



REPORT

Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2001

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

DIW Berlin, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung
Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA)
ifo Institut für Wirtschaftsforschung, München
Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel
Institut für Wirtschaftsforschung Halle
Rheinisch-Westfälisches Institut
für Wirtschaftsforschung, Essen

HWWA-Report

211

Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA)
Hamburg Institute of International Economics
2001

The HWWA is a member of:

- Wissenschaftsgemeinschaft Gottfried Wilhelm Leibniz (WGL)
- Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute (ARGE)
- Association d'Instituts Européens de Conjoncture Economique (AIECE)

Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2001

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

DIW Berlin, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung
Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA)
ifo Institut für Wirtschaftsforschung, München
Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel
Institut für Wirtschaftsforschung Halle
Rheinisch-Westfälisches Institut
für Wirtschaftsforschung, Essen

Abgeschlossen in München am 19. Oktober 2001

HWWA REPORT

Editorial Board:

Prof. Dr. Thomas Straubhaar
Prof. Dr. Hans-Eckart Scharrer
Dr. Konrad Lammers
Dr. Eckhardt Wohlers

Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA)
Öffentlichkeitsarbeit
Neuer Jungfernstieg 21 • 20347 Hamburg
Telefon: 040/428 34-355
Telefax: 040/428 34 451
e-mail: hwwa@hwwa.de
Internet: <http://www.hwwa.de>

Inhalt

Zusammenfassung.....	a
1. Die Lage der Weltwirtschaft.....	1
Überblick.....	1
Terroranschläge treffen die Weltwirtschaft im Abschwung.....	1
Synchroner Abschwung in den Industrieländern.....	4
Ende des IT-Booms	5
Auswirkungen der Terroranschläge.....	6
Wirtschaftspolitik um Stützung der Konjunktur bemüht.....	9
Weltwirtschaftliche Erholung setzt sich erst allmählich durch.....	10
USA: Terroranschläge bremsen den Konjunkturaufschwung.....	13
Rezession in Japan.....	18
Nur zögerliche Belebung in den Schwellenländern.....	20
Zunächst noch leichte Abschwächung in Mittel- und Osteuropa.....	21
2. Die wirtschaftliche Lage in der Europäischen Union.....	24
Großbritannien: Robuste Inlandsnachfrage.....	24
Euroraum: Aufschwung verzögert sich.....	25
Lohnanstieg bleibt moderat.....	27
Finanzpolitik schwenkt auf leicht restriktiven Kurs ein.....	28
Monetäre Rahmenbedingungen anregend.....	29
Ausblick: Auftriebskräfte gewinnen allmählich die Oberhand	33

3. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland	35
Überblick.....	35
Markanter Abschwung der Konjunktur.....	35
Geldpolitik reagiert auf Konjunkturrisiken.....	39
Allmähliche Erholung der Konjunktur im nächsten Jahr.....	41
Prognose	42
Schwache Weltkonjunktur belastet Exporte	42
Schwäche bei den Ausrüstungsinvestitionen.....	47
Geringere Bremswirkung durch Bauinvestitionen.....	49
Nur allmähliche Besserung bei Konsum	51
Preisaufrtrieb beruhigt sich.....	52
Wiederanstieg der Produktion erst im kommenden Jahr	54
Beschäftigung nimmt zunächst weiter ab.....	58
Finanzpolitik wirkt dämpfend	62
4. Zur Wirtschaftspolitik	67
Zur Geldpolitik.....	71
Zur Lohnpolitik	76
Zur Finanzpolitik.....	77
Eine andere Meinung zur Finanzpolitik	83
Tabellenanhang.....	1

Tabellen

Tabelle 1.1	Reales Bruttoinlandsprodukt in ausgewählten Regionen der Weltwirtschaft.....	3
Tabelle 1.2	Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den Industrieländern.....	11
Tabelle 1.3	USA: Fiskalpolitische Maßnahmen nach den Terroranschlägen.....	17
Tabelle 1.4	Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Mittel- und Osteuropa	23
Tabelle 2.1	Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum	26
Tabelle 2.2	Indikatoren zur Situation der öffentlichen Haushalte in den EWU-Ländern.....	29
Tabelle 3.1	Prognosen und Prognosekorrektur für das Jahr 2001	39
Tabelle 3.2	Deutsche Exporte nach Regionen.....	44
Tabelle 3.3	Indikatoren zur Außenwirtschaft	46
Tabelle 3.4	Beiträge der Nachfragekomponenten zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts	49
Tabelle 3.5	Reale Bauinvestitionen.....	50
Tabelle 3.6	Eckdaten der Prognose für Deutschland	54
Tabelle 3.7	Indikatoren zum wirtschaftlichen Aufholprozess in Ostdeutschland	57
Tabelle 3.8	Arbeitsmarktbilanz	60

Tabelle 3.9	Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren 1991 bis 2002.....	63
Tabelle 3.10	Finanzielle Auswirkungen von Steuerrechtsänderungen	65

Kästen

Kasten 1.1	Annahmen für die Prognose der Weltwirtschaft.....	2
Kasten 1.2	Ein Vergleich der gegenwärtigen Situation mit dem Golfkrieg.....	9
Kasten 3.1	Befindet sich die Wirtschaft in einer Rezession?	36
Kasten 3.2	Zur Korrektur der Prognose.....	38
Kasten 3.3	Annahmen der Prognose für Deutschland.....	42
Kasten 3.4	Werden die Bürger durch die Euro-Umstellung belastet?	53

Abbildungen

Abbildung 1.1	Elastizität des Welthandelsvolumens bezüglich der Weltproduktion.....	5
Abbildung 1.2	Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA.....	18
Abbildung 1.3	Reales Bruttoinlandsprodukt in Japan.....	20
Abbildung 2.1	Zur monetären Lage im Euroraum	31
Abbildung 2.2	Reales Bruttoinlandsprodukt im Euroraum	34
Abbildung 3.1	Außenhandel nach Ländern und Regionen.....	43
Abbildung 3.2	Reale Exporte	45
Abbildung 3.3	Reale Investitionen in Ausrüstungen und sonstige Anlagen.....	48
Abbildung 3.4	Reale Konsumausgaben der privaten Haushalte	52
Abbildung 3.5	Reales Bruttoinlandsprodukt	56
Abbildung 3.6	Erwerbstätige.....	59
Abbildung 3.7	Arbeitslose	61

Terroranschläge verstärken Konjunkturabschwung

– Besserung im nächsten Jahr

Die Wirtschaft der USA und der übrigen Welt wurde von den Terroranschlägen vom 11. September in einer Phase ausgeprägter konjunktureller Schwäche getroffen. Unter der Voraussetzung, dass es nicht zu weiteren massiven Anschlägen, einer Ausweitung des Konflikts sowie einer Beeinträchtigung der Ölversorgung kommt, setzt sich ab dem ersten Halbjahr 2002 eine weltweite Erholung durch, die auch dem Welthandel wieder Schwung verleiht. Entscheidend für die konjunkturelle Besserung ist, dass in den Industrieländern der wirtschaftspolitische Kurs bereits einige Zeit vor den Anschlägen expansiv ausgerichtet war und danach weitere stimulierende Maßnahmen ergriffen wurden. In den USA wird die derzeitige rezessive Phase Anfang nächsten Jahres überwunden, und die Konjunktur wird sich im weiteren Jahresverlauf deutlich erholen. In Japan ist die Produktion in der ersten Jahreshälfte spürbar gesunken, und mit einem Wiederanstieg ist erst in der zweiten Hälfte des nächsten Jahres zu rechnen. Im Euroraum hat sich die Konjunktur seit dem Frühjahr deutlich abgekühlt. Im Verlauf des nächsten Jahres erlangen die Auftriebkräfte allmählich die Oberhand, wobei Ausfuhr und Inlandsnachfrage an Schwung gewinnen.

Die deutsche Wirtschaft befindet sich zur Zeit am Rande einer Rezession. Der Konjunkturabschwung hat schon vor einem Jahr begonnen, und die direkten und indirekten Auswirkungen der Terroranschläge belasten das Wirtschaftsklima zusätzlich. Die Schwächephase wird bis Jahresende anhalten. Für das laufende Jahr ergibt sich ein Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts von lediglich 0,7 %. Im kommenden Jahr wird sich die Konjunktur wieder bessern. Ausgehend von der Erholung der Exporte wird allmählich auch die Binnennachfrage stärker werden. So profitiert der reale Verbrauch vom Rückgang der Inflation, und die Unternehmen werden ihre Investitionen angesichts der optimistischeren Absatz- und Ertragserwartungen wieder deutlich ausweiten. Im Jahresdurchschnitt 2002 bleibt die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts mit 1,3 % aber wegen des niedrigen Ausgangsniveaus relativ gering. Die Zahl der Arbeitslosen wird zunächst weiter steigen und im kommenden Winter saisonbereinigt 3,9 Mill. erreichen; unbereinigt entspricht dies 4 ¼ Mill. Im Verlauf des nächsten Jahres wird sie wieder sinken und am Jahresende bei voraussichtlich 3,8 Mill. liegen.

b

Die staatliche Defizitquote wird vor allem konjunkturbedingt und mit 2,5 % in diesem Jahr bzw. 2 % im nächsten Jahr deutlich höher liegen als geplant (1,5 % bzw. 1 %). Angesichts der derzeitigen Konjunkturschwäche und der erheblichen Unsicherheit über die weitere Entwicklung steht die Finanzpolitik vor einer schwierigen Aufgabe. Wenn sie harte Sparmaßnahmen ergreift, um das Defizitziel des Stabilitätsprogramms zumindest im Jahr 2002 zu erreichen, verschärft sie den Abschwung ganz erheblich. Wenn sie dagegen im nächsten Jahr einen starken Expansionskurs fährt, gefährdet sie die Glaubwürdigkeit des Konsolidierungskurses. Notwendig ist nach Auffassung der Institute eine Finanzpolitik, die dem Konjunkturrisiko Rechnung trägt, dabei aber die mittelfristige Haushaltskonsolidierung im Auge behält, so dass negative Vertrauenseffekte vermieden werden. Im Jahr 2002 sollte die Finanzpolitik insgesamt gesehen etwa konjunkturneutral wirken (hierzu gibt es eine andere Meinung des Instituts für Weltwirtschaft). Das staatliche Budgetdefizit würde also nicht sinken, sondern annähernd so hoch sein wie im laufenden Jahr; hinter dem gleich bleibenden Defizit verbirgt sich ein geringer Anstieg des konjunkturbedingten Defizits (wegen der weiter sinkenden gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung) und eine leichte Abnahme des strukturellen Defizits. Folgt man dieser Strategie, wäre es möglich, die für das Jahr 2003 beschlossene Stufe der Steuerreform auf das kommende Jahr vorzuziehen. Dies entspricht einer Steuersenkung in Höhe von 13 ½ Mrd. DM. Das Vorziehen würde nicht nur zur Stabilisierung der Nachfrage beitragen, sondern würde zudem die Angebotsbedingungen weiter verbessern. Wichtig ist auch, dass insbesondere die Länder und Gemeinden die Investitionen nicht weiter kürzen, sondern wieder erhöhen. Dies erfordert, dass Bund und Länder die Investitionszuschüsse an die Gemeinden nicht reduzieren, sondern aufstocken. Dieser finanzpolitische Kurs verstößt nicht gegen den Stabilitätspakt. So wird die Obergrenze für die Defizitquote in Höhe von 3 % weiterhin eingehalten, und das strukturelle Defizit wird – bei entsprechender Ausgabendisziplin – mittelfristig wie vorgesehen abgebaut.

Angesichts des eng begrenzten konjunkturpolitischen Spielraums der Finanzpolitik im Euroraum kommt insbesondere der Geldpolitik die Aufgabe zu, unter Wahrung der Preisstabilität dem Abgleiten der Konjunktur möglichst rasch zu begegnen und den Boden für einen auch binnenwirtschaftlich gestützten Aufschwung zu bereiten. Die EZB, die bereits vor den Terroranschlägen die Leitzinsen um insgesamt einen halben Prozentpunkt zurückgenommen hatte und danach um einen weiteren halben Prozentpunkt, dürfte die Zinsen in diesem Jahr nochmals um einen viertel Prozentpunkt, auf 3,5 %, reduzieren. Von den

monetären Rahmenbedingungen her sind damit Impulse zu erwarten, die ihre Wirkungen im Laufe des nächsten Jahres voll entfalten werden.

Eine moderate Lohnpolitik unterstützt die Erfolgchancen der Stabilitätspolitik der Notenbank, weil der Inflationsdruck von dieser Seite niedrig gehalten wird. Das bedeutet, dass in der Lohnrunde des kommenden Jahres auf „Nachschlagsforderungen“ verzichtet wird. Zwar sind die Preise in diesem Jahr deutlich kräftiger gestiegen als erwartet; doch war der Preisschub außenwirtschaftlich und durch andere Sonderfaktoren bedingt, so dass es hier nichts Zusätzliches zu verteilen gibt. Ankündigungen wie eine „harte Lohnrunde“ sollten daher nicht realisiert werden.

Übersicht

	1998	1999	2000	2001	2002
Bruttoinlandsprodukt ¹⁾ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	2,0	1,8	3,0	0,7	1,3
Westdeutschland ²⁾³⁾	2,2	1,6	3,2	0,7	1,3
Ostdeutschland ³⁾	1,0	1,4	1,1	0	1
Erwerbstätige Inländer (1 000 Personen)	37 549	38 015	38 636	38 670	38 685
Westdeutschland ²⁾	31 316	31 723	32 434	32 570	32 605
Ostdeutschland	6 233	6 292	6 202	6 100	6 080
Arbeitslose (1 000 Personen)	4 279	4 099	3 889	3 845	3 860
Westdeutschland ²⁾	3 024	2 872	2 645	2 585	2 600
Ostdeutschland	1 256	1 227	1 244	1 260	1 260
Arbeitslosenquote ⁴⁾ (in %)	10,2	9,7	9,1	9,0	9,1
Westdeutschland ²⁾	8,8	8,3	7,5	7,4	7,4
Ostdeutschland	16,8	16,3	16,7	17,1	17,2
Verbraucherpreise ⁵⁾ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	1,0	0,6	1,9	2,5	1,5
Finanzierungssaldo des Staates ⁶⁾	-2,2	-1,6	1,2	-2,5	-2,0
<p>¹⁾ In Preisen von 1995. - ²⁾ Einschließlich Berlin. - ³⁾ Berechnungsstand März 2001. - ⁴⁾ Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). - ⁵⁾ Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte. - ⁶⁾ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 95) in % zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. Angabe für 2000: Einschließlich der als Nettoabgang an nichtproduzierten Vermögensgütern gebuchten Erlöse aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen.</p> <p>Quellen: Statistisches Bundesamt; Arbeitskreis VGR der Länder; Arbeitskreis Erwerbstätigenrechnung des Bundes und der Länder; Bundesanstalt für Arbeit; 2001 und 2002: Prognose der Institute.</p>					

1. Die Lage der Weltwirtschaft

Überblick

Terroranschläge treffen die Weltwirtschaft im Abschwung

Die Terroranschläge vom 11. September belasten die Weltwirtschaft. Wie rasch die USA als die größte Volkswirtschaft der Welt den Schock überwinden werden, ist auch für die globale Wirtschaftsentwicklung von besonderer Bedeutung. Schwer zu beurteilen ist, wie stark und wie lange dieses Ereignis die Verhaltensweisen von Konsumenten und Investoren insbesondere in den USA verändert und ob und wie rasch es der Wirtschaftspolitik gelingt, dem entgegenzuwirken. Wichtig ist auch, ob die USA für internationale Kapitalanlagen attraktiv bleiben. Die wirtschaftlichen Aussichten hängen entscheidend davon ab, inwieweit es gelingt, die politischen und militärischen Auseinandersetzungen in Grenzen zu halten (vgl. hierzu die Annahmen für die Prognose in Kasten 1.1).

Die Wirtschaft der USA und der übrigen Welt wurde von den Anschlägen in einer Phase ausgeprägter konjunktureller Schwäche getroffen. Die Abkühlung, die Mitte letzten Jahres begonnen hatte, verstärkte sich im ersten Halbjahr 2001 und griff auf immer mehr Länder über. Die Absatz- und Ertragserwartungen der Unternehmen verschlechterten sich unter dem Einfluss der in vielen Ländern erfolgten Straffung der Geldpolitik und wegen der dämpfenden Wirkung der hohen Ölpreise erheblich. Verstärkt wurde der Abschwung durch den Einbruch im IT-Sektor. Zwar gab es vor den Anschlägen erste Anzeichen dafür, dass sich die Konjunktur anschickte, die Talsohle zu durchschreiten, eine Erholung war aber noch nicht greifbar.

In den Industrieländern setzte sich die konjunkturelle Abschwächung im Verlauf dieses Jahres fort; im zweiten Quartal ging das reale Bruttoinlandsprodukt zum ersten Mal seit Anfang der neunziger Jahre gegenüber dem Vorquartal zurück, wenn auch nur leicht. Besonders ungünstig entwickelte sich die Konjunktur in Japan, das in diesem Jahr erneut in eine Rezession geriet. Gleichzeitig schwächte sich die wirtschaftliche Aktivität in den asiatischen Schwellenländern stark ab, da deren Exporte infolge des drastischen Rückgangs der Nachfrage nach Produkten der Datenverarbeitung und Telekommunikation einbrachen. In Lateinamerika belastete insbesondere das angesichts hoher und steigender

Budgetdefizite schwindende Vertrauen der internationalen Kapitalmärkte die Konjunktur. Nur in wenigen Regionen – zu nennen sind insbesondere China sowie Mittel- und Osteuropa – war die Wirtschaft im ersten Halbjahr noch deutlich aufwärts gerichtet. Die Stärke der weltwirtschaftlichen Abkühlung spiegelt sich darin, dass der Welthandel seit dem Herbst vergangenen Jahres praktisch nicht mehr ausgeweitet worden ist.

Kasten 1.1

Annahmen für die Prognose der Weltwirtschaft

In der gegenwärtigen Situation hängt die Prognose der weltwirtschaftlichen Entwicklung in erheblichem Ausmaß von der politischen Lage ab. Die Terroranschläge vom 11. September dürften das Vertrauen der Unternehmen und der Verbraucher stark beeinträchtigt haben. Daher müssen neben den üblichen ökonomischen Annahmen auch solche über die politischen Rahmenbedingungen getroffen werden.

Für die Prognose ist unterstellt:

- Es erfolgen keine weiteren massiven Terroranschläge in den USA oder anderswo.
- Die militärischen Aktionen der USA und ihrer Verbündeten bleiben zeitlich und geographisch begrenzt, und es gibt keine politische Eskalation, d.h. der Konflikt weitet sich nicht auf andere Staaten aus.
- Die Ölversorgung wird nicht beeinträchtigt. Für dieses und für das nächste Jahr wird im Durchschnitt ein Ölpreis von 25 US-Dollar pro Barrel unterstellt.

Unter diesen Bedingungen ist zu erwarten, dass sich das Vertrauen der Konsumenten und der Investoren im Verlauf der ersten Hälfte des Jahres 2002 wieder festigt.

Ein ungünstigeres Szenario ergäbe sich, wenn es erneut zu massiven Terroranschlägen käme; dies würde zu erneuten Produktionsausfällen und zu einer zusätzlichen Verunsicherung bei Verbrauchern und Unternehmen führen. Negative Effekte wären auch zu erwarten, wenn es als Folge der Auseinandersetzungen in einzelnen oder mehreren Ländern zu einer Destabilisierung der politischen Lage käme, zumal wenn hiervon Länder betroffen wären, die für die Ölversorgung bedeutsam sind.

Die Expansion der US-Wirtschaft, die in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre der Motor der Weltwirtschaft war, kam im Verlauf dieses Jahres zum Stillstand. Insbesondere die Ausrüstungsinvestitionen gingen stark zurück, während sich der private Verbrauch vergleichsweise robust zeigte. Zu dem vielfach befürchteten – und von den Instituten im Frühjahr in einem Risikoszenario untersuchten – kräftigen Anstieg der Sparquote ist es bisher allerdings nicht gekommen. Während die Indikatoren für Produktion und Nachfrage in den Sommermonaten tendenziell schwach ausfielen, waren einige vorlaufende Indikatoren aufwärts gerichtet, wohl auch als Folge davon, dass die Wirtschaftspolitik auf einen ausgeprägt expansiven Kurs eingeschwenkt war. Dies nährte die Auffassung, dass

die US-Wirtschaft im Spätsommer vor einer Erholung stand; mit der entsprechenden Anpassung der Lagerhaltung war auch von dieser Seite die Voraussetzung für eine Erholung erfüllt (Tabelle 1.1).

Tabelle 1.1

Reales Bruttoinlandsprodukt in ausgewählten Regionen der Weltwirtschaft

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2000	2001	2002
Industrieländer insgesamt	3,4	0,9	1,4
Darunter:			
USA	4,1	0,9	1,7
Japan	1,7	-0,6	-0,3
Euroraum	3,4	1,5	1,8
Übriges Westeuropa	3,1	1,4	2,1
Schwellenländer			
Darunter:			
Mittel- und Osteuropa	5,7	3,7	3,0
Ostasien ¹⁾	7,3	1,5	3,5
Lateinamerika ²⁾	4,0	0,8	2,0
Insgesamt ³⁾	3,9	1,0	1,6
<i>Nachrichtlich:</i>			
Welthandel real	12,5	1,0	3,5
¹⁾ Gewichteter Durchschnitt aus: Südkorea, Taiwan, Indonesien, Thailand, Malaysia, Hongkong, Singapur, Philippinen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2000 in US-Dollar. - ²⁾ Gewichteter Durchschnitt aus: Brasilien, Mexiko, Argentinien, Kolumbien, Venezuela, Chile. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2000 in US-Dollar. - ³⁾ Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2000 in US-Dollar.			
Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen; Berechnungen der Institute; 2001 und 2002: Prognose der Institute.			

In Westeuropa hatte sich die Konjunktur im ersten Halbjahr ebenfalls beträchtlich verlangsamt, was sich mehr und mehr auch in den mittel- und osteuropäischen Ländern dämpfend bemerkbar machte. Gleichwohl waren in Westeuropa ebenfalls erste Hinweise auf eine bevorstehende Belebung erkennbar, zumal sich der Preisauftrieb, dessen Beschleunigung die wirtschaftliche Entwicklung bis zur Jahresmitte beeinträchtigt hatte, zuletzt deutlich abschwächte.

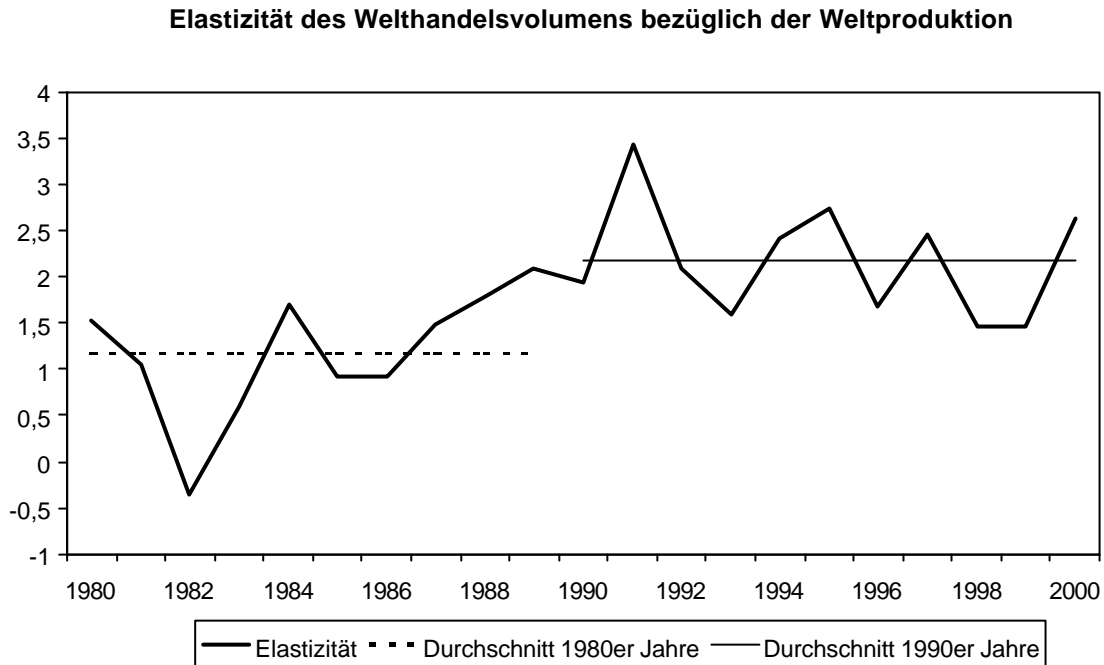
Synchroner Abschwung in den Industrieländern

Vielfach wird vermutet, dass der internationale Konjunkturverbund strukturell bedingt enger geworden und deshalb die Konjunktur nach dem vorangegangenen Boom nun nahezu überall abwärts gerichtet ist. Ein Argument hierfür ist die Zunahme der weltwirtschaftlichen Verflechtung. Sie geht einher mit einer gestiegenen Elastizität des Welthandelsvolumens bezüglich der Weltproduktion (Abbildung 1.1), was nicht zuletzt Ausdruck der zunehmenden Aufspaltung der Wertschöpfungskette in der Produktion ist. Gleichzeitig haben sich die Finanzmärkte seit den siebziger Jahren mit fortschreitender Kapitalmarktliberalisierung mehr und mehr integriert, und es kam zu einem dramatischen Anstieg der grenzüberschreitenden Direktinvestitionen. Dies hat dazu geführt, dass multinationale Unternehmen stark an Bedeutung gewonnen haben. Deren Produktions- und Investitionsentscheidungen in einem Land hängen weniger von nationalen Faktoren als von der globalen Situation des Unternehmens ab.

Eine Zunahme des Konjunkturzusammenhangs im Zeitablauf ist empirisch allerdings nicht feststellbar. Von den Instituten durchgeführte ökonometrische Untersuchungen¹ weisen darauf hin, dass die Produktionsentwicklung in den großen Industrieländern in den achtziger und neunziger Jahren eher weniger eng korreliert war als in den vorangegangenen beiden Jahrzehnten. Die wesentliche Erklärung dafür dürfte die Aufgabe des Festkurssystems Anfang der siebziger Jahre sein, die den Ländern eine an ihren jeweiligen Präferenzen ausgerichtete Wirtschaftspolitik ermöglichte. Überdies wurden die Konjunkturverläufe in den vergangenen fünfzehn Jahren vielfach erheblich durch Sonderfaktoren geprägt, die zu einer Abkoppelung von der weltwirtschaftlichen Nachfrageentwicklung führten. Zu nennen sind hier insbesondere das Entstehen und Platzen der Spekulationsblase an den japanischen Aktien- und Immobilienmärkten sowie der Wiedervereinigungsboom in Deutschland. Die Periode, in der solche Faktoren von geringerer Bedeutung waren, also die Jahre ab 1993, ist allerdings zu kurz, um statistisch gesicherte Schlüsse zuzulassen.

¹ In den Untersuchungen wurden der Gleichlauf und die Stärke des konjunkturellen Zusammenhangs über Kreuzkorrelationen unter Verwendung der Vorjahreswachstumsraten der Industrieproduktion mehrerer Länder berechnet. Diese Untersuchungen wurden für verschiedene Zeiträume durchgeführt. Zusätzlich wurden spektralanalytische Verfahren – insbesondere Kohärenzschätzungen – zur Untersuchung der Stärke des Zusammenhangs im konjunkturell relevanten Bereich benutzt. Für eine Darstellung der verwendeten Methoden vgl. Fritsche, Ulrich; Stephan, Sabine: Leading Indicators of German Business Cycles: An Assessment of Properties. Berlin (DIW Discussion Paper Nr. 207, Berlin 2000).

Abbildung 1.1



Quellen: Berechnungen der Institute nach Angaben des Internationalen Währungsfonds.

Angesichts der fehlenden empirischen Evidenz messen die Institute einem strukturell enger gewordenen Konjunkturzusammenhang als Erklärung des derzeit ausgeprägten konjunkturellen Gleichschritts ein eher geringes Gewicht zu. Vielmehr dürfte die wesentliche Ursache darin liegen, dass aktuell vor allem gleich gerichtete dämpfende Einflüsse auf die Konjunktur in den Industrieländern eingewirkt haben. So traf der Ölpreisanstieg die Industrieländer gleichermaßen. Ferner wurde die Geldpolitik nahezu überall deutlich gestrafft. Hinzu kam die Sonderentwicklung im IT-Sektor, wo es weltweit zu Übersteigerungen gekommen war, denen ein umso stärkerer Einbruch folgte.

Ende des IT-Booms

Ein wichtiges Merkmal der markanten Expansion der Weltwirtschaft bis zur Jahresmitte 2000 war die starke Nachfrage nach Gütern der Informationstechnologie. Die kräftige Ausweitung der Investitionen in diesem Bereich – insbesondere in den Vereinigten Staaten, aber auch in anderen Industrieländern – zog einen deutlichen Zuwachs der Importe dieser Güter nach sich und führte wegen der in

diesem Sektor besonders intensiven grenzüberschreitenden Produktionsverflechtung zu einem umfangreichen Außenhandel mit Vorprodukten. Die weltweiten Verkäufe von elektronischen Komponenten wurden im Jahr 2000 um gut ein Drittel ausgeweitet. Nutznießer waren vor allem die Schwellenländer Asiens, Sitz wichtiger Lieferanten in diesem Segment; hier wurde das Wirtschaftswachstum im vergangenen Jahr wesentlich vom Elektroniksektor getragen.

Der IT-Boom endete im vierten Quartal des vergangenen Jahres schlagartig. Zunächst gingen in den Vereinigten Staaten die Investitionen in Datenverarbeitungsgeräte und Software deutlich zurück, da erhebliche Überkapazitäten aufgebaut worden waren. Dies wiederum führte zu einem Rückgang der Ausfuhren der asiatischen Länder. Der Abwärtstrend wurde noch verstärkt, als vom Frühjahr 2001 an auch die japanischen Einfuhren von Gütern der Informationstechnologie abnahmen. Zur Jahresmitte 2001 waren die weltweiten Verkäufe von Halbleitern wertmäßig um etwa 40 % niedriger als ein Jahr zuvor, vor allem als Folge drastisch gesunkener Mengen.

Allerdings zeichnete sich im Sommer 2001 ein Ende dieses Rückgangs ab. Die Auftragseingänge in den Industrien der Informationstechnologie in den USA stabilisierten sich, und die Unternehmen der Elektronikindustrie erwarteten nicht zuletzt deshalb einen Anstieg der Produktion nach der Jahreswende. Der vorliegenden Prognose liegt die Einschätzung zugrunde, dass die Korrektur im IT-Sektor inzwischen weitgehend vollzogen ist und die Nachfrage im Verlauf des kommenden Jahres wieder aufwärts gerichtet sein wird. Dabei wird die Expansion allerdings bei weitem nicht die Dynamik vom Jahr 2000 erreichen.

Auswirkungen der Terroranschläge

Im Sommer befand sich die Wirtschaft der USA nach Einschätzung der Institute an der Schwelle zur Erholung. Durch die Terroranschläge und die damit zusammenhängende Verunsicherung von Verbrauchern und Investoren haben sich die Ausgangsbedingungen für die weitere konjunkturelle Entwicklung in den USA schlagartig verändert. Viele der eingetretenen Änderungen werden transitorischer Natur sein, wenngleich manche ihre Wirkung über geraume Zeit entfalten; einige könnten sich jedoch als dauerhaft erweisen; erhöhte Sicherheitsmaßnahmen beispielsweise führen zu einer Verteuerung des Flugverkehrs, steigenden Transaktionskosten und zu einer Änderung der relativen Preise.

Aus analytischen Gründen bietet es sich an, zwischen verschiedenen Übertragungswegen zu unterscheiden, durch die Terroranschläge auf die Wirtschaftsentwicklung wirken:

- Die Anschläge haben unmittelbar die gesamtwirtschaftliche Gütererstellung beeinträchtigt. Kurzfristig kam es in den USA zu beträchtlichen Produktionsausfällen. Der Luftverkehr ruhte für nahezu eine Woche, die Finanzmärkte blieben vier Tage geschlossen, und es wurden viele Sport- und Kulturveranstaltungen abgesagt; besonders betroffen waren auch der Tourismus und die Werbewirtschaft. Die Produktionsausfälle werden nur teilweise ausgeglichen, da es sich vielfach um zu einem späteren Zeitpunkt „nicht nachholbare“ Dienstleistungen handelt. Allerdings führt bereits eine teilweise Wiederherstellung des alten Produktionsniveaus zu einer vorübergehend erhöhten Zuwachsrate des Bruttoinlandsproduktes. Auch die Aufräumungs- und Wiederaufbauarbeiten schlagen produktionssteigernd zu Buche.
- Die Anschläge haben Folgen für das Verhalten von Konsumenten und Unternehmen. Die gestiegene Unsicherheit hält die privaten Haushalte von geplanten Käufen ab und führt bei den Unternehmen zu zurückhaltenderen Dispositionen und einem Zurückstellen von Investitionen. Auch kann ein scharfer Rückgang der Aktienkurse die Konsumbereitschaft verringern. Diese Effekte dürften – wie sich an den Aktienmärkten mittlerweile zeigt – allerdings überwiegend transitorisch sein, weil sich die Verbrauchs- und Investitionsgewohnheiten erfahrungsgemäß mit der Zeit wieder alten Mustern annähern.
- Die genannten kurzfristigen Änderungen haben Folgewirkungen. Die schwächere Nachfrage führt zu Entlassungen, und dies schmälert für sich genommen das verfügbare Einkommen. Bei erhöhtem Arbeitsplatzrisiko kann die Sparquote steigen. Die primären negativen Impulse werden so zunächst verstärkt. Sobald das Vertrauen der Konsumenten zurückkehrt, treten aber auch sich selbst verstärkende expansive Effekte auf.
- Schließlich sind langfristige Wirkungen ins Bild zu nehmen. Ein größerer Teil der volkswirtschaftlichen Ressourcen wird für Sicherheit und Verteidigung aufgewendet. Geänderte relative Preise der Verkehrsträger entwerfen möglicherweise Teile der Infrastruktur, und höhere Transportkosten führen zu wieder größerer Lagerhaltung. Auch werden Strategien zur Konzentration von Produktionsprozessen aus Sicherheitserwägungen möglicherweise über-

dacht, wodurch auf Skalenerträge verzichtet wird. Generell würden die Produktionskosten steigen. Negativen Wirkungen in einigen Sektoren stehen aber positive in anderen gegenüber. Der IT-Sektor z.B. dürfte per saldo angeregt werden, da die Nachfrage nach elektronischen Produkten durch wachsende Militärausgaben, Investitionen in Sicherheitstechnologien oder Backup-Systeme für die Datenverarbeitung zunimmt.

Eine Quantifizierung all dieser Effekte und ihres Zusammenwirkens ist schwierig und von großer Unsicherheit geprägt, da nur sehr begrenzt Analogien zu früheren Ereignissen gezogen werden können. Was die direkten Produktionswirkungen angeht, mögen die Erfahrungen aus Naturkatastrophen wie dem Erdbeben von Kobe im Jahr 1995 Anhaltspunkte geben. Der damalige Schaden ist mit den materiellen Zerstörungen in den USA durchaus vergleichbar. In Japan stimulierte der Wiederaufbau das Wachstum in den Folgequartalen spürbar. Hinsichtlich der Verunsicherung von Verbrauchern und Investoren weist der Golfkrieg von 1991 einige Parallelen auf, obwohl sich die Situation heute in mancherlei Hinsicht von der damaligen unterscheidet (vgl. dazu Kasten 1.2).

Wichtig für die Prognose von Nachfrage und Produktion ist auch, dass die Wirtschaftspolitik rasch reagiert hat. In den USA wurde die Geldpolitik schnell und spürbar weiter gelockert, und die ohnehin expansiv ausgerichtete Finanzpolitik gibt durch zusätzliche Programme Anregungen in erheblichem Umfang. Die Notenbanken anderer Länder senkten ihre Zinsen ebenfalls deutlich. Insgesamt wird so die Konjunktur stimuliert. Allerdings entfalten sich die Wirkungen der Wirtschaftspolitik erfahrungsgemäß erst nach und nach.

Die Institute erwarten, dass die negativen direkten und indirekten Folgen der Anschläge zunächst deutlich überwiegen. Diese führen in den USA bis zum Ende des laufenden Jahres zu einem spürbaren Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts; damit befinden sich die USA in einer Rezession (zum Begriff der Rezession vgl. Kasten 3.1). Mit dem Wegfall der Produktionsausfälle, der Besserung des Verbrauchervertrauens sowie mit den bereits kurzfristig wirksamen Ausgabenprogrammen des Staates wird es dann im nächsten Jahr zu einer Belebung der Nachfrage kommen. Die Auftriebskräfte dürften sich aber nur allmählich durchsetzen, weil die private Nachfrage zunächst durch steigende Arbeitslosigkeit und rückläufige Kapazitätsauslastung gedämpft wird. Die erheblichen Anregungen durch die Wirtschaftspolitik lassen erwarten, dass der Aufschwung im weiteren Verlauf von 2002 an Fahrt gewinnt. Vorübergehend

sind dabei – wie für Rekonstruktionsphasen typisch – die Zuwachsraten höher, als sie ohne die Ereignisse vom 11. September gewesen wären. Für die wirtschaftliche Entwicklung in der übrigen Welt gilt im Grundsatz Ähnliches, allerdings ist das Ausmaß der Effekte weitaus geringer.

Kasten 1.2

Ein Vergleich der gegenwärtigen Situation mit dem Golfkrieg

Häufig wird ein Vergleich mit dem Goldkrieg vorgenommen, um die ökonomischen Folgen der Terroranschläge zu beurteilen. Der Irak hatte im August 1990 Kuwait besetzt, was Anfang 1991 zum eigentlichen Golfkrieg führte. Zwischen damals und heute gibt es zwar einige Parallelen, doch überwiegen die Unterschiede.

- Die konjunkturelle Ausgangslage war ähnlich. Die amerikanische Wirtschaft befand sich vor beiden Ereignissen im konjunkturellen Abschwung. Allerdings schien dieses Mal, anders als 1990, die Talsohle vor den Anschlägen erreicht zu sein.
- Damals wie jetzt fielen die Aktienkurse an der New Yorker Börse deutlich. Allerdings erholten sie sich diesmal wesentlich rascher; jedoch ist der Konflikt noch nicht beendet, und es kann zu erneuten Rückschlägen kommen.
- Im Unterschied zum Golfkrieg handelt es sich dieses Mal um einen regional und zeitlich schwer abgrenzbaren Konflikt.
- Im Vergleich zu 1990/1991 ist jetzt der psychologische Effekt in den USA kurzfristig vermutlich gravierender, weil der Anschlag auf dem Boden der USA stattfand.
- Die Kuwaitkrise traf damals, anders als diesmal, das Angebot an Rohöl unmittelbar. Deshalb unterscheidet sich die Entwicklung des Rohölpreises bislang deutlich. Nach dem irakischen Einmarsch in Kuwait stieg er sprunghaft an und blieb einige Monate hoch. Nach den Anschlägen hatte er sich nur wenige Tage um einige Dollar erhöht und sank dann sogar unter das Ausgangsniveau.
- Die geldpolitische Ausgangslage war unterschiedlich. Vor dem Golfkrieg war die Geldpolitik restriktiv ausgerichtet; erst ab Herbst 1990 wurde die Federal Funds Rate bis ins Jahr 1991 hinein gesenkt. Demgegenüber war das Federal Reserve Board bereits ein dreiviertel Jahr vor den Anschlägen auf Expansionskurs gegangen.
- Die Finanzpolitik wirkte vor dem Golfkrieg restriktiv und blieb bei dieser Ausrichtung. Vor den Anschlägen verfolgte sie dagegen bereits eine expansive Linie, und die Regierung ergriff danach massive Stützungsmaßnahmen.

Wirtschaftspolitik um Stützung der Konjunktur bemüht

Bereits vor dem 11. September war die Wirtschaftspolitik in den Industrieländern auf expansiven Kurs gegangen, besonders deutlich in den USA. Dort hatte die Notenbank die Zinsen in rascher Folge von 6,5 % zu Jahresbeginn auf 3,5 % Ende August gesenkt. Die Finanzpolitik verabschiedete ein mehrjähriges Steuerentlastungspaket, das schon im Sommer des laufenden Jahres das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte erhöhte. Um den Belastungen für die Konjunktur infolge der Terroranschläge entgegenzuwirken, wurden die Notenbankzinsen bis Anfang Oktober um insgesamt einen weiteren Prozentpunkt gesenkt. Der Kongress hat bereits wenige Tage nach dem Anschlag erhebliche

Mittel für Aufräumungs- und Wiederaufbauarbeiten sowie zusätzliche Verteidigungsausgaben und Stützungsprogramme für besonders betroffene Wirtschaftszweige bewilligt. Weitere Maßnahmen, die geeignet sind, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu stützen, sind absehbar. Damit gehen in den USA von der Wirtschaftspolitik erhebliche Impulse aus.

In Westeuropa wirkt die Wirtschaftspolitik ebenfalls expansiv, wenn auch in deutlich geringerem Maße als in den USA. Die EZB ebenso wie die Bank von England haben ihre Leitzinsen nach den Anschlägen in den USA deutlich herabgesetzt und ihren zuvor eingeleiteten Lockerungskurs akzentuiert. Eine nochmalige Zinssenkung, allerdings in geringem Ausmaß, ist wahrscheinlich. Finanzpolitische Impulse erhält die Konjunktur im Prognosezeitraum vor allem in Großbritannien, wo die öffentlichen Ausgaben weiter kräftig steigen. Hingegen wird es wohl für den Euroraum insgesamt nach den beträchtlichen Steuer-senkungen, die Anfang des laufenden Jahres in Kraft getreten sind, trotz der konjunkturellen Schwäche keine weiteren Anregungen durch den Fiskus geben. Um das Ziel eines mittelfristig ausgeglichenen Haushalts nicht aus den Augen zu verlieren, werden vielmehr die strukturellen Defizite verringert. Damit sind von der Finanzpolitik leicht dämpfende Wirkungen zu erwarten.

In Japan gelingt es trotz der expansiv ausgerichteten Wirtschaftspolitik kaum, die Konjunktur zu stimulieren. Die Zentralbank hat die Liquidität im Bankensektor zuletzt massiv erhöht. Dieser Kurs dürfte auf absehbare Zeit fortgesetzt werden. Die Effekte auf die Realwirtschaft bleiben allerdings wegen des nach wie vor großen Strukturanpassungsbedarfs in der privaten Wirtschaft sehr begrenzt. Die Finanzpolitik wird ihren angekündigten Konsolidierungskurs angesichts der fortschreitenden Rezession wohl zunächst in nur geringem Maße umsetzen. Mit den zu erwartenden Konjunkturprogrammen wird aber lediglich eine deutlich restriktive Ausrichtung verhindert.

Weltwirtschaftliche Erholung setzt sich erst allmählich durch

In den kommenden Monaten wird die weltwirtschaftliche Entwicklung durch die Nachwirkungen der Terroranschläge gedämpft. Im Laufe des ersten Halbjahres 2002 wird es, unter den der Prognose zugrunde liegenden Annahmen, zu einer Belebung kommen, die auch wegen der Anregungen durch die Wirtschaftspolitik an Stärke gewinnt (Tabelle 1.2).

Tabelle 1.2

**Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote
in den Industrieländern**

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise ³⁾			Arbeitslosenquote ⁴⁾		
		Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
		2000	2001	2002	2000	2001	2002	2000	2001	2002
Deutschland	7,9	3,0	0,7	1,3	2,1	2,5	1,5	7,9	7,8	7,8
Frankreich	5,5	3,4	1,8	1,9	1,8	1,8	1,3	9,5	8,6	8,5
Italien	4,6	2,9	1,7	1,6	2,6	2,6	1,7	10,5	9,6	9,6
Spanien	2,4	4,1	2,5	2,2	3,5	3,7	2,5	14,1	13,1	12,7
Niederlande	1,5	3,9	1,3	2,0	2,3	5,2	3,0	3,0	2,5	2,8
Belgien	1,0	4,0	1,4	2,0	2,7	2,4	1,6	7,0	6,8	6,8
Österreich	0,8	3,4	1,4	2,0	2,0	2,4	1,6	3,7	3,8	3,9
Finnland	0,5	5,7	-0,5	1,5	3,0	2,5	1,6	9,8	9,2	9,4
Griechenland	0,5	4,0	2,4	2,7	2,9	3,5	3,0	11,1	10,8	10,5
Portugal	0,4	3,3	1,5	2,0	2,8	4,3	3,0	4,1	4,3	4,5
Irland	0,4	11,0	8,0	4,5	5,3	4,0	3,2	4,2	3,9	4,0
Luxemburg	0,1	8,5	4,5	4,5	3,8	2,7	1,9	2,4	2,4	2,4
Euroraum ¹⁾	25,6	3,4	1,5	1,8	2,3	2,7	1,8	8,9	8,4	8,4
Großbritannien	6,0	3,0	2,0	2,2	0,8	1,3	1,6	5,5	5,2	5,1
Schweden	1,0	3,6	1,9	2,2	1,3	2,5	1,7	5,9	5,2	5,2
Dänemark	0,7	3,2	1,4	1,6	2,7	2,7	1,9	4,7	4,8	4,8
Europäische Union ¹⁾	33,2	3,4	1,6	1,9	2,1	2,5	1,7	8,2	7,7	7,7
Schweiz	1,0	3,4	1,7	1,6	1,6	1,3	1,1	2,5	2,5	2,6
Norwegen	0,7	2,2	1,5	2,0	3,1	3,3	2,1	3,4	3,4	3,4
Westeuropa ¹⁾	34,9	3,4	1,6	1,9	2,1	2,4	1,7	8,0	7,6	7,5
USA	42,0	4,1	0,9	1,7	3,4	3,0	2,4	4,0	4,7	5,3
Japan	20,2	1,5	-0,6	-0,3	-0,7	-0,7	-0,4	4,7	5,0	5,5
Kanada	2,9	4,4	1,6	2,1	2,6	2,8	2,3	6,8	7,1	7,2
Insgesamt	100,0	3,4	0,9	1,4	2,1	2,0	1,6	6,0	6,1	6,4
<i>Nachrichtlich:</i> Exportgewicht ²⁾		3,6	1,6	1,9						

¹⁾ Summe der aufgeführten Länder, Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2000 in US-Dollar; Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2000. - ²⁾ Summe der aufgeführten Länder, gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr von 2000. - ³⁾ Westeuropa (außer Schweiz): Harmonisierter Verbraucherpreisindex. - ⁴⁾ Standardisiert.

Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen; Berechnungen der Institute; 2001 und 2002: Prognose der Institute.

In den USA dürfte die Produktion im ersten Halbjahr 2002 wieder merklich zunehmen. Die zugrunde liegende Dynamik bleibt nach Ansicht der Institute jedoch deutlich hinter der vergangener Aufschwungsphasen zurück. Dies liegt nicht zuletzt daran, dass der IT-Bereich in vergleichsweise moderatem Tempo wachsen wird. Von der Wirtschaftspolitik gehen stark expansive Impulse aus.

Für die japanische Wirtschaft ist im Verlauf des Jahres 2002 nur eine sehr schwache Belebung zu erwarten, die vor allem von der Ausfuhr getragen wird. Infolge der Strukturanpassungen im Unternehmenssektor, die zunächst dämpfend wirken, dürfte die Inlandsnachfrage kaum steigen. Angesichts erheblicher Überkapazitäten und zunehmender Importkonkurrenz hält die Deflation an.

Im Euroraum wird sich die Konjunktur im Verlauf des kommenden Jahres erholen. Anregungen gehen von der Belebung der Weltwirtschaft aus, die nicht nur die Exporte stimuliert, sondern auch die allgemeine wirtschaftliche Stimmung positiv beeinflusst. Zunehmend kommen von der Geldpolitik Impulse, und das weitere Nachlassen des Preisauftriebs stärkt die Kaufkraft.

Von der Erholung in den Industrieländern profitieren auch die Schwellenländer. Für die Länder im asiatischen Raum ist das Wiederanziehen der Nachfrage nach Elektronikprodukten und -komponenten von besonderer Bedeutung. In den Ländern Mittel- und Osteuropas treffen zudem die außenwirtschaftlichen Anregungen auf eine robuste Binnennachfrage.

Alles in allem wird sich die Weltkonjunktur im Laufe des kommenden Jahres merklich beleben, wenn die Dynamik auch deutlich geringer ausfallen dürfte als im vorangegangenen Aufschwung. Die Erholung spiegelt sich im Welthandel wider. Dieser wird 2002 um etwa 3,5 % zunehmen, nach annähernder Stagnation im laufenden Jahr.

Die Prognose ist vor dem Hintergrund der gegenwärtigen weltpolitischen Lage mit einer ungewöhnlich großen Unsicherheit behaftet. Es lassen sich Szenarien vorstellen, bei denen die wirtschaftliche Entwicklung erheblich stärker beeinträchtigt wird als hier angenommen. So könnte eine Zuspitzung der Situation im Nahen und Mittleren Osten im Gefolge amerikanischer Militärationen nicht nur die Zurückhaltung bei Verbrauchern und Investoren erhöhen, sondern auch zu einer Verknappung des Rohölangebots führen. Daraus resultierende nachhaltig höhere Ölpreise würden die Weltwirtschaft gravierend belasten. Auch weitere

massive Terroraktionen in den Industrieländern würden neben den unmittelbaren Folgeschäden aller Wahrscheinlichkeit nach die Verunsicherung der privaten Akteure verstärken.

Es gibt aber auch Risiken, die nicht mit den Ereignissen des 11. September und ihren Folgen im Zusammenhang stehen. So liegt der Prognose die Erwartung zugrunde, dass sich im IT-Bereich im kommenden Jahr eine spürbare Erholung einstellt. Sollte die Nachfrage in diesem Bereich stärker überhört gewesen sein als hier impliziert, dann wird die Konsolidierung entsprechend länger dauern und sich die Erholung der Weltwirtschaft verzögern.

Da die weltwirtschaftliche Erholung wesentlich von den USA ausgeht, bleibt deren Leistungsbilanzdefizit im Prognosezeitraum hoch. Sehen Anleger darin ein zunehmendes Risiko, könnte es zu plötzlichen und massiven Portfolioumschichtungen kommen, die zu Wechselkurssturbulenzen führen. Dies würde den wirtschaftlichen Erholungsprozess stark belasten.

USA: Terroranschläge bremsen den Konjunkturaufschwung

Die Terroranschläge vom 11. September trafen die USA in einer konjunkturellen Abschwungphase: Die Expansion von gesamtwirtschaftlicher Nachfrage und Produktion, die sich schon seit Mitte 2000 sehr stark verlangsamt hatte, war im Frühjahr praktisch zum Stillstand gekommen. Besonders stark wurde im ersten Halbjahr die Industrie von der konjunkturellen Abkühlung erfasst. Produktion und Kapazitätsauslastung sind dort bis zuletzt in unvermindert hohem Tempo gesunken; letztere liegt nunmehr sogar unter dem Niveau in der Rezession Anfang der neunziger Jahre.

Die Investitionen in Ausrüstungen und Software gingen beschleunigt zurück. Insbesondere die Nachfrage nach Gütern des Informations- und Kommunikationstechnologiesektors wurde angesichts beträchtlicher Überkapazitäten drastisch eingeschränkt. Deutlich dämpfend wirkte auch die Nachfrage aus dem Ausland; der Exportrückgang, der Ende des vergangenen Jahres eingesetzt hatte, beschleunigte sich.

Die Expansion des privaten Konsums hat sich seit Anfang 2001 spürbar verlangsamt. Hier wurden zum einen der Kaufkraftentzug im Gefolge des Energie-

preisschubs, zum anderen die negativen Vermögenseffekte durch den Kursrückgang an den Aktienmärkten spürbar. Auch dürfte sich die Verschlechterung der Beschäftigungsperspektiven konsumdämpfend ausgewirkt haben. Die Ausweitung des privaten Konsums blieb gleichwohl insgesamt noch recht kräftig.

Während Nachfrage und Produktion bis zum Sommer schwach expandierten, gab es jedoch zunehmend Anzeichen für eine bevorstehende konjunkturelle Wende. So hatte sich das Geschäftsklima seit Anfang dieses Jahres kontinuierlich – und deutlich – verbessert. Der Geschäftserwartungsindex der Einkaufsmanager in der Industrie hatte reichlich ein Drittel des Rückgangs, der seit Anfang 2000 verzeichnet worden war, wieder wettgemacht, und der Frühindikator des Conference Board, der erfahrungsgemäß einen Vorlauf von rund einem halben Jahr vor der tatsächlichen Wirtschaftsentwicklung hat, wies nach dem Frühsommer einige Monate in Folge aufwärts. Auch hatte sich eine Stabilisierung des Konsums abgezeichnet. So stützte die Beruhigung des Preisauftriebs seit dem Frühjahr zunehmend die realen verfügbaren Einkommen. Zudem erhöhten sich die verfügbaren Einkommen durch die Steuerrückzahlungen im Zuge der im Mai verabschiedeten Einkommensteuersenkung.

Als Folge des Anschlags vom 11. September wird die wirtschaftliche Entwicklung bis zum Jahresende allerdings deutlich ungünstiger sein, als bis dahin zu erwarten war. Unmittelbar kam es zu Produktionsausfällen, etwa infolge der vorübergehenden Schließung der Finanzmärkte, der Aussetzung des Flugverkehrs und sicherheitsbedingter Importbeschränkungen; dadurch entstanden Einkommensverluste. Zudem gab es Nachfrageausfälle wegen der Kaufzurückhaltung in den Tagen unmittelbar nach dem Anschlag.¹ Dazu kommen Änderungen im Verhalten der Marktteilnehmer. Auf der Konsumentenseite führt die Verunsicherung, die durch die Häufung der Meldungen über Massenentlassungen und den Rückgang der Aktienkurse nach dem Anschlag verstärkt wird, zunächst zu einer deutlichen Nachfragezurückhaltung. Auf der Unternehmensseite wird die Investitionsbereitschaft durch die unsichereren Geschäftsperspektiven, aber auch durch den erhöhten Sicherheitsaufwand und die damit verbundenen höheren Kosten im Transportsektor gedämpft. Wie nachhaltig die konjunkturelle Stabilisierung dadurch gestört wird, hängt entscheidend von der

¹ Der saisonbereinigte Einzelhandelsumsatz schrumpfte im September um 2,4 % gegenüber dem Vormonat.

weiteren sicherheitspolitischen Entwicklung sowie vom Erfolg der wirtschaftspolitischen Maßnahmen ab.

Die Finanzpolitik hatte schon vor den Anschlägen in New York und Washington mit rückwirkenden Steuersenkungen einen deutlichen konjunkturellen Impuls (0,4 % des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2001) gegeben. Unmittelbar nach den Terroranschlägen wurden zusätzlich ein Sofortpaket in Höhe von 40 Mrd. US-Dollar für Katastrophenhilfe, Wiederaufbaumaßnahmen und militärische Operationen verabschiedet sowie Garantieleistungen und direkte Unterstützungszahlungen für den Luftfahrtsektor bereit gestellt. Außerdem werden zusätzliche Maßnahmen in einer Größenordnung von 60 bis 85 Mrd. US-Dollar diskutiert. Präsident Bush hat für das kommende Jahr vor allem weitere Steuersenkungen, aber auch zusätzliche Staatsausgaben vorgeschlagen (zu den Vorschlägen im Einzelnen vgl. Tabelle 1.3). Die Institute erwarten, dass von den in Reaktion auf die Terroranschläge beschlossenen bzw. vorgesehenen Programmen ein zusätzlicher fiskalischer Impuls von rund einem Prozent des Bruttoinlandsprodukts ausgehen wird. Der Bundeshaushalt, der im Fiskaljahr 2001 einen Überschuss von 1,2 % des Bruttoinlandsprodukts aufwies, dürfte auch wegen der Mindereinnahmen, die sich nicht zuletzt als Folge der Produktionsausfälle ergeben werden, in dem gerade angelaufenen Fiskaljahr erstmals seit 1996 wieder mit einem Defizit abschließen.

Die Geldpolitik hatte ebenfalls schon vor den Terroranschlägen auf einen expansiven Kurs umgeschaltet: Mit Blick insbesondere auf die verschlechterte Gewinn- und Finanzierungssituation der Unternehmen hatte die Zentralbank seit Anfang des Jahres die Federal Funds Rate in sieben Schritten um insgesamt drei Prozentpunkte gesenkt. Nach dem 11. September folgten als vertrauensstärkende Maßnahmen rasch zwei weitere Zinssenkungen um jeweils einen halben Prozentpunkt; die Federal Funds Rate liegt nunmehr mit 2,5 % so niedrig wie seit Anfang der sechziger Jahre nicht mehr, und die kurzfristigen Realzinsen sind sogar leicht negativ. Wegen der insgesamt gedrückten Stimmung und wegen der unsichereren Konjunkturaussichten ist gleichwohl damit zu rechnen, dass die Zinsen bis zum Jahresende weiter – bis auf 2 % – gesenkt werden.

Weder die zusätzlichen finanzpolitischen Maßnahmen noch die bisherige und zu erwartende Lockerung der Geldpolitik können aber kurzfristig die direkten und indirekten produktions- und nachfragemindernden Auswirkungen der Ter-

rorattacken kompensieren. Privater Konsum, Ausrüstungsinvestitionen sowie das gesamte Bruttoinlandsprodukt werden im zweiten Halbjahr absolut sinken; die US-Wirtschaft befindet sich damit derzeit in einer Rezession. Unter den für die Prognose getroffenen Annahmen dürfte das rasche Vorgehen der Wirtschaftspolitik dazu führen, dass die jüngste Stimmungseintrübung sowohl bei Investoren wie bei Konsumenten nicht von Dauer sein wird. Zudem ist ein teilweises Nachholen der ausgefallenen Produktion im kommenden Jahr wahrscheinlich. Darüber hinaus dürfte der IT-Sektor durch eine steigende Nachfrage nach ziviler und militärischer Sicherheitstechnologie sowie nach elektronischen Kommunikationssystemen angeregt werden. Zusammen mit den nunmehr sehr viel günstigeren Finanzierungsbedingungen trägt dies dazu bei, dass sich die Investitionen schon Anfang 2002 merklich beleben. Der private Konsum wird – von den finanzpolitischen Maßnahmen gestützt – im Verlauf des kommenden Jahres wieder stärker ausgeweitet werden. Seine Zunahme bleibt 2002 aber deutlich schwächer als in den letzten Jahren. Den Anregungen durch die Finanzpolitik steht entgegen, dass der Anstieg des realen verfügbaren Einkommens angesichts der schwachen Arbeitsmarktlage niedriger ausfallen wird und dass die Verschlechterung der Vermögensposition auf eine Erhöhung der Sparquote hinwirkt. Von den gestiegenen Staatsausgaben, nicht zuletzt im militärischen Bereich, wird unmittelbar ein nachfragestützender Effekt ausgehen. Die Exportnachfrage wird angesichts der sich erholenden Auslandskonjunktur wohl zur Jahresmitte wieder anziehen.

Tabelle 1.3

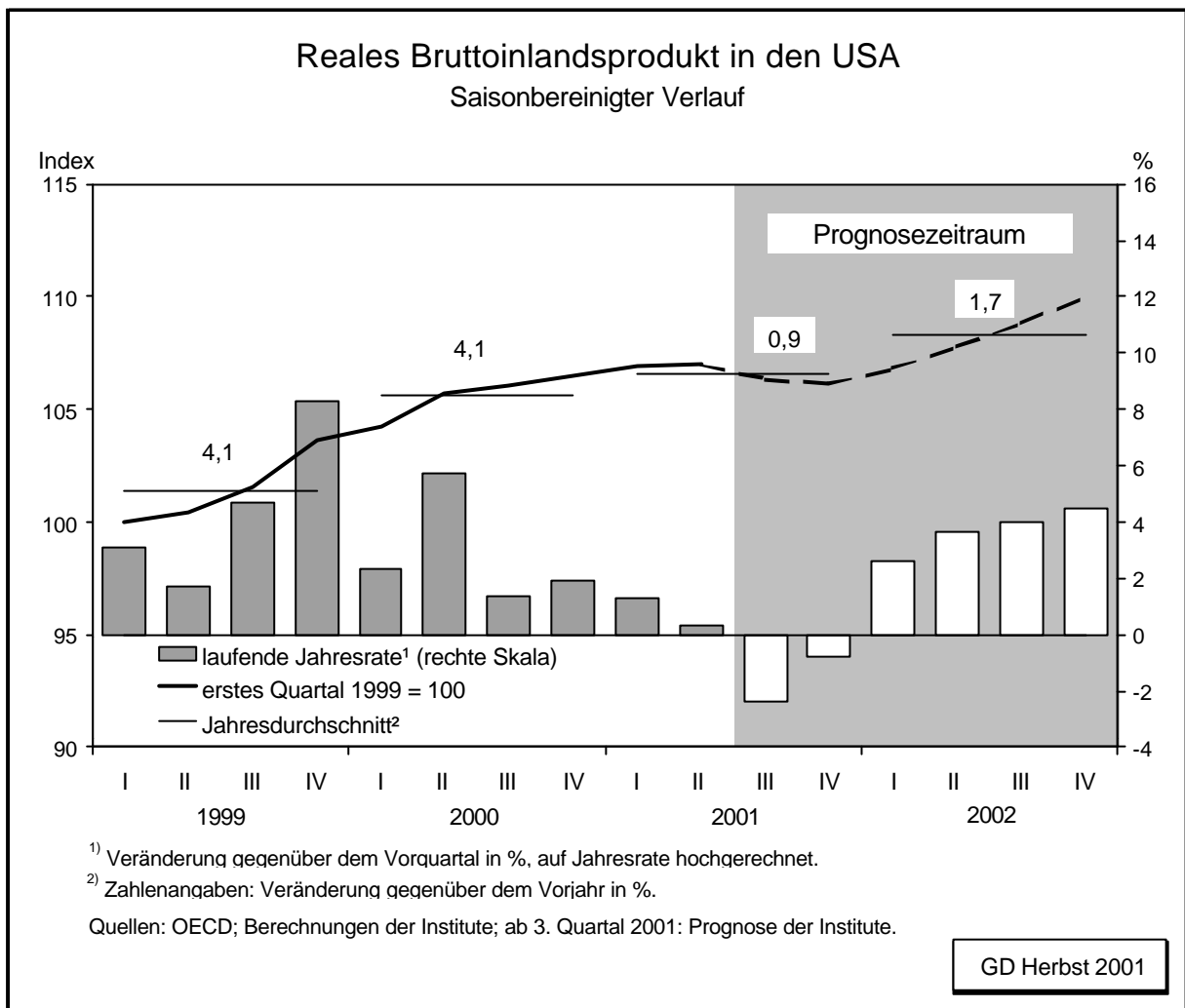
USA: Fiskalpolitische Maßnahmen nach den Terroranschlägen

in Mrd. \$, Angaben gerundet und teilweise geschätzt

Schon verabschiedet sind:		
	2001	2002
„Emergency disaster-relief bill“: 40 Mrd. \$ für Katastrophenhilfe, Aufräumungs- und Wiederaufbaumaßnahmen, Unterstützungszahlungen, sofortige Militärausgaben etc.; davon ca. die Hälfte für die direkt betroffenen Regionen	15	25
Militärausgaben		12
Garantien (10 Mrd. \$) und direkte Überbrückungszahlungen für Fluggesellschaften	15	9
Zusätzliche allgemeine Fördermittel		6
Zuweisungen an Bundesstaaten (speziell zur Unterstützung von Arbeitslosen, die nicht für die erweiterte bundesstaatliche Hilfe qualifiziert sind)		3
Vorgeschlagen werden:		
Vorschlag des Präsidenten:	60 Mrd. \$ für zusätzliche Steuersenkungen (Unternehmen und Haushalte; dauerhaft) und Ausgaben; darunter:	
	Vorziehen der zweiten Stufe der Einkommensteuersenkung von 2004 auf 2002	8
	Verkürzung von Abschreibungsfristen	
	Senkung der Körperschaftsteuer von 35 % auf 30 %	
	Anschaffung der Alternative Minimum Tax für Unternehmen	4
	Sonderabschreibungen	15
	Verlängerung der Anspruchsberechtigung für Arbeitslosengeld um 13 Wochen (speziell für von den Auswirkungen des 11.9. Betroffene sowie generell für die betroffenen Gebiete)	10
Regierung und Kongress:	Lohnsteuerrückzahlungen (Schecks zwischen \$ 300 - \$ 600) für Niedrigverdiener	
	Lohnsteuergutschriften	28
Quellen: Offizielle Angaben und Berechnungen der Institute.		

Insgesamt dürften sich gesamtwirtschaftliche Nachfrage und Produktion nach dem schockinduzierten Rückgang im zweiten Halbjahr 2001 im kommenden Jahr erholen und im weiteren Jahresverlauf als Folge der expansiven Fiskal- und Geldpolitik noch an Schwung gewinnen (Abbildung 1.2). Im Jahresdurchschnitt 2002 wird die gesamtwirtschaftliche Produktion den Vorjahreswert um rund 1 ¼ % übersteigen, nach knapp 1 % in diesem Jahr. Die Teuerungsrate der Lebenshaltung wird sich in der Grundtendenz weiter leicht zurückbilden; im Durchschnitt des nächsten Jahres dürfte sie 2,3 % betragen.

Abbildung 1.2



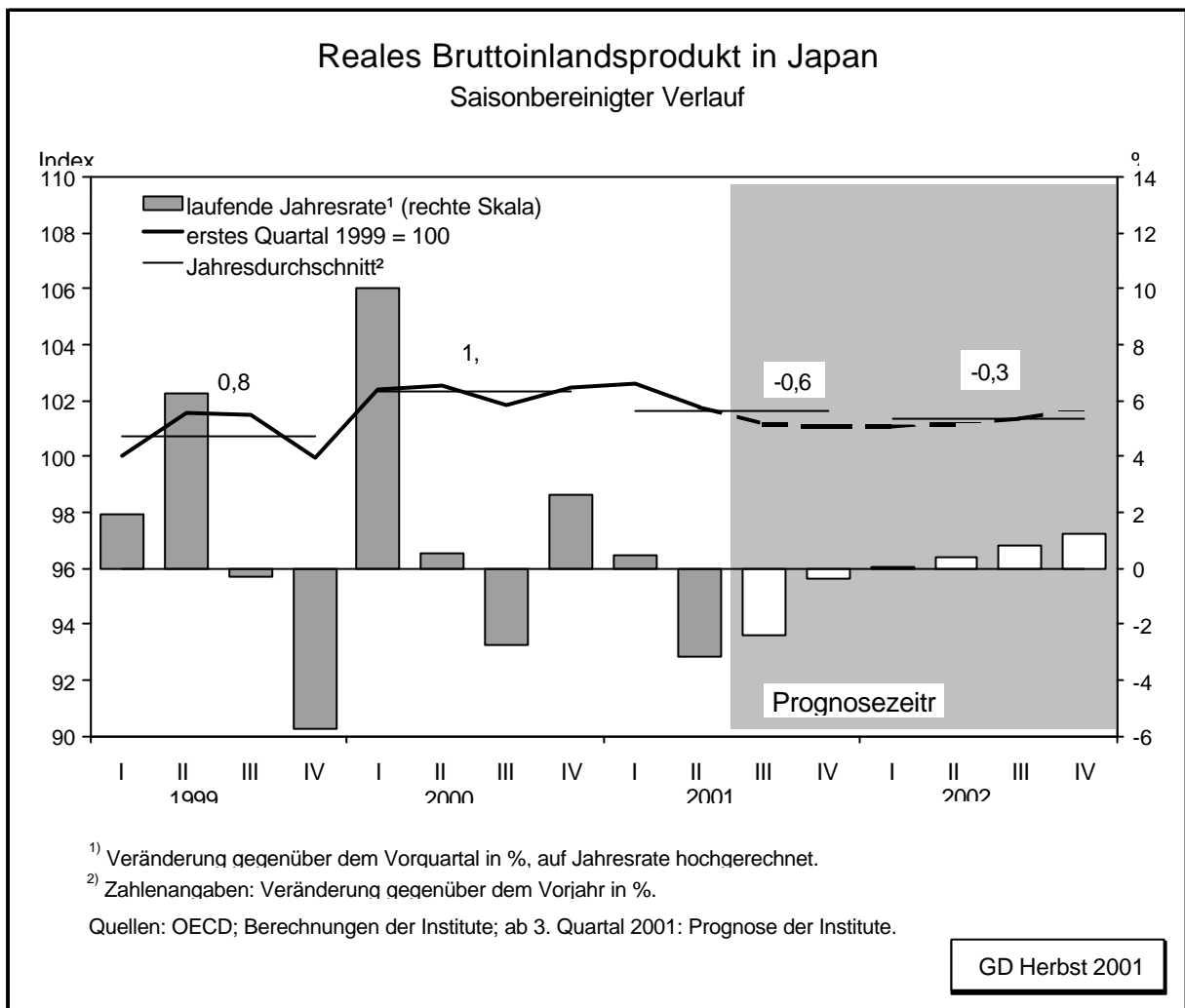
Rezession in Japan

In Japan hat sich die seit Mitte 2000 anhaltende konjunkturelle Abschwächung weiter verschärft; das Bruttoinlandsprodukt ging im Verlauf des ersten Halbjahres deutlich zurück. Wegen der ausgeprägten Verlangsamung der Weltkonjunktur und des damit verbundenen drastischen Einbruchs bei der Nachfrage nach IT-Gütern sanken die Exporte deutlich. Da zudem Förderprogramme für den Wohnungsbau ausliefen, nahm die Investitionstätigkeit spürbar ab. Der private Verbrauch expandierte dagegen leicht, obwohl die Beschäftigung zurückging und die Arbeitslosenquote zuletzt auf 5 % stieg. Die Konsumentenpreise waren weiter rückläufig.

Ein zentrales Problem bleibt die Deflation, nicht zuletzt bei den Vermögenswerten. Auch durch die Rückkehr zur Nullzinspolitik und die Bereitstellung erheblicher zusätzlicher Liquidität durch die Notenbank konnten bislang die deflationären Tendenzen nicht durchbrochen werden. Die Zinspolitik ist inzwischen ausgereizt. Seit kurzem interveniert die Bank of Japan an den Devisenmärkten, um einer erneuten Aufwertung des Yen entgegenzuwirken und Liquidität in den Markt zu geben. Hier wird angenommen, dass diese Politik über eine längere Zeit durchgehalten wird, so dass zumindest von der Wechselkursentwicklung keine weiteren Deflationsimpulse ausgehen. Gegenüber den bisherigen Formen der Liquiditätsausweitung hat diese Variante den Vorteil, einer Verschärfung des Wettbewerbs von der Importseite entgegenzuwirken und damit den Deflationstendenzen direkt zu begegnen sowie über eine reale Abwertung die Exporte zu stimulieren. Wesentliche Voraussetzung für den Erfolg jeglicher Makropolitik ist jedoch das Vorankommen der Strukturreformen: Die Bankensanierung wird derzeit forciert und soll bis zum Jahre 2003 abgeschlossen sein. Im Falle Japans erfordert eine erfolgreiche Bankenreform effizienzorientierte Reformen im Unternehmenssektor und insbesondere die verschärfte Anwendung des Konkursrechtes. Kurzfristig dämpfen Restrukturierungsmaßnahmen allerdings die gesamtwirtschaftliche Entwicklung.

Vor diesem Hintergrund wird es im Prognosezeitraum nicht zu einer nennenswerten Erholung der Binnennachfrage kommen (Abbildung 1.3). Von der Finanzpolitik gehen trotz eines zusätzlichen Ausgabenprogramms keine expansiven Impulse aus. Die Exporte werden angesichts der schwachen Weltkonjunktur in diesem Jahr rückläufig sein und erst im nächsten Jahr mit dem Anziehen der Weltkonjunktur wieder steigen. So bleibt das japanische Bruttoinlandsprodukt in diesem und im nächsten Jahr unter seinem jeweiligen Vorjahresniveau; im Verlauf des Jahres 2002 setzt allerdings, ausgehend von den Exporten, eine schwache Belebung ein. Die Deflationstendenzen werden nicht überwunden. Die Beschäftigung nimmt weiter ab. Die Arbeitslosenquote steigt; sie wird gegen Ende des Prognosezeitraums bei 6 % liegen.

Abbildung 1.3



Nur zögerliche Belebung in den Schwellenländern

In den asiatischen Schwellenländern hat sich die wirtschaftliche Dynamik im Verlauf dieses Jahres sehr stark abgeschwächt. In einigen Ländern – z.B. in Singapur und Taiwan – war die gesamtwirtschaftliche Produktion zur Jahresmitte 2001 sogar rückläufig, in anderen wuchs die Wirtschaft kaum noch. Wesentliche Ursache war der unerwartet starke Einbruch der weltweiten Nachfrage nach Gütern und Halbwerten der Informationstechnologie, auf die vielfach fast die Hälfte der Exporte und ein erheblicher Teil der Industrieproduktion entfällt. Das führte zu sinkenden Investitionen, rückläufiger Beschäftigung und damit zu einer Abschwächung des privaten Verbrauchs. Von der derzeitigen Rezession

in den Vereinigten Staaten und in Japan wird die wirtschaftliche Entwicklung Asiens zusätzlich eingetrübt, da diese beiden Länder die weitaus wichtigsten Abnehmer für Waren aus der Region sind. Die Finanzpolitik vermag der Abschwächung angesichts der vielfach noch beträchtlichen Haushaltsdefizite wenig entgegenzusetzen. Von den monetären Rahmenbedingungen gehen hingegen deutlich anregende Wirkungen aus. Außerdem hat sich die externe Verschuldungssituation weiter entspannt, so dass von dieser Seite keine neuen Risiken drohen. Alles in allem dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt in der Region in diesem Jahr nur um knapp 1,5 % zunehmen; im nächsten Jahr wird sich mit der Belebung der Weltwirtschaft auch die Entwicklung in Asien günstiger darstellen, der Anstieg der Produktion dürfte sich dann im Jahresdurchschnitt auf 3,5 % belaufen.

In Lateinamerika hat sich die Expansion ebenfalls deutlich verlangsamt, in Mexiko vor allem im Sog der sinkenden Industrieproduktion in den USA. In Argentinien verschärfte sich die Krise wegen der nach wie vor nicht überwundenen Verschuldungsprobleme. Unerwartet stark kühlte sich die Expansion in Brasilien ab – der größten Volkswirtschaft des Subkontinents. Einerseits hemmte eine dürrebedingte Energiekrise die Produktion, andererseits wurde das Land von der Wirtschaftskrise Argentiniens in Mitleidenschaft gezogen; die Handelsintegration im Mercosur erlitt dadurch einen empfindlichen Rückschlag. Für viele Länder der Region kommt hinzu, dass die Weltmarktpreise für Agrarprodukte – insbesondere Kaffee – und Metalle, Güterkategorien die für den Außenhandel Lateinamerikas nach wie vor eine wichtige Rolle spielen, seit einiger Zeit sinken, so dass die Exporterlöse gedrückt sind. Im Durchschnitt dieses Jahres dürfte das Bruttoinlandsprodukt Lateinamerikas um knapp 1 % steigen. Im kommenden Jahr wird sich die Wirtschaft im Gefolge der konjunkturellen Erholung in den USA allmählich beleben. Interne Probleme wirken aber nach wie vor hemmend. Das reale Bruttoinlandsprodukt nimmt 2002 voraussichtlich um 2 % zu.

Zunächst noch leichte Abschwächung in Mittel- und Osteuropa

In den mitteleuropäischen und baltischen Ländern schwächte sich die gesamtwirtschaftliche Expansion im ersten Halbjahr 2001 ab, blieb aber deutlich aufwärts gerichtet. Spürbar verhaltener entwickelte sich die Konjunktur jedoch in Polen. Dort ging die Inlandsnachfrage als Folge der Geldpolitik zurück, die En-

de 1999 erheblich verschärft worden war, um der Gefahr einer Währungskrise zu begegnen. Die konjunkturbedingten Mindereinnahmen, aber auch Infrastrukturprogramme im Zusammenhang mit dem EU-Beitritt und Budgetbelastungen durch die Rentenreform ließen das Defizit der öffentlichen Haushalte deutlich ansteigen und trugen zu der aktuellen Budgetkrise Polens bei. In den übrigen Ländern nahmen die Anlageinvestitionen und der private Verbrauch kräftig zu, während die Ausfuhr als Folge der Konjunkturschwäche in Westeuropa deutlich langsamer expandierte.

Im Prognosezeitraum ist für die mitteleuropäischen und die baltischen Länder zunächst eine weitere Abschwächung der wirtschaftlichen Aktivität zu erwarten. Die dämpfenden Effekte von der westeuropäischen Konjunktur halten bis in das Jahr 2002 hinein an. Gestützt durch die rege Investitionstätigkeit in Vorbereitung auf den EU-Beitritt und bei merklichen Reallohnzuwächsen wird sich die Inlandsnachfrage hingegen nicht erheblich abschwächen. Das Bruttoinlandsprodukt wird 2001 noch um 2,7 %, nach 3,8 % im Vorjahr, zunehmen. Im Verlauf des kommenden Jahres dürften die allmähliche Erholung in Westeuropa und die anhaltende Expansion der Binnennachfrage zu einer konjunkturellen Beschleunigung führen (Tabelle 1.4). Im Vorjahresvergleich wird der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion ähnlich hoch ausfallen wie in diesem Jahr. Bei teilweise deutlichen realen Aufwertungen bleiben die Importzuwächse beträchtlich, und die Leistungsbilanzdefizite werden zumeist steigen. Gleichzeitig wird der Zufluss ausländischer Direktinvestitionen zurückgehen, auch weil ein geringeres Privatisierungsvolumen zu erwarten ist. Deshalb erhöht sich in einigen Ländern das Risiko einer Währungskrise. Der Preisauftrieb verlangsamt sich im Prognosezeitraum, vor allem infolge gesunkener Preise für Rohöl und für Nahrungsmittel.

In Russland blieb die wirtschaftliche Expansion im ersten Halbjahr 2001 robust, weil die Binnennachfrage weiter kräftig zunahm. So wurde der private Konsum von kräftigen Realeinkommenssteigerungen stimuliert. Die Anlageinvestitionen wiesen bis zum Juli 2001 mit knapp 8 % im Vorjahresvergleich zwar noch merkliche Zuwächse auf, doch liegen diese erheblich unter denen des letzten Jahres. Bedenklich ist, dass die Investitionen seit 1999 ausschließlich in den Bereichen Energie und Transport aufgestockt wurden und in den anderen Sektoren der Wirtschaft stagnierten. Die Industrieproduktion nahm lediglich um 3 % gegenüber dem Vorjahr zu. Der gesunkene Ölpreis, die deutliche reale Aufwertung des Rubel und eine rasch steigende Importnachfrage lassen für den Prog-

nosezeitraum kaum außenwirtschaftliche Impulse erwarten. Zugleich wird allerdings der private Verbrauch aufgrund der Reallohnzuwächse zügig expandieren. Der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion wird sich im Prognosezeitraum weiter verlangsamen. Er dürfte in diesem Jahr 5 % und im kommenden 3,5 % betragen. In der Tendenz schwächt sich der Preisauftrieb ab; da aber in erheblichem Umfang administrative Preise angehoben werden, bleibt die Teuerungsrate im Vorjahresvergleich ähnlich hoch. Die Arbeitslosigkeit wird vor allem wegen einer fortgesetzten Verringerung des Arbeitskräfteangebots leicht abnehmen.

Tabelle 1.4

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in Mittel- und Osteuropa

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote in %		
		Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %								
		2000	2001	2002	2000	2001	2002	2000	2001	2002
Polen	25,7	4,0	1,5	1,5	10,1	6,0	5,0	14,0	16,0	16,5
Tschechien	8,3	2,9	3,0	3,5	3,9	5,0	4,5	9,0	8,5	8,5
Ungarn	7,4	5,2	4,0	4,0	9,8	9,5	8,0	9,3	8,5	8,0
Rumänien	6,0	1,6	4,0	3,0	48,4	35,0	30,0	7,1	7,0	7,0
Slowakei	3,1	2,2	2,5	3,0	12,1	8,0	6,5	18,6	18,5	18,5
Slowenien	2,9	4,8	3,5	4,0	8,8	8,5	7,5	7,0	6,5	6,0
Bulgarien	1,9	5,8	4,0	3,0	10,4	7,0	4,0	16,9	16,0	16,0
Mitteleuropa ¹⁾	55,3	3,8	2,6	2,6	13,3	9,7	8,2	11,7	12,3	12,4
Estland	0,8	6,4	4,5	4,5	4,0	5,5	5,0	13,7	13,5	12,5
Lettland	1,2	6,6	5,0	5,0	2,6	2,0	2,0	14,0	13,5	12,5
Litauen	1,8	3,3	4,5	4,5	0,9	1,0	1,5	15,4	15,5	15,0
Baltische Länder ¹⁾	3,8	5,0	4,7	4,7	2,1	2,3	2,4	14,6	14,5	13,7
Mitteleuropa und Baltikum ¹⁾	59,1	3,8	2,7	2,7	12,6	9,3	7,8	11,9	12,4	12,5
Russland	40,9	8,3	5,0	3,5	20,8	20,0	19,0	10,4	9,5	9,0
Insgesamt ¹⁾	40,9	5,7	3,7	3,0	15,9	13,6	12,4	11,0	10,6	10,4
<i>Nachrichtlich:</i> Exportgewichtet ²⁾		4,3	3,2	3,1						

¹⁾ Summe der aufgeführten Länder, Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2000 in US-Dollar; Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 1999. - ²⁾ Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr in diese Länder von 2000.

Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen; Berechnungen der Institute; 2001 und 2002: Prognose der Institute.

2. Die wirtschaftliche Lage in der Europäischen Union

Die Konjunktur in der Europäischen Union hat sich seit Jahresbeginn stark abgekühlt. Im zweiten Quartal 2001 stagnierte die gesamtwirtschaftliche Produktion sogar annähernd. Ausgelöst durch den Abschwung in den USA gingen die europäischen Ausfuhren stark zurück, und das Investitionsklima trübte sich zunehmend ein. Die Lage am Arbeitsmarkt wurde ebenfalls ungünstiger. Der Anstieg der Verbraucherpreise flachte nach dem Wegfall belastender Faktoren in der zweiten Jahreshälfte deutlich ab.

Großbritannien: Robuste Inlandsnachfrage

In Großbritannien hat sich die wirtschaftliche Expansion im ersten Halbjahr 2001 – im Gegensatz zum Euroraum – nur wenig verlangsamt; das reale Bruttoinlandsprodukt stieg um 2,2 %. Dies ist vor allem auf die kräftigere Zunahme der Inlandsnachfrage zurückzuführen. Der private Verbrauch expandierte mit einer Jahresrate von 4,1 %. Hierfür war der Anstieg der realen verfügbaren Einkommen maßgeblich: Die Arbeitseinkommen nahmen bei fast unverändert niedrigem Verbraucherpreisanstieg kräftig zu, zudem wurden die Familien steuerlich entlastet. Ferner erhöhten sich die Immobilienpreise deutlich; der angesichts des weit gestreuten Wohneigentums Anstieg der Vermögenswerte stimulierte den Konsum. Die öffentlichen Ausgaben nahmen aufgrund des anlaufenden Programms zur Verbesserung der Infrastruktur spürbar zu. Dagegen stagnierten die privaten Investitionen, gedämpft durch die straffe Geldpolitik und die eingetrübten Exporterwartungen. Die Exporte brachen – wie in fast allen Industrieländern – ein. Der Außenbeitrag verschlechterte sich bei ebenfalls rückläufigen Importen leicht.

Bemerkenswert ist die unterschiedliche Entwicklung von verarbeitender Industrie und Dienstleistungssektor. Während sich das produzierende Gewerbe schon seit längerem in einer Flaute befindet und seit Beginn dieses Jahres schrumpft, expandierte der Dienstleistungsbereich nahezu unverändert kräftig. Die wichtigsten Ursachen für die Schwäche der Industrie liegen im kräftigen Anstieg der Lohnstückkosten in den vergangenen Jahren sowie im hohen Kurs des Pfund Sterling, die zu einer fortgesetzt sinkenden internationalen Wettbewerbsfähigkeit führten. Viele Dienstleistungen sind dagegen nur wenig von ausländischer

Konkurrenz betroffen und werden von der hohen Konsumbereitschaft der Briten begünstigt. Zudem profitierte gerade der Bankenplatz London von der Ausweitung der internationalen Finanzdienstleistungen.

Die Bank of England hat den kurzfristigen Zins angesichts der mäßigen Inflation und des hohen Pfund-Kurses bis August in mehreren Schritten um insgesamt einen Prozentpunkt und nach den Terroranschlägen in den USA noch einmal um insgesamt 0,5 Prozentpunkte auf 4,5 % herabgesetzt. Es ist bis zur Jahreswende mit einer Senkung des Leitzinses um weitere 25 Basispunkte zu rechnen.

Die Finanzpolitik ist in diesem und im kommenden Jahr deutlich expansiv. Zum Ausbau der Infrastruktur, insbesondere des Transport-, Bildungs- und Gesundheitswesens, sind mehrjährige Programme aufgelegt worden, die in diesem Jahr zu einer Ausgabensteigerung von rund einem Prozentpunkt des Bruttoinlandsprodukts und von rund 0,5 Prozentpunkten im kommenden Jahr führen. Der Haushaltsüberschuss, der im vergangenen Jahr noch 1,9 % des Bruttoinlandsprodukts betrug, wird im laufenden Jahr abgebaut, und für das kommende Jahr ist mit einem geringen Budgetdefizit zu rechnen.

Die Realeinkommen werden auch im kommenden Jahr den privaten Konsum stützen. Die durchschnittlichen Lohneinkommen steigen um rund 4 %, während der Preisanstieg, nach einer vorübergehenden Beschleunigung in diesem Jahr, im Durchschnitt bei 1,6 % (HVPI) liegt. Die Investitionen ziehen im Verlauf des nächsten Jahres angesichts der verbesserten Exporterwartungen an. Nach einer leichten Abschwächung im Verlauf von 2001 dürfte sich die gesamtwirtschaftliche Produktion im nächsten Sommer wieder beschleunigen. Der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts wird 2002 im Durchschnitt 2,2 % erreichen, nach 2,0 % in diesem Jahr. Die Arbeitsmarktlage wird sich bei dieser Entwicklung nur noch leicht verbessern.

Euroraum: Aufschwung verzögert sich

Die konjunkturellen Auftriebskräfte im Euroraum sind zum Erliegen gekommen. Im zweiten Quartal dieses Jahres stagnierte die gesamtwirtschaftliche Produktion. Maßgeblich dafür war der Einbruch bei den Exporten; insbesondere die Lieferungen in die USA sind schon seit der Jahreswende deutlich abwärts ge-

richtet. Da die Importe nicht im gleichen Umfang sanken wie die Ausfuhren, nahm der Außenbeitrag erheblich ab.

Die Binnennachfrage expandierte im ersten Halbjahr 2001 nur noch wenig. Dabei zeigte sich der private Konsum relativ robust. Hier wirkten die Steuerentlastungen in vielen Ländern und die Ausweitung der Beschäftigung anregend. Die Investitionen gingen, anders als erwartet, zurück. Das Investitionsklima verschlechterte sich vor allem als Folge der deutlichen Eintrübung der Weltkonjunktur und der leicht restriktiven Geldpolitik. Außerdem nahm die Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe ab (Tabelle 2.1).

Tabelle 2.1

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2000	2001	2002
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %		
Reales Bruttoinlandsprodukt	3,4	1,5	1,8
Privater Konsum	2,6	1,9	1,9
Öffentlicher Konsum	1,9	1,6	1,7
Bruttoanlageinvestitionen	4,5	0,1	2,2
Export ¹⁾	12,1	3,3	2,1
Import ¹⁾	10,8	2,1	2,9
Außenbeitrag ²⁾	0,6	0,5	-0,2
Verbraucherpreise ³⁾	2,3	2,7	1,8
	in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts		
Leistungsbilanzsaldo	-0,5	-0,3	-0,2
Budgetsaldo ⁴⁾	-0,8	-1,6	-1,6
	in % der Erwerbspersonen		
Arbeitslosenquote ⁵⁾	8,9	8,4	8,4
¹⁾ Exporte und Importe umfassen Waren und Dienstleistungen einschließlich des grenzüberschreitenden Handels innerhalb des Euroraums. - ²⁾ Veränderung des Außenbeitrags gegenüber dem Vorjahr in % des realen Bruttoinlandsprodukts des Vorjahres. - ³⁾ Harmonisierter Verbraucherpreisindex. - ⁴⁾ Gesamtstaatlich; ohne einmalige Einnahmen aus der Vergabe von Mobilfunklizenzen. - ⁵⁾ Standardisiert.			
Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen; Berechnungen und Schätzungen der Institute; 2001 und 2002: Prognose der Institute.			

Die konjunkturelle Schwäche beeinträchtigte auch die Lage auf dem Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote, die seit 1997 gesunken war, stagnierte ab der Jahresmitte bei 8,3 %. Die Inflationsrate (HVPI im Vorjahresvergleich) erreichte im Mai mit 3,4 % ihren Höhepunkt. Seitdem lässt der Preisauftrieb nach, die Inflationsrate lag zuletzt bei 2,7 %. Der wesentliche Grund hierfür wie auch für die vorangegangene Inflationsbeschleunigung war die Entwicklung der Preise für Rohöl und Nahrungsmittel; die Kerninflationsrate betrug zuletzt 2,1 %.

Lohnanstieg bleibt moderat

Auf die zeitweise erheblichen Preissteigerungen haben die Tarifparteien bisher besonnen reagiert: Zweitrundeneffekte sind kaum sichtbar. Die Arbeitskosten¹ je Stunde sind im zweiten Quartal mit 2,7 % im Vorjahresvergleich sogar langsamer als noch im Vorquartal (3,1 %) gestiegen. Die Arbeitnehmerentgelte je Beschäftigten erhöhten sich in den ersten Monaten dieses Jahres um rund 2 ¼ %, real sind sie im bisherigen Jahresverlauf leicht gesunken.

Die in diesem Jahr abgeschlossenen Tarifabkommen deuten darauf hin, dass die Nominallohnsteigerungen im Durchschnitt des Euroraumes auch weiterhin moderat ausfallen werden. Allerdings kam es in den Niederlanden und in Irland, wo die Arbeitsmärkte sehr angespannt waren, sowie in Spanien und in Belgien infolge von Lohnindexierungen zu höheren Lohnsteigerungen als zuvor. Im kommenden Jahr laufen unter anderem in Deutschland und in Italien mehrjährige Tarifverträge aus; angesichts der ungünstigeren Arbeitsmarktentwicklung und der sinkenden Inflationsraten ist dort mit weiterhin maßvollen Abschlüssen zu rechnen. Auch in Frankreich werden die Löhne moderat zunehmen, nicht zuletzt, weil sich die Tarifparteien bei der Einführung der 35-Stunden-Woche zu einer mittelfristigen Lohnzurückhaltung verpflichtet haben.

Aufgrund der konjunkturbedingt niedrigeren Produktivitätszuwächse steigen die Lohnstückkosten im Durchschnitt des Euroraums in diesem Jahr beschleunigt. Bei einer Fortsetzung des moderaten lohnpolitischen Kurses im nächsten Jahr dürfte der Lohnstückkostenanstieg infolge der konjunkturellen Belebung aber

¹ Gesamtwirtschaft ohne Landwirtschaft, öffentliche Verwaltung und Unterricht, Gesundheitswesen.

wieder deutlich geringer ausfallen. Damit gehen von der Lohnpolitik keine Inflationsgefahren aus.

Finanzpolitik schwenkt auf leicht restriktiven Kurs ein

Das aggregierte Defizit der öffentlichen Haushalte wird im Euroraum in diesem Jahr voraussichtlich 1,6 % des Bruttoinlandsprodukts betragen, nach 0,8 % im vergangenen Jahr (ohne Einnahmen aus dem Verkauf von UMTS-Lizenzen). Das ist vornehmlich auf den konjunkturellen Abschwung zurückzuführen. Bei einer Elastizität des Budgetsaldos in Bezug auf die Produktionslücke von erfahrungsgemäß etwa 0,5 ergibt sich eine zyklische Komponente der Defizitveränderung in Höhe von 0,5 % des Bruttoinlandsprodukts. Zudem ist der Fehlbetrag aufgrund diskretionärer Maßnahmen in einigen Ländern gestiegen, die zu einem Anstieg auch des strukturellen Budgetdefizits führten. So haben insbesondere Deutschland, Frankreich und Italien die Steuern zu Jahresbeginn in erheblichem Umfang reduziert, ohne die Ausgabenquote entsprechend zu verringern. Das Entlastungsvolumen beläuft sich für den Euroraum insgesamt netto auf knapp 1 % des Bruttoinlandsprodukts. Die Schuldenquote ist unterdessen nur mehr langsam zurückgegangen (Tabelle 2.2).

Im kommenden Jahr wird die Finanzpolitik nach der deutlich expansiven Ausrichtung 2001 auf einen leicht restriktiven Kurs einschwenken. So dürfte das strukturelle Budgetdefizit um 0,3 Prozentpunkte zurückgehen. Dennoch fällt der zusammengefasste Haushaltsfehlbetrag ebenso hoch aus wie im Jahr 2001, weil die zyklische Komponente des Defizits angesichts der zunehmenden Produktionslücke im gleichen Ausmaß zunimmt. In den Mitgliedstaaten des Euroraums mit Haushaltsüberschüssen bzw. niedrigen Defiziten wird die zyklisch bedingte Verminderung des Budgetsaldos hingenommen. In Deutschland, Italien und Portugal hingegen wird den automatischen Stabilisatoren entgegengewirkt, um dem Ziel der mittelfristigen Konsolidierung Rechnung zu tragen. In Frankreich wird die Finanzpolitik trotz eines bereits hohen Budgetdefizits expansiv ausgerichtet sein; die Steuern werden dort im kommenden Jahr im Umfang von etwa 0,7 % des Bruttoinlandsprodukts gesenkt.

Im Jahre 2002 sind kaum noch steuerliche Entlastungen zu erwarten. Neben Frankreich planen lediglich einige kleinere Länder – zu nennen sind insbesondere Griechenland und Finnland –, die Steuern in nennenswertem Umfang zu

reduzieren. Hingegen werden sie in Deutschland erhöht, und Italien verzichtet auf geplante Steuererleichterungen für Unternehmen und Haushalte. Die Staatsausgaben steigen in den meisten Ländern langsamer als das Produktionspotential, so dass die Konjunktur von dieser Seite gedämpft wird. Alles in allem ist die Finanzpolitik leicht restriktiv ausgerichtet.

Tabelle 2.2

Indikatoren zur Situation der öffentlichen Haushalte in den EWU-Ländern

	Bruttoschulden ¹⁾					Finanzierungssaldo ¹⁾				
	1998	1999	2000	2001	2002	1998	1999	2000	2001	2002
Deutschland	60,9	61,3	60,3	59,7	59,7	-2,2	-1,6	-1,3	-2,5	-2,0
Frankreich	59,5	58,5	57,6	57,0	56,7	-2,7	-1,6	-1,3	-2,0	-2,5
Italien	116,4	114,6	110,5	109,0	107,5	-2,8	-1,8	-1,5	-2,7	-2,3
Spanien	64,7	63,4	60,7	58,5	57,0	-2,6	-1,1	-0,4	-0,2	-0,5
Niederlande	66,8	63,1	56,1	54,0	52,5	-0,8	0,4	1,5	0,2	-0,3
Belgien	119,7	115,9	110,3	107,0	104,0	-0,8	-0,6	0,1	-0,1	-0,2
Österreich	63,9	64,7	63,1	62,0	61,0	-2,4	-2,2	-1,5	-1,3	-1,1
Finnland	48,8	47,3	44,0	42,0	40,0	1,3	1,9	6,9	3,2	1,0
Griechenland	105,0	103,9	102,7	101,0	99,0	-2,4	-1,8	-1,1	-1,0	-0,7
Portugal	54,7	54,5	53,7	53,5	53,0	-2,4	-2,1	-1,8	-2,0	-1,9
Irland	54,8	49,3	38,6	34,0	31,0	2,3	2,3	4,5	3,0	2,0
Luxemburg	6,4	6,0	5,3	5,0	5,0	3,5	3,7	6,1	3,8	3,0
Euroraum ²⁾	73,5	72,1	69,6	69,0	68,2	-2,2	-1,3	-0,8	-1,6	-1,6

¹⁾ In % des Bruttoinlandsprodukts; Abgrenzung gemäß dem Vertrag von Maastricht; Finanzierungssaldo ohne Sondereinnahmen aus der Vergabe von Mobilfunklizenzen. - ²⁾ Summe der Länder: Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2000.

Quellen: Eurostat; 2001 und 2002: Prognose der Institute.

Monetäre Rahmenbedingungen anregend

Seit Mai dieses Jahres hat die EZB die Refinanzierungssätze in drei Schritten um insgesamt einen Prozentpunkt gesenkt. Der Leitzins¹ liegt seit Mitte September bei 3,75 %. Der Satz für Dreimonatsgeld ist im gleichen Zeitraum um gut einen dreiviertel Prozentpunkt auf nunmehr knapp 4% gesunken. Misst man die kurzfristigen Inflationserwartungen an der aktuellen Kerninflationrate

¹ Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte.

von etwa 2 %, liegt der kurzfristige Realzins rund einen Prozentpunkt unterhalb seines langjährigen Durchschnitts.¹ Die Geldpolitik wirkt damit expansiv.

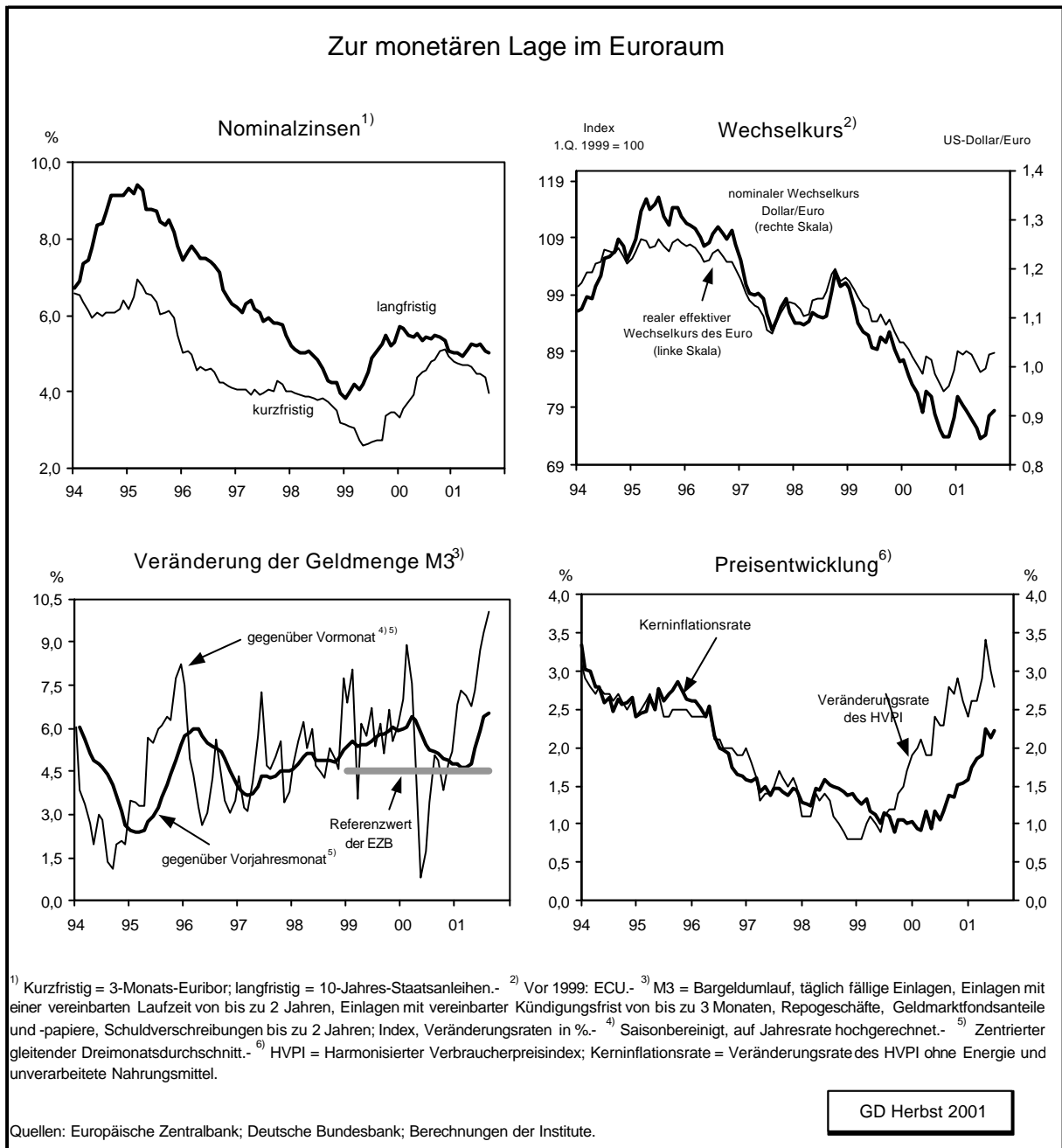
Die langfristigen Nominalzinsen, gemessen an der Rendite zehnjähriger Staatsanleihen, sind trotz deutlich niedrigerer Notenbankzinsen kaum gesunken und liegen derzeit bei knapp 5 % (Abbildung 2.1). Hierfür dürfte auch die Entwicklung am US-amerikanischen Kapitalmarkt eine Rolle gespielt haben. Dort ging das Zinsniveau trotz erheblicher Leitzinssenkungen nur wenig zurück, wohl auch, weil vor dem Hintergrund der konjunkturellen Situation die Erwartungen über den Umfang des Rückkaufs von Staatsanleihen durch die US-Regierung, die zuvor zinsdämpfend gewirkt hatten, nach unten revidiert wurden. Die Inflationsbeschleunigung bis zum Sommer hat die langfristigen Inflationserwartungen – gemessen an der Differenz der Renditen inflationsindexierter und nichtindexierter zehnjähriger französischer Bonds² – nicht nennenswert verändert; diese beträgt weiterhin 1,5 Prozentpunkte. Der auf dieser Grundlage berechnete langfristige Realzins erreicht gegenwärtig knapp 3,5 %; das ist ein halber Prozentpunkt weniger als der langfristige Durchschnitt für Deutschland. Allerdings haben sich die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen durch den drastischen Rückgang der Aktienkurse verschlechtert. Der nominale Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar liegt nach vorübergehender Abschwächung wieder auf dem Niveau vom März und damit um rund 6 % über dem Tiefstand von Oktober vergangenen Jahres. Der Euro ist immer noch relativ niedrig bewertet. Insgesamt regen die monetären Rahmenbedingungen die Konjunktur im Euroraum an.

Der Anstieg der Geldmenge hat sich beschleunigt. Im Durchschnitt der Monate Juni bis August nahm M3 saisonbereinigt mit einer laufenden Jahresrate von 10 % gegenüber den drei Monaten zuvor zu. Der Dreimonatsdurchschnitt der

¹ In den meisten Ländern des Euroraums lagen die Nominalzinsen in den neunziger Jahren zum Teil deutlich höher als in Deutschland. Diese Differenz reflektierte hauptsächlich höhere Inflationserwartungen bzw. daraus resultierende Erwartungen einer Abwertung der jeweiligen Währung gegenüber der D-Mark. Mit der Übernahme der geldpolitischen Kontrolle durch die EZB und der unwiderruflichen Fixierung der Wechselkurse bestehen derartige Erwartungen nicht mehr. Insofern erscheint es gerechtfertigt, das Realzinsniveau in Deutschland dem längerfristigen Durchschnitt zugrunde zu legen. Vgl.: Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 1999, Tabelle 3.1.

² Indexierte und nichtindexierte Staatsanleihen gleicher Laufzeit, deren Renditedifferenz sich zur Messung der Inflationserwartungen eignet, gibt es innerhalb des Euroraums nur in Frankreich.

Abbildung 2.1



Vorjahresraten betrug 6,6 % und lag damit um mehr als 2 Prozentpunkte über dem Referenzwert der EZB. Allerdings beinhalten diese Raten einige statistische Verzerrungen, insbesondere durch die Zunahme der Bestände an Geldmarktpapieren und kurzfristigen Schuldverschreibungen im Besitz von Euro-Ausländern, die für sich genommen einen dreiviertel Prozentpunkt des Anstiegs

begründen. Hinzu kommen Einmaleffekte und Portfolioumschichtungen, so dass die starke Beschleunigung nach Einschätzung der Institute kein Inflationsrisiko darstellt.¹ Die geringe Geldkapitalbildung und insbesondere die merklich abgeschwächte Entwicklung der Kredite an den privaten Sektor – die laufende Jahresrate des Dreimonatsdurchschnitts der Buchkredite betrug zuletzt sogar nur 4,4 % – stützen dieses Urteil.

Vor dem Hintergrund einer schwachen konjunkturellen Entwicklung im Euroraum und abnehmender Preissteigerungsraten ist für das vierte Quartal mit einer weiteren Zinssenkung der EZB um einen viertel Prozentpunkt zu rechnen. Das dann erreichte Niveau der Dreimonatszinsen in Höhe von rund 3,5 % dürfte bis zum Ende des Prognosezeitraums fortbestehen. Da die Institute nur eine leichte Aufwertung des Euro-Wechselkurses unterstellen, werden die monetären Rahmenbedingungen insgesamt günstig bleiben.

Der Konjunkturprognose für den Euroraum liegen relativ günstige Annahmen zugrunde, und es besteht erhebliche Unsicherheit angesichts der Synchronität der konjunkturellen Schwäche in allen Regionen der Weltwirtschaft und der Ereignisse im Zusammenhang mit dem 11. September. Ein erhöhtes Risiko für die Konjunktur geht in Verbindung mit der Leistungsbilanz der USA vom Wechselkurs des Euro gegenüber dem Dollar aus. In den vergangenen Jahren ist das Leistungsbilanzdefizit der USA im Zuge des konjunkturellen Booms und der Aufwertung des Dollar beschleunigt gestiegen und lag im Jahr 2000 bei reichlich 400 Mrd. US-Dollar bzw. 4 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Sollten die USA, wie von den Instituten erwartet, auch in dem kommenden Aufschwung die „Lokomotivfunktion“ übernehmen, würden sich die Leistungsbilanzdefizite erhöhen. Allerdings könnte es für die USA schwieriger werden, im bisherigen Umfang Auslandskapital anzuziehen, denn die Perspektiven für Wachstum und Erträge in den USA haben sich verschlechtert. Ein fluchtartiger Abzug von Auslandskapital infolge zunehmender Zweifel an der Rückzahlungsfähigkeit US-amerikanischer Schuldner würde zu einer starken Abwertung des US-Dollar führen. Eine derartige Erschütterung des Wechselkursgefüges hätte erhebliche negative Konsequenzen für den Rest der Welt und damit auch für den Euroraum.

¹ Eine ausführliche Analyse befindet sich im Abschnitt „Zur Geldpolitik“.

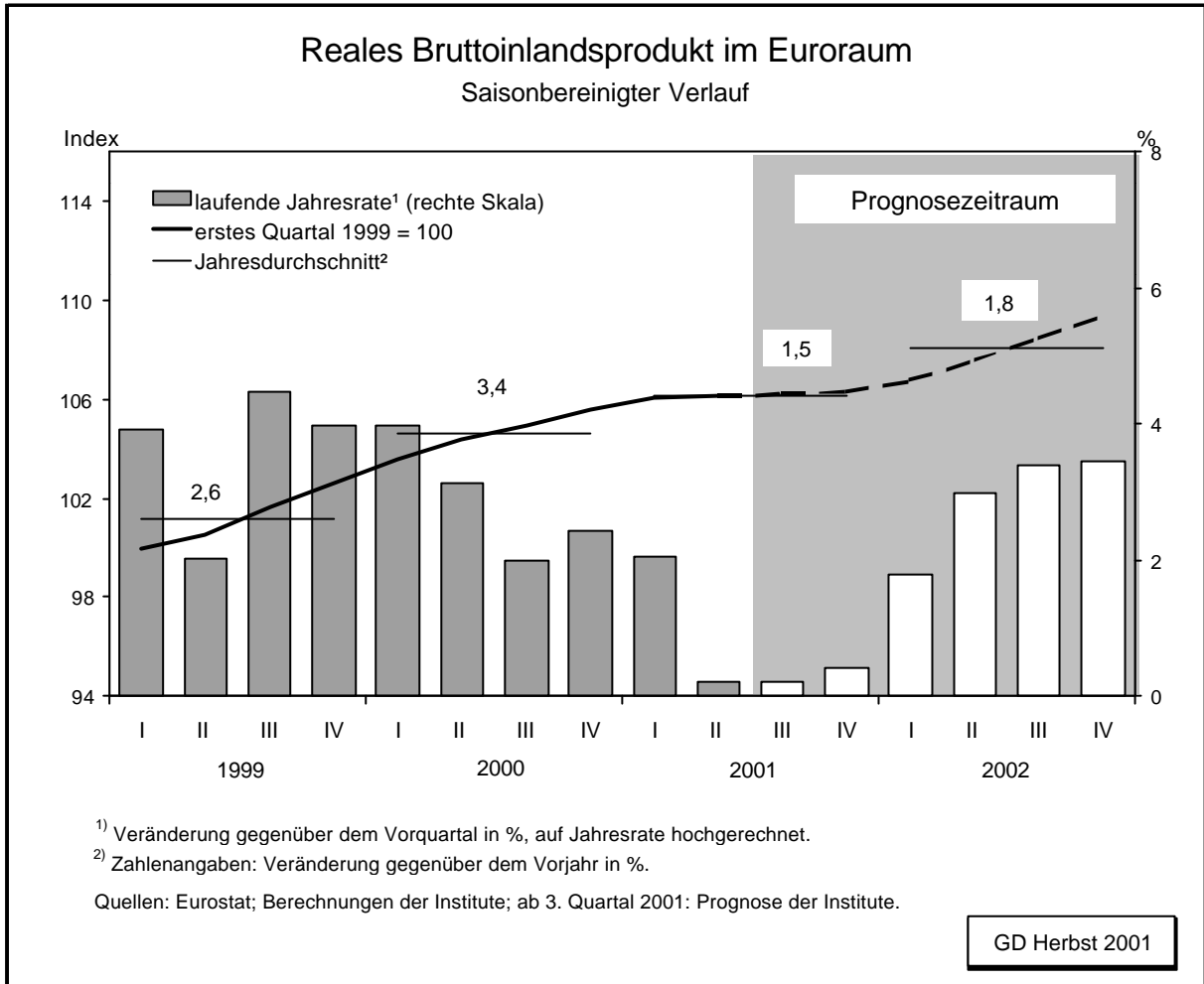
Ausblick: Auftriebskräfte gewinnen allmählich die Oberhand

Die ungünstige weltwirtschaftliche Entwicklung belastet die Wirtschaft des Euro-raums im Prognosezeitraum erheblich. Hatten die vor dem 11. September erhobenen Frühindikatoren noch auf eine zaghafte Erholung zur Jahreswende hingedeutet, so ist nach den Anschlägen in den USA mit einem nennenswerten Produktionsanstieg erst für das kommende Jahr zu rechnen. Angesichts der deutlich höheren Risiken nehmen Investoren und Konsumenten erst einmal eine abwartende Haltung ein.

Unter der hier getroffenen Annahme einer Stabilisierung der weltpolitischen Lage festigt sich das Vertrauen der Unternehmen und der privaten Haushalte in der ersten Jahreshälfte 2002 wieder. Die Konjunktur wird, angeregt durch die weltwirtschaftliche Erholung und im weiteren Verlauf des Jahres durch die expansivere Geldpolitik, allmählich Fahrt aufnehmen (Abbildung 2.2). Die Exporte steigen im Verlauf des kommenden Jahres deutlich, wenn auch nicht so kräftig wie im Jahr 2000. Dies liegt vor allem daran, dass die Produktionszuwächse in der Weltwirtschaft geringer ausfallen. Zudem geht, anders als im Vorjahr, vom Wechselkurs des Euro kein Impuls aus; letzterer dürfte im kommenden Jahr leicht aufwerten. Die Inlandsnachfrage wird sich wieder erholen. So profitiert der reale private Verbrauch vom Rückgang der Inflationsrate, und die Unternehmen werden ihre Investitionen angesichts der optimistischeren Absatz- und Ertrags-erwartungen wieder deutlich ausweiten.

Insgesamt dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahre 2002 um 1,8 % zunehmen, nach 1,5 % in diesem Jahr. Die Lage am Arbeitsmarkt verbessert sich erst im späteren Verlauf des Jahres. Die Arbeitslosenquote beträgt in beiden Jahren jeweils im Durchschnitt knapp $8\frac{1}{2}$ %. Die Inflation wird angesichts der langsamen Gangart der Wirtschaft bis zum Frühjahr weiter zurückgehen; der Verbraucherpreisanstieg wird sich im nächsten Jahr auf 1,8 % belaufen, nach 2,7 % in diesem Jahr.

Abbildung 2.2



3. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland

Überblick

Die Konjunktur in Deutschland befand sich schon vor den Terroranschlägen vom 11. September in einer Schwächephase. Bereits in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres hatte die gesamtwirtschaftliche Produktion deutlich an Schwung verloren. Sie wurde in diesem Jahr kaum noch ausgeweitet. In der Industrie war die Produktion seit dem Frühjahr sogar rückläufig; die Auslastung der Kapazitäten sank spürbar. Durch die Terroranschläge dürfte der Konjunkturabschwung zunächst noch verstärkt werden. Damit hat sich die im Spätsommer begründete Hoffnung, dass die Talsohle erreicht sei und gegen Ende des Jahres eine Belebung einsetzen würde, zerschlagen.

Die Institute erwarten aber nicht, dass sich die wirtschaftliche Lage durch diesen Schock nachhaltig verschlechtert, vielmehr wird die Erholung um einige Monate hinausgezögert. Angesichts der hohen Unsicherheit über die weitere politische Entwicklung und die damit verbundenen ökonomischen Konsequenzen ist die vorliegende Prognose aber mit besonders großen Risiken behaftet. Sie steht unter der Annahme, dass es sich bei den Terroranschlägen vom 11. September um ein singuläres Ereignis und um einen transitorischen Schock handelt, dessen ökonomische Wirkungen bald wieder abklingen werden. Käme es hingegen zu weiteren massiven Anschlägen mit der Folge einer Destabilisierung einzelner Länder oder Regionen, verbunden mit einer Gefährdung der Ölversorgung, würde das zu einer erheblichen zusätzlichen Belastung für die Weltwirtschaft und auch für Deutschland führen. Bei einer derart krisenhaften Zuspitzung wäre ein Abrutschen in eine tiefe Rezession wahrscheinlich.

Markanter Abschwung der Konjunktur

Auslöser des konjunkturellen Abschwungs, der Mitte des vergangenen Jahres eingesetzt hatte, war der Ölpreisschock; im Laufe dieses Jahres kamen zudem die bremsenden Wirkungen der im Vorjahr merklich gestrafften Geldpolitik zum Tragen. Das Ende des IT-Booms dürfte in Deutschland – anders als etwa in den USA – nur eine untergeordnete Rolle gespielt haben. Zunächst konzentrierte sich der Abschwung auf die Binnennachfrage. Seit Beginn dieses Jahres

wurde der Export von der sich deutlich verschlechternden Weltkonjunktur erfasst.

Kasten 3.1

Befindet sich die Wirtschaft in einer Rezession?

Die Konjunktur hat sich weltweit deutlich abgeschwächt. Befinden wir uns damit bereits in der Rezession? Dies ist nicht zuletzt eine Frage der Definition, die in der wissenschaftlichen Literatur und auch in der Praxis etwa internationaler Organisationen oder statistischer Ämter nicht einheitlich beantwortet wird.

Beispielsweise wird in den Vereinigten Staaten und zunehmend auch in Europa eine Rezession definiert als „ein Rückgang des saisonbereinigten realen Bruttoinlandsprodukts in mindestens zwei aufeinander folgenden Quartalen“.

Um die Position der Wirtschaft im Konjunkturzyklus angemessen zu bestimmen, ist auch nach Auffassung der Institute zusätzlich die Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten zu berücksichtigen. Wenn nach einer Boomphase mit überdurchschnittlicher Kapazitätsauslastung das reale Bruttoinlandsprodukt in zwei aufeinander folgenden Quartalen sinkt, der Auslastungsgrad jedoch oberhalb des Normalniveaus bleibt, sollte man nicht von einer Rezession sprechen. Eine Rezession liegt erst dann vor, wenn bei rückläufiger Produktion der Auslastungsgrad unter das durchschnittliche langjährige Niveau fällt. Dies dürfte für die USA derzeit der Fall sein. Dort war in den vergangenen Jahren der Auslastungsgrad deutlich über das Normalniveau hinaus gestiegen. Auch in der ersten Hälfte dieses Jahres wurde es den meisten Schätzungen zufolge noch übertroffen, obwohl sich die konjunkturelle Expansion stark – bis hin zur Stagnation im zweiten Quartal – abgeschwächt hatte. Für die letzten beiden Quartale dieses Jahres prognostizieren die Institute nun einen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion, und die Auslastung dürfte unter das Normalniveau sinken. Insofern kann man für die USA von einer Rezession sprechen.

In Deutschland hat sich die konjunkturelle Expansion seit reichlich einem Jahr ebenfalls deutlich verlangsamt, und der gesamtwirtschaftliche Auslastungsgrad liegt derzeit unter dem langjährigen Durchschnitt. Die Institute erwarten für die zweite Jahreshälfte eine Stagnation der wirtschaftlichen Aktivität. Käme es hingegen zu einem Rückgang der Produktion, so befände sich auch Deutschland gemäß der hier verwendeten Definition in einer Rezession. Sie wäre allerdings als leicht zu bezeichnen, bliebe das Ausmaß des Rückgangs doch deutlich schwächer und der Auslastungsgrad höher als in den schweren Rezessionen von 1974/75, 1980/82 und 1992/93. Ein Indiz hierfür ist auch, dass damals die Arbeitslosigkeit jeweils dramatisch gestiegen war, während sie im laufenden Jahr vergleichsweise nur wenig zugenommen hat.

Für die Weltwirtschaft insgesamt lässt sich die hier gewählte Definition dagegen nicht sinnvoll anwenden, denn das zusammengefasste reale Bruttoinlandsprodukt der Welt ist in den vergangenen drei Jahrzehnten immer gestiegen. Der Internationale Währungsfonds spricht von einer Weltrezession, wenn das globale reale Bruttoinlandsprodukt in einem Jahr um weniger als 2 ½ % zunimmt. Dies war beispielsweise in den Jahren 1975, 1982 und 1991/92 der Fall. Nach der Prognose der Institute wird diese Marke auch im laufenden Jahr unterschritten, so dass 2001 als Rezessionsjahr für die Weltwirtschaft gelten wird.

Die Binnennachfrage blieb in diesem Jahr schwach. Zwar wurde der private Konsum durch die zu Jahresbeginn in Kraft getretene Steuerreform gestärkt; er expandierte in der ersten Hälfte dieses Jahres merklich. Die Ausrüstungsinves-

tionen aber nahmen unter dem Einfluss der verschlechterten Absatz- und Ertragserwartungen im Export deutlich langsamer zu und sanken im Frühjahr sogar spürbar. Zugleich gingen die Bauinvestitionen weiter kräftig zurück.

Mehr und mehr griff die Abkühlung der Konjunktur auch auf den Arbeitsmarkt über. Nach deutlicher Verbesserung im Jahre 2000 ist die Zahl der Erwerbstätigen seit Anfang dieses Jahres rückläufig, und die Zahl der Arbeitslosen ist beträchtlich gestiegen. Die Zunahme der Arbeitslosigkeit war dabei in Westdeutschland ausgeprägter als in Ostdeutschland.

Die markante Verschlechterung des weltwirtschaftlichen Umfelds trifft auch Ostdeutschland. Zwar ist der Exportanteil der ostdeutschen Industrie geringer, aufgrund der hohen Produktionsverflechtung strahlt die Rezession in der westdeutschen Industrie aber auf Ostdeutschland aus. Die Konjunkturschwäche belastet Ostdeutschland insofern stark, als die kräftige Expansion in der Industrie in den vergangenen Jahren ein gewisses Gegengewicht zum anhaltenden Rückgang im Baugewerbe bildete. Diese Funktion kann die Industrie derzeit nicht erfüllen, zumal sich die Schrumpfung im Baugewerbe verstärkt hat. Ostdeutschland fällt damit weiter hinter Westdeutschland zurück.

Das Ausmaß des konjunkturellen Abschwungs in Deutschland ist auch von den Instituten unterschätzt worden. Die Schwäche der Weltwirtschaft war ausgeprägter, und die Binnennachfrage weniger robust als prognostiziert (vgl. dazu auch Kasten 3.2). Gleichwohl bestand vor dem 11. September begründete Aussicht auf eine konjunkturelle Wende noch in diesem Jahr. So hatten sich die Geschäftserwartungen im Sommer aufzuhellen begonnen, und auch die Exportperspektiven hatten sich wieder leicht verbessert. Schließlich versprach die deutliche Beruhigung des Preisauftriebs seit der Jahresmitte – von Juni bis September blieb das Preisniveau praktisch unverändert – eine Stärkung des privaten Verbrauchs.

Kasten 3.2

Zur Korrektur der Prognose

Im Laufe dieses Jahres wurden die Vorhersagen der konjunkturellen Entwicklung von allen Prognostikern kräftig nach unten korrigiert. So erwarteten die Institute im Frühjahr für das Jahr 2001 noch einen Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts von 2,1 %; heute gehen sie lediglich von einer Zunahme um 0,7 % aus. Die Prognosekorrektur ist nur zu einem geringen Teil Folge der Terroranschläge vom 11. September. Bereits zuvor bestand erheblicher Revisionsbedarf.

Ein wesentlicher Grund für die deutliche Abschwächung der Konjunktur in Deutschland in diesem Jahr ist die Verschlechterung des weltwirtschaftlichen Umfeldes. Zwar gingen die Institute schon im Frühjahr von einer spürbaren Abkühlung der Weltkonjunktur aus. Sie fiel aber stärker aus und zog sich länger hin als damals erwartet. Vor allem sind die von der Abschwächung in den USA ausgehenden dämpfenden Effekte auf andere Regionen und die damit verbundenen kumulativen Wirkungen unterschätzt worden. Das zeigt sich insbesondere beim Welthandel. Im Frühjahr lag der Prognose noch ein Wachstum des Welthandelsvolumens von 7 ½ % in diesem Jahr zugrunde. Heute wird der Zuwachs nur noch auf 1 % geschätzt (Tabelle 3.1). Die schwächere Weltkonjunktur führt zu niedrigeren Exporten. Hinzu kommen zurückhaltendere Dispositionen der Unternehmen infolge verschlechterter Exporterwartungen. Auch die Bauinvestitionen blieben merklich hinter den Erwartungen zurück.

Ein weiterer Grund für die Korrektur der Prognose liegt in der unerwarteten Beschleunigung des Preisauftriebs im Frühjahr. Zwar kam es nach der Jahresmitte wieder zu einer Beruhigung, doch wird die Inflationsrate in diesem Jahr wegen dieses Schocks mit 2 ½ % um rund einen halben Prozentpunkt höher ausfallen als im Frühjahr prognostiziert. Die Beschleunigung des Preisauftriebs beruhte zum Teil auf Preissteigerungen von Öl und Ölprodukten sowie auf den Folgen der Tierseuchen BSE und MKS. Solche Entwicklungen sind kaum prognostizierbar.

Tabelle 3.1

Prognosen und Prognosekorrektur für das Jahr 2001
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in Preisen von 1995

	Frühjahrgutachten der Institute 2001			Herbstgutachten der Institute 2001			Differenz der Wachstumsbeiträge in %-Punkten ¹⁾
	2. Hj. 2000	Prognosewerte für 2001		2. Hj. 2000	Prognosewerte für 2001		
	Veränderung gg. Vorjahreszeitraum in %	Wachstumsbeitrag in %-Punkten ¹⁾	Wachstumsbeitrag in %-Punkten ¹⁾	Veränderung gg. Vorjahreszeitraum in %	Wachstumsbeitrag in %-Punkten ¹⁾	Wachstumsbeitrag in %-Punkten ¹⁾	
<i>Inlandsnachfrage</i>	1,7	1,9	1,9	1,4	-0,1	-0,1	-2,0
Privater Konsum	1,0	2,2	1,2	0,6	1,6	0,9	-0,3
Staatlicher Konsum	1,0	0,8	0,2	0,7	1,3	0,2	0,1
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	8,3	5,9	0,6	8,0	0,3	0,0	-0,6
Bauten	-5,2	-2,3	-0,3	-5,4	-5,2	-0,6	-0,4
Vorratsveränderungen (Mrd. DM)	11,1	37,4	0,2	-2,6	-20,3	-0,7	-0,9
Außenbeitrag (Mrd. DM)	33,5	77,0	0,2	33,1	102,8	0,9	0,7
Ausfuhr	12,1	10,1	3,4	12,2	4,7	1,6	-1,8
Einfuhr	10,5	10,0	-3,2	10,3	2,3	-0,7	2,4
Bruttoinlandsprodukt	2,3	2,1	2,1	2,1	0,7	0,7	-1,4
<i>Nachrichtlich:</i>							
Bruttoinlandsprodukt USA	-	1,5	-	-	0,9	-	-
Welthandel	-	7,5	-	-	1,0	-	-
Preisindex für die Lebenshaltung	2,2	2,1	-	2,2	2,5	-	-
¹⁾ Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Wachstumsbeitrag einer Nachfragekomponente ergibt sich aus der Wachstumsrate gewichtet mit dem Anteil des Aggregats am Bruttoinlandsprodukt aus dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahreszeitraum in %.							
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2001: Prognose der Institute.							

Geldpolitik reagiert auf Konjunkturrisiken

Erweisen sich die Annahmen hinsichtlich der weiteren weltpolitischen Entwicklung als zutreffend, spricht vieles für eine Belebung der Konjunktur in Deutschland in der ersten Hälfte des kommenden Jahres. Mit dem Anziehen der Konjunktur in den USA, was vor allem auf die stark expansive Geld- und Finanzpo-

litik dort zurückzuführen ist, wird sich das weltwirtschaftliche Umfeld wieder verbessern. Die Impulse für den Export werden allerdings längst nicht so stark sein wie in den zurückliegenden Jahren. Zum einen wird das Expansionstempo der Weltwirtschaft deutlich schwächer sein als in den Jahren 1999 und 2000. Zum anderen sind die von der damaligen kräftigen Abwertung des Euro ausgehenden stimulierenden Effekte weitgehend abgeklungen. Neue Anregungen für den Export sind von dieser Seite her nicht zu erwarten. Im kommenden Jahr dürfte sich der Euro leicht festigen.

Die Geldpolitik ist derzeit expansiv ausgerichtet. Die EZB hatte bereits vor den Terroranschlägen die Leitzinsen in zwei Schritten um insgesamt einen halben Prozentpunkt zurückgenommen. Danach wurden sie um einen weiteren halben Prozentpunkt gesenkt. Die EZB dürfte angesichts der immer noch relativ großen Unsicherheit über die weiteren Konjunkturaussichten die Leitzinsen in diesem Jahr nochmals um einen viertel Prozentpunkt (auf 3,5 %) reduzieren. Der Kapitalmarktzins ist nach zeitweiligem Anstieg um die Jahresmitte inzwischen wieder auf das niedrige Niveau vom Frühjahr zurückgekehrt. Alles in allem sind somit von den monetären Rahmenbedingungen her Impulse angelegt erwarten, die ihre Wirkungen im Laufe des nächsten Jahres entfalten werden.

Dagegen gehen von der Finanzpolitik, die in diesem Jahr die Konjunktur durch Steuerentlastungen gestützt hat, im kommenden Jahr restriktive Wirkungen aus. Um Zweifel an ihrem Konsolidierungswillen und an der grundsätzlichen Einhaltung der im Stabilitätsprogramm festgelegten Ziele zu zerstreuen, wird die Bundesregierung bemüht sein, das in diesem Jahr kräftig gestiegene Budgetdefizit wieder zu reduzieren.

Die Lohnpolitik hat durch maßvolle Lohnabschlüsse dazu beigetragen, dass sich der Preisanstieg in den vergangenen Jahren trotz erheblicher außenwirtschaftlicher Teuerungsimpulse in Grenzen hielt. Eine Abkehr von diesem Kurs ist schon wegen der flauen Konjunktur und der damit einhergehenden spürbaren Verschlechterung der Lage am Arbeitsmarkt nicht zu erwarten. Auch erleichtert die deutliche Beruhigung des Preisauftriebs in diesem Jahr das Festhalten an moderaten Lohnabschlüssen. Vor diesem Hintergrund dürften die Tariflohnsteigerungen im kommenden Jahr mit 2 ½ % kaum höher ausfallen als bisher. Die Lohnstückkosten werden in diesem Jahr um 1 ½ % und im kommenden um reichlich 1 % steigen. Hiervon wird kein Inflationsdruck ausgehen.

Allmähliche Erholung der Konjunktur im nächsten Jahr

Das Bild der Konjunktur in Deutschland wird in den kommenden Monaten von den Folgen der Terroranschläge geprägt sein. Unternehmen und private Haushalte sind verunsichert und halten sich mit ihren Investitions- und Kaufentscheidungen zurück. Vor diesem Hintergrund dürfte die Stagnation der gesamtwirtschaftlichen Produktion noch bis zum Jahresende anhalten. Die dämpfenden Einflüsse der Ereignisse vom 11. September werden aber in der ersten Hälfte des kommenden Jahres merklich nachlassen. Gleichzeitig werden die vom monetären Rahmen ausgehenden Anregungen mehr und mehr zum Tragen kommen. Auf den privaten Konsum wirkt sich überdies die Stärkung der Kaufkraft durch das Nachlassen des Preisauftriebs positiv aus. Der Export erhält von der wieder anziehenden Weltkonjunktur Impulse. Mit der Verbesserung der Absatzsichten im In- und Ausland wird auch die Investitionsneigung der Unternehmen zunehmen. Daher wird es bereits im Laufe der ersten Jahreshälfte 2002 zu einem spürbaren Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion kommen. Alles in allem dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2002 um 1,3 % zunehmen, nach 0,7 % in diesem Jahr. Die Kapazitätsauslastung wird im Jahresverlauf 2002 steigen, im Durchschnitt des Jahres wird sie aber niedriger als in diesem Jahr sein. Eine nennenswerte Besserung der Lage am Arbeitsmarkt ist vor diesem Hintergrund nicht zu erwarten, die Zahl der Arbeitslosen wird im Durchschnitt des Jahres 2002 etwa so hoch sein wie in diesem Jahr. Der Preisauftrieb wird dagegen weiter nachlassen, die Inflationsrate wird im kommenden Jahr bei 1,5 % liegen.

Kasten 3.3

Annahmen der Prognose für Deutschland

Der Prognose liegt eine Reihe von Annahmen zugrunde, die ihrerseits zumeist auf prognostischen Überlegungen beruhen, in einigen Fällen jedoch lediglich Setzungen sind. Im Einzelnen wird angenommen:

- Die angespannte weltpolitische Lage nach den Terroranschlägen in den USA und die Militäroperationen führen nicht zu einer Eskalation (vgl. dazu auch Kasten 1.1).
- Die Ölversorgung wird nicht beeinträchtigt. Für dieses und für das nächste Jahr wird ein Ölpreis von 25 US-Dollar pro Barrel unterstellt.
- Die Entwicklung der Weltwirtschaft wird – wie oben dargelegt – in den kommenden Monaten noch schwach sein. Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums gewinnt sie jedoch an Stärke. Der Welthandel wird im kommenden Jahr um 3 ½ % zunehmen, nach 1 % im laufenden Jahr.
- Der reale effektive Außenwert des Euro steigt im Prognosezeitraum leicht.
- Die Europäische Zentralbank wird in den kommenden Monaten die Zinsen nochmals um einen viertel Prozentpunkt senken. Mit weiteren Zinsschritten wird bis Ende 2002 nicht gerechnet. Die Kapitalmarktzinsen bleiben auf niedrigem Niveau.
- Die Tarifverdienste je Stunde steigen im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt mit 2 ½ % im Jahr 2002 wiederum moderat.
- Die Finanzpolitik wirkt im kommenden Jahr restriktiv, weil die Abgabenbelastung steigt; die Staatsausgaben nehmen etwa im Ausmaß des nominalen Bruttoinlandsprodukts zu.

Prognose

Schwache Weltkonjunktur belastet Exporte

Der konjunkturelle Abschwung in der Weltwirtschaft hat in diesem Jahr die deutschen Exporte erfasst; sie nahmen nur noch geringfügig zu (Abbildung 3.1 und Tabelle 3.2). Zwar blieben die Ausfuhren von Ge- und Verbrauchsgütern, insbesondere die von PKWs, wegen des relativ robusten Konsums bei wichtigen Handelspartnern bis zuletzt aufwärtsgerichtet, aber die quantitativ gewichtigeren Lieferungen von Investitionsgütern stagnierten.

Abbildung 3.1

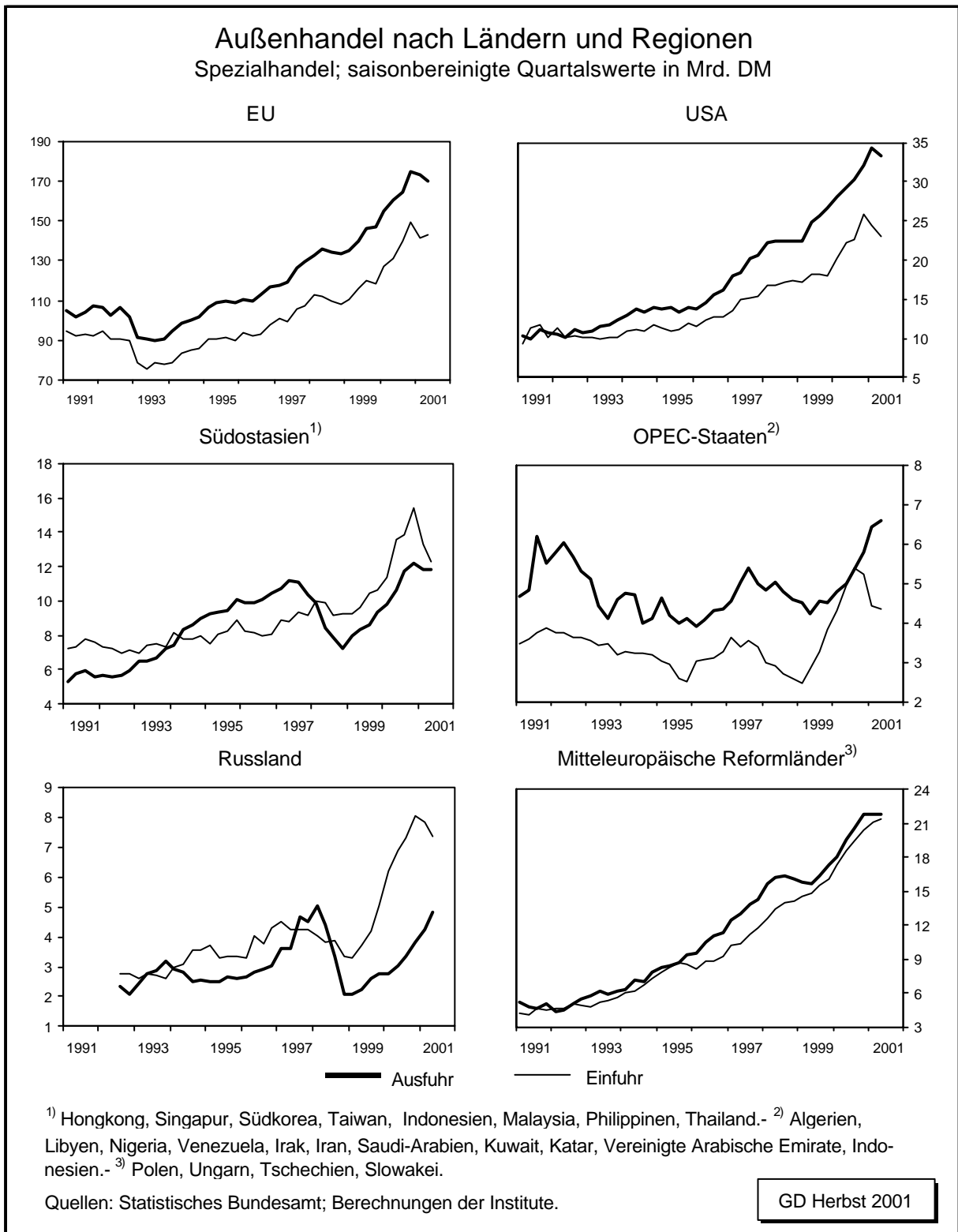


Tabelle 3.2

Deutsche Exporte nach Regionen
Nominaler Export (Spezialhandel)

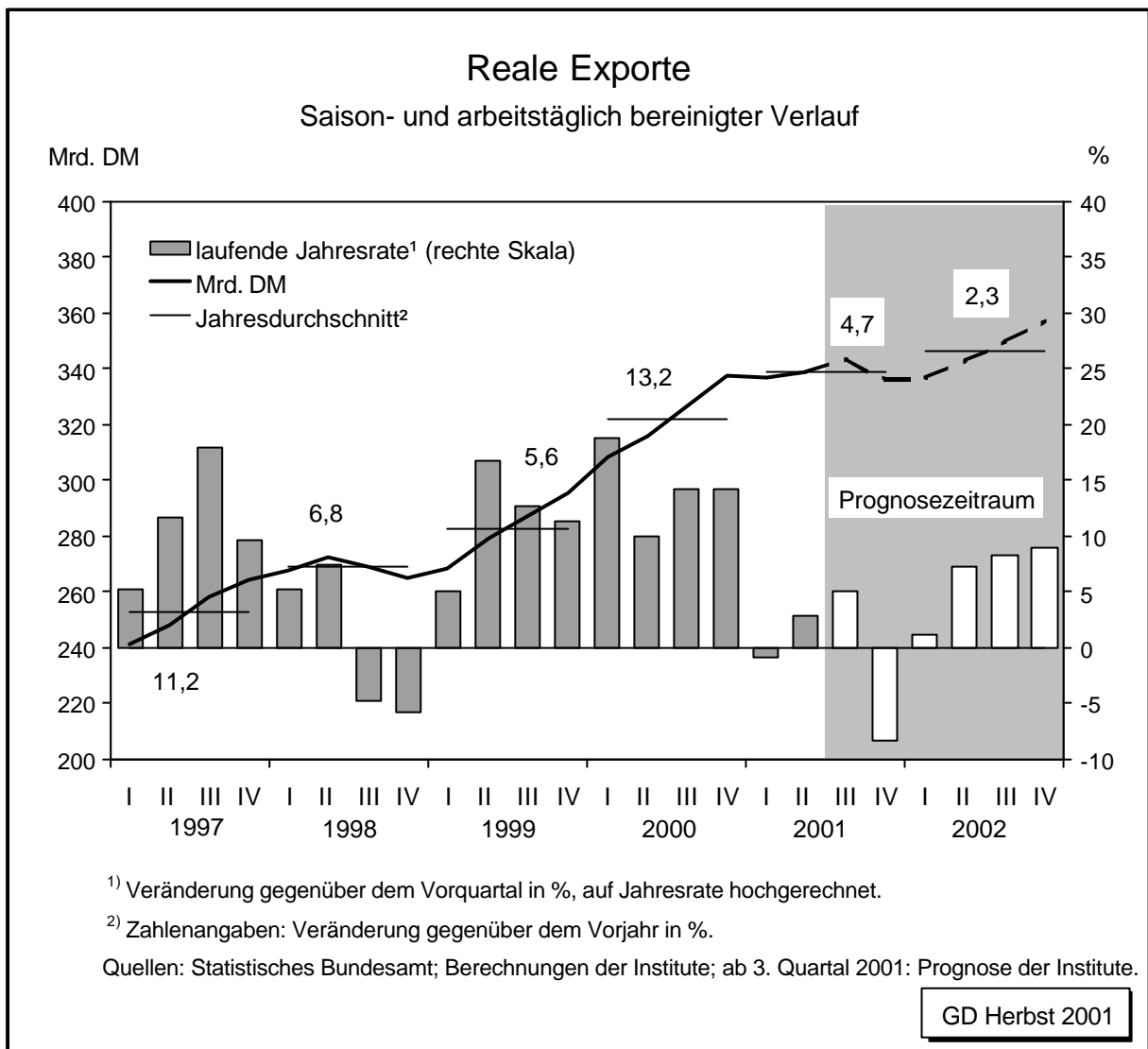
Ländergruppe	1999			2000			1. Halbjahr 2001		
	Mrd. DM	Anteile in %	in % des BIP ¹⁾	Mrd. DM	Anteile in %	in % des BIP ¹⁾	Mrd. DM	Anteile in %	in % des BIP ¹⁾
Insgesamt	997,5	100,0	25,8	1 167,3	100,0	29,5	626,4	100,0	31,6
EU	573,8	57,5	14,9	659,9	56,5	16,7	351,5	56,1	17,7
EFTA ²⁾	53,2	5,3	1,1	59,9	5,1	1,5	32,8	5,2	1,7
NAFTA ³⁾	115,4	11,6	3,0	137,9	11,8	3,5	76,4	12,2	3,9
Ostasien ⁴⁾	70,5	7,1	1,8	91,1	7,8	2,3	48,2	7,7	2,4
MOE ⁵⁾	84,3	8,4	2,2	103,6	8,9	2,6	57,8	9,2	2,9
Übrige Länder	100,2	10,0	2,6	114,9	9,8	2,9	59,8	9,5	3,0

¹⁾ In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts. - ²⁾ Schweiz, Norwegen, Island, Liechtenstein. - ³⁾ USA, Kanada, Mexiko. - ⁴⁾ Japan, China, Hongkong, Taiwan, Singapur, Thailand, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Südkorea. - ⁵⁾ Polen, Ungarn, Tschechien, Slowakei, Bulgarien, Rumänien, Russland, Ukraine, Weißrussland.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

Die Auslandsmärkte werden zunächst unter dem Einfluss der Rezession in den USA stehen. Die Exporte werden in den kommenden Monaten sinken. Besonders empfindlich betroffen sind die Lieferungen in die USA, doch auch jene in die EU-Länder werden spürbar schrumpfen. Mit der Erholung der Weltwirtschaft wird vom kommenden Frühjahr an die Ausfuhr aber wieder merklich steigen. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft dürfte sich im Prognosezeitraum trotz der Aufwertung des Euro leicht verbessern, da die Lohnstückkosten schwächer steigen als im Ausland. Im Jahresdurchschnitt 2002 werden die realen Exporte von Waren und Dienstleistungen auch aufgrund ihres niedrigen Niveaus zu Jahresbeginn nur um 2,3 % steigen, nach 4,7 % in diesem Jahr (Abbildung 3.2 und Tabelle 3.3).

Abbildung 3.2



Die Einfuhren haben infolge der schwachen Konjunktur in diesem Jahr nur noch leicht zugenommen. Diese Tendenz wird sich vorerst fortsetzen. Im nächsten Jahr werden die Importe mit der anziehenden Konjunktur wieder rascher expandieren. Insgesamt werden sie im Jahr 2002 das Vorjahresniveau um 3,6 % übertreffen, nach 2,3 % in diesem Jahr.

Die Einfuhrpreise sind nach einem steilen Anstieg in den Jahren 1999 und 2000 im Verlauf dieses Jahres kräftig gesunken. Eingeleitet wurde die Wende durch die Verbilligung von Rohstoffen, insbesondere von Rohöl. Im Prognosezeitraum werden die Einfuhrpreise wegen der weltweit sinkenden Kapazitätsauslastung

zunächst weiter nachgeben. Mit der allgemeinen konjunkturellen Erholung werden die Preiserhöhungsspielräume aber nach und nach größer, so dass sich die Importe im Verlauf des kommenden Jahres leicht verteuern werden. Allerdings wird der Preisauftrieb durch die Aufwertung des Euro etwas gedämpft. Alles in allem ist für den Durchschnitt des kommenden Jahres mit einem geringfügigen Rückgang der Importpreise zu rechnen, nach einem leichten Anstieg im Jahresdurchschnitt 2001. Die Ausführpreise werden in beiden Jahren moderat steigen. Die Terms of Trade verbessern sich im kommenden Jahr merklich, in Relation zum Bruttoinlandsprodukt beträgt der Effekt knapp ½ %. Dadurch wird der Erholungsprozess in Deutschland begünstigt.

Tabelle 3.3

Indikatoren zur Außenwirtschaft¹⁾

	1998	1999	2000	2001	2002
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %				
Exporte, real	6,8	5,6	13,2	4,7	2,3
Waren	7,5	5,6	13,5	5,6	2,1
Dienstleistungen	2,3	5,6	11,2	-1,1	3,9
Importe, real	8,9	8,5	10,0	2,3	3,6
Waren	10,3	8,0	10,6	2,6	3,6
Dienstleistungen	3,8	10,3	7,8	1,0	3,7
Terms of Trade	2,0	0,4	-4,5	0,6	1,4
	in Mrd. DM				
<i>Nachrichtlich:</i>					
Außenbeitrag, real	56,3	30,5	69,9	102,8	89,4
Außenbeitrag, nominal	55,0	32,9	15,6	56,9	60,6
Leistungsbilanzsaldo ²⁾	-11,8	-32,9	-41,1	-14,0	-12,0

¹⁾ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 95). - ²⁾ In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Berechnungen der Institute; 2001 und 2002: Prognose der Institute.

Schwäche bei den Ausrüstungsinvestitionen

Die Ausrüstungsinvestitionen sind im Frühjahr 2001 spürbar gesunken. Im produzierenden Gewerbe deuten die sinkende Kapazitätsauslastung und die getrübbten Absatzerwartungen bereits seit Ende des vergangenen Jahres auf eine schwächere Investitionsneigung hin.

In den kommenden Monaten werden die Ausrüstungsinvestitionen stagnieren. Die stark gestiegene Unsicherheit über die weitere konjunkturelle Entwicklung im In- und Ausland hält die Unternehmen von einer Aufstockung ihrer Investitionen zurück. Insbesondere ist aufgrund der tiefen Einschnitte im Luftverkehr mit einem Einbruch der Investitionen in diesem Segment zu rechnen. Erst mit dem Erstarren der Exporte und der Kräftigung der Binnennachfrage werden die Ausrüstungsinvestitionen ab Frühjahr 2002 zulegen. Bei weiterhin niedrigen Kapitalmarktzinsen wird diese Entwicklung durch wieder günstigere Gewinnaussichten unterstützt.

Die Investitionen in sonstige Anlagen, zu denen die Käufe von Software gehören, sind nach dem Ende des Booms im IT-Sektor zuletzt deutlich verlangsamt gestiegen. Im Prognosezeitraum ist mit einer zyklischen Erhöhung der Nachfrage nach Software zu rechnen, die sonstigen Anlageinvestitionen erhalten darüber hinaus Anregungen durch den erhöhten Bedarf an Sicherheitstechnik und deren Softwarekomponenten. Sie werden deshalb stärker als die Ausrüstungen ausgeweitet. Insgesamt werden die Investitionen in Ausrüstungen und in sonstige Anlagen in diesem Jahr um 0,3 % und im nächsten um 2,7 % steigen (Abbildung 3.3).

Abbildung 3.3

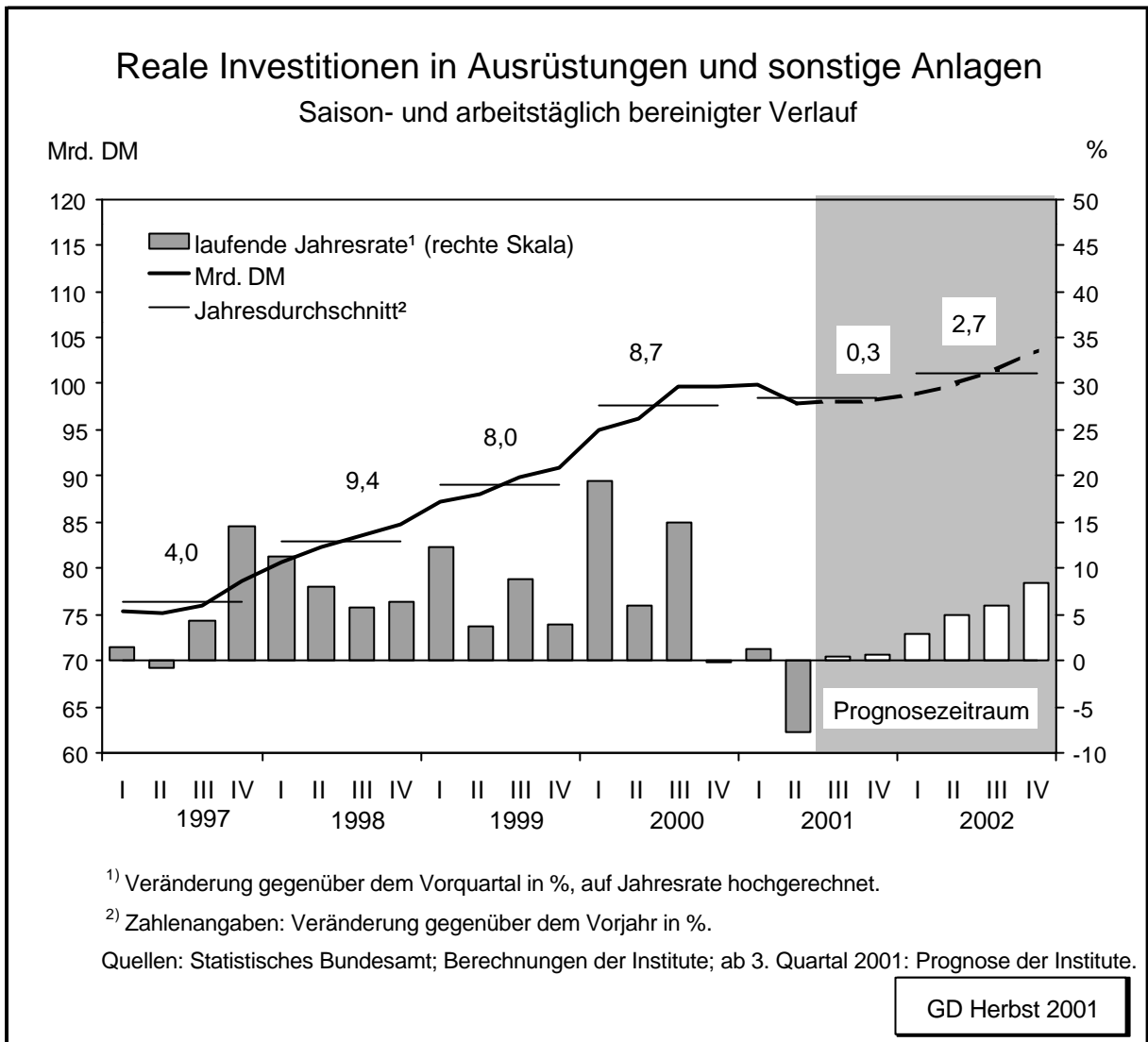


Tabelle 3.4

Beiträge der Nachfragekomponenten zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts¹⁾
in Prozentpunkten

	2000	2001	2002
Konsumausgaben	1,1	1,2	1,1
Private Haushalte ²⁾	0,8	0,9	0,9
Staat	0,2	0,2	0,3
Anlageinvestitionen	0,5	-0,6	0,1
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	0,8	0,0	0,3
Bauten	-0,3	-0,6	-0,2
Vorratsveränderungen	0,4	-0,7	0,4
Inlandsnachfrage	2,0	-0,1	1,7
Außenbeitrag	1,1	0,9	-0,3
Exporte	4,0	1,6	0,8
Importe	-3,0	-0,7	-1,2
Bruttoinlandsprodukt ³⁾	3,0	0,7	1,3

¹⁾ Zur Definition vgl. Tabelle 3.1; in Preisen von 1995, Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. - ²⁾ Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. - ³⁾ Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2001 und 2002: Prognose der Institute.

Geringere Bremswirkung durch Bauinvestitionen

Der Rückgang der Bauinvestitionen hat sich im ersten Halbjahr 2001 beschleunigt. Die Abwärtsbewegung wird vom Wohnungsbau dominiert, während sich im Wirtschaftsbau in der ersten Hälfte dieses Jahres leicht positive Tendenzen zeigten.

Die Investitionen im Wohnungsbau sind seit zwei Jahren rückläufig. Besonders ausgeprägt war die Abnahme beim Eigenheimbau. Die Stabilisierung der Baugenehmigungen für Ein- und Zweifamilienhäuser deutet allerdings auf ein Ende der Talfahrt in diesem Segment hin. Auch gehen im Geschosswohnungsbau die Genehmigungen nicht mehr zurück. Jedoch sprechen die geringere Steuerersparnis bei Mietimmobilien infolge der gesenkten Grenzsteuersätze, was die Rendite von Abschreibungsobjekten mindert, und die für Investoren eher ungünstige Mietrechtsreform (verbesserter Kündigungsschutz für Mieter und geringerer Spielraum für Mietanhebungen) gegen eine merkliche Erholung. Bremsend wirken im Wohnungsbau auch die niedrigen Mietsteigerungen und die al-

lenfalls stagnierende Wertentwicklung von Immobilien. Im Westen wird sich der Wohnungsbau im Prognosezeitraum wieder erholen, während wegen des hohen Angebotsüberhangs von Wohnraum die Talfahrt im Osten – wenn auch abgeschwächt – weitergeht. Die Investitionen in Wohnbauten werden 2002, nach dem kräftigen Einbruch um 7,5 % in diesem Jahr, nur noch leicht sinken (Tabelle 3.5).

Tabelle 3.5

Reale Bauinvestitionen¹⁾

	2000	2000	2001	2002
	Anteile in %	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %		
Wohnbauten	58,1	-2,7	-7,5	-1,7
Nichtwohnbauten	41,9	-2,3	-2,1	-0,7
Gewerblicher Bau	29,0	-2,5	-1,9	-0,9
Öffentlicher Bau	12,8	-1,9	-2,3	-0,3
Bauinvestitionen	100	-2,5	-5,2	-1,3

¹⁾ In Preisen von 1995.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2001 und 2002: Prognose der Institute.

Die gewerblichen Bauinvestitionen haben nach dem Rückgang im vergangenen Jahr wieder an Boden gewonnen. Allerdings wird sich diese Entwicklung im weiteren Verlauf dieses Jahres wegen der erhöhten Unsicherheit der Investoren nicht fortsetzen. Vielfach dürften bereits begonnene Investitionsprojekte gestreckt, neue später in Angriff genommen werden. Gedrückt wird die Entwicklung außerdem durch die weiterhin hohen Leerstände in Ostdeutschland. In Westdeutschland ist dagegen der Überhang bei Büro- und Verwaltungsgebäuden weitgehend abgebaut. Zudem ziehen die Mieten wieder leicht an, und die Zinsen sind gesunken. Im Jahr 2001 werden die gewerblichen Bauinvestitionen um 1,9 % und im Jahr 2002 um 0,9 % abnehmen.

Bei den öffentlichen Bauinvestitionen verstärkt sich der Abwärtstrend in diesem Jahr. Vor allem die Gemeinden schränken ihre Investitionsbudgets wegen der sinkenden Steuereinnahmen und gekürzter Investitionszuschüsse der Länder weiter ein. Im kommenden Jahr werden die öffentlichen Bauinvestitionen stagnieren. Sollte sich aber die Kassenlage von Bund, Ländern und Gemeinden – anders als hier unterstellt – nicht verbessern, werden die öffentlichen Bauinvestitionen auch im Jahr 2002 sinken.

Alles in allem werden sich die Bauinvestitionen im Prognosezeitraum in Westdeutschland stabilisieren; in Ostdeutschland werden sie verlangsamt zurückgehen. In Gesamtdeutschland beträgt die Abnahme im Jahresdurchschnitt in diesem Jahr 5,2 % und im nächsten Jahr 1,3 %.

Nur allmähliche Besserung beim Konsum

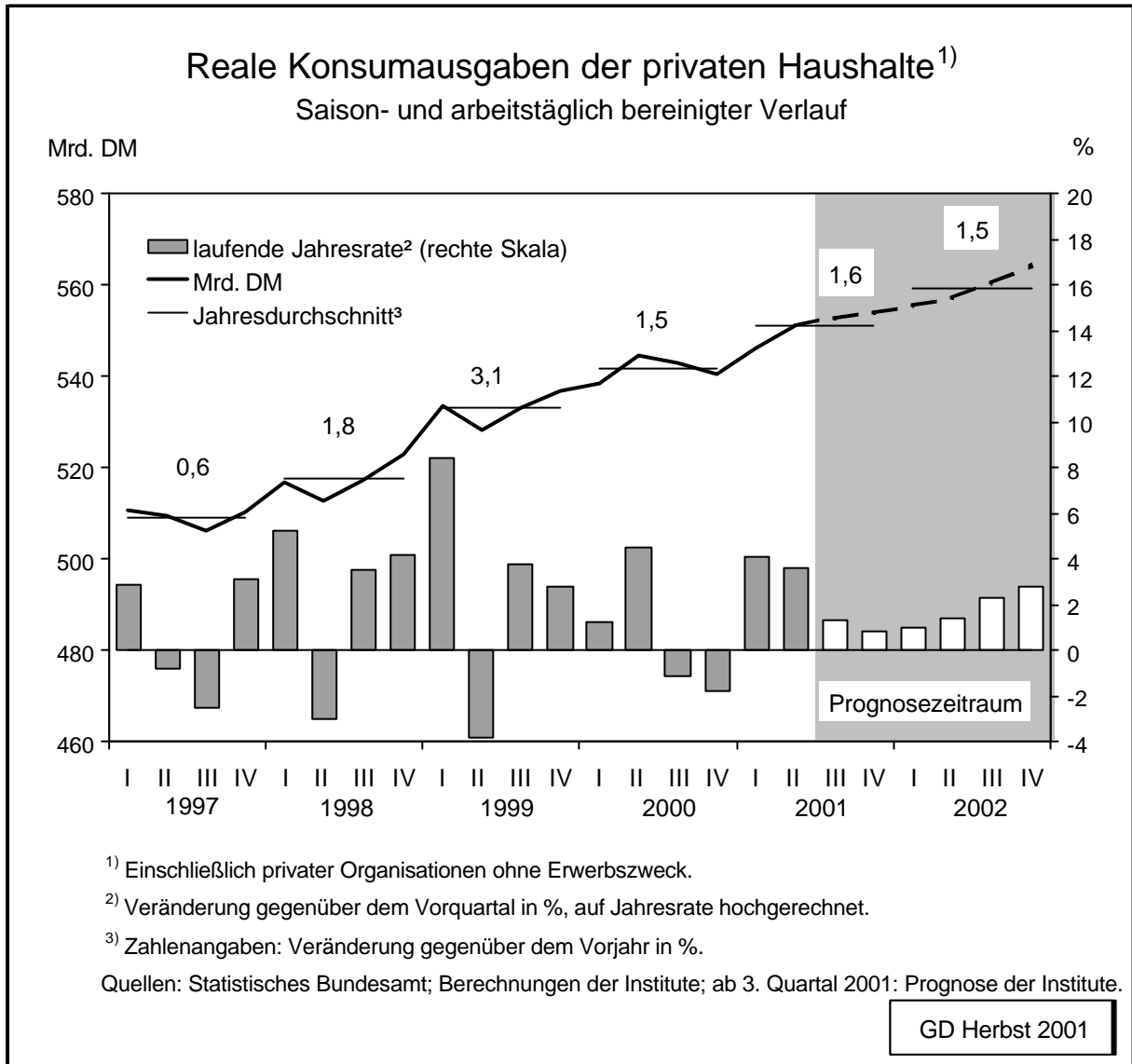
Die privaten Haushalte haben ihre realen Konsumausgaben im Verlauf des ersten Halbjahres 2001 kräftig ausgeweitet. Hierzu haben vor allem die Anfang des Jahres in Kraft getretenen Steuerentlastungen beigetragen. Die Nettolöhne und -gehälter erhöhten sich in der ersten Jahreshälfte mit einer laufenden Jahresrate von 4,4 % und damit um knapp 1 ½ Prozentpunkte stärker als die Bruttolöhne. Für die verfügbaren Einkommen insgesamt ergab sich ein noch kräftigeres Plus, wohl auch, weil wegen der Steuerreform Gewinneinkommen in dieses Jahres verlagert worden sind. Ein merklicher Teil des Einkommenszuwachses floss allerdings in die Ersparnisse; die Sparquote stieg um knapp einen halben Prozentpunkt.

Im weiteren Verlauf dieses Jahres wird sich die Verbrauchskonjunktur deutlich abkühlen. Zwar lässt der Preisauftrieb spürbar nach, dämpfend wirkt aber nun der Beschäftigungsrückgang. Auch ist damit zu rechnen, dass die Verbrauchsneigung durch die Terroranschläge und die allgemeine Verunsicherung über die künftige wirtschaftliche Entwicklung beeinträchtigt wird. Insgesamt wird der private Konsum in diesem Jahr real um 1,6 % zunehmen.

Im Verlauf des kommenden Jahres werden sich die Konsumperspektiven wieder aufhellen. Die Bruttoverdienste ziehen an, weil die Tarifabschlüsse etwas höher als im laufenden Jahr ausfallen und die Beschäftigtenzahl konjunkturbedingt steigt. Die Entwicklung der Nettolöhne und -gehälter wird allerdings durch die Anhebung der Beitragssätze zur gesetzlichen Krankenversicherung und durch die wieder voll greifende Progression des Einkommensteuertarifs etwas gedämpft. Die Selbständigen- und Vermögenseinkommen sowie die monetären Sozialleistungen (Erhöhung des Kindergeldes zu Jahresbeginn) dürften verstärkt expandieren. In der Summe werden die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte im Verlauf des Jahres 2002 beschleunigt steigen. Im Jahresergebnis wird sich der reale Konsum auch wegen der wieder verhaltenen Preis-

entwicklung etwa mit der gleichen Rate wie in diesem Jahr erhöhen (Abbildung 3.4).

Abbildung 3.4



Preisaufrtrieb beruhigt sich

Der Verbraucherpreisanstieg hat sich nach vorübergehender Beschleunigung im Frühjahr, als die Preise für Nahrungsmittel und Mineralölprodukte in die Höhe geschneit waren, wieder deutlich beruhigt. Dazu trug vor allem der kräftige Rückgang der Ölpreise bei, die inzwischen sogar niedriger sind als vor Jahres-

frist. Ferner zeichnet sich bei den Nahrungsmittelpreisen eine Entspannung ab, nachdem der durch die Tierseuchen bedingte starke Auftrieb zum Stillstand gekommen ist. Von Juni bis September dieses Jahres ist der Preisindex für die Lebenshaltung nahezu unverändert geblieben. Die Inflationsrate im Vorjahresvergleich ist seit dem Höchstwert im Mai (3,5 %) deutlich gesunken und lag im September nur noch wenig über der 2-Prozent-Marke.

Im Prognosezeitraum ist mit einem ruhigen Preisklima zu rechnen, sowohl wegen eines wieder geringeren Anstiegs der Lohnstückkosten als auch wegen der verhaltenen Konjunktur, die kaum Spielraum für Preiserhöhungen lässt. Diese Tendenz wird in der ersten Jahreshälfte 2002 von Steuererhöhungen überlagert: Zusammen mit der nächsten Stufe der Ökosteuerreform werden die jüngst angekündigten Anhebungen der Tabak- und der Versicherungssteuer für sich genommen zu einem Anstieg der Lebenshaltungskosten um einen halben Prozentpunkt führen. Im weiteren Jahresverlauf wird dann aber die günstige Grundtendenz immer mehr in den Vordergrund treten. Im Frühsommer dürfte sich die Inflationsrate – wegen des statistischen Basiseffekts – im Vorjahresvergleich zeitweilig bis auf 1 % verringern, dann aber wieder leicht anziehen. Insgesamt werden die Verbraucherpreise im Jahr 2002 um durchschnittlich 1,5 % steigen, nach 2,5 % in diesem Jahr (Tabelle 3.6).

Kasten 3.4

Werden die Bürger durch die Euro-Umstellung belastet?

Zu Beginn des Jahres 2002 wird das Euro-Bargeld eingeführt. Im Vorfeld sind in Deutschland Befürchtungen laut geworden, dass es im Zusammenhang mit der Euro-Umstellung zu „verdeckten Preiserhöhungen“ kommt. Gegen eine Anhebung von Preisen in relevantem Umfang spricht zum einen der ausgeprägte Wettbewerb im Einzelhandel, der die Gewinnmargen seit Jahren drückt, zum anderen die insgesamt schwache Konjunktur. Bei Preisen, die aus technischen Gründen (z.B. beim Automatengeschäft) nur im Verhältnis zwei zu eins umgestellt werden können, ergibt sich zudem eine Preissenkung um 2,2 %.

Im Bereich der öffentlichen Hand ist eine Vielzahl von „Signalbeträgen“ wie Steuerfreibeträge, Gebührenordnungen usw. von normalerweise glatten DM-Beträgen auf Euro-Beträge umzustellen. Die Umstellungsmodalitäten werden durch mehrere Gesetze, insbesondere durch das „Steuer-Euroglättungsgesetz“ geregelt. Die Neufestsetzung der Signalbeträge erfolgt in wesentlichen Punkten zugunsten der Steuerpflichtigen. Dies hat für sich genommen keinen Effekt auf das Verbraucherpreisniveau, mindert aber die Steuerlast, was auf die real verfügbaren Einkommen wie eine Preissenkung wirkt. Bei den Bundesländern wurde nach dem Grundsatz verfahren, durch eine Mischung von Entlastungen und Belastungen insgesamt kostenneutrale Regelungen zu schaffen. Das Gleiche gilt für das Preisgebaren der kommunalen Verwaltungen.

Alles in allem rechnen die Institute nicht mit nennenswerten Belastungen durch die Euro-Umstellung. Zu Preisanhebungen dürfte es, wenn überhaupt, eher in den vergangenen Monaten mit der Umstellung des geschäftlichen Rechnungswesens auf den Euro gekommen sein. Ein Preisschub zu Beginn des nächsten Jahres ist in diese Prognose daher nicht eingestellt.

Tabelle 3.6

Eckdaten der Prognose für Deutschland

	1998	1999	2000	2001	2002
Bruttoinlandsprodukt ¹⁾ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	2,0	1,8	3,0	0,7	1,3
Westdeutschland ²⁾³⁾	2,2	1,6	3,2	0,7	1,3
Ostdeutschland ³⁾	1,0	1,4	1,1	0	1
Erwerbstätige ⁴⁾ (1 000 Personen)	37 611	38 081	38 706	38 740	38 754
Arbeitslose (1 000 Personen)	4 279	4 099	3 889	3 845	3 860
Arbeitslosenquote ⁵⁾ (in %)	10,2	9,7	9,1	9,0	9,1
Verbraucherpreise ⁶⁾ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	1,0	0,6	1,9	2,5	1,5
Lohnstückkosten ⁷⁾ (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %)	0,2	0,6	-0,1	1,5	1,2
Finanzierungssaldo des Staates ⁸⁾					
(Mrd. DM)	-83,5	-60,0	46,7 ⁹⁾	-101,1	-82,0
(% des nominalen Bruttoinlandsprodukts)	-2,2	-1,6	1,2 ¹⁰⁾	-2,5	-2,0
<i>Nachrichtlich:</i>					
Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften ⁸⁾ (Mrd. DM)	-88,4	-70,5	45,6 ⁹⁾	-102,8	-84,9
Leistungsbilanzsaldo (Mrd. DM)	-11,8	-32,9	-41,1	-14,0	-12,0
<p>¹⁾ In Preisen von 1995. - ²⁾ Einschließlich Berlin. - ³⁾ Berechnungsstand März 2001. - ⁴⁾ Im Inland. - ⁵⁾ Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). - ⁶⁾ Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte. - ⁷⁾ Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995 je Erwerbstätigen. - ⁸⁾ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 95). - ⁹⁾ Einschließlich der als Nettoabgang an nichtproduzierten Vermögensgütern gebuchten Erlöse aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen in Höhe von 99,4 Mrd. DM. - ¹⁰⁾ Ohne Erlöse aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen beträgt die Quote -1,3 %.</p>					
<p>Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesanstalt für Arbeit; Arbeitskreis VGR der Länder; Deutsche Bundesbank; 2001 und 2002: Prognose der Institute.</p>					

Wiederanstieg der Produktion erst im kommenden Jahr

Der um die Mitte des vergangenen Jahres begonnene Abschwung der gesamtwirtschaftlichen Produktion hat sich in diesem Jahr fortgesetzt. Im zweiten Quartal stagnierte die Produktion. Bremsend wirkte nicht zuletzt die starke Schrumpfung im Bausektor. Im Bauhauptgewerbe wurde in der ersten Hälfte dieses Jahres um 13,5 % weniger produziert als im vergleichbaren Vorjahres-

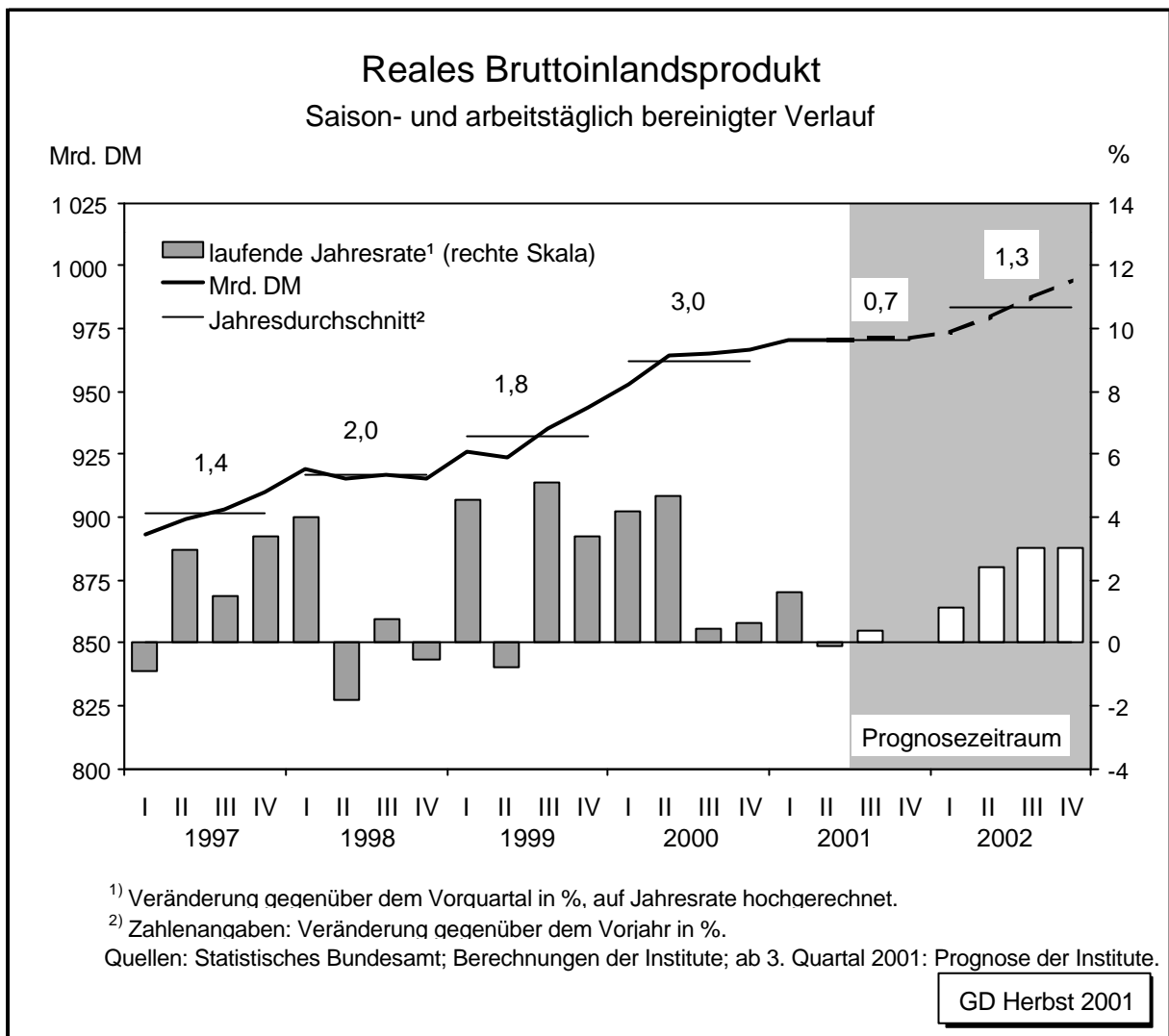
zeitraum. Die industrielle Erzeugung, die im ersten Quartal 2001 – gestützt durch hohe Auftragspolster – noch gestiegen war, sinkt seither. Im tertiären Sektor wirkte sich die Nachfrageschwäche insbesondere im Handel und bei den privaten Dienstleistern aus.

Im weiteren Verlauf dieses Jahres wird die gesamtwirtschaftliche Produktion kaum zunehmen. Zwar fällt der Rückgang im Baugewerbe geringer aus als in der ersten Jahreshälfte, andererseits lässt die Nachfrage nach Industriegütern aus dem In- und Ausland nach. Die Industrieproduktion wird nach 6,3 % im vergangenen Jahr in diesem Jahr mit etwa 1 % nur wenig steigen. Darüber hinaus wird der Anstieg der Wertschöpfung im Dienstleistungsgewerbe nicht zuletzt durch eine sinkende Nachfrage in den Bereichen Tourismus und Flugverkehr gebremst. Das Bruttoinlandsprodukt erhöht sich im Jahresdurchschnitt nur um 0,7 %.

Im Jahr 2002 gewinnen allmählich die expansiven Kräfte wieder die Oberhand. Die Auslandsnachfrage erholt sich, und die Inlandsnachfrage wird lebhafter. Dadurch gewinnt die industrielle Erzeugung wieder an Schwung. Der Rückgang im Baugewerbe fällt geringer aus als in diesem Jahr. Im tertiären Sektor ist bei den Unternehmensdienstleistern und im Bereich Verkehr und Nachrichtenübermittlung eine verstärkte Zunahme zu erwarten. Demgegenüber steigt die Wertschöpfung bei den privaten Dienstleistern und im Einzelhandel zunächst nur wenig. Alles in allem nimmt das Bruttoinlandsprodukt im Jahresverlauf um knapp 2,5 % zu. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich dabei allerdings – wegen des geringen Niveaus am Ende dieses Jahres – nur ein Anstieg um 1,3 % (Abbildung 3.5).

In Ostdeutschland lag das Bruttoinlandsprodukt vorläufigen Berechnungen zufolge in der ersten Hälfte dieses Jahres um 0,6 % unter dem Vorjahreswert. Maßgeblich hierfür war das überaus starke Sinken der Bautätigkeit; im Bauhauptgewerbe betrug der Rückgang 19,5 %. Zudem geriet die Industrieproduktion in den Sog des konjunkturellen Abschwungs.

Abbildung 3.5



Im weiteren Verlauf dieses Jahres dürfte sich die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in den neuen Ländern kaum zum Positiven wenden. Zwar fallen die Minusraten im Bauhauptgewerbe nicht mehr so hoch aus, doch ist in den meisten anderen Bereichen noch keine Besserung abzusehen. Im Jahresdurchschnitt 2001 ist eine Stagnation zu erwarten. Im Jahr 2002 wird die gesamtwirtschaftliche Produktion in Ostdeutschland wieder anziehen, da der Rückgang im Baugewerbe weniger stark dämpft zuvor und die Industrieproduktion im Zuge der konjunkturellen Erholung wieder an Fahrt gewinnt. (Tabelle 3.7).

Tabelle 3.7

Indikatoren zum wirtschaftlichen Aufholprozess in Ostdeutschland

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	Westdeutschland = 100									
Bruttoinlandsprodukt (nominal) je Einwohner ¹⁾	33,1	41,2	50,9	57,3	59,7	61,7	61,8	61,2	61,4	60,4
Investitionen in neue Aus- rüstungen und sonstige Anlagen (nominal) je Einwohner ²⁾	61,8	74,5	95,6	108,9	109,6	110,0	103,6	101,8	98,2	94,4
Bauinvestitionen (nominal) je Einwohner ²⁾	70,3	103,1	131,0	164,1	175,7	180,7	172,8	153,2	136,8	121,7
Wohnbauten	45,8	61,7	81,2	110,0	131,2	143,2	140,7	121,4	106,8	91,8
Nichtwohnbauten	97,1	151,5	194,9	241,7	240,5	237,7	223,2	205,1	185,8	170,3
Kapitalstock je Einwohner ²⁾³⁾	41,0	43,1	45,7	49,3	53,8	58,4	62,4	65,8	69,0	71,8
Arbeitnehm erentgelt je Arbeitnehmer ¹⁾	49,3	61,9	69,2	72,6	75,2	75,8	76,1	76,2	77,0	77,1
Arbeitsproduktivität ¹⁾⁴⁾	34,6	48,3	59,5	64,3	65,1	67,1	67,7	67,3	67,5	68,5
Lohnstückkosten ¹⁾⁵⁾	142,5	128,2	116,2	113,0	115,5	112,9	112,4	113,3	114,1	112,6
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %									
Bevölkerung ¹⁾										
Ostdeutschland		-1,3	-0,7	-0,6	-0,4	-0,4	-0,3	-0,4	-0,5	-0,4
Westdeutschland		1,2	1,0	0,5	0,4	0,4	0,3	0,1	0,2	0,2
Erwerbstätige (Inland) ¹⁾										
Ostdeutschland		-12,4	-2,5	2,4	1,9	-0,7	-1,3	0,4	0,6	-1,4
Westdeutschland		0,8	-1,1	-0,6	-0,1	-0,2	0,1	1,2	1,4	2,2
Kapitalstock ²⁾³⁾										
Ostdeutschland		6,0	7,2	8,6	9,5	8,8	7,3	6,2	5,6	5,1
Ausrüstungen		14,6	14,5	15,2	15,2	12,7	10,0	8,5	7,9	7,3
Bauten		3,7	5,0	6,4	7,4	7,2	6,1	5,2	4,6	4,1
Westdeutschland		3,2	2,5	1,7	1,3	1,0	1,0	1,2	1,3	1,5
Ausrüstungen		4,4	2,7	1,2	0,5	0,4	0,7	1,1	1,7	2,3
Bauten		2,7	2,4	2,0	1,6	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1
¹⁾ Angaben für Ostdeutschland: neue Bundesländer ohne Berlin, für Westdeutschland: alte Bundesländer einschließlich Berlin. - ²⁾ Angaben für Ostdeutschland: neue Bundesländer und Ostberlin, für Westdeutschland: früheres Bundesgebiet. - ³⁾ Alle Wirtschaftsbereiche ohne Wohnungsbau, in Preisen von 1995; Konzeption nach ESG 95. - ⁴⁾ Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen je Erwerbstätigen. - ⁵⁾ Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen je Erwerbstätigen.										
Quellen: Statistisches Bundesamt; Arbeitskreis Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder; Arbeitskreis Erwerbstätigenrechnung des Bundes und der Länder; ifo Investorenrechnung; Berechnungen der Institute.										

Beschäftigung nimmt zunächst weiter ab

Die Zahl der Beschäftigten in Deutschland ging im Gefolge der Konjunkturabschwächung im Verlauf der ersten Jahreshälfte 2001 um insgesamt 40 000 Personen zurück. Arbeitskräfte wurden vor allem im Baugewerbe, im Handel und – seit dem Frühjahr – auch im produzierenden Gewerbe verstärkt freigesetzt. Lediglich bei den Unternehmensdienstleistern wurde die Beschäftigung ausgeweitet.

Der Beschäftigungsabbau setzt sich in der zweiten Jahreshälfte fort. Im Verlauf des gesamten Jahres 2001 ist ein Rückgang der Beschäftigung um knapp 100 000 Personen zu erwarten (Abbildung 3.6); wegen des relativ hohen Niveaus zu Jahresbeginn wird die Zahl der Erwerbstätigen im Jahresdurchschnitt um 30 000 höher ausfallen als im Vorjahr. Erst in der zweiten Jahreshälfte 2002 dürfte es wieder zu einem nennenswerten Beschäftigungsaufbau kommen. Er wird nach und nach auch die Industrie erfassen. Im Baugewerbe werden weniger Personen entlassen als zuvor. Im Verlauf von 2002 wird die Zahl der Erwerbstätigen um rund 150 000 steigen. Im Jahresdurchschnitt wird sie jedoch den Stand von 2001 nur geringfügig übertreffen (Tabelle 3.8). Eine nennenswerte Zunahme der Beschäftigung aufgrund des Job-Aktiv-Gesetzes¹ ist nicht zu erwarten.

In den neuen Bundesländern geht die Beschäftigung im Durchschnitt dieses Jahres um etwa 100 000 Personen zurück. Zur Hälfte erfolgt der Abbau durch die Einschränkung Beschäftigung schaffender Maßnahmen, was zu einem geringen Teil auch Reflex der Produktionsschwäche ist. Im Jahr 2002 nimmt die Erwerbstätigkeit nur noch wenig ab. Zwar sinkt sie in der Bauwirtschaft sowie in der öffentlichen Verwaltung weiterhin, doch steigt sie in der Industrie und bei Unternehmensdienstleistern. Auch dürften mit Blick auf die Bundestagswahl mehr Personen in Arbeitsbeschaffungs- und Strukturanpassungsmaßnahmen gefördert werden.

¹ Das geplante Job-Aktiv-Gesetz (Aktivieren, Qualifizieren, Trainieren, Investieren, Vermitteln) sieht eine Modernisierung der Arbeitsförderung vor. So sollen u.a. die Vermittlungstätigkeit intensiviert, durch einen flexibleren und frühzeitigen Einsatz von arbeitsmarktpolitischen Instrumenten das Entstehen von Langzeitarbeitslosigkeit vermieden, auch älteren Arbeitslosen die berufliche Weiterqualifizierung ermöglicht und die Job-Rotation ausgebaut werden.

Abbildung 3.6

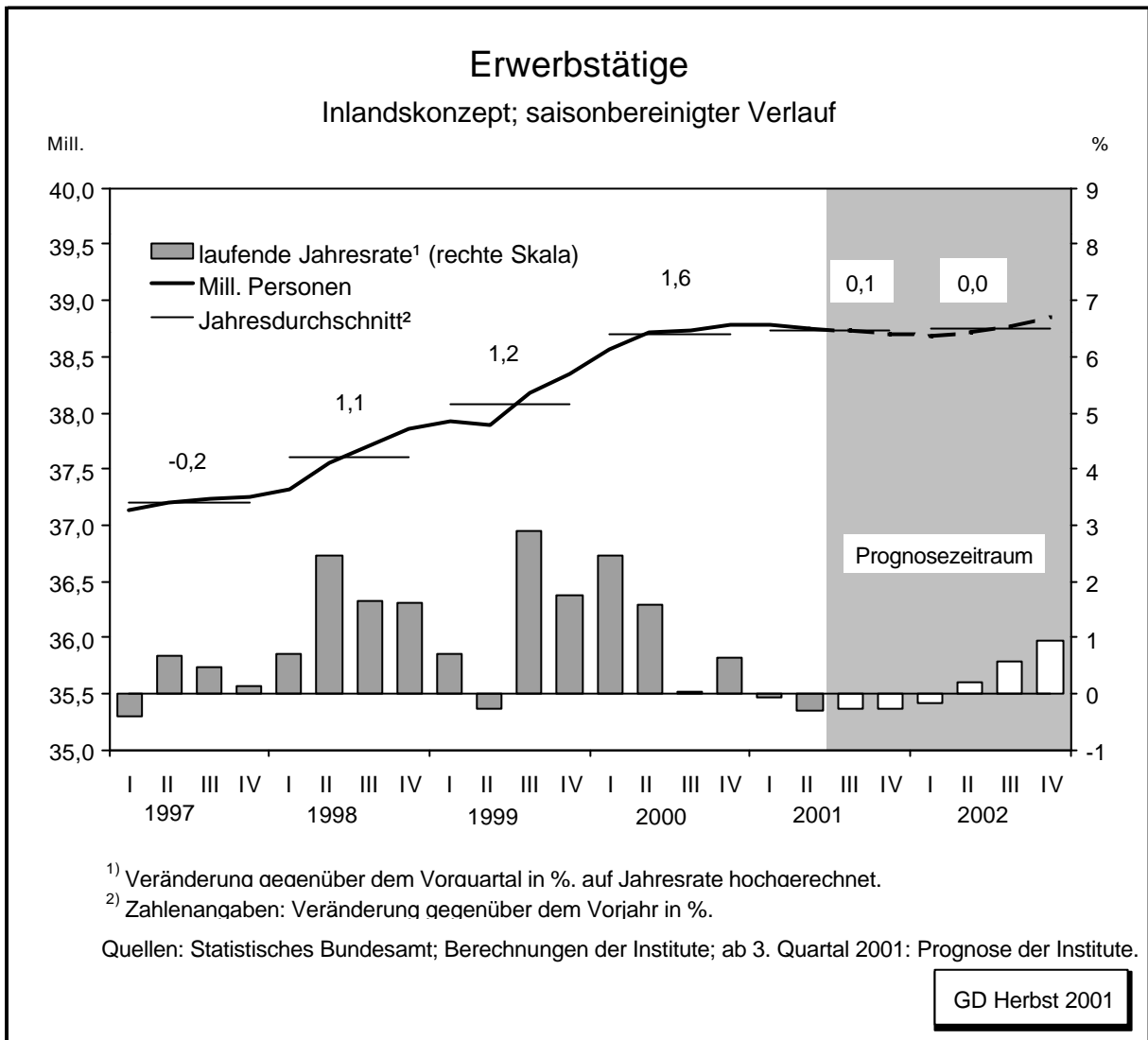


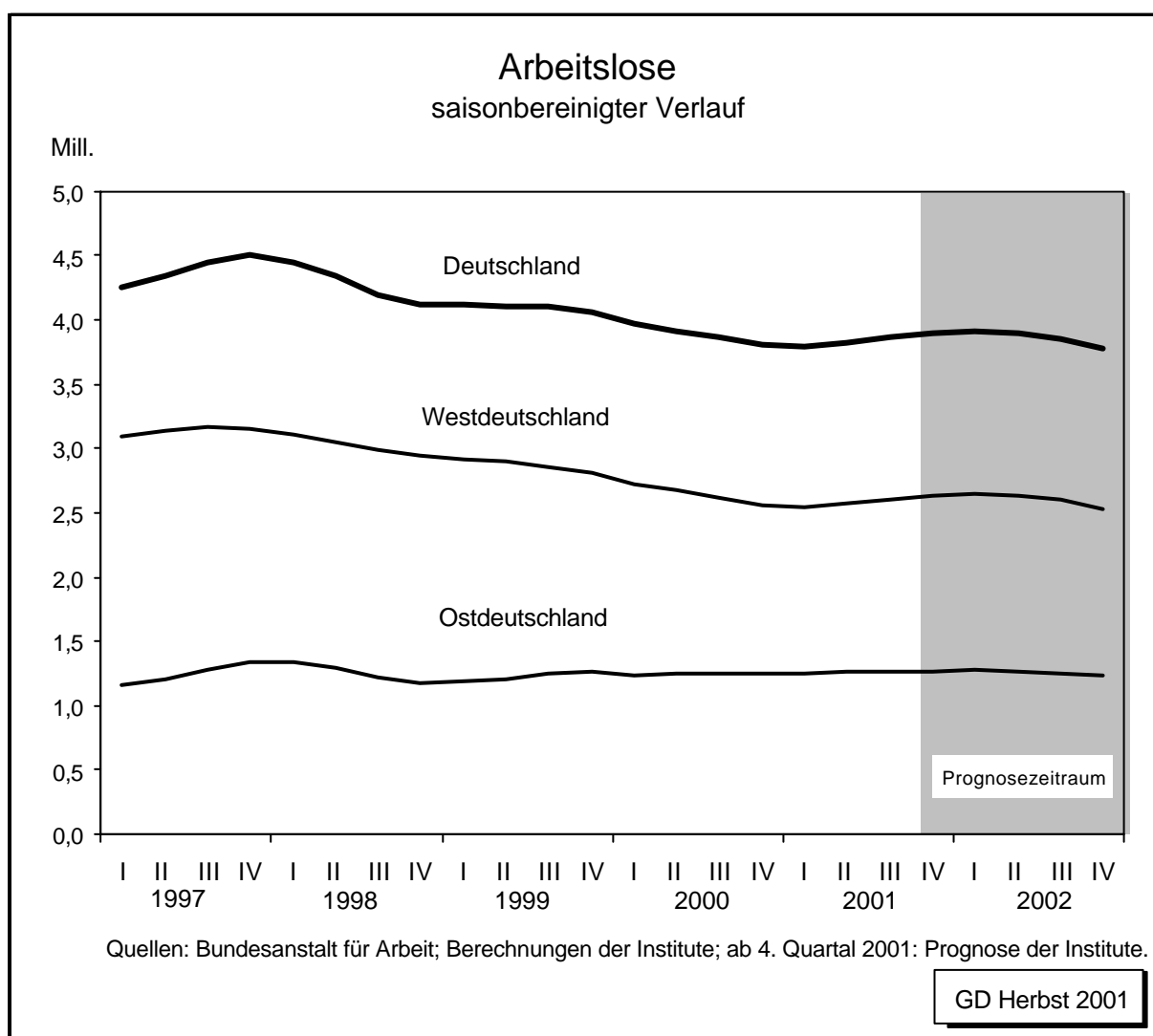
Tabelle 3.8

Arbeitsmarktbilanz
 Jahresdurchschnitte in 1 000 Personen

	1998	1999	2000	2001	2002
Deutschland					
Erwerbstätige Inländer	37 549	38 015	38 636	38 670	38 685
Arbeitnehmer	33 575	34 067	34 654	34 714	34 726
Selbständige	3 974	3 948	3 982	3 956	3 959
Pendlersaldo	62	66	70	70	69
Erwerbstätige im Inland	37 611	38 081	38 706	38 740	38 754
Arbeitslose	4 279	4 099	3 889	3 845	3 860
Arbeitslosenquote ¹⁾	10,2	9,7	9,1	9,0	9,1
Erwerbslose ²⁾	3 684	3 416	3 133	3 108	3 119
Erwerbslosenquote ³⁾	8,9	8,2	7,5	7,4	7,5
Aktive Arbeitsmarktpolitik					
Kurzarbeit	115	119	86	110	110
Beschäftigung schaffende Maßnahmen	384	430	313	245	265
Berufliche Vollzeitweiterbildung	324	333	324	325	345
Westdeutschland⁴⁾					
Erwerbstätige Inländer ⁵⁾	31 316	31 723	32 434	32 570	32 605
Arbeitslose	3 024	2 872	2 645	2 585	2 600
Arbeitslosenquote ¹⁾	8,8	8,3	7,5	7,4	7,4
Aktive Arbeitsmarktpolitik					
Kurzarbeit	83	93	63	85	85
Beschäftigung schaffende Maßnahmen	86	100	83	70	75
Berufliche Vollzeitweiterbildung	191	204	195	195	205
Ostdeutschland					
Erwerbstätige Inländer ⁵⁾	6 233	6 292	6 202	6 100	6 080
Arbeitslose	1256	1227	1244	1260	1260
Arbeitslosenquote ¹⁾	16,8	16,3	16,7	17,1	17,2
Aktive Arbeitsmarktpolitik					
Kurzarbeit	32	26	23	25	25
Beschäftigung schaffende Maßnahmen	298	330	230	175	190
Berufliche Vollzeitweiterbildung	133	129	129	130	140
¹⁾ Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige plus Arbeitslose). - ²⁾ Definition der ILO. - ³⁾ Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige plus Erwerbslose). - ⁴⁾ Einschließlich Berlin. - ⁵⁾ Schätzung der Institute auf Basis der Erwerbstätigenrechnung des Bundes und der Länder und des Mikrozensus.					
Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesanstalt für Arbeit; Arbeitskreis Erwerbstätigenrechnung des Bundes und der Länder; 2001 und 2002: Prognose der Institute.					

Die Arbeitslosigkeit in Deutschland erhöhte sich im Verlauf der ersten Jahreshälfte 2001 deutlich stärker als die Erwerbstätigkeit abnahm. Ausschlaggebend hierfür war das steigende Arbeitsangebot. Eine Rolle spielte auch, dass erheblich weniger Arbeitslose als zuvor Fort- oder Weiterbildungsmaßnahmen nutzen. Im Verlauf dieses Jahres wird die Arbeitslosenzahl weiter steigen und im kommenden Winter saisonbereinigt 3,9 Mill. erreichen; unbereinigt entspricht dies 4 ¼ Mill. Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte sie dann wieder sinken und am Jahresende bei 3,8 Mill. liegen (Abbildung 3.7). Sowohl in West- als auch in Ostdeutschland werden die Arbeitslosenzahlen im Jahr 2002 ähnlich hoch sein wie im Vorjahr.

Abbildung 3.7



Finanzpolitik wirkt dämpfend

Die Finanzpolitik, von der im Jahr 2001 bei Fortsetzung des Konsolidierungskurses dank der „Steuerreform 2000“ noch erhebliche Impulse ausgehen, wird im Jahr 2002 restriktiv wirken, insbesondere weil die Abgabenbelastung angehoben wird.

Die Staatsausgaben nehmen im Jahr 2001 – bereinigt man die Ausgaben im Jahr 2000 um die Erlöse aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen – um 2 % zu (2000: 1,5 %). Ausgabensteigernd wirken sich vor allem die monetären Sozialleistungen aus. Entscheidend hierfür sind die kräftige Rentenerhöhung und die Aufstockung einzelner Transfers (Wohngeld, BAföG, Erziehungsgeld, Heizkostenzuschuss); außerdem steigen mit der konjunkturellen Abschwächung die arbeitsmarktbedingten Ausgaben. Darüber hinaus expandieren die Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung kräftig. Die Personalausgaben werden – nach dem leichten Rückgang im Jahr 2000 – bei weiterer Reduzierung des Personalbestands leicht steigen, da die Lohnanhebung im öffentlichen Dienst höher ausgefallen ist als im Jahr zuvor. Die Zinsausgaben des Staates sinken im laufenden Jahr nochmals, da der Bund den größten Teil der Erlöse aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen erst in diesem Jahr zur Schuldentilgung verwendet hat.

Im kommenden Jahr werden die Staatsausgaben mit 3,1 % stärker steigen als im Stabilitätsprogramm der Bundesregierung vorgesehen (2 %). Das Kindergeld wird erhöht, und die Maßnahmen der so genannten aktiven Arbeitsmarktpolitik werden ausgeweitet. Im Bereich innere Sicherheit und im militärischen Bereich werden die Ausgaben um insgesamt 3 Mrd. DM aufgestockt; dagegen sind im Gesundheitswesen Einsparungen bei Arzneimittelausgaben in Höhe von 2 bis 3 Mrd. DM geplant. Die Reduzierung des Personalbestandes im öffentlichen Sektor fällt geringer aus als in den Vorjahren; die Personalausgaben nehmen etwas stärker zu. Außerdem werden die Zinsausgaben wieder deutlich steigen, nachdem die öffentlichen Haushalte im Jahr 2001 ihre Neuverschuldung kräftig erhöht haben.

Die öffentlichen Investitionen stagnieren in diesem und im nächsten Jahr angesichts der angespannten Finanzlage vieler Gemeinden und verharren damit im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt bei 1,8 % (Tabelle 3.9); die Investitionsquote hatte in den siebziger Jahren noch 3,9 % und in den achtziger Jahren 2,7

% betragen. Allerdings realisieren inzwischen die Kommunen ihre Investitionen zunehmend unter Einschaltung privater Gesellschaften, deren Eigentümer sie sind.

Tabelle 3.9

Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren¹⁾ 1991 bis 2002
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungs-saldo	Nachrichtlich: Zins/Steuer-Quote ²⁾
	Insgesamt	darunter:		Insgesamt	darunter:			
		Steuern	Sozialbeiträge		Zinsausgaben	Bruttoinvestitionen		
1991	44,1	22,4	17,2	47,1	2,8	2,7	-3,0	12,7
1992	45,5	22,8	17,6	48,1	3,3	2,9	-2,5	14,3
1993	46,1	22,9	18,2	49,3	3,4	2,8	-3,1	14,6
1994	46,5	22,9	18,6	49,0	3,3	2,7	-2,4	14,6
1995 ³⁾	45,9	22,5	18,8	49,3	3,7	2,3	-3,3	16,3
1996	46,8	22,9	19,4	50,3	3,7	2,1	-3,4	16,1
1997	46,6	22,6	19,7	49,3	3,6	1,9	-2,7	16,1
1998	46,6	23,1	19,3	48,8	3,6	1,9	-2,2	15,6
1999	47,4	24,2	19,0	48,9	3,5	1,9	-1,6	14,6
2000 ⁴⁾	47,1	24,6	18,7	48,4	3,4	1,8	-1,3	13,7
2001	45,8	23,2	18,7	48,3	3,2	1,8	-2,5	13,9
2002	46,4	23,9	18,7	48,4	3,2	1,8	-2,0	13,6

¹⁾ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. - ²⁾ Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen. - ³⁾ Ohne Vermögenstransfers im Zusammenhang mit der Übernahme der Schulden der Treuhandanstalt und der Wohnungswirtschaft der ehemaligen DDR (per saldo -233,9 Mrd. DM). - ⁴⁾ Ohne Erlöse aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen (99,4 Mrd. DM).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2001 und 2002: Prognose der Institute.

Die Einnahmen des Staates werden in diesem Jahr um 0,5 % sinken; im nächsten Jahr dürften sie um 4,3 % zunehmen. Ausschlaggebend für den Rückgang im laufenden Jahr ist die „Steuerreform 2000“; zum einen bringt die Reform des Einkommensteuertarifs eine Entlastung um 28,4 Mrd. DM, zum anderen verringert sich durch die Reform der Unternehmensbesteuerung die Belastung der Betriebe um 17 Mrd. DM. Damit ergibt sich – für sich genommen – ein steuerinduzierter Impuls von gut einem Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts. Darüber hinaus schlägt sich inzwischen die schwächere Konjunktur im Steueraufkommen nieder. So führen die stagnierenden Gewinne zunehmend zu einer Herabsetzung der Vorauszahlungen. Gedämpft wird die

Entwicklung aber auch dadurch, dass bei den gewinnabhängigen Steuern die Nachzahlungen, die aus der Veranlagung der schwachen Gewinne des Jahres 1999 resultieren, in diesem Jahr deutlich geringer ausfallen. Die Anhebung der Mineralöl- und der Stromsteuer im Rahmen der ökologischen Steuerreform steigert demgegenüber das Aufkommen um 5,3 Mrd. DM. Alles in allem werden die Steuereinnahmen in diesem Jahr (in Abgrenzung der VGR) um 3,7 % sinken; im Vergleich zur Steuerschätzung vom Mai 2001 zeichnen sich Mindereinnahmen von rund 6 Mrd. DM ab.

Im kommenden Jahr werden die Steuereinnahmen mit nahezu 6 % kräftig steigen. Neben der sich wieder erholenden Konjunktur trägt hierzu bei, dass die Progression des Einkommensteuertarifs wieder voll greift und dass die Steuerrechtsänderungen das Aufkommen per saldo steigern (Tabelle 3.10). Zwar führen die Fortentwicklung des Unternehmenssteuerrechts, mit dem insbesondere kleinen und mittleren Unternehmen bei der Umstrukturierung ihrer Betriebe geholfen werden soll, und die steuerliche Förderung der privaten Altersvorsorge zu Mindereinnahmen. Dem stehen aber höhere Mehreinnahmen aus der dritten Stufe der Ökosteuerreform, der Anhebung der Versicherungs- und der Tabaksteuer¹ und der im Zuge des Zweiten Gesetzes zur Familienförderung verringerten Haushalts- und Ausbildungsfreibeträge gegenüber. Ferner sollen durch die Bekämpfung des EU-weit zunehmenden Umsatzsteuerbetrugs sowie der illegalen Beschäftigung im Baugewerbe Mehreinnahmen erzielt werden.

Das Beitragsaufkommen der Sozialversicherung wird 2001 mit 2,2 % etwas schwächer zunehmen als die Bruttolohn- und -gehaltsumme. Ausschlaggebend hierfür ist, dass der Beitragssatz zur Rentenversicherung zu Beginn des Jahres von 19,3 % auf 19,1 % gesenkt wurde. Im kommenden Jahr werden die Einnahmen aus Sozialbeiträgen mit 3 % überproportional zur Bruttolohn- und -gehaltsumme steigen. Wegen der defizitären Lage in der Krankenversicherung wird davon ausgegangen, dass die Beitragssätze um durchschnittlich 0,2 Prozentpunkte auf 13,85 % angehoben werden. Damit beläuft sich die gesamte Belastung der versicherungspflichtigen Entgelte mit Sozialabgaben auf reichlich 41 %. Die Bundesregierung verfehlt damit ihr Ziel, die Belastung mit Sozialabgaben in dieser Legislaturperiode unter 40 % zu senken.

¹ Die Bundesregierung veranschlagt die Mehreinnahmen aus der Anhebung der Versicherungs- und der Tabaksteuer für das Jahr 2002 auf 1 Mrd. DM beziehungsweise auf rund 2 Mrd. DM. Die Institute rechnen mit einem Aufkommen von 4,2 Mrd. DM, weil sie bei der Tabaksteuer ein höheres Mehraufkommen erwarten.

Tabelle 3.10

Finanzielle Auswirkungen von Steuerrechtsänderungen¹⁾

Haushaltentlastungen (+) und Haushaltsbelastungen (-) in Mrd. DM gegenüber 2000

	2001	2002	2003	2004	2005
Steuerreform 2000	-45,4	-49,6	-58,9	-56,1	-94,6
Reform der Unternehmensbesteuerung	-17,0	-20,4	-15,4	-11,3	-11,2
Reform des Einkommensteuertarifs	-28,4	-29,2	-43,5	-44,8	-83,4
1. Stufe	-28,4	-29,2	-29,9	-30,8	-31,6
2. Stufe			-13,6	-14,0	-14,3
3. Stufe					-37,5
Ökologische Steuerreform	5,3	10,6	16,0	16,7	16,9
Einführung einer Entfernungspauschale		-0,9	-1,0	-0,9	-0,9
Gesetz zur Änderung des Kraftfahrzeugsteuer- gesetzes und des Tabaksteuergesetzes	0,3				
Agrardieselgesetz	-0,5	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7
Förderung von Stiftungen	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5
2. Gesetz zur Familienförderung (ohne Ände- rungen beim Kindergeld)		0,9	0,9	0,7	1,2
Steuer-Euroglättungsgesetz		-0,1	-0,3	-0,4	-0,4
12. Euro-Einführungsgesetz		0,5	0,5	0,5	0,5
Altersvermögensgesetz	-0,1	-1,0	-5,5	-5,9	-11,0
Gesetz zur Fortentwicklung der Unternehmens- besteuerung		0,3	-0,6	-1,4	-1,2
Anpassung der amtlichen Branchenabschrei- bungstabellen	-0,2	-1,0	-2,0	-2,7	-3,3
Altautorichtlinie		-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Erhöhung der Tabaksteuer		3,5	3,9	4,3	4,5
Erhöhung der Versicherungsteuer		1,0	1,0	1,0	1,0
Steuerverkürzungsbekämpfungsgesetz		4,5	4,9	5,1	5,3
Eindämmung illegaler Beschäftigung im Baugewerbe		0,5	0,5	0,5	0,6
Steuerrechtsänderungen insgesamt	-42,1	-33,3	-43,2	-41,3	-84,0
<i>Nachrichtlich:</i>					
Kindergelderhöhung		6,0	6,0	6,0	6,0
¹⁾ Ohne makroökonomische Rückwirkungen.					
Quellen: Bundesministerium der Finanzen; Berechnungen der Institute.					

Bei den empfangenen Vermögenseinkommen wird es in diesem Jahr zu einem deutlichen Anstieg kommen, weil der – in der ESVG gebuchte¹ – Bundesbank-

¹⁾ Das Statistische Bundesamt hat die Verbuchung des Bundesbankgewinns vom Jahr 1997 an geändert. Nach der neuen Berechnungsmethode werden alle Elemente der Gewinn- und Verlustrechnung (auch die Betriebs- und Zinsausgaben) mit einbezogen. Dies führt von 1998 an zu deutlich niedrigeren saldenwirksam zu buchenden Vermögenseinkommen des Staates als nach dem früheren Verfahren. So werden für das Jahr 2001 in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung 11,9 Mrd. DM statt 16,3 Mrd. DM ausgewiesen.

gewinn auf 11,9 Mrd. DM gestiegen ist (2000: 2,6 Mrd. DM). Für das nächste Jahr ist ein Bundesbankgewinn von 13 Mrd. DM unterstellt.

Das Budgetdefizit des Staates dürfte sich im laufenden Jahr auf 101 Mrd. DM beziehungsweise 2,5 % des Bruttoinlandsprodukts belaufen; es fällt damit erheblich höher aus als im Stabilitätsprogramm zugrunde gelegt. Die im Vergleich zu den Planungen höheren Haushaltsfehlbeträge resultieren insbesondere daraus, dass es infolge der deutlichen konjunkturellen Eintrübung im laufenden Jahr – die Bundesregierung hatte beim Bruttoinlandsprodukt einen um 2 Prozentpunkte höheren Zuwachs zugrunde gelegt – zu konjunkturbedingten Mindereinnahmen bei Steuern und Sozialabgaben sowie zu arbeitsmarktbedingten Mehrausgaben kommt. Außerdem wurden im Zuge der jüngsten Revision der amtlichen Statistik höhere Haushaltsfehlbeträge ausgewiesen – für 2000 knapp 12 Mrd. DM beziehungsweise 0,3 Prozentpunkte des Bruttoinlandsprodukts. Im kommenden Jahr wird das Defizit infolge der konjunkturellen Erholung sowie der erhöhten Steuerbelastung auf 82 Mrd. DM beziehungsweise 2 % des Bruttoinlandsprodukts sinken; im Stabilitätsprogramm ist die Defizitquote mit 1 % veranschlagt. Die Sozialversicherung wird sowohl in diesem als auch im nächsten Jahr ein ausgeglichenes Budget aufweisen; im Jahr 2002 trägt dazu die Anhebung der Beitragssätze in der Krankenversicherung bei.

4. Zur Wirtschaftspolitik

Im Herbst 2001 befindet sich die deutsche Wirtschaft am Rande einer Rezession. Vor allem wegen der Folgen der Terroranschläge in den USA ist die Unsicherheit über die weitere wirtschaftliche Entwicklung groß. Damit steht die Wirtschaftspolitik nicht nur in Deutschland sondern im gesamten Euroraum vor erheblichen Herausforderungen. Die Wirtschaftspolitik muss dabei zwei Anforderungen zugleich erfüllen. Erstens gilt es, einen signifikanten Beitrag zur Überwindung der Konjunkturschwäche zu leisten. Dies kann nur gelingen, wenn sie insgesamt hinreichend expansiv ist. Gleichzeitig sollte sie ihre mittelfristigen Ziele nicht aus den Augen verlieren, um Erwartungen nicht zu destabilisieren. Diese beiden Anforderungen stehen derzeit in einem Spannungsverhältnis. Das trifft vor allem auf die Finanzpolitik im Euroraum zu. Bei einer stark expansiv ausgerichteten Finanzpolitik würden die selbst gewählten Konsolidierungsziele in weite Ferne rücken. Dies gilt zwar insbesondere für Deutschland, doch unterliegt die Finanzpolitik auch in den übrigen beiden großen Ländern des Euroraums, Frankreich und Italien, wegen der auch dort noch hohen Fehlbeträge Beschränkungen.

Vor diesem Hintergrund vermag nur die Geldpolitik der konjunkturellen Entwicklung Impulse zu geben. Dies kann die Europäische Zentralbank, ebenso wie andere Notenbanken, auch tun, ohne den Rahmen ihrer geldpolitischen Strategie zu verlassen und ohne ihr vorrangiges Ziel, nämlich die Wahrung der Preisniveaustabilität, zu verletzen.

In jedem Fall wird das Ziel der Preisniveaustabilität eher gewahrt, wenn die Tarifparteien bei den Lohnabschlüssen den Verteilungsspielraum beachten. Eine moderate Lohnpolitik unterstützt die Erfolgchancen der Stabilitätspolitik der Notenbank, weil der Inflationsdruck von dieser Seite her niedrig gehalten wird. Das bedeutet unter anderem, dass in der Lohnrunde des kommenden Jahres auf „Nachschlagsforderungen“ verzichtet wird. Zwar sind die Preise in diesem Jahr deutlich kräftiger gestiegen als erwartet; doch war der Preisschub außenwirtschaftlich und durch andere Sonderfaktoren bedingt, so dass es hier nichts Zusätzliches zu verteilen gibt. Ankündigungen wie die einer „harte Lohnrunde“ sollten daher nicht realisiert werden. Die Tarifparteien haben in den vergangenen Jahren durch moderate Lohnerhöhungen wesentlich dazu beigetragen, dass die Beschäftigung in Deutschland nach langer Zeit wieder gestiegen ist

und die Arbeitslosigkeit deutlich verringert werden konnte; im übrigen Euroraum war dies ähnlich. Dieser Kurs sollte im Interesse der Arbeitsuchenden in den kommenden Jahren fortgesetzt werden.

In der Finanzpolitik wird das Ziel der Bundesregierung, das staatliche Budgetdefizit in diesem Jahr auf 1,5 % des Bruttoinlandsprodukts zu begrenzen, deutlich verfehlt. Das Defizit fällt vor allem deshalb höher aus, weil sich die Konjunktur abgeschwächt hat. Wollte die Regierung ihr im Stabilitätsprogramm genanntes Ziel für die Defizitquote dennoch erreichen, müsste sie nun die Ausgaben drastisch beschränken oder die Abgaben drastisch erhöhen. Dies wäre nicht nur unrealistisch, es würde die Konjunktur zusätzlich schwächen. Umgekehrt wäre in einer günstigeren Konjunkturlage das Defizit kleiner als vorgesehen, so dass Konsolidierungsanstrengungen – fälschlicherweise – als weniger dringlich erschienen, wenn man sich am tatsächlichen Defizit orientierte. Damit wird deutlich, dass die Praxis der europäischen Regierungen, in den Stabilitätsprogrammen Ziele für das tatsächliche Defizit zu nennen, ökonomisch nicht sinnvoll ist. Es besteht in der Wissenschaft ein breiter Konsens darüber, dass die Budgetsalden zur Vermeidung einer prozyklischen Politik mit der Konjunktur „atmen“ sollten, d.h. dass sie in einer guten (schlechten) wirtschaftlichen Lage entsprechend größer (kleiner) sein können. Dies wird unter den automatischen Stabilisatoren verstanden.

Dieser Mangel der Stabilitätsprogramme sollte unbedingt beseitigt werden, denn durch ihn wird eine angemessene Beurteilung der Konsolidierungsmaßnahmen erschwert, und die Regierungen bringen sich unnötig in Begründungszwang, wenn die Konjunktur unerwartet schlecht verläuft. Eine solche Präzisierung der Stabilitätsprogramme müsste daher auch im Interesse der Regierungen liegen. Denn durch eine Zielverfehlung können sie an Glaubwürdigkeit verlieren, selbst wenn die Abweichung allein konjunkturell bedingt und nicht der Finanzpolitik anzurechnen ist. Die Institute sprechen sich daher – wie bereits in früheren Gutachten – dafür aus, finanzpolitisch wichtige Variablen wie die Quoten für Ausgaben, Einnahmen und Budgetsalden von konjunkturellen Einflüssen zu bereinigen; entsprechend sollten sich die Ziele in den Stabilitätsprogrammen auf strukturelle Größen beziehen. Dies bedeutet keineswegs, dass der Stabilitätspakt aufgeweicht wird. Es wird vielmehr berücksichtigt, dass sich die konjunkturellen Größen dem Einfluss der Finanzpolitik weitgehend entziehen, denn diese können durch andere Politikbereiche oder durch außenwirtschaftliche Schocks beeinflusst sein.

Die Bundesregierung sollte auch in ihrem nächsten Stabilitätsprogramm, das gegen Ende dieses Jahres veröffentlicht wird, am Ziel eines mittelfristig ausgeglichenen Haushalts festhalten, dabei jedoch auf das strukturelle Defizit abstellen. Das Ziel muss erhärtet werden, indem komplementär zum Defizitziel ein bestimmter Ausgabenpfad verbindlich vorgegeben wird.

Die Haushaltskonsolidierung ist dabei kein Selbstzweck. Vielmehr erachten die europäischen Regierungen die Konsolidierung als wachstumsfördernd. Dies gilt vor allem, weil die Stabilitätsprogramme die Abnahme der Staatsquote und der Abgabenbelastung vorsehen. Entscheidend ist dabei, dass der Sparkurs glaubwürdig ist; andernfalls würden die Konsumenten und Investoren daran zweifeln, dass sie bei den Steuern tatsächlich in dem angekündigten Umfang entlastet werden, und entsprechend geringer wären die Wachstumseffekte, die aus der Konsolidierung resultieren können.

Neben der Formulierung der Ziele in strukturellen Größen sind realistische Annahmen über das mittelfristig zu erwartende Wirtschaftswachstum erforderlich, wenn die Stabilitätsprogramme glaubwürdig sein sollen. Hier haben einige Regierungen ihre Projektionen in der Vergangenheit schöngefärbt, indem sie zu optimistische Annahmen gesetzt haben. Beispielsweise ging die italienische Regierung von einer durchschnittlichen Zuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts von 3 % pro Jahr aus, obwohl diese Rate im vergangenen Jahrzehnt in keinem einzigen Jahr erreicht wurde und das Trendwachstum wesentlich niedriger war. Fallen die Annahmen über das mittelfristige Wachstum zu optimistisch aus, verfehlen die Regierungen die Ziele immer wieder, weil sie die Höhe des strukturellen Defizits permanent unterschätzen. Dadurch schaden sie letztlich ihrer Reputation.

Der Übergang zu Zielgrößen in den Stabilitätsprogrammen, die von konjunkturellen Einflüssen bereinigt sind, erfordert einen Konsens auf europäischer Ebene. Eine solche Einigung halten die Institute für durchaus realistisch, denn die Entwicklung in diesem Jahr hat gezeigt, dass die Fixierung auf tatsächliche Defizite nicht sinnvoll ist. Die Regierungen können sich zudem auf einen breiten Konsens in der Wissenschaft in dieser Frage stützen.

So wie die Bundesregierung den (konjunkturbereinigten) Defizitpfad verbindlich festlegen sollte, müsste sie gleichzeitig erklären, dass Steuererhöhungen über die bereits angekündigten Maßnahmen (z.B. Ökosteuer) hinaus unterbleiben.

Ansonsten könnte der Eindruck entstehen, die Regierung behielte sich bei der Gefahr der Nichteinhaltung des Defizitpfades die Möglichkeit vor, das Budgetdefizit durch Abgabenerhöhungen zu verringern. Dies stünde im Widerspruch zu den Zielen der echten Konsolidierung. Einen Präzedenzfall hat es in diesem Jahr gegeben. Nach dem 11. September stand die Bundesregierung vor der – zugegebenermaßen – schwierigen Situation, dass kurzfristig zusätzliche Ausgaben für die Sicherheit erforderlich werden. Die Finanzierung dieser Maßnahmen wäre unproblematisch gewesen, wenn man bei der Haushaltskonsolidierung weiter vorangekommen wäre, denn nach den Prinzipien einer mittelfristig orientierten Finanzpolitik können solche Ausgaben durchaus durch eine höhere Kreditaufnahme finanziert werden. Der Ausweg, den die Bundesregierung gewählt hat, nämlich die Steuern anzuheben, erscheint vor diesem Hintergrund als die schlechteste Lösung, zumal in diesem Fall die Steuern dauerhaft erhöht wurden, und zwar in einem Ausmaß, das sogar über die geplanten Mehrausgaben im Jahr 2002 hinausgeht. Dies lässt daran zweifeln, ob in den kommenden Jahren tatsächlich der angekündigte strikte Sparkurs eingehalten wird; in der Folge ist auch die versprochene Entlastung bei Steuern und Sozialabgaben möglicherweise weniger glaubwürdig.

Die Europäische Zentralbank stand in diesem Jahr erneut vor großen Herausforderungen. Sie hat nach den Ereignissen vom 11. September rasch reagiert, den Finanzmärkten in großem Umfang Liquidität zugeführt und auch durch weitere Maßnahmen die Stabilität und das Funktionieren des Finanzsystems gewährleistet. Darüber hinaus hat die EZB – abgestimmt mit anderen wichtigen Notenbanken – ihre Leitzinsen um jeweils 50 Basispunkte gesenkt. Im Urteil der Institute war diese Maßnahme gerechtfertigt, denn sie trug der Verschlechterung der Konjunkturaussichten gerade auch nach dem 11. September Rechnung. Es ist zu erwarten, dass die EZB bis zum Jahresende eine weitere Zinssenkung vornimmt. Der Leitzins erreicht dann mit 3,5 % eine Größenordnung, die bei den derzeitigen Aussichten für die Inflation und auch bei der voraussichtlichen konjunkturellen Entwicklung angemessen ist.

Die Geldpolitik muss sich nach den Signalen richten, die von den beiden geldpolitischen Säulen ausgehen. Dabei spielt die Expansion der Geldmenge M3 eine wichtige Rolle. Die Bedeutung dieses Pfeilers für die Inflation auf mittlere Sicht wird von der EZB immer wieder betont. Die Institute haben sich in ihren früheren Gutachten diesem Urteil stets angeschlossen, da zahlreiche empirische Studien auf einen langfristig stabilen Zusammenhang zwischen Geldmen-

ge und Preisniveau hinweisen. Jedoch wird die Geldmenge bei den zinspolitischen Entscheidungen nicht immer gleichmäßig berücksichtigt. So war die Zinssenkung im Mai dieses Jahres unter anderem damit begründet worden, dass M3 sich dem Referenzwert von oben angenähert hatte. In den folgenden Monaten beschleunigte sich die Geldmengenexpansion erheblich; dennoch senkte die EZB im August abermals die Leitzinsen. Sie begründete dies damit, dass die Geldmenge durch Sonderfaktoren verzerrt sei und nicht auf erhöhte Inflationsrisiken hinweise. Die Institute halten diese Begründung zwar für stichhaltig. Wenn jedoch solche Faktoren fortwährend herangezogen werden müssen, wäre die Geldmenge als Indikator letztlich wenig tauglich.

Die Geldmengenentwicklung ist im Prognosezeitraum für die Relevanz der ersten Säule der geldpolitischen Strategie besonders bedeutsam. Nach dem Wegfall der Sonderfaktoren sollte die EZB die Geldmengenentwicklung wieder stärker beachten. Es kommt darauf an, dass durch den Anstieg der Geldmenge M3 kein Liquiditätsüberhang entsteht.

Im kommenden Jahr sollten Zinsentscheidungen davon abhängig gemacht werden, wie sich beide Säulen entwickeln. Die Inflationsrate wird wahrscheinlich erstmals seit fast zwei Jahren wieder – wenn auch nur geringfügig – unter die Marke von 2 % sinken; damit wäre das Stabilitätsziel erreicht. Mit der von den Instituten prognostizierten konjunkturellen Erholung im Euroraum werden sich die Perspektiven für die Inflation vermutlich nicht mehr verbessern. Von daher ist es aus heutiger Sicht nicht angemessen, die Leitzinsen über das erwartete Maß hinaus weiter zu senken. Für den Fall, dass die Konjunktur deutlich ungünstiger verläuft als von den Instituten prognostiziert, sind zusätzliche Zinssenkungen angemessen. Sollte hingegen die Geldmenge wider Erwarten schneller als stabilitätsgerecht expandieren und sollten sich die Perspektiven für die Preisentwicklung verschlechtern, wären Zinsanhebungen gerechtfertigt.

Zur Geldpolitik

Die Geldpolitik im Euroraum bewegt sich derzeit auf einem schmalen Grat. Auf der einen Seite mehrten sich spätestens seit dem Frühsommer die Anzeichen für einen konjunkturellen Rückschlag, die – ähnlich wie in den USA – für ein rasches Lockern des im Vorjahr noch stark gestrafften Kurses sprachen. Eine weitere Belastung der Konjunktur auch im Euroraum geht von den Anschlägen

vom 11. September aus, die zu einer erheblichen allgemeinen Verunsicherung führten.

Auf der anderen Seite ist der Preisauftrieb im Euroraum immer noch zu hoch. Die Inflationsrate, obwohl seit Mai deutlich zurückgegangen, liegt weiterhin merklich über dem Wert von 2 %, den die EZB gerade noch mit dem Ziel der Preisstabilität für vereinbar hält. Eine rasche geldpolitische Lockerung könnte deshalb den Eindruck erwecken, die EZB orientiere sich zu stark an der Konjunktur und verliere dabei das Ziel der Preisstabilität aus den Augen. Sicherlich geht es nicht um das aktuelle Tempo des Preisauftriebs oder das der kommenden Monate; hierauf hat die EZB ohnehin keinen Einfluss mehr. Die Gefahr besteht vielmehr darin, dass der starke Preisauftrieb allmählich Eingang in die Erwartungen findet und in der Folge sich sowohl auf dem Gütermarkt in Form von Preisüberwälzungen als auch auf dem Arbeitsmarkt in Gestalt von überhöhten Lohnabschlüssen verfestigt.

Vor diesem Hintergrund hat sich die EZB für einen Kurs der vorsichtigen Lockerung entschieden. Sie hat seit Mai dieses Jahres die Leitzinsen in drei Schritten um insgesamt einen Prozentpunkt gesenkt und damit bei rückläufigen Preissteigerungsraten auf den merklichen Einbruch der Konjunktur im Euroraum reagiert. Der jüngste Zinsschritt in Höhe von 0,5 Prozentpunkten erfolgte gleichzeitig mit dem der US-amerikanischen Zentralbank im Anschluss an die Anschläge vom 11. September. Die Geldpolitik ist damit gegenwärtig als anregend einzuschätzen. Ob das Vorgehen der EZB angemessen ist, soll anhand ihrer eigenen 2-Säulen-Strategie beurteilt werden. Wichtig ist zum einen, welche Signale von den beiden Säulen insgesamt ausgehen. Zum anderen soll, damit der Charakter der Gratwanderung der EZB deutlich wird, die Rolle der Konjunktur hierbei besonders beleuchtet werden.

Beurteilt man den Kurs der Geldpolitik, ist zu berücksichtigen, dass er keineswegs so expansiv ist, wie es der bloße Blick auf die Geldmenge M3 nahe legen würde, die erste Säule der geldpolitischen Strategie. Die aktuelle Zunahme von M3 ist mit einer Rate von 6,7 % gegenüber dem Vorjahresmonat und einer laufenden saisonbereinigten Jahresrate von 10,1 % zwar durchaus kräftig – dennoch darf hieraus nicht auf eine zu reichliche Liquiditätsausstattung der Wirtschaft geschlossen werden. Temporäre Einflüsse, Sonderfaktoren und Einmal-effekte bewirken gegenwärtig, dass zwar die Geldmenge M3 kräftig wächst, es wird aber kein Inflationspotential aufgebaut. So gehen $\frac{3}{4}$ Prozentpunkte des

Zuwachses von M3 auf den Erwerb von Geldmarktpapieren und kurzfristigen Schuldverschreibungen durch Euro-Ausländer zurück. Da es sich hierbei systematisch nicht um im Inland wirksame Liquidität handelt, will die EZB gegen Ende dieses Jahres eine um diese Größe bereinigte Reihe der Geldmenge M3 veröffentlichen. Unsicherheiten über die künftige Entwicklung der Konjunktur haben zudem bewirkt, dass Anleger verstärkt liquide Mittel halten, so dass M3 durch Portfolioumschichtungen aufgebläht sein dürfte, die nicht zur Erhöhung der nachfragewirksamen Liquidität geführt haben. Ferner hat sich der Transaktionsmittelbedarf infolge der Preisniveauschübe in den Bereichen Energie und Nahrungsmittel erhöht. Die Institute teilen daher die Auffassung der EZB, dass die jüngste Geldmengenexpansion keine Gefahr für die Preisstabilität impliziert.¹

Die Relativierung der aktuellen Geldmengenentwicklung bedeutet keine Abkehr von einer geldmengenorientierten Strategie. Bei der Präsentation ihrer geldpolitischen Strategie hat die EZB die Geldmenge als eigenständige Säule einer 2-Säulen-Strategie eingeführt. Sie wollte damit den mittelfristigen Zusammenhang zwischen Geldmengen- und Preisentwicklung unterstreichen und zugleich betonen, dass sie an die stabilitätspolitische Tradition der Bundesbank anknüpft. Die 2-Säulen-Strategie der EZB stößt nicht immer auf Verständnis, da mit der ersten Säule einem Indikator der künftigen Inflationsentwicklung ein besonderer Stellenwert verliehen wird, während die zweite Säule aus einem ganzen Bündel an Indikatoren eben dieser Inflationsentwicklung besteht. Die zweite Säule ist erforderlich, da es keinen einzelnen Indikator bzw. keine einzelne Orientierungsgröße gibt, die der Zentralbank genügend Informationen für eine stabilitätsgerechte Geldpolitik liefert. Es ist folglich zu berücksichtigen, dass die Prognoseeigenschaften beider Indikatoren sehr unterschiedlich sind. Mit der Geldmengentwicklung allein kann die kurzfristige Inflationsentwicklung – und das heißt auch die des jeweils kommenden Jahres – nur sehr schlecht prognostiziert werden. Hier liefert die zweite Säule bessere Informationen. Auf längere Sicht ist der Zusammenhang zwischen Geldmenge und Inflation jedoch stabil. Daher würde eine länger andauernde übermäßige Ausweitung der

¹ Derzeit ist ein deutlicher Rückgang des Bargeldumlaufs zu verzeichnen, der auf die Rückgabe der „Schlafmünzen“, den Rückfluss von Schwarzgeld in Zusammenhang mit der Umstellung auf den Euro, den Rückfluss von Bargeld aus Mittel- und Osteuropa sowohl im Zuge der Stabilisierung der Währungen dort als auch im Vorfeld der Währungsumstellung im Euroraum sowie den zunehmenden elektronischen Zahlungsverkehr zurückzuführen ist. Diese Effekte dürften sich allerdings kaum auf M3 ausgewirkt haben, da sie überwiegend Umschichtungen in Sichteinlagen und damit innerhalb von M3 ausgelöst haben dürften.

Geldmenge ein Inflationspotential schaffen. Auch angesichts dieses unterschiedlichen Zeithorizonts beider Indikatoren war daher von vornherein nicht auszuschließen, dass die beiden Säulen vorübergehend divergierende Signale liefern würden. Mit der Definition des Geldmengenwachstums als Referenzwert und nicht als Zwischenzielgröße hat die EZB diese Möglichkeit von Beginn an berücksichtigt.

Auch die zweite Säule lässt derzeit keine Gefahren für die Preisstabilität erkennen. Die Preissteigerungen im Euroraum sind seit dem Höhepunkt im Mai dieses Jahres deutlich zurückgegangen und weisen weiterhin eine sinkende Tendenz auf. Diese wird auch im kommenden Jahr anhalten, da die Lohnabschlüsse moderat und die Kapazitätsauslastung niedrig bleiben werden. Im Jahresdurchschnitt 2002 dürfte die Inflationsrate etwas unter 2 % liegen. Die Euroumstellung wird keinen nennenswerten Effekt auf das Preisniveau haben (Kasten 3.4).

Mit der geldpolitischen Strategie der EZB lässt sich durchaus vereinbaren, dass sie auf konjunkturelle Entwicklungen reagiert. Sowohl die Geldmengenentwicklung als auch die Analyse des Preisklimas erfordern eine sorgfältige Beachtung des konjunkturellen Umfeldes. So wird bei einer Konjunkturschwäche wegen der dann geringeren Kreditnachfrage für sich genommen auch die Geldmengenentwicklung gedämpft. Die EZB muss sich also – wie es auch bei ihrer Festlegung des Referenzwertes angelegt ist – ständig ein Urteil darüber bilden, ob die konjunkturelle Entwicklung ein Geldmengenwachstum impliziert, das mit einem spannungsfreien Wachstumsprozess vereinbar ist. Noch klarer ist die Rolle der Konjunktorentwicklung bei der zweiten Säule der geldpolitischen Strategie. Jede Konjunkturschwäche verengt wegen des härteren Wettbewerbs den Spielraum der Unternehmen, Kostensteigerungen auf die Verbraucher zu überwälzen oder gar ihre Gewinnspanne zu erhöhen. Mit lahmender Konjunktur steigt die Arbeitslosigkeit, und damit sinkt auch die Möglichkeit der Arbeitnehmer, hohe Lohnforderungen durchzusetzen, so dass dann in der Regel von dieser Seite kein Inflationsdruck droht.

Umgekehrt gilt aber auch, dass die Zentralbank ihre Glaubwürdigkeit im Hinblick auf die Einhaltung der Preisstabilität bewahren muss. Nur dann hat sie im Übrigen die Chance, die Konjunktur zu beeinflussen, da ansonsten aufkeimende Inflations- bzw. Deflationserwartungen die realwirtschaftliche Wirksamkeit der Geldpolitik beeinträchtigen würden. Dies bedeutet, dass die EZB bei ihren

Maßnahmen anhand ihrer Säulen begründen muss, ob sie der Preisstabilität dienlich sind, und dies muss sich in der Praxis dann auch so erweisen. Gemessen an der Reaktion der Kapitalmärkte haben die geldpolitischen Entscheidungen der EZB, auch die Zinssenkung von 1999, bislang keine Inflationserwartungen erzeugt, die über die Marke von 2 % hinausgehen. Dies spricht dafür, dass die EZB an den Märkten und auch in der Öffentlichkeit durchaus schon eine Reputation aufgebaut hat, obwohl sie eine „junge“ Institution ist. Daher muss die EZB bei ihren Entscheidungen nicht restriktiver sein als andere, „ältere“ Notenbanken in einer vergleichbaren Situation. Entscheidend ist vielmehr, dass die Zentralbank geldpolitische Maßnahmen überzeugend und nachvollziehbar begründet. Aus all diesen Überlegungen folgt, dass die vorsichtige Lockerung des Kurses mit der geldpolitischen Strategie der EZB in Einklang steht. Es wäre daher falsch, der Zentralbank vorzuhalten, sie hätte in den vergangenen Monaten aktionistisch und nicht regelgerecht gehandelt.

Die Institute erwarten, dass die EZB die Leitzinsen in den kommenden Monaten um einen weiteren viertel Prozentpunkt senken wird. Das dann erreichte Zinsniveau halten sie im Hinblick auf die erwartete konjunkturelle Situation und die geringen Inflationsrisiken für angemessen. Sollte die Konjunktur schlechter verlaufen als von den Instituten für das kommende Jahr erwartet, wäre ein zügiges Handeln der Geldpolitik gefordert. Es wäre mit der geldpolitischen Strategie der EZB vereinbar, die Zinsen abermals zu senken. Die Institute erwarten, dass sich die Geldmengenzunahme im Verlauf des Prognosezeitraums deutlich abschwächen wird, da die Sonderfaktoren an Einfluss verlieren werden. Sollte es nicht dazu kommen, so könnte dies auf Inflationsrisiken hindeuten, auf die die EZB reagieren müsste.

Bei erneuter Gefahr einer Finanzmarktpanik allerdings sollte die EZB abermals großzügig Liquidität bereitstellen, um die Märkte zu beruhigen. Die Stabilisierung des Finanzsystems gehört zu den originären Aufgaben der EZB.

Konjunkturbedingt höhere Defizite in den öffentlichen Haushalten, wie sie derzeit im Euroraum auftreten, stellen aus Sicht der Institute kein Problem für die Geldpolitik dar. Ein Wirkenlassen der automatischen Stabilisatoren beeinträchtigt nicht die Preisstabilität, da in diesem Fall die gesamtwirtschaftliche Nachfrage nicht ausgeweitet, sondern lediglich einer Einschränkung der privaten Nachfrage entgegengewirkt wird.

Alles in allem wird die EZB in den kommenden Monaten ihre Gratwanderung fortsetzen müssen. Schließlich kommt bei dem eng begrenzten konjunkturpolitischen Spielraum der Finanzpolitik im Euroraum gerade der Geldpolitik die Aufgabe zu, unter Wahrung der Preisstabilität dem Abgleiten der Konjunktur möglichst rasch zu begegnen und den Boden für einen auch binnenwirtschaftlich gestützten Aufschwung zu bereiten.

Zur Lohnpolitik

Die Lohnpolitik in Deutschland wie auch in den anderen Ländern des Euro-raums ist im Großen und Ganzen den erheblichen Herausforderungen, die sich ihr im Verlauf dieses Jahres bislang gestellt haben, gerecht geworden. Trotz des beschleunigten Preisauftriebs ist es bisher nicht zu einem merklichen Anziehen der Löhne gekommen. Abgesehen von einzelnen Ländern, insbesondere Spanien, wo immer noch eine stabilitätswidrige Lohnpolitik betrieben wird, geht, wie im europäischen Teil des Gutachtens dargelegt, derzeit kein Inflationsimpuls von der Lohnentwicklung aus.

Allerdings stehen im kommenden Jahr maßgebliche Tarifverhandlungen in Deutschland an. Von ihrem Ausgang wird es abhängen, ob das positive Urteil über die Lohnpolitik Bestand hat. Entscheidend ist, dass die vergleichsweise hohen Preissteigerungen in diesem Jahr nicht auf die Lohnentwicklung übergreifen. Die Institute plädieren dafür, dass die Lohnpolitik ihren moderaten Kurs fortsetzt. Dies bedeutet, dass sich die Löhne prinzipiell am Produktivitätszuwachs zuzüglich des unvermeidlichen Preisanstiegs orientieren sollten – allerdings unter Berücksichtigung der Lage am Arbeitsmarkt. Unter diesen – zur Zeit gegebenen – Voraussetzungen geht zum einen von der Lohnentwicklung keine Gefährdung der Preisstabilität aus, denn der Lohnstückkostenanstieg bleibt gering. Zum anderen wird auch die Rentabilität der Unternehmen nicht beeinträchtigt, da die Kostenbelastung nur in dem Umfang steigt, wie sie auch auf die Preise überwälzt werden kann.

Ob eine solche Strategie stabilitätsgerechter Lohnabschlüsse auch Erfolg hat, hängt vor allem davon ab, ob sie glaubhaft gegenüber der Geldpolitik vertreten wird. Andernfalls könnte sich die Zentralbank gezwungen sehen, im Vorfeld von Tarifverhandlungen ihre Stabilitätsorientierung zu betonen und die Zinsen auf einem höheren Niveau zu belassen, als dies bei einer glaubhaft stabilitätsorien-

tierten Lohnpolitik notwendig wäre. Die geforderte Glaubwürdigkeit kann auf verschiedenen Wegen erlangt werden. Hilfreich sind Abschlüsse mit mehrjähriger Geltungsdauer. Auch prospektive Vereinbarungen, die sich auf jeweils ein Folgejahr beziehen, würden die Glaubwürdigkeit gewährleisten. Sie hätten zudem den Vorteil, dass nach Ablauf der Geltungsdauer eines Tarifvertrages die lohnpolitische Orientierung nicht immer wieder unsicher wäre. Aber auch Grundsatzserklärungen führender Gewerkschaften, dass sie unabhängig von der Laufzeit eines Tarifvertrages produktivitätsorientierte Lohnabschlüsse anstreben, würden die Glaubwürdigkeit stärken. Dies wäre insbesondere dann der Fall, wenn sich nach mehrjähriger Praxis erweisen würde, dass die Lohnabschlüsse auf dieser Linie bleiben.

Zur Finanzpolitik

Die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte hat in den Ländern der EWU nach dem Stabilitätspakt eine hohe Priorität. Ziel ist es, die Haushalte mittelfristig auszugleichen oder Überschüsse zu erwirtschaften. Auf diese Weise sollen die in der Vergangenheit stark gestiegenen Schuldenquoten und die Zinsbelastung der Staaten gesenkt sowie – bei gleichzeitiger Reduzierung der öffentlichen Abgaben – die Wachstums- und Beschäftigungsbedingungen verbessert werden. Die Institute haben in ihren früheren Gutachten diesen finanzpolitischen Kurs grundsätzlich unterstützt und halten ihn nach wie vor für richtig. Anders als eine Reihe kleinerer EWU-Länder ist Deutschland (ebenso wie Frankreich und Italien) von einem ausgeglichenen Budget allerdings noch relativ weit entfernt. Das um die Einmalzahlungen aufgrund der UMTS-Erlöse bereinigte Defizit betrug im vergangenen Jahr 1,3 % des Bruttoinlandsprodukts. Im laufenden Jahr wird die Defizitquote nach der Schätzung der Institute nicht zuletzt wegen der Steuerreform auf 2,5 % steigen und im nächsten Jahr auf 2 % zurückgehen. Sie wird damit in beiden Jahren um 1 Prozentpunkt höher liegen als nach dem Stabilitätsprogramm vorgesehen ist. Auch die Staatsquote (Staatsausgaben in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt) und die Abgabenquote (Steuern und Sozialbeiträge in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt) liegen im Prognosezeitraum deutlich über den im Stabilitätsprogramm angekündigten; im kommenden Jahr dürfte die Staatsquote mit 48,4 % um knapp 3 Prozentpunkte und die Abgabenquote mit 42,5 % um etwa 1 ½ Prozentpunkte höher sein als geplant. Diese Zielverfehlungen haben insbesondere drei Ursachen: Erstens führt die schwächere wirtschaftliche Entwicklung

zu Mindereinnahmen und Mehrausgaben. Bei der Defizitquote dürfte der konjunkturbedingte Teil im Jahr 2001 rund $\frac{1}{2}$ Prozentpunkt und im Jahr 2002 rund $\frac{3}{4}$ Prozentpunkte ausmachen. Die strukturelle Defizitquote beträgt also in diesem Jahr etwa 2 % und im nächsten Jahr $1 \frac{1}{4}$ %. Bezieht man ferner die Staatsausgaben nicht auf das konjunkturbedingt niedrigere nominale Bruttoinlandsprodukt sondern auf das Produktionspotential in jeweiligen Preisen, was ein besserer Maßstab für die staatliche Inanspruchnahme der gesamtwirtschaftlichen Ressourcen ist, dann ist die Staatsquote um 1 Prozentpunkt niedriger als die oben berechnete Quote.

Ein zweiter Grund für die Zielverfehlungen gegenüber dem Stabilitätsprogramm ist der stärkere Anstieg der konjunkturbereinigten Staatsausgaben. Der Anstieg ist hier bei den Sozialausgaben, insbesondere im Gesundheitsbereich, aber auch bei den Renten überdurchschnittlich hoch. Die staatlichen Personalausgaben steigen dagegen nur wenig, und die öffentlichen Investitionsausgaben stagnieren. Die unzureichende Ausgabendisziplin bei den nicht konjunkturbedingten Ausgaben konzentriert sich also auf die Sozialversicherungen. Dies verstärkt den Druck, die Sozialbeiträge zu erhöhen bzw. sie nicht, wie im Stabilitätsprogramm vorgesehen ist, zu senken.

Ein dritter, weniger gewichtiger Grund für die Verfehlung der Budgetziele gegenüber dem Stabilitätsprogramm ist, dass das Statistische Bundesamt die Daten und damit die Ausgangsbasis für die mittelfristige Planung verändert hat; so wurde die Defizitquote für das Jahr 2000 um 0,3 Prozentpunkte nach oben revidiert.

Aus all dem ergibt sich, dass die Zielverfehlungen gegenüber dem Stabilitätsprogramm weniger das Budgetdefizit betreffen, jedenfalls nicht, wenn man das Defizitziel strukturell definiert. Ausschlaggebend für die Zielverletzung ist die Ausgabenentwicklung bei der Sozialversicherung, die sich in einer höheren Staatsquote und einer höheren Abgabenquote niederschlägt.

Angesichts des derzeitigen Konjunkturabschwungs und der erheblichen Unsicherheit über die weitere Entwicklung steht die Finanzpolitik vor einer schwierigen Aufgabe. Wenn sie harte Sparmaßnahmen ergreift, um das Defizitziel des Stabilitätsprogramms im nächsten Jahr zu erreichen, verschärft sie den Abschwung ganz erheblich. Wenn sie dagegen im nächsten Jahr einen starken Expansionskurs fährt, gefährdet sie die Glaubwürdigkeit des Konsolidierungs-

kurses. Notwendig ist nach Auffassung der Institute eine Finanzpolitik, die dem Konjunkturrisiko Rechnung trägt, dabei aber die mittelfristige Haushaltskonsolidierung im Auge behält, so dass negative Vertrauenseffekte vermieden werden.

Ein striktes Einhalten der im Stabilitätsprogramm festgelegten Defizitziele für dieses und für das nächste Jahr würde nach Auffassung der Institute zu einer überaus restriktiven Finanzpolitik führen. Für das laufende Jahr kann das geplante Defizit ohnehin nicht mehr erreicht werden. Aber auch wenn versucht würde, die im Stabilitätsprogramm für das kommende Jahr geplante Defizitquote von 1 % zu erreichen, müssten umfangreiche zusätzliche Sparmaßnahmen beschlossen werden. Die Inlandsnachfrage würde dann deutlich geschwächt. Ferner würden neue konjunkturbedingte Mindereinnahmen und Mehrausgaben entstehen, so dass das Defizitziel trotz der Sparmaßnahmen vermutlich verfehlt würde. Diese Politik wäre kontraproduktiv.

Die Frage ist, ob die Finanzpolitik angesichts der Beschränkungen überhaupt einen anderen Kurs fahren kann. Nach Auffassung der Institute wäre es ökonomisch verfehlt, den Stabilitätspakt so zu interpretieren, dass die Mitgliedsländer in einer konjunkturellen Schwächephase eine stark restriktive Finanzpolitik betreiben müssen. Der mittelfristige Konsolidierungskurs hat ja gerade das Ziel, einen ausreichenden budgetären Spielraum für die Finanzpolitik zu schaffen.¹ Dabei darf allerdings die Defizitobergrenze von 3 % nicht überschritten werden, es sei denn im Fall einer schweren Rezession. Der Stabilitätspakt konzidiert also, dass die Defizite im Konjunkturverlauf schwanken können oder sogar sollen, um die Konjunktur zu stabilisieren. Richtig verstanden ist der Stabilitätspakt also kein reiner „Konsolidierungspakt“, sondern er gibt – in dem durch die Defizitobergrenze gesetzten Rahmen – den Mitgliedsländern die Möglichkeit zur Konjunkturstabilisierung.

Zu unterscheiden ist hier zwischen dem Stabilitätspakt, der den Rahmen für die Finanzpolitik der Mitgliedsländer vorgibt, und den nationalen Stabilitätsprogrammen, in denen die Länder den Zeitpfad für die Haushaltskonsolidierung festgelegt haben. So wurden im deutschen Stabilitätsprogramm die Defizitziele für die einzelnen Jahre unter der Annahme abgeleitet, dass die Konjunktur in

¹ Im Stabilitätspakt heißt es in der Richtlinie F 3 (Council Regulation (EC)) No 1466/97 in Punkt 4: „... whereas adherence to the medium-term objective of budgetary positions close to balance or in surplus will allow Member States to deal with normal cyclical fluctuations while keeping the government deficit within the 3 % of GDP reference value.“

den Folgejahren „normal“ verläuft, das Wirtschaftswachstum also dem Trendwachstum entspricht. Die Defizitzahlen des letztjährigen Stabilitätsprogramms enthalten also keine Einflüsse etwaiger Konjunkturschwankungen und sind insofern dem Charakter nach strukturelle Defizitziele. Folgt man der Logik des Stabilitätspakts, dann dürfen im derzeitigen Konjunkturabschwung die tatsächlichen Defizite höher sein, als dies im Stabilitätsprogramm vorgesehen ist. Es ist ein Versäumnis der Politik, dass sie dies in der Öffentlichkeit nicht deutlich gemacht hat und immer noch nicht deutlich macht. Mit der ständigen Betonung, dass an den Defizitziele des Stabilitätsprogramms festzuhalten sei, hat sich die Finanzpolitik selbst Fesseln angelegt, die über die Begrenzungen des Stabilitätspakts hinausgehen. Wenn jetzt durch die konjunkturbedingte Verfehlung der Defizitziele des Stabilitätsprogramms ein Glaubwürdigkeitsproblem entsteht, hat sich dies die Politik also zum Teil selbst zuzuschreiben. Defizitziele müssen glaubwürdig sein. Sie sind es aber nur, soweit sie von der Finanzpolitik selbst beeinflusst werden können. Dies sind die strukturellen Defizite, nicht aber die tatsächlichen Defizite, welche zusätzlich auch die Wirkungen der Konjunktur enthalten.

Die Institute empfehlen, an dem mittelfristigen Konsolidierungskurs grundsätzlich festzuhalten, ihn aber so zu definieren, dass das strukturelle Defizit bis zum Jahr 2004 nahezu abgebaut ist.¹ Das Ziel sollte auch als erreicht gelten, wenn die strukturelle Defizitquote noch $\frac{1}{2}$ % betragen würde, zumal sich nach der Revision des Statistischen Bundesamtes die Ausgangsbasis für die mittelfristige Planung verändert hat. Entscheidend ist, dass bei dieser finanzpolitischen Strategie der Konsolidierungserfolg an der Senkung des strukturellen Defizits gemessen wird und nicht an der Verringerung des tatsächlichen Defizits.

Im Jahr 2002 sollte die Finanzpolitik unter Einbeziehung der automatischen Stabilisatoren in etwa konjunkturneutral wirken.² Das staatliche Budgetdefizit

¹ Bei der empirischen Ermittlung des strukturellen Defizits gibt es Unsicherheiten. So muss abgeschätzt werden, welcher Teil der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung als zyklisch und welcher als trendmäßig anzusehen ist und wie hoch der jeweilige Abstand zwischen dem tatsächlichen Bruttoinlandsprodukt und dem Trend-Bruttoinlandsprodukt, also der gesamtwirtschaftliche Auslastungsgrad (Produktionslücke oder Output Gap) ist. Ferner gibt es Unsicherheiten bei der Abschätzung der Konjunkteinflüsse (also des Output Gap) auf die einzelnen staatlichen Einnahmen und Ausgaben und damit auf das Defizit. Für das Jahr 2001 berechnet die EU-Kommission für Deutschland ein strukturelles Defizit in Höhe von 1,6 % des Bruttoinlandsprodukts und die OECD (im Juni) eines in Höhe von 2 %.

² Hierzu gibt es eine abweichende Meinung des Instituts für Weltwirtschaft, die am Ende dieses Abschnitts dargestellt ist.

wäre dann annähernd so hoch wie im laufenden Jahr; dahinter verbirgt sich ein geringer Anstieg des konjunkturbedingten Defizits (wegen der weiter sinkenden gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung) und eine leichte Abnahme des strukturellen Defizits. Folgt man dieser Strategie, dann könnten – im Vergleich zu den finanzpolitischen Annahmen bei der Defizitprognose der Institute für das Jahr 2002, welche zu einem Rückgang der Defizitquote um einen halben Prozentpunkt führen – zusätzliche Maßnahmen beschlossen werden. So wäre es möglich, die für das Jahr 2003 beschlossene Stufe der Steuerreform in Höhe von 13 ½ Mrd. DM auf das kommende Jahr vorzuziehen. Diese Maßnahme hätte den Vorteil, dass diese weitere Steuerentlastung schon Gesetz ist und daher rasch umgesetzt werden kann. Dieses Vorziehen würde nicht nur zur Stabilisierung der Nachfrage beitragen, sondern würde auch die Angebotsbedingungen weiter verbessern.¹ Es steht auch im Einklang mit der schon früher von den Instituten vertretenen Forderung zur Stärkung der Wachstumskräfte die Abgabenbelastung so bald wie möglich zu vermindern.

Trotz des Vorziehens der zweiten Stufe der Steuerreform auf das Jahr 2002 wird das strukturelle Defizit bis zum Jahr 2004 nahezu abgebaut sein, wenn es gelingt, den Ausgabenzuwachs mittelfristig deutlich unter dem Anstieg des nominalen Bruttoinlandsprodukts zu halten, wie dies im Stabilitätsprogramm vom letzten Herbst vorgesehen war.

Diese Strategie wird allerdings nur effizient sein, wenn verschiedene Bedingungen erfüllt sind. So darf es vor allem nicht zu negativen Vertrauenseffekten in der Öffentlichkeit und an den Finanzmärkten kommen. Dies wäre dann der Fall, wenn der Eindruck entstünde, dass in Deutschland und in der EWU insgesamt schon bei der ersten „Bewährungsprobe“ gegen den Stabilitätspakt verstoßen wird und dass die Regierungen den Konsolidierungskurs generell in Frage stellen. Die Privaten würden wegen des negativen Vertrauenseffektes mehr sparen und weniger investieren. Dies würde den positiven Konjunkturreffekten, die durch die Steuersenkung entstünden, entgegenwirken. Ferner müssen die öffentlichen Haushalte das durch die Steuerentlastung entstehende höhere Defizit hinnehmen. Sie dürfen also die Ausgaben, insbesondere im Investitionsbereich, im kommenden Jahr nicht zusätzlich kürzen; dies wäre nicht nur für die Kon-

¹ Bei der zweiten Stufe der Steuerreform ist vorgesehen, den Einkommensteuertarif weiter abzuflachen, den Eingangssteuersatz von 19,9 % auf 17 % und den Spitzensteuersatz von 48,5 % auf 47 % zu senken. Ferner wird der Grundfreibetrag von 14 093 DM auf 14 525 DM erhöht.

junktur schädlich, sondern würde auch den mittelfristigen Wachstumspfad beeinträchtigen. Der Staat und insbesondere auch die Länder und Gemeinden sollten also eine prozyklische Finanzpolitik unbedingt vermeiden. Dies erfordert auch, dass Bund und Länder die Investitionszuschüsse an die Gemeinden nicht kürzen, sondern aufstocken.

Wichtig ist, dass klar gemacht wird, dass dieser finanzpolitische Kurs nicht gegen den Stabilitätspakt verstößt. So wird die Obergrenze für die Defizitquote in Höhe von 3 % weiterhin eingehalten, und das strukturelle Defizit wird – bei entsprechender Ausgabendisziplin – mittelfristig wie vorgesehen abgebaut. Es liegt somit im Ermessen des ECOFIN-Rats, ob der hier von den Instituten empfohlene Kurs für die deutsche Finanzpolitik, der dazu führt, dass die Defizitquote im nächsten Jahr ähnlich hoch sein wird wie in diesem Jahr, kritisiert wird oder nicht.¹ Da Deutschland, wie erwähnt, von dem mittelfristigen Defizitziel noch relativ weit entfernt ist, könnte dies im ECOFIN-Rat oder auch bei der EZB auf Kritik stoßen. Bei der Bewertung sollte aber berücksichtigt werden, dass das Vorziehen der zweiten Stufe der Steuerreform lediglich einen temporären Effekt – im Jahr 2002 – auf den Zeitpfad des Defizitabbaus hat. Man darf nicht übersehen, dass es gegenwärtig erhebliche Konjunkturrisiken für die gesamte EU gibt, wobei die Konjunktur in Deutschland am schwächsten ist. Eine restriktive Finanzpolitik in Deutschland würde nicht nur die Konjunktur hierzulande zusätzlich belasten, sondern würde sich auch negativ auf die Konjunktur in den Nachbarländern auswirken.

Das finanzpolitische Konzept der Bundesregierung, mittelfristig sowohl das Budgetdefizit abzubauen als auch die Abgabenquote zu senken, wird allerdings scheitern, wenn es nicht gelingt, den Anstieg der Staatsausgaben stärker zu begrenzen als bisher. Jede Überschreitung des (strukturellen) Ausgabenpfades gefährdet den Abbau des strukturellen Defizits oder die angestrebte Senkung der Abgabenquote. Die jüngsten Erfahrungen zeigen, dass insbesondere im Gesundheitsbereich die Ausgabendisziplin relativ gering ist. Dies erzeugt einen permanenten Druck, die Sozialbeiträge und damit die Lohnnebenkosten zu erhöhen – mit entsprechend negativen Wirkungen für die Beschäftigung. Was mit der Senkung der Steuern gewonnen wird, droht bei den Sozialabgaben wieder

¹ Nach dem Stabilitäts- und Wachstumspakt ist die mittelfristige Budgetentwicklung der Länder in den Stabilitätsprogrammen darzustellen, die dem Rat der Finanzminister (ECOFIN) vorgelegt werden müssen. Dieser kann Anpassungen verlangen, falls seiner Auffassung nach die Ziele und die Inhalte der Stabilitätsprogramme zu wenig anspruchsvoll sind.

verloren zu gehen. Das finanzpolitische Konzept des Defizitabbaus bei gleichzeitiger Senkung der Abgabenquote erfordert also weitere grundlegende Reformen, insbesondere im Gesundheitssystem. Je schneller diese in Angriff genommen werden, umso glaubwürdiger wird der mittelfristige Konsolidierungskurs.

Um die Glaubwürdigkeit der Haushaltskonsolidierung zu erhöhen, hatten die Institute im Frühjahr dieses Jahres dafür plädiert, die Finanzpolitik stärker an einem mittelfristig festgelegten Ausgabenpfad für die konjunkturunabhängigen Ausgaben zu orientieren, der auch bei einer Besserung der Haushaltslage nicht überschritten werden darf; zusätzlichen Ausgabenwünschen könnte dann nur nachgegeben werden, wenn entsprechende Kürzungen in anderen Leistungsbereichen erfolgen. Die konjunkturabhängigen Ausgaben, die im Wesentlichen die Zuschüsse an die Arbeitslosenversicherung sowie die Zahlungen von Arbeitslosenhilfe umfassen, sollten dagegen zur Vermeidung einer prozyklischen Politik mit der Konjunktur „atmen“ können. Bei entsprechenden Vorkehrungen bliebe der Staat auch bei anziehender Konjunktur auf Sparkurs, so dass die konjunkturbedingten Mehreinnahmen und Minderausgaben nicht verausgabt, sondern in voller Höhe zum Abbau der Haushaltsfehlbeträge genutzt werden könnten. Eine derartige Regelbindung wurde in den USA in den neunziger Jahren mit dem *Budget Enforcement Act* erfolgreich praktiziert.

Eine andere Meinung zur Finanzpolitik

Das Institut für Weltwirtschaft (IfW) weicht in seiner Beurteilung der Finanzpolitik von der Mehrheit der Institute ab. Die Unterschiede beziehen sich sowohl auf die Einschätzung der Wirksamkeit der Finanzpolitik als auch auf die Empfehlungen für das kommende Jahr.

Die Mehrheit der Institute fordert, dass die Finanzpolitik in Deutschland vom kommenden Jahr an aus Rücksicht auf die Konjunktur von den bisherigen Planungen abweicht, die eine deutliche Rückführung des strukturellen Defizits implizieren. Dagegen empfiehlt das IfW, den Konsolidierungskurs wie geplant bereits im kommenden Jahr einzuschlagen. Der Vorschlag, das Defizit erst ab dem Jahr 2003 zu senken, riskiert, dass die Politik eines mittelfristigen Budgetausgleichs von der Öffentlichkeit nachhaltig in Zweifel gezogen wird. Da das strukturelle Defizit bereits in diesem und im vergangenen Jahr gestiegen ist und

demnach nicht konsolidiert wurde, wirkt die Ankündigung, das kommende Jahr sei eine Ausnahme von der Konsolidierungsregel, wenig glaubwürdig. Die Erfahrung zeigt, dass Regierungen häufig nur in konjunkturellen Schwächephasen bereit sind, einen entschlossenen Sparkurs zu fahren. Dagegen wurde in Aufschwungphasen häufig versäumt, das strukturelle Budgetdefizit zu reduzieren. Ein gutes Beispiel hierfür ist das Jahr 2000, als die Konjunktur in Deutschland und im Euroraum boomte, das strukturelle Budgetdefizit aber nicht gesenkt wurde. Insofern ist es wenig wahrscheinlich, dass das strukturelle Defizit 2003 und 2004 bei dann besserer Konjunktur tatsächlich stark gesenkt wird, wie von der Mehrheit der Institute unterstellt. Der Konsolidierungskurs muss unabhängig von der Konjunkturlage gefahren werden, wenn er glaubwürdig sein soll.

Bei einem Abweichen vom angekündigten Konsolidierungskurs wäre es überdies fraglich, ob die Finanzpolitik die Konjunktur tatsächlich stützen würde, wie es die Mehrheit der Institute unterstellt. Das Ausbleiben der angekündigten Konsolidierung ließe die Privaten höhere Steuern für die Zukunft erwarten und ihre Nachfrage unmittelbar einschränken, so dass für die Konjunktur nichts gewonnen wäre. Solche so genannten nicht-keynesianischen Effekte der Finanzpolitik werden in der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur seit Anfang der neunziger Jahre zunehmend diskutiert,¹ und ihre Relevanz ist inzwischen weitgehend akzeptiert.² So wurde in einer Reihe von Ländern beobachtet, dass eine konsequente Haushaltskonsolidierung schon kurzfristig zu privaten Mehrausgaben führte, die den dämpfenden Impuls von Seiten des Staates überkompensierten. Auch die Tatsache, dass im laufenden Jahr die Zuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts in Deutschland deutlicher zurückging als im übrigen Euroraum, obwohl die finanzpolitischen Impulse am kräftigsten waren, weist darauf hin, dass eine auf Konsolidierung ausgerichtete Finanzpolitik nicht

¹ Siehe für einen Literaturüberblick F. Giavazzi, T. Jappelli und M. Pagano (2000), Searching for non-linear effects of fiscal policy, *European Economic Review*, Bd. 44, Nr. 7, S. 1259-1289.

² Siehe A.S. Blinder, Is there a core of practical macroeconomics that we should all believe?, *American Economic Review Papers and Proceedings*, Bd. 87, Nr. 2, S. 240-243, und O.J. Blanchard (2000), *Macroeconomics*, 2. Auflage, Prentice Hall, hier S. 336 f.

zwangsläufig der Konjunktur schadet. Nach Ansicht des IfW sollte die Finanzpolitik deshalb schon im kommenden Jahr auf den angekündigten Konsolidierungskurs einschwenken. Entscheidend ist, dass schon jetzt, und nicht erst im Jahr 2003, auf der Ausgabenseite angesetzt wird.

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Vorausschätzung für die Jahre 2001 und 2002

Bundesrepublik Deutschland

	2000	2001	2002	2001		2002	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

1. Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum in %

Erwerbstätige	1,6	0,1	0,0	0,3	-0,1	-0,2	0,2
Arbeitszeit, arbeitstäglich	0,0	-0,5	-0,3	-0,6	-0,5	0,3	-0,9
Arbeitstage	-0,9	-0,3	0,0	-0,5	-0,1	-0,7	0,7
Arbeitsvolumen, kalendermonatlich	0,7	-0,8	-0,3	-0,7	-0,8	-0,6	0,0
Produktivität 1)	2,3	1,5	1,6	1,7	1,2	1,0	2,2
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995	3,0	0,7	1,3	1,0	0,5	0,4	2,2

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. DM

Konsumausgaben	3.065,0	3.164,5	3.250,2	1.536,5	1.627,9	1.572,7	1.677,5
Private Haushalte 2)	2.313,0	2.397,5	2.465,3	1.168,7	1.228,7	1.196,9	1.268,4
Staat	752,0	767,0	784,9	367,8	399,2	375,7	409,2
Anlageinvestitionen	856,8	835,8	839,3	404,8	431,1	398,3	441,0
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	386,2	388,9	398,1	188,0	200,9	186,9	211,1
Bauten	470,6	446,9	441,2	216,8	230,2	211,3	229,9
Vorratsveränderungen 3)	24,3	-7,3	16,3	16,6	-23,9	24,3	-8,0
Inländische Verwendung	3.946,1	3.993,1	4.105,8	1.957,9	2.035,1	1.995,2	2.110,6
Außenbeitrag	15,6	56,9	60,6	25,9	31,0	30,8	29,8
Exporte	1.336,3	1.414,5	1.458,3	704,9	709,6	706,0	752,3
Importe	1.320,8	1.357,7	1.397,7	679,0	678,6	675,2	722,5
Bruttoinlandsprodukt	3.961,6	4.049,9	4.166,4	1.983,8	2.066,1	2.026,0	2.140,4

Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum in %

Konsumausgaben	2,6	3,2	2,7	3,1	3,4	2,4	3,0
Private Haushalte 2)	2,9	3,7	2,8	3,2	4,0	2,4	3,2
Staat	1,6	2,0	2,3	2,5	1,5	2,2	2,5
Anlageinvestitionen	2,8	-2,4	0,4	-1,9	-3,0	-1,6	2,3
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	9,3	0,7	2,4	3,5	-1,8	-0,6	5,1
Bauten	-1,9	-5,0	-1,3	-6,0	-4,1	-2,5	-0,1
Inländische Verwendung	3,1	1,2	2,8	1,7	0,7	1,9	3,7
Exporte	16,5	5,9	3,1	10,2	1,9	0,2	6,0
Importe	18,5	2,8	2,9	9,1	-2,8	-0,6	6,5
Bruttoinlandsprodukt	2,6	2,2	2,9	2,1	2,3	2,1	3,6

3. Verwendung des Inlandsprodukts in Preisen von 1995

a) Mrd. DM

Konsumausgaben	2.909,0	2.953,7	2.998,2	1.450,8	1.502,9	1.467,8	1.530,4
Private Haushalte 2)	2.167,1	2.202,3	2.235,5	1.079,2	1.123,1	1.091,1	1.144,5
Staat	741,9	751,4	762,6	371,6	379,8	376,7	385,9
Anlageinvestitionen	864,8	841,1	845,8	407,0	434,1	402,1	443,8
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	390,4	391,4	401,9	189,2	202,2	189,3	212,7
Bauten	474,4	449,7	443,9	217,8	231,9	212,8	231,1
Vorratsveränderungen 3)	6,4	-20,3	-5,4	3,0	-23,3	7,2	-12,6
Inländische Verwendung	3.780,2	3.774,6	3.838,6	1.860,9	1.913,7	1.877,0	1.961,5
Außenbeitrag	69,9	102,8	89,4	53,4	49,4	44,4	45,1
Exporte	1.288,4	1.349,3	1.380,8	671,9	677,5	672,1	708,6
Importe	1.218,5	1.246,5	1.291,3	618,4	628,1	627,7	663,6
Bruttoinlandsprodukt	3.850,1	3.877,4	3.928,0	1.914,3	1.963,1	1.921,4	2.006,6
nachrichtlich:							
Bruttonationaleinkommen	3.838,3	3.854,6	3.910,0	1.909,0	1.945,6	1.918,9	1.991,1

Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum in %

Konsumausgaben	1,4	1,5	1,5	1,2	1,9	1,2	1,8
Private Haushalte 2)	1,5	1,6	1,5	1,1	2,1	1,1	1,9
Staat	1,2	1,3	1,5	1,4	1,1	1,4	1,6
Anlageinvestitionen	2,3	-2,7	0,6	-2,3	-3,1	-1,2	2,2
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	8,7	0,3	2,7	2,9	-2,1	0,0	5,2
Bauten	-2,5	-5,2	-1,3	-6,5	-4,0	-2,3	-0,3
Inländische Verwendung	2,0	-0,1	1,7	0,1	-0,4	0,9	2,5
Exporte	13,2	4,7	2,3	7,8	1,8	0,0	4,6
Importe	10,0	2,3	3,6	5,5	-0,7	1,5	5,7
Bruttoinlandsprodukt	3,0	0,7	1,3	1,0	0,5	0,4	2,2
nachrichtlich:							
Bruttonationaleinkommen	3,3	0,4	1,4	0,8	0,1	0,5	2,3

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Vorausschätzung für die Jahre 2001 und 2002

Bundesrepublik Deutschland

	2000	2001	2002	2001		2002	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

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

Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum in %

Private Konsumausgaben 2)	1,4	2,0	1,3	2,1	1,9	1,3	1,3
Konsumausgaben des Staates	0,4	0,7	0,8	1,1	0,4	0,8	0,9
Anlageinvestitionen	0,6	0,3	-0,1	0,5	0,1	-0,4	0,1
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	0,5	0,4	-0,3	0,5	0,4	-0,6	-0,1
Bauten	0,6	0,2	0,0	0,4	-0,1	-0,2	0,2
Exporte	2,9	1,1	0,7	2,2	0,1	0,1	1,4
Importe	7,7	0,5	-0,6	3,4	-2,2	-2,0	0,8
Bruttoinlandsprodukt	-0,4	1,5	1,6	1,1	1,9	1,7	1,4

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd.DM

Primäreinkommen der privaten Haushalte 2)	2.986,7	3.078,6	3.162,9	1.508,8	1.569,8	1.546,7	1.616,2
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	403,8	410,8	422,0	196,2	214,6	201,4	220,6
Bruttolöhne und -gehälter	1.726,8	1.769,8	1.814,3	829,4	940,4	847,5	966,8
Übrige Primäreinkommen 4)	856,1	898,0	926,7	483,2	414,9	497,8	428,8
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	368,3	332,6	346,3	164,4	168,3	160,1	186,2
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3.355,0	3.411,3	3.509,2	1.673,2	1.738,1	1.706,8	1.802,4
Abschreibungen	591,7	613,0	636,2	304,5	308,5	315,7	320,5
Bruttonationaleinkommen	3.946,6	4.024,2	4.145,4	1.977,6	2.046,6	2.022,5	2.122,9
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2.945,3	2.995,1	3.060,4	1.464,6	1.530,5	1.483,9	1.576,5
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	814,7	814,5	824,1	439,0	375,5	435,0	389,1
Arbeitnehmerentgelt	2.130,5	2.180,6	2.236,2	1.025,6	1.155,0	1.048,9	1.187,4

Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum in %

Primäreinkommen der privaten Haushalte 2)	2,9	3,1	2,7	3,3	2,9	2,5	3,0
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	1,4	1,7	2,7	1,6	1,9	2,6	2,8
Bruttolöhne und -gehälter	3,3	2,5	2,5	2,6	2,4	2,2	2,8
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	1,6	2,3	2,5	2,2	2,4	2,3	2,6
Übrige Primäreinkommen 4)	2,9	4,9	3,2	5,3	4,5	3,0	3,4
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	0,8	-9,7	4,1	-11,8	-7,6	-2,6	10,7
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	2,7	1,7	2,9	1,6	1,7	2,0	3,7
Abschreibungen	3,8	3,6	3,8	3,8	3,4	3,7	3,9
Bruttonationaleinkommen	2,9	2,0	3,0	1,9	2,0	2,3	3,7
nachrichtlich:							
Volkseinkommen	2,9	1,7	2,2	1,8	1,6	1,3	3,0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	2,6	0,0	1,2	0,5	-0,6	-0,9	3,6
Arbeitnehmerentgelt	2,9	2,4	2,6	2,4	2,3	2,3	2,8

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte 2)

a) Mrd.DM

Masseneinkommen	1.775,6	1.838,5	1.882,4	875,6	962,9	891,6	990,9
Nettolöhne und -gehälter	1.114,8	1.160,0	1.178,8	538,4	621,6	542,1	636,8
Monetäre Sozialleistungen	794,4	816,6	844,6	405,8	410,8	419,7	424,9
abz. Abgaben auf soziale Leistungen 5)	133,5	138,1	141,0	68,6	69,5	70,2	70,8
Übrige Primäreinkommen 4)	856,1	898,0	926,7	483,2	414,9	497,8	428,8
Sonstige Transfers 6)	-87,7	-90,4	-91,5	-46,4	-44,0	-46,5	-45,0
Verfügbares Einkommen	2.544,0	2.646,1	2.717,6	1.312,4	1.333,8	1.342,9	1.374,7
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	19,3	19,7	21,1	9,1	10,6	9,6	11,5
Konsumausgaben	2.313,0	2.397,5	2.465,3	1.168,7	1.228,7	1.196,9	1.268,4
Sparen	250,3	268,4	273,4	152,7	115,6	155,5	117,8
Sparquote (%) 7)	9,8	10,1	10,0	11,6	8,6	11,5	8,5

Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum in %

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

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Vorausschätzung für die Jahre 2001 und 2002

Bundesrepublik Deutschland

	2000	2001	2002	2001		2002	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates 8)

a) Mrd.DM

	2000	2001	2002	2001 1.Hj.	2001 2.Hj.	2002 1.Hj.	2002 2.Hj.
Einnahmen							
Steuern	974,6	938,4	993,9	461,4	477,0	485,5	508,4
Sozialbeiträge	740,0	756,0	778,8	363,1	392,9	374,2	404,6
Vermögenseinkommen	25,1	34,6	35,4	22,8	11,8	23,1	12,3
Sonstige laufende Transfers	26,7	26,9	27,3	13,4	13,5	13,4	13,9
Vermögenstransfers	15,9	16,6	17,1	8,8	7,9	9,0	8,1
Verkäufe	79,6	80,3	79,4	37,4	42,9	37,4	42,0
Sonstige Subventionen	2,0	1,9	2,0	0,8	1,1	0,8	1,1
Insgesamt	1.864,0	1.854,6	1.933,7	907,5	947,1	943,4	990,3
Ausgaben							
Vorleistungen 9)	453,1	466,0	479,0	225,0	241,1	230,9	248,1
Arbeitnehmerentgelt	321,7	323,3	326,3	150,5	172,8	152,0	174,2
Vermögenseinkommen (Zinsen)	133,2	130,8	134,7	65,2	65,6	67,1	67,6
Subventionen	68,2	67,9	67,8	30,8	37,1	31,0	36,8
Monetäre Sozialleistungen	743,4	765,1	792,5	380,4	384,7	393,9	398,6
Sonstige laufende Transfers	67,9	65,7	75,4	32,3	33,4	37,3	38,1
Vermögenstransfers	59,8	67,0	70,0	33,3	33,7	36,0	34,0
Bruttoinvestitionen	72,3	72,7	73,0	31,9	40,8	31,9	41,1
Nichtproduzierte Vermögensoüter 10)	-102,2	-2,8	-2,8	-1,3	-1,6	-1,3	-1,6
Insgesamt	1.817,3	1.955,7	2.015,7	948,1	1.007,7	978,9	1.036,9
Finanzierungssaldo	46,7	-101,1	-82,0	-40,5	-60,6	-35,4	-46,6

Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum in %

	2000	2001	2002	2001 1.Hj.	2001 2.Hj.	2002 1.Hj.	2002 2.Hj.
Einnahmen							
Steuern	4,1	-3,7	5,9	-3,4	-4,0	5,2	6,6
Sozialbeiträge	0,8	2,2	3,0	2,1	2,2	3,0	3,0
Vermögenseinkommen	-18,8	37,6	2,3	84,7	-7,7	1,5	3,8
Sonstige laufende Transfers	-5,5	0,6	1,6	-1,0	2,3	0,3	3,0
Vermögenstransfers	-6,5	4,2	2,7	3,8	4,7	2,9	2,5
Verkäufe	-0,4	0,8	-1,1	-0,7	2,1	0,1	-2,2
Sonstige Subventionen	-10,0	-2,0	1,0	-4,8	0,0	2,5	0,0
Insgesamt	1,9	-0,5	4,3	0,2	-1,1	4,0	4,6
Ausgaben							
Vorleistungen 9)	2,6	2,9	2,8	3,1	2,6	2,6	2,9
Arbeitnehmerentgelt	-0,3	0,5	0,9	0,9	0,1	1,0	0,8
Vermögenseinkommen (Zinsen)	-2,8	-1,7	2,9	-2,3	-1,2	2,9	3,0
Subventionen	-0,7	-0,4	-0,1	2,1	-2,4	0,8	-0,8
Monetäre Sozialleistungen	1,5	2,9	3,6	2,5	3,3	3,6	3,6
Sonstige laufende Transfers	7,5	-3,3	14,7	7,1	-11,6	15,4	14,0
Vermögenstransfers	10,2	12,1	4,5	17,8	7,0	8,2	0,8
Bruttoinvestitionen	-1,0	0,5	0,5	1,1	-0,1	0,2	0,7
Insgesamt	-3,8	7,6	3,1	2,6	12,8	3,2	2,9

- 1) Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1995 je Erwerbstätigenstunde.
- 2) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
- 3) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.
- 4) Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.
- 5) Einschließlich verbrauchsnahe Steuern.
- 6) Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.
- 7) Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).
- 8) Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.
- 9) Einschließlich sozialer Sachleistungen und Sonstiger Produktionsabgaben.
- 10) Nettozugang; im Jahr 2000 einschließlich der auf der Ausgabenseite als Nettoabgang gebuchten Erlöse aus der Versteigerung von UMTS-Lizenzen in Höhe von 99,4 Mrd.DM.

Quellen:

Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; 2001 und 2002:

Prognose der Institute.