

Der Aufschwung – schon vorbei?

Herbstprognose des IMK für 2006 und 2007

Auf einen Blick

Nach den ökonomischen und politischen Turbulenzen zu Beginn des Jahrzehnts hat sich das globale Wachstum seit 2003 deutlich beschleunigt. Die dynamische Aufwärtsentwicklung hielt bis zuletzt an, jedoch sind nunmehr Vorboten einer Abschwächung erkennbar. Einer der wesentlichen Gründe ist der weltweit straffere Kurs der Geldpolitik, der bereits zu spürbar höheren Geldmarktzinsen geführt hat. In den USA dürfte die Zentralbank angesichts der Anzeichen für ein merklich schwächeres Wachstum ihren derzeitigen Kurs vorerst beibehalten und die Zinsen nicht weiter erhöhen. Anders sieht es in Japan und im Euroraum aus; hier ist da-

mit zu rechnen, dass die Zentralbanken die Zinsen weiter erhöhen, obwohl sich der Aufschwung gerade erst zu entfalten beginnt und die Lohnsteigerungen allseits unverändert maßvoll sind. In der Prognose wird davon ausgegangen, dass es trotz der unverändert hohen weltwirtschaftlichen Ungleichgewichte nicht zu Währungskrisen kommt und die Wechselkurse sich kaum verändern. Die Ölpreise, die ein hohes Spekulationspotenzial enthalten, sollten sich leicht nach unten bewegen, auch weil die Nachfrage etwas an Tempo verliert (Tabelle 1).

In diesem Jahr wird das gesamtwirtschaftliche Wachstum weltweit sogar noch höher ausfallen als im vergangenen Jahr (Tabelle 2). Während in den meisten

Tabelle 1

Rahmendaten der Prognose			
Jahreswerte	2005	2006	2007
Dreimonats-Euribor (%)	2,2	3,1	3,6
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (Euroraum) (%)	3,4	3,9	4,1
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (USA) (%)	4,3	4,9	5,0
Wechselkurs (USD/EUR)	1,24	1,25	1,27
Real effektiver Wechselkurs (Verbraucherpreise, weiter Länderkreis) ¹	103,5	103,2	104,2
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands (Verbraucherpreise, 49 Länder) ¹	97,6	97,2	97,8
Tarifindex (in %, Vj.) (Bundesbank-Index, je Stunde)	1,0	1,6	1,7
Ölpreis (Brent, USD)	54	68	65

¹ Diese Indikatoren basieren auf Verbraucherpreisen und zeigen infolge der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland die tatsächliche Erhöhung der Wettbewerbsfähigkeit in Höhe von 1 % in Deutschland und knapp 0,4 % im Euroraum im Jahr 2007 nicht an.

Quellen: Deutsche Bundesbank; EZB; EIA; Federal Reserve; 2006 und 2007 Prognose des IMK.



Tabelle 2

Wichtige Wachstumszentren der Weltwirtschaft: Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote										
Veränderungen gegenüber Vorjahr in %										
	Gewicht 2005	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote in %		
		2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Euroraum	43,2%	1,4	2,5	2,0	2,2 ¹	2,3 ¹	2,1 ¹	8,6	7,9	7,7
USA	8,8%	3,2	3,4	2,3	3,4	3,7	3,0	5,1	4,8	5,1
Ostasiatische Industrie- und Schwellenländer ²	3,5%	5,2	5,3	4,8	2,8	3,3	2,9	k.A.	k.A.	k.A.
China	2,7%	10,2	10,3	9,5	1,8	1,5	2,0	k.A.	k.A.	k.A.
Japan	1,7%	2,6	2,7	2,2	-0,3	0,2	0,5	4,4	4,1	4,0
Insgesamt ³	59,9%	2,3	3,2	2,6	-	-	-	-	-	-

¹ Harmonisierter Verbraucherpreisindex.
² Südkorea, Taiwan, Hongkong, Singapur, Malaysia, Thailand, Indonesien, Philippinen.
³ Die hier aufgeführten Länder/Regionen gewichtet mit ihrem Anteil (2005) an den Warenexporten der in Deutschland ansässigen Unternehmen. Auf sie entfallen 60 % der deutschen Exporte.

Quellen: Nationale und internationale Statistiken; 2006 und 2007 Prognosen des IMK. 

Tabelle 3

Eckdaten der Prognose für Deutschland				
Veränderungen gegenüber Vorjahr in %				
	2004	2005	2006	2007
Bruttoinlandsprodukt	1,2	0,9	2,3	1,3
Private Konsumausgaben	0,1	0,1	0,7	-0,3
Öff. Konsumausgaben	-1,3	0,6	1,3	0,3
Bruttoanlageinvestitionen	-0,4	0,8	4,4	3,9
Außenbeitrag ¹	1,2	0,4	0,8	0,7
Exporte	9,6	6,9	10,0	6,1
Importe	6,9	6,5	9,1	5,2
Leistungsbilanzsaldo ²	3,7	4,1	4,4	4,7
Erwerbstätige	0,4	-0,1	0,6	0,4
Arbeitslosenquote ³	10,2	11,2	10,4	10,1
Lohnstückkosten	-0,5	-0,9	-1,1	-0,3
Verbraucherpreise	1,6	2,0	1,8	1,9
Budgetsaldo ²	-3,7	-3,2	-2,4	-1,5

¹ Wachstumsbeitrag.
² In % des Bruttoinlandsprodukts.
³ In % der Erwerbspersonen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; EZB; 2006 und 2007 Prognose des IMK. 

Regionen das Expansionstempo in etwa unverändert bleibt, weist die Konjunktur im Euroraum im Vergleich zum Vorjahr eine spürbar höhere Dynamik auf.

Für kommendes Jahr ist aber ein Abschwung vor allem in den USA zu erwarten; die Rezessionsgefahr ist dort dennoch nicht sehr hoch. In Asien wird sich das Wachstum nur leicht abschwächen, im Euroraum wegen der markanteren geldpolitischen Straffung und der restriktiven Finanzpolitik insbesondere in Deutschland etwas deutlicher.

Die Inflationsraten dürften in diesem Jahr in etwa so hoch sein wie 2005. In Japan werden die Verbraucherpreise erstmals seit 1998 ihr Vorjahresniveau nicht unterschreiten. Mit dem leichten Rückgang der Ölpreise und der schwächeren Konjunktur dürfte sich der weltweite Preisauftrieb im kommenden Jahr merklich beruhigen. Im Euroraum wird die Inflationsrate im Zuge der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland noch leicht über dem Inflationsziel der EZB liegen.

Die Arbeitslosigkeit wird in den USA wegen der konjunkturellen Abschwächung etwas steigen, im Euroraum hingegen aufgrund der positiven Nachwirkungen des diesjährigen Wachstumsschubs noch zurückgehen.

Für Deutschland ist somit das internationale Umfeld für eine Fortsetzung des Exportbooms auch im kommenden Jahr insgesamt nicht ungünstig (Tabelle 3). Doch verschlechtern sich die Aussichten für die Binnennachfrage wieder deutlich. Die entscheidenden Belastungen entstehen durch den rigiden Sparkurs der Finanzpolitik, der insbesondere den ohnehin schwachen privaten Verbrauch erheblich dämpfen wird. Auch die straffere Geldpolitik der EZB wird nach der kräftigen Expansion der Gesamtwirtschaft in diesem Jahr Bremsspuren hinterlassen und zwar nicht nur bei den Investitionen in Deutschland, sondern vor allem bei der Ausfuhr in die übrigen Länder des Euroraums. Der Beschäftigungsaufbau kommt damit im kommenden Jahr zum Stillstand.

Die Wirtschaftspolitik steht daher vor der Aufgabe, den Aufschwung zu sichern, um sowohl ihre Beschäftigungs- als auch ihre Konsolidierungsziele erreichen zu können. Es ist zu befürchten, dass sie dieser Aufgabe nicht gerecht wird. Insbesondere die Finanzpolitik droht, vor allem mit der drastischen Anhebung der Mehrwertsteuer, die Konjunkturdynamik in Deutschland im kommenden Jahr zum Stillstand zu bringen. Es ist zu erwarten, dass nicht nur eine konjunkturelle Delle entsteht, sondern sich das Wachstum längerfristig abschwächt. So kann weder der Beschäftigungsaufbau noch die intendierte Reduzierung der Staatsschulden gelingen.

Das Ende eines Aufschwungs

Die Konjunktur in Deutschland beschleunigte sich im ersten Halbjahr kräftig. Während der Außenhandel zunächst noch maßgeblichen Anteil an der Entwicklung hatte, waren im weiteren Verlauf fast ausschließlich die

Investitionen für den Zuwachs verantwortlich. Sowohl die Ausrüstungsinvestitionen als auch die Bauinvestitionen stiegen beträchtlich an (Abbildung 1). Die Entwicklung der Bauinvestitionen dürfte allerdings stark von Sondereffekten geprägt sein. So kam es erstens witterungsbedingt zu einem Nachholeffekt, zweitens dürften sich aufgrund der 2007 anstehenden Mehrwertsteuererhöhung allmählich Vorzieheffekte bemerkbar machen. Die Schwäche des privaten Konsums ist offensichtlich noch nicht überwunden, da nach einem durch die hohen Energieimporte hervorgerufenen Zuwachs im ersten Quartal im weiteren Verlauf die Ausgaben wieder sanken, bei gleichzeitig abnehmender Sparquote. Abermals dürften die rückläufigen real verfügbaren Einkommen, darunter die noch stärker sinkenden Masseneinkommen, maßgeblich gewesen sein.¹

Für die nächsten Monate ist allerdings noch ein recht kräftiges teils von Sondereffekten geprägtes Wachstum zu erwarten. Die Produktion hat im Juli wieder deutlich angezogen. Auch die aktuellen Auftrags-eingänge sowohl aus dem Inland als auch aus dem Ausland sind beachtlich gestiegen. In beiden Bereichen haben die Aufträge für die Investitionsgüterindustrie sehr stark zugenommen, was auch auf eine Fortsetzung der regen Investitionstätigkeit hindeutet. Ebenfalls aufwärtsgerichtet sind die Auftragseingänge für den Wirtschafts- und den Wohnungsbau.

Für das kommende Jahr wird das weltwirtschaftliche Umfeld für Deutschland nicht mehr ganz so vorteilhaft sein. Der seit einiger Zeit weltweit straffere geldpolitische Kurs der Zentralbanken dämpft verstärkt die Dynamik der Weltkonjunktur. Die sich aufgrund nochmals sinkender Lohnstückkosten weiter verbessernde preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen dürfte dies nur zum Teil kompensieren. Daher werden die Exporte etwas verhaltener zunehmen als bislang, aber bei gleichfalls langsamer steigenden Importen wird der Außenbeitrag weiterhin deutlich positiv sein.

Allerdings birgt das internationale Umfeld auch Risiken: Das IMK erwartet zwar in seiner Prognose einen leichten Rückgang des Ölpreises, dennoch sind spekulative Ausreißer in beide Richtungen möglich, mit entsprechenden Auswirkungen auf Welthandel und Wachstum. Außerdem ist angesichts des unverändert hohen Leistungsbilanzdefizits der USA eine deutliche Aufwertung des Euro nicht auszuschließen.

Die finanz- und geldpolitischen Rahmenbedingungen für die Konjunktur sind im Prognosezeitraum nicht günstig. Die Europäische Zentralbank dürfte die Leitzinsen bis zum Jahresende auf 3,5 % erhöhen und damit die Konjunktur nicht mehr anregen. Von der Finanzpolitik wird mit der Erhöhung der Mehrwertsteuer und

¹ Die Masseneinkommen (Nettolöhne- und Gehälter zuzüglich Transfers) haben derzeit einen Anteil an den verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte von 66 %, mit einer seit einigen Jahren sinkenden Tendenz.

Abbildung 1

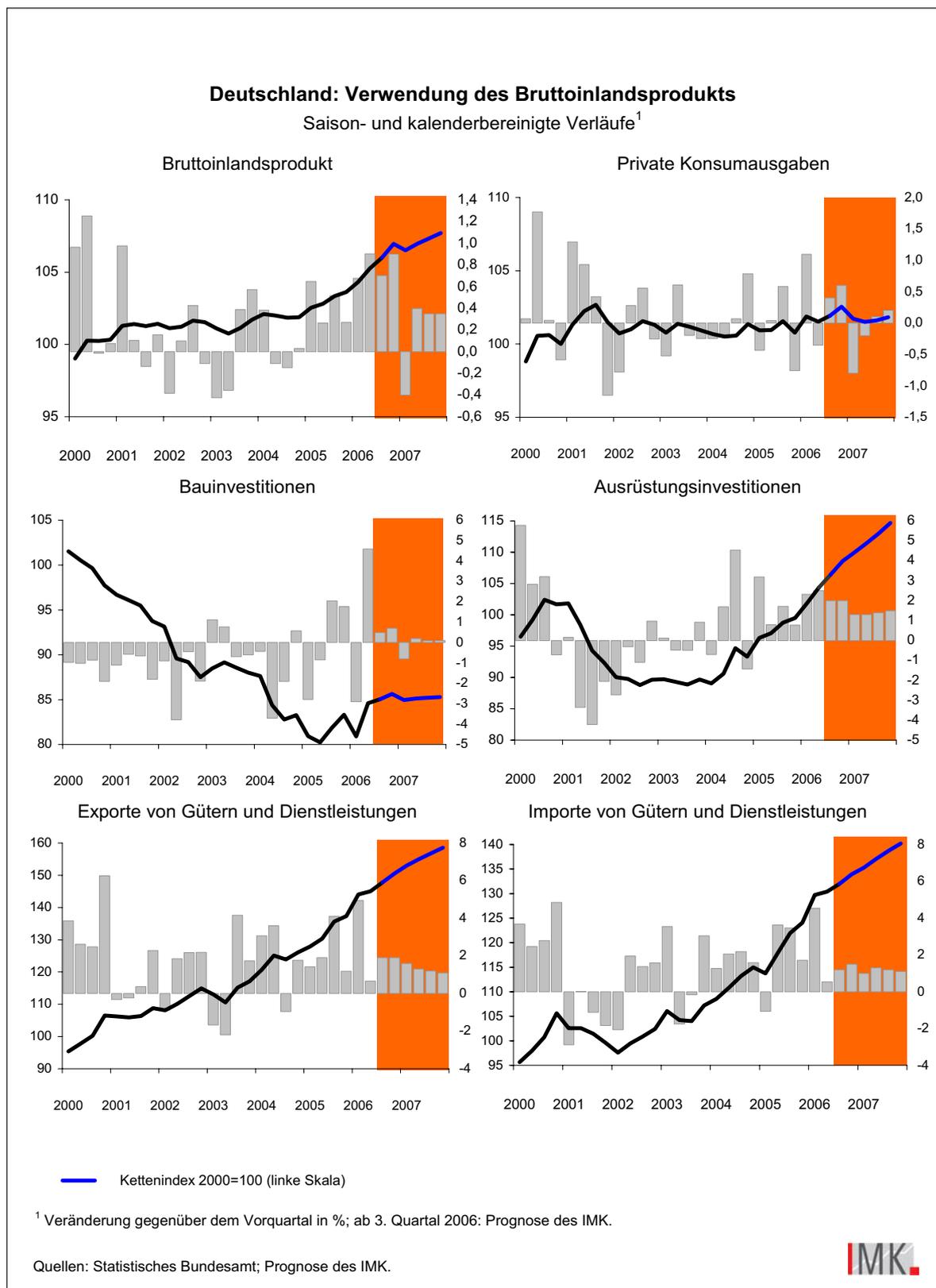


Tabelle 4

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland				
Veränderungen gegenüber Vorjahr in %				
	2004	2005	2006	2007
Verwendung¹				
Konsumausgaben	-0,3	0,2	0,9	-0,1
Private Haushalte ²	0,1	0,1	0,7	-0,3
Staat	-1,3	0,6	1,3	0,3
Anlageinvestitionen	-0,4	0,8	4,4	3,9
Ausrüstungen	4,2	6,1	7,0	6,2
Bauten	-3,8	-3,6	2,0	1,4
Sonstige	1,2	4,7	3,7	3,2
Exporte	9,6	6,9	10,0	6,1
Importe	6,9	6,5	9,1	5,2
Bruttoinlandsprodukt	1,2	0,9	2,3	1,3
Preise				
Bruttoinlandsprodukt	0,9	0,6	0,8	1,5
Konsumausgaben ²	1,6	1,3	1,4	1,6
Einfuhr	0,1	1,9	3,6	1,1
Nachrichtlich: Verbraucherpreise	1,6	2,0	1,8	1,9
Einkommensverteilung				
Arbeitnehmerentgelt	0,5	-0,7	0,7	1,3
Gewinne ³	2,2	6,2	7,5	4,8
Volkseinkommen	3,4	1,5	2,9	2,0
Abgaben ⁴ ./ Subventionen	2,6	2,9	4,3	11,1
Nettonationaleinkommen	3,3	1,7	3,2	3,0
Abschreibungen	1,3	2,3	-0,6	0,9
Bruttonationaleinkommen	3,0	1,8	2,6	2,8
Entstehung				
Erwerbstätige	0,4	-0,1	0,6	0,4
Arbeitszeit	0,2	0,3	-0,2	-0,3
Arbeitstage ⁵	0,5	-0,3	-0,2	-0,3
Arbeitsvolumen der Erwerbstätigen	0,6	-0,4	0,4	0,2
Produktivität	0,7	1,3	1,9	1,1
Bruttoinlandsprodukt ¹	1,2	0,9	2,3	1,3
nachrichtlich:				
Erwerbslose ⁶ , in 1000	3.931	3.893	3.384	3.288
Erwerbslosenquote, in %	9,2	9,1	8,0	7,8
Arbeitslose ⁷ , in 1000	4.381	4.861	4.526	4.389
Arbeitslosenquote, in %	10,2	11,2	10,4	10,1
Finanzierungssaldo des Staates in % des nominalen BIP	-3,7	-3,2	-2,4	-1,5
Lohnstückkosten	-0,5	-0,9	-1,1	-0,3
Leistungsbilanzsaldo in % des nom. BIP	3,7	4,1	4,4	4,7

¹ Preisbereinigt.
² Private Haushalte einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
³ Unternehmens- und Vermögenseinkommen.
⁴ Produktions- und Importabgaben.
⁵ Arbeitstageeffekt der Deutschen Bundesbank.
⁶ In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).
⁷ In der Abgrenzung der Bundesanstalt für Arbeit.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK; 2006 und 2007 Prognose des IMK.



der Versicherungssteuer um jeweils 3 Prozentpunkte ein kontraktiver Impuls ausgehen. Vorgesehen ist, 2 Prozentpunkte der Mehrwertsteuer für die Konsolidierung und 1 Prozentpunkt zur Senkung des Beitragsatzes der Arbeitslosenversicherung zu nutzen.

Alles in allem wird der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts für dieses Jahr mit 2,3 % recht kräftig sein, im Verlauf nimmt es sogar um 3,2 % zu. Im Jahr 2007 dürfte die Dynamik aufgrund der verstärkt restriktiven Finanzpolitik und der strafferen Geldpolitik deutlich geringer sein, die Rate aber – überhangsbedingt – noch 1,3 % betragen, im Verlauf nur noch 0,7 % (Tabelle 4). Diese gegenüber der IMK Frühjahrsprognose nach oben korrigierten Wachstumsraten basieren überwiegend nicht auf einer veränderten Einschätzung des Konjunkturbildes, sondern sind im Wesentlichen auf die vom Statistischen Bundesamt durchgeführte erhebliche Revision der Daten zurückzuführen.²

In diesem Jahr leistet die Inlandsnachfrage einen erheblichen Beitrag zum Wachstum (Tabelle 5). Vor allem von den Investitionen, insbesondere in Ausrüstungen, geht ein bedeutender Impuls aus, zumal die Fi-

nanzierungs- und Abschreibungsbedingungen förderlich sind. Letzteres trifft abgeschwächt auch für das nächste Jahr zu. Dagegen werden die privaten Konsumausgaben hauptsächlich aufgrund des Vorzieheffekts in der zweiten Jahreshälfte 2006 nur kurzzeitig das Wachstum anregen; 2007 wird ihr Wachstumsbeitrag wieder negativ sein. Vom Außenhandel wird in beiden Jahren ein etwa gleich bleibender Wachstumsimpuls ausgehen.

Export bleibt Stütze der Konjunktur

Die deutschen Exporteure profitierten von der dynamischen Entwicklung der Weltwirtschaft. Die Ausfuhren stiegen im ersten Halbjahr mit einer Rate von 6 % im Verlauf nochmals etwas stärker als im zweiten Halbjahr 2005. Allerdings ließ das Wachstum nach einer überaus beachtlichen Dynamik im Frühjahr bis zur Jahresmitte 2006 deutlich nach. Treibende Kraft war fast gleichermaßen die Nachfrage aus den Ländern der EU, hierunter insbesondere aus den neuen Mitgliedsländern, sowie aus Drittländern. Während die Exporte nach Europa über den gesamten Zeitraum kontinuier-

Tabelle 5

Wachstumsbeiträge der Verwendungsaggregate¹ in Deutschland					
in Prozentpunkten					
	2003	2004	2005	2006	2007
Inlandsnachfrage	0,7	0,0	0,5	1,5	0,6
Konsumausgaben	0,0	-0,2	0,2	0,7	-0,1
Private Haushalte	-0,1	0,0	0,0	0,4	-0,2
Staat	0,1	-0,2	0,1	0,2	0,1
Anlageinvestitionen	-0,1	-0,1	0,2	0,9	0,7
Ausrüstungen	0,0	0,3	0,5	0,6	0,6
Bauten	-0,2	-0,4	-0,3	0,2	0,1
Sonstige Anlagen	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
Vorratsveränderung	0,8	0,3	0,1	0,0	0,0
Außenbeitrag	-0,9	1,2	0,4	0,8	0,7
Ausfuhr	0,9	3,6	2,8	4,3	2,8
Einfuhr	1,8	2,4	2,4	3,5	2,1
Bruttoinlandsprodukt	-0,2	1,3	0,9	2,3	1,3

¹ Berechnet aus verketteten Volumenangaben; Lundberg-Komponente; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK; 2006 und 2007 Prognose des IMK.



² Die Revision der VGR-Zahlen hat erhebliche Konsequenzen für die Prognose des Wirtschaftswachstums im Jahr 2006. Bei unveränderten Verläufen für den Prognosezeitraum ergibt sich eine um annähernd einen halben Prozentpunkt höhere Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts.

lich zunehmen, schlug sich die Verlangsamung der Konjunktur der USA bereits spürbar dämpfend in den deutschen Ausfuhren nieder (Abbildung 2). Hinzu kam der Verlust an preislicher Wettbewerbsfähigkeit im Frühjahr aufgrund der nominalen Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar, aber auch dem Yen, der auch noch in der zweiten Jahreshälfte nachwirken dürfte.

Im Prognosezeitraum werden sich die Rahmenbedingungen für die deutschen Ausfuhren etwas eintrüben. Zwar ist derzeit kein Abgleiten der Weltkonjunktur in eine Rezession zu erwarten, gleichwohl wirkt sich insbesondere der seit einiger Zeit straffere geldpolitische Kurs der Zentralbanken nunmehr dämpfend aus. So wird sich das Wachstum in den USA deutlich verringern (Tabelle 2). Dabei wird nicht nur die bisher wichtigste Säule des Wachstums, der private Verbrauch, merklich schwächer expandieren als bislang. Auch die für die deutschen Exporteure wichtige Investitionstätigkeit entwickelt sich verhalten. Im Euroraum wird die konjunkturelle Dynamik aufgrund höherer Zinsen, schwächerer Auslandsnachfrage und des höher bewerteten Euro etwas gedämpft werden. Außerdem wird in einigen Ländern von der restriktiven Fiskalpolitik ein starker negativer Impuls ausgehen. Alles in allem wird bei einer leicht zunehmenden Beschäftigung das Bruttoinlandsprodukt im Euroraum 2007 nur wenig schwächer zunehmen als in diesem Jahr.

Die nachlassende weltwirtschaftliche Dynamik wird die Nachfrage nach den Produkten deutscher Exporteure beeinträchtigen. Allerdings bleibt vielfach eine rege Investitionstätigkeit Motor der Expansion und gerade beim Investitionsgüterortiment verfügen die deutschen Unternehmen über einen hohen komparativen Vorteil.

Hinzu kommt, dass sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit im Prognosezeitraum weiter erhöhen wird, da keine weitere nominale Aufwertung des Euro angenommen wird und die Lohnstückkosten im internationalen Vergleich zurückbleiben.³ Gegenüber dem Euroraum verbessert sich die Wettbewerbsfähigkeit deutlich stärker, da die deutschen Lohnstückkosten nochmals sinken, während sie in den meisten Mitgliedsländern steigen werden (Tabelle 6).

Für die zweite Jahreshälfte 2006 zeichnet sich eine geringere Exportdynamik ab. Die Auftragseingänge steigen nur verhalten und die Aufwertung des Euro wirkt noch weiter nach. Im nächsten Jahr wird die nachlassende Weltkonjunktur, die nur teilweise durch die höhere Wettbewerbsfähigkeit kompensiert wird, ebenfalls zu einer schwächeren Zunahme der Exporte führen. Alles in allem wird die Ausfuhr in diesem Jahr um 10,0 % und 2007 um 6,1 % steigen.

³ Die durch den Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit ausgewiesene Verbesserung ist um knapp 1 Prozentpunkt unterzeichnet. Dieser Indikator basiert auf den Verbraucherpreisen und zeigt infolge der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland die tatsächliche Erhöhung der Wettbewerbsfähigkeit nicht richtig an.

Investitionen im Aufwind

Nach einer langen Phase der Investitionsschwäche, die Ende 2000 begann, haben die Unternehmen seit zwei Jahren wieder zunehmend in Ausrüstungsgüter investiert. Im laufenden Jahr bleiben die Rahmenbedingungen für Ausrüstungsinvestitionen günstig. Die Festigung der Konjunktur und die damit verbesserten Absatzaussichten regen die Investitionstätigkeit weiter an. Infolge der Konsolidierung der Unternehmen und des Rückgangs der Lohnstückkosten nehmen die bereits hohen Unternehmensgewinne abermals zu. Dadurch werden die Investitionen vermehrt intern finanziert. Dies und die Verbesserung der Abschreibungsbedingungen für bewegliche Anlagegüter in diesem und im nächsten Jahr geben weitere Impulse.

Abbildung 2

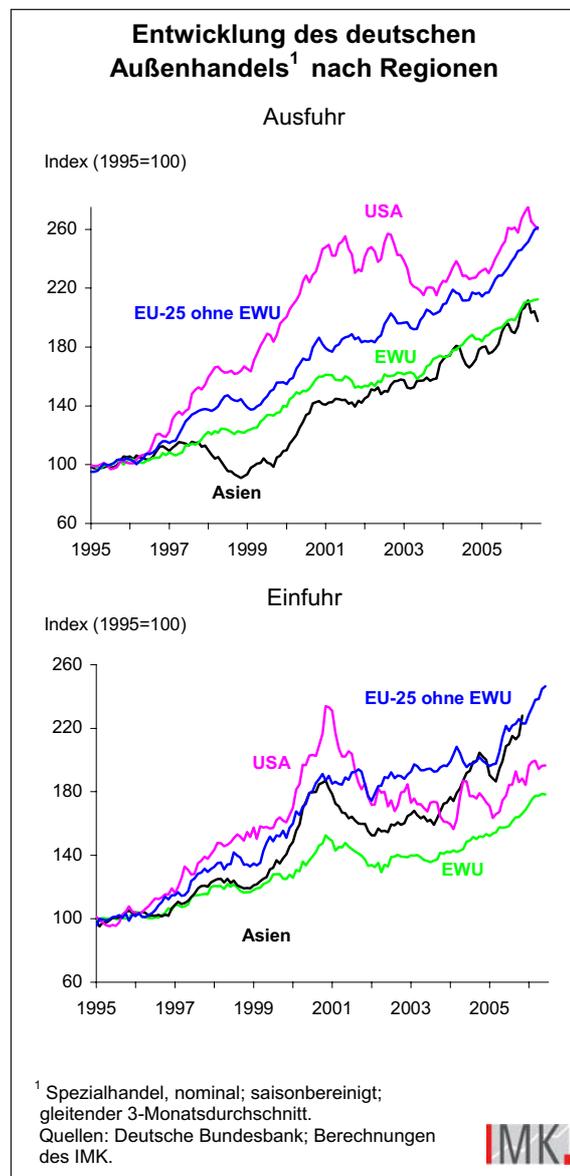


Tabelle 6

Eckdaten der Prognose für den Euroraum				
Veränderungen gegenüber Vorjahr in %				
	2004	2005	2006	2007
Bruttoinlandsprodukt	1,9	1,4	2,5	2,0
Private Konsumausgaben	1,5	1,3	1,7	1,5
Öff. Konsumausgaben	1,2	1,4	2,0	1,6
Bruttoanlageinvestitionen	2,1	2,7	4,4	3,4
- Bauten	0,8	0,9	4,2	2,6
- Ausrüstungen u. Sonstige	3,5	4,6	4,5	4,3
Außenbeitrag ¹	0,2	-0,3	0,3	0,3
Exporte ²	6,8	4,2	8,9	5,0
Importe ²	6,7	5,3	8,3	4,9
Leistungsbilanzsaldo ³	0,6	-0,3	-0,4	-0,2
Beschäftigung	0,7	0,9	1,1	0,9
Arbeitslosenquote ⁴	8,9	8,6	7,9	7,7
Lohnstückkosten	0,9	1,0	0,7	1,2
Inflation (HVPI)	2,1	2,2	2,3	2,1
Budgetsaldo ³	-2,8	-2,4	-2,0	-1,6
Bruttoschuldenstand ³	69,8	70,8	69,6	68,6

¹ Wachstumsbeitrag.
² Einschließlich Intra-Handel.
³ In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts.
⁴ In % der Erwerbspersonen.

Quellen: Reuters EconWin (Eurostat); EZB; 2006 und 2007 Prognose des IMK.



Im kommenden Jahr wird die Verlangsamung der Weltkonjunktur die Absatzerwartungen der Unternehmen dämpfen. Auch die Anhebung der Mehrwertsteuer wird sich spürbar auf die Inlandsnachfrage auswirken. Dies wird vor allem die Unternehmen beeinträchtigen, die ihre Produkte überwiegend im Inland absetzen. Hinzu kommen die weniger günstigen Finanzierungsbedingungen aufgrund der höheren Zinsen. Allerdings wird das Ende der Abschreibungsbegünstigung Ende 2007 ein Vorziehen von Investitionsaktivitäten und damit eine leichte Beschleunigung auslösen. Alles in allem erhöhen sich die Ausrüstungsinvestitionen um 6,2 % im Jahr 2007, nach 7,0 % 2006 (Tabelle 4). Die Investitionen in sonstige Anlagen steigen um 3,7 % bzw. um 3,2 %.

Die Bauinvestitionen haben im laufenden Jahr erstmals nach einer sechs Jahre anhaltenden Abwärtsbewegung wieder zugenommen. Die positive Baukonjunktur wird sehr stark durch Sondereffekte im Wohnungsbau beeinflusst. Die aufgrund der Abschaffung der Eigenheimzulage bereits im Vorjahr gestellten Bauanträge und die wegen der Anhebung der Mehrwertsteuer im Jahr 2007 vorgezogenen Bauaktivitäten bewirken einen vorübergehenden Anstieg im laufenden Jahr. Für das kommende Jahr ist dann wieder ein

Rückgang der Wohnungsbauinvestitionen zu erwarten. Darauf deuten die bereits sinkenden Baugenehmigungen hin.

Der gewerbliche Bau dagegen dürfte in diesem und im nächsten Jahr seine Aktivitäten ausweiten. Vor allem die Nachfrage nach Büroräumen wird steigen. Die Leerstände sind zurückgegangen und die Mieten haben sich stabilisiert. Dies dürfte den Gewinn der Unternehmen steigern. Die öffentlichen Bauinvestitionen dürften trotz der verbesserten Haushaltssituation der Kommunen nur schwach zunehmen. Dies liegt daran, dass viele Kommunen mit den zusätzlichen Einnahmen zunächst noch ihre Haushalte konsolidieren müssen. Zudem ist die Einnahmenlage heterogen, so dass nicht alle Kommunen gleichermaßen von der stark anziehenden Gewerbesteuer profitieren. Eine nachhaltige Erholung der öffentlichen Bauinvestitionen ist also noch nicht zu erkennen. Insgesamt steigen die Bauinvestitionen in diesem Jahr um 2,0 % und im nächsten um 1,4 % (Tabelle 4).

Privater Konsum bleibt schwach

Die Konsumausgaben entwickelten sich in der ersten Jahreshälfte 2006 sehr sprunghaft. Während zu Beginn des Jahres ein starker Anstieg zu verzeichnen

war, sanken sie im zweiten Quartal wieder deutlich. Die beachtliche Zunahme dürfte allerdings nicht auf eine günstige Einkommenssituation bzw. -perspektive zurückzuführen sein, sondern vielmehr auf den außerordentlich kalten und langen Winter. In einem besonderen Ausmaß stiegen die realen Ausgaben für Energie. Die Sparquote ging zurück.

Im weiteren Jahresverlauf dürfte es zu einem deutlichen Anstieg der privaten Konsumausgaben kommen. Treibende Kraft sind dabei die Entnahmen aus den kräftig sprudelnden Gewinnen. Die Konsumenten werden zudem versuchen, der Mehrwertsteuererhöhung 2007 auszuweichen, indem sie insbesondere Käufe von langlebigen Gebrauchsgütern in dieses Jahr vorziehen. Da die realen verfügbaren Einkommen abermals rückläufig sind, wird das zeitliche Vorziehen der Käufe zu einem Sinken der Sparquote führen.

Der Vorzieheffekt in diesem Jahr verringert die Konsumausgaben im ersten Halbjahr 2007. Dämpfend wirkt zudem der direkte Preiseffekt der Mehrwertsteuererhöhung. Auch steigen die Einkommen nur verhalten. So werden die Tariflohnsteigerungen 2007 nur 1,7 % betragen. Die Bruttolohn- und -gehaltssumme wird wegen der zunehmenden Zahl von Beschäftigten etwas stärker steigen. Die Nettoeinkommen werden aufgrund der per saldo sinkenden Sozialversicherungsbeiträge⁴ sogar noch etwas deutlicher zunehmen. Dagegen dürften die Transfereinkommen nahezu stagnieren, da die Renten – die mehr als die Hälfte der Transfers ausmachen – ein weiteres Jahr nicht erhöht werden. Allenfalls das Elterngeld dürfte zu einer leichten Ausweitung führen. Die Selbstständigen- und Vermögenseinkommen werden weiter zunehmen, allerdings etwas weniger als in den Vorjahren. Mindernd auf die verfügbaren Einkommen wirkt die Reduzierung des Sparerfreibetrags und der Entfernungspauschale. Alles in allem werden die verfügbaren Einkommen in etwa gleichem Ausmaß wie die Verbraucherpreise steigen, so dass die Realeinkommen stagnieren. Da die Sparquote im kommenden Jahr wegen der in das Jahr 2006 vorgezogenen Käufe wieder steigen wird, werden die Konsumausgaben im Jahresdurchschnitt von 2007 um 0,3 % sinken.

Verhaltener Importanstieg

Die Importe nahmen in der ersten Jahreshälfte rege zu. Hierin dürfte sich sowohl die dynamische Investitions- und Exportkonjunktur widerspiegeln, als auch die witterungsbedingt stark erhöhte Einfuhr von Energie zu Jahresanfang. Angesichts der langsameren Ausweitung der Exporte und der Investitionen im Prognosezeitraum sowie der sehr schwachen Konsumnachfrage wird auch der Bezug von Importgütern verhaltener

⁴ Der Entlastung durch eine Reduzierung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung um 1 Prozentpunkt (Arbeitnehmeranteil) steht eine Anhebung der gesetzlichen Krankenversicherung um voraussichtlich 0,25 Prozentpunkte und der Rentenversicherung um voraussichtlich 0,2 Prozentpunkte gegenüber.

sein. Der Anstieg wird 2007 5,2 % betragen, nach 9,1 % in diesem Jahr.

Die Einfuhrpreise sind seit Jahresbeginn abermals deutlich gestiegen. Erneut war hierfür der weitere drastische Anstieg der Energie- und Rohstoffpreise maßgeblich. Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums dürften die Preise auf den Rohstoffmärkten mit der geringeren Dynamik der Weltkonjunktur tendenziell etwas nachgeben, so dass die Importpreise insgesamt nur moderat steigen werden. Die Ausführpreise haben im Jahresverlauf angezogen, allerdings wesentlich verhaltener als die Importpreise, mit der Konsequenz, dass sich die *terms of trade* 2006 abermals erheblich verschlechtern, während sie im nächsten Jahr kaum noch ungünstiger werden.

Mehrwertsteuererhöhung prägt Preisaufrieb

Die Verbraucherpreise sind – bedingt durch den abermaligen drastischen Anstieg der Energiepreise – bis zur Jahresmitte saisonbereinigt beschleunigt gestiegen, seither sind sie aber nahezu stabil. Im Jahresvergleich betrug die Teuerungsrate im September 1,0 %. Sie liegt damit deutlich unter dem Stabilitätsziel der EZB. Im Prognosezeitraum werden die Energiepreise tendenziell dämpfend auf die Inflation wirken. Im Jahr 2007 wird es allerdings aufgrund der Anhebungen der Mehrwert- und Versicherungssteuer bei insgesamt sinkenden Sozialbeitragssätzen zu einem Preisschub von schätzungsweise knapp 1 Prozentpunkt kommen, der sich im weiteren Verlauf nicht zuletzt aufgrund der schwachen Konsumententwicklung wieder abschwächen wird.

Ein Teil des Preisschubs dürfte von den Unternehmen schon in dieses Jahr vorgezogen werden. In diesem Jahr wird es zu einem durchschnittlichen Anstieg der Verbraucherpreise von 1,8 % kommen. Im nächsten Jahr wird der Preisaufrieb 1,9 % betragen.

Leichte Verbesserung am Arbeitsmarkt

Das beschleunigte Wachstum im ersten Halbjahr 2006 führte zu einer positiven Entwicklung am Arbeitsmarkt. Der Abbau der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung wurde gestoppt. Die ausschließlich geringfügig entlohnte Beschäftigung hat sich nach einem leichten Rückgang Ende 2005 wieder kräftig erhöht. Die Zahl der Arbeitsgelegenheiten (Ein-Euro-Jobs), die nicht als sozialversicherungspflichtige Beschäftigung gelten, steigt nicht mehr. Insgesamt hat die abhängige Beschäftigung im ersten Halbjahr 2006 um 0,2 % zugenommen. Die Zahl der Selbstständigen wird nicht mehr durch arbeitsmarktpolitische Instrumente gestützt, so dass sich die kräftige Zunahme der Vorjahre nicht fortsetzt. Damit hat die Erwerbstätigkeit im ersten Halbjahr um knapp 0,3 % zugenommen.

Das insgesamt geleistete Arbeitsvolumen nahm im ersten Halbjahr 2006 um 0,2 % zu. Dies resultierte aus dem Zuwachs der Erwerbstätigenzahl bei einem leichten Rückgang der Arbeitszeit (-0,1 %).

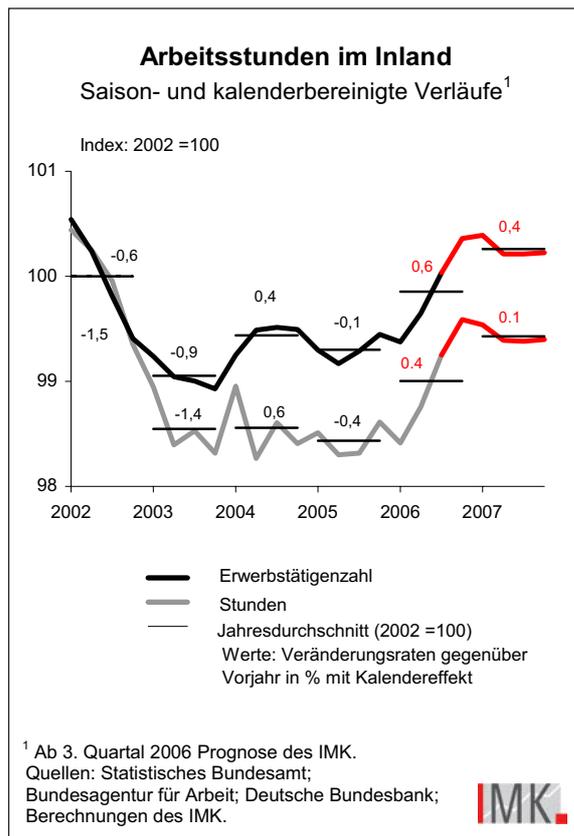
Im Zuge der verbesserten Konjunktur dürfte sich die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung im Verlauf dieses Jahres weiter erhöhen. Dabei wird die Zahl der Minijobs weniger stark zunehmen.⁵ Die arbeitsmarktpolitischen Instrumente dürften weiterhin neutral (Ein-Euro-Jobs) bis leicht negativ (Ich-AG, Überbrückungsgeld) wirken, so dass die abhängige Beschäftigung und die Erwerbstätigkeit 2006 um 0,5 % bzw. 0,6 % zunehmen dürften. Bei stagnierender Arbeitszeit und einem leicht negativen Arbeitstageeffekt (-0,2 %) wird das Arbeitsvolumen 2006 um 0,4 % zunehmen. Im kommenden Jahr wird der Arbeitsmarkt an Dynamik einbüßen. Die abhängige Beschäftigung und die Erwerbstätigkeit werden nur noch um 0,4 % steigen, was aber hauptsächlich auf den Überhang aus 2006 zurückzuführen ist. Das Arbeitsvolumen wird wegen des negativen Arbeitstageffekts nur geringfügig zunehmen (Abbildung 3).

Die Arbeitslosenstatistik wurde im ersten Halbjahr 2006 weiter durch die Reformen am Arbeitsmarkt (Hartz IV) beeinflusst, so dass die kräftige Abnahme der Arbeitslosenzahl um knapp 270 000 Personen gegenüber dem Vorjahr viel stärker ausfiel als die Zunahme

der Erwerbstätigkeit (knapp 110 000 Personen). Die arbeitsmarktpolitischen Instrumente hingegen haben weniger zur Entlastung der Statistik beigetragen als vor einem Jahr (Bundesagentur für Arbeit 2005). Die traditionellen und die neuen arbeitsmarktpolitischen Instrumente haben sich inzwischen auf einem stabilen Niveau eingependelt (Tabelle 7).

Im Prognosezeitraum werden die konjunkturellen Einflüsse zunehmen, so dass eine konjunkturelle Interpretation der Arbeitslosenstatistik wieder sinnvoll wird. Für dieses Jahr wird eine Abnahme der Arbeitslosenzahl um 330 000 Personen erwartet; hier schlägt aller-

Abbildung 3



⁵ Die Anhebung der Abgabenpauschale von 25 % auf 30 % ab Mitte 2006 dürfte einen negativen Anreiz setzen.

Abbildung 4

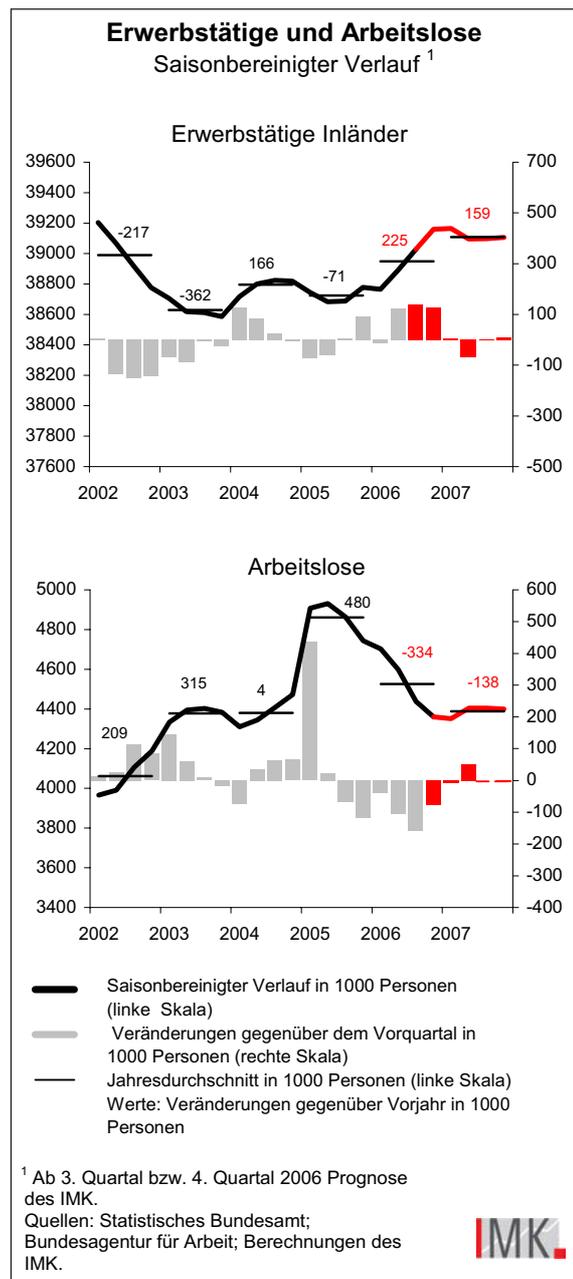


Tabelle 7

Teilnehmer ausgewählter arbeitsmarktpolitischer Instrumente					
Personen					
	2001	2002	2003	2004	2005 ¹
Förderung auf dem ersten Arbeitsmarkt					
Ich-AG (Existenzgründungszuschüsse)			40.288	150.744	233.601
Überbrückungsgeld	45.770	56.031	73.252	83.555	82.993
Eingliederungszuschüsse	118.198	135.829	153.104	110.293	60.263
Einstellungszuschuss bei Neugründungen	12.821	12.144	15.537	14.983	8.816
Einstellungszuschuss bei Vertretung		252	1.009	1.213	699
Arbeitsentgeltzuschuss bei beruflicher Weiterbildung		262	1.064	1.466	1.345
Personalserviceagenturen			9.470	28.458	16.128
Jump und Jump+	84.241	85.851	82.034	63.908	1.539
Beschäftigungshilfen für Langzeitarbeitslose	40.348	36.024	8.269	15	0
Arbeit für Langzeitarbeitslose			2.556	27.737	2.355
Einstiegs geld					6.570
Kurzarbeit	122.942	206.742	195.371	150.593	125.505
Vorruhestandsregelung (§428 SGB III) ⁴	227.921	294.388	373.074	395.730	369.108 ⁵
Förderung auf dem zweiten Arbeitsmarkt					
Beschäftigung schaffende Maßnahmen ²	236.962	193.358	145.084	119.131	61.862
Zusatz-Jobs (Ein-Euro-Jobs aus SGBII und Restabwicklung SGB III)				12.493	225.236
Förderung der Aus- und Weiterbildung					
Berufliche Weiterbildung	352.443	339.918	259.922	184.418	114.350
Eignungsfeststellungs- und Trainingsmaßnahmen ³	59.526	74.451	92.681	94.748	69.000
Deutsch-Sprachlehrgänge	26.200	25.250	23.215	17.705	5.096
Berufliche Rehabilitation (Wiedereingliederung)	41.945	38.923	45.425	43.091	34.021

¹ Mittelwert der Monate; teilweise Schätzungen des IMK.
² Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen, traditionelle Strukturanpassungsmaßnahmen und beschäftigungsschaffende Infrastrukturmaßnahmen.
³ Erst ab 2004 wurden Teilnehmer dieser Maßnahmen nicht mehr als Arbeitslose gezählt.
⁴ Bei dieser Regelung werden 58-jährige und ältere Arbeitslose nicht mehr als arbeitslos gezählt, sofern sie der Arbeitsvermittlung nicht zur Verfügung stehen. Diese Regelung galt im Januar 2005 nur noch für ALG-I-Bezieher und wurde im Januar 2006 eingestellt.
⁵ Schätzung des IMK, da nur Daten für ALG-I Bezieher zur Verfügung stehen, nicht jedoch z.B. für ehemalige Bezieher von Arbeitslosenhilfe, die jetzt ALG-II beziehen, aber wegen Bestandsschutz weiter unter die Regelung des § 428 fallen.

Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK.

dings noch ein Basiseffekt aus dem Vorjahr durch. Im Jahr 2007 ist noch ein Rückgang um rund 140 000 Personen zu erwarten, der aber allein mit der Dynamik aus 2006 zu erklären ist (Abbildung 4).

Benchmarking: Deutschland – kein Paradies für Arbeitnehmer

Mit dem Kapitel Benchmarking fügt das IMK seiner wirtschaftspolitischen Analyse ein neues Kapitel hinzu. In jährlichem Abstand, jeweils zur Herbstprognose, soll neben dem Blick nach vorn im Rahmen der Prognose auch ein Blick zurück geworfen werden. Dieser dient nicht nur dem Nachweis vergangener wirtschaftlicher Entwicklungen in Deutschland, sondern vor allem auch

dem Vergleich mit den wichtigsten Handelspartnern. Ziel der Analyse ist es, zu Empfehlungen für die Wirtschaftspolitik zu gelangen.⁶ Gegenstand der Analysen sind die verschiedenen Komponenten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung sowie Einkommens- und Beschäftigungsgrößen. In diesem Bericht wurde, sofern vom Datenmaterial her möglich, der Zeitraum seit 1999 gewählt. Dies bot sich aus zwei Gründen an. Erstens begann 1999 die Europäische Währungsunion, so dass Wechselkursänderungen zwischen den Währungen vieler europäischer Länder seither mit Sicherheit ausgeschlossen sind. Zugleich ist die EZB

⁶ Siehe Kapitel "Den Aufschwung sichern".

seit diesem Jahr in der vollen Verantwortung für die gemeinsame Geldpolitik. Zweitens war das Jahr 1999 in allen hier betrachteten Ländern ein Jahr des Aufschwungs, in dem sich die Weltwirtschaft von den Belastungen der vorausgegangenen Asienkrise erholte. Insofern ist die Ausgangslage für die untersuchten Volkswirtschaften ähnlich.

Schwaches Wachstum – starker Export

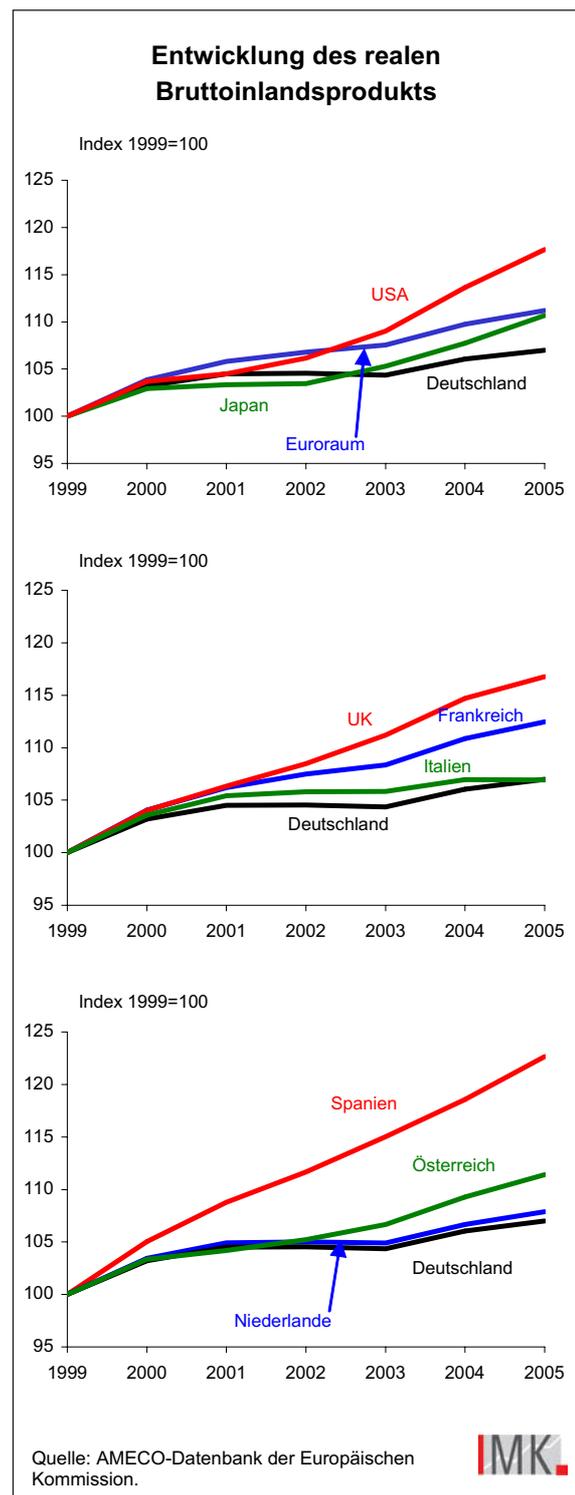
Die Wachstumsschwäche in Deutschland ist seit Jahren evident. Seit 1999 bleibt das kumulierte gesamtwirtschaftliche Wachstum hinter dem seiner wichtigsten Handelspartner zurück (Abbildung 5). Mittlerweile ist Deutschland sogar hinter Japan zurückgefallen und liegt auf gleicher Höhe mit Italien, zu dem es in letzter Zeit aufgeschlossen hat. Von den größeren Volkswirtschaften liegen die USA seit 1999 klar an der Spitze; bei den kleineren ist vor allem Spanien erfolgreich, während die Niederlande, nur wenig vor Deutschland, hinterherhinken. Bei Betrachtung des Wachstums pro Kopf, einem im Hinblick auf den Wohlstand einer Volkswirtschaft aussagekräftigeren Maß, relativieren sich die Ergebnisse allerdings spürbar (Abbildung 6). Der Abstand der USA zum Euroraum und vor allem zu Japan schrumpft merklich. Deutschland verbessert seine Position im Vergleich zur absoluten Wachstumsperformance wegen des relativ geringen Bevölkerungswachstums deutlich. Nach dieser Rechnung lag die Wohlstandsentwicklung in Deutschland seit 1999 über der in Italien und den Niederlanden, und auch der Abstand zu den USA ist merklich kleiner. Den mit Abstand höchsten Zuwachs an Wohlstand weist Spanien auf; dort lag das BIP pro Kopf um fast 15 % über dem Wert von 1999.

Die Zahlen zeigen im Übrigen, dass Deutschland und auch der Euroraum keinesfalls besonders hart von der weltweiten Rezession 2001 betroffen waren. Bemerkenswert ist vielmehr, dass Deutschland und auch der gesamte Euroraum erst bei der nachfolgenden Erholung deutlich zurückblieben.

Wo die Schwäche der deutschen Volkswirtschaft ihren Ursprung hat, lässt sich anschaulich an der Aufteilung in Auslands- und Binnennachfrage zeigen (Abbildungen 7 und 8). Deutschlands Exporte entwickelten sich seit 1999 dynamischer als die aller anderen hier betrachteten Volkswirtschaften. Allein Japan konnte in den vergangenen vier Jahren aufschließen; alle übrigen Länder insbesondere Italien und in jüngster Zeit Spanien blieben zum Teil weit zurück. In völligem Gegensatz hierzu stellt sich die binnenwirtschaftliche Dynamik dar. Diese war in keinem Land so schwach wie in Deutschland. Selbst in Japan, das lange von einer Deflation geplagt war, ist sie seit 2002 stärker aufwärts gerichtet. Besonders dynamisch war die Binnennachfrage in Spanien, aber auch im Vereinigten Königreich, in den USA und mit etwas Abstand in Frankreich.

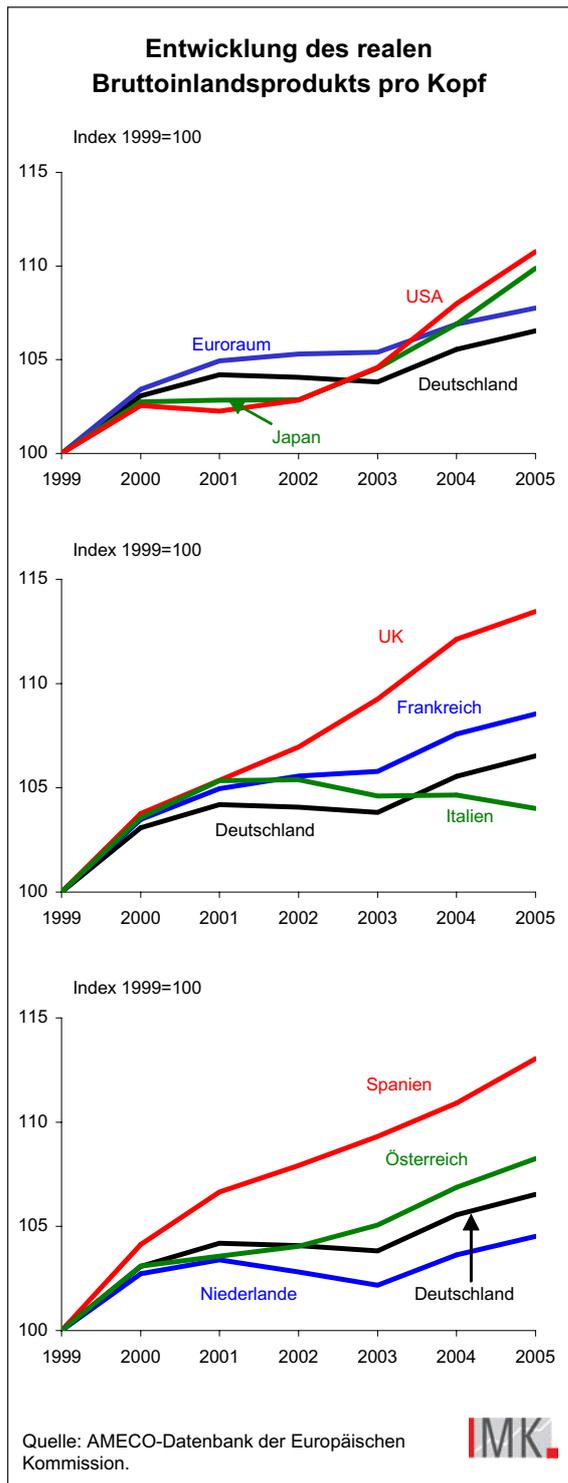
Die binnenwirtschaftliche Schwäche in Deutschland ist primär das Ergebnis einer überaus schwachen Konsumententwicklung und einer desaströsen Bauent-

Abbildung 5



wicklung. Die Investitionen vor allem in Ausrüstungen (Abbildungen A-1 und A-2 im Anhang), einer Größe, die für die künftige Beschäftigung von erheblicher Bedeutung ist, blieben ebenfalls spürbar hinter denen in allen übrigen Ländern mit Ausnahme der Niederlande zurück. Die Investitionsquote in Ausrüstungen ist damit

Abbildung 6



auf das Niveau des gesamten Euroraums zurückgefallen, liegt allerdings noch leicht höher als z. B. in Frankreich und im Vereinigten Königreich. Auch hier zeigt sich, dass Deutschland vor allem wegen der schleppenden konjunkturellen Erholung nach 2001 zurückgefallen ist.

Schwache Beschäftigungsentwicklung

Die schwachen Wachstumszahlen spiegeln sich in einer entsprechend schwachen Beschäftigungsentwicklung (in Vollzeitäquivalenten) wider (Abbildung 9). Deutschland bleibt zum Teil erheblich hinter den übrigen Ländern zurück. Selbst in Italien, wo die Wachstumsentwicklung auch relativ schwach war, nahm die Beschäftigung zu. Besonders ausgeprägt war die Beschäftigungsdynamik in Spanien. Das Ergebnis fällt für Deutschland etwas günstiger aus, wenn man die Beschäftigung in Personen statt in Stunden misst (Abbildung A-3 im Anhang). Noch ausgeprägter ist diese Tendenz in Italien, wo die Zahl der Beschäftigten trotz des relativ schwachen Wachstums auch im internationalen Vergleich sehr stark zunahm. In Deutschland macht sich die Ausweitung von speziellen Beschäftigungsverhältnissen (z.B. Mini- und Midijobs) bemerkbar. In Italien dürfte die Legalisierung von Schwarzarbeit entscheidend gewesen sein. In den Arbeitslosenquoten spiegeln sich die Beschäftigungstendenzen größtenteils wider (Abbildung A-4 im Anhang). Deutschland liegt etwas über dem Durchschnitt des Euroraums und weit über den USA, Japan und dem Vereinigten Königreich. Dagegen weist Frankreich eine etwas höhere Quote auf.

Geringer Lohn- und Preisanstieg

Vor dem Hintergrund schwachen Wachstums und schwacher Beschäftigung ist es nicht verwunderlich, dass die Preisentwicklung in Deutschland sehr gedämpft blieb (Abbildung 10). Allein Japan und das Vereinigte Königreich weisen eine niedrigere Preissteigerungstendenz auf. Besonders Spanien und mit Abstand auch die USA, Italien und die Niederlande hatten im Durchschnitt erheblich höhere Inflationsraten.

Diese Divergenz hat ihren Ursprung in der Regel auf dem Arbeitsmarkt. Die Arbeitskosten je Stunde und auch je Arbeitnehmer (Abbildungen A-5 und A-6 im Anhang) sind in Deutschland erheblich geringer gestiegen als in den übrigen Ländern. Allein in Österreich ist eine ähnlich schwache Tendenz zu verzeichnen, wobei sich hier allerdings zuletzt eine spürbare Beschleunigung eingestellt hat. Dagegen sind die Arbeitskosten vor allem in den USA, im Vereinigten Königreich und seit Beginn der Währungsunion in den Niederlanden deutlich stärker gestiegen.

Die Inflationswirkung der Arbeitskosten lässt sich erst im Zusammenspiel mit dem Produktivitätszuwachs ermitteln. Es zeigt sich, dass in Deutschland die Produktivität je Stunde relativ stark gestiegen ist (Abbildung A-7 im Anhang). Zwar liegen die Werte seit 2002 – dem Beginn der wirtschaftlichen Erholung in den USA – unter denen dort; in Europa nimmt Deutschland jedoch eine Spitzenposition ein. Etwas anders sieht das Bild bei den Produktivitätssteigerungen je Erwerbstätigen aus (Abbildung A-8 im Anhang). Hier nimmt Deutschland in Europa nur einen mittleren Rang ein, während vor allem in Japan, in den USA und auch im Vereinigten Königreich ein ausgeprägter Anstieg zu

Abbildung 7

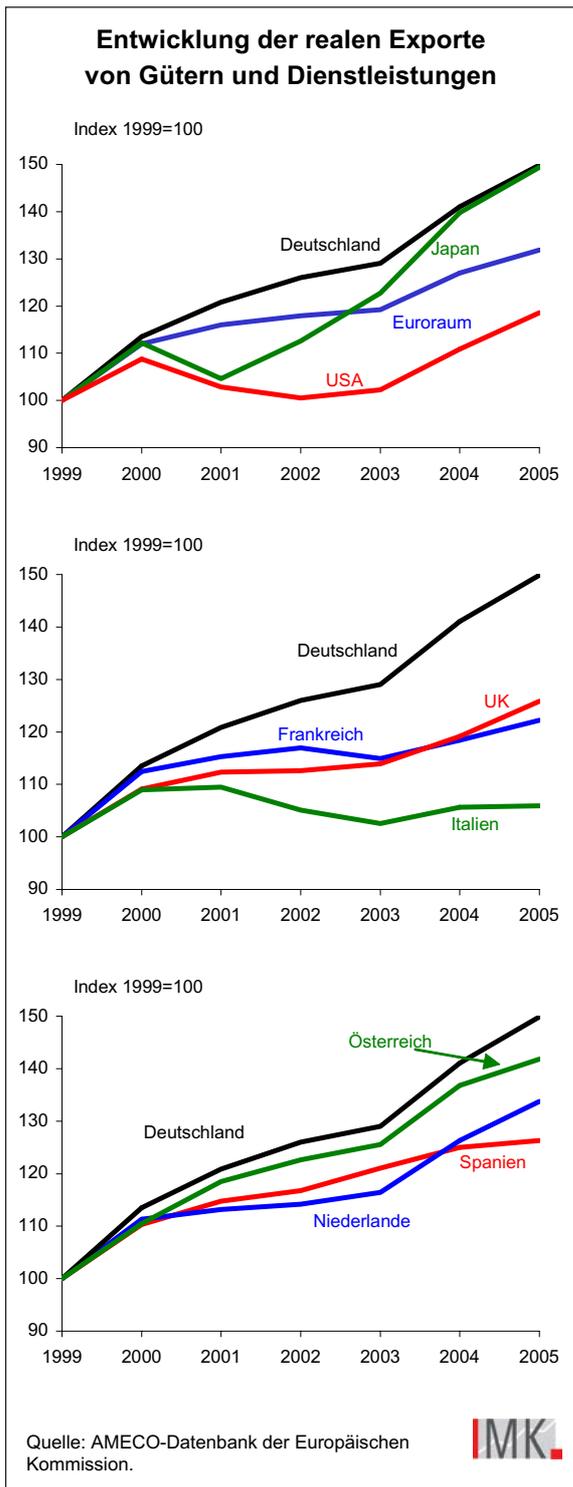


Abbildung 8

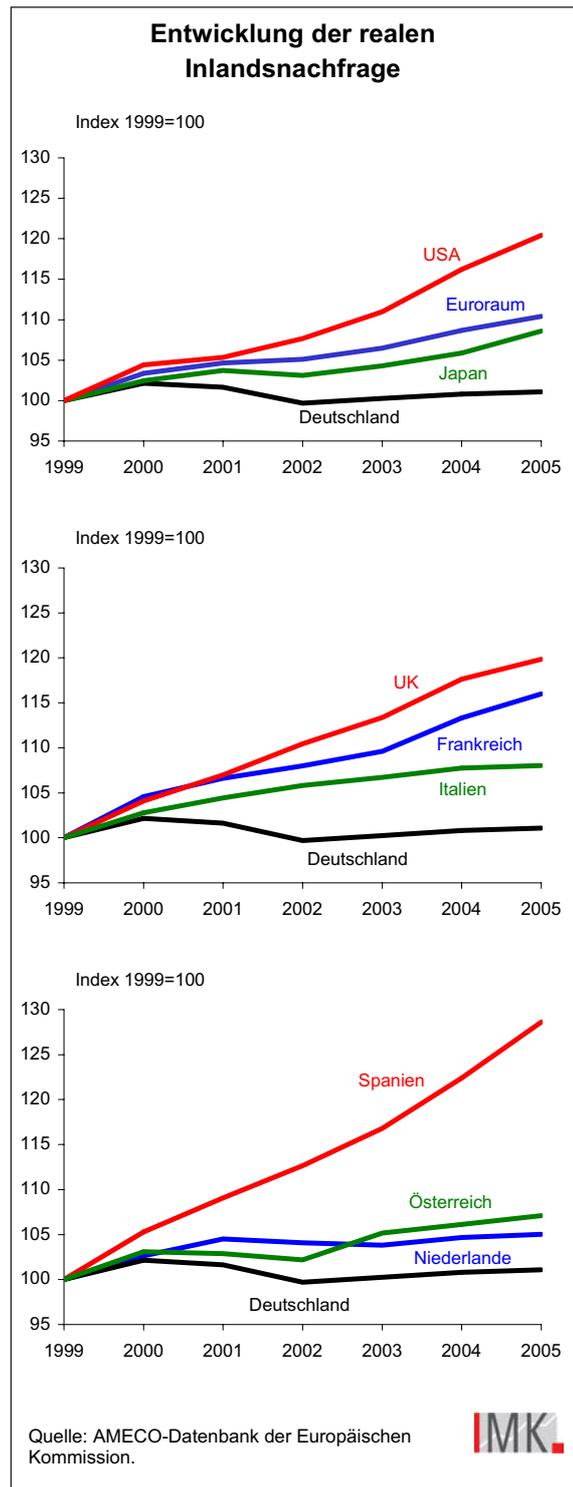
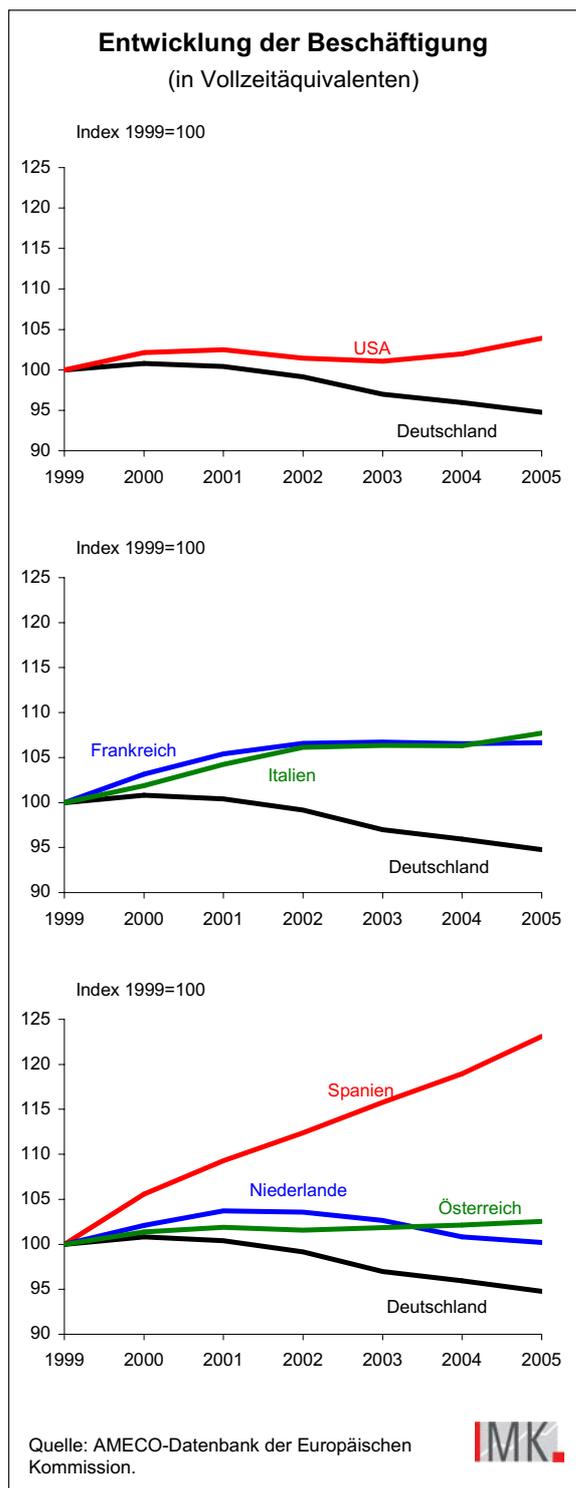


Abbildung 9



verzeichnen war. Diese Diskrepanz zwischen den verschiedenen Produktivitätsmaßen in Deutschland erklärt sich durch die starke Ausweitung von speziellen Beschäftigungsverhältnissen wie Minijobs, die zwar die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden nur wenig erhöhen, die Zahl der Beschäftigten dagegen sehr stark. Eine bemerkenswert schwache Steigerung der Produktivität ist in Spanien und in Italien zu verzeichnen.

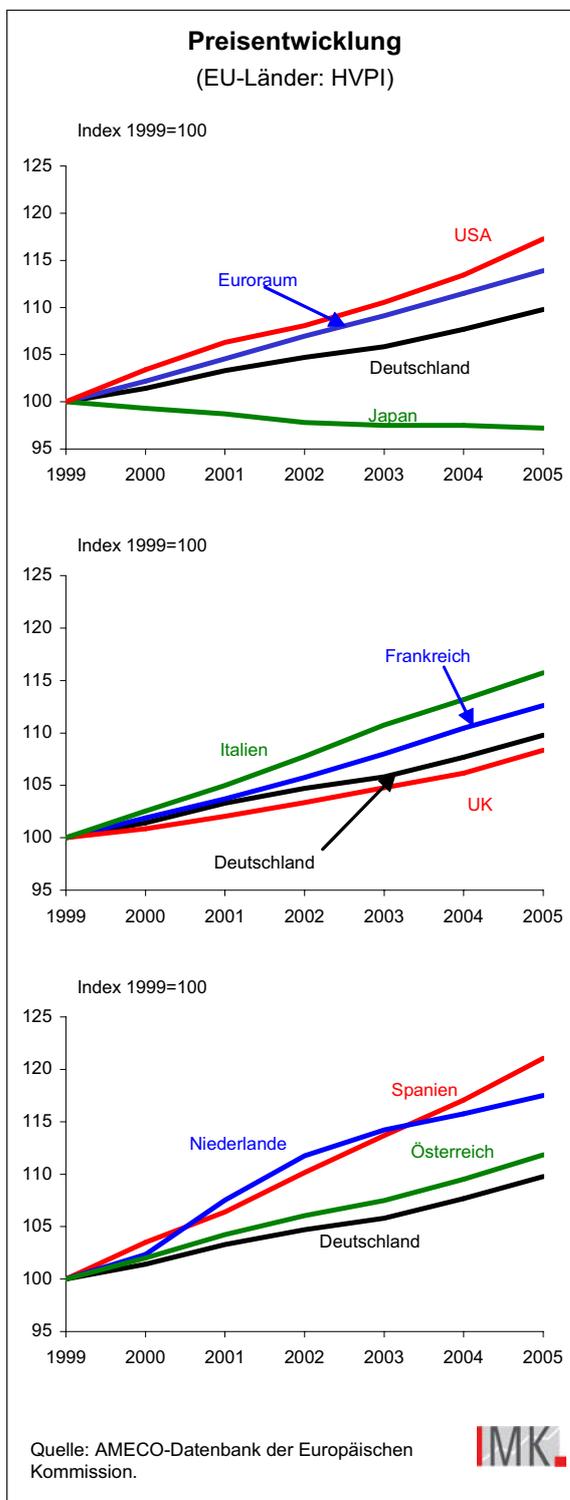
Nimmt man nun die Lohnkosten und die Produktivitätszuwächse zusammen, so erhält man die Lohnstückkostenentwicklung, die eine enge Verbindung zur Inflation aufweist. Die Kombination von maßvollen Arbeitskostenzuwächsen und relativ hohen Produktivitätssteigerungen führt zu einem äußerst flachen Pfad für die Lohnstückkosten in Deutschland (Abbildung A-9 im Anhang). Nur Japan weist eine schwächere Entwicklung auf; hier gingen die Lohnstückkosten über den gesamten Zeitraum seit 1999 – primär wegen hoher Produktivitätszuwächse – sogar zurück. Vor allem im Vereinigten Königreich, in Italien, in Spanien und in den Niederlanden sind die Lohnstückkosten hingegen kräftig gestiegen. Während dies in Italien und in Spanien im Kern auf schwache Produktivitätszuwächse zurückzuführen ist, waren im Vereinigten Königreich hohe Arbeitskosten hierfür verantwortlich. Die Spanne der Lohnstückkostenverläufe erklärt im Kern die Spanne der Preisniveaupfade in den einzelnen Volkswirtschaften. Hierbei kommen allerdings auch noch externe Einflüsse wie Ölpreisschocks und unterschiedliche Wettbewerbsverhältnisse zum Tragen, die den Überwälzungsspielraum der Unternehmen bestimmen.

Aus alledem ergibt sich dann die Reallohnentwicklung. Die niedrigen Lohnzuwächse dämpfen den Anstieg der Reallöhne in Deutschland, dagegen hat die niedrige Inflation ihn gestützt. Zusammengenommen nimmt Deutschland daher eine mittlere Position im Euroraum ein (Abbildung A-10 im Anhang). Deutliche höhere Zuwächse sind hingegen in den USA, im Vereinigten Königreich, in den Niederlanden und mit etwas Abstand in Frankreich zu verzeichnen. Dagegen hat die relativ hohe Inflation in Italien und in Spanien die Reallöhne sehr gedrückt, so dass sie dort schwächer als im Durchschnitt des Euroraums gestiegen sind. Diese Ergebnisse zeigen, dass die Verbindung zwischen Reallöhnen und Beschäftigung keineswegs dominierend ist. Hohe Reallohnzuwächse gehen teilweise mit niedrigen (Niederlande) und teilweise mit hohen Beschäftigungszuwächsen (USA, Vereinigtes Königreich) einher. Niedrige Reallohnzuwächse sind teilweise mit kräftiger (Spanien) und teilweise mit schwacher Beschäftigungstendenz (Österreich) verbunden.

Die oben aufgeführten Unterschiede schlagen sich in der Entwicklung der realen verfügbaren Einkommen (Abbildung A-11 im Anhang) nieder, aus denen sich der Konsum speist. Deutschland weist nach Japan und den Niederlanden insgesamt die schwächsten Steige-

rungen auf. In den Niederlanden ist vor allem seit jüngster Zeit die schwache Beschäftigung hierfür verantwortlich, während es in Deutschland die Kombination aus mittleren Reallohnzuwächsen mit einer schwachen Beschäftigungstendenz ist. Deutlich günstigere Werte ergeben sich für Spanien und für das Vereinigte Königreich, wo die Beschäftigung spürbar ausgeweitet wurde; in Spanien stieg sie so stark, dass der Einfluss der schwachen Reallohnentwicklung überkompensiert wurde. Im Vereinigten Königreich waren ohnehin beide Komponenten kräftig nach oben gerichtet.

Abbildung 10



Sinkende Lohnquote

In den meisten Volkswirtschaften zeigten sich in den vergangenen Jahren zum Teil ausgeprägte Umverteilungstendenzen. Die Lohnquote sank in allen hier untersuchten Ländern seit 1999 (Abbildung A-12 im Anhang) mit Ausnahme des Vereinigten Königreichs, wo sie sogar leicht gestiegen ist, sowie Frankreichs, Italiens und der Niederlande, wo sie mehr oder minder konstant geblieben ist. In der Tendenz haben die Lohn-einkommen also einen immer geringeren Anteil an den gesamtwirtschaftlichen Einkommenssteigerungen, die Gewinneinkommen einen immer größeren. Besonders ausgeprägt ist dies in Japan und Österreich. Hierzu beigetragen haben niedrige Lohnsteigerungen bei zuletzt doch wieder kräftigerem Wachstum. Nachdem die Lohnquote in Deutschland lange in etwa hier Durchschnitt des Euroraums lag, ist sie in den vergangenen drei Jahren darunter gesunken. Noch im Aufschwung 1999 und 2000 war die Lohnquote bei kräftigem Wachstum leicht gestiegen. Doch im nachfolgenden Abschwung blieben die Lohnzuwächse noch hinter der schwachen Produktionsentwicklung zurück.

Konsolidierung zu Lasten der öffentlichen Investitionen

Die Aktivitäten des Staates waren in den meisten der hier betrachteten Länder in den vergangenen zwei Jahren durch Konsolidierungsbemühungen gekennzeichnet. So wurden die gesamtstaatlichen Defizite seit 2003, als sie wegen der konjunkturellen Schwäche noch sehr hoch waren, spürbar zurückgeführt (Tabelle A-1 im Anhang). Nur im Vereinigten Königreich stieg der Fehlbetrag bei guter Konjunktur noch leicht an. Die Reduzierung der Defizite reichte bislang aber nur in Spanien und Österreich aus, um auch die Schuldenstandsquote zurückzuführen. Gerade in den Ländern mit einer besonders hohen Staatsverschuldung, wie Japan und Italien, erhöhte sie sich noch. Deutschland nimmt bei all diesen Größen eine eher mittlere Position ein.

In Deutschland ging die Konsolidierung mit einer markanten Reduzierung der Quote öffentlicher Investitionen einher. Dies war sonst nur in Japan, wo diese Tendenz noch wesentlich ausgeprägter war, und in Österreich der Fall (Abbildung A-13 im Anhang). Deutschland liegt schon seit längerem deutlich unter

dem Durchschnitt des Euroraums. Dies dürfte sich negativ auf das künftige Wachstum auswirken. Lediglich im Vereinigten Königreich wurde die Quote der öffentlichen Investitionen nennenswert erhöht, was teilweise die höheren Defizite, aber auch die günstigere Wachstumsentwicklung erklärt.

Alles in allem bietet Deutschland vor allem aus Sicht der Arbeitnehmer im internationalen Vergleich ein wenig günstiges Bild. Schwache Beschäftigung, hohe Arbeitslosigkeit und niedrige Einkommenszuwächse kennzeichnen eine Wirtschaft, die derzeit alles andere als ein Paradies für Arbeitnehmer ist.

Den Aufschwung sichern

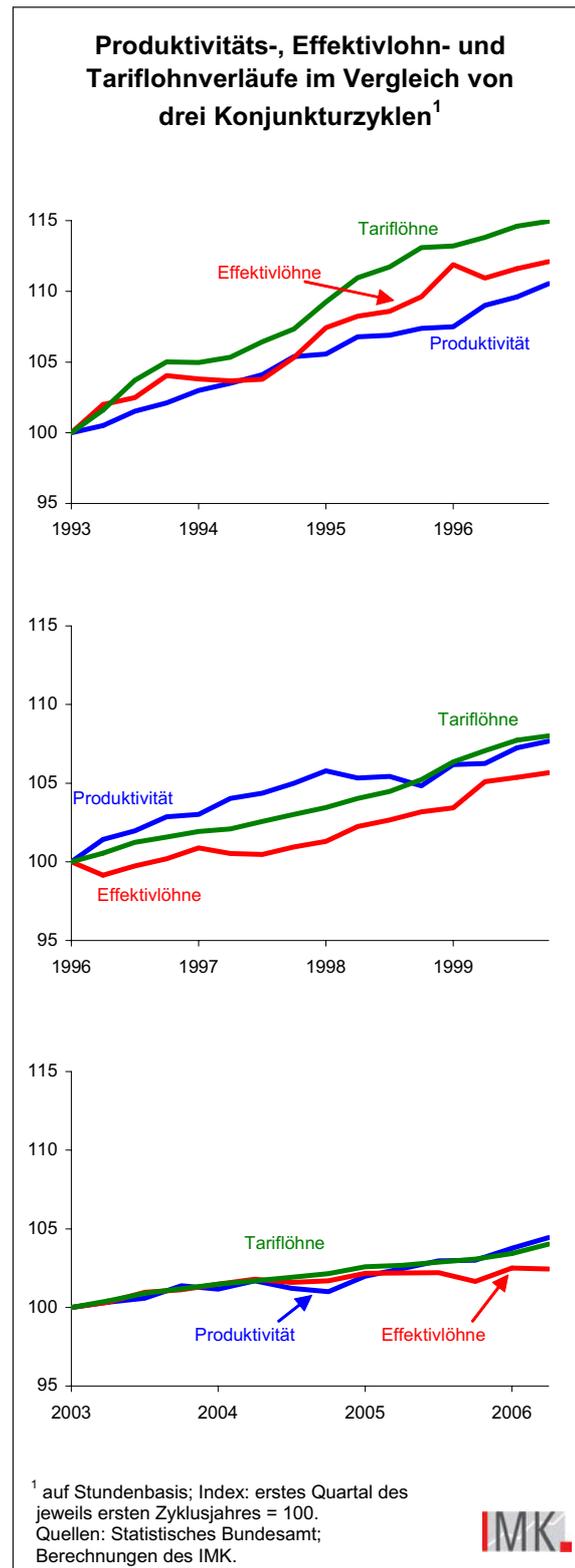
Wirtschaftspolitik mit
konjunkturellem Rückenwind

Der Aufschwung ist da. Das Jahr 2006 wird das Jahr mit dem höchsten Wachstum seit sechs Jahren sein. Die Kapazitäten sind wieder deutlich besser ausgelastet, und die Beschäftigung steigt erstmals wieder seit dem Jahr 2000. Für die Wirtschaftspolitik im gesamten Euroraum, vor allem aber in Deutschland, hat sich damit das Umfeld merklich verbessert. Das gilt insbesondere für die Finanzpolitik, die nunmehr spürt, was es heißt, mit dem Rückenwind der Konjunktur die Haushalte zu konsolidieren. Denn erst jetzt und nicht – wie immer wieder vergeblich angestrebt – schon während der konjunkturellen Schwächephase kann mit den spürbar höheren Steuereinnahmen ein nennenswerter Abbau der Haushaltsfehlbeträge gelingen. Mit dem Aufschwung steigen auch die Chancen, dass die Einkommen der Arbeitnehmer wieder stärker zunehmen und damit der private Verbrauch. Dies ist im Übrigen derzeit eine notwendige Voraussetzung dafür, dass der Aufschwung selbsttragend wird. Auch für die Geldpolitik wird im Prinzip der Spielraum größer, da bei moderaten Lohnabschlüssen die Inflationsgefahren gering sind.

Eigentlich müssten also alle Politikbereiche ein überragendes Interesse an einer Fortsetzung des Aufschwungs haben. Es ist aber erschreckend, wie wenig diese Notwendigkeit verstanden und die Aufwärtsentwicklung teilweise fahrlässig aufs Spiel gesetzt wird. Es ist notwendig, die Ursachen des derzeitigen Aufschwungs zu verstehen, um das Richtige für seine Fortsetzung zu tun.

Treibende Kraft der deutschen Volkswirtschaft sind seit dem Einbruch 2000/2001 die Exporte. Sie wurden durch die gute weltwirtschaftliche Konjunktur und die durch geringe Lohnzuwächse ständig gesteigerte Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen stimuliert. Die Ausfuhr war bis Anfang 2005 auch die einzige maßgebliche Wachstumskomponente. Dagegen war die Binnennachfrage extrem schwach. Dies gilt vor allem für die Bauinvestitionen, die zum Teil dramatisch unter dem Druck von Überkapazitäten vor allem in Ostdeutschland und unter dem Konsolidierungskurs des

Abbildung 11



Staates litten. Aber auch der private Verbrauch ging – als Kehrseite der Lohnzurückhaltung – wegen der schwachen Einkommensentwicklung durch seine tiefste Krise seit Bestehen der Bundesrepublik. Diese binnenwirtschaftlichen Belastungen haben eine rasche Erholung nach dem tiefen Einbruch 2000/2001 verhindert, anders als in vielen anderen Ländern wie z. B. im Vereinigten Königreich und in den USA, die weder eine so ausgeprägte Lohnzurückhaltung noch einen so harten fiskalischen Konsolidierungskurs kannten. Erst im vergangenen Jahr zeigten sich erste Anzeichen einer Wende zum Besseren. Erstens hat der außenwirtschaftliche Boom bei gleichzeitig niedrigen Lohnzuwächsen die Gewinne der Unternehmen im Laufe der Zeit geradezu explodieren lassen. Dies dürfte die Gewinnerwartungen und die internen Finanzierungsmöglichkeiten der Firmen positiv beeinflusst haben. Hinzu kam, dass sich allmählich ein Zinsanstieg abzeichnete, was ein Vorziehen der Investitionen lohnend machte. Zweitens hat der Staat schon 2005 seinen harten Bremskurs gemildert. Dies wirkte sich direkt in einer im Verlauf von 2005 günstigeren Baukonjunktur aus, wodurch die Ausrüstungsinvestitionen indirekt zusätzlich stimuliert wurden. Auch dürfte der Verzicht auf weitere die Verbraucher belastende Reformen den Konsum im Verlauf von 2005 stabilisiert haben. Damit war endlich der Weg für ein Übergreifen der kräftigen Auslandskonjunktur auf die Binnennachfrage bereitet.

Vielfach wird der Aufschwung den grundlegenden Reformen auf dem Arbeitsmarkt zugeschrieben. Dabei wird übersehen, dass dieser Aufschwung ganz anders begann, als dies in den angebotsorientierten Theorien des Arbeitsmarkts hergeleitet wird. Demnach hätte der Aufschwung auf dem Arbeitsmarkt beginnen müssen, indem durch verstärkte Lohnkonkurrenz erst die Beschäftigung und dann die Produktion zugenommen hätten. In der Folge wäre wegen der höheren Einkommen auch der Konsum gestiegen. Tatsächlich begann die Aufwärtsentwicklung wie in der Vergangenheit auch auf dem Gütermarkt und griff dann mit Verzögerung auf den Arbeitsmarkt über. Wenn es positive Folgen der Reformen geben sollte, würden sie sich erstens in der Geschwindigkeit zeigen, mit der der Aufschwung auf den Arbeitsmarkt übergreift. Denn wenn nun die Arbeitskräfte einen höheren Anreiz zur Arbeitsaufnahme haben, sollte dies in der Tendenz zu einer rascheren Annahme angebotener Stellen führen. Zweitens aber sollten sich die Reformfolge daran zeigen, dass ein Aufschwung bei größerem effektivem Arbeitskräfteangebot länger dauern kann, ohne dass Inflationseffekte zu beobachten sind. Mit anderen Worten, die positiven Folgen entfalten sich bestenfalls während eines längerem Aufschwungs und nicht in dessen Vorfeld. Ein Aufschwung ist also Voraussetzung für den möglichen Erfolg der Arbeitsmarktreformen und nicht deren Folge.

Vordringlichste Aufgabe der Wirtschaftspolitik wäre es nun, diesem Prozess zur vollen Entfaltung zu verhelfen. Im Zuge eines längerem Aufschwungs könnten

die nach wie vor gravierenden Beschäftigungsprobleme deutlich gemildert und die Staatsfinanzen mit dem anhaltenden Rückenwind der Konjunktur konsolidiert werden. Leider verschließt sich die Wirtschaftspolitik weitgehend dieser Aufgabe, und viele der geplanten oder bereits in Angriff genommenen Maßnahmen sind geeignet, den Rückenwind der Konjunktur zum Stillstand zu bringen. Die Geldpolitik erhöht bereits jetzt zu Beginn des Aufschwungs die Zinsen spürbar, ohne dass Inflationsgefahren auf europäischer Ebene erkennbar wären. Die Finanzpolitik droht den noch schwachen Aufwärtstrend des privaten Verbrauchs mit der drastischen Erhöhung der Mehrwertsteuer weit vor seiner Blüte zu stoppen. Allein bei der Tariflohnentwicklung zeigt sich eine zaghafte Annäherung an einen an der Produktivität orientierten Pfad, der allerdings auch im Prognosezeitraum noch weit verfehlt wird.

Bei der Lohnentwicklung hat sich seit der deutschen Vereinigung eine beunruhigende Tendenz herausgebildet (Abbildung 11). Seitdem ist ein persistenter Lohnrückstand entstanden, weil die effektiven Lohnsteigerungen seit Mitte der neunziger Jahre deutlich hinter der Inflationsrate und dem Produktivitätszuwachs zurückgeblieben sind.

Nimmt man als Ausgangspunkt das letzte Quartal vor Beginn der Erholung, wenn sich spätestens nach einem Quartal wieder deutlich positive Wachstumsraten ergeben, zeigt sich, dass nach der Rezession 1993 die Effektivlöhne 3 ½ Jahre nach Beginn des Aufschwungs etwa um einen Prozentpunkt stärker gestiegen waren als die Produktivität. Auch wenn sie damit um etwas weniger als die Summe aus Produktivitätsanstieg und Inflationsentwicklung zunahm, war ihr Zurückbleiben noch relativ schwach. Nach den extrem hohen Lohnsteigerungen in Ostdeutschland im Zuge der Vereinigung war dies sogar zu rechtfertigen. Der Druck auf die Löhne verschärfte sich im Verlauf der neunziger Jahre aber weiter. Ende der Neunziger blieben die Effektivlöhne im Aufschwung teilweise um mehr als 4 Prozentpunkte hinter der Produktivität zurück. Dabei ist die Inflationsrate noch nicht berücksichtigt. Erst im weiteren Verlauf des Zyklus wurde etwas von diesem Rückstand aufgeholt. Im jüngsten Zyklus war diese Diskrepanz anfänglich nicht so ausgeprägt, hat aber bis zuletzt zugenommen, so dass sie mittlerweile sogar noch größer ist als im Vergleich zum vorigen Zyklus. Dabei nahm schon die Produktivität von Zyklus zu Zyklus schwächer zu, wie auch die Tariflöhne unter dem Druck der schlechten Arbeitsmarktlage immer langsamer stiegen. Hinter letzteren blieben die Effektivlöhne dann noch deutlich zurück. Damit entfernt sich die Effektivlohnentwicklung immer stärker von ihrer gesamtwirtschaftlichen Zielmarke, der Summe aus mittelfristigem Produktivitätsanstieg und der Zielinflationsrate der EZB von knapp 2 % pro Jahr.

Wenn ein immer geringerer Anteil des Zuwachses an Produktivität in reale Arbeitnehmereinkommen fließt, hat dies gravierende negative Konsequenzen für den Konsum, da die verfügbaren Einkommen geringer

steigen als dies – ohne die Gewinne der Unternehmen zu belasten – möglich wäre. Dies gilt umso mehr, wenn sogar die nominalen Arbeitnehmereinkommen hinter der Produktivität zurückbleiben. In dieser Änderung der Einkommensverteilung liegt die Wurzel der immer noch nicht überwundenen Konsumkrise. Denn die Gewinneinkommen werden in einem merklich stärkeren Ausmaß gespart und fließen daher in geringerem Ausmaß in den Wirtschaftskreislauf zurück. Sie fehlen daher auf den Gütermärkten, die entsprechend in ihrer Dynamik beschränkt werden.

Vielfach wird die Hoffnung gehegt, dass die Mehrwertsteuer lediglich eine konjunkturelle Delle hinterlassen wird. Unter einer Delle kann entweder eine vorübergehende Abschwächung des Wachstums verstanden werden, das aber später wieder nachgeholt wird, so dass auf längere Sicht kein Niveaueffekt zu verzeichnen ist. Oder aber sie wird als eine vorübergehende Wachstumsabschwächung gesehen, nach der der vorherige Wachstumspfad zwar nicht wieder erreicht, wohl aber das frühere Wachstumstempo wieder aufgenommen wird. Dann ist das Niveau der gesamtwirtschaftlichen Produktion und damit der Wachstumspfad auf längere Sicht niedriger. In den meisten der vorliegenden Prognosen wird zumindest für den ausgewiesenen Zeitraum von Letzterem ausgegangen. Demnach wäre die konjunkturelle Grundtendenz kräftig genug, um nach einem kurzen Dämpfer wieder das frühere Tempo aufzunehmen; der Niveauperlust bliebe

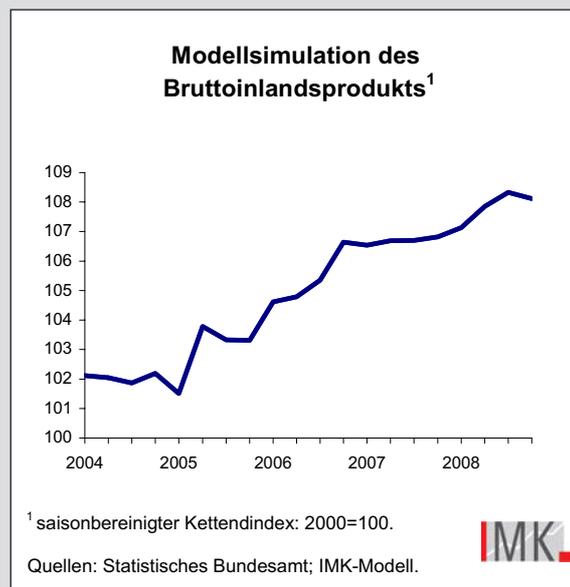
aber langfristig bestehen. Selbst diese schon pessimistischere Einschätzung der Effekte der Mehrwertsteuererhöhung dürfte sich als Illusion erweisen (siehe Kasten). Schon jetzt zeigen sich die Auswirkungen nicht nur durch Vorzieheffekte, sondern auch durch vorweggenommene Preisanhebungen. Das führt zwar dazu, dass der Rückschlag am Beginn des kommenden Jahres etwas sanfter ausfallen dürfte, als wenn die Steuererhöhung mit einer kurzfristigen Ankündigung gekommen wäre. Gleichwohl wird der Konsum im kommenden Jahr stark belastet. Mehr noch, es ist nicht zu erwarten, dass das gesamtwirtschaftliche Expansions-tempo im weiteren Verlauf so hoch sein wird wie in diesem Jahr. Denn der Rückschlag wirkt über eine verminderte Beschäftigung noch lange nach, zumal auch das Investitionsklima wegen der schlechteren Absatzaussichten wieder rauer wird.

All dies nährt die Befürchtung, dass es nicht nur zu einer konjunkturellen Delle kommt, sondern zu einem Wachstumspfad, der nicht nur niedriger, sondern auch flacher verläuft. Dies wirft für 2008 große Probleme auf, denn dann müsste der Staat wieder ohne den Rückenwind der Konjunktur agieren. Folglich könnte die Haushaltskonsolidierung erneut zum Stillstand kommen, und die Sozialsysteme gerieten finanziell stärker unter Druck, was mit Sicherheit in den Ruf nach zusätzlichen Reformen münden würde. Mit anderen Worten, man wäre trotz all der bisherigen Bemühungen keinen Schritt weitergekommen. Im Mittelpunkt der wirt-

Simulationen zur konjunkturellen Grundtendenz nach der Mehrwertsteuererhöhung

Mit Hilfe eines ökonometrischen Makromodells wird versucht, die wirtschaftliche Entwicklung über das Jahr 2007 hinaus einzuschätzen. Ziel ist es, eine konjunkturelle Grundtendenz zu ermitteln, mit der die deutsche Wirtschaft nach den fiskalischen Belastungen 2007 in das Jahr 2008 hineingehen wird. Anhand dieser Grundtendenz lässt sich ermitteln, ob die Mehrwertsteuererhöhung tatsächlich nur zur einer „Konjunkturdelle“ führt, bei der nach kurzer Unterbrechung das frühere Wachstumstempo wieder aufgenommen wird, oder ob eine längerfristige Abschwächung zu erwarten ist. Dies ist keine Prognose für das Jahr 2008. Dazu ist die Voraussage wichtiger exogener Einflussfaktoren zu unsicher. Dies gilt insbesondere für die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft, der deutschen Exporte und des Ölpreises sowie für die europäische Geldpolitik, für die hier eine tendenziell ähnliche Entwicklung wie 2007 unterstellt wird. Konkret bedeutet dies, dass für das Simulationsszenario davon ausgegangen wird, dass die Weltwirtschaft und die deutschen Exporte 2008 mit der gleichen Dynamik wie im Vorjahr wachsen, dass der Ölpreis weiterhin bei einem Preis von 65 US-Dollar verharrt, das Zinsniveau im Euroraum unverändert bleibt und die Finanzpolitik keine diskretionären Maßnahmen zusätzlich zu der bereits geplanten Steuerentlastung für die Unternehmen umsetzt.

Abbildung K-1



Ein solches Simulationsszenario ist keine echte Prognose, weil die Annahmensetzung zu statisch ist. Dennoch kann man aus den Simulationsergebnissen ableiten, wie sich die Wirtschaft ohne nennenswerte Impulsänderungen 2008 tendenziell entwickeln würde. So lässt sich in Grenzen abschätzen, inwieweit die konjunkturell belastenden Faktoren aus restriktiver Finanzpolitik, abgeschwächtem weltwirtschaftlichen Wachstum und höherem Zinsniveau 2007 auch in das Jahr 2008 hineinwirken.

Auf den ersten Blick – siehe Abbildung zur saisonbereinigten Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts (Abbildung K-1) – erscheint das Ergebnis wenig spektakulär. Nach einer deutlichen Wachstumsabschwächung in 2007 nimmt im Folgejahr die konjunkturelle Entwicklung wieder Fahrt auf. Sieht man allerdings genauer hin, dann zeigt sich in 2008 nur noch ein Zuwachs des BIP von gut einem Prozent. Das – erwartete – kräftige Wachstum von 2,3 % in diesem Jahr wird bei weitem nicht mehr erreicht. Ein maßgeblicher Grund für diese Entwicklung liegt in dem Ende des Beschäftigungsaufbaus. Die Beschäftigung hinkt konjunkturell betrachtet immer hinter dem Wachstum her. Die erwartete drastische Wachstumsabschwächung im nächsten Jahr wirkt dadurch noch massiv in das Jahr 2008 hinein. Denn die realen Einkommen werden sich aufgrund des Beschäftigungsstillstands weiterhin nur schwach entwickeln. Es ist somit keine Delle, sondern eine längere Schwächephase zu erwarten. Mit den derzeitigen Weichenstellungen der Geld- und Finanzpolitik werden die Chancen für einen länger währenden konjunkturellen Aufschwung vertan, der auch eine Entlastung am Arbeitsmarkt herbeiführt.

schaftspolitischen Anstrengungen muss daher die Stabilisierung der an den Gütermärkten in Gang gekommenen Dynamik stehen.

Um einen konjunkturellen Rückschlag und die genannten negativen Folgen für die Wirtschaftspolitik zu vermeiden, wäre ein Verzicht auf 2 Prozentpunkte der Mehrwertsteuererhöhung eine richtige Antwort. Die Finanzpolitik will aber die Einnahmenbasis des Staates grundsätzlich stärken, die nicht zuletzt durch die zum Teil massiven Steuersenkungen der vergangenen Jahre erodiert ist. Folgt man diesem Gedanken, dann wäre eine Flankierung durch verstärkte öffentliche Investitionen angebracht. Diese sind ohnehin in nächster Zeit unumgänglich, um die Vorteile einer guten Infrastruktur zu bewahren. Diese Alternative hat sogar den Vorteil, dass sie die Verfassungsmäßigkeit des Bundeshaushalts nicht in Frage stellt. In jedem Fall muss die Wirtschaftspolitik aber die Konjunktur im Auge behalten.

Geldpolitische Zurückhaltung erforderlich

Die Europäische Zentralbank hat die geldpolitischen Leitzinsen im Juni, im August und Anfang Oktober dieses Jahres abermals um jeweils 0,25 Basispunkte erhöht. Ab dem 11. Oktober beträgt der Hauptrefinanzierungssatz 3,25 %. Der Dreimonatszins befindet sich nunmehr bei 3,4 % und ist damit um 1% $\frac{1}{4}$ Prozentpunkte höher als vor einem Jahr. Der reale kurzfristige Zins – deflationiert mit der durch die Veränderungsrate des harmonisierten Verbraucherpreisindex ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak approximierten Kerninflationsrate – ist ebenso stark gestiegen und entspricht mit gut 2 % in etwa dem prognostizierten Wachstum im Euroraum.

Die langfristigen Zinsen haben sich in den vergangenen Monaten in nominaler und realer Rechnung kaum verändert, die Zinsspanne hat sich entsprechend erneut verengt (Abbildung 12). Etwas höher als zuvor sind die Kreditzinsen, während die Vergabebedingun-

gen der Geschäftsbanken für Unternehmenskredite weitgehend unverändert⁷ geblieben sind. Der Euro hat gegenüber dem US-Dollar in den vergangenen sechs wie auch zwölf Monaten um 3 $\frac{3}{4}$ % aufgewertet, real effektiv gegenüber den wichtigsten Handelspartnern um jeweils knapp 2 %. Die entscheidenden Gründe hierfür dürften die nunmehr verringerte Differenz bei den kurzfristigen Zinsen und das erhöhte Inflationsgefälle zuungunsten der Vereinigten Staaten gewesen sein; die Zinsdifferenz zwischen dem Euroraum und den Vereinigten Staaten am langen Ende des Laufzeitpektrums beträgt seit längerem einen Prozentpunkt. Vom Wechselkurs gehen leicht restriktive Impulse aus, so dass sich die monetären Rahmenbedingungen insgesamt verschlechtert haben. Die Marktteilnehmer erwarten zudem weitere Zinserhöhungen der EZB.

Die geldpolitische Straffung ist verfrüht, da weder die Entwicklungen der Geldmenge und der Kredite noch die Inflationsaussichten für Zinserhöhungen sprechen, der langsam in Gang kommende Aufschwung im Euroraum aber angesichts der weltwirtschaftlichen Abkühlung und der Schwächung der Binnennachfrage durch die Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland im kommenden Jahr weiterhin geldpolitischen Rückenwinds bedarf.

Als ein Argument für die jüngsten Zinserhöhungen führt die EZB das starke Geldmengen- und Kreditwachstum an. Es ist richtig, dass die Kredite an Private deutlich ausgeweitet wurden, und zwar mit einer Jahresrate von zuletzt 11,3 % (August 2006). Mit einer Rate von 12,0 % nahmen die Kredite an Unternehmen besonders stark zu. Aber auch die Konsumentenkredite und die Hypothekarkredite stiegen mit 8,3 % bzw. 11,1 % (August 2006) kräftig. Allerdings ist der deutliche Anstieg zum Teil auf regionale Überhitzungsten-

⁷ Dies zeigt die jüngste Umfrage der EZB zum Kreditgeschäft für den Euroraum; siehe Europäische Zentralbank (2006a, S. 22ff.).

denzen, z.B. in Spanien, zurückzuführen. Hier nahmen die Kredite an den privaten Sektor im zweiten Quartal mit einer Rate von 25 % zu (Banco de España 2006). In Deutschland, dem größten Mitgliedstaat, ist die Ausweitung der Buchkredite an Unternehmen und Privatpersonen mit 1,7 % (August 2006) weiterhin verhalten. Die starke Kreditentwicklung im Euroraum ist ein Grund für die weiterhin kräftige Ausweitung der Geldmenge M3, die zuletzt mit 8,2 % (August 2006) zugenommen hat. Die EZB geht davon aus, dass die reale Geldlücke gegenwärtig etwa 7 % beträgt (bereinigt um Portfolioumschichtungen, Europäische Zentralbank 2006b, S. 24), aber diese Größe ist mit großer Unsicherheit behaftet. So basiert sie auf der Annahme einer Lücke von Null zu Beginn der Währungsunion. Zudem geht die EZB von einer sehr geringen trendmäßigen Abnahme der Umlaufgeschwindigkeit – gemessen an der Entwicklung der vergangenen Jahre – aus. Hat sich die Umlaufgeschwindigkeit tatsächlich stärker verlangsamt,⁸ dann fielen die reale Geldlücke entsprechend geringer aus. Zudem scheinen auch Einflüsse außerhalb des Euroraums eine Rolle zu spielen, und zwar insbesondere eine von dort ausgehende Nachfrage nach Bargeld, die dessen kräftige Ausweitung teilweise erklären dürfte. Insgesamt überzeichnet die Geldmengenentwicklung gegenwärtig die Entwicklung der nachfragewirksamen Liquidität.⁹ Entsprechend schlägt sich die kräftige Geldmengen- und Kreditentwicklung in den veröffentlichten Projektionen der EZB auch nicht in hohen Wachstumsraten des Bruttoinlandsprodukts oder einer Inflationsbeschleunigung nieder. Wie unsicher die Interpretation der monetären Lage im Euroraum seitens der EZB ist, zeigt sich beispielsweise daran, dass sie im Dezember 2002 die Liquidität im Euroraum als „reichlich“ qualifiziert hat (Europäische Zentralbank 2002, S. 5). Aus heutiger Sicht lag die um Portfolioumschichtungen bereinigte reale Geldlücke damals allerdings bereits zwei Jahre lang in der Nähe von Null (Europäische Zentralbank 2006b, S. 24).

Die Inflationsentwicklung im Euroraum ist angesichts eines Anstiegs des Ölpreises (in Euro) um knapp 70 % zwischen Januar 2005 und August 2006 (bzw. um knapp 10 % in den 12 Monaten zuvor) sehr moderat; seitdem ist der Ölpreis merklich gefallen. Ausschlaggebend ist die schwache Entwicklung der Kerninflation, die ihrerseits größtenteils die zurückhaltende Lohnentwicklung widerspiegelt. Die Kernrate betrug im August 1,3 %, die Lohnstückkosten stiegen trotz verhaltener Produktivitätsentwicklung zuletzt (erstes

Quartal 2006) mit 0,9 %, einer Rate, die der durchschnittlichen Entwicklung seit dem zweiten Quartal 2004 entspricht. Mit einem deutlichen Anstieg der Kerninflation ist bis zum Ende des Prognosezeitraums nicht zu rechnen. Die Lohnstückkosten dürften im Euroraum weiterhin mit einer um 1 % liegenden Jahresrate steigen. Entsprechend sind auch die Inflationserwartungen für den Euroraum: Sowohl die von der EZB als auch die von der Zeitschrift *The Economist* befragten Prognostiker erwarten für 2007 trotz der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland einen Anstieg der Verbraucherpreise um 2,1 % (Europäische Zentralbank 2006a, S. 44; *The Economist* 2006).

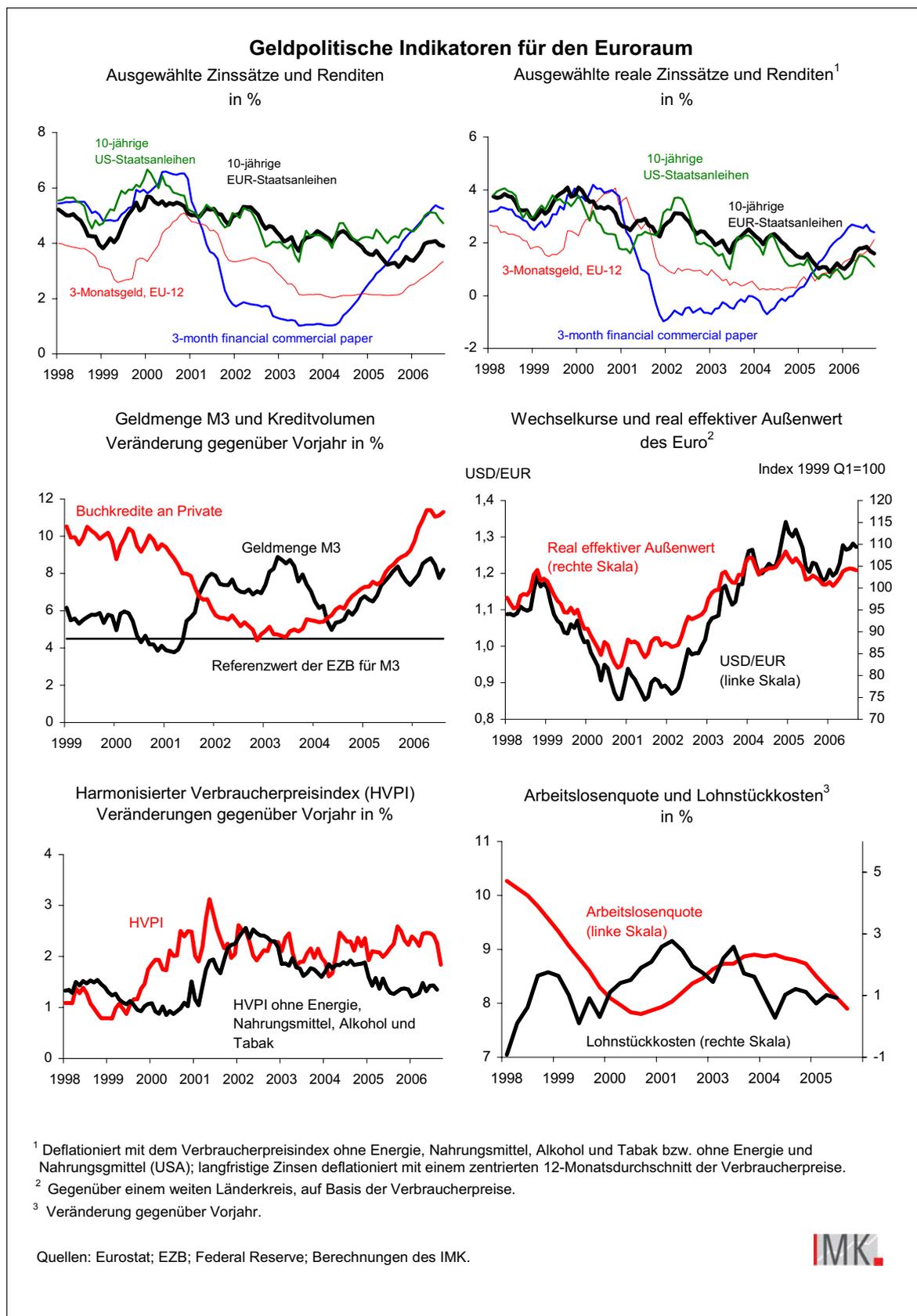
Vor dem Hintergrund der niedrigen Lohnstückkostenentwicklung sind Behauptungen, die Kernrate sei durch billige Importe unterzeichnet, nicht zu halten. Sie wären ohnehin nur zutreffend, wenn die Importpreise ohne Erdöl mit einer deutlich niedrigeren Rate zunehmen würden. Dies ist nicht der Fall: So stiegen beispielsweise die Einfuhrpreise Deutschlands in diesem Jahr gegenüber den entsprechenden Vorjahresmonaten um durchschnittlich 3,7 %. Im Übrigen ist das starke Wachstum in den Ländern, aus denen Billigimporte kommen, insbesondere China, eine entscheidende Ursache für den drastischen Anstieg der Rohstoffpreise in den vergangenen Jahren. Der entscheidende Effekt der Globalisierung ist ein erhöhter Wettbewerb. Die entsprechend geringeren Preis- und Lohnsteigerungen steigern den Spielraum für ein inflationsfreies Wachstum und ermöglichen der Zentralbank eine stärker wachstumsfördernde Geldpolitik. Ebenso wirkt sich in vielen Ländern des Euroraums die Einsicht aus, dass sich die Lohnverhandlungen im Interesse makroökonomischer Stabilität an der Zielinflation der EZB, und nicht an der tatsächlichen, gegenwärtig durch Preisschocks überhöhten Inflationsrate orientieren sollten.

Auch die EZB erwartet keine Beschleunigung beim Lohnanstieg; sie führt den weiterhin knapp über ihrer Zielrate liegenden Preisniveaustieg in diesem Jahr auf den vergangenen Energiepreisschub und im kommenden Jahr auf den Anstieg administrierter Preise bzw. indirekter Steuern zurück. Staatliche Eingriffe sind ebenso wie Energiepreisschübe als Einmaleffekte zu werten, die keiner geldpolitischen Reaktion bedürfen, sofern sie keine Zweitrundeneffekte nach sich ziehen. Die geringe zugrunde liegende Inflation im Euroraum deutet darauf hin, dass die Geldpolitik der wirtschaftlichen Schwäche im Euroraum seit dem Jahr 2000 nicht ausreichend entgegengewirkt hat.

⁸ Von einer um jährlich einen halben Prozentpunkt stärker abnehmenden Umlaufgeschwindigkeit des Geldes gehen die wirtschaftswissenschaftlichen Forschungsinstitute in ihrem Gemeinschaftsgutachten (Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung et al. 2000) aus.

⁹ Die Schlussfolgerung, dass von der gegenwärtig starken Geldmengenexpansion keine Inflationsbeschleunigung ausgehen wird, ziehen auch Dreger/Wolters (2006) aus ihrer ökonomischen Studie.

Abbildung 12



Die Projektion der EZB für das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts im Euroraum in diesem und im kommenden Jahr weicht mit 2,5 % bzw. 2,1 % nur minimal von der hier vorgelegten Prognose des IMK ab.¹⁰ Welcher geldpolitische Zins bei einem Wachstum in Höhe von 2 % angemessen ist, hängt davon ab, wie hoch die Inflationsgefahren bei diesem Wachstum einzuschätzen sind. Dies impliziert ein Urteil über das Potenzialwachstum und die Produktionslücke. Die aktuellen Schätzungen internationaler Organisationen zum Potenzialwachstum für den Euroraum liegen bei 2,0 % bzw. 1,9 % (OECD 2006a; Internationaler Währungsfonds 2006). Bei einem Anstieg der Erwerbspersonen von jährlich knapp $\frac{3}{4}$ % (OECD 2006a) impliziert dies einen unrealistisch niedrigen Anstieg der Arbeitsproduktivität von rund $1\frac{1}{4}$ %. Entscheidend für die geringe Einschätzung des Potenzialwachstums im Euroraum ist die mit durchschnittlich 1,4 % schwache Entwicklung des tatsächlichen Bruttoinlandsprodukts in den vergangenen fünf Jahren. Bei den angewandten Methoden der Potenzialschätzung führt dies zwangsläufig zu einer starken Revision nach unten: Zu Beginn dieser Schwächephase, also im Jahre 2001, hatte beispielsweise der Internationale Währungsfonds (2001) den jährlichen Anstieg des Produktionspotenzials im Rückblick bis 1996 mit 2,4 % beziffert. Der neue statistische Trend basiert stark auf den vergangenen Jahren, in denen die europäische Wirtschaft mit zahlreichen Schocks konfrontiert war, auf die teilweise wirtschaftspolitisch inadäquat reagiert wurde. Entsprechend verkräftete der Euroraum die Ölpreisschocks, den Aktienmarktcrash und die geopolitischen Unsicherheiten nicht so gut wie beispielsweise die USA mit ihrer stark expansiven Geld- und Fiskalpolitik. Interpretiert nun die EZB dieses schwächere Wachstum als Grenze eines inflationsfreien Wachstums, definiert sie die deutliche Produktionslücke weg und gestaltet ihre Geldpolitik entsprechend, so besteht die Gefahr, dass der Euroraum tatsächlich auf diesem niedrigen Wachstumspfad verharrt.

Die Schwierigkeiten einer genauen Quantifizierung des Produktionspotenzials und des Potenzialwachstums machen es nahezu unmöglich, konkrete und verlässliche zahlenmäßige Orientierungsgrößen für die Geldpolitik oder gar geldpolitische Regeln zu formulieren. Wie kürzlich dargelegt, kann man beispielsweise in der gegenwärtigen Situation verschiedene Taylor-Zinsen formulieren, die eine Zinserhöhung, eine Zinssenkung oder aber ein geldpolitisches Stillhalten nahe legen (IMK 2006, S. 22). Entscheidend ist, ob man den Berechnungen den Gesamtindex der Verbraucherpreise oder eine Kerninflationsrate zugrunde legt und wie man die Produktionslücke berechnet. Die EZB verwen-

¹⁰ Die EZB unterstellt bei ihren Projektionen seit Kurzem, dass sich die kurzfristigen Zinsen den Markterwartungen entsprechend verändern, und damit aktuell einen Dreimonatssatz von 3,9 % für 2007. Ferner liegt der Projektion ein Wechselkurs von 1,28 USD/EUR zugrunde und ein Ölpreis von 77,6 USD je Barrel im Jahr 2007 (Europäische Zentralbank 2006b, S. 67ff).

det erklärtermaßen keine einfachen geldpolitischen Regeln, sondern verschafft sich durch die Analyse zahlreicher Indikatoren ein Bild der künftigen Inflationsentwicklung. Als herausragender Indikator bieten sich die Lohnstückkosten (ergänzt um die Lohnkosten) an, da diese in engem Zusammenhang mit der zugrunde liegenden Inflationsentwicklung stehen (Fagan et al. 2001; Duong et al. 2005, S. 35). Die EZB könnte so dann auch auf Fehlentwicklungen in einzelnen Ländern gezielt hinweisen und den Makroökonomischen Dialog zum Zwecke einer Kurskorrektur nutzen. Auch auf regionale Überhitzungstendenzen wäre von der EZB dezidiert hinzuweisen, zumal diese in der Zukunft Anpassungsprozesse nach sich ziehen können, die dann erneut die gesamte Währungsunion belasten. Bei der Bekämpfung eines regionalen Immobilienbooms, wie derzeit in Spanien, wäre die EZB als Akteur allerdings überfordert bzw. sie müsste zu dessen Bekämpfung den Aufschwung im Euroraum ersticken. In einer Währungsunion sollten regionale Fehlentwicklungen daher primär von der Fiskalpolitik und der Lohnpolitik korrigiert werden.

Die noch moderate wirtschaftliche Entwicklung bei zugleich niedriger Inflationsdynamik spricht für eine die lohnpolitische Zurückhaltung begleitende geldpolitische Zurückhaltung. Bei einer Arbeitslosenquote von 7,9 % im Euroraum (August 2006) und einer gedämpften Lohnentwicklung gilt es, den beginnenden Aufschwung zu stärken. Die Integration eines nennenswerten Teils der Arbeitslosen in den Arbeitsprozess im Zuge eines Aufschwungs und die Anpassung des Kapitalstocks an das erhöhte effektive Arbeitsangebot würden über mehrere Jahre ein kräftiges Wachstum ermöglichen. Im Zuge dieses Prozesses würde sich auch das Produktionspotenzial erhöhen. Zudem weist die OECD (OECD 2006b, S. 49) darauf hin, dass ein lang anhaltender Aufschwung tendenziell mit einer steigenden Erwerbsbeteiligungsquote einhergeht, die ihrerseits wiederum das Arbeitskräfteangebot und das Produktionspotenzial erhöht. Diese Chance nicht zu nutzen, bedeutet, Ressourcen zu verschwenden und auf einen höheren Lebensstandard im Euroraum zu verzichten. Ein stabiler, inflationsfreier Aufschwung im Euroraum könnte darüber hinaus dazu beitragen, die internationalen Leistungsbilanzungleichgewichte zu verringern und der Weltwirtschaft einen Zusatzmotor zu verschaffen. Beides wäre auch angesichts der zu erwartenden konjunkturellen Abschwächung in den Vereinigten Staaten zu begrüßen.

Fiskalpolitik: Neu gewonnene Spielräume nutzen

Der unerwartet kräftige Konjunkturaufschwung hat bereits deutliche Spuren bei den Einnahmen der öffentlichen Haushalte hinterlassen. Seit Anfang 2006 entwickeln sie sich erstmals seit Jahren wieder spürbar besser als erwartet. Die aktuelle Finanzpolitik der Bundesregierung, die in wesentlichen Grundzügen bereits im Koalitionsvertrag vom November 2005 entworfen wor-

Tabelle 8

Gesamtstaatliche fiskalische Auswirkungen der geplanten finanzpolitischen Maßnahmen der Großen Koalition 2006 und 2007 in Mrd. Euro (-/+ = Haushaltsbe-/entlastung) ¹		
	2006	2007
Steuerliche Maßnahmen	-1,7	26,1
Einstieg in ein steuerliches Sofortprogramm		0,6
Beschränkung Steuerstundungsmodelle	0,6	1,6
Abschaffung Eigenheimzulage	0,2	1,5
Steuerliche Wachstumsförderung	-2,8	-5,7
Eindämmung missbräuchlicher Gestaltungen	0,3	0,6
Anhebung Umsatzsteuer		23,8
Anhebung Versicherungssteuer		1,7
Erhöhung Vorsteuerpauschale Land- und Forstwirtschaft		-0,3
"Steueränderungsgesetz"		2,1
Maßnahmen bei Sozialabgaben	0,3	-6,2
Senkung der Arbeitslosenversicherungsbeiträge auf 4,5 %		-14,4
Erhöhung der gesetzlichen Rentenversicherungsbeiträge um 0,4 Prozentpunkte (netto)		2,9
Erhöhung der ges. Krankenversicherungsbeiträge um 0,5 Prozentpunkte		4,8
Aufhebung der Sozialversicherungs-Freiheit für Erschwerniszuschläge über 25 Euro plus Anhebung des pauschalen Abgabensatzes für geringfügige Beschäftigung	0,3	0,5
Summe einnahmenseitige Maßnahmen	-1,5	20,0
(in % des BIP)	(-0,1)	(0,8)
Ausgabenerhöhungen	-1,2	-3,8
Verkehrsinvestitionen	-0,5	-1,1
Forschungsausgaben	-0,5	-1,1
Ökologische Gebäudesanierung	-0,2	-0,2
Elterngeld		-1,4
Ausgabenkürzungen	2,5	4,1
Hartz IV	1,5	2,5
Öffentlicher Dienst	0,9	1,0
Regionalisierungsgesetz Neufestsetzung	0,1	0,6
Summe ausgabenseitige Maßnahmen	1,3	0,3
(in % des BIP)	(0,1)	(0,0)
Gesamtsaldo des Koalitionsvertrages	-0,2	20,2
(in % des BIP)	(-0,0)	(0,9)
Maßnahmen außerhalb des Koalitionsvertrages	4,0	8,0
(in % des BIP)	(0,2)	(0,3)
Saldo insgesamt	3,8	28,2
(in % des BIP)	(0,2)	(1,2)

¹ Ohne Privatisierungserlöse und makroökonomische Rückwirkungen.

Quellen: Bundesregierung; BMF; div. Tageszeitungen; Berechnungen und Prognosen des IMK.



den war, basiert allerdings noch ganz auf den pessimistischen Einnahmenerwartungen nach der langen Stagnationsphase von 2001 bis 2005 und dem daraus abgeleiteten dramatischen Konsolidierungsbedarf.

So enthält das dort vorgelegte finanzpolitische Programm (Tabelle 8 und IMK 2006, S. 23ff.) zwar auch ein „Wachstumspaket“ zur Förderung von Wachstum und Beschäftigung. Dazu gehören verbesserte Abschreibungsbedingungen für Anlageinvestitionen der Unternehmen bis 2007, die verbesserte steuerliche

Absetzbarkeit erwerbsbedingter Kinderbetreuungskosten und von Dienstleistungen in privaten Haushalten, die Aufstockung von Verkehrsinvestitionen, Forschungsausgaben und des Programms der KfW zur ökologischen Gebäudesanierung sowie die Einführung eines einkommensabhängigen Elterngeldes ab 2007. Zudem sollen ab 2007 die Beiträge zur Arbeitslosenversicherung um 2 Prozentpunkte von 6,5 % auf 4,5 % gesenkt werden. Nachdem dieses Programm für 2006 annähernd konjunkturneutral ausgerichtet ist, werden

Tabelle 9

Gesamtstaatliche Einnahmen, Ausgaben und gesamtstaatliches Haushaltsdefizit									
1999 bis 2007									
in Mrd. Euro									
	1999	2000 ¹	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Staatseinnahmen	937,6	957,5	945,5	952,5	961,2	957,1	975,9	1004,2	1034,2
Staatsausgaben	966,9	981,5	1005,1	1030,8	1048,2	1039,6	1048,5	1059,3	1070,7
Haushaltsdefizit (in % des BIP)	29,3 (1,5)	24,0 (1,2)	59,6 (2,8)	78,3 (3,7)	87,0 (4,0)	82,5 (3,7)	72,6 (3,2)	55,1 (2,4)	36,5 (1,5)

¹ Bereinigt um Einnahmen aus der Versteigerung von UMTS-Lizenzen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK; 2006 und 2007 Prognose des IMK.



diese expansiven Maßnahmen 2007 durch eine Reihe von restriktiven Eingriffen deutlich überkompensiert: Auf der Einnahmenseite sind ein merklicher Abbau von Steuervergünstigungen, die Anhebung des Beitragsatzes zur Rentenversicherung um 0,4 Prozentpunkte 2007 und nun voraussichtlich auch eine Erhöhung der Beiträge zur Krankenversicherung um rund einen halben Prozentpunkt und auf der Ausgabenseite weitere erhebliche Kürzungen zu verzeichnen. Die fiskalisch und makroökonomisch bedeutendste Maßnahme ist die im Haushaltsbegleitgesetz verabschiedete Erhöhung des Normalsatzes der Umsatzsteuer um drei Prozentpunkte von bisher 16 % auf 19 % zum 1. Januar 2007. Insgesamt hat sich die Bundesregierung damit nach einem milderem Restriktionskurs 2005 und 2006 für eine drastische Verschärfung des makroökonomisch und letztlich auch haushaltspolitisch kontraproduktiven Konsolidierungskurses für das Jahr 2007 entschieden.

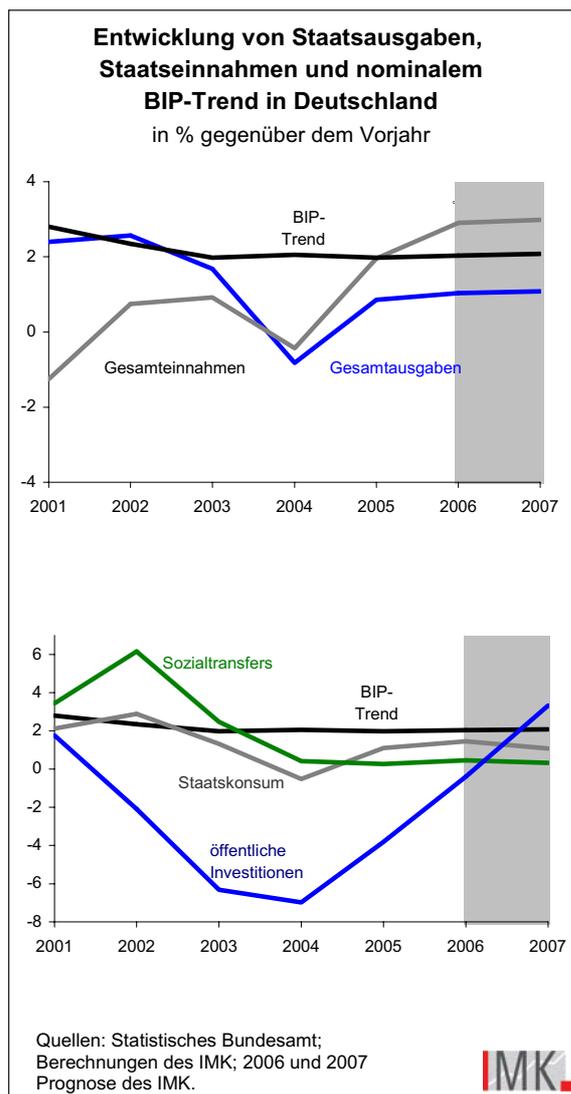
Keine Kostenexplosion durch Hartz IV

In der politischen Debatte im Zusammenhang mit der Arbeitsmarktreform Hartz IV wurde der Eindruck erweckt, die Sozialleistungen des Staates seien seit 2005 geradezu explosionsartig gestiegen (kritisch hierzu: Aust et al. 2006). Eine solche "Kostenexplosion" lässt sich in den gesamtwirtschaftlichen Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung jedoch nicht ausmachen. Die monetären Sozialleistungen wuchsen im Jahr 2005 nominal lediglich mit einer Rate von 0,3 %. Selbst wenn man noch die sozialen Sachleistungen des Staates hinzu zählt, die um 2,3 % zugenommen haben, ergibt sich insgesamt nur eine nominale Steigerung der staatlichen Sozialleistungen um 0,8 % – real ein Rückgang um 1,2 % gegenüber dem Vorjahr.

Die verbesserte Einnahmensituation im Jahr 2006 hat nun allerdings zu einer erneuten Debatte über den Kurs der Finanzpolitik geführt. Nachdem mittlerweile auch das Bundesfinanzministerium davon ausgeht, dass das gesamtstaatliche Defizit schon in diesem Jahr unter die 3 %-Grenze des Stabilitäts- und Wachstumspaktes sinken wird, wurde von vielen eine Lockerung des Konsolidierungskurses im Jahr 2007 – insbesondere ein Verzicht auf die Umsatzsteuererhöhung – gefordert. Bisher zeichnen sich allerdings keine bedeutenden Änderungen des finanzpolitischen Kurses ab. Die diskretionären finanzpolitischen Maßnahmen des Koalitionsvertrages werden in diesem Jahr konjunkturneutral sein, während im nächsten Jahr per saldo mit einem restriktiven Impuls von 20,2 Mrd. Euro (0,9 % des BIP) zu rechnen ist (Tabelle 8). Berücksichtigt man zusätzlich noch die diskretionären Maßnahmen, die bereits durch die Vorgängerregierung angelegt waren (Abbau von Steuervergünstigungen, Stellenabbau und sonstige Einsparungen im öffentlichen Dienst), kommt man für 2006 auf einen restriktiven Gesamtimpuls von 3,8 Mrd. Euro (0,2 % des BIP) und für 2007 von 28,2 Mrd. Euro (1,2 % des BIP).

Vor diesem Hintergrund prognostiziert das IMK, dass sich die Lage der gesamtstaatlichen Finanzen in den Jahren 2006 und 2007 sehr deutlich entspannen wird. Die Einnahmen werden 2006 dank des konjunkturellen Rückenwinds mit 2,9 % so schnell wachsen wie schon seit Ende der 90er Jahre nicht mehr. Vor allem aufgrund der Erhöhung der Umsatzsteuer wird das Einnahmenwachstum 2007 3 % betragen (Abbildung 13). Bei den gesamtstaatlichen Ausgaben geht das IMK wie in den Vorjahren weiterhin von nur moderaten nominalen Zuwächsen in Höhe von 1,0 % bzw. 1,1 % in diesem und im kommenden Jahr aus. Das gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit geht von 72,6 Mrd. Euro (3,3 % des Bruttoinlandsproduktes) im Jahr 2005 auf 55,1 Mrd. Euro (2,4 % des BIP) in diesem Jahr und auf 36,5 Mrd. Euro (1,5 % des BIP) im Jahr 2007 zu-

Abbildung 13



rück (Tabelle 9). Dabei wird sich 2007 der insgesamt restriktive finanzpolitische Kurs im Vergleich zu früheren Jahren erheblich weiter verschärfen.

Die Bundesregierung hält damit an ihrem riskanten finanzpolitischen Kurs fest. Die erhebliche Restriktion wird im nächsten Jahr zu einer deutlichen Verlangsamung des Beschäftigungsaufbaus führen. Damit gerät in den Folgejahren nicht nur die Konjunktur, sondern erneut auch die Haushaltskonsolidierung in Gefahr.

Das IMK hat sich wiederholt für einen Konsolidierungskurs ausgesprochen, der makroökonomisch rational ist, ohne dabei das Ziel der mittelfristigen Reduktion der Schuldenstandsquote aufzugeben (Horn/Truger 2005; Hein/Truger 2006a). Eine Haushaltskonsolidierung sollte nur in Phasen guter Konjunktur und bei steigender Kapazitätsauslastung erfolgen, wie es für 2006 ansatzweise der Fall ist. Hierzu ist ein weder zu überschreitender noch zu unterschreitender Wachstumspfad für die konjunkturunabhängigen Staatsausgaben, der mit 2 % etwas unterhalb des trendmäßigen

nominalen BIP-Wachstums angesetzt wird, das geeignete Instrument. Die konjunkturabhängigen Ausgaben können dann je nach Konjunkturlage um diesen Ausgabenpfad variieren und als automatische Stabilisatoren wirken. Um zu verhindern, dass dieser Konsolidierungsprozess erneut durch Steuersenkungen konterkariert wird, dürfen während des Konsolidierungsprozesses allenfalls aufkommensneutrale Steuerreformen vorgenommen werden. Gleichzeitig sind diskretionäre Steuererhöhungen zum Zwecke der Konsolidierung unnötig, da die Einhaltung des Ausgabenpfades mittelfristig allein aufgrund konjunkturbedingt steigender Einnahmen im Aufschwung zu einer Konsolidierung führen wird. Dass eine solche Konsolidierungsstrategie im Aufschwung tatsächlich Erfolg versprechend ist, zeigen gerade die jüngsten Entwicklungen im Jahr 2006 (Abbildung 13): Anders als 2001, 2004 und – in geringerem Umfang 2005 – werden die Staatseinnahmen 2006 nicht durch großzügige Steuersenkungen geschwächt. Und anders als 2004 kommt es kaum zu einer weiteren Verschärfung des ausgabenseitigen Sparkurses, auch wenn das Ausgabenwachstum mit 1,0 % deutlich hinter dem vom IMK empfohlenen Pfad zurückbleibt. Insgesamt wurde die konjunkturelle Erholung im Jahr 2006 finanzpolitisch jedoch relativ wenig gestört.

Diesseits der Ausgabenpfad-Strategie gibt es eine Vielzahl von pragmatischen Verbesserungsmöglichkeiten, die helfen können, die Konjunkturschwäche im nächsten Jahr zu vermeiden und den Aufschwung zu stabilisieren. Gegenüber der Zielvorgabe der Bundesregierung im Stabilitätsprogramm vom Februar 2006 von 2,5 % wird das gesamtstaatliche Haushaltsdefizit 2007 um 1 Prozentpunkt bzw. gut 20 Mrd. Euro geringer ausfallen. In dieser Höhe ergeben sich für die Finanzpolitik neue Spielräume für konjunkturstützende Maßnahmen im kommenden Jahr. Kriterium für die Auswahl der expansiven Maßnahmen sollte die Höhe der ausgelösten positiven Wachstums- und Beschäftigungseffekte sein. Je höher diese Effekte sind, umso niedriger wird aufgrund von (begrenzten) Selbstfinanzierungseffekten auch das resultierende gesamtstaatliche Haushaltsdefizit sein. Angesichts ihres hohen Multiplikators, aber auch ihres mittlerweile erschreckend niedrigen Niveaus von nur noch 1,3 % des BIP, bietet sich vor allem eine Aufstockung der öffentlichen Investitionen an. Das IMK wiederholt damit seinen in der Frühjahrsprognose unterbreiteten und ökonomisch quantifizierten Vorschlag, die öffentlichen Investitionen und den komplementären Staatskonsum um zusammen 16 Mrd. Euro aufzustocken (IMK 2006, S. 28f.). Damit könnten gegenüber dem Status quo die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts 2007 um gut 0,7 Prozentpunkte und die Beschäftigung um gut 170 000 Personen steigen. Trotz der gegenüber der aktuellen Planung erhöhten Staatsausgaben ginge das Staatsdefizit im Jahr 2007 immer noch leicht auf 2,1 % zurück. Die pragmatische Strategie des IMK würde daher den prognostizierten Wachstumseinbruch vermei-

den und die Beschäftigung spürbar erhöhen, ohne dabei das Ziel der Haushaltskonsolidierung zu gefährden. Dadurch würden die Voraussetzungen für eine Fortsetzung der Haushaltskonsolidierung im Jahr 2008 erheblich verbessert.

Die Forderung nach einer deutlichen und nachhaltigen Aufstockung der öffentlichen Investitionen ist leicht aufzustellen und zu begründen. Viel schwieriger ist dagegen ihre konkrete politische Umsetzung im föderalen Staatsaufbau der Bundesrepublik. Bezüglich der öffentlichen Investitionen ist nämlich zu beachten, dass die Gemeinden hieran in Deutschland traditionell den größten Anteil haben. Neben den Investitionen des Bundes müssten daher auch die der Länder, vor allem aber die der Kommunen erhöht werden. Auf diese stabilisierungs- und wachstumspolitisch zentralen Investitionen hat der Bund aber nur einen sehr indirekten Einfluss. Direkte Zuweisungen des Bundes an die Gemeinden sind nicht möglich; der Bund ist letztlich immer auf eine Beteiligung und damit auch die Kooperationsbereitschaft der Länder angewiesen. Aus stabilisierungspolitischer Sicht weist die deutsche Finanzverfassung hier ein klares institutionelles Defizit auf, da die für die Stabilisierung zuständige Bundesebene letztlich bezüglich eines wesentlichen makroökonomischen Aggregates nicht selbstständig handlungsfähig ist. Gerade in Zeiten der großen Koalition sollte es jedoch möglich sein, entweder eine investitionspolitische Handlungs- und Kooperationsbereitschaft der Länder sicher zu stellen oder entsprechende institutionelle Reformen auf den Weg zu bringen.

Eine auch aus allokativen Gründen sinnvolle Alternative zu stärkeren Bundeskompetenzen wäre, die Gemeinden mittels einer größeren und im Konjunkturverlauf stabileren Finanzausstattung selbst zu höheren Investitionen zu befähigen. Die beste Möglichkeit bestünde daher in einer kommunalen Finanzreform, die die Mängel der gegenwärtigen Gewerbesteuer – konjunkturelle Schwankungsanfälligkeit, starke örtliche Streuung – behebt. Das ursprünglich präsentierte Reformkonzept der Bundesregierung enthielt hierzu zwar positive Elemente (stärkere Hinzurechnung von Zinsen und Lizenzgebühren bei der Gewerbesteuer). Die sich gegenwärtig abzeichnenden Korrekturen an diesem Konzept bergen jedoch das Risiko, dass es letztlich zu einer völligen Aufhebung der eigenständigen kommunalen und in Teilen gewinnunabhängigen und damit konjunkturstabileren Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer kommt. Führt die Reform per saldo zu deutlichen Steuerausfällen und zu einer größeren Schwankungsanfälligkeit bei den Gemeindeeinnahmen, dann drohen wie in den vergangenen Jahren weitere kontraproduktive Sparrunden auf der Ausgabenseite der öffentlichen Haushalte und ein weiterer Verfall der öffentlichen Infrastruktur.

Lohnpolitik muss makroökonomische Verantwortung wahrnehmen können

Von der Lohnpolitik gehen zwei entscheidende Wirkungen auf den gesamtwirtschaftlichen Prozess aus (ausführlich: Hein 2005). Erstens bestimmt die Entwicklung der Nominallöhne wesentlich die Lohnstückkostenentwicklung und – bei kostenorientierter Preissetzung der Unternehmen bei unvollständigem Wettbewerb – damit die Inflationsrate. Übersteigt das Nominallohnwachstum die Summe aus Produktivitätswachstum und Zielinflationsrate der Zentralbank und geben die Unternehmen die Lohnstückkostenveränderung vollständig in den Preisen weiter, so wird das Inflationsziel der Zentralbank verletzt. Die Geldpolitik ist dann zu einer Erhöhung des kurzfristigen Realzinssatzes zwecks Senkung der Inflationsrate gezwungen, womit Produktions- und Beschäftigungsverluste einhergehen. Ist die Lohnpolitik demgegenüber nicht willens oder nicht in der Lage, den oben genannten Spielraum auszuschöpfen, so wird die Inflationsrate das Inflationsziel der Zentralbank unterschreiten. Die Geldpolitik sollte hierauf mit einer Senkung des von ihr gesteuerten kurzfristigen Zinssatzes reagieren, um effektive Nachfrage, Produktion und Beschäftigung und damit auch das Nominallohnwachstum zu stimulieren. Bleibt das Nominallohnwachstum gar hinter dem Produktivitätswachstum zurück, so wird hierdurch ein Rückgang des Preisniveaus und damit Deflation verursacht. Bei unerwarteter Disinflation oder Deflation steigt die reale Zinsbelastung über das erwartete Niveau, und es kommt zu einer relativen Aufwertung der Realschulden der Defizitsektoren einer Volkswirtschaft, d.h. insbesondere des Unternehmenssektors, mit negativen Rückwirkungen auf Investitionen, Produktion und Beschäftigung.

Zweitens beeinflusst die Lohnentwicklung neben der Inflationsrate auch die funktionale Einkommensverteilung, wenn Lohnstückkostenänderungen von den Unternehmen nicht vollständig in den Preisen weitergegeben werden oder sich die Preise importierter Vorleistungen nicht proportional zu den national bestimmten Lohnstückkosten entwickeln. Eine Lohnpolitik, die den Verteilungsspielraum aus Produktivitätswachstum und Zielinflationsrate der Zentralbank nicht ausschöpft, ist dann mit einem Rückgang der Arbeits-einkommensquote verbunden. Die Wirkungen einer solchen Konstellation auf effektive Nachfrage, Produktion und Beschäftigung hängen von der relativen Bedeutung der Binnennachfrage gegenüber der Nachfrage des Auslands sowie von der Reaktion der privaten Investitionen auf Nachfrage- und Kostenänderungen ab. So bedeutet eine Umverteilung zu Lasten der Lohneinkommen eine Schwächung der Konsumnachfrage, damit des Auslastungsgrades der Produktionskapazitäten und hierdurch auch der privaten Investitio-

nen. Dieser Effekt wird in größeren Ökonomien mit geringem bis mittlerem Offenheitsgrad, wie Deutschland, besonders ausgeprägt sein. Andererseits steigen bei einer Umverteilung zu Lasten der Löhne die Stückgewinne, wodurch für sich genommen ein positiver Einfluss auf die Investitionen ausgeübt werden kann. Ein Rückgang des Lohnstückkostenwachstums und der Inflationsrate verbessert bei gegebenen nominalen Wechselkursen zudem die internationale Wettbewerbsfähigkeit und stimuliert daher die Exporte. Dieser Effekt ist in kleinen, offenen Volkswirtschaften besonders bedeutsam.

Berücksichtigt man die genannten Einflusskanäle der Nominallohnentwicklung, so wirkt die Lohnpolitik, insbesondere in größeren Volkswirtschaften mit einem hohen Anteil der Inlandsnachfrage, dann makroökonomisch stabilisierend, wenn sie ein Nominallohnwachstum in Höhe des mittelfristigen Produktivitätswachstums zuzüglich der Zielinflationsrate der Zentralbank durchsetzt. Eine solche Lohnentwicklung entlastet zum einen die Inflationssteuerung der Geldpolitik und erlaubt der Zentralbank, stärker realwirtschaftliche Ziele zu berücksichtigen. Zum anderen stabilisiert eine solche Lohnentwicklung die funktionale Einkommensverteilung und gewährleistet, dass die Konsumnachfrage in etwa im Gleichschritt mit der Produktion wachsen kann.

Insbesondere in einer Währungsunion mit einer einheitlichen Geldpolitik kommt der Umsetzung der oben genannten Lohnnorm eine hohe Bedeutung zu.

Wenn in den einzelnen Ländern die Nominallöhne mit einer Rate aus mittelfristigem nationalen Produktivitätswachstum zuzüglich Zielinflationsrate der Zentralbank wachsen, so sind reale Abwertungswettläufe zwischen den Mitgliedsländern mit den damit verbundenen hohen Deflationsrisiken für den gesamten Währungsraum ausgeschlossen. Allerdings würden bei strikter Anwendung der Lohnnorm bestehende außenwirtschaftliche Ungleichgewichte festgeschrieben werden; deshalb sind vorübergehende Abweichungen von der Lohnnorm zur Korrektur der Ungleichgewichte notwendig. Ein mittelfristig in etwa gleiches Lohnstückkostenwachstum in einer Währungsunion hätte zudem den Vorteil, dass auch die Inflationsraten nur sehr gering streuen und bei einheitlichen Nominalzinsen daher in etwa gleiche Realzinsen gelten würden. Das würde die geldpolitische Steuerung im Euroraum erleichtern.

Gemessen an der soweit begründeten Lohnnorm wird die Lohnentwicklung in Deutschland weiterhin, wie mindestens seit dem Wachstumseinbruch 2000/2001, zu gering sein und für das größte Mitgliedsland des Euroraums unangemessen (ausführlich: Hein/Truger 2006b; Horn et al. 2005). Im Vergleich zu den beiden Vorjahren werden die Tariflöhne auf Stundenbasis zwar wieder mit einer etwas höheren Rate steigen (2006: 1,6 %, 2007: 1,7 %). Allerdings wird das Wachstum der Arbeitnehmerentgelte pro Arbeitnehmer deutlich dahinter zurückbleiben (2006: 0,1 %, 2007: 0,9 %). Auch wenn beide Größen nicht unmittelbar vergleichbar sind, so ist auch in diesem und im nächsten

Tabelle 10

Salden der Handels- und Dienstleistungsbilanzen									
in Mrd. US-Dollar									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Deutschland	17,9	6,9	38,4	92,9	99,8	134,4	139,1	135,9	156,6
Frankreich	30,4	12,9	15,4	26,1	18,6	5,0	-23,2	-31,5	-27,8
Italien	22,4	10,5	15,3	11,6	8,5	12,1	-0,8	-9,0	-14,0
Spanien	-11,4	-18,2	-14,9	-14,0	-19,7	-39,3	-58,7	-77,0	-92,2
Österreich	3,3	3,1	5,2	9,2	9,8	14,3	15,4	16,7	17,4
Belgien	10,8	7,0	8,5	11,9	14,0	13,2	8,6	7,8	7,4
Finnland	10,8	10,8	10,0	10,6	10,1	10,0	6,8	6,1	5,1
Griechenland	-10,7	-11,9	-10,0	-11,5	-15,9	-17,5	-15,9	-15,4	-15,0
Irland	13,5	12,9	16,4	21,0	25,2	28,4	26,2	27,9	29,6
Niederlande	20,0	22,1	23,2	28,8	37,4	44,1	51,2	66,4	72,8
Portugal	-12,4	-12,3	-11,6	-10,6	-10,5	-14,2	-16,2	-17,0	-18,0
Luxemburg	4,1	4,3	3,6	4,5	6,2	7,3	8,1	10,0	11,3

Quelle: Berechnungen und Prognosen der OECD.



Tabelle 11

Leistungsbilanzsalden									
in % des BIP									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Deutschland	-1,3	-1,8	0,0	2,0	1,9	3,7	4,2	4,0	4,6
Frankreich	2,9	1,3	1,6	0,9	0,4	-0,4	-1,9	-2,6	-2,3
Italien	0,7	-0,5	-0,1	-0,8	-1,3	-0,9	-1,6	-2,1	-2,2
Spanien	-2,9	-4,0	-3,9	-3,3	-3,6	-5,3	-7,4	-8,9	-9,8
Österreich	-3,2	-2,5	-1,9	0,3	-0,2	0,1	1,2	1,9	1,8
Belgien	5,1	4,0	3,4	4,6	4,3	3,4	1,7	1,4	1,3
Finnland	6,3	7,5	7,1	7,5	4,3	5,0	2,7	2,3	2,0
Griechenland	-6,2	-8,7	-8,1	-7,5	-7,3	-6,4	-8,0	-7,8	-7,6
Irland	0,3	-0,4	-0,6	-1,0	0,0	-0,8	-1,9	-1,0	-0,5
Niederlande	3,8	1,9	2,4	2,5	5,5	8,9	6,4	9,5	10,1
Portugal	-8,0	-10,1	-9,0	-6,4	-5,2	-7,4	-9,3	-9,6	-9,7
Luxemburg	8,4	13,2	8,8	11,0	6,4	10,5	9,3	10,4	9,7

IMK

Quelle: Berechnungen und Prognosen der OECD.

Jahr, wie schon in den Vorjahren, von einer negativen Lohndrift auf gesamtwirtschaftlicher Ebene auszugehen. Berücksichtigt man das Produktivitätswachstum, so gehen die nominalen Lohnstückkosten 2006 (-1,1 %) und 2007 (-0,3 %) erneut zurück. Von der Lohnentwicklung geht daher, wie schon seit 2004, ein deflationärer Einfluss auf das Preisniveau aus. Dieser wird im Hinblick auf die Inflationsrate (HVPI: 2006: 1,8 %, 2007: 1,9 %) in diesem Jahr jedoch durch den Anstieg der Preise für Importgüter, insbesondere Energie, und im nächsten Jahr durch die Mehrwertsteuererhöhung überlagert. Die zurückhaltende Lohnentwicklung hat zudem zur Folge, dass sich die funktionale Einkommensverteilung weiterhin zu Lasten der Lohneinkommen verschieben und sich der seit Anfang der 1980er Jahre bestehende Trend einer fallenden Lohnquote fortsetzen wird, der sich gerade in den letzten Jahren deutlich verstärkt hat. Diese Umverteilung ist ein wesentlicher Grund für die Konsum- und damit die Binnennachfrageschwäche in Deutschland.

Die Lohnstückkostenentwicklung im Euroraum (einschließlich Deutschland) wird 2006 mit einer Zunahme von 0,7 % und 2007 mit einer Zunahme von 1,2 % leicht positiv sein und damit über der deutschen liegen. Es geht von der Lohnpolitik im gesamten Euroraum damit auch zukünftig keine Gefährdung des Inflationsziels der EZB aus. Zweitrundeneffekte der Energiepreiserhöhungen sind weit und breit nicht in Sicht. Auch die deutsche Mehrwertsteuererhöhung 2007 wird zu keiner stabilitätsgefährdenden Lohnentwicklung führen. Die Lohnpolitik wird die EZB also auch weiterhin entlasten und ihr ermöglichen, die allgemeine Wirtschaftspolitik der EU zu unterstützen (EG Vertrag, Art. 2, Art. 105.1), d.h. ihre Politik stärker auf

mehr Beschäftigung und Wachstum zu orientieren, ohne ihr Ziel der Preisstabilität zu gefährden.

Bedenklich bleibt jedoch die relativ stabile Streuung der Lohnstückkosten- und Inflationsentwicklung im Euroraum. Während Deutschland, Frankreich, Finnland, Österreich und die Niederlande 2006 und 2007 zum Teil deutlich unterdurchschnittliche Inflationsraten aufweisen werden, wird der Anstieg des HVPI in Spanien, Irland und Griechenland teilweise erheblich über dem Euroraum-Durchschnitt liegen (OECD 2006a). Dies bedeutet erstens, dass bei einheitlichen Nominalzinsen im Euroraum Investoren, Konsumenten und Staat insbesondere in den groß, en, langsamer wachsenden Volkswirtschaften mit unterdurchschnittlichen Inflationsraten durch überdurchschnittlich hohe Realzinsen belastet werden, wohingegen die wirtschaftliche Entwicklung in den Ländern mit überdurchschnittlichen Wachstums- und Inflationsraten durch relativ niedrige Realzinsen zusätzlich stimuliert wird. Der Inflationsabstand Deutschlands zum Euroraum-Durchschnitt wird sich infolge der Mehrwertsteuererhöhung gemessen am Gesamtindex der Verbraucherpreise verringern. Dies ist aber für die unternehmerische Aktivität nicht ausschlaggebend.

Zweitens haben die seit Beginn der Währungsunion kumulierten Differenzen in der Lohnstückkosten- und Inflationsentwicklung zu erheblichen außenwirtschaftlichen Ungleichgewichten innerhalb des Euroraums geführt, die sich 2006 und 2007 weiter verstärken werden. Insbesondere die Lohnentwicklung in Deutschland wird hierbei weiterhin die anderen Mitgliedsländer des Euroraums unter Druck setzen. Die Nominallohnrückhaltung hat die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen deutlich ver-

bessert, so dass sich der Handelsbilanzüberschuss 2007 gegenüber 2001 etwa vervierfacht haben wird (Tabelle 10). Da deutlich über 40 % der deutschen Exporte in den Euroraum gehen, stehen den hohen und steigenden Leistungsbilanzüberschüssen in Deutschland entsprechend hohe und teilweise steigende Defizite in Frankreich, Italien, Spanien, Portugal und Griechenland gegenüber (Tabelle 11). Die von der Lohnentwicklung ausgehenden Deflationsrisiken in Deutschland drohen daher, mittelfristig auf den gesamten Euroraum auszustrahlen.

Für die Lohnpolitik in Deutschland ergibt sich zunächst die Anforderung, zu einer Orientierung an der Summe aus mittelfristigem Produktivitätswachstum zuzüglich Zielinflationsrate der EZB zurückzufinden. Um dem Deflationsdruck entgegenzuwirken und eine an makroökonomischen Erfordernissen orientierte Lohnpolitik durchzusetzen, sind die deutschen Gewerkschaften jedoch auf die Unterstützung der Wirtschaftspolitik angewiesen: Erstens sollten weitere Deregulierungen des Arbeitsmarktes und Kürzungen der Lohnersatzleistungen (z.B. beim Arbeitslosengeld II) unterbleiben, um den Lohndruck nach unten nicht noch weiter zu verstärken. Aus demselben Grund sollte zweitens auf eine Ausweitung des Niedriglohnsektors, z.B. durch flächendeckende Kombilohn-Modelle, verzichtet und stattdessen eine effektive gesetzliche Re-

gelung für einen Existenz sichernden Mindestlohn eingeführt werden. Und drittens sind stärkere Wachstumsimpulse der Geld- und Fiskalpolitik erforderlich, um so den Beschäftigungsgrad zu heben und die Verhandlungsposition der Gewerkschaften in Tarifverhandlungen zu verbessern.

Auf europäischer Ebene sollten die Gewerkschaften an den – bis jetzt gescheiterten – Versuchen der Koordinierung ihrer Lohnpolitik entlang der Norm "mittelfristiges nationales Produktivitätswachstum zuzüglich Zielinflationsrate der EZB" festhalten. Allerdings würde selbst die Durchsetzung einer solchen Norm zwar eine weitere Verschärfung der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte verhindern und gleichzeitig die Inflationssteuerung der EZB entlasten, die bestehenden Ungleichgewichte jedoch nicht beseitigen. Zu diesem Zweck wäre in der größten Volkswirtschaft des Euroraums, Deutschland, eine längere Phase überdurchschnittlichen Lohnstückkostenwachstums verbunden mit einer überdurchschnittlichen Inflationsrate erforderlich. Umgekehrt gilt für die Defizitländer, wie Spanien, Portugal und Griechenland, dass dort die Lohnstückkosten über längere Zeit nur unterdurchschnittlich steigen dürfen. Dies kann mit Deflationsrisiken in diesen Ländern verbunden sein, denen die nationale Finanzpolitik begegnen muss.

Abgeschlossen am 05.10.2006

Literatur

Aust, J./Bothfeld, S./Leiber, S./Müller-Schoell, T./ Seine, B. (2006): Missbrauch und Kostenexplosion bei Hartz IV? WSI-Thesen zur aktuellen Reformdiskussion, Juni 2006, Düsseldorf, im Internet unter http://www.boeckler.de/pdf/wsi_text_thesen_hartz_20060627.pdf

Banco de España (2006): Indicadores económicos, 05.10.2006, im Internet unter <http://www.bde.es/infoest/e0809.pdf>

Dreger, C./Wolters, J. (2006): Investigating M3 Money Demand in the Euro Area – New Evidence Based on Standard Models“, DIW Berlin, Discussion Papers, Nr. 561, Berlin

Duong, M./Logeay, C./Stephan, S./Zwiener, R. with the collaboration of Serhiy Yahnych, Modelling European Business Cycles (ECB Model), DIW Berlin, Data Documentation 5, 2005, Berlin

Europäische Zentralbank (2002): Monatsbericht Dezember 2002, Frankfurt

Europäische Zentralbank (2006a): Monatsbericht August 2006, Frankfurt

Europäische Zentralbank (2006b): Monatsbericht September 2006, Frankfurt

Fagan, G./Henry, J./Mestre, R. (2001): An area-wide model (AWM) for the euro area, ECB Working Paper Nr. 42, 2001, Frankfurt

Hein, E. (2005): Löhne, Verteilung und Wachstum: Ansätze in der Tradition Michal Kaleckis, in: Hein, E./Heise, A./Truger, A. (Hg.), Löhne, Beschäftigung, Verteilung und Wachstum. Makroökonomische Analysen, Marburg

Hein, E./Truger, A. (2006a): Europäische Finanzpolitik: Ausgabenpfade als konjunkturgerechte Alternative zum Stabilitäts- und Wachstumspakt, IMK Report, Nr. 10/2006 (Mai), Düsseldorf

Hein, E./Truger, A. (2006b): Germany's post-2000 stagnation in the European context – a lesson in macroeconomic mismanagement, IMK Working Paper, 3/2006, Düsseldorf

Horn, G.A./Mühlaupt, B./Rietzler, K. (2005): Quo vadis Euroraum? Deutsche Lohnpolitik belastet Währungsunion, IMK Report, Nr. 1, August 2005, Düsseldorf

Horn, G.A./Truger, A. (2005): Strategien zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte, in: WSI Mitteilungen, 8/2005, S. 425-432, Düsseldorf

IMK (2006): Wirtschaftliche Entwicklung 2006 und 2007, in: IMK Report Nr. 9, April 2006, Düsseldorf

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv, ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel, Institut für Wirtschaftsforschung Halle, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (2000): Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2000. In: Wochenbericht des DIW Berlin, Nr. 43/2000

Internationaler Währungsfonds (2000): World Economic Outlook, Mai 2000, Washington

Internationaler Währungsfonds (2006): World Economic Outlook, September 2006, Washington

OECD (2006a): Economic Outlook, Nr. 79, Mai 2006, Paris

OECD (2006b): Employment Outlook, 2006, Paris

Anhang

Tabelle A-1

Öffentliche Haushalte							
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Gesamtstaatliches Defizit in % des BIP							
USA	0,9	1,6	-0,4	-3,8	-5,0	-4,7	-3,8
Japan	-7,5	-7,7	-6,4	-8,2	-8,0	-6,3	-6,5
UK	1,1	3,7	0,7	-1,6	-3,3	-3,3	-3,5
Euroraum	-1,3	0,1	-1,8	-2,5	-3,0	-2,8	-2,4
Deutschland	-1,5	1,3	-2,8	-3,7	-4,0	-3,7	-3,3
Frankreich	-1,7	-1,5	-1,5	-3,2	-4,2	-3,7	-2,9
Italien	-1,7	-0,7	-3,1	-2,9	-3,4	-3,4	-4,1
Spanien	-1,1	-0,9	-0,5	-0,3	0,0	-0,1	1,1
Niederlande	0,6	2,1	-0,2	-2,0	-3,1	-1,9	-0,3
Österreich	-2,2	-1,5	0,0	-0,5	-1,5	-1,1	-1,5
Gesamtstaatlicher Schuldenstand in % des BIP							
USA	64,5	58,5	58,4	60,6	64,2	64,8	65,0
Japan	128,8	136,8	145,0	152,0	156,3	157,3	158,9
UK	44,9	41,9	38,7	38,2	39,7	41,5	43,5
Euroraum	71,7	69,2	68,3	68,2	69,4	69,9	70,9
Deutschland	60,2	59,2	58,7	60,3	63,8	65,5	67,7
Frankreich	58,3	56,7	56,2	58,2	62,7	64,9	67,2
Italien	113,7	109,2	108,7	105,5	104,2	103,8	106,4
Spanien	61,6	59,2	55,6	52,6	48,9	46,4	43,2
Niederlande	60,5	53,6	50,7	50,5	51,9	52,6	52,9
Österreich	66,5	65,8	66,1	66,0	64,4	63,5	62,9

Quelle: AMECO-Datenbank der Europäischen Kommission.



Abbildung A-1

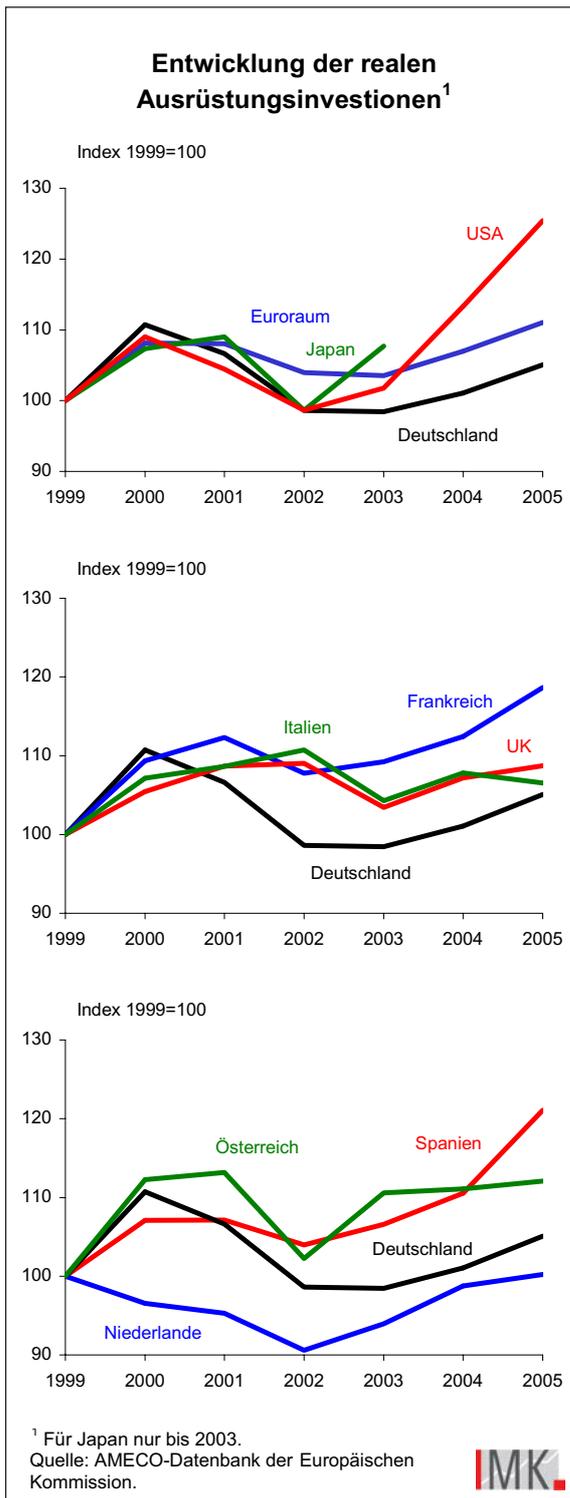


Abbildung A-2

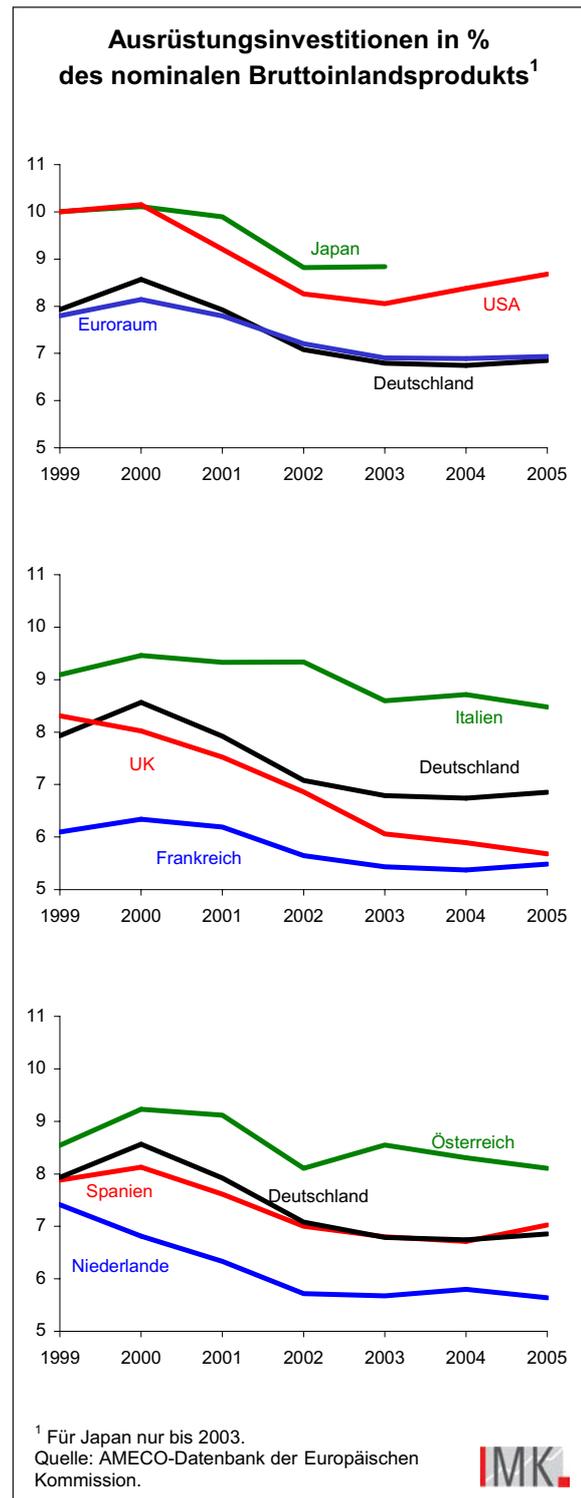


Abbildung A-3

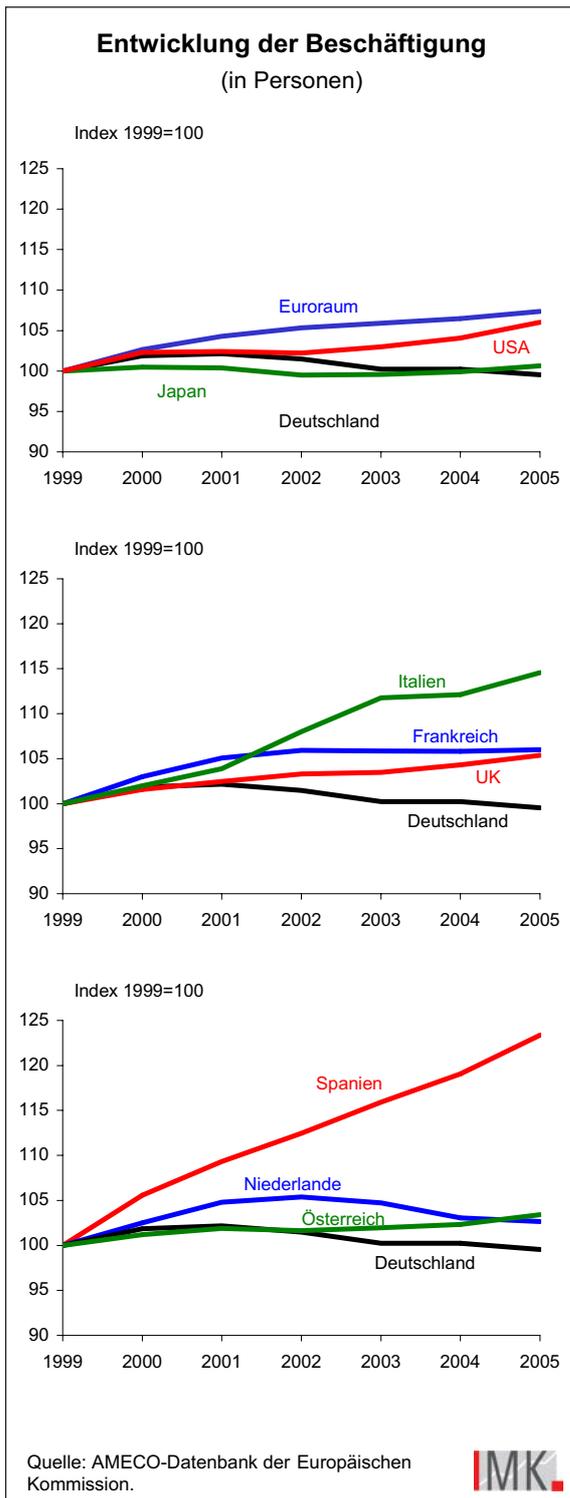


Abbildung A-4

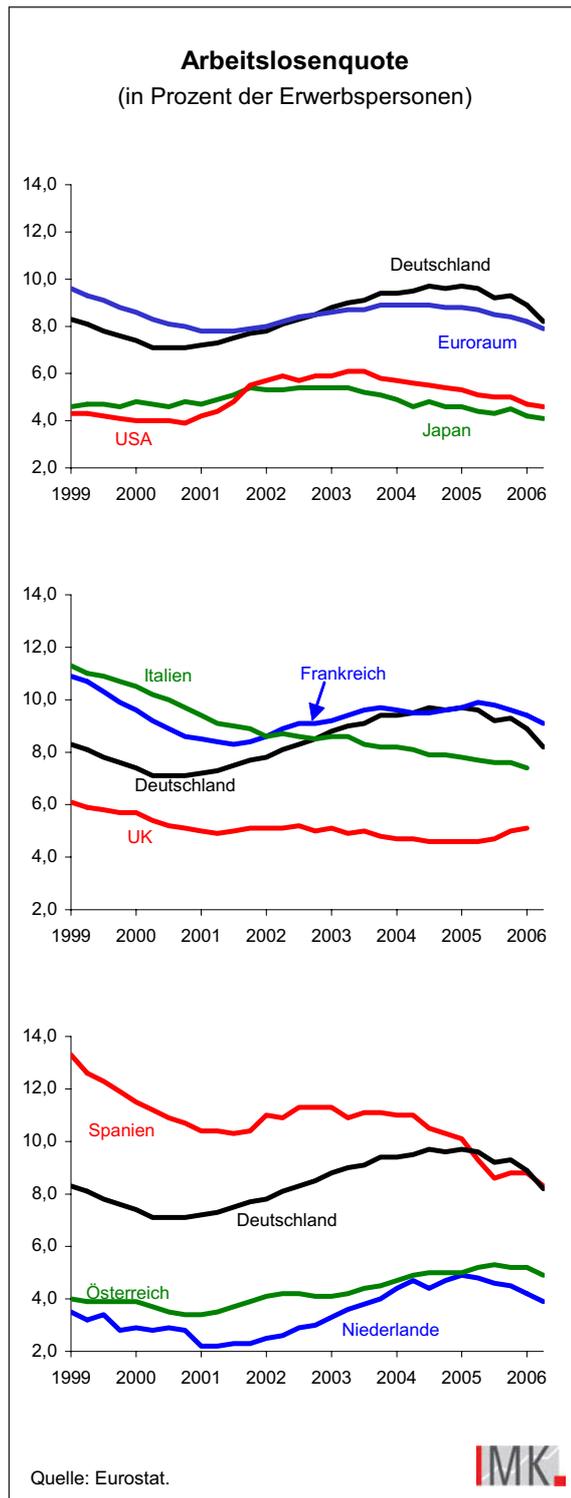


Abbildung A-5

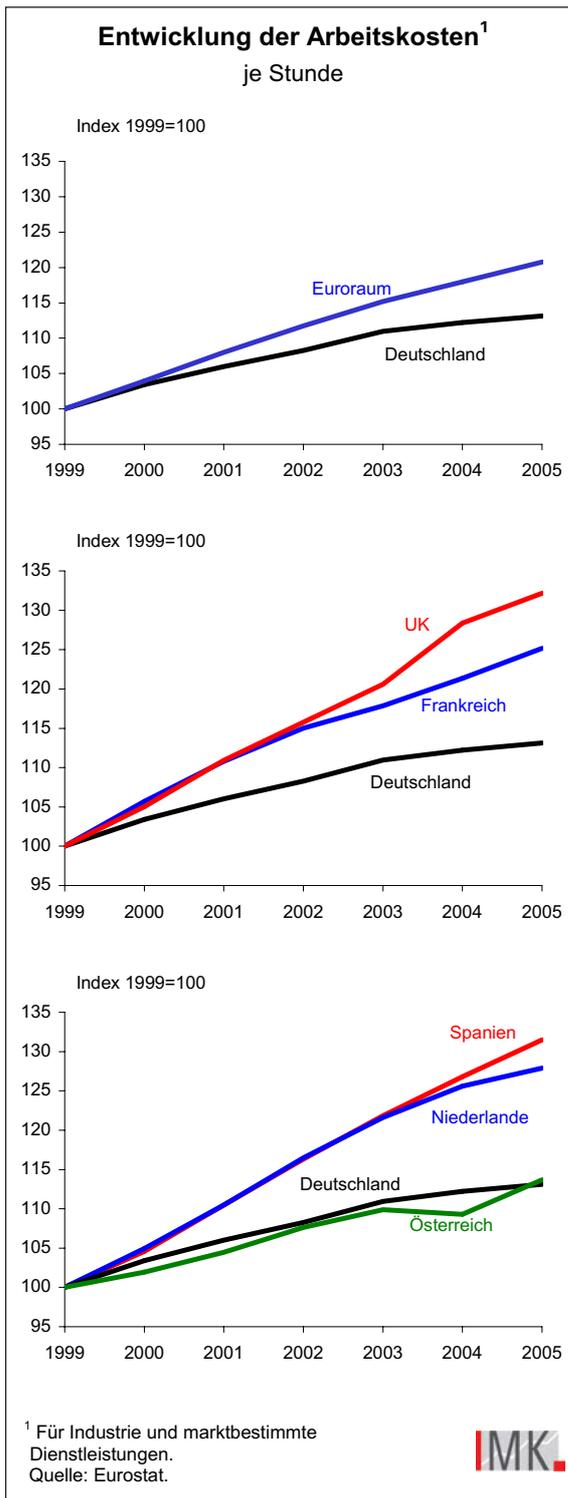


Abbildung A-6

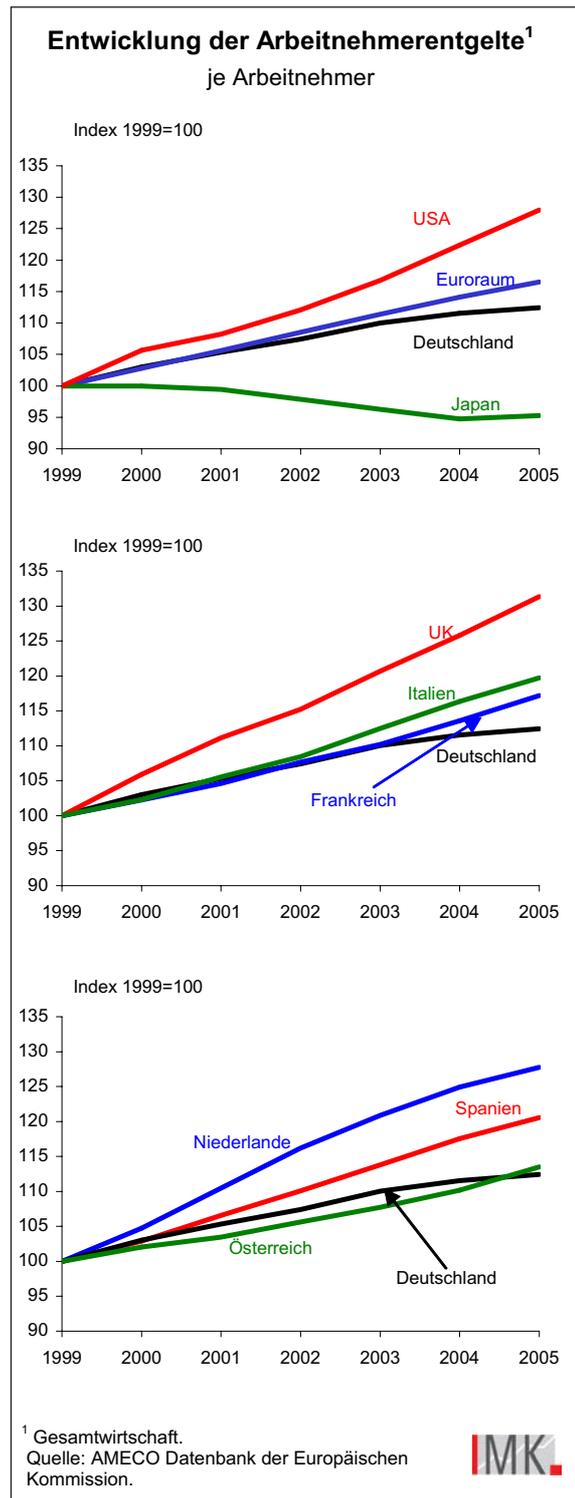


Abbildung A-7

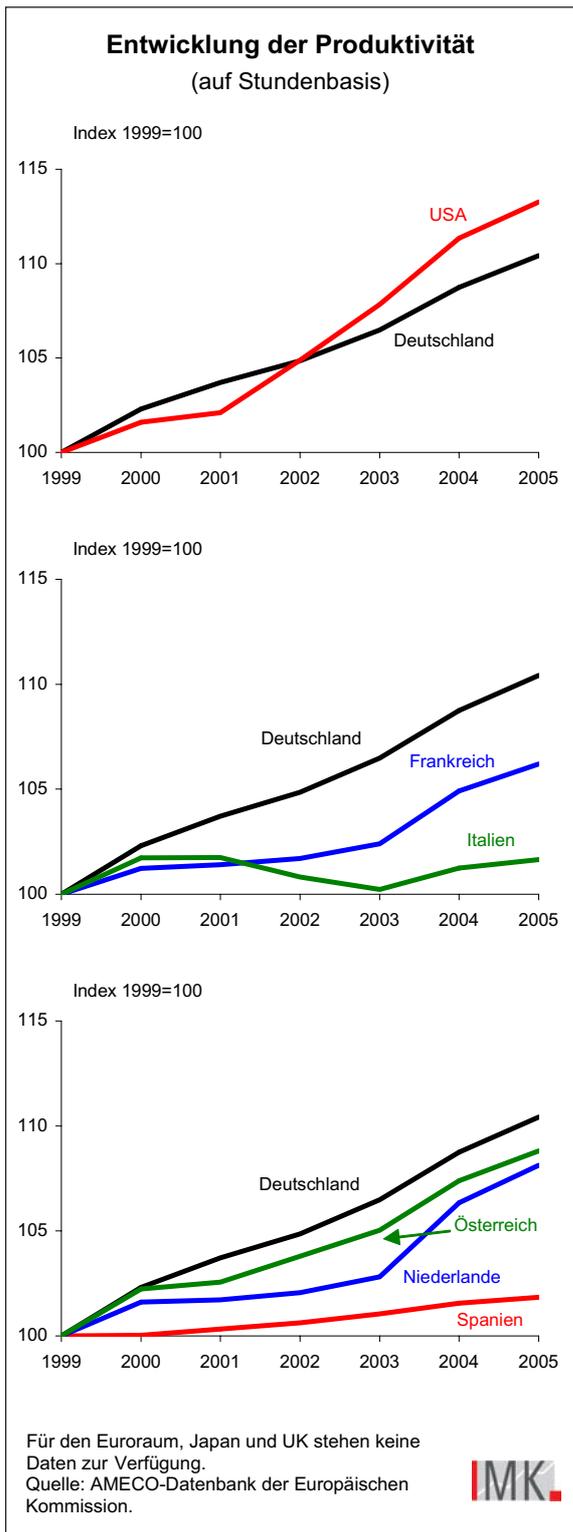


Abbildung A-8

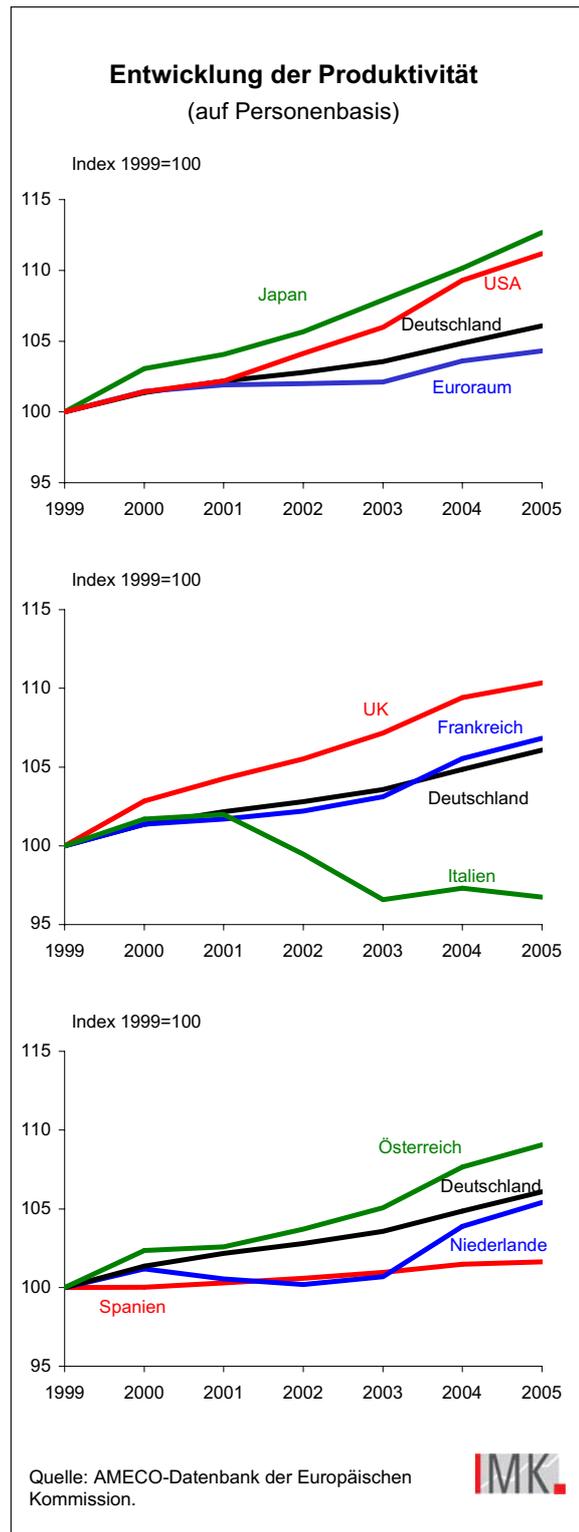


Abbildung A-9

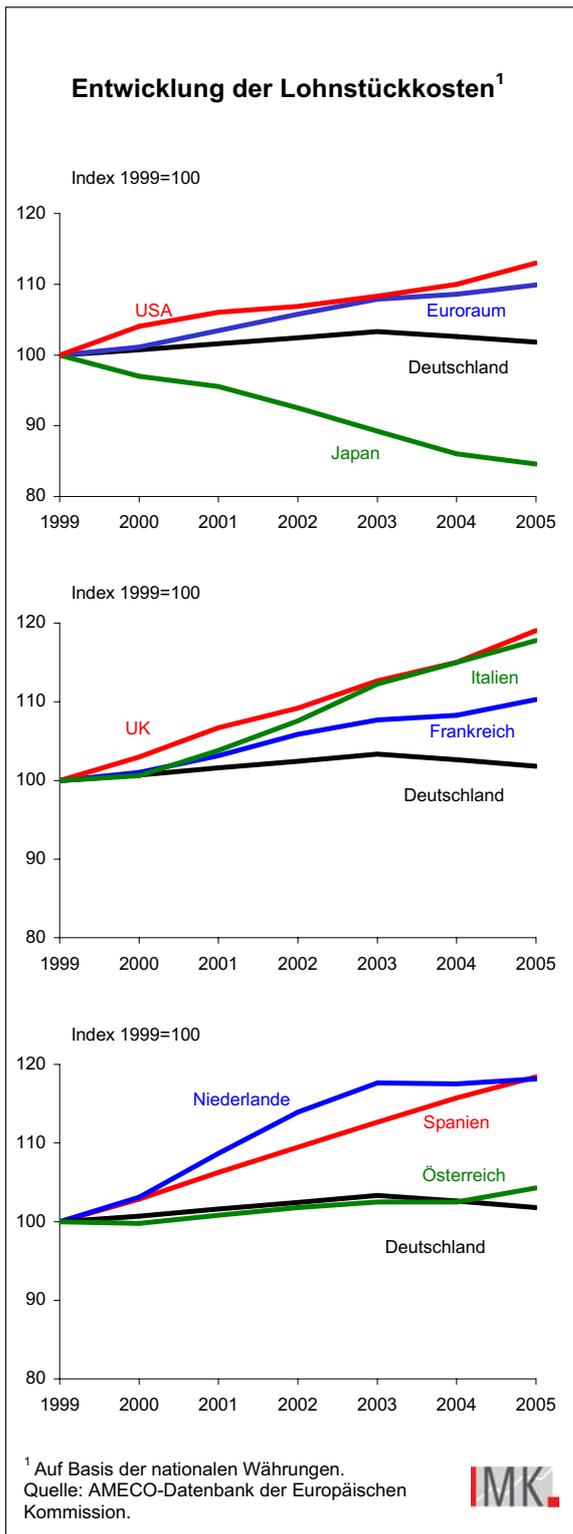


Abbildung A-10

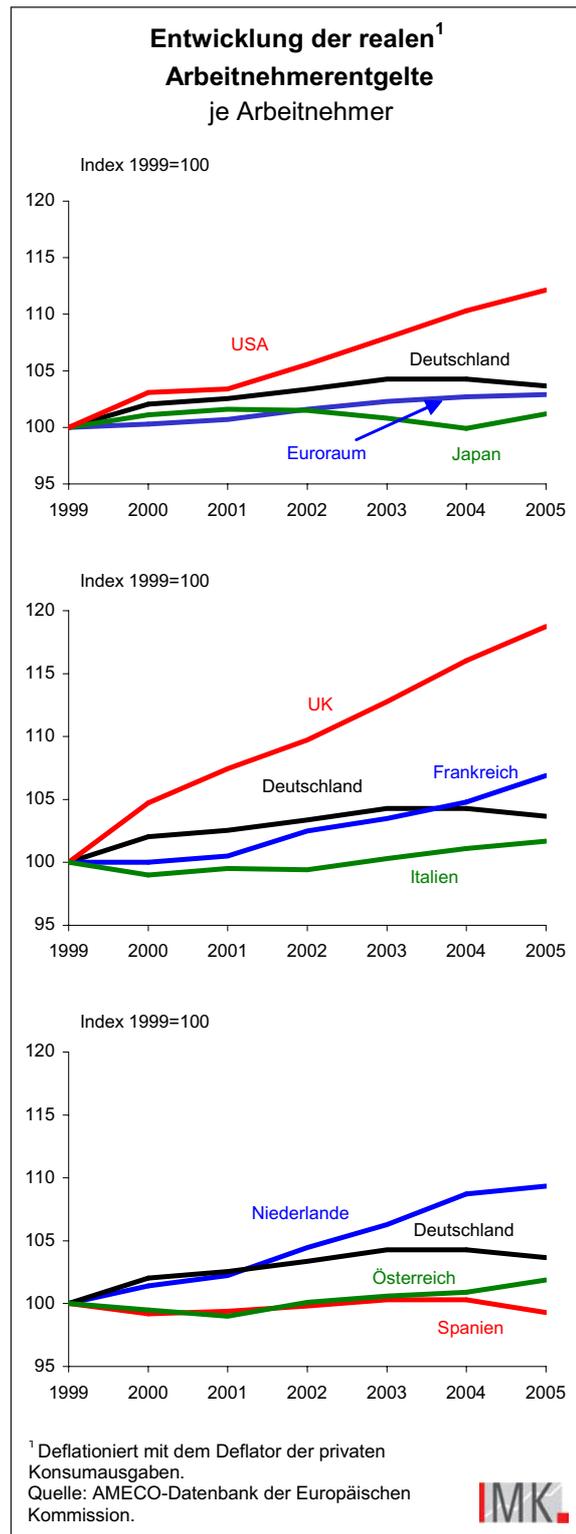


Abbildung A-11

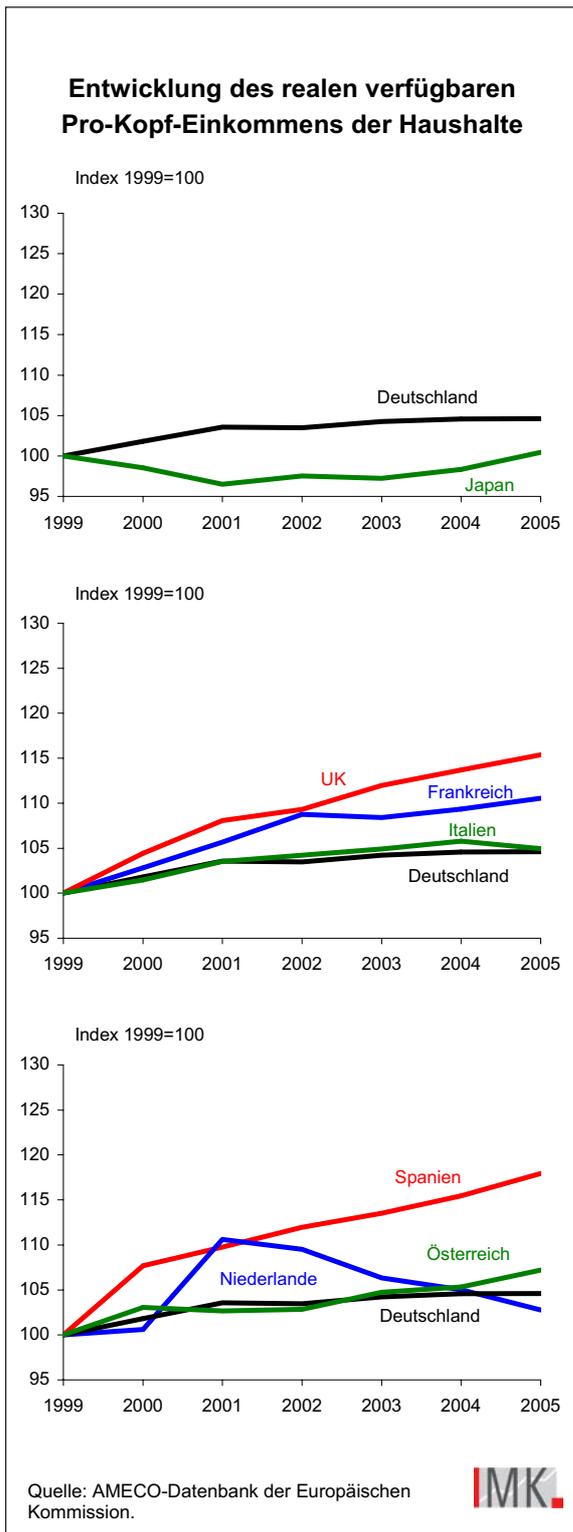


Abbildung A-12

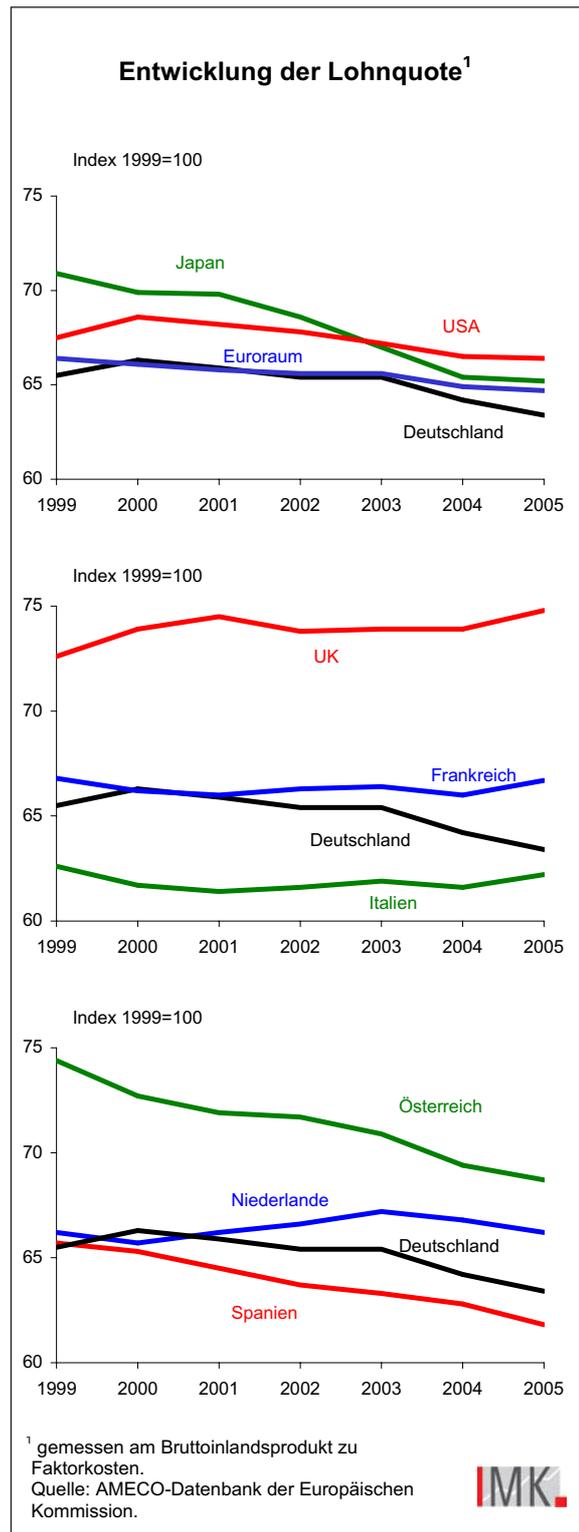
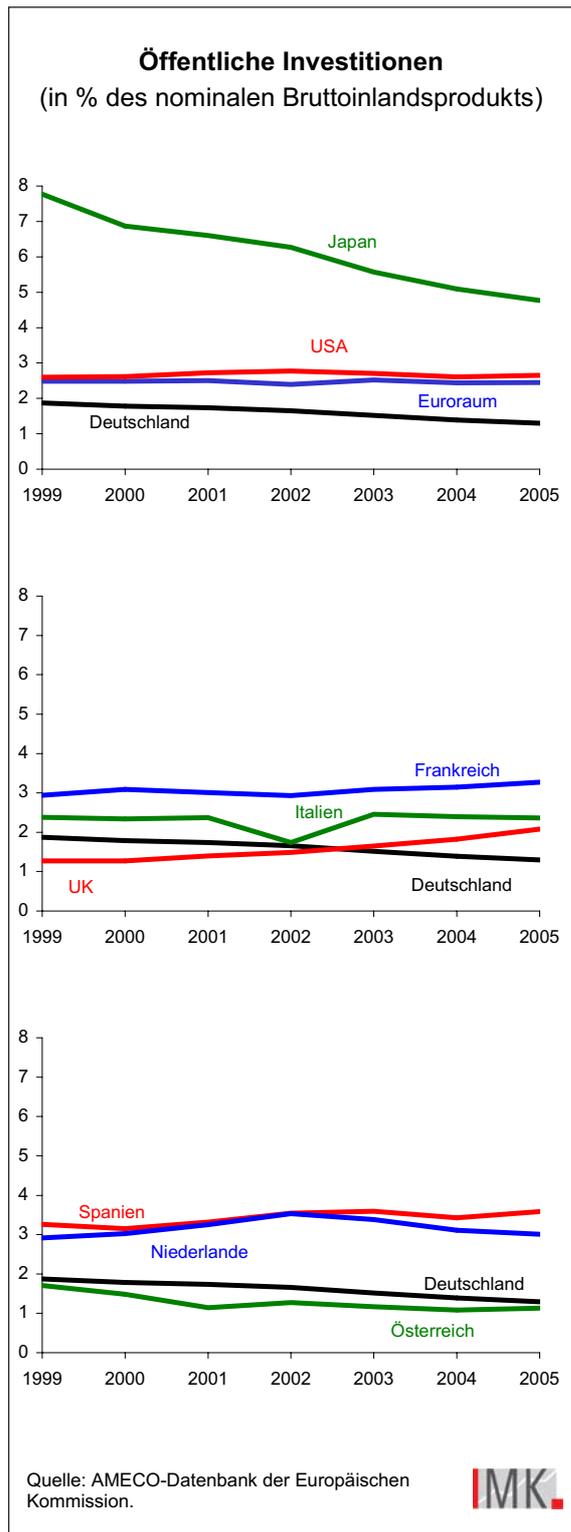


Abbildung A-13



Bisher erschienen in der Reihe IMK Report folgende Ausgaben:

Report 1, August 2005

G. Horn, B. Mülhaupt, K. Rietzler, **Quo vadis Euroraum? Deutsche Lohnpolitik belastet Euroraum**

Report 2, September 2005

E. Hein, G. Horn, S. Tober, A. Truger, **Ohne Konzept: Parteien vernachlässigen gesamtwirtschaftliche Dimension der Wirtschaftspolitik in ihren Wahlprogrammen**

Report 3, Oktober 2005 (Herbstprognose)

Wirtschaftliche Entwicklung 2006: Vor schwierigen Weichenstellungen

Report 4, November 2005

G. Horn, S. Stephan, **Deutschland - ein Welthandels Gewinner**

Report 5, Dezember 2005

P. Hohlfeld, G. Horn, **Die deutsche Konjunktur zur Jahreswende 2005/2006: Chancen für einen moderaten Aufschwung**

Report 6, Januar 2006

J. Bibow, **Preistreiber Staat: Zur Inflationspersistenz im Euroraum**

Report 7, Februar 2006

B. Mülhaupt, **Zur wirtschaftlichen Entwicklung in Japan und China**

Report 8, März 2006

IMK-WSI-Arbeitskreis Kombilohn, **Kombilöhne - Zwischen Illusion und Wirklichkeit**

Report 9, April 2006 (Frühjahrsprognose)

Wirtschaftliche Entwicklung 2006 und 2007

Report 10, Mai 2006

E. Hein, A. Truger, **Europäische Finanzpolitik: Ausgabenpfade als konjunkturgerechte Alternative zum Stabilitäts- und Wachstumspakt**

Report 11, Juni 2006

A. Dühmann, P. Hohlfeld, G. Horn, C. Logeay, K. Rietzler, S. Stephan, R. Zwiener, **Arbeitskosten in Deutschland bisher überschätzt: Auswertung der neuen Eurostat-Statistik**

Report 12, Juli 2006

P. Hohlfeld, **Prognose-Update: Deutsche Konjunktur im Sommer 2006: Aufschwung nur von kurzer Dauer**

Report 13, August 2006

S. Leiber, R. Zwiener, **Eckpunkte zur Gesundheitsreform: Widersprüchlich und unzureichend**

Der nächste IMK Report erscheint am Mittwoch, 15. November 2006

Herausgeber: Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)
in der Hans-Böckler-Stiftung, Hans-Böckler-Str. 39, 40476 Düsseldorf,
Telefon 0211 7778-331, Telefax 0211 7778-266, IMK@boeckler.de, <http://www.imk-boeckler.de>

Redaktionsleitung: PD Dr. Gustav A. Horn
Pressekontakt: Rainer Jung 0211 7778-150

Druck: Setzkasten GmbH, Kreuzbergstraße 56, 40489 Düsseldorf
ISSN 1861-3683

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe zulässig.

**Hans Böckler
Stiftung** 

Fakten für eine faire Arbeitswelt.