ziele der Hartz-Reformen, ALG II-Empfänger effektiv und „passgenau“ durch Eingliederungsverträge und Vermittlungsstrategien in den Arbeitsmarkt zu integrieren, scheint also nur schwer realisierbar zu sein. Nach einem Bericht des Bundesrechnungshofs (2006) mussten Mitte Mai erwerbsfähige ALG II-Empfänger in den Job-Zentren im Durchschnitt drei Monate auf ein qualifiziertes Erstgespräch und weitere vier Monate auf eine Eingliederungsvereinbarung warten. Dies lässt vermuten, dass organisatorische Probleme der neu ausgerichteten Arbeitsmarktverwaltungen und mangelnde Kooperation von Mitarbeitern der Agenturen und Kommunen noch nicht überwunden sind.

Zudem erhält nur ein verhältnismäßig geringer Teil der arbeitsuchenden ALG II-Empfänger eine Förderung. Im August 2006 befanden sich nahezu gleich viele ALG I und ALG II-Berechtigte (jeweils etwa 600 000) in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen, obwohl rund 1,2 Mill. Personen mehr ALG II beziehen als ALG I. Die Hälfte der Förderung im Bereich des ALG II betraf beschäftigungsschaffende Maßnahmen, darunter 290 000 Ein-Euro-Jobs. Alle anderen Maßnahmen spielten nur eine geringe Rolle.

**Förderung im
Bereich des ALG II
fokussiert stark
auf Ein-Euro-Jobs**

Besonders deutlich sind die Unterschiede bei der Förderung der Selbstständigkeit. Unter den ALG I-Berechtigten war die Ich-AG zuletzt das mit Abstand wichtigste beschäftigungspolitische Instrument. Rund ein Siebtel der Anspruchsberechtigten (ALG I-Bezieher zuzüglich Geförderte) erhielt einen entsprechenden Zuschuss. Von den ALG II-Berechtigten wurden hingegen

im Juli 2006 nur 17 000 bzw. 0,6% gefördert. Letztere können das sog. Einstiegsgeld beantragen, das eine Ermessensleistung der Job-Center darstellt. Zwar dürften die Voraussetzungen für eine selbständige Existenz bei diesem Personenkreis seltener gegeben sein als bei ALG I-Beziehern; doch ist wahrscheinlich das Potenzial an Existenzgründern nicht ausgeschöpft.

Die Förderung der Selbständigkeit für ALG I-Berechtigte, die bei der ersten Evaluierung der arbeitsmarktpolitischen Instrumente positiv bewertet worden war, wurde mit Wirkung vom 1. August 2006 neu gestaltet. Ziele waren Kostensenkung und ein effizienterer Einsatz der Mittel. Dabei wurden das Überbrückungsgeld und der Existenzgründungszuschuss für Ich-AGs durch einen Gründungszuschuss ersetzt. Letzterer kann, sofern der Gründer eine entsprechende Qualifikation nachweist, einen überzeugenden Geschäftsplan vorlegt und nach neun Monaten die Tragfähigkeit des Konzepts nachweist, bis zu 15 Monate gewährt werden. Damit dürften der Missbrauch durch Scheinselbständigkeiten erschwert und Mitnahmeeffekte verringert werden, die bei der Evaluation der Hartz-Gesetze bemängelt worden waren. Ansonsten erfuhr die Förderung der Selbständigkeit dort eine positive Bewertung und wird deshalb sinnvollerweise fortgeführt.

Wie in unserem Bericht vom März befürchtet (Döhrn et al. 2006: 68–69), wurde die EU-Dienstleistungsrichtlinie inzwischen erstmals zum Anlass genommen, in Deutschland den Geltungsbereich des Entsendegesetzes auszudehnen und einen Mindestlohn einzuführen. Durch ihn sollen 850 000 Arbeitnehmer in der Gebäudereinigung vor „Dumping-Löhnen“ geschützt werden. Lehnen wir Mindestlöhne an sich schon ab, so bestehen gegen sektorale Vereinbarungen noch weitaus stärkere Bedenken, da sie zu Allokationsverzerrungen führen können. Wenn sich ein Mindestlohn politisch schon nicht vermeiden lässt, so sollte er zumindest für alle Arbeitnehmer gelten und nicht zu hoch sein (Bauer, Schmidt 2005).

Literatur

- Afonso, A. et al. (2005), Quality of Public Finances and Growth. ECB Working Paper 438. ECB, Frankfurt a.M.
- Ahn, S and P. Hemmings (2000), Policy Influences on Economic Growth in OECD Countries: An Evaluation of Evidence. OECD Economics Department Working Paper 246. OECD, Paris.
- Augurzyk, B., D. Engel, S. Krolow, Ch.M. Schmidt und St. Terkatz (2005), Krankenhaus Rating Report 2006: Wege zu einer nachhaltig finanzierbaren Patientenversorgung – Entwicklung der deutschen Krankenhäuser bis 2010. RWI : Materialien 22. RWI, Essen.
- Barabas, G. et al. (2006), Gesamtwirtschaftliche Wirkungen der Haushaltspolitik – Anmerkungen zu Heilemann, Quaas und Ulrich. *Wirtschaftsdienst* 86: 322–325.

- Bauer, T. und C. M. Schmidt (2005), Mindestlöhne und das Entsendegesetz. RWI: Positionen #2 vom 27. Mai 2005. RWI, Essen.
- Bispinck, R. (2006), Tarifpolitischer Halbjahresbericht – Zwischenbilanz der Lohn- und Gehaltsrunde 2006. *WSI-Mitteilungen* 59: 359–364.
- BMGS – Bundesministerium für Gesundheit und Soziale Sicherung (Hrsg.) (2006), *Statistisches Taschenbuch Gesundheit*. Bonn
- Boss, A. und A. Rosenschon (2006), Der Kieler Subventionsbericht: Grundlagen, Ergebnisse, Schlussfolgerungen. Kieler Diskussionsbeiträge 423. IfW, Kiel.
- Bundesrechnungshof (Hrsg.) (2006), *Bericht an den Haushaltsausschuss für Arbeit und Soziales nach §88 Abs. 2 BHO zur Durchführung der Grundsicherung für Arbeitsuchende*. Wesentliche Ergebnisse im Rechtskreis des Zweiten Sozialgesetzbuches. Berlin.
- Canova, F. (1998), Detrending and Business Cycle Facts. *Journal of Monetary Economics* 41: 475–512.
- Conway, P. et al. (2005), Product Market Regulation in OECD Countries: 198 to 2003. OECD Economics Department Working Paper 419. OECD, Paris.
- Deutsche Bundesbank (Hrsg.) (2000), *Monatsberichte* 52 (Juli).
- DIHK – Deutscher Industrie- und Handelskammertag (Hrsg.) (2006), *Konjunktur im Frühsommer 2006*. Ergebnisse der DIHT-Umfrage bei den Industrie- und Handelskammern. Berlin.
- Döhrn, R. et al. (2003), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Steiniger Weg aus der Stagnation. *RWI : Konjunkturberichte* 54: 23–76.
- Döhrn, R. et al. (2004), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Mit mäßigem Tempo weiter aufwärts. *RWI : Konjunkturberichte* 55 (2): 97–147.
- Döhrn, R. et al. (2005), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Weiterhin kein kräftiger Aufschwung. *RWI : Konjunkturberichte* 56: 23–60.
- Döhrn, R. et al. (2006), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Die Konjunktur kräftigt sich. *RWI : Konjunkturberichte* 57 (1): 25–72.
- Donges, J. et al. (2006), Den Subventionsabbau umfassend voranbringen. Schriftenreihe der Stiftung Marktwirtschaft (Frankfurter Institut) 44. Berlin.
- EZB – Europäische Zentralbank (Hrsg.) (2006a), Die Aussagekraft von Branchenfrageindikatoren bei der Konjunkturanalyse. *Monatsberichte* 2006 (5): 52–55.
- EZB – Europäische Zentralbank (Hrsg.) (2006b), Die Ausweitung des Handels mit Niedrigkostenländern und ihre Folgen für die Importpreise im Euro-Währungsgebiet. *Monatsberichte* 2006 (8): 61–63.
- EZB – Europäische Zentralbank (Hrsg.) (2006c), Die Bedeutung von Reformen der Staatsausgaben für Wirtschaftswachstum und Stabilität. *Monatsberichte* 2006 (4): 67–82.
- Fuentes, A. et al. (2006), Raising Economic Performance by Fostering Product Market Competition in Germany. OECD Economics Department Working Paper 507. OECD, Paris.
- Gali, J. and M. Gertler (1999), Inflation dynamics: a structural econometric analysis. *Journal of Monetary Economics* 44: 195–222.

- Greß, St., A. Walendzik und J. Wasem (2006), Nichtversicherte Personen im Krankenversicherungssystem der Bundesrepublik Deutschland – Bestandaufnahme und Lösungsmöglichkeiten. Diskussionsbeitrag aus dem Fachbereich Wirtschaftswissenschaften Universität Duisburg-Essen, Campus Essen 147. Essen.
- Heitger, B. (2001), The Scope of Government and its Impact on Economic Growth in OECD Countries. Kiel Working Paper 1034. IfW, Kiel.
- Hess, D. und U. Sommer (2006), Unternehmen glauben an 2007. *Handelsblatt* 2006 (29. Aug.).
- Hofmann, B. (2006), Do Monetary Indicators (still) Predict Euro Area Inflation? Deutsche Bundesbank Discussion Paper Series 1: Economic Studies 18. Frankfurt a.M.
- Hüfner, F. und M. Schröder (2002), Prognosegehalt von ifo-Geschäftserwartungen und ZEW-Konjunkturerwartungen: Ein ökonometrischer Vergleich. *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 223: 316–336.
- IG Metall Bezirk Frankfurt (Hrsg.) (2006), Praxistext nicht bestanden. Pressemitteilung vom 29. Juni 2006. Frankfurt a.M.
- IG Metall Bezirk Niedersachsen und Sachsen Anhalt (Hrsg.) (2006), Arbeitsgeber nutzen flexible Gestaltung von Tariferhöhungen fast gar nicht. Presseinformation 7/2006 vom 21. Juni 2006. Hannover. <http://www.igmetall-niedersachsen-anhalt.de/home/presseinformationen/pm2006/pm7706.pdf>, Download vom 18.9.2006.
- IVD – Immobilienverband Deutschland (Hrsg.) (2005), IVD präsentiert Gewerbe-Preisspiegel 2005. Pressemitteilung vom 10. Oktober 2005. Berlin. Internet: www.ivd.net/html/0/188/artikel/393.html, Download vom 12.9.2006
- Kholodilin, K.H. and B. Siliverstovs (2006), On the Forecasting Properties of the Alternative Leading Indicators for the German GDP: Recent Evidence. *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 226: 234–259.
- Nicoletti, G. and S. Scarpetta (2005a), Regulation and Economic Performance: Product Market Reforms and Productivity in the OECD. OECD Economics Department Working Paper 507. OECD, Paris.
- Nicoletti, G. and S. Scarpetta (2005b), Product Market Reforms and Employment in OECD Countries. OECD Economics Department Working Paper 472. OECD, Paris.
- o.V. (2006), Riester-Zulagen erreichen eine Milliarde Euro. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* 2006 (16. Aug.).
- Rudd, J. and K. Whelan (2005), New Tests of the New-Keynesian Phillips Curve. *Journal of Monetary Economics* 52: 1167–1181.
- Rumler, F. (2005), Estimates of the Open Economy New Keynesian Phillips Curve for the Euro Area Countries. ECB Working Paper Series 496. Frankfurt a.M.
- Spengel, C. und T. Reister (2006), Die Pläne zur Unternehmenssteuerreform 2008 drohen ihre Ziele zu verfehlen. *Der Betrieb* 59: 1741–1747.
- Statistisches Bundesamt (Hrsg.) (2005), Auswirkungen einer etwaigen Mehrwertsteuererhöhung auf die Verbraucherpreise. Pressemitteilung vom 12. Juli 2005. Wiesbaden.

- SVR – Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Hrsg.) (2002), *Zwanzig Punkte für Beschäftigung und Wachstum*. Jahresgutachten 2002/03. Stuttgart: Metzler-Poeschel.
- SVR – Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Hrsg.) (2005), *Die Chance nutzen – Reformen mutig voranbringen*. Jahresgutachten 2005/06. Stuttgart: Metzler-Poeschel.
- VZBV – Verbraucherzentrale Bundesverband (Hrsg.), Versicherte sanieren Bundeshaushalt. Pressemitteilung vom 4. Juli 2006. Berlin. Internet: www.vzbv.de/go/presse/747/index.html, Download vom 11.9.2006.
- Vickers, J. (1999), Monetary Policy and Asset Prices. *Bank of England Quarterly Bulletin* 39: 428–435.
- Wolters, J. und F. Lankes (1989), Das ifo-Geschäftsklima als Konjunkturindikator. *ifo-Studien* 35:198–209.