

G. Flaig, W. Nierhaus, O.-E. Kuntze, A. Gebauer, S. Henzel, O. Hülsewig, A. Kaltschütz, E. Langmantel, W. Meister, M. Ruschinski, B. Schimpfermann und T. Wollmershäuser

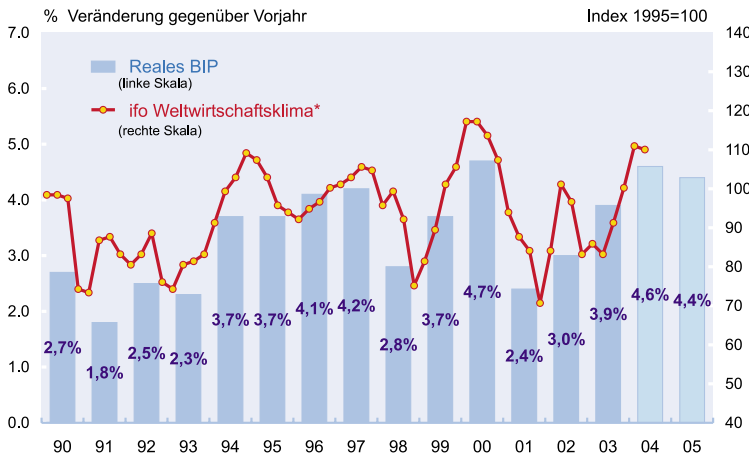
Die weltwirtschaftliche Entwicklung ist im Frühsommer 2004 aufwärts gerichtet. Die USA, Südostasien, Japan und – wenn auch deutlich schwächer – die europäischen Volkswirtschaften sind gemeinsam im konjunkturellen Aufwind. Im weiteren Verlauf dieses Jahres und 2005 wird sich die Dynamik allmählich abschwächen, mitbedingt durch den jüngsten Preisschub bei Öl- und Rohstoffpreisen. Auch lassen die stimulierenden Wirkungen von Geld- und Fiskalpolitik nach. Die deutsche Konjunktur allerdings zeigt sich zur Jahresmitte 2004 immer noch nicht durchgreifend gefestigt. Zwar ist die gesamtwirtschaftliche Produktion seit der zweiten Jahreshälfte 2003 wieder aufwärts gerichtet, die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich dabei aber weiterhin verschlechtert. Nach wie vor ist in Deutschland das Trendwachstum – im Vergleich zu anderen Mitgliedstaaten der EWU – relativ niedrig. Insgesamt ist das reale Bruttoinlandsprodukt im ersten Halbjahr 2004 gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum nach Schätzungen des ifo Instituts um 1,6% gestiegen; das konjunkturelle Wachstumstempo im zweiten Quartal dürfte wohl aufgrund der höheren Ölpreise etwas geringer als im ersten Quartal gewesen sein. Im Jahresdurchschnitt 2004 wird das Wirtschaftswachstum voraussichtlich 1,7% betragen. Allerdings ist zu berücksichtigen, dass rund 0,5 Prozentpunkte der Mehrproduktion auf die ungewöhnlich große Zahl an Arbeitstagen zurückzuführen sind. Im kommenden Jahr wird sich das reale Bruttoinlandsprodukt erneut um 1,7% erhöhen. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt bleibt im Prognosezeitraum desolat. Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte zunächst noch weiter abnehmen, erst ab Ende dieses Jahres zeichnet sich eine leichte Besserung ab. Die Arbeitslosenquote wird 2004 und auch 2005 durchschnittlich 10,3% betragen.

Überblick: Weltweiter Aufschwung

Die weltwirtschaftliche Entwicklung ist im Frühsommer 2004 aufwärts gerichtet. Die USA, Südostasien, Japan und – wenn auch deutlich schwächer – die europäischen Volkswirtschaften sind gemeinsam im konjunkturellen Aufwind. Nach den Ergebnissen des ifo World Economic Survey (WES) bewegt sich das Weltwirtschaftsklima seit Jahresanfang auf hohem Niveau (vgl. Abb. 1). Der Klimaindikator lag im April mit 110,1 (1995=100) deutlich über dem langfristigen Durchschnitt (1990–2003: 93,0). Anders als im Januar 2004 verbesserten sich im April allerdings nur die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Lage, die Erwartungen für die nächsten sechs Monate dagegen fielen weniger optimistisch aus. Nur ein kleines Risiko für die Weltkonjunktur geht vom gegenwärtigen Höhenflug der Ölpreise aus, der zum überwiegenden Teil das Ergebnis der weltweit steigenden Nachfrage nach Mineralölprodukten ist.

In den USA ist es zu einem selbsttragenden Konjunkturaufschwung gekommen. Die monetären Rahmenbedingungen waren bis zuletzt expansiv. Zudem gingen von der Finanzpolitik anhaltend kräftige Impulse aus. Im ersten Quartal betrug das Wachstumstempo der US-Wirtschaft im Vergleich zum Vorquartal 4,5% (laufende Jahresrate), befördert vom privaten und auch öffentlichen Konsum, den privaten Investitionen und dem Export. In Japan hat sich die konjunkturelle Erholung fortgesetzt, die gesamtwirtschaftliche Produktion expandierte zuletzt mit 5,6% kaum langsamer als zuvor. Zur konjunkturellen Dynamik trugen zum einen die Exporte insbesondere in die asiatischen Schwellenländer bei, zum anderen die Binnennachfrage und hier insbesondere die privaten Investitionen und der Konsum. Auch in der europäischen Währungsunion (EWU) ist die Konjunktur inzwischen in Gang gekommen. Nach ersten Schätzungen von Eurostat belief sich das Wachstumstempo im ersten Quartal 2004 auf 2,4%. Haupttriebfeder war die Auslandsnachfrage, die sich im Gefolge

Abb. 1
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



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

Quelle: IWF, World Economic Outlook April 2004; Ifo World Economic Survey (WES) IIQ/2004.

des weltweiten Aufschwungs trotz der Aufwertung des Euro gegenüber den Währungen wichtiger Handelspartner merklich beschleunigte. Auch der private Konsum zog etwas an, nahezu unverändert blieben hingegen die Investitionen. Die Arbeitslosigkeit in der EWU nahm, bis zuletzt saisonbereinigt zu, die Arbeitslosenquote betrug im April 9,0%.

In Deutschland hat sich demgegenüber die Konjunktur schwächer belebt; in den ersten Monaten des Jahres 2004 ist das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Vergleich zum Jahresendquartal 2003 nach vorläufigen Angaben des Statistischen Bundesamts um 0,4% (laufende Jahresrate: 1,8%) gestiegen. Nach der Entstehungsrechnung konnte der Anstieg der Industrieproduktion den kräftigen Rückgang der Bauproduktion überkompensieren. Von den Dienstleistungsbereichen gingen per saldo keine nennenswerten konjunkturellen Impulse aus. Auf der Verwendungsseite ist für die Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion der positive Impuls des Exportüberschusses maßgeblich (+ 0,8%); die Exporte expandierten doppelt so stark wie die Importe. Der negative Wachstumsbeitrag der Inlandsnachfrage in Höhe von 0,4 Prozentpunkten wurde dadurch mehr als ausgeglichen. Von den Komponenten der Binnennachfrage nahmen lediglich die Investitionen in Sonstige Anlagen zu, alle anderen Investitionssparten waren rückläufig. Der private Konsum, der als Konjunkturmotor seit Mitte 2001 ausfällt, kam wiederum nicht in Schwung. Zwar wurde zum Jahresanfang die Lohn- und Einkommensteuer erneut gesenkt, zugleich kam es aber im Gefolge der Gesundheitsreform und durch die Anhebung von indirekten Steuern zu merklichen Kaufkrafteinbußen. Auch ist die Sparquote im Gefolge der steuerlichen Entlastungen saisonbereinigt etwas gestiegen.

Auf dem Arbeitsmarkt hat sich die Lage weiter verschlechtert. Seit dem letzten Beschäftigungshöhepunkt im Mai 2001 hat sich die Zahl der Erwerbstätigen um knapp 850 000 oder um 2,2% verringert. Die Zahl der Arbeitslosen, die seit dem vergangenen Frühjahr als Folge von Statistikbereinigungen und einer geänderten Abgrenzung im amtlichen Rechenwerk tendenziell gesunken war, ist ab Februar wieder beträchtlich gestiegen. Im Mai 2004 belief sie sich saisonbereinigt auf 4,37 Mill.; die Arbeitslosenquote (Arbeitslose in % aller zivilen Erwerbspersonen; nach Berechnungen der Bundesanstalt für Arbeit) betrug zuletzt 10,5%.

Der Anstieg der Lebenshaltungskosten hat sich in den ersten Monaten des Jahres 2004 deutlich beschleunigt. Im Mai erreichte die Inflationsrate zum ersten Mal seit März 2002

wieder die 2-Prozentmarke. Ausschlaggebend hierfür war zum einen, dass die Preise für Mineralölzeugnisse stark gestiegen sind. Zum anderen haben sich Gesundheitsdienstleistungen im Zuge der Gesundheitsreform spürbar verteuert.

Weltwirtschaftlicher Aufschwung 2005 immer noch kräftig

Die Weltwirtschaft hat sich auch im ersten Halbjahr 2004 kräftig entwickelt. Im weiteren Verlauf dieses Jahres und 2005 wird sich die Dynamik allmählich abschwächen, mit bedingt durch den jüngsten Preisschub bei Öl- und Rohstoffpreisen. Der Preisanstieg ist wesentlich das Ergebnis des weltweiten Konjunkturaufschwungs, in geringerem Ausmaß gibt es exogene Einflüsse (z.B. politische Unsicherheiten in wichtigen Ölexportländern). Er kann deshalb zwar den Konjunkturaufschwung abschwächen, doch kann er ihn nicht umkehren. Wegen des Höhenflugs der Öl- und Rohstoffnotierungen erhöhen sich die Verbraucherpreise etwas stärker als noch vor kurzem erwartet. Die stimulierenden Wirkungen von Geld- und Fiskalpolitik lassen nach. Am stärksten expandieren weiterhin die Volkswirtschaften Ostasiens, gefolgt von Nordamerika, Mittel- und Osteuropa sowie Lateinamerika, während die konjunkturelle Erholung in Westeuropa erst spät eingesetzt hat und erst langsam an Dynamik gewinnt. Das Volumen des Welthandels dürfte im Jahr 2004 in einer Größenordnung von 9^{3/4}% und 2005 von 8% expandieren. Für den Rohölpreis wurde für den Jahresdurchschnitt 2004 ein Barrel-Preis von ca. 34 US-Dollar unterstellt, für das kommende Jahr dürfte er nur wenig niedriger liegen.

USA: Weiter hohes Doppeldefizit bei konjunktureller Verlangsamung

Der im Winterhalbjahr 2001/2002 begonnene Aufschwung hat sich im zweiten Halbjahr 2003 deutlich verstärkt und ist anschließend kräftig geblieben. Seine Dynamik wird nur allmählich von dem mit dem jüngsten Ölpreisschub verbundenen Kaufkraftentzug gedämpft. Stimulierend wirken eine ausgesprochen expansive Geld- und Finanzpolitik. Zudem ist der Wechselkurs des US-Dollar gegenüber dem Euro und dem Yen erheblich gesunken.

Die Finanzpolitik gibt der Konjunktur auch im laufenden Jahr durch Steuersenkungen und stark steigende Ausgaben (wesentlich bedingt durch das amerikanische Engagement im Irak) kräftige Anregungen. Das Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte dürfte mit $4\frac{3}{4}\%$ des Bruttoinlandsprodukts annähernd jenem von 2003 entsprechen. Im Jahr 2005 lassen die Impulse erheblich nach. Im Anschluss an die Präsidentschaftswahlen im kommenden November dürfte ein Konsolidierungskurs eingeschlagen werden. Weitere Senkungen der Einkommensteuer sind nicht abzusehen, und der Ausgabenanstieg wird gedämpft. Die gesamtstaatliche Finanzierungslücke dürfte sich auf eine Größenordnung von 4% des Bruttoinlandsprodukts verringern. Die Geldpolitik war und ist ebenfalls sehr expansiv. Die Federal Funds Rate liegt seit Mitte 2003 bei 1%, was negative kurzfristige Realzinsen impliziert.

Mit Blick auf den sehr lebhaften und breit basierten Wirtschaftsaufschwung einerseits, und die zunehmenden Inflationsgefahren andererseits, wird die Zentralbank in der zweiten Jahreshälfte mit einer Straffung der monetären Zügel beginnen. Sowohl die Höhe der Inflationsrate als auch

ihre starke Beschleunigung hätte bereits jetzt eine Leitzinsanhebung erfordert. Gleichwohl bleibt die Geldpolitik noch bis in das nächste Jahr hinein expansiv, wiewohl mit allmählich abnehmender Intensität.

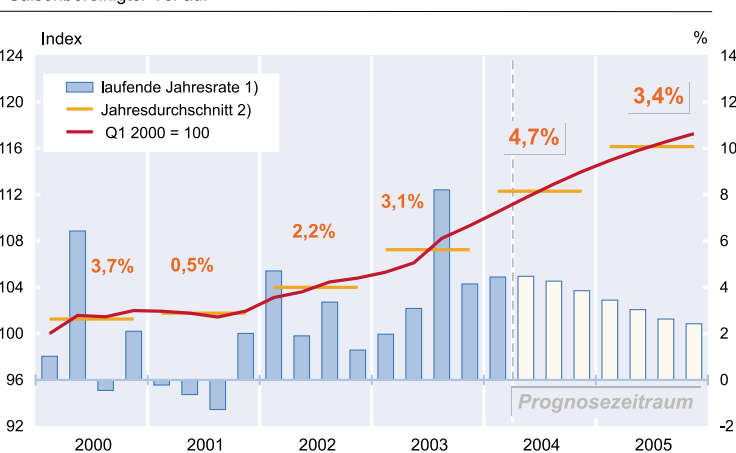
Im Jahr 2004 dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt um $4\frac{3}{4}\%$ (nach 3,1% im Jahr 2003) und 2005 um $3\frac{1}{2}\%$ expandieren, bei verlangsamtem Wirtschaftswachstum im Verlauf. Dabei bleiben die Defizite in den öffentlichen Haushalten sowie in der Leistungsbilanz (sog. Doppeldefizit) hoch. Das stärkste Wachstum werden die Exporte aufweisen, angeregt vor allem von der nach wie vor sehr lebhaften Konjunktur in Ostasien (dorthin gingen 2003 52% der Warenlieferungen) und dem niedriger bewerteten US-Dollar. Aber auch die Einfuhr zieht stark an, so dass die Leistungsbilanz in beiden Jahren in einer Größenordnung von $4\frac{3}{4}\%$ des BIP passiv bleiben wird.

Kräftig nehmen in diesem Jahr auch die Bruttoanlageinvestitionen zu. Das gilt besonders für die Ausrüstungsinvestitionen, da sich die Auslastung der Kapazitäten weiter erhöht, Absatz- und Ertragsperspektiven günstig und die Zinsen noch niedrig sind. Auch laufen Ende 2004 Steuererleichterungen aus, was zu Vorzieheffekten führt. Diese und die weniger dynamische Nachfrage lassen im Jahr 2005 eine langsamere Zunahme erwarten. Gleiches gilt für die Bauinvestitionen, zumal der Wohnungsbau im kommenden Jahr von den steigenden Zinsen gebremst wird. Beim öffentlichen Bau macht sich allmählich die konsolidierungsorientierte Finanzpolitik bemerkbar.

Der private Konsum expandiert in diesem Jahr kräftig, zumal Beschäftigung und Reallöhne steigen und es im Frühjahr zu Steuerrückzahlungen kam. Da letztere im kommenden Jahr entfallen, die Zinsen weiter steigen und die Beschäftigung konjunkturbedingt langsamer ausgeweitet wird, verliert der private Verbrauch allmählich an Schwung. Die Arbeitslosenquote sinkt im Schnitt dieses Jahres auf $5\frac{1}{2}\%$ und wird 2005 nicht viel niedriger sein. Die Verbraucherpreise dürften 2004 um $2\frac{1}{2}\%$ und 2005 um $2\frac{3}{4}\%$ über dem Niveau des jeweiligen Vorjahres liegen.

Abb. 2

Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA



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

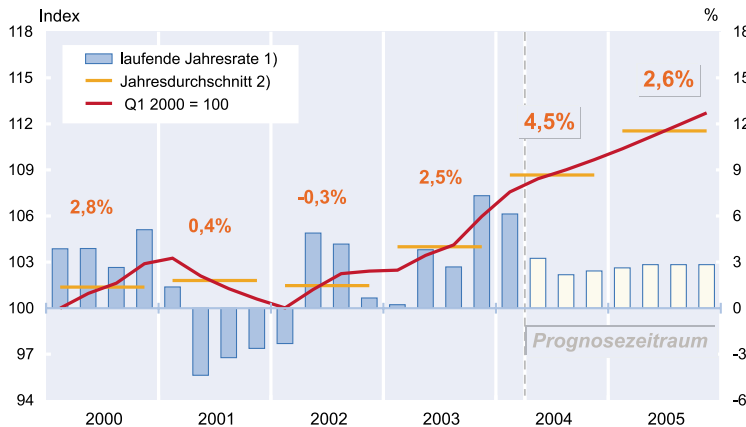
2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: BEA; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Juni 2004).

Japan: Konjunkturelles Tal der Tränen allmählich durchschritten

Beginnend im Frühjahr 2003 hat die Volkswirtschaft Japans zur Überwindung der langjährigen Durststrecke angesetzt, wenn auch zahlreiche Strukturprobleme noch der Lösung harren. Das Wirtschaftswachstum (2,5%) wird zwar vermutlich überhöht aus-

Abb. 3
Reales Bruttoinlandsprodukt in Japan
 Saisonbereinigter Verlauf



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

Quelle: ESRI; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Juni 2004).

gewiesen, aber die aufwärts gerichtete Tendenz von Nachfrage und Produktion dürfte anhalten. Dabei wirkt die Geldpolitik bis ins Jahr 2005 hinein expansiv, da die Zentralbank den Diskontsatz bei 0,1% belassen und so lange für eine sehr reichliche Liquidität der Banken (u.a. durch den Aufkauf von Staatsanleihen, Aktien und verbrieften Verbindlichkeiten von Unternehmen) sorgen will, bis das bisher noch ungenügende Durchwirken monetärer Impulse auf die Wirtschaft spürbar ist. Denn die weitere Konsolidierung der Bank- und Unternehmensbilanzen, bei der bereits deutliche Erfolge zu verzeichnen sind, soll von dieser Seite nicht gestört werden.

Die seit 2000 zu verzeichnende Abwertung des realen effektiven Wechselkurses des Yen hat zur Belebung der japanischen Konjunktur beigetragen. Allerdings stimuliert die Finanzpolitik angesichts eines diesjährigen öffentlichen Finanzierungsdefizits in der Größenordnung von 7 1/2% des Bruttoinlandsprodukts, und einer Staatsverschuldung von etwa 160% des Bruttoinlandsprodukts kaum noch.

Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte im Jahresdurchschnitt 2004 mit 4 1/2% (sehr hoher Überhang zu Jahresbeginn, vgl. Abb. 3) breit basiert, im Verlauf jedoch etwas schwächer zunehmen als im Vorjahr.

Weit überdurchschnittlich steigt nach wie vor die Ausfuhr, stark angeregt vom Wirtschaftswachstum in Ostasien und in den USA. Damit erweist sich einmal mehr, dass die Exportentwicklung stärker vom Wachstum des Welthandels als vom Wechselkurs abhängt. Die Bruttoanlageinvestitionen dürften sich etwa im vorjährigen Tempo erhöhen. Die Investitionskonjunktur bleibt gespalten. Ei-

nerseits werden die öffentlichen Investitionen nochmals stark eingeschränkt. Andererseits findet der Wohnungsbau allmählich aus der Rezession heraus, und die Unternehmensinvestitionen nehmen bei verbesserten Absatz- und Ertragserwartungen deutlich zu, auch weil die Kapazitäten in der verarbeitenden Industrie bereits stärker als im langfristigen Durchschnitt ausgelastet sind. Der öffentliche Verbrauch dürfte sich mit Blick auf die Wahlen zum Oberhaus verstärkt erhöhen. Auch der private Konsum nimmt allmählich rascher zu, stimuliert von höheren Arbeits-einkommen und zunehmender Beschäftigung.

Die seit Mitte vorigen Jahres gestiegenen langfristigen Zinsen sind ein Indikator für den laufenden Aufschwung, auch weil sie das allmähliche Verlassen der Liquiditätsfalle reflektieren. Damit hat die fünfjährige Phase der Deflation ein Ende. Die Konsumentenpreise liegen im Jahresdurchschnitt 2004 etwas über dem Niveau des Jahres 2003, wesentlich bedingt durch die kräftige Verteuerung von Mineralölzeugnissen.

Im Jahre 2005 werden die Impulse seitens der Außenwirtschaft bei langsamer steigender Ausfuhr und rascher expandierendem Import schwächer, vor allem infolge des etwas weniger starken Wirtschaftswachstums im übrigen Ostasien (dem Hauptabsatzmarkt) sowie in den USA, dem zweitwichtigsten Abnehmer. Die Inlandsnachfrage expandiert in wenig verändertem Tempo. So nimmt der private Konsum bei allmählicher Besserung der Arbeitsmarktlage und schwach steigenden Reallöhnen etwa im derzeitigen Tempo zu. Die weniger günstigen Ausfuhrperspektiven dürften zu einem verlangsamten Anstieg der Unternehmensinvestitionen führen, obwohl die Kapazitäten gut ausgelastet bleiben und die Zinsen noch niedrig sind. Günstige Finanzierungsmöglichkeiten sowie die günstigeren Einkommensverhältnisse der privaten Haushalte stützen den Wohnungsbau. Nach zweijährigem ausgeprägtem Rückgang werden die öffentlichen Investitionen vermutlich weniger stark eingeschränkt als bisher. Die Konsumentenpreise steigen nur sehr verhalten. Das reale Bruttoinlandsprodukt erhöht sich gegenüber dem Vorjahr um 2 1/2%.

Ostasiatische Schwellenländer: Weiter starkes Wirtschaftswachstum

Die Konjunktur hatte im zweiten Halbjahr 2003 sprunghaft Tritt gefasst, vor allem in Folge der sich gegenseitig verstärkenden Dynamik in diesen Ländern, wo die Wirt-

schaftspolitik fast überall weiter kräftig stimulierte. Zudem entfielen nun jene Faktoren (SARS, Irak-Konflikt, Ölpreisanstieg), die im ersten Semester stark dämpfend auf die Konjunktur gewirkt hatten.

Einzig die chinesische Volkswirtschaft war mit so hohem Tempo das gesamte Jahr hindurch gewachsen, dass sich vielfach Symptome konjunktureller Überhitzung – kräftiger Preisanstieg, Probleme bei der Energieversorgung etc. – zeigten. Mit Maßnahmen zur Dämpfung der Kreditexpansion hatte die Zentralbank bereits vorigen Sommer reagiert und diesen Kurs während der letzten Monate noch verschärft, da er ohne Wirkung geblieben war. Zusätzlich werden jetzt die großen Investitionsvorhaben überprüft, und für die Monate Mai/Juli gelten Preiskontrollen. Bisher ist allerdings noch keine Abschwächung des Booms erkennbar. Vielmehr scheinen die Provinzregierungen die Maßgaben der Zentralverwaltung zu ignorieren. Dieser kann an einer verschiedentlich bereits befürchteten »harten Landung« auch gar nicht gelegen sein angesichts der vielen, beträchtlichen und nur durch dynamisches Wirtschaftswachstum lösbaren Probleme des Landes einschließlich der mit faulen Krediten überlasteten Kreditinstitute und maroden Staatsbetriebe; tatsächlich wird amtlicherseits ein jährliches Wirtschaftswachstum von 8% bereits als zu niedrig angesehen.

Die Konjunktur dürfte sich im weiteren Verlauf dieses Jahres leicht abschwächen. Damit bleibt die Sogwirkung auf die Exporte der anderen ostasiatischen Länder sowie auf Lateinamerika, Nordamerika und Europa bestehen. Das gibt dem interregionalen Handel umso mehr Auftrieb, als die anderen ostasiatischen Volkswirtschaften hohe Zuwachsraten bei Ausfuhr und (dank expansiver Wirtschaftspolitik) Inlandsnachfrage ausweisen. Das reale Bruttoinlandsprodukt der Region dürfte um rund 8% zunehmen, vom jüngsten Ölpreisschub nur wenig gedämpft.

Im Jahr 2005 ist mit einer langsamen konjunkturellen Abschwächung zu rechnen. Neben China expandiert nun auch der Absatzmarkt USA weniger lebhaft. Das nimmt den Ausfuhren der anderen südostasiatischen Schwellenländer einiges an Schwung und bremst damit auch deren Inlandsnachfrage etwas, zumal die expansive Wirtschaftspolitik dort nicht weiter verstärkt wird. Das reale Bruttoinlandsprodukt der Region dürfte um ca. 7½% ausgeweitet werden, womit sie ihr weltwirtschaftliches Gewicht auf deutlich mehr als das Doppelte Lateinamerikas erhöht und nach wie vor die wesentliche Stütze der Weltkonjunktur bleibt. Der Preisauftrieb wird insgesamt moderat sein, schwächt sich aber kaum ab, da die sehr starke Verteuerung der Rohstoffpreise noch auf die Lebenshaltungskosten durchwirkt.

Auf dem Arbeitsmarkt bessert sich die Lage weiter. An den derzeitigen Wechselkursregimen, d.h. an der mehr oder

minder engen Bindung verschiedener Währungen an den US-Dollar dürfte sich wenig ändern. Das gilt auch für den Wechselkurs des Yuan, welcher angesichts der mit den Bemühungen um eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums verbundenen Unwägbarkeiten vermutlich zunächst noch fest an den US-Dollar gebunden bleibt.

Lateinamerika: Im Exportsog Flaute überwunden

Mit der konjunkturellen Belebung im zweiten Halbjahr 2003, von der fast alle Länder erfasst wurden, fand eine mehr als dreijährige Phase der Stagnation ihr Ende. Im Jahr 2004 gewinnt die Entwicklung an Schwung und an Breite. Wesentliche Stütze bleibt die sehr kräftig expandierende Ausfuhr im Zuge des weltweiten Wirtschaftsaufschwungs, wobei besonders die Lieferungen von Industrierohstoffen und Agrargütern nach China sprunghaft ausgeweitet werden.

Hiervon erhält auch die Inlandsnachfrage zunehmend Impulse; privater Konsum und Bruttoanlageinvestitionen erhöhen sich allmählich. Denn die in vielen Ländern von vertrauensbildenden Maßnahmen geprägte Wirtschaftspolitik, der verlangsamte Preisauftrieb sowie die Schwäche des US-Dollar erlaubten spürbare Zinssenkungen, die zunehmend wirken. Auch sind die Absatz- und Ertragsersparungen der Unternehmen günstiger geworden.

Entscheidend ist die weitere Expansion von Nachfrage und Produktion in Brasilien, wo die im Laufe des Jahres 2003 erfolgten monetären Lockerungen stimulieren, während die Finanzpolitik auf konsolidierungsorientierter Linie bleibt; allerdings schwankt das Vertrauen ausländischer Anleger in die wirtschaftspolitische Linie stark, was sich in Wechselkurs- und Zinsentwicklung niederschlägt. Mexiko profitiert vom Aufschwung in den USA, wohin etwa 90% der Exporte gehen. Allerdings macht sich die Konkurrenz aus China und anderen südostasiatischen Schwellenländern trotz tendenzieller Peso-Abwertung immer mehr bemerkbar. Argentinien, belastet mit großen Schuldenproblemen und Energieknappheit, kann das hohe Wirtschaftswachstum des Vorjahres nicht halten. In Venezuela mildert der hohe Ölpreis die krisenhafte Situation. Bei langsamer als der Export steigenden Importen und dank zunächst noch haussierender Rohstoffpreise errechnet sich wieder ein Überschuss der zusammengefassten Leistungsbilanz. Das reale Bruttoinlandsprodukt der Region dürfte um 3¾% expandieren, nach 1¾% im Jahr 2003. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt beginnt sich zu bessern.

Für das kommende Jahr ist im Verlauf eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums zu erwarten, bedingt durch die nachlassende Dynamik der Weltwirtschaft im Allgemeinen

und der USA (was besonders die Ausfuhr Mexikos tangiert) sowie Chinas im Besonderen; das reale Bruttoinlandsprodukt expandiert etwa in der Größenordnung des Vorjahres.

Die Inlandsnachfrage nimmt nicht schnell genug zu, um den abflauenden Schwung der Exporte auszugleichen. Da außerdem die Hausse der Rohstoffpreise nachlässt, die Einfuhren beschleunigt ausgeweitet werden und die Zinsen weltweit steigen, geht der Überschuss der zusammengefassten Leistungsbilanz Lateinamerikas gegenüber der übrigen Welt stark zurück. Die Wechselkurse schwanken wieder stärker, auch weil das Vertrauen in die brasilianische Wirtschaftspolitik schwächer wird. Die Konsumentenpreise dürften sich stärker als im Jahr 2004 (rund 6%) erhöhen. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt bessert sich allmählich weiter.

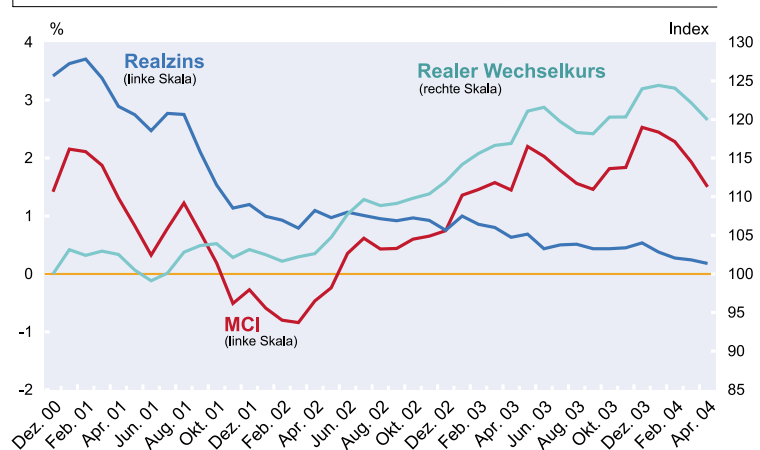
Europäische Union

Euroraum: Langsame Festigung der Inlandsnachfrage

Im Euroraum haben Nachfrage und Produktion im zweiten Halbjahr 2003 die seit Herbst 2002 zu beobachtende Stagnation im Schleppe der lebhaft angesprungenen Weltkonjunktur überwunden; gegenüber 2002 erhöhte sich das reale BIP um 0,4%. Dabei blieb die Finanzpolitik etwa konjunkturneutral, und die Geldpolitik wirkte deutlich expansiver, während die starke Aufwertung des Euro gegenüber den Valuten des Dollarraumes spürbar gebremst hat. Die konjunkturelle Erholung hatte sich infolge des flauen weltwirtschaftlichen Umfelds, der Rohölverteuerung, des Konflikts im Irak sowie der in Asien ausgebrochenen Lungenkrankheit SARS verzögert.

Die Erholung war vom Export getragen, weniger durch Lieferungen in die USA, als infolge des erheblich gestiegenen Absatzes in Ostasien, in Mittel- und Osteuropa sowie in anderen Regionen. Da der Import früher und kräftiger ansprang als die Ausfuhr, verzeichnete die zusammengefasste Leistungsbilanz ein auf 0,5% des BIP verringertes Aktivum. Die Inlandsnachfrage entwickelte erst im Herbst etwas Dynamik. Das galt allerdings trotz weiter gestiegener Reallöhne nicht für den privaten Konsum (+ 1,1% gegenüber 2002) als Folge verschlechterter Arbeitsmarktlage (gegenüber 2002 blieb die Beschäftigung unverändert, die Arbeitslosenquote stieg im Jahresdurchschnitt auf 8,8%) und der Diskussion über Einschnitte bei den Sozialleistungen.

Abb. 4
Monetäre Rahmenbedingungen im Euroraum



Der MCI (Monetary Conditions Index) wurde gemäß folgender Formel berechnet: $MCI_t = (r_t - 2\%) + 1/6 (q_t - q_0)$. r_t bezeichnet den Realzins auf Basis der Kerninflation, q_t den realen effektiven Wechselkurs des Euro (weiterer Länderkreis) und q_0 den realen effektiven Wechselkurs im Dezember 2000, der auf 100 gesetzt wurde. Die Gewichtung des realen effektiven Wechselkurses mit 1/6 wurde in Analogie zum OECD Economic Outlook vorgenommen.

Quelle: Europäische Zentralbank, Eurostat und Berechnungen des ifo Instituts.

Die Rezession bei den Bruttoanlageinvestitionen (- 1%) wurde erst im Herbst überwunden. Während der Rückgang der Bauinvestitionen nur noch gering war, verzeichneten die Ausrüstungsinvestitionen nochmals ein deutliches Minus. Denn die Absatz- und Ertragserwartungen hatten sich nur allmählich aufgehellt, und in der verarbeitenden Industrie war die Auslastung der Kapazitäten auch im Sommerhalbjahr weiter gesunken. Lediglich der öffentliche Verbrauch (+ 2%) nahm weiter ziemlich stetig zu. Nach zunächst raschem Anstieg beruhigte sich die Teuerung. Die Konsumentenpreise (HVPI) lagen um 2,1% über dem Niveau von 2002.

Die Finanzpolitik im Euroraum im vergangenen Jahr war weitgehend geprägt durch das deutliche Überschreiten des 3-Prozent-Kriteriums des Stabilitäts- und Wachstumspakts durch die beiden größten Volkswirtschaften Deutschland und Frankreich und die damit verbundene Diskussion um seine Neuausgestaltung. Im Durchschnitt erhöhte sich das Haushaltsdefizit im Euroraum von 2,3% im Jahr 2002 auf 2,7% des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2003. Im Gegensatz dazu reduzierte sich das strukturelle Defizit, das den Einfluss der konjunkturabhängigen automatischen Stabilisatoren aus dem Budgetdefizit herausrechnet und somit als Maß für diskretionäre Politikentscheidungen zu interpretieren ist, von 2,5% in 2002 auf 2,2% des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2003.

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat die Leitzinsen seit Mitte vergangenen Jahres unverändert belassen. Der Dreimonatsgeldmarktsatz liegt seitdem bei wenig mehr als 2%, was bei einer gegenwärtigen Kerninflationsrate von 1,9% einen kurzfristigen Realzins nahe null impliziert (vgl. Abb. 4).

Auch die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen, die zur Jahreswende vorübergehend angezogen hatte, liegt mit gegenwärtig knapp über 4% auf einem niedrigen Niveau. Die Kreditzinsen blieben weitgehend unverändert. Die Expansion der Geldmenge M3 hat sich seit Mitte 2003 deutlich abgeflacht, was zum Teil auf eine verringerte Unsicherheit der Anleger nach dem lang anhaltenden Aktienkursverfall der vergangenen Jahre zurückzuführen sein dürfte. Dennoch übersteigt die gegenwärtige Jahreswachstumsrate von M3 mit etwa 5½% weiterhin den von der EZB festgelegten Referenzwert von 4,5%. Während sich die Expansion der Buchkredite an den privaten Sektor insgesamt in den vergangenen Monaten etwas beschleunigt hat und bei durchschnittlich 5,5% im ersten Quartal lag, war die Kreditausweitung an den Unternehmenssektor im ersten Quartal mit 3,3% gegenüber dem Vorjahr weiterhin niedrig.

Der Aufwertungstrend des Euro, der Anfang 2002 begonnen hatte, fand im Dezember 2003 sein vorläufiges Ende. Während der Euro zwischen Januar und Dezember 2003 gegenüber dem US-Dollar nominal noch um 16,0% aufwertete, verlor er zwischen Januar und Mai dieses Jahres 4,7% an Wert. Real und effektiv gerechnet entsprach dies einer Aufwertung um 8,6% und einer Abwertung um 3,6%. Die Wechselkursentwicklung der letzten Monate unterstützte daher den von der EZB eingeschlagenen zinspolitischen Expansionskurs, so dass sich insgesamt die monetären Rahmenbedingungen wieder verbesserten (vgl. Abb. 4).

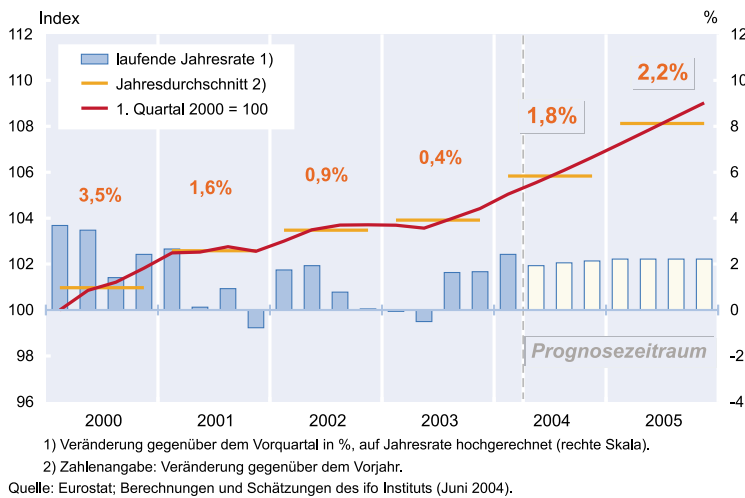
Nach einem konjunkturell überraschend günstigen ersten Quartal deuten nicht nur Klimaindikatoren, sondern auch die Auftragseingänge in der Industrie auf eine Fortsetzung der Erholung von Nachfrage und Produktion auf sich verbreitender Basis im Jahre 2004 hin. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte um 1¾% expandieren. Weitaus dynamischstes Aggregat bleibt die Ausfuhr, stimuliert vom lebhaften Wirtschaftswachstum in den anderen Weltregionen. Auch lassen die retardierenden Effekte der Euro-Aufwertung nach. Trotz kaum noch gestiegener Terms of Trade weist die zusammengefasste Leistungsbilanz erneut einen Überschuss in der Größenordnung des Vorjahres aus, da die Einfuhr infolge der sich langsam erholenden Inlandsnachfrage etwas langsamer wächst als der Export. Diese wird nun allerdings erstmals seit dem Jahre 2000 wieder von allen großen Nachfrageaggregaten getragen. Das gilt bei anhaltend niedrigen Zinsen besonders für die Bruttoanlageinvestitionen, da die Absatz- und Ertragsaussichten günstiger beurteilt werden und die Kapazitätsauslastung im späteren Verlauf des Jahres wieder steigt. Auch die Bauinvestitionen ziehen an, zumal vielfach die öffentliche Hand mehr investiert und sich der Wohnungsbau nach längerer Flaute langsam belebt. Letzterer gibt dem privaten Konsum einen leichten Impuls. Dessen Erholung festigt sich indes – worauf auch die Entwicklung des auf der Basis von Verbraucherumfragen ermittelten Konsumklimas hindeutet – nur sehr lang-

sam, da die realen verfügbaren Einkommen bei moderatem Lohnanstieg und annähernd stagnierender Beschäftigung nur wenig höher sein werden als 2003. Die Arbeitslosenquote wird im Jahresdurchschnitt wieder knapp unter 9% liegen. Die Teuerung, einschließlich der zuvor längere Zeit stabilen Großhandelspreise, hat sich zunächst als Folge der rasch gestiegenen Preise für Rohöl, Industrierohstoffe und Zwischenprodukte beschleunigt erhöht. Zuletzt ist infolge wieder sinkender Erdölpreise eine Beruhigung eingetreten. Im Jahresdurchschnitt dürften sich die Konsumentenpreise (HVPI) um rund 2% erhöhen.

Im Jahre 2005 setzt sich die Zunahme von Nachfrage und Produktion annähernd stetig fort. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte sich um 2¼% erhöhen. Bei etwa konjunkturalneutraler Wirtschaftspolitik wird die Expansion nunmehr stärker von der Inlandsnachfrage getragen. Die Ausfuhr – das Nachfrageaggregat mit der weitaus größten Dynamik – verliert hingegen allmählich an Schwung, obwohl die dämpfenden Folgen der Euro-Aufwertung auslaufen und der Absatz in Mittel- und Osteuropa weiter floriert. Doch das Wirtschaftswachstum lässt in den USA, sowie in geringerem Maße auch in den ostasiatischen Schwellenländern nach, weil dort die Wirtschaftspolitik bremst. Da die Einfuhr etwa im Rhythmus des Exports wächst und die Terms of Trade etwa unverändert bleiben, schließt die zusammengefasste Leistungsbilanz mit einem etwas höheren Überschuss ab als 2004.

Die Bruttoanlageinvestitionen expandieren bei immer noch niedrigen Zinsen lebhaft, wobei die Konjunktur gespalten sein dürfte. Überdurchschnittlich werden die Ausrüstungsinvestitionen ausgeweitet. Absatz- und Ertragsserwartungen bleiben günstig, die Kapazitäten werden besser ausgelastet sein, vielfach muss noch Nachholbedarf aus den Jahren der Investitionsrezession 2001/2003 gedeckt sowie zur Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit zunehmend in die Rationalisierung der Produktion und in den Ersatz veralteter Anlagen investiert werden. Die Bauinvestitionen erhöhen sich hingegen etwa im vorjährigen Tempo; während sie u.a. in Frankreich und in Finnland beschleunigt steigen, dürften sie in Deutschland auf dem Niveau von 2004 verharren. Der öffentliche Verbrauch nimmt ziemlich stetig etwa im Tempo des Vorjahres zu. Demgegenüber beschleunigt sich die Zunahme des privaten Konsums etwas. Die realen verfügbaren Einkommen erhöhen sich etwas stärker als 2004, auch weil die Talsohle auf dem Arbeitsmarkt langsam überwunden und die Beschäftigung leicht ausgeweitet wird. Die Arbeitslosenquote sinkt auf 8¾% im Jahresdurchschnitt. Bei diesen konjunkturellen Bedingungen sind kaum inflationäre Spannungen zu erwarten, zumal der Lohnauftrieb insgesamt moderat bleibt, die Rohölpreise etwas nachgeben dürften und sich die Hausse bei Industrierohstoffen nicht fortsetzt. Die Konsumentenpreise (HVPI) liegen um knapp 2% über dem Niveau von 2004.

Abb. 5
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
 Saisonbereinigter Verlauf



Die Entwicklung der Inflationsrate wird entscheidend vom Ölpreis bestimmt, da vom sich langsam durchsetzenden konjunkturellen Aufschwung und von einem als konstant angenommenen Euro/US-Dollar Wechselkurs kein Einfluss auf die Preise zu erwarten ist. Nach Berechnungen des ifo Instituts zeigt ein Anstieg der Ölpreise seine volle Auswirkung auf die Konsumentenpreise im Euroraum nach drei bis vier Quartalen. Im Jahr 2004 wird die durchschnittliche Inflationsrate bei 2,1% (vgl. Abb. 6) liegen, und somit zum fünften Mal in Folge über dem Inflationsziel der EZB. In 2005 hängt der Verlauf der Inflationsrate entscheidend von der angenommenen Ölpreisentwicklung ab. In der vorliegenden Prognose wird davon ausgegangen, dass der Ölpreis bis Ende 2004 auf 32 US-Dollar pro Barrel zurückgeht und in 2005 auf diesem Niveau verbleibt. Unter dieser Annahme

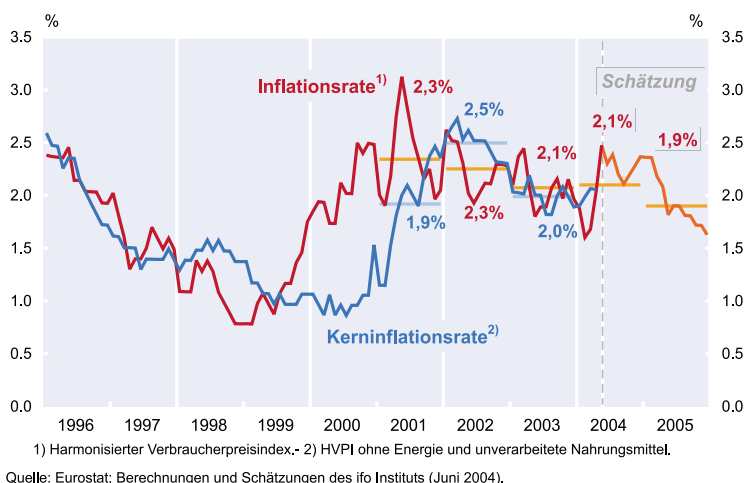
wird die Inflationsrate im Verlauf des Jahres 2005 wieder unter die 2%-Marke sinken. Bleibt der Ölpreis allerdings entgegen dieser Annahme auf einem Niveau von 35 US-Dollar, wird die Inflationsrate im Durchschnitt des Jahres 2005 auf 2,2% verharren und damit zu einer erneuten Verfehlung des Inflationsziels führen.

Die Europäische Zentralbank wird im laufenden Jahr auf den Anstieg der Inflationsrate nicht reagieren und die Leitzinsen bei 2% belassen. Historische Erfahrungen (bspw. der Bundesbank) zeigen, dass Notenbanken bei Auftreten eines Angebotsschocks, wie eines überraschenden Ölpreisanstieges, zumindest kurzfristig einen »unvermeidlichen Preisanstieg« akzeptieren und auch bei einer prognostizierten Verfehlung des Inflationsziels nicht mit einer restriktiveren Geldpolitik reagieren. Dieses Verhalten lässt sich durch den Zielkonflikt erklären, mit dem eine Notenbank in einer solchen Situation konfrontiert wird: Zum einen steigen die Konsumentenpreise schneller an, was für höhere Leitzinsen spräche; zum anderen wird das gesamtwirtschaftliche Wachstum gedämpft, was für niedrigere Leitzinsen spräche. Sofern eine Notenbank der Stabilisierung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität eine gewisse Rolle beimisst und nicht ein strenges Inflationsziel verfolgt – und es wird gemeinhin unterstellt, dass die EZB zumindest in der kurzen Frist einen solchen Auftrag hat (siehe Kasten) – sollte sie eine akkomodierende Rolle einnehmen und einen temporären Anstieg der Inflationsrate tolerieren.

Für das Jahr 2005 ist eine Einschätzung der EZB-Politik dagegen weitaus schwieriger. Unter den Annahmen der vorliegenden Prognose wird der Leitzins unverändert bleiben. Sollte jedoch der Ölpreis höher bleiben, als hier angenommen wurde, und sich die Gefahr einer Lohn-Preis-Spirale abzeichnen, wird die EZB dem Ziel der Preisniveaustabilität Vorrang einräumen, selbst wenn es dabei zu einem temporären Rückgang der Beschäftigung kommt. Um die Inflationserwartungen wieder in Einklang mit dem Inflationsziel zu bringen, müsste sie die Leitzinsen anheben. Mit einem höheren Leitzins wäre auch zu rechnen, wenn die konjunkturelle Belebung im Euroraum deutlich kräftiger als hier prognostiziert ausfallen würde.

Von der Finanzpolitik sind im laufenden und im kommenden Jahr kaum zusätzliche Impulse zu erwarten. Sie dürfte etwa konjunkturneutral ausgerichtet bleiben, zumal einige

Abb. 6
Inflation und Kerninflation im Euroraum
 Preisveränderung gegenüber dem Vorjahr in %



Kasten**Geldpolitische Ziele der EZB**

Im Oktober 1998 gab der EZB-Rat die Hauptelemente der stabilitätsorientierten Geldpolitik der EZB bekannt. Bezüglich des Endziels ihrer Politik beruft der Rat sich auf Artikel 105 Absatz 1 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft: Das vorrangige Ziel des ESZB [Europäisches System der Zentralbanken] ist es, die Preisstabilität zu gewährleisten. Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist, unterstützt das ESZB die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft, um zur Verwirklichung der in Artikel 2 festgelegten Ziele der Gemeinschaft beizutragen. Gemäß Artikel 105 Absatz 2 gehören zu den Zielen der Gemeinschaft ein »hohes Beschäftigungsniveau« sowie ein »beständiges, nichtinflationäres Wachstum«. Bei der quantitativen Festlegung des Ziels der Preisstabilität präzisiert der EZB-Rat, »dass er beim Streben nach Preisstabilität darauf abziele, mittelfristig eine Preissteigerungsrate unter, aber nahe 2% beizubehalten« (EZB Monatsbericht Juni 2003, S. 87).

Durch die mittelfristige Ausrichtung des Ziels der Preisstabilität und den zusätzlichen Auftrag zur Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik lassen sich klare Handlungsanweisungen beim Auftreten von Angebotsschocks ableiten. Da die Inflationsrate mittelfristig unter, aber nahe 2% liegen soll, sind kurzfristige Über- oder Unterschreitungen mit diesem Ziel vereinbar. Im Hinblick auf die Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik schreibt die EZB: »Insbesondere in Anbetracht der Tatsache, dass die Geldpolitik kurzfristig die reale Wirtschaftstätigkeit beeinflussen kann, sollte die EZB es in der Regel vermeiden, übermäßige Produktions- und Beschäftigungsschwankungen auszulösen, sofern dies in Einklang mit ihrem vorrangigen Ziel steht« (EZB, Die Geldpolitik der EZB, 2004, S. 44). Diese beiden Dimensionen des Mandats zusammengenommen ergeben für die EZB folgende Handlungsanweisung: »Da es der Geldpolitik aufgrund der Wirkungsverzögerungen des Transmissionsprozesses nicht möglich ist, unerwartete Preisschocks kurzfristig auszugleichen (zum Beispiel solche, die durch Änderungen der internationalen Rohstoffpreise ausgelöst werden), ist eine gewisse kurzfristige Volatilität der Teuerungsraten unvermeidbar. Zusätzlich herrscht aufgrund der Komplexität des Transmissionsprozesses stets große Unsicherheit hinsichtlich der Wirkung geldpolitischer Impulse. Aus diesen Gründen sollte die Geldpolitik mittelfristig ausgerichtet sein, um übertriebenem Aktivismus und unnötiger Volatilität in der Realwirtschaft vorzubeugen« (EZB, Die Geldpolitik der EZB, 2004, S. 51).

der Länder, in denen die öffentlichen Finanzierungsdefizite über das Maastricht-Limit von 3% hinaus gestiegen sind, eine mehr konsolidierungsorientierte Linie fahren werden.

EU-Beitrittsländer: Fortsetzung des breit basierten Aufschwungs

Obwohl die Konjunktorentwicklung auch dieser Region zu Beginn des Jahres 2003 von externen Schocks betroffen war, erhöhten sich Nachfrage und Produktion um 3,6%. Entscheidend war die lebhaftere Expansion der Inlandsnachfrage, stimuliert durch die Wirtschaftspolitik. Von dieser dürften auch in den Jahren 2004 und 2005 Impulse ausgehen. Die Geldpolitik war mit Ausnahme Ungarns im vergangenen Jahr auf einen weniger restriktiven Kurs eingeschwenkt. Angesichts der teilweise hohen öffentlichen Finanzierungsdefizite werden die finanzpolitischen Zügel vermutlich allmählich angezogen. Sehr viel Spielraum bleibt hierfür allerdings nicht, da in den beitretenden Ländern ganze Regionen und Wirtschaftszweige von der EU-Mitgliedschaft zunächst spürbare Nachteile, und folglich staatliche Unterstützung erwarten. Auch eilt es gerade den größeren Ländern mit einer Konsolidierung der Staatshaushalte nicht so sehr, da die Einführung des Euro vielfach bis zum Ende des Jahrzehnts hinausgeschoben wurde. Damit hat auch die Geldpolitik vorübergehend Möglichkeiten zur Lockerung un-

ter Inkaufnahme von stärkeren Währungsabwertungen und relativ hohen Inflationsraten.

Im laufenden Jahr sowie 2005 dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt in einer Größenordnung von 4¹/₄% zunehmen. Besonders kräftig wird der Export ausgeweitet, da sich die Konjunktur im Hauptabsatzmarkt Westeuropa etwas lebhafter entwickelt und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit dank fortgesetzt großer Produktivitätsfortschritte steigt. Nennenswerte Anstöße sind von dem zum 1. Mai 2004 erfolgten Beitritt zur EU nicht zu erwarten, da der Außenhandel mit Westeuropa bereits weitgehend liberalisiert ist und die weitere Integration schrittweise über mehrere Jahre hinweg erfolgt. Das Passivum der zusammengefassten Leistungsbilanz, das weiterhin durch Kapitalzuflüsse – zu einem erheblichen Teil in Form von Direktinvestitionen – gedeckt wird, erhöht sich jedoch weiter, da die Terms of Trade ungünstiger und die Importe dynamisch ausgeweitet werden. Denn die Inlandsnachfrage bleibt deutlich aufwärts gerichtet. Das gilt besonders für die Bruttoanlageinvestitionen. Anregend wirken das deutliche Wirtschaftswachstum, verbesserte Absatz- und Ertragserwartungen,

der immer noch große Nachholbedarf auf fast allen Gebieten, der Zwang zur weiteren Rationalisierung der Produktion sowie die nun fließenden Mittel aus den EU-Strukturfonds. Der private Konsum nimmt spürbar, aber verlangsamt zu, auch weil (meist als Teil der Angleichung an die EU-15) weiter erhöhte administrierte Preise und indirekte Steuern den Anstieg der Reallöhne dämpfen. Die Beschäftigung erholt sich nach jahrelangem Rückgang allmählich. Die Arbeitslosenquote bleibt mit rund 14% allerdings immer noch sehr hoch, da sich die Erwerbsbeteiligung erhöht. Im Jahresdurchschnitt 2004 dürften die Konsumentenpreise mit 3³/₄% auch infolge der Ölverteuerung deutlich stärker steigen als im Jahr 2003, und die Inflationsrate wird im kommenden Jahr nicht nennenswert niedriger liegen.

Großbritannien: Geldpolitik bremst den Aufschwung

Deutlich stimuliert von der Wirtschaftspolitik, der weiter verbesserten Arbeitsmarktlage und den weiter haussierenden Immobilienpreisen hat das reale Bruttoinlandsprodukt Großbritanniens im Jahr 2003 um 2,2%, und damit wesentlich stärker als im westeuropäischen Durchschnitt expandiert. Ausschlaggebend war die Beschleunigung der Inlandsnachfrage auf breiter Front, die zum Teil von dem immer noch beträchtlichen Immobilienpreisanstieg getragen wurde, der

den Marktwert des Vermögens der Briten erhöhte. Die Aus-rüstungsinvestitionen zogen demgegenüber erst im zweiten Halbjahr an. Trotz des weltwirtschaftlichen Aufschwungs und der keineswegs starken Aufwertung des Pfund Sterling ver-harrte die Ausfuhr auf dem Niveau von 2003, während die Einfuhr mäßig zunahm. Die Verbraucherpreise (HVPI) stie-gen um 1,4% im Jahresdurchschnitt; das war deutlich we-niger als das Inflationsziel der Bank of England.

Mit dem Ziel, die Überhitzungserscheinungen am Immo-bilienmarkt zu bekämpfen, begann die Bank of England im Herbst 2003 die geldpolitischen Zügel – zuletzt sogar be-schleunigt – zu straffen. Seither hat sie ihren Leitzins in vier Schritten um einen Prozentpunkt auf 4,5% heraufgesetzt. Bisher ist von der beabsichtigten Dämpfung der kräftigen Expansion des privaten Konsums sowie der starken Infla-tion bei Wohnimmobilien (+ ca. 20% gegenüber dem Vor-jahr) nichts zu spüren, und die Auslastung der Kapazitäten nimmt weiter zu. Daher ist eine Verschärfung des restrikti-ven Kurses zumindest bis Ende 2004 zu erwarten. 2005 werden die retardierenden Wirkungen auf die Konjunktur zu-nehmend spürbar. Mit wachsendem Zinsgefälle gegenüber dem Euroraum und den USA wertet zudem das Pfund Ster-ling auf. Demgegenüber bleiben Lohn- und Finanzpolitik ex-pansiv, wenn auch mit abnehmender Intensität. Das Finan-zierungsdefizit der öffentlichen Hand dürfte in diesem wie im nächsten Jahr bei 3% des BIP liegen.

Diese Wirtschaftspolitik, begleitet von einer allmählichen Verlangsamung des weltwirtschaftlichen Wachstums birgt die Gefahr eines abrupten konjunkturellen Abschwungs. Wahrscheinlicher erscheint jedoch die Prognose einer erst

ansatzweisen Konjunkturabkühlung im weiteren Verlauf von 2004, die sich leicht verstärkt im Jahr 2005 fortsetzt. An-gelpunkt wird der private Konsum sein. Zwar bleibt die Be-schäftigung noch längere Zeit hoch, und die Reallöhne neh-men nur allmählich verlangsamt zu. Erhöhte Zinsbelastung und langsamer bzw. nicht mehr steigende Hauspreise en-gen den Spielraum zur Aufnahme von Hypotheken immer mehr ein. Und da diese zum überwiegenden Teil zu kon-sumtiven Zwecken aufgenommen werden, schwächt sich die Konsumkonjunktur ab. Gleiches gilt für den Woh-nungsbau. Die Unternehmensinvestitionen neigen nach kur-zer Erholung ebenfalls zur Schwäche, da sich die Finan-zierung verteuert und die Gewinnmargen infolge lebhaften Wettbewerbs sowie rasch steigender Lohnkosten weiter sinken. Der Export verliert bei verschlechterter preislicher Wettbewerbsfähigkeit und schwächerer weltwirtschaftlicher Dynamik ebenfalls an Schwung. Einzig der öffentliche Ver-brauch lässt im Zuge der Bemühungen um Leistungs-verbesserungen im öffentlichen Dienst eine stärkere Zunah-me erwarten. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte im Jahr 2004 um 3 1/4% und im Jahr 2005 um 2 1/2% wachsen, wo-bei die Teuerung etwas nachlässt (HVPI: + 1,9% im Jahr 2005).

Deutschland: Konjunktur gewinnt allmählich an Dynamik

Die deutsche Konjunktur zeigt sich zur Jahresmitte 2004 im-mer noch nicht durchgreifend gefestigt. Zwar ist die gesamt-wirtschaftliche Produktion seit der zweiten Jahreshälfte 2003 wieder aufwärts gerichtet, die Lage auf dem Arbeitsmarkt ver-schlechterte sich dabei aber weiterhin. Nach wie vor ist in Deutschland das Trendwachstum – im Vergleich zu anderen Mitgliedstaaten der EWU – relativ niedrig. Maßgeblich hierfür ist, dass dringend erforderliche Arbeitsmarkt- und Sozialre-formen bisher noch nicht oder nicht in ausreichendem Maße angepackt worden sind.¹ Zudem belastet die ökonomisch misslungene Wiedervereinigung; Jahr für Jahr fließen um-fangreiche Finanztransfers von West- nach Ostdeutschland, die den Spielraum für weitreichende Steuer- und Abgaben-senkungen begrenzen. Schließlich ist es anderen EWU-Mit-gliedstaaten gelungen, im Gefolge der Konvergenz der Zin-sen (auf das niedrige deutsche Niveau) seit 1995 in großem Maße Kapital zu attrahieren, was das Wirtschaftswachstum dieser Länder zu Lasten Deutschlands befördert hat.

Kurzfristige Hoffnungen auf ein rasches Mehr an konjunk-tureller Dynamik werden zurzeit durch den Höhenflug der Rohstoffpreise, und hier insbesondere der Rohölpreise ge-dämpft: Zwar hat die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar den Ölpreisanstieg in heimischer Währung bis-

Tab. 1
Reales Bruttoinlandsprodukt in ausgewählten Regionen der Weltwirtschaft
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2002	2003	2004 (s)	2005 (s)
Industrielländer				
USA	2,2	3,1	4,7	3,4
Japan	-0,3	2,5	4,5	2,6
Euroraum	0,9	0,4	1,8	2,2
Schwellenländer				
EU-Beitrittsländer	2,2	3,1	4,3	4,2
Ostasien ¹⁾	6,1	6,4	8,1	7,6
Lateinamerika ²⁾	-1,2	1,8	3,8	3,7

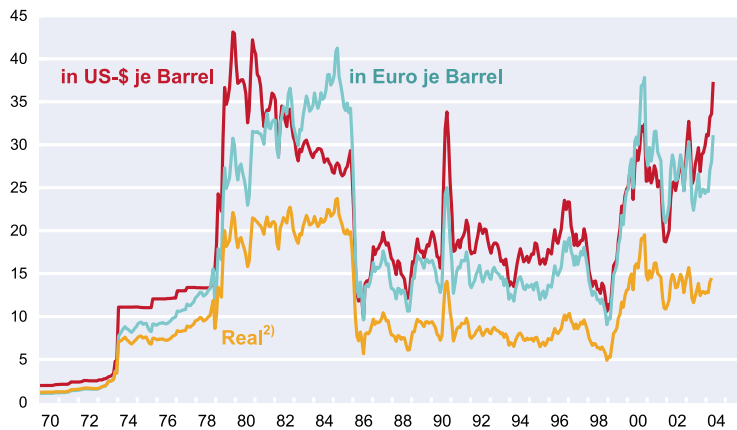
s) Schätzungen des ifo Instituts. – ¹⁾ Gewichteter Durch-schnitt aus: China, Hongkong, Singapur, Südkorea, Taiwan, Indonesien, Malaysia, Thailand, Philippinen. – ²⁾ Gewichteter Durchschnitt aus: Brasilien, Argentinien, Kolumbien, Venezu-ela, Chile; jeweils mit dem Bruttoinlandsprodukt des Jahres 2002 in US-Dollar.

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts auf der Grundlage von Ursprungsdaten nationaler Institutionen, der Weltbank und des Internationalen Währungsfonds; 2004 und 2005 Berech-nungen und Schätzungen des ifo Instituts.

¹ Vgl. Hans-Werner Sinn, Ist Deutschland noch zu retten? Econ-Verlag, Mün-chen 2003.

Abb. 7

Nominaler und realer Rohölpreis¹⁾
in US-\$ bzw. in Euro je Barrel



1) Durchschnitt aus Brent, Dubai und WTI.- 2) Rohölpreis in Euro deflationiert mit dem Preisindex deutscher Exporte (1973 = 100); ab 1991 einschließlich neue Bundesländer und Berlin-Ost.

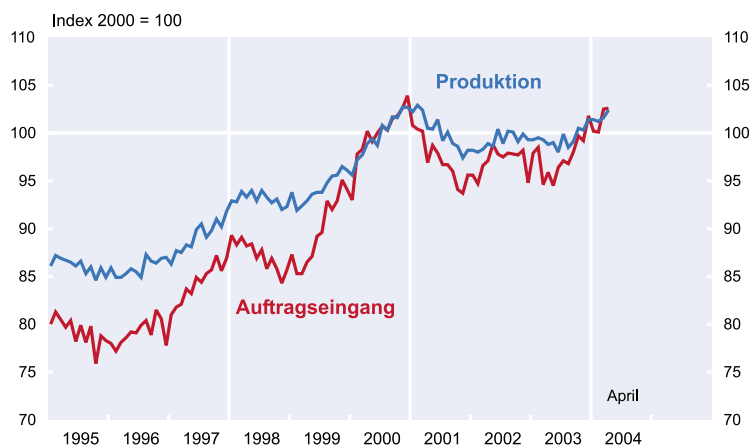
Quelle: HWWA, Statistisches Bundesamt und Berechnungen des ifo Instituts.

her abzuschwächen vermocht (vgl. Abb. 7), gleichwohl muss derzeit ein größerer Teil der gesamtwirtschaftlichen Produktion als noch im letzten Jahr für die Ölrechnung² aufgewendet werden, was für sich genommen die Binnennachfrage dämpft.

Ein neuerlicher Einbruch der Konjunktur im Folge des Ölpreisanstiegs ist jedoch deshalb nicht zu befürchten, weil dieser Anstieg, wie schon erwähnt, im Wesentlichen das Ergebnis des weltweiten Konjunkturaufschwungs ist. Er hat also primär den Charakter eines negativen konjunkturellen Sekundäreffektes, der den Primäreffekt grundsätzlich nicht kompensieren kann. Solange davon ausgegangen werden kann, dass die weltweite Konjunktur trotz des Ölpreisanstiegs anzieht, bleibt netto ein positiver Effekt des gesamtwirtschaftlichen Aufschwungs für die deutsche Volkswirtschaft

Abb. 8

Auftragseingang und Produktion im verarbeitenden Gewerbe in Deutschland (Volumen, saisonbereinigte Werte)



Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des ifo Instituts.

erhalten. Das gilt umso mehr, als die Ölabhängigkeit der deutschen Wirtschaft heute deutlich geringer als die vieler anderer Länder und jedenfalls auch deutlich geringer als bei den beiden historischen Ölpreisschocks der Jahre 1973/74 bzw. 1979/80 ist, die schwere Rezessionen mit entsprechend großen Beschäftigungsverlusten ausgelöst hatten. Auch fällt der gegenwärtige Anstieg der Ölpreise in realer Rechnung weit schwächer aus als damals. Schließlich sind die Ölpreise nach dem jüngsten Beschluss der OPEC-Mitgliedstaaten, die Fördermengen auszuweiten, bereits wieder merklich gesunken.

Produktion und Auftragseingang sind denn auch von der Grundtendenz weiter aufwärts gerichtet (vgl. Abb. 8). Insbesondere der Bestelleingang aus dem Ausland läuft recht gut.

So meldete der VDMA im April 2004 gegenüber dem vergleichbaren Vorjahresmonat immerhin 19% mehr Auslandsaufträge im deutschen Maschinen- und Anlagenbau. Auch die Industrieproduktion konnte ein merkliches Plus verbuchen; sie zog im April saisonbereinigt gegenüber März mit 2,2% deutlich an. Im etwas weniger volatilen Zweimonatsvergleich (März und April gegenüber Januar und Februar) nahm die Produktion um 0,6% zu, wobei die Produktion von Investitionsgütern mit 2,3% am stärksten stieg, während sich die Fertigung von Vorleistungs- und Konsumgütern um 0,5 bzw. 0,3% leicht abschwächte. Im Bauhauptgewerbe fiel dagegen die Produktion im Zweimonatsvergleich saisonbereinigt um -9,1% zurück. Leicht verbessern konnten sich zuletzt die Umsätze im Einzelhandel; diese stiegen preis- und saisonbereinigt im Zweimonatsvergleich um 0,6%.

Nach den neusten Ergebnissen des ifo Konjunkturtests hat sich die Geschäftslage der Industrieunternehmen³ im Mai weiter verbessert, allerdings haben sich die Geschäftserwartungen der befragten Unternehmen zum vierten Mal in Folge etwas eingetrübt (vgl. Kasten: Zum Zusammenhang zwischen Geschäftslage und Erwartungen). Die Produktionspläne sahen Steigerungen vor, wenn auch weniger kräftig als zuvor. Die Perspektiven für das Exportgeschäft waren weiter aussichtsreich.

Insgesamt ist das reale Bruttoinlandsprodukt im ersten Halbjahr 2004 gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum nach Schätz-

² Im Mai 2004 mussten die inländischen privaten Haushalte z.B. für leichtes Heizöl 19,2% und für Kraftstoff 11,6% mehr bezahlen als vor einem Jahr.

³ Verarbeitendes Gewerbe ohne Nahrungs- und Genussmittel.

Kasten
Zum Zusammenhang zwischen Geschäftslage und Erwartungen

Das ifo Geschäftsklima¹ ist der Mittelwert aus den Komponenten »Geschäftslage« und »Geschäftserwartungen für die nächsten 6 Monate«. Der Zusammenhang zwischen den beiden Komponenten kann in einem 4-Quadranten-Schema dargestellt werden (»ifo Konjunktur-Uhr«). Auf der Abszisse der Konjunktur-Uhr werden die Meldungen der befragten Unternehmen zur Geschäftslage (Salden aus den Meldungen »gut« bzw. »schlecht«) aufgetragen, auf der Ordinate die Geschäftserwartungen (Salden aus den Meldungen »günstiger« bzw. »ungünstiger«). Durch das Fadenkreuz der beiden Nulllinien wird das Diagramm in vier Quadranten geteilt, die die vier Phasen der Konjunktur markieren (vgl. Abb. 9).

Sind die Urteile der im ifo Konjunkturtest befragten Unternehmen zur Geschäftslage und zu den Geschäftserwartungen per saldo schlecht, d.h. im Minus, so befindet sich die Konjunktur in der Rezession (Quadrant links unten). Gelangen die Geschäftserwartungen ins Plus (bei noch schlechter Geschäftslage), so gerät man in die Aufschwungphase (Quadrant links oben). Sind Geschäftslage und Geschäftserwartungen gut, d.h. im Plus, so herrscht Boom (Quadrant rechts oben). Drehen die Geschäftserwartungen ins Minus (bei noch guter Geschäftslage), so ist die Abschwungphase erreicht (Quadrant rechts unten). Idealtypisch bewegt sich die Konjunktur in diesem Diagramm im Uhrzeigersinn im Kreis; die Erwartungen laufen dabei der Lage voraus.

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

zungen des ifo Instituts um 1,6% gestiegen; das konjunkturelle Wachstumstempo im zweiten Quartal dürfte wohl aufgrund der höheren Ölpreise etwas geringer als im ersten Quartal gewesen sein. Im Jahresdurchschnitt 2004 wird das Wirtschaftswachstum voraussichtlich 1,7% betragen (vgl. Abb. 10). Allerdings ist zu berücksichtigen, dass rund 0,5 Prozentpunkte der Mehrproduktion auf die ungewöhnlich große Zahl an Arbeitstagen zurückzuführen sind.⁴ Die

konjunkturelle Grundtendenz wird deshalb zuverlässiger von der Veränderung der kalenderbereinigten Produktion wiedergegeben, die mit nur 1,2% zu veranschlagen ist. Im nächsten Jahr dürfte die kalenderbereinigte Produktion sogar etwas stärker, nämlich um 1,9% steigen. Da aber dann die Zahl der Kalendertage wieder geringer ist, wird sich dem Ursprungswert nach das reale Bruttoinlandsprodukt um 1,7% erhöhen.

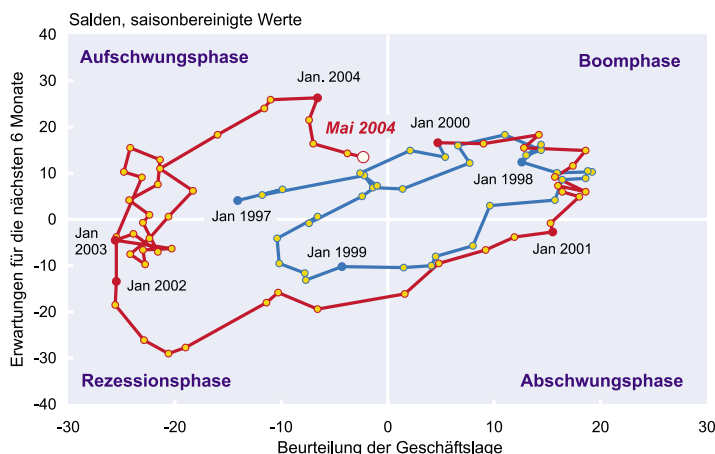
Die Exporte dürften im Prognosezeitraum aufgrund des günstigen internationalen Umfelds die wichtigste Stütze der Konjunktur bleiben. Die Binnennachfrage wird dagegen erst allmählich kräftiger. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt bleibt dabei außerordentlich prekär. Zu einem – wenn auch nur schwachen – Beschäftigungsaufbau kommt es erst im nächsten Jahr; die Zahl der Arbeitslosen wird weiter hoch sein. Die Inflationsrate dürfte trotz des jüngsten Ölpreischubs im Durchschnitt des Prognosezeitraums unter der 2-Prozentmarke liegen.

Die Prognose wird nach unten hin zu revidieren sein, wenn es zu massiven Terrorattacken bis hin zu einer Beeinträchtigung der bisher weitgehend reibungslosen Ölversorgung kommt. Selbst vorübergehende Ausfälle (etwa durch Anschläge auf Pipelines oder Verladestationen) könnten rasch erhebliche Ölpreissteigerungen nach sich ziehen, was die hier prognostizierte konjunkturelle Belebung dämpfen würde.

Exporte im Aufwind der Weltkonjunktur

Die Ausfuhr expandierte zu Beginn dieses Jahres außerordentlich stark. Saison- und kalenderbereinigt nahmen die realen Exporte gegenüber dem Vorquartal um 4,6% zu, annualisiert sind das fast 20%. Ausschlaggebend dafür war das verbesserte außenwirtschaftliche Umfeld im Zuge der guten wirtschaftlichen Entwicklung in den USA und in Südostasien. Auch der Handel mit Ländern der europäischen Union belebte sich seit Mitte des letzten Jahres merklich. Die Exporterwartungen der deutschen Industrie verharren seit Jahresbeginn auf hohem Niveau und zeigen keine Ab-

Abb. 9
ifo Konjunktur-Uhr¹⁾



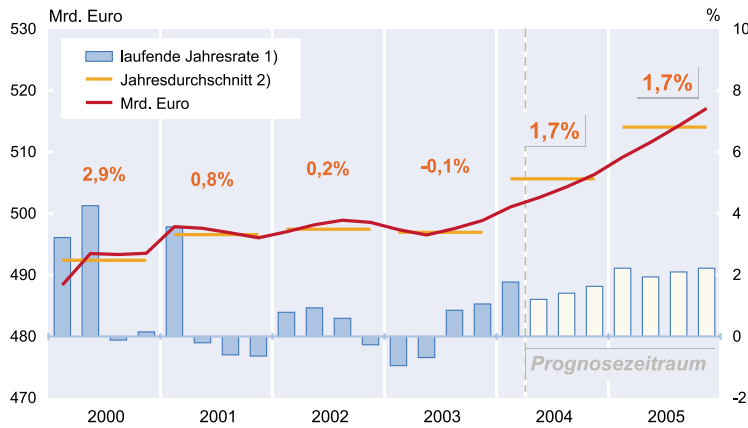
1) Verarbeitendes Gewerbe ohne Nahrungs- und Genussmittel: Zusammenhang zwischen der Geschäftslagebeurteilung und den Erwartungen zur Geschäftslage.

Quelle: ifo Konjunkturtest, Deutschland.

⁴ Das Jahr 2004 weist eine besondere Kalenderkonstellation auf. So fallen vier mindestens regional geltende Feiertage auf einen Sonntag (Mariä Himmelfahrt, 3. Oktober, Reformationstag und 26. Dezember), zwei weitere (1. Mai und 25. Dezember) auf einen Samstag, hinzu kommt der Schalltag. Dies hat zur Folge, dass 1 1/2% mehr Arbeitstage zur Verfügung stehen als 2003. Nach dem hier verwendeten Verfahren zur Zeitreihenanalyse (Census X-12-ARIMA) geht von der größeren Zahl von Arbeitstagen ein positiver Impuls auf das reale Bruttoinlandsprodukt – über ein volles Jahr gerechnet – von 0,5 Prozentpunkten aus. Bei den einzelnen Verwendungsaggregaten des realen BIP kann der kalendarische Einfluss numerisch größer (Investitionen, Außenhandel) oder auch kleiner sein (privater und öffentlicher Konsum).

Abb. 10

Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland
Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Juni 2004).

schwächung der Exportkonjunktur für die kommenden Monate an. Im Prognosezeitraum wird die deutsche Ausfuhr an der Ausweitung des Welthandels weiterhin merklich partizipieren, wobei sie auch von der besseren Konjunktur im Euroraum profitiert. Die vergleichsweise geringen Preissteigerungen in Deutschland werden zudem die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Exporteure leicht verbessern. Im Jahresdurchschnitt werden die Exporte 2004 voraussichtlich um 7,9% und 2005 um etwa 5,1% zunehmen (vgl. Abb. 11).

Auch die Nachfrage nach Importen stieg zu Jahresbeginn an. Die reale Einfuhr nahm saison- und kalenderbereinigt um 2,9% gegenüber dem Vorquartal zu, blieb damit aber deutlich hinter der Entwicklung der Ausfuhr zurück. Im Prognosezeitraum werden die Importe deutlich an Fahrt gewinnen. So wird zum einen die Vorleistungseinfuhr der deutschen Exportgüterproduzenten bei hoher Weltnachfrage ausgedehnt, zum anderen wird eine Belebung der inländischen Investitionstätigkeit die Nachfrage nach ausländischen Kapitalgütern erhöhen. Bremsende Impulse dagegen gehen von höheren Rohstoffnotierungen und Güterpreisen aus, die nicht mehr durch eine weitere Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar kompensiert werden. Die realen Importe werden im laufenden Jahr mit einer durchschnittlichen Rate von 7,0% zunehmen. Für 2005 wird mit einer durchschnittlichen Jahresrate von etwa 6,0% gerechnet (vgl. Abb. 12).

Die Importpreise ziehen im Zuge der weltweiten konjunkturellen Belebung und bei im langfristigen Vergleich relativ hohen Rohstoffnotierungen im Prognosezeitraum merklich an. Auch die deutschen Exporteure werden allmählich wieder Preiserhöhungsspielräume nutzen, um ihre durch die vorangegangene Wechselkursentwicklung gedrückten Gewinnmargen zu verbessern. Für das laufende Jahr wird aufgrund von noch dämpfenden Wechselkurseffekten im 1. Quartal und einem beträchtlichen statistischen Unterhang bei den Importpreisen mit einer leichten Verbesserung der Terms of Trade gerechnet, während 2005 keine Verbesserung mehr eintreten wird (vgl. Tab. 3).

Tab. 2
Eckdaten der Prognose
für die Bundesrepublik Deutschland

	2002	2003	2004 (1)	2005 (1)
	Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr ^{a)}			
Private Konsumausgaben	-1,0	-0,1	0,5	1,5
Konsumausgaben des Staates	1,7	0,9	-0,2	0,3
Bruttoanlageinvestitionen	-6,7	-2,0	1,8	1,7
Ausrüstungen und sonstige				
Anlagen	-7,6	-0,4	3,4	3,7
Bauten	-5,8	-3,4	0,5	-0,1
Inländische Verwendung	-1,6	0,4	1,1	1,8
Exporte	3,4	1,8	7,9	5,1
Importe	-1,7	3,4	7,0	6,0
Bruttoinlandsprodukt (BIP)	0,2	-0,1	1,7	1,7
Erwerbstätige ^{b)} (1 000 Personen)	38671	38246	38101	38159
Arbeitslose (1 000 Personen)	4061	4377	4368	4382
Arbeitslosenquote ^{c)} (in %)	9,5	10,3	10,3	10,3
Verbraucherpreise ^{d)} (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	1,4	1,1	1,6	1,4
Finanzierungssaldo des Staates ^{e)}				
- in Mrd. EUR	-74,3	-82,1	-79,4	-75,2
- in % des Bruttoinlandsprodukts	-3,5	-3,9	-3,6	-3,4
Erlaubter Finanzierungssaldo (in Mrd. Euro) ^{f)}	-63,3	-63,9	-65,4	-67,0
Zinslasten des Staates (in Mrd. Euro) ^{g)}	65,2	66,2	68,4	71,8
nachrichtlich:				
Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	0,9	0,4	1,8	2,2
Verbraucherpreisindex im Euroraum ^{h)} (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	2,3	2,1	2,1	1,9

1) Prognose des ifo Instituts. – ^{a)} In Preisen von 1995. – ^{b)} Inlandskonzept. – ^{c)} Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). – ^{d)} Verbraucherpreisindex (VPI). – ^{e)} In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 95). – ^{f)} Nach dem Stabilitäts- und Wachstumspakt. – ^{g)} Geleistete Vermögenseinkommen. – ^{h)} HVPI-EWU (1996=100).

Quelle: Eurostat, Statistisches Bundesamt, Bundesanstalt für Arbeit, Prognose des ifo Instituts.

Kasten
Annahmen der Prognose

- Der Welthandel expandiert im laufenden Jahr um $9\frac{3}{4}\%$ und im Jahr 2005 um 8%.
- Der Ölpreis liegt im Jahresdurchschnitt 2004 bei 34 US-Dollar, im Jahr 2005 beträgt er 32 US-Dollar pro Barrel.
- Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar bewegt sich im Prognosezeitraum in einer Spanne zwischen 1,15 und 1,25.
- Die Europäische Zentralbank (EZB) belässt die Leitzinsen bis Ende 2005 auf dem gegenwärtigen Niveau. Die Kapitalmarktzinsen ziehen im Laufe des Prognosezeitraums wieder etwas an.
- Die Tariflöhne in Deutschland erhöhen sich im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt auf Stundenbasis im laufenden Jahr um 2% und im kommenden Jahr um $2\frac{1}{4}\%$.
- Die Finanzpolitik in Deutschland ist im Prognosezeitraum restriktiv ausgerichtet.

Kasten
Zur EU-Osterweiterung

Am 1. Mai wurde die Europäische Union auf 25 Länder erweitert. Neben den acht mittel- und osteuropäischen Ländern Estland, Lettland, Litauen, Polen, Tschechische Republik, Slowakische Republik, Ungarn und Slowenien traten auch die beiden Mittelmehländer Malta und Zypern bei. Dies war ein bedeutender Schritt, der die politische und wirtschaftliche Integration Europas weiter vorantreiben wird.

Der Beitritt für sich genommen hat aber für die *konjunkturelle* Entwicklung in Deutschland im Prognosezeitraum eine geringe Bedeutung. Die Liberalisierung des Güterhandels war bereits vor dem Beitritt mit Ausnahme von Agrargütern weitestgehend abgeschlossen. Schon in den neunziger Jahren hat sich die Außenhandelsverflechtung stark intensiviert. Ein *strukturelles* Problem für die deutsche Wirtschaft ist vor allem die Lohnkonkurrenz durch die mittel- und osteuropäischen Reformländer. Das dortige Lohnniveau wird noch lange Zeit weit unter dem deutschen liegen, während der Abstand der Produktivität zwischen Deutschland und den exportorientierten Unternehmen in den östlichen Nachbarländern wesentlich geringer ist. Dies erfordert hier einen Strukturwandel, der aber nur gelingen kann, wenn Lohnniveau und -struktur hinreichend flexibel sind. Aufgrund institutioneller Regelungen der Arbeitsmarkt- und Sozialpolitik ist dies aber heute noch nicht in ausreichendem Maße der Fall. Gesamtwirtschaftlich zeigt sich dies in der äußerst schwachen Verfassung des Arbeitsmarktes und der geringen Trendwachstumsrate der deutschen Wertschöpfung. Daher werden Arbeitsplatzverluste (z.B. durch Outsourcing) wegen der Konkurrenz aus Osteuropa nicht durch neue Arbeitsplätze kompensiert.

In den vergangenen Jahren hatten die Beitrittsländer ein Leistungsbilanzdefizit, das mit den Nettokapitalimporten korrespondierte. Durch den EU-Beitritt verbessern sich trotz der bereits weitgehend existierenden Liberalisierungen auf dem Kapitalmarkt tendenziell die Rahmenbedingungen für den Zufluss an Kapital. Insbesondere ist zu erwarten, dass die Risikoprämien für die Finanzierung von Investitionen deutlich sinken, wenn der Fahrplan für die Einführung des Euro in diesen Ländern festliegt. Die Inanspruchnahme von Mitteln aus den Strukturfonds der EU wird ebenfalls zu einem Anstieg der Direktinvestitionen in Osteuropa führen.

Moderates Wachstum der Ausrüstungs-investitionen

Der Trend bei den Investitionen in Ausrüstungsgüter hat sich im Verlaufe des letzten Jahres stabilisiert. In diesem und im kommenden Jahr werden die Ausrüstungsinvestitionen wieder zunehmen. Darauf deutet die Zunahme der Bestellungen aus dem Inland bei den Investitionsgüterproduzenten hin. Positiv wirken sich dabei die im Zuge der weltweiten Konjunkturerholung besser werdenden Absatz- und Ertragerwartungen aus. Die Finanzierungsbedingungen dürften weiterhin günstig bleiben. Die Kreditzinsen sind im langfristigen Vergleich relativ niedrig, und mit der Festigung der

Aktienkurse hat sich auch die Mittelbeschaffung über den Kapitalmarkt verbessert. Andererseits gehen dämpfende Einflüsse von der vor allem bei mittelständischen Betrieben häufig zu geringen Eigenkapitalquote aus, die die Kreditaufnahme erschwert. Auch ist die Kapazitätsauslastung gegenwärtig noch niedrig, und das für dieses und das nächste Jahr erwartete moderate Wirtschaftswachstum dürfte die Auslastung nur maßvoll erhöhen. Deshalb ist nicht damit zu rechnen, dass die Investitionstätigkeit im Verlaufe des Prognosezeitraums weiter an Schwung gewinnen wird. In diesem und im nächsten Jahr werden die Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen real um jeweils um rund $3\frac{1}{2}\%$ wachsen (vgl. Abb. 13).

Vorübergehende Stabilisierung der Bauinvestitionen

Die Talfahrt der Bauinvestitionen kam im Verlauf des vergangenen Jahres zum Stillstand. Ausschlaggebend waren vorgezogene Bauaktivitäten privater Haushalte im Zusammenhang mit der Diskussion um die Kürzung der Eigenheimzulage, einzelne Großprojekte im gewerblichen Bau und noch von der Flutkatastrophe 2002 ausgelöste Aufbaubarbeiten im Infrastrukturbereich.

Der Wohnungsbau dürfte auch im Prognosezeitraum von vorgezogenen Investitionen profitieren. In den Vorjahren hatten private Haushalte vorsorglich Baugenehmigungen beantragt, um den Anspruch auf Eigenheimzulage nach altem Recht zu sichern. Nunmehr werden diese Bauvorhaben verstärkt realisiert. Dämpfende Wirkungen auf die Wohnungsbautätigkeit gehen aber nach wie vor von der nur geringen Zunahme der real verfügbaren Einkommen aus. Im Mietwohnungsbau setzt sich der Rückgang fort, da das Überangebot an Wohnraum in regionalen Teilmärkten

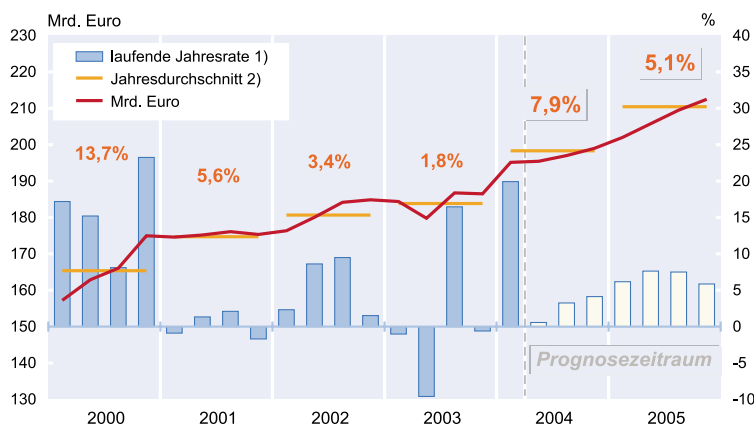
sowohl in Ost- als auch in Westdeutschland weiterhin groß ist. Im Verlauf des nächsten Jahres schwächen sich die Sondereffekte ab. Die Wohnungsbauinvestitionen werden in diesem Jahr um real 2% zunehmen, im nächsten Jahr noch um 1% (vgl. Tab. 4).

Die gewerblichen Bauinvestitionen werden trotz der konjunkturellen Erholung noch weiter sinken. Hierauf weisen die rückläufigen Baugenehmigungen hin. Maßgeblich dafür sind die vielerorts immer noch beträchtlichen Leerstände. Für dieses Jahr ist im Wirtschaftsbau mit einem Rückgang um real gut 1% zu rechnen, für das nächste Jahr mit 2% Rückgang.

Abb. 11

Reale Exporte

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Juni 2004).

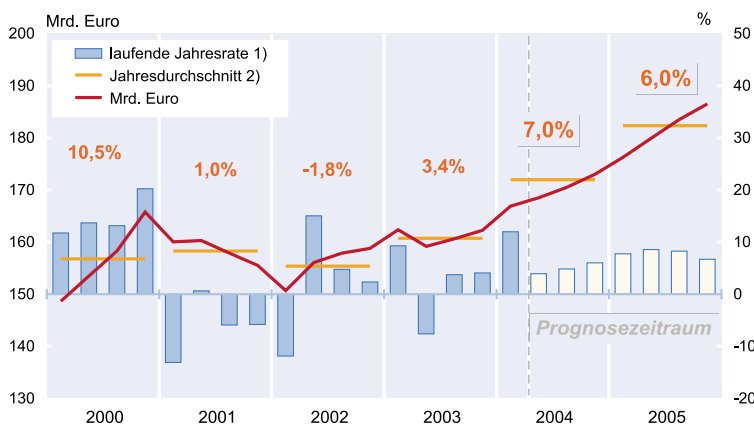
Die öffentlichen Bauinvestitionen werden im Prognosezeitraum erneut zurückgehen, allerdings deutlich langsamer als in den Jahren zuvor. Die Kommunen, Hauptinvestor der öffentlichen Hand, werden sich wegen der ab 2004 gesenkten Gewerbesteuerumlage finanziell zwar etwas besser stehen, jedoch bleibt ihre Haushaltslage angespannt. Für den gesamten öffentlichen Bau ist für dieses Jahr mit einem Rückgang um real um reichlich 2% zu rechnen, für das nächste Jahr mit etwa 1% Rückgang.

Alles in allem werden die Bauinvestitionen in diesem Jahr real um 0,5% steigen, im nächsten Jahr werden sie das erreichte Niveau in etwa halten (vgl. Abb. 14).

Abb. 12

Reale Importe

Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Juni 2004).

Privater Konsum belebt sich nur allmählich

Der private Konsum hat im Verlauf des ersten Halbjahrs 2004 nur wenig zugenommen. Im Durchschnitt dürfte das Vorjahresniveau gerade erreicht worden sein. Zwar trat zu Jahresanfang eine neue Entlastungsstufe der Steuerreform 2000 in Kraft. Der Eingangsteuersatz sank um 3,9 Prozentpunkte, der Spitzensteuersatz um 3,5 Prozentpunkte; allerdings wurde der Beginn der oberen Proportionalzone des Steuertarifs auf 52 152 € abgesenkt (vgl. Tab. 5). Dämpfend wirkte aber die Gesundheitsreform, in deren Gefolge für private Haushalte die Preise von Gesundheitsdienstleistungen kräftig stiegen. Da der durchschnittliche Beitragssatz in der gesetzlichen Krankenversi-

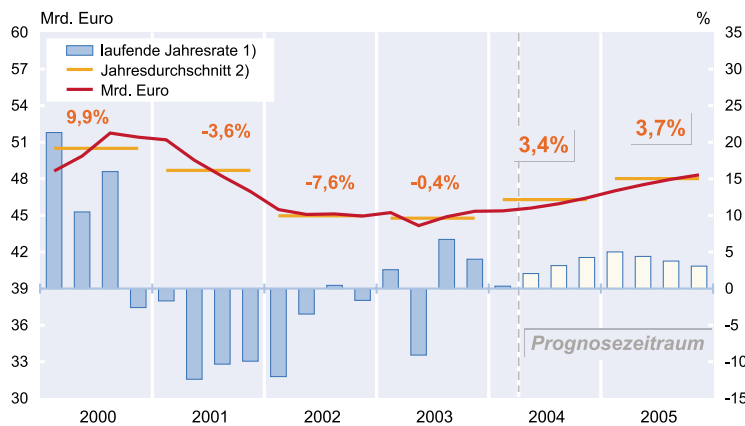
Tab. 3
Indikatoren zur Außenwirtschaft¹

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %					
Exporte, real ²	13,7	5,6	3,4	1,8	7,9	5,1
Importe, real ²	10,5	0,9	-1,7	3,4	7,0	6,0
Preise						
Exporte	2,9	1,0	0,2	-0,7	-0,3	1,0
Importe	7,6	1,0	-1,7	-2,0	-0,7	1,9
Terms of Trade	-4,4	0,0	1,9	1,3	0,4	-0,8
	in Mrd. Euro					
nachrichtlich:						
Außenbeitrag, real ²	34,8	66,8	101,1	92,5	105,8	104,7
Außenbeitrag, nominal	7,5	41,2	90,7	89,2	105,3	98,3

¹⁾ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. – ²⁾ In Preisen von 1995.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; 2004 und 2005: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 13
Reale Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen
 Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



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

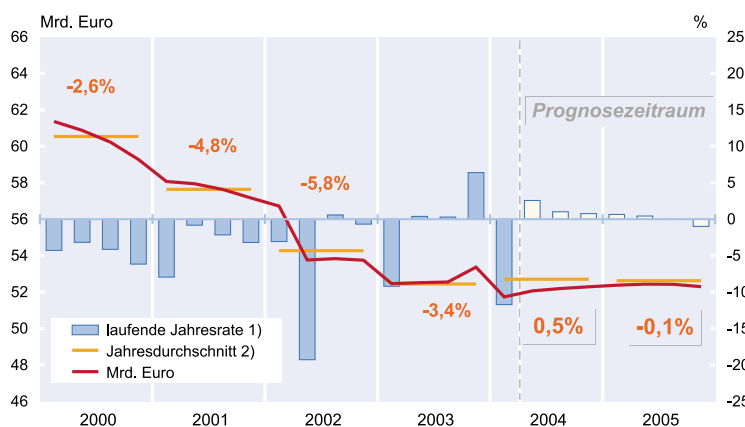
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Juni 2004).

Tab. 4
Bruttoinvestitionen in Preisen von 1995
 Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2003	2004	2005
Wohnungsbau	-2,7	2,0	1,0
Nichtwohnungsbau	-4,3	-1,5	-1,8
Gewerblicher Bau	-2,9	-1,2	-2,2
Öffentlicher Bau	-7,6	-2,3	-1,0
Bauten	-3,4	0,5	-0,1
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	-0,4	3,4	3,7
Ausrüstungen	-0,8	3,3	3,4
Sonstige Anlagen	1,8	3,6	5,7
Bruttoanlageinvestitionen	-2,0	1,8	1,7
Bruttoinvestitionen	1,1	4,3	4,3

Quelle: Statistisches Bundesamt, 2004 und 2005: Prognose des ifo Instituts.

Abb. 14
Reale Bauinvestitionen
 Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



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

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Juni 2004).

cherung (GKV) bisher nur wenig sank, kam es per saldo zu einer merklich Einbuße an Kaufkraft. Zusätzlich bremsten höhere Arbeitnehmersozialbeiträge zur privaten Altersvorsorge (Verdoppelung des Eigenbeitragsatzes zu Altersvorsorgeplänen im Rahmen der Riesterrente, verstärkte Entgeltumwandlung). Außerdem schlug ab April die volle Übernahme der Beiträge zur Pflegeversicherung durch die Rentner⁵ kaufkraftmindernd zu Buche. Schließlich stieg die Sparquote leicht.

Im weiteren Jahresverlauf wird sich der private Konsum nur wenig beschleunigen. Die Entwicklung der Arbeitseinkommen bleibt alles in allem schwach, die turnusmäßige Anpassung der Altersrenten zur Jahresmitte wird diesmal sogar ausgesetzt. Allein die Selbständigen- und Vermögenseinkommen expandieren im Gefolge der konjunkturellen Besserung nennenswert. Insgesamt werden die verfügbaren Einkommen im Jahr 2004 nominal um 2,3% zulegen, real aber nur um 0,5%. Die Sparquote dürfte sich nur unwesentlich erhöhen. Die Entlastungen im Rahmen der Einkommensteuer sprechen zwar für einen Anstieg der Sparquote, da Einkommenszuwächse nicht in voller Höhe und sofort verausgabt werden. Allerdings dämpft das allmähliche Auslaufen des Beschäftigungsabbaus das Vorsorgesparen. Zudem müssen die privaten Haushalte im Zuge der Gesundheitsreform deutlich höhere monetäre Eigenleistungen für die Gesundheitspflege erbringen. Der reale private Konsum steigt damit voraussichtlich um 0,5% (vgl. Abb. 15).

Im kommenden Jahr werden die Bruttoarbeitseinkommen bei steigender Beschäftigung wieder stärker expandieren. Die Nettoeinkünfte dürften allerdings verlangsamt zunehmen. Zwar wird nochmals die Lohn- und Einkommensteuer gesenkt (der Eingangsteuersatz wird um 1 Prozentpunkt zurückgenommen, der Spitzensteuersatz sogar um 3,0 Prozentpunkte), auch dürfte der durchschnittliche Beitragssatz zur GKV nochmals leicht reduziert werden. Allerdings sind von den privaten Haushalten Beiträge für die

⁵ Bisher wurde der Beitrag zur Pflegeversicherung je zur Hälfte von den Rentenversicherungsträgern und von den Rentenbezieherinnen getragen.

Tab. 5
Steuerliche Maßnahmen der Bundesregierung im Bereich private Haushalte

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

¹⁾ DM-Beträge umgerechnet und auf ganze Euro-Beträge gerundet. – ²⁾ Jahreswerte nach Grundtabelle, ohne Berücksichtigung des Solidaritätszuschlags. – ³⁾ Unter Anrechnung des Kindergelds.

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, Berechnungen des ifo Instituts.

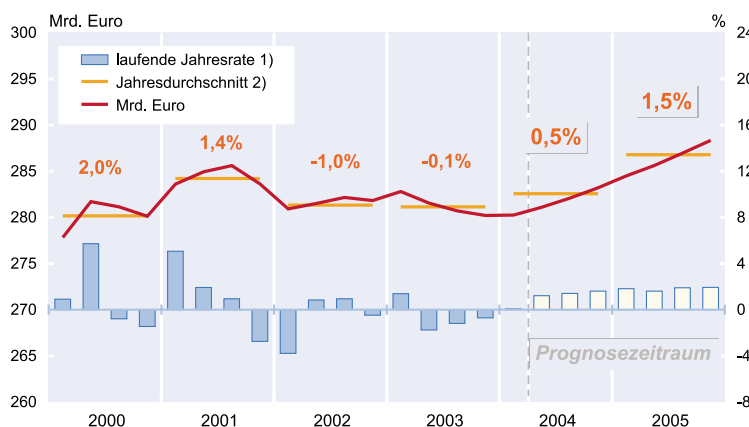
private Absicherung von Zahnersatzerleistungen⁶ aufzubringen. Ebenfalls nur mäßig werden sich die Sozialleistungen erhöhen. Die Altersrenten werden, nicht zuletzt aufgrund des neu eingeführten Nachhaltigkeitsfaktors in der Rentenformel, nur gering angehoben; außerdem werden die Lohnersatzleistungen nicht mehr weiter steigen. Alles in allem dürften die verfügbaren Einkommen im nächsten Jahr um 3% zunehmen, real um 1,5%. Bei unverändert hoher Sparquote wird der reale private Konsum ebenfalls um 1,5%

expandieren; das Aggregat trägt damit am stärksten zum Wachstum der Binnennachfrage bei (vgl. Tab. 6).

Vorübergehend höhere Inflationsrate

Der Anstieg der Verbraucherpreise hat sich im Verlauf des Jahres 2004 beschleunigt. Am Jahresanfang wurden im Rahmen der Gesundheitsreform Praxisgebühren für Arztbesuche eingeführt, Zuzahlungen für Medikamente bzw. therapeutische Mittel erhöht und die bisherigen Zuschüsse der Krankenkassen für Brillengläser gestrichen. Im März wurde überdies die Tabaksteuer zur Finanzierung versicherungsfremder Leistungen in der gesetzlichen Krankenversicherung erhöht. Im April führte die Neuregelung der Kostenübernahme für nicht verschreibungspflichtige Arzneimittel durch die gesetzlichen Krankenkassen nochmals zu einer starken Ver-

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



1) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

3) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Juni 2004).

⁶ Ab dem Jahr 2005 wird im Zuge der Gesundheitsreform der Zahnersatz aus dem Leistungskatalog der GKV ausgegliedert. Hier wird angenommen, dass die hieraus resultierenden Risiken überwiegend über eine zusätzliche Versicherung innerhalb der GKV abgedeckt werden. Die entsprechenden Versicherungsprämien werden in der VGR als Sozialabgaben gebucht. Werden hingegen Verträge mit privaten Krankenkassen geschlossen, so würde dies den Verbraucherpreisindex erhöhen.

Tab. 6
Wachstumsbeiträge der Verwendungskomponenten zum Bruttoinlandsprodukt
in Preisen von 1995

	2003			2004			2005		
	1.Hj	2.Hj	Jahr	1.Hj (s)	2.Hj (s)	Jahr (s)	1.Hj (s)	2.Hj (s)	Jahr (s)
Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts gegenüber Vorjahr in Prozentpunkten									
Private Konsumausgaben	0,2	-0,3	0,0	0,0	0,6	0,3	0,8	0,9	0,8
Konsumausgaben des Staates	0,1	0,2	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
Anlageinvestitionen	-0,7	-0,1	-0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,2	0,3
Ausrüstungen,sonstige Anlagen	-0,1	0,0	0,0	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Bauten	-0,6	-0,2	-0,4	0,1	0,0	0,1	0,1	-0,1	0,0
Vorratsveränderung	0,9	0,3	0,6	0,2	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5
Inländische Verwendung	0,5	0,2	0,3	0,6	1,6	1,1	1,8	1,6	1,7
Außenbeitrag	-0,7	-0,2	-0,4	1,0	0,3	0,7	-0,2	0,1	-0,1
Exporte	0,7	0,6	0,6	3,1	2,8	2,9	1,9	2,0	2,0
Importe	-1,4	-0,7	-1,1	-2,1	-2,5	-2,3	-2,1	-2,0	-2,1
Bruttoinlandsprodukt (a)	-0,2	0,0	-0,1	1,6	1,9	1,7	1,6	1,7	1,7

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

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

Tab. 7
Verbraucherpreisindex für Deutschland^{a)}

	Wägungs-Schema in Promille	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 Mai
		Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						
Kerninflation^{b)}	744,98	0,9	0,5	0,8	1,4	1,4	0,7	0,9
Übrige Lebenshaltung	255,02	1,1	0,8	3,5	3,7	1,2	2,1	5,3
davon:								
Saisonabh. Nahrungsmittel	16,26	2,1	-0,7	-0,9	7,9	-0,8	-1,3	-1,6
Heizöl, Kraftstoffe und Gas	51,01	-5,7	6,5	22,8	3,6	-1,0	4,6	10,2
Heizöl	7,90	-17,0	19,5	53,6	-5,9	-9,1	3,8	19,2
Kraftstoffe	33,70	-5,2	7,0	18,9	1,0	2,3	4,6	11,6
Gas	9,41	0,2	-2,1	16,3	21,2	-5,6	5,1	0,8
Güter mit administrierten Preisen	187,75	2,5	-0,2	-0,4	3,3	2,0	1,8	4,6
darunter:								
Strom	18,65	0,0	3,9	-4,9	4,0	4,5	5,0	4,2
Umlagen für Fernwärme u.ä.	10,37	-2,4	-4,8	16,4	19,4	-0,9	-0,2	0,7
Telefondienstleistungen	20,96	-1,3	-11,5	-12,5	-6,9	2,1	1,1	0,0
Lebenshaltung insgesamt	1000,00	0,9	0,6	1,4	2,0	1,4	1,1	2,0
davon: ^{c)}								
Kerninflation	-	0,7	0,4	0,6	1,0	1,1	0,5	0,6
Übrige Lebenshaltung	-	0,3	0,2	0,9	0,9	0,3	0,6	1,4
Saisonabh. Nahrungsmittel	-	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Heizöl, Kraftstoffe und Gas	-	-0,2	0,3	1,0	0,2	-0,1	0,2	0,5
Güter mit administrierten Preisen	-	0,5	0,0	-0,1	0,6	0,4	0,3	0,9

^{a)} Alle privaten Haushalte, 2000 = 100. – ^{b)} In der Abgrenzung des ifo Instituts. – ^{c)} Beiträge der Teilindizes zur Veränderung des Verbraucherpreisindex in Prozentpunkten.
Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des ifo Instituts.

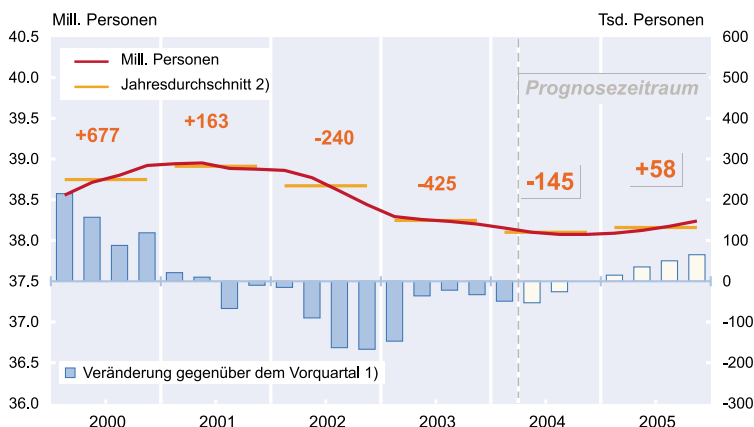
teuerung von Medikamenten, auch wurden die Preise für Verkehrsdienstleistungen angehoben. Zuletzt erhöhten sich auch die Preise für Mineralölzeugnisse sehr kräftig. Im Mai erreichte die Jahresteuersatzrate zum ersten Mal seit März 2002 wieder die 2-Prozentmarke, die Kerninflationsrate, aus der in Abgrenzung des ifo Instituts u.a. der Einfluss der Preise für Energie und Gesundheitsleistungen herausgerechnet ist, betrug zuletzt dagegen nur 0,9% (vgl. Tab. 7).⁷

Das Preisklima wird im Prognosezeitraum zunächst angespannt bleiben. Die an die Ölpreisentwicklung mit zeitlicher Verzögerung gekoppelten Gaspreise dürften im Herbst steigen; die Hälfte des deutschen Wohnungsbestands ist inzwischen mit Gasheizungen ausgerüstet. Auch die Umlagen für die Fernwärme dürften sich erhöhen. Zu berücksichtigen sind außerdem die indirekten Preiseffekte, die sich daraus ergeben, dass teureres Öl als Input in die heimische Produktion geht. Prognoserelevant ist weiterhin, dass im Dezember dieses Jahres und im September 2005 die Tabaksteuer weiter angehoben wird. Im öffentlichen Nahverkehr drohen zudem kräftige Tarifierhebungen, weil auch in diesem Bereich staatliche Zuschüsse gekürzt werden. Alles in allem dürfte sich die Inflationsrate im Jahresdurchschnitt 2004 auf 1,6% belaufen; im nächsten Jahr, wenn der gegenwärtige Ölpreisschub in der statistischen Basis enthalten ist, fällt sie auf 1,4% zurück.

Arbeitsmarkt bleibt desolat

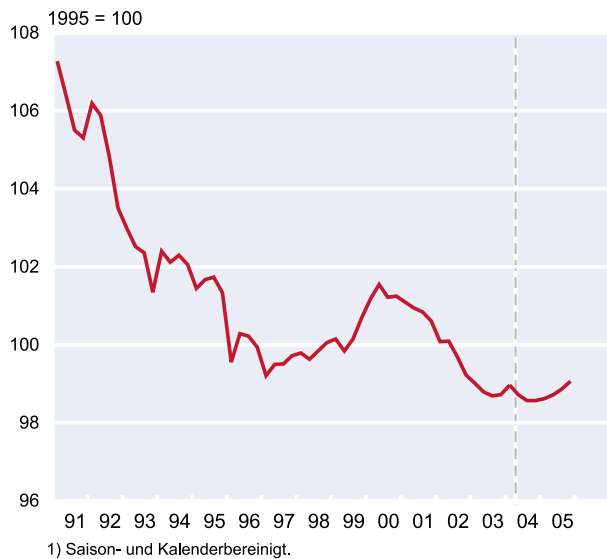
Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich in der ersten Jahreshälfte 2004 weiter verschlechtert. Der Rückgang der Erwerbstätigkeit, der sich in der zweiten Jahreshälfte 2003 insbesondere durch die Ausweitung der geringfügigen Beschäftigung deutlich abgeschwächt hatte, beschleunigte

Abb. 16
Erwerbstätige
Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf



1) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in tausend Personen (rechte Skala).
2) Zahlenangabe: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Juni 2004).

Abb. 17
Geleistete Arbeitsstunden¹⁾ im Ausland



1) Saison- und Kalenderbereinigt.
Quelle: Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts nach amtlichen Angaben (Juni 2004).

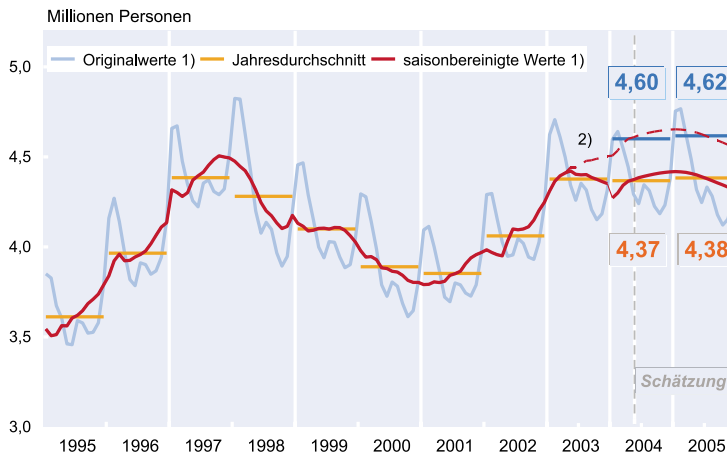
sich wieder. Noch stärker sank die Beschäftigtenzahl, vor allem in der Bauwirtschaft und in der Industrie. Dagegen nahm die Zahl der Selbständigen weiter zu, nicht zuletzt durch die vom Staat geförderte Gründung von Ich-AGs.

Die Zahl der Erwerbstätigen wird zunächst noch weiter abnehmen, erst ab Ende dieses Jahres zeichnet sich eine leichte Besserung ab. Im Jahresdurchschnitt 2004 wird die Erwerbstätigenzahl um 145 000 zurückgehen, im kommenden Jahr ist im Zuge der konjunkturellen Besserung mit einem leichten Anstieg um knapp 60 000 zu rechnen (vgl. Abb. 16). Das Arbeitsvolumen, das saison- und kalenderbereinigt zuletzt überraschend gestiegen war, dürfte in diesem Jahr von der Grundtendenz noch sinken. Im nächsten Jahr wird es, parallel zur Ausweitung der Erwerbstätigkeit, wieder leicht zunehmen (vgl. Abb. 17).

Die Zahl der registrierten Arbeitslosen, die seit dem vergangenen Frühjahr tendenziell gesunken war, ist ab Februar dieses Jahres wieder gestiegen, und zwar um 100 000. Der vergleichbare Stand des Vorjahres wurde zuletzt allerdings noch um 50 000 unterschritten. Maßgeblich hierfür waren verschiedene

⁷ Die Preise von Energieträgern (Kraftstoffe, Heizöl sowie Gas) und von Saisonwaren (Fische, Fischwaren, Obst, Gemüse) sind überdurchschnittlich volatil und können die Ergebnisse der Preisstatistik auf kurze Sicht verzerren. Aufgrund der in Deutschland besonders großen Bedeutung von Gütern mit administrierten Preisen schließt das ifo Institut bei der Berechnung der Kerninflationsrate diese Gütergruppe zusätzlich aus.

Abb. 18
Entwicklung der Arbeitslosigkeit in Deutschland



1) Stand am Monatsende. Ab Januar 2004 ohne Personen in geförderten Trainingsmaßnahmen.
2) Gestrichelte Linie: Arbeitslosenzahl ohne Maßnahmen zur Statistikbereinigung, Schätzung; ifo Institut.
Quelle: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen und Schätzungen des ifo Instituts (Juni 2004).

Maßnahmen der Statistikbereinigung. Im vergangenen Jahr führten einmal die Aktivierungsanstrengungen der Bundesagentur für Arbeit dazu, dass zahlreiche Arbeitslose – insbesondere diejenigen, die keine Leistungen bezogen – aufgrund mangelnder Verfügbarkeit für den Arbeitsmarkt oder mangelnder Eigeninitiative bei der Beschäftigungssuche aus der Statistik gestrichen wurden bzw. infolge der verschärften Anforderungen vorerst auf eine weitere Registrierung verzichteten. Außerdem wurde Anfang dieses Jahres die Arbeitslosenzahl durch die Ausgliederung von Teilnehmern an Eignungsfeststellungs- und Trainingsmaßnahmen statistisch gesenkt. Die Zahl der Arbeitslosen, die in Folge dieser Maßnahmen aus der Statistik heraus fielen, betrug rund 150 000 bzw. rund 80 000 Personen. Ohne diese Änderungen in der statistischen Ab-

Kasten
Instrumente der Arbeitsmarktpolitik

Minijobs

Im September 2003 waren ca. 4,4 Mill. Personen *ausschließlich geringfügig beschäftigt*. Gegenüber September 2002 bedeutet dies eine Zunahme um reichlich 300 000; dabei ist allerdings ein Einmaleffekt in Höhe von rund 240 000 Personen in Rechnung zu stellen, der auf die Ausweitung der Verdienstgrenze auf 400 Euro zurückzuführen ist. Etwa 1,3 Mill. Personen gingen gleichzeitig einer *geringfügig entlohnten Beschäftigung im Nebenjob* nach. Im ersten Quartal 2004 waren – nach Angaben der Minijobzentrale – sogar insgesamt mehr als 6 Mill. geringfügig beschäftigt. Die im Vergleich zu einer regulären sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung deutlich geringere Abgabenbelastung dürfte dazu führen, dass die Anzahl der Minijobs weiter zunimmt. Allerdings besteht die Vermutung, dass die Minijobs zu einem erheblichen Teil aus der stillen Reserve rekrutiert werden, was nicht dazu beiträgt, das Problem der hohen Arbeitslosigkeit zu lösen und damit die Belastungen für die sozialen Sicherungssysteme zu reduzieren. Minijobs verdrängen im Gegenteil reguläre Beschäftigungsverhältnisse und reduzieren die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten.

Ich-AG

Die aktive Arbeitsmarktpolitik fördert die Existenzgründung aus der Arbeitslosigkeit heraus. Mit Mai 2004 waren über 130 000 Ich-AGs registriert. Im Vergleich zum Vormonat wurden knapp 10 800 Selbständige mehr gefördert; der Anstieg gegenüber dem Vorjahr beträgt gut 100 000. Allerdings sind seit Einführung der Maßnahme bereits ca. 22 000 Empfänger wieder aus der Förderung ausgeschieden; das entspricht 14,2% der gesamten Neugründungen. Unklar ist jedoch die weitere Erwerbsbiographie dieses Personenkreises. Die Zahl der Ich-AGs dürfte zunächst noch zunehmen, bis sich bei einer Förderungshöchstdauer von drei Jahren die Neuzugänge mit den Abgängen die Waage halten.

Personal Service Agenturen (PSA)

Bis Mai 2004 waren in PSA weniger als 26 000 Teilnehmer beschäftigt. Die Entwicklung war damit seit drei Monaten rückläufig, denn im Februar waren noch 6 700 Personen mehr gemeldet. Dies ist zum Teil auf die Insolvenz der größten Leiharbeitsfirma Maatwerk zurückzuführen, da nicht alle Arbeitskräfte, die dort beschäftigt waren, von anderen PSA übernommen worden sind. Das Instrument der Leiharbeit konnte alles in allem bisher nicht zu einer Besserung der Lage auf dem Arbeitsmarkt beitragen, zumal von den PSA-Beschäftigten bisher nur wenige den Weg in ein reguläres Beschäftigungsverhältnis gefunden haben. Generell ist das Instrument als problematisch einzuschätzen, da die aus öffentlichen Mitteln finanzierten PSA den Wettbewerb zuungunsten regulärer Zeitarbeitsfirmen verzerren.

Arbeitslosengeld II (Grundsicherung für Arbeitssuchende)

Im Zuge des »Vierten Gesetzes für moderne Dienstleistungen am Arbeitsmarkt« sollen ab Januar 2005 die Arbeitslosenhilfe und die Sozialhilfe zusammengelegt werden. Mit der Durchführung sind so genannte Job-Center beauftragt, die bis dahin flächendeckend eingeführt werden sollen. Träger dieser Job-Center sind entweder Kommunen oder die Bundesagentur für Arbeit (sog. Optionsmodell). Der Gesetzgeber will mit der Neuregelung für Arbeitslose einen Anreiz schaffen, sich verstärkt um eine Eingliederung in Arbeit zur Sicherung des eigenen Lebensunterhalts zu bemühen. Außerdem werden durch die Maßnahme Einsparungen bei den Sozialleistungen erwartet. Im Kern sieht die Regelung vor, dass erwerbsfähige Hilfebedürftige sich arbeitslos melden und damit dem Arbeitsmarkt grundsätzlich zur Verfügung stehen müssen, um weiter eine Grundsicherung zu erhalten. Begleitet wird die Zusammenlegung von einer Reihe weiterer Maßnahmen. Das Gesetz sieht z.B. ein verändertes Anrechnungsverfahren eines etwaigen Hinzuverdiensts des Empfängers von Arbeitslosengeld II vor. In einem Eingangsbereich, der z.B. bei Verheirateten mit zwei Kindern von 400 Euro bis 900 Euro reicht, ist die Transferenzzugsrate von 100 auf 70% gesenkt worden, doch wurde sie bei einem monatlichen Bruttolohn von 1 750 Euro bis 2 100 Euro, wo der Transferentzug bislang schon geendet hatte, auf 100% erhöht. Dies impliziert einen Anreiz für Personen in dieser stark besetzten Einkommensklasse, ihre Arbeitszeit zu reduzieren, weil sie dann netto nicht weniger verdienen. Viele werden aus einem gering bezahlten Ganztagsarbeitsverhältnis in die Teilzeitbeschäftigung umsteigen.

Die Verschärfung der Zumutbarkeitsregelungen und das Einstiegsgeld schaffen zwar den Anreiz, überhaupt einer Beschäftigung nachzugehen, doch der Anreiz, eine Vollzeitbeschäftigung im Niedriglohnssektor einzugehen, erlischt. Ein positiver Nettoeffekt auf das in Stunden gerechnete gesamte Beschäftigungsvolumen ist unwahrscheinlich.

begrenzung läge die Arbeitslosenzahl um 230 000 derzeit deutlich höher (vgl. Abb. 18).

Die Zahl der Arbeitslosen wird im Prognosezeitraum zunächst weiter steigen, der Höchststand dürfte sich im Februar 2005 dem Ursprungswert nach auf knapp 4,8 Mill. belaufen. Ohne die erwähnten Maßnahmen zur Statistikbereinigung würde damit in Deutschland erstmals die 5-Millionenmarke überschritten. Danach dürfte die Arbeitslosenzahl leicht sinken; im Jahresverlauf beläuft sich der Rückgang auf knapp 100 000. In der Jahresdurchschnittsbetrachtung ergibt sich allerdings aufgrund der besonders hohen Arbeitslosigkeit zu Jahresanfang ein im Vergleich zu 2004 unveränderter Wert (knapp 4,4 Mill.). Die Arbeitslosenquote wird in beiden Jahren durchschnittlich 10,3% betragen.

Weiterhin prekäre Finanzlage der öffentlichen Haushalte

Die öffentliche Finanzlage wird weiterhin durch die schwache wirtschaftliche Entwicklung geprägt. Insbesondere infolge der beschlossenen Maßnahmen zur Begrenzung des Ausgabenanstiegs und der positiven Effekte der Gesundheitsreform verharren die Ausgaben im Jahr 2004 jedoch auf Vorjahresniveau. Außerdem resultiert dies aus den sinkenden staatlichen Personalausgaben aufgrund von Kürzungen bei Urlaubs- und Weihnachtsgeld für Beamte und der weiter rückläufigen Beschäftigung im öffentlichen Dienst. Entscheidend aber entlasten die Einsparungen bei den Sachausgaben den Staatshaushalt. Diese ergeben sich aus der ab 1. Januar 2004 erhöhten Zuzahlungspflicht von privaten Haushalten bei Medikamenten, der zum Jahresbeginn eingeführten Gebühr für Arztbesuche sowie der Einschränkung des Leistungsumfangs der gesetzlichen Krankenkassen. Insgesamt kann für das laufende Jahr mit einem einmaligen Rückgang der Sachausgaben um 3,2% gerechnet werden. Auch die Vermögensübertragungen (wegen Kürzungen von Investitionszuschüssen an die Deutsche Bahn AG) und die Investitionsausgaben sind rückläufig. Anders sieht es bei den Zinsausgaben aus: Aufgrund des im vergangenen Jahr spürbar gestiegenen Schuldenstandes stellt sich hier ein Zuwachs von 3,3% ein. Dagegen ist beim größten Ausgabenposten – den monetären Sozialleistungen – ein geringerer Anstieg als im Jahr 2003 zu erwarten. Dies ist Folge der ausgesetzten Rentenanpassung in diesem Jahr und der seit 1. April bestehenden vollen Beitragspflicht der Rentner zur gesetzlichen Pflegeversicherung. Die somit für die Rentenversicherer entfallenden Zahlungen zur Pflegeversicherung bewirken eine Entlastung des Staatshaushalts.

Allerdings kommt der im letzten Jahr eingeleitete Abbau von Subventionen nur schleppend voran – für dieses Jahr wird ein Rückgang der Subventionen um 3,2% erwartet. So ergeben sich durch das Gesetz zur Umsetzung der Protokoll-

erklärung der Bundesregierung zum Vermittlungsverfahren zum Steuervergünstigungsabbaugesetz (»Korb II«) und das Haushaltsbegleitgesetz 2004 (beide im Dezember letzten Jahres beschlossen) gegenwärtig nur relativ geringe Einsparungen. Beispielsweise wird es dieses Jahr bei der Eigenheimzulage nochmals eine Ausweitung des Förderungsvolumens geben, da für Altfälle (d.h. für Bauvorhaben, für die bereits vor dem 31. Dezember 2003 eine Baugenehmigung vorlag) das bis dahin geltende Recht uneingeschränkt Gültigkeit hat. Erst in den kommenden Jahren ist mit deutlicheren Einspareffekten zu rechnen. Zu beachten ist außerdem, dass die Mehreinnahmen aus dem Subventionsabbau auch deshalb ungewiss sind, da eine gerichtliche Überprüfung des Haushaltsbegleitgesetzes 2004 durch das Bundesverfassungsgericht ansteht. Dieses wird prüfen, ob die Subventionskürzungen im Rahmen der so genannten Koch-Steinbrück-Liste wegen formaler Mängel nichtig sind.

Die Staatseinnahmen entwickeln sich im Jahr 2004 sehr verhalten und steigen lediglich um 0,2%. Grund hierfür ist vor allem der geringe Zuwachs bei den Steuereinnahmen (in Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung) um lediglich 0,4%. So sinkt das Lohnsteueraufkommen (VGR) infolge der Ausfälle in Höhe von rund 14 Mrd. € aufgrund des Inkrafttretens der Zweiten Stufe der Steuerreform 2001 und des Teilvorziehens der Dritten Stufe um rund 5%. Auch zeigt das Gesetz zur Förderung der Steuerehrlichkeit bisher nicht die erhoffte Wirkung. So summieren sich die bisherigen (einschließlich April 2004) aus der Steueramnestie resultierenden Einnahmen des Fiskus lediglich auf 125,3 Mill. €. Auch wenn es insbesondere aufgrund des notwendigen Beratungs- sowie Planungsbedarfs und der gegenwärtigen kontrovers geführten steuerpolitischen Grundsatzdiskussion gute Gründe dafür gibt, dass bisher nur wenig Auslandskapital zurückgeflossen ist, erscheint es zum jetzigen Zeitpunkt unrealistisch, von den in den Haushaltsplanungen unterstellten Einnahmen aus der Steueramnestie in Höhe von 5 Mrd. € auszugehen. Daher wurden dieser Prognose lediglich Einnahmen von 1,5 Mrd. € zugrunde gelegt, was ein Aufkommen der veranlagten Einkommensteuer von ca. 6 Mrd. € (nahezu + 34%) zur Folge hat.

Die Einnahmen aus den Steuern vom Umsatz entwickelten sich im bisherigen Jahresverlauf uneinheitlich. Dennoch ist davon auszugehen, dass das Aufkommen in diesem Jahr erstmals seit dem Jahr 2000 wieder etwas steigen wird (+ 1%). Auch die Änderung bei der Tabaksteuer und der Gewerbesteuer tragen zu einer Aufkommenssteigerung der Steuereinnahmen des Staates bei. Außerdem kommt es erneut zu einer immensen Steigerung des Körperschaftsteueraufkommens (rund 54%).

Demgegenüber werden die Sozialbeiträge insbesondere infolge der verhaltenen Einkommens- und Beschäftigungs-

wirkung nur wenig zunehmen (+ 1%). Verantwortlich hierfür sind sowohl eine geringe Zunahme der Rentenversicherungsbeiträge als auch gegenläufige Entwicklungen bezüglich der Einnahmeentwicklung bei der gesetzlichen Krankenversicherung. Einerseits steigen diese, da Rentner infolge des zum 1. Januar 2004 in Kraft getretenen Gesetzes zur Modernisierung der gesetzlichen Krankenversicherung (GKV-Modernisierungsgesetz) auf Betriebsrenten und andere Versorgungsbezüge den vollen Beitragssatz zur gesetzlichen Krankenversicherung entrichten müssen. Andererseits führen die voraussichtlichen Senkungen des Krankenkassenbeitragssatzes zu Einnahmeausfällen.

Für die übrigen Einnahmen des Staates ergibt sich ein deutlicher Rückgang. Dies liegt vor allem daran, dass die Bundesbank sowohl infolge von Wertberichtigungen auf Dollar-Positionen aufgrund der im vergangenen Jahr erfolgten Dollarabwertung als auch dem niedrigen Zinseinnahmen lediglich einen Gewinn von 248 Mill. € an den Bund abführt.

Alles in allem wird das Staatsdefizit im laufenden Jahr voraussichtlich rund 79 Mrd. € betragen, was 3,6% des nominalen Bruttoinlandsprodukts entspricht (vgl. Abb. 19). Die Defizitgrenze des Maastricht-Vertrages wird zum dritten Mal in Folge überschritten. Auch die im deutschen Stabilitätsprogramm in der aktualisierten Fassung vom Januar 2004 veranschlagte Defizitquote von 3¹/₄% wird deutlich übertroffen. Die gegenüber der EU-Kommission gemachte Zusage, die Defizitquote um 0,6 Prozentpunkte zurückzuführen, wird ebenfalls nicht eingehalten.

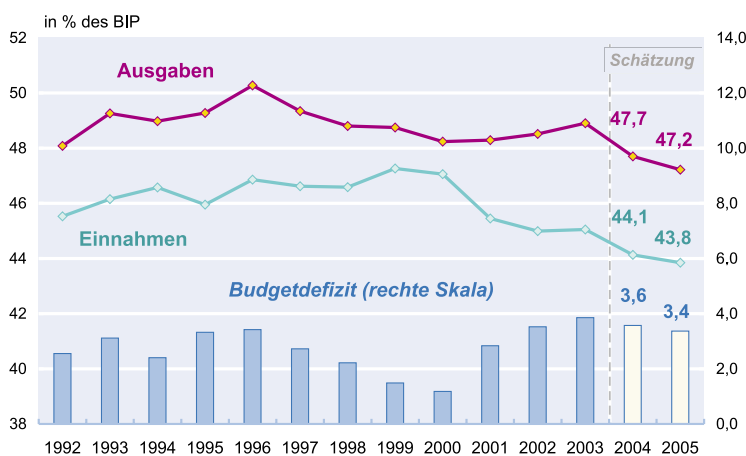
Auch für das Jahr 2005 ist keine nachhaltige Besserung in Sicht, da einerseits die Einnahmen durch die letzte Stufe der Steuerreform 2000 gedrückt werden und andererseits auf der Ausgabenseite der Einmaleffekt durch die Gesund-

heitsreform entfällt. Daher werden neben den Einnahmen des Staates (+ 1,9%) auch die Ausgaben um 1,3% wachsen und das Defizit rund 75 Mrd. € betragen, was 3,4% des für 2005 prognostizierten nominalen Bruttoinlandsprodukts entspricht und einen erneuten Verstoß gegen den Stabilitätspakt bedeutet (vgl. Abb. 19).

Grund für die Mehrausgaben im kommenden Jahr sind die abermals steigenden Zinsausgaben (4,9%) und der kräftige Zuwachs der sonstigen Transfers (10,3%) infolge der zunehmenden Zahlungen so genannter BSP-Eigenmittel an die EU. Nachdem sich die Einmaleffekte aus der Gesundheitsreform in diesem Jahr Ausgaben senkend ausgewirkt haben, steigen die Sachausgaben im Jahr 2005 wieder etwas an. Dagegen ist wegen der weiter rückläufigen Beschäftigtenzahl und der zu erwartenden nur moderaten Tarifierhebungen 2005 abermals mit einem Rückgang der Personalausgaben zu rechnen. Die Einsparungen im Bereich der Vermögensübertragungen, der Investitionen und der Subventionen werden sich auch im nächsten Jahr wegen der angespannten Finanzlage der öffentlichen Haushalte fortsetzen. Allerdings ist hier ein geringerer Rückgang im Vergleich zum Vorjahr zu erwarten. Ein weiterhin moderater Anstieg stellt sich bei den monetären Sozialleistungen ein. Dies resultiert zum einen aus dem Rückgang der Ausgaben der Arbeitslosenversicherung aufgrund der sich 2005 bessern Arbeitsmarktlage. Zudem führen die im Jahr 2004 nur leicht steigenden Löhne und die Einführung des Nachhaltigkeitsfaktors in die Rentenanpassungsformel zu einer nur geringen Rentenanhebung. Des Weiteren kommt 2005 nun für das gesamte Jahr die volle Beitragspflicht der Rentner zur Pflegeversicherung zum tragen.

Die Einnahmenseite wird maßgeblich durch einen Anstieg der Sozialbeiträge um 1,3% und ein mäßiges Steuereinkommenswachstum (in Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung) von 1,8% geprägt. Aufkommen mindernd wirkt sich hierbei vor allem ein weiterer Rückgang des Lohnsteueraufkommens infolge der zusätzlichen Ausfälle bedingt durch die verbliebenen Tarifsenkungen der dritten Stufe der Steuerreform 2000 (rund 6 Mrd. €) bei verhalten steigenden Löhnen und einer nur geringen Beschäftigungsausweitung aus. Darüber hinaus wird die Neuordnung der Besteuerung von Renten und Pensionen im Rahmen des Alterseinkünftegesetzes, also der Beginn eines Übergangs zur nachgelagerten Besteuerung von gesetzlichen Renten im Rahmen der Einkommensteuern nicht unerheblichen Ausfällen zur Folge haben. Demgegenüber werden der nun spürbarere Abbau von Steuervergünstigungen und eine weitere Anhebung der Tabaksteuer zum

Abb. 19
Einnahmen, Ausgaben und Budgetdefizit des Staates¹⁾



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

1. September 2005 zu Mehreinnahmen führen. Auch die übrigen Einnahmen des Staates werden kräftig zunehmen. Verantwortlich hierfür sind sowohl der wieder deutlich höhere Bundesbankgewinn und die in der Prognose unterstellten Einnahmen aus der Lkw-Maut. Da sich jedoch erst Ende dieses Jahres entscheiden wird, ob der vorgesehene Start der Lkw-Maut zum 1. Januar 2005 tatsächlich erfolgen kann oder abermals verschoben werden muss, sind diese gegenwärtig hochgradig unsicher.

Alles in allem ist also nach wie vor keine grundlegende Änderung der extrem defizitären Haushaltslage in Sicht und eine vierte Verletzung des Defizitkriteriums des Stabilitätspaktes erscheint nahezu unausweichlich. Trotzdem sind von Seiten der Politik zum gegenwärtigen Zeitpunkt, um das mäßige Wachstum nicht zu gefährden, keine zusätzlichen Ausgabenkürzungen in Form von Sparpaketen oder weiteren Einschnitten in den Sozialsystemen geplant und daher in dieser Prognose auch nicht unterstellt.

Abgeschlossen am 21. Juni 2004

Anhang

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

BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Vorausschätzung für die Jahre 2004 und 2005

	2003 (1)	2004 (2)	2005 (2)	2004		2005 (2)	
				1.Hj (2)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Zahl der Erwerbstätigen	-1.1	-0.4	0.2	-0.4	-0.4	0.0	0.3
Arbeitszeit	0.1	-0.7	0.3	-0.6	-0.8	-0.1	0.8
Arbeitstage 3)	0.1	1.5	-0.7	1.4	1.7	-0.1	-1.2
Arbeitsvolumen	-0.9	0.4	-0.2	0.4	0.5	-0.2	-0.1
Produktivität 4)	0.8	1.3	1.8	1.2	1.4	1.8	1.8
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995	-0.1	1.7	1.7	1.6	1.9	1.6	1.7

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	1658.6	1681.5	1722.0	816.2	865.3	836.3	885.6
Private Konsumausgaben 5)	1247.7	1276.3	1313.8	623.3	653.0	640.7	673.1
Konsumausgaben des Staates	410.9	405.2	408.2	192.9	212.3	195.7	212.5
Anlageinvestitionen	379.5	383.3	390.6	181.9	201.4	186.4	204.2
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	171.6	173.7	181.1	82.1	91.5	85.8	95.3
Bauten	207.9	209.6	209.5	99.7	109.9	100.6	108.9
Vorratsveränderungen 6)	1.9	10.5	21.9	16.5	-6.0	22.1	-0.2
Inländische Verwendung	2040.0	2075.3	2134.5	1014.6	1060.7	1044.8	1089.7
Außenbeitrag	89.2	105.3	98.3	52.7	52.6	47.1	51.2
Exporte	765.5	823.5	874.4	402.4	421.1	426.7	447.6
Importe	676.3	718.2	776.1	349.7	368.5	379.7	396.4
Bruttoinlandsprodukt	2129.2	2180.6	2232.8	1067.3	1113.2	1091.8	1140.9

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	1.1	1.4	2.4	1.0	1.8	2.5	2.4
Private Konsumausgaben 5)	0.9	2.3	2.9	1.7	2.8	2.8	3.1
Konsumausgaben des Staates	1.6	-1.4	0.7	-1.4	-1.4	1.4	0.1
Anlageinvestitionen	-3.2	1.0	1.9	0.7	1.3	2.5	1.4
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	-2.7	1.2	4.3	0.1	2.2	4.5	4.1
Bauten	-3.5	0.8	0.0	1.1	0.6	0.8	-0.9
Inländische Verwendung	1.0	1.7	2.9	1.1	2.3	3.0	2.7
Exporte	1.0	7.6	6.2	7.4	7.7	6.1	6.3
Importe	1.4	6.2	8.1	3.9	8.4	8.6	7.6
Bruttoinlandsprodukt	0.9	2.4	2.4	2.5	2.4	2.3	2.5

3. Verwendung des Inlandsprodukts in Preisen von 1995

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	1516.2	1521.2	1539.0	746.0	775.2	754.8	784.2
Private Konsumausgaben 5)	1124.5	1130.2	1147.1	553.5	576.7	561.0	586.1
Konsumausgaben des Staates	391.7	390.9	391.9	192.5	198.4	193.7	198.2
Anlageinvestitionen	388.9	396.0	402.5	187.8	208.1	192.0	210.6
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	179.1	185.2	192.1	87.6	97.6	91.1	101.0
Bauten	209.8	210.8	210.5	100.2	110.6	100.9	109.6
Vorratsveränderungen 6)	-9.9	-0.5	9.9	7.5	-8.0	12.6	-2.7
Inländische Verwendung	1895.2	1916.6	1951.5	941.3	975.3	959.3	992.1
Außenbeitrag	92.5	105.8	104.7	52.2	53.6	50.4	54.3
Exporte	735.4	793.6	834.0	389.1	404.5	408.4	425.5
Importe	642.9	687.8	729.3	336.9	350.9	358.1	371.2
Bruttoinlandsprodukt	1987.7	2022.5	2056.1	993.5	1028.9	1009.7	1046.4
nachrichtlich:							
Bruttonationaleinkommen	1978.7	1997.5	2030.1	973.5	1023.9	988.7	1041.4

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	0.2	0.3	1.2	0.0	0.7	1.2	1.2
Private Konsumausgaben 5)	-0.1	0.5	1.5	0.0	1.0	1.4	1.6
Konsumausgaben des Staates	0.9	-0.2	0.3	-0.1	-0.3	0.7	-0.1
Anlageinvestitionen	-2.0	1.8	1.7	1.9	1.8	2.2	1.2
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	-0.4	3.4	3.7	3.1	3.7	4.0	3.5
Bauten	-3.4	0.5	-0.1	0.9	0.2	0.7	-0.9
Inländische Verwendung	0.4	1.1	1.8	0.6	1.7	1.9	1.7
Exporte	1.8	7.9	5.1	8.4	7.4	5.0	5.2
Importe	3.4	7.0	6.0	6.3	7.6	6.3	5.8
Bruttoinlandsprodukt	-0.1	1.7	1.7	1.6	1.9	1.6	1.7
nachrichtlich:							
Bruttonationaleinkommen	-0.5	0.9	1.6	0.5	1.4	1.6	1.7

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2003 (1)	2004 (2)	2005 (2)	2004		2005 (2)	
				1.Hj (2)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj

4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (1995=100)

Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben	0.9	1.1	1.2	1.0	1.1	1.3	1.2
Private Konsumausgaben 5)	1.0	1.8	1.4	1.7	1.8	1.4	1.4
Konsumausgaben des Staates	0.7	-1.2	0.5	-1.3	-1.1	0.8	0.3
Anlageinvestitionen	-1.2	-0.8	0.2	-1.2	-0.5	0.3	0.2
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	-2.3	-2.1	0.5	-2.8	-1.4	0.5	0.6
Bauten	-0.2	0.3	0.1	0.2	0.4	0.2	0.0
Exporte	-0.7	-0.3	1.0	-1.0	0.3	1.0	1.1
Importe	-2.0	-0.7	1.9	-2.2	0.7	2.2	1.7
Bruttoinlandsprodukt	1.0	0.7	0.7	0.8	0.5	0.7	0.8

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte	1582.9	1606.2	1650.2	789.5	816.7	809.6	840.6
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	223.3	223.4	223.0	108.0	115.4	107.6	115.4
Bruttolöhne und -gehälter	909.4	916.5	934.0	431.4	485.1	439.2	494.8
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	450.2	466.2	493.2	250.1	216.1	262.9	230.4
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	215.6	225.7	227.6	96.5	129.1	97.7	130.0
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	1798.5	1831.8	1877.8	886.0	945.8	907.3	970.6
Abschreibungen	319.7	321.8	326.9	160.3	161.4	162.6	164.3
Bruttonationaleinkommen	2118.2	2153.6	2204.8	1046.3	1107.2	1069.8	1134.9
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	1572.6	1600.5	1639.7	769.9	830.6	787.8	851.9
Arbeitnehmerentgelte	1132.7	1140.0	1157.0	539.4	600.5	546.7	610.3
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	439.9	460.5	482.7	230.5	230.0	241.0	241.7

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte	0.2	1.5	2.7	1.1	1.8	2.5	2.9
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	1.5	0.1	-0.2	0.1	0.0	-0.4	0.0
Bruttolöhne und -gehälter	-0.1	0.8	1.9	0.4	1.1	1.8	2.0
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	1.3	1.5	1.9	1.2	1.8	2.0	1.7
Nettolöhne und -gehälter je Beschäftigten	0.5	2.9	2.0	2.3	3.3	2.3	1.7
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	0.2	3.6	5.8	2.9	4.4	5.1	6.6
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	1.9	4.7	0.9	5.3	4.2	1.2	0.6
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	0.4	1.9	2.5	1.6	2.1	2.4	2.6
Abschreibungen	0.6	0.7	1.6	0.5	0.8	1.4	1.8
Bruttonationaleinkommen	0.4	1.7	2.4	1.4	1.9	2.2	2.5
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	0.1	1.8	2.4	1.5	2.0	2.3	2.6
Arbeitnehmerentgelte	0.2	0.6	1.5	0.4	0.9	1.4	1.6
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	-0.3	4.7	4.8	4.3	5.1	4.6	5.1

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

a) Mrd. EUR

Masseneinkommen	963.4	981.0	996.3	469.2	511.8	476.1	520.1
Nettolöhne und -gehälter	588.3	600.9	613.0	279.4	321.5	285.2	327.8
Monetäre Sozialleistungen	452.3	459.2	464.1	229.1	230.0	231.2	232.9
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	77.1	79.1	80.9	39.4	39.8	40.3	40.6
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	450.2	466.2	493.2	250.1	216.1	262.9	230.4
Sonstige Transfers (Saldo)	-35.0	-37.4	-38.1	-18.6	-18.8	-18.8	-19.3
Verfügbares Einkommen	1378.6	1409.8	1451.4	700.6	709.1	720.2	731.2
Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche	20.2	22.9	24.5	11.3	11.6	12.0	12.5
Private Konsumausgaben 5)	1247.7	1276.3	1313.8	623.3	653.0	640.7	673.1
Sparen	151.1	156.4	162.2	88.6	67.7	91.5	70.7
Sparquote 7)	10.8	10.9	11.0	12.5	9.4	12.5	9.5

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Masseneinkommen	0.5	1.8	1.6	1.4	2.2	1.5	1.6
Nettolöhne und -gehälter	-0.9	2.1	2.0	1.6	2.7	2.1	2.0
Monetäre Sozialleistungen	3.0	1.5	1.1	1.5	1.6	0.9	1.2
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	3.8	2.6	2.3	3.0	2.2	2.4	2.1
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	0.2	3.6	5.8	2.9	4.4	5.1	6.6
Verfügbares Einkommen	1.0	2.3	3.0	1.7	2.8	2.8	3.1
Private Konsumausgaben 5)	0.9	2.3	2.9	1.7	2.8	2.8	3.1
Sparen	3.3	3.5	3.7	3.1	4.0	3.3	4.3

noch Bundesrepublik Deutschland: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	2003 (1)	2004 (2)	2005 (2)	2004		2005 (2)	
				1.Hj (2)	2.Hj (2)	1.Hj	2.Hj
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates							
a) Mrd. EUR							
Einnahmen							
Steuern	482.3	484.1	492.7	238.6	245.5	242.3	250.4
Sozialbeiträge	395.5	399.4	404.6	193.9	205.5	196.2	208.4
Vermögenseinkünfte	15.1	11.2	13.6	5.6	5.6	7.8	5.7
Sonstige Übertragungen	17.1	16.7	17.4	7.3	9.4	7.6	9.8
Vermögensübertragungen	8.4	9.1	9.0	4.5	4.6	4.3	4.7
Verkäufe	40.3	40.2	41.3	18.9	21.3	19.4	21.9
Sonstige Subventionen	0.6	0.5	0.5	0.2	0.3	0.2	0.2
Einnahmen insgesamt	959.2	961.2	979.0	469.0	492.2	477.8	501.2
Ausgaben							
Vorleistungen	84.7	85.3	85.3	39.4	45.9	39.5	45.9
Arbeitnehmerentgelte	168.2	167.2	166.5	78.2	89.0	78.4	88.1
Sonstige Produktionsabgaben	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	66.2	68.4	71.8	34.2	34.3	35.8	35.9
Subventionen	29.2	28.3	27.9	12.9	15.4	12.7	15.2
Monetäre Sozialleistungen	420.1	425.7	429.8	212.4	213.3	214.1	215.7
Soziale Sachleistungen	168.3	162.9	167.4	79.1	83.8	82.0	85.4
Sonstige Transfers	38.1	38.8	42.8	18.2	20.6	20.1	22.7
Vermögenstransfers	36.7	35.1	34.1	19.1	16.0	18.3	15.9
Bruttoinvestitionen	31.1	30.2	29.8	12.8	17.4	12.9	17.0
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-1.3	-1.3	-1.3	-0.6	-0.8	-0.6	-0.7
Ausgaben insgesamt	1041.3	1040.6	1054.3	505.7	534.9	513.2	541.0
Finanzierungssaldo	-82.1	-79.4	-75.2	-36.7	-42.7	-35.4	-39.8

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	1.0	0.4	1.8	1.2	-0.4	1.5	2.0
Sozialbeiträge	1.7	1.0	1.3	1.0	1.0	1.2	1.4
Vermögenseinkünfte	-14.2	-26.1	21.3	-42.3	2.2	41.0	1.8
Sonstige Übertragungen	11.2	-2.3	3.8	-9.9	4.7	2.9	4.5
Vermögensübertragungen	-3.3	8.1	-0.8	7.7	8.5	-4.2	2.6
Verkäufe	-0.6	-0.1	2.9	-0.7	0.3	2.9	2.9
Sonstige Subventionen	-	-	-	-	-	-	-
Einnahmen insgesamt	1.0	0.2	1.9	0.0	0.4	1.9	1.8
Ausgaben							
Vorleistungen	0.3	0.8	0.0	1.1	0.4	0.1	-0.1
Arbeitnehmerentgelt	0.3	-0.6	-0.4	-0.3	-0.9	0.3	-1.0
Sonstige Produktionsabgaben	-	-	-	-	-	-	-
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	1.5	3.3	4.9	3.3	3.3	4.9	4.9
Subventionen	-5.3	-3.2	-1.3	-3.1	-3.4	-1.1	-1.5
Monetäre Sozialleistungen	2.6	1.3	1.0	1.3	1.4	0.8	1.1
Soziale Sachleistungen	3.1	-3.2	2.8	-3.7	-2.7	3.7	1.9
Sonstige Transfers	8.4	1.8	10.3	0.1	3.4	10.6	10.0
Vermögenstransfers	5.9	-4.3	-2.8	-3.9	-4.8	-4.5	-0.8
Bruttoinvestitionen	-9.4	-2.9	-1.2	-2.2	-3.4	0.2	-2.3
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-
Ausgaben insgesamt	1.7	-0.1	1.3	-0.1	-0.1	1.5	1.2
nachrichtlich:							
Finanzierungssaldo in % des BIP	-3.9	-3.6	-3.4	-3.4	-3.8	-3.2	-3.5

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

2) Prognose des ifo Instituts.

3) Veränderung der Arbeitstage voll berücksichtigt.

4) Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995 je Erwerbstätigenstunde.

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

6) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

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