

Die wirtschaftliche Entwicklung
im Ausland und im Inland
zur Jahreswende 2006/07

Jahrgang 58 (2007)
Heft 1



RWI : Konjunkturberichte

Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung

Vorstand:

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

Verwaltungsrat:

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

Forschungsbeirat:

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

Ehrenmitglieder des RWI Essen

Heinrich Frommknecht, Prof. Dr. Paul Klemmer †

RWI : Konjunkturberichte

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

Alle Rechte vorbehalten. Essen 2007

Schriftleitung: Prof. Dr. Christoph M. Schmidt

Redaktionelle Bearbeitung: Joachim Schmidt

ISSN 1861-6305 (online)

RWI : Konjunkturberichte

Die wirtschaftliche Entwicklung
im Ausland und im Inland
zur Jahreswende 2006/07

Jahrgang 58
Heft 1



Inhalt

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland:

Kein Ende des Aufschwungs absehbar	3
Kurzfassung	3
1. Überblick: Expansion blieb kräftig – Etwas geringere Zuwächse im Prognosezeitraum – Risiken.	4
2. Ausgewählte Regionen: Nur vorübergehende Schwäche in den USA – Aufschwung in Japan geht weiter – Etwas geringere Expansion in den Schwellenländern – Weiterhin gute Konjunktur im Euro-Raum – Verlangsamter Aufschwung in Großbritannien – Kräftige Expansion, aber steigende Inflationsrisiken in den neuen EU-Ländern	12
Literatur	24

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland:

Aufschwung setzt sich fort	27
Kurzfassung	27
1. Überblick: Unerwartet kräftiger Aufschwung – Annahmen der Prognose – Aufschwung auf breiterer Basis – Risiken	28
2. Nachfragekomponenten: Nachlassendes Exportwachstum und steigende Importnachfrage – Weiter kräftiges Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen – Bauinvestitionen weiter im Aufwind – Belebung beim privaten Konsum	37
3. Produktion und Arbeitsmarkt: Anhaltende Zunahme der Produktion – Weitere Besserung auf dem Arbeitsmarkt	46
4. Löhne und Preise: Stärkere Lohnanhebungen – Teuerung hält sich trotz Mehrwertsteuererhöhung in Grenzen	51
5. Annähernd ausgeglichener Haushalt 2008 möglich.	54
6. Wirtschaftspolitik: Für eine Lohnpolitik mit Augenmaß – Finanzpolitik muss qualitative Konsolidierung voranbringen – EZB wird Zinsen weiter leicht anheben.	59
Kasten 1: Zur Einschätzung der konjunkturellen Lage	30
Kasten 2: Prognose 2006 im Rückblick	32
Kasten 3: Wie groß war der Vorzieheffekt beim privaten Konsum?	42
Kasten 4: Zur Unsicherheit der vorliegenden Prognose	44
Kasten 5: Zunehmende Bedeutung der Zeitarbeit	48
Literatur	74

Die Lage auf dem Stahlmarkt: Fortsetzung der guten Stahlkonjunktur erwartet	77
--	-----------

Weltweit wachsende Stahlnachfrage – Allmählicher Rückgang der Rohstoffpreise – Hohe Produktion und Erlöse der deutschen Stahlindustrie – Kapazitätsauslastung der deutschen Stahlwerke bleibt hoch – Literatur	77
--	----

Roland Döhrn, Torge Middendorf und Torsten Schmidt

Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Kein Ende des Aufschwungs absehbar¹

Kurzfassung

Die weltwirtschaftliche Expansion dürfte in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres nicht mehr so kräftig gewesen sein wie zuvor. Allerdings hat sie sich weniger verlangsamt als häufig befürchtet. In den USA wuchs das BIP schwächer als das Produktionspotenzial, in Japan und im Euro-Raum war jedoch der Zuwachs im Schlussquartal 2006 deutlich höher als im Sommerhalbjahr. Trotz der zumeist hohen Kapazitätsauslastung blieb der Preisauftrieb in den Industrieländern gering. Vor allem wegen des niedrigeren Rohölpreises ging die Inflationsrate vielfach sogar zurück. Dabei dürfte auch eine Rolle gespielt haben, dass die Notenbanken der Industrieländer ihre Leitzinsen 2006 angehoben haben, um Inflationsgefahren vorzubeugen. Im Prognosezeitraum dürfte die EZB weitere Zinsschritte beschließen, die Notenbank der USA wird die Zinsen unserer Einschätzung nach vorerst unverändert lassen.

In den Entwicklungs- und Schwellenländern setzte sich die kräftige Expansion fort. In China wuchs die Wirtschaft erneut zweistellig, und davon profitierten auch die Länder Südostasiens. Den meisten Ländern Lateinamerikas kam die anhaltende Hausse an den Rohstoffmärkten zugute.

Die Voraussetzungen sind günstig, dass sich der Aufschwung fortsetzt. Dabei dürften die Differenzen zwischen den großen Wirtschaftsräumen weiter abnehmen. Für die USA erwarten wir zunächst eine Expansion unterhalb des Potenzialpfads, da der Rückgang der Immobilienpreise vorerst noch dämpft. Im Euro-Raum dürfte die Produktion ebenso wie in Japan rascher als das Produktionspotenzial zulegen. Für die Schwellenländern gehen wir von einer etwas schwächeren, aber immer noch recht kräftigen Expansion aus.

Das Weltsozialprodukt dürfte unter diesen Voraussetzungen 2007 um 3,0% und 2008 um 3,2% zunehmen. Für den internationalen Warenhandel errechnet sich daraus ein Anstieg um 7,5% bzw. 8,0%. Ein Risiko für den weltweiten Aufschwung sind nach wie vor die massiven Ungleichgewichte in den Leistungsbilanzen und das damit in Verbindung stehende sehr reichliche Kapitalangebot. Die Nervosität auf den internationalen

¹ Abgeschlossen am 9. März 2007. Wir danken Wim Kösters und Joachim Schmidt für kritische Anmerkungen zu einer früheren Fassung des Berichts sowie Anette Hermanowski, Waltraud Lutze, Thomas Michael, Marc-André Nehr Korn-Ludwig, Gabriele Pomorin und Heribert Sunderbrink für die technische Unterstützung der Arbeiten.

Tabelle 1

Eckwerte zur internationalen Konjunktur			
2006 bis 2008; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
	2006	2007 ^P	2008 ^P
Bruttoinlandsprodukt, real			
Euro-Raum	2,6	2,4	2,5
Großbritannien	2,7	2,4	2,6
USA	3,3	2,6	3,2
Japan	2,2	2,0	1,7
Industrieländer insgesamt	2,9	2,5	2,7
Verbraucherpreise			
Euro-Raum	2,2	2,0	2,2
Großbritannien	2,3	2,0	2,0
USA	3,2	2,2	2,9
Japan	0,3	0,8	1,1
Industrieländer insgesamt	2,3	1,9	2,3
Welthandel ¹	8,8	7,5	8,0
Rohölpreis (Brent, \$/b) ²	65,5	60,0	60,0
Dollarkurs (\$/€) ²	1,26	1,30	1,30

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

Finanzmärkten in den vergangenen Tagen verdeutlicht, dass bereits kleine Anlässe zu abrupten Änderung der internationalen Kapitalströme führen können.

1. Überblick

1.1 Expansion blieb kräftig

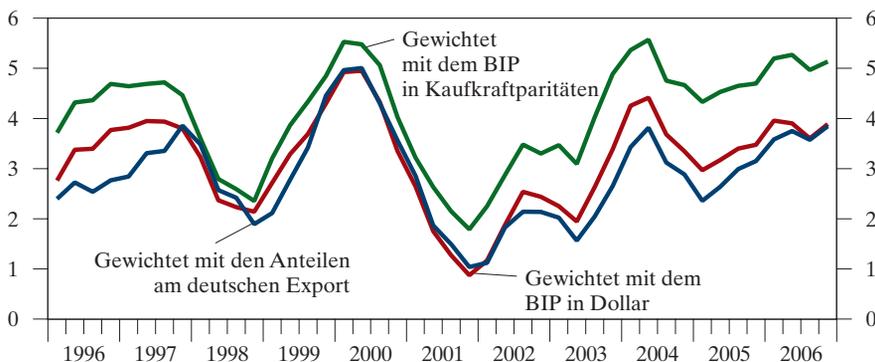
Die weltwirtschaftliche Expansion dürfte in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres nicht mehr so kräftig gewesen sein wie zuvor (Schaubild 1). Gleichwohl hat sich das Wachstum weniger verlangsamt, als dies vielfach befürchtet worden war. In einer Reihe von Ländern beschleunigte sich die Expansion im Schlussquartal 2006 sogar spürbar. Dies gilt insbesondere für Japan und den Euro-Raum, wo die annualisierte Vorquartalsrate 4,8% bzw. 3,6% erreichte. In den USA nahm das BIP zwar nur um (annualisiert) 2,2% zu und damit langsamer als das Produktionspotenzial, jedoch ist es nicht zu dem von Einigen befürchteten Abschwung gekommen.

In den Entwicklungs- und Schwellenländern blieben die Zuwachsraten hoch, insbesondere in Asien. In China wuchs die Wirtschaft erneut zweistellig, und davon profitierten auch die Länder Südostasiens, die ihre Ausfuhren nach China spürbar ausweiten konnten. Den meisten Ländern Lateinamerikas kam die anhaltende Hausse an den Rohstoffmärkten zugute, ihrem zumeist wichtigsten Exportprodukt. Dies gilt auch für viele Länder Afrikas, womit selbst auf diesem Kontinent, der in der Vergangenheit häufig von der internationa-

Schaubild 1

Welt-Sozialprodukt¹

1996 bis 2006; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %



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



len Konjunktur abgekoppelt war, sich eine positive Entwicklung fortsetzte (UN 2007: 102–108).

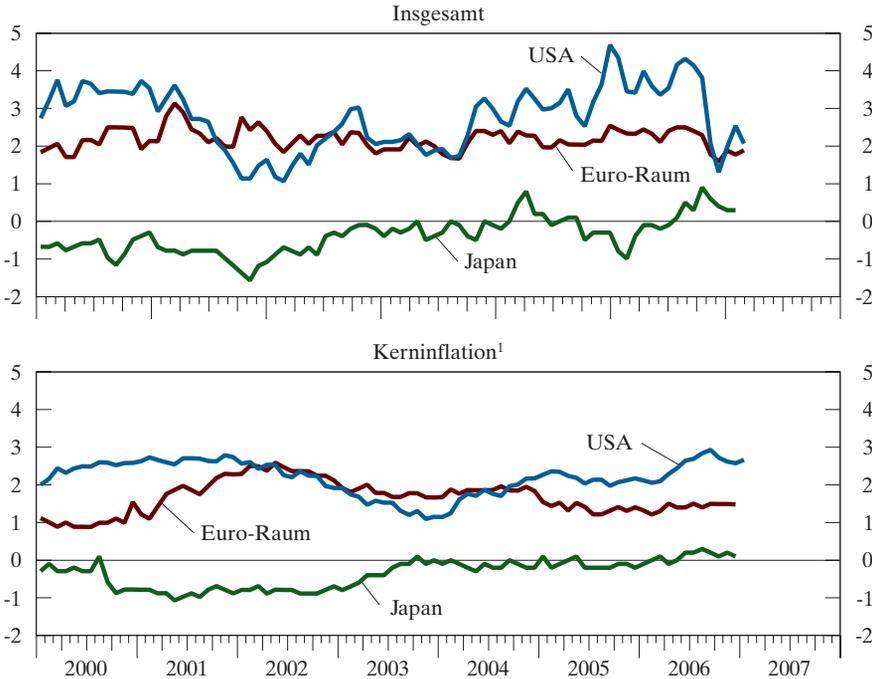
Trotz der zumeist weiterhin hohen Kapazitätsauslastung blieb der Preisauftrieb in den Industrieländern gering. Vor allem wegen des niedrigeren Rohölpreises ging die Inflationsrate vielfach sogar zurück (Schaubild 2). In den USA steigt die Kerninflation nicht mehr; im Euro-Raum liegt sie seit April 2005 nahezu unverändert bei 1,5%. In Japan steigen die Preise seit Mitte vergangenen Jahres wieder beständig, jedoch bestehen immer noch Zweifel, ob die Deflation nachhaltig überwunden ist. In den Entwicklungs- und Schwellenländern war der Preisauftrieb zwar wie stets stärker als in den Industrieländern, er blieb aber im Vergleich zu früheren Jahren moderat (UN 2007: 15). Die reichlich vorhandene Liquidität, die bisher in erster Linie zu einem Anstieg der Preise von Vermögenswerten führte, stellt jedoch mehr und mehr ein Risiko auch für die Stabilität der Verbraucherpreise dar.

Dämpfend auf den Preisanstieg wirkte – wie erwähnt – der Rückgang des Rohölpreises. Gegenüber dem Spitzenwert im August 2006 (78 \$/b) fiel er zeitweise um 35% auf 50 \$/b. Allerdings deutet wenig darauf hin, dass damit ein Abwärtstrend eingesetzt hat. Vielmehr wurden in erster Linie Übersteigerungen korrigiert, und auch der milde Winter in weiten Teilen Europas und der USA dürfte tendenziell preissenkend gewirkt haben. Zudem nahm das Ölangebot sowohl außerhalb als auch – angesichts angekündigter Produktionskürzungen überraschend – in der OPEC zu (IEA 2007: 3). Jedoch dürfte sich der Ölverbrauch aufgrund der weiterhin guten Konjunktur, insbesondere

Schaubild 2

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

2000 bis 2007; Veränderung der Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahr in %



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

RWI
ESSEN

des anhaltend kräftigen Wachstums in China, auch 2007 spürbar erhöhen². Ferner ist davon auszugehen, dass die OPEC auf einen weiteren Preisrückgang mit Produktionskürzungen reagieren würde. Daher basiert unsere Prognose auf der Annahme, dass der Preis für Rohöl in diesem und im kommenden Jahr bei etwa 60\$/b liegen wird.

Im Gegensatz zu den Energiepreisen sind die Notierungen vieler Industrierohstoffe bisher nur wenig zurückgegangen (Schaubild 3). Dies gilt insbesondere für *Metalle*. Aber auch viele agrarische *Rohstoffe* blieben im längerfristigen Vergleich teuer. Hauptursache dafür war wohl die unverändert kräftig wachsende Nachfrage Chinas, das bei vielen Rohstoffen inzwischen einen hohen Teil

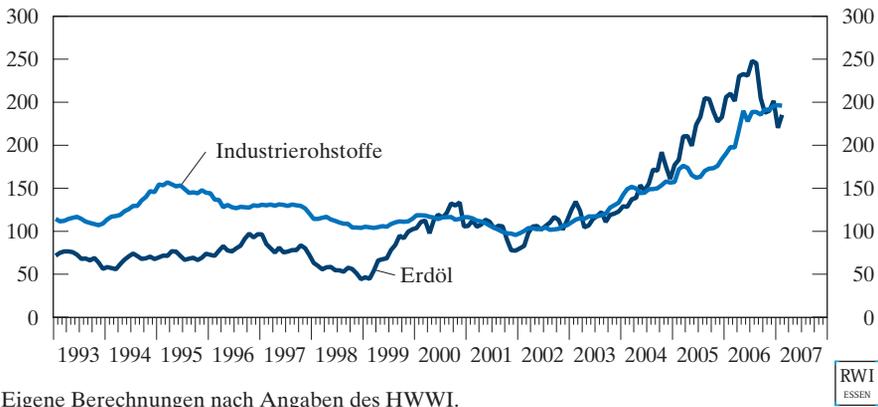
**Rohstoffe
bleiben teuer**

² Die IEA schätzt die Zunahme des weltweiten Ölverbrauchs 2007 auf 1,6% nach 0,9% in 2006 (IEA 2007: 5).

Schaubild 3

Rohstoffpreise

1993 bis 2007; HWWA-Indizes auf Dollarbasis, 2000 = 100



des weltweiten Angebots aufnimmt (Döhrn et al. 2006: 89). Für den Prognosezeitraum gehen wir von leicht rückläufigen Preisen insbesondere bei metallischen Rohstoffen aus, da viele Produzenten eine deutliche Ausweitung ihrer Kapazitäten planen (ABARE 2006: 679).

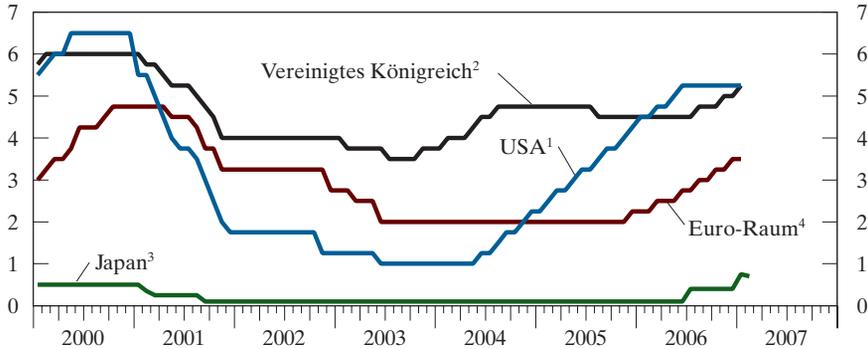
In Anbetracht der zunehmenden gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung und gestiegener Inflationsrisiken haben die Notenbanken der Industrieländer die Leitzinsen 2006 weiter angehoben (Schaubild 4). Die *Federal Reserve*, die am frühesten begonnen hatte, die Zügel zu straffen, veränderte die *federal funds rate* allerdings seit Juni 2006 nicht mehr. Die *Bank of England* und die EZB hoben ihren Leitzins bis zuletzt weiter an. Jüngst erhöhte auch die japanische Notenbank die Zinsen, womit sich jedoch an der expansiven Ausrichtung ihrer Politik wenig änderte. In den USA und Großbritannien dürfte die Geldpolitik derzeit leicht restriktiv ausgerichtet sein, während der Kurs im Euro-Raum noch als leicht expansiv einzuschätzen ist. Im Prognosezeitraum dürfte jedoch die EZB den Refinanzierungssatz weiter anheben. In den USA wächst die Wirtschaft voraussichtlich in der Nähe des Potenzialpfads, so dass die Fed die Zinsen vorerst unverändert lassen dürfte. Für Japan sind weitere Zinsanhebungen zu erwarten, zumal wenn die Notenbank einer weiteren Schwächung des Yen entgegenwirken will. Alles in allem erwarten wir, dass die Geldpolitik im Prognosezeitraum weniger expansiv ausgerichtet sein wird als bisher. Allerdings dürften die langfristigen Zinsen zu- meist weniger steigen als die kurzfristigen, weil das Kapitalangebot reichlich ist und die Inflationserwartungen gering bleiben dürften.

Zinsen steigen
nur noch wenig

Schaubild 4

Notenbankzinsen ausgewählter Länder

2000 bis 2007; in %



Nach Angaben der Notenbanken. – ¹Federal Funds Rate. – ²Base rate. – ³Diskontsatz. – ⁴Hauptrefinanzierungssatz. RWI
ESSEN

Die Finanzpolitik war in den Industrieländern 2006 weniger expansiv ausgerichtet als in den Jahren zuvor. In nahezu allen größeren Staaten ging der konjunkturbereinigte Haushaltssaldo zurück, besonders deutlich in Großbritannien und in den USA. Für 2007 und 2008 erwartet die OECD (2006: 26) eine per saldo unveränderte Ausrichtung. In einigen Ländern des Euro-Raums, vor allem in Deutschland und Italien, sowie in Japan ist zwar geplant, die Konsolidierung der Haushalte voranzutreiben. In anderen Ländern steigen die (strukturellen) Defizite hingegen voraussichtlich oder die Überschüsse nehmen ab. Für die USA unterstellt das CBO (2007) mittlerweile allerdings, anders als die OECD im Herbst, für 2007 und 2008 rückläufige Fehlbeträge.

1.2 Etwas geringere Zuwächse im Prognosezeitraum

Treffen unsere Annahmen zu den wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen und unsere Einschätzung der Rohstoffmärkte zu, so sind die Voraussetzungen günstig, dass sich der Aufschwung fortsetzt, wobei er allerdings vor allem in diesem Jahr etwas an Tempo verlieren dürfte (Tabelle 2). Für die Industrieländer halten wir ein Wachstum des BIP um 2,5% in diesem und um 2,7% im kommenden Jahr für wahrscheinlich. Dabei dürften die Differenzen zwischen den großen Wirtschaftsräumen im Vergleich zu den vergangenen Jahren weiter abnehmen (Tabelle 3). Für die USA erwarten wir eine Expansion nahe dem Potenzialpfad. Im Euro-Raum hingegen dürfte sich die Output-Lücke weiter schließen, und auch die japanische Wirtschaft

Aufschwung
verliert etwas
an Tempo

Tabelle 2

Veränderung des Bruttoinlandsprodukts ausgewählter Industrieländer im Jahresverlauf 2005 bis 2008; annualisierte Raten in %								
	2005		2006		2007 ^P		2008 ^P	
	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
Euro-Raum	1,5	2,0	3,0	3,0	2,5	1,5	2,5	3,25
Großbritannien	1,5	2,0	3,0	3,0	2,25	2,25	2,5	2,5
USA	3,0	3,25	3,75	2,25	2,5	3,0	3,0	3,5
Japan	2,5	2,5	2,0	1,75	2,5	1,75	1,75	1,75
Insgesamt	2,25	2,5	3,0	2,5	2,5	2,0	2,5	3,0

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

wächst wohl rascher als das Produktionspotenzial, auch wenn sich letzteres angesichts der langen Stagnation nur schwer einschätzen lässt.

Auch für die Entwicklungs- und Schwellenländer gehen wir von einer etwas schwächeren Konjunktur aus. Jedoch dürfte auch hier die Expansion recht robust sein, da sie inzwischen vermehrt von der Binnennachfrage getragen wird. Entscheidend für diese Prognose ist aber, angesichts des großen Gewichts des Landes, in welchem Umfang die chinesische Regierung Maßnahmen zur Dämpfung der kräftig expandierenden Nachfrage und zur Verringerung der internen und externen Ungleichgewichte ergreift. Wir gehen in unserer Prognose davon aus, dass sich das Wachstum Chinas etwas verringert, wobei sich wenig an der hohen Exportorientierung ändern dürfte.

Konjunktur in den Industrieländern stark im Gleichschritt

Das Weltsozialprodukt dürfte unter diesen Voraussetzungen 2007 (in Dollar gerechnet) um 3,0% und 2008 um 3,2% zunehmen, nach 3,5% 2006. Für den internationalen Warenhandel bedeutet dies eine Zunahme um 7,5% bzw. 8,0% (2006: 8,8%). Dabei erwarten wir, dass sich der Preisauftrieb nicht verstärkt, zumal wir von leicht rückläufigen Rohstoffpreisen ausgehen. Die Wachstumsdifferenzen zwischen den Industrieländern verringern sich spürbar. An den globalen Ungleichgewichten dürfte sich aber wenig ändern, insbesondere weil China wohl auch weithin einen hohen Leistungsbilanzüberschuss aufweisen wird.

1.3 Risiken

Der kräftige Aufschwung der Weltwirtschaft hält nunmehr schon seit 2004 an. Nach dem Urteil der Deutschen Bundesbank (2007: 13) befindet sie sich in der „dynamischsten Phase seit den fünfziger Jahren“. Zwar sterben Zyklen üblicherweise nicht an Altersschwäche, wie es der *Council of Economic Advisors* mit Bezug auf die USA einmal ausdrückte, sondern sie enden erfahrungs-

gemäß wegen steigender Inflation, wachsenden finanziellen Ungleichgewichten oder dem Aufbau von Überkapazitäten (CEA 1997: 87). In den vergangenen Jahren haben sich jedoch teilweise massive Ungleichgewichte in den Leistungsbilanzen aufgebaut, die unverändert das Risiko in sich bergen, dass dieser Aufschwung abrupt endet.

Das Leistungsbilanzdefizit der USA hat sich 2006 weiter vergrößert. Sein Gegenstück ist auf Seiten der USA eine beträchtliche „Sparlücke“: die nationalen Ersparnisse sind erheblich kleiner als die Investitionen. Dies erfordert einen hohen Kapitalimport, dem ein Fehlbetrag in der Leistungsbilanz gegenüber steht. Auf der anderen Seite verfügen insbesondere die asiatischen und die Öl exportierenden Länder über eine „Nachfragelücke“. Ihre interne Absorption ist gering, und sie exportieren in beträchtlichem Umfang Kapital, sei es, weil die Ersparnis zu hoch ist, wie Bernanke (2005) argumentiert, sei es, weil die Investitionen zu niedrig ausfallen (Lee, McKibbin 2006: 17–18). Ein Abbau des Defizits der USA könnte auf mehreren Wegen erreicht werden. Entweder erhöhen die USA ihre Sparsamkeit – was *Lee/McKibbin* (2006: 29–30) für den Weg halten, der den größten Erfolg verspricht. Alternativ könnten die Kapitalexportländer die interne Absorption steigern. Eine weitere Möglichkeit ist, dass sich die Wechselkurse anpassen, entweder die asiatischen Währungen aufwerten oder der Dollar abwertet. Es ist durchaus vorstellbar, dass sich durch Nutzung dieser Anpassungsparameter ein „sanfter“ Abbau des Leistungsbilanzdefizits erreichen lässt, der die internationale Konjunktur nicht belastet (ARGE 2006: 51-57). Wahrscheinlich ist jedoch, dass kurzfristig weder die Ersparnisbildung in den USA noch die interne Absorption in den Kapital exportierenden Ländern steigt. China, das mit seinen Kapitalbilanzüberschüssen einen großen Teil des Defizits der USA finanziert, ist wohl eher geneigt, die Investitionstätigkeit zu dämpfen. Auch ist eine konzertierte Aufwertung der asiatischen Währungen nicht zu erwarten. Daher bleibt das Risiko, dass die Defizite zu heftigen Reaktionen des Dollarkurses führen.

**Ungleichgewichte
verringern sich
kaum**

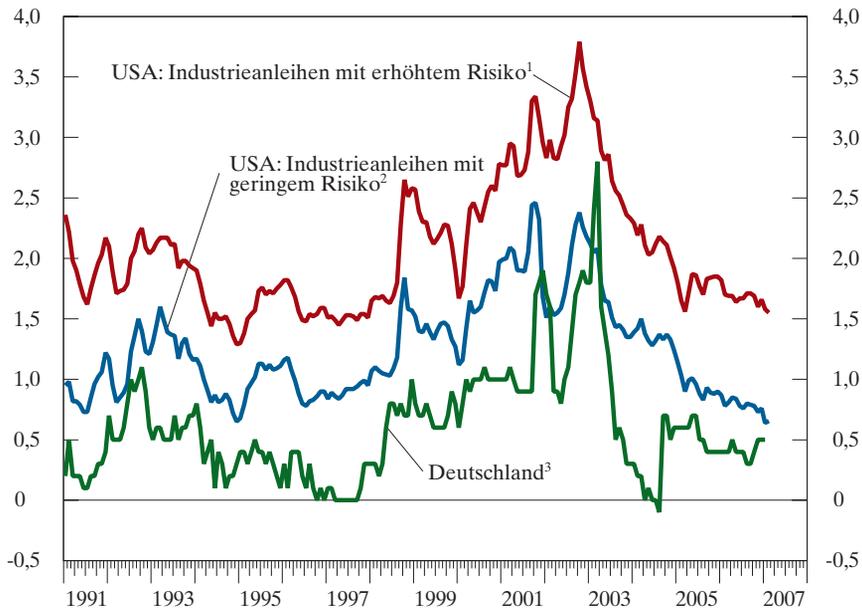
Die globalen Leistungsbilanzungleichgewichte konnten unter anderem deshalb bisher durchgehalten werden, weil weltweit bereits seit einiger Zeit ein reichliches Kapitalangebot vorhanden war. Dies wurde zum Teil dadurch geschaffen, dass die Notenbanken während der Asienkrise und nach dem 11. September 2001 auf einen expansiven Kurs gegangen waren, um Rezessionsgefahren vorzubeugen. Hinzu kommen die Einnahmen der

Erdöl exportierenden Länder. Die Suche nach rentablen Anlagemöglichkeiten dafür dürfte zu dem beträchtlichen Anstieg der Preise für Vermögenswerte beigetragen haben. Zudem wendeten sich Investoren immer riskanteren Anlageformen zu. Dadurch ist zum Beispiel die Risikoprämie, gemessen an

Schaubild 5

Risikoaufschlag auf Industrielanleihen gegenüber Staatspapieren

1991 bis 2007; Monatsdurchschnitte in %-Punkten



Eigene Berechnungen nach Angaben des Federal Reserve Board und der Deutschen Bundesbank. – ¹Verzinsung von Industrielanleihen mit dem Rating BBB in Relation zu zehnjährigen Staatspapieren. – ²Verzinsung amerikanischer Industrielanleihen mit dem Rating AAA in Relation zu der zehnjähriger Staatspapiere. – ³Renditen von Industrieobligationen im Vergleich zu der von Anleihen der öffentlichen Hand.

RWI
ESSEN

der Differenz der Verzinsung von risikolosen Staats- und stärker risikobehafteten Unternehmensanleihen, in den vergangenen Jahren deutlich gesunken, wenn sie auch derzeit ähnlich niedrig ist wie zu Beginn der neunziger Jahre (Schaubild 5). Zum Teil steht dies zwar im Einklang mit den Fundamentaldaten, da sich die Bonität vieler Unternehmen verbessert hat. Die BIZ macht allerdings inzwischen Warnzeichen aus, die auf steigende Ausfallrisiken in einzelnen Marktsegmenten hinweisen (Hördahl, Uppel 2006: 7-10). Viele Notenbanken sehen zudem mit Sorge, dass immer riskantere Anlageformen geschaffen werden, die zum einen schwer zu kontrollieren sind, bei denen zum anderen auch unklar ist, wer letztlich für die Bonität haftet (o.V. 2007). Kommt es in größerem Umfang zu Kreditausfällen, so könnte dies zu beträchtlichen Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten führen, die die weltwirtschaftliche Expansion spürbar dämpfen könnten. Die

**Risikante
Finanzinvestitionen
nehmen zu**

Nervosität, mit der die internationalen Finanzmärkte jüngst auf die im historischen Vergleich geringen Kurseinbußen an den asiatischen Börsen reagierten, unterstreicht dieses Risiko.

2. Die Regionen im Einzelnen

2.1 Nur vorübergehende Schwäche in den USA

Die Expansion in den USA hat sich deutlich verlangsamt. Im zweiten Halbjahr 2006 nahm die Produktion um 2,2% zu und damit deutlich schwächer als im ersten (3,8%). Dämpfend wirkten dabei die Investitionen. Sie sanken zum ersten Mal seit der Rezession 2001. Ursache hierfür ist das Ende des Immobilienbooms, seitdem gehen die Bauinvestitionen mit zweistelligen Raten zurück. Aber auch die Ausrüstungsinvestitionen sind im vierten Quartal mit einer annualisierten Vorquartalsrate von gut 2% gesunken. Dagegen expandierten die Exporte wieder deutlich rascher. Der Konsum wurde unverändert kräftig ausgeweitet. Bisher machten sich, entgegen den Befürchtungen, keine negativen Vermögenseffekte bemerkbar, da steigende Aktienkurse die Verluste am Immobilienmarkt kompensierten. Zudem profitierte der Konsum von der weiterhin zunehmenden Beschäftigung.

**Bautätigkeit
in den USA sinkt
deutlich**

Negative Folgen des Endes des Baubooms lassen sich bisher nur partiell feststellen, auch wenn die Banken zunehmend Kreditausfälle registrieren. Gegen eine deutlichere Abschwächung der gesamtwirtschaftlichen Produktion spricht, dass der Rückgang der Investitionen bisher nicht mit einem Anstieg der Arbeitslosigkeit einherging. Die Arbeitslosenquote ist mit 4,6% nach wie vor niedrig. Allerdings ist zu erwarten, dass sich der Rückgang der Bauaktivitäten erst mit einer Verzögerung auf den Arbeitsmarkt auswirkt. Solange die Konsolidierung des Wohnungsbaus nicht auf andere Sektoren ausstrahlt, dürften in der Bauwirtschaft entlassene Arbeitskräfte schnell wieder eine Beschäftigung finden.

Die Inflationsrate ist in den vergangenen Monaten – nicht zuletzt wegen der gesunkenen Ölpreise – auf 2,1% im Januar zurückgegangen. Die Kernrate, die stärker als die Verbraucherpreise die Konjunktur widerspiegelt, schwankt um 2,7% nachdem sie zuvor über einen längeren Zeitraum angestiegen war. Bei einer erneuten Verstärkung der Konjunktur ist daher zu erwarten, dass auch die Kerninflation wieder ansteigt.

Angesichts dessen wird die *Fed* nach unserer Einschätzung ihren Leitzins vorerst nicht senken, was im Herbst vielfach erwartet worden war. Sie dürfte ihn vielmehr vorerst auf dem aktuellen Niveau belassen und nur dann reduzieren, wenn sich der Einbruch am Immobilienmarkt oder seine Folgen für den Fi-

Tabelle 3

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den Industrieländern									
2006 bis 2008									
	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise ¹			Arbeitslosenquote ²		
	2006 ^s	2007 ^P	2008 ^P	2006 ^s	2007 ^P	2008 ^P	2006 ^s	2007 ^P	2008 ^P
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
Deutschland	2,7	2,3	2,6	1,8	2,2	2,3	8,4	7,0	6,3
Frankreich	2,0	1,9	2,1	1,9	1,4	1,7	9,0	8,4	8,2
Italien	2,0	1,7	1,9	2,2	2,0	2,1	6,8	6,5	6,3
Spanien	3,9	3,5	3,3	3,6	2,8	3,3	8,6	7,9	7,6
Niederlande	2,9	2,6	2,6	1,7	1,2	1,7	3,9	3,6	3,3
Belgien	3,1	2,6	2,4	2,3	1,7	1,8	8,3	8,0	7,8
Österreich	3,3	2,6	2,4	1,7	1,8	1,9	4,8	4,7	4,7
Finnland	5,5	4,0	3,5	1,3	1,5	1,6	7,7	7,5	7,4
Griechenland	4,2	4,0	3,9	3,3	3,0	2,9	9,1	8,7	8,4
Portugal	1,1	1,3	1,5	3,0	2,1	1,9	7,4	7,3	7,0
Irland	6,0	5,4	5,0	2,7	2,6	2,4	4,4	4,3	4,3
Luxemburg	5,9	5,0	4,6	3,0	2,0	2,2	4,8	4,9	5,0
Slowenien	5,2	4,8	4,5	2,5	2,2	2,0	6,1	5,9	5,9
Euro-Raum ³	2,6	2,4	2,5	2,2	2,0	2,2	7,8	7,1	6,8
Großbritannien	2,7	2,4	2,6	2,3	2,0	2,0	5,3	5,2	5,0
Schweden	4,4	3,7	3,0	1,5	2,1	2,3	7,1	6,9	6,2
Dänemark	3,2	2,6	2,0	1,9	2,2	2,5	3,8	3,3	3,2
EU-15	2,7	2,5	2,5	2,2	2,0	2,2	7,3	6,7	6,4
Neue EU-Länder ⁴	6,0	5,4	4,8	2,9	3,9	3,5	11,5	10,5	9,9
EU	2,9	2,6	2,6	2,2	2,1	2,2	7,9	7,2	6,9
Schweiz	2,7	2,2	1,9	1,1	1,0	1,2	4,0	3,7	3,4
Norwegen	2,9	3,1	2,8	2,5	2,1	2,5	3,5	3,2	3,3
Westeuropa ³	2,7	2,5	2,5	2,2	2,0	2,1	7,2	6,6	6,3
USA	3,3	2,6	3,2	3,2	2,2	2,9	4,6	4,8	4,6
Japan	2,2	2,0	1,7	0,3	0,8	1,1	4,1	3,8	3,9
Kanada	2,7	2,6	3,0	2,2	1,7	2,1	6,3	6,4	6,3
Insgesamt ³	2,9	2,5	2,7	2,3	1,9	2,3	5,8	5,6	5,4

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. – ¹Westeuropäische Länder (außer Schweiz): Harmonisierte Verbraucherpreisindizes. – ²Standardisiert. – ³Gewogener Durchschnitt der aufgeführten Länder. – ⁴Zu den Ländern vgl. Tabelle 7. – ^PEigene Prognose. – ^sZum Teil eigene Schätzungen.

nanzsektor verstärken. Sollte die Kerninflation in den kommenden Monaten unerwartet stark steigen, ist es sogar wahrscheinlich, dass die Notenbank die Leitzinsen noch weiter anheben wird.

Die öffentlichen Haushalte profitieren weiterhin von der guten Konjunktur. So sank das Defizit des Bundeshaushalts im Fiskaljahr 2006, das im September endete, in Relation zum BIP auf 1,9%. Während die Einnahmen mit 12% erneut kräftig zulegen, wurden die Ausgaben nur um 2,4% ausgeweitet. Dabei

wurde im Wesentlichen der Verteidigungshaushalt aufgestockt. In allen übrigen Bereichen gingen die Ausgaben zusammengenommen sogar zurück.

Gegenwärtig spricht vieles dafür, dass der Aufschwung in den USA nach wie vor intakt ist. Da die Kapazitätsauslastung relativ hoch ist, dürften die Unternehmensinvestitionen im Verlauf des Jahres wieder ausgeweitet werden. Im Wohnungsbau hingegen wird die Konsolidierung wahrscheinlich anhalten und die gesamtwirtschaftliche Expansion dämpfen. Gravierende Effekte auf die Beschäftigung und den privaten Konsum erwarten wir aber nicht. Unter diesen Voraussetzungen prognostizieren wir für dieses Jahr ein BIP-Wachstum von 2,6%. Darauf deuten auch die jüngsten Berechnungen des Kurzfristmodells der *University of Pennsylvania* hin, das für das erste und zweite Quartal 2007 annualisierte BIP-Raten von 2,7 bzw. 2,9% schätzt (Klein et al. 2007). Die Ausweitung des BIP dürfte sich im kommenden Jahr auf 3,2% beschleunigen, da zu erwarten ist, dass sich dann der Rückgang am Immobilienmarkt abschwächt.

2.2 Aufschwung in Japan geht weiter

In Japan wurde die Produktion zum Ende des Jahres 2006 mit einer annualisierten Rate von 4,8% deutlich stärker ausgeweitet als im übrigen Jahr. Dabei stieg der private Konsum außergewöhnlich kräftig, nachdem er im Vorquartal deutlich gesunken war. Auch die Exporte erhöhten sich nochmals kräftig, nicht zuletzt begünstigt durch die spürbare Abwertung des Yen. Der Zuwachs bei den Investitionen hat sich hingegen nur wenig erhöht. Es spricht allerdings einiges dafür, dass die BIP-Rate im vierten Quartal die konjunkturelle Grundtendenz überzeichnet, wobei der Aufschwung aber nach wie vor trägt. Die Beschäftigung wurde weiterhin um etwa 1% ausgeweitet. Die Arbeitslosenquote blieb jedoch stabil bei 4,1%. Die zunehmende Beschäftigung führte zu einem moderaten Anstieg der Einkommen.

Angesichts der guten Konjunktur und des moderaten Einkommenswachstums blieb die Inflation mit 0,1% überraschend niedrig. Allerdings nimmt die Arbeitsproduktivität seit Mitte vergangenen Jahres kräftig zu, im Durchschnitt um 3,5%, so dass die derzeit zu beobachtenden Lohnsteigerungen wohl nicht auf die Preise durchschlagen. Zudem dürfte sich der Rückgang der Ölpreise noch einige Zeit dämpfend auf die Teuerung auswirken.

Die Bank von Japan hat damit begonnen, ihren Leitzins anzuheben. Im Februar 2007 setzte sie ihn auf 0,5% fest, der zweite Zinsschritt seit Juni 2006. Damit deutet sie ungeachtet der immer noch geringen Inflation an, dass sie möglichst bald zu einem „normalen“ Niveau zurückkehren möchte. Dass sie allerdings noch keinen weiteren Zinsschritt in Aussicht gestellt hat, spricht dafür, dass sie

**Inflation
in Japan
bleibt niedrig**

vorerst behutsam vorgehen und das Tempo bei den Zinsanhebungen erst dann erhöhen wird, wenn die Inflationsrate deutlich über Null steigt.

Bei der Konsolidierung der öffentlichen Haushalte sind trotz des hohen und weiter steigenden Schuldenstands wohl keine großen Fortschritte zu erwarten. Die Regierung hat das Motto ausgegeben „keine Konsolidierung ohne Wachstum“. Nach diesem Prinzip ist für das Fiskaljahr 2007 ein erster Schritt hin zu einer Unternehmensteuerreform vorgesehen, die zu einer leichten Entlastung der Unternehmen führen soll. Es bleibt allerdings fraglich, ob die Haushaltsprobleme ohne die derzeit diskutierte, von der Regierung aber bislang abgelehnte Erhöhung der Mehrwertsteuer in den Griff zu bekommen sind, wenn die Regierung ihr Ziel eines Überschusses im Primärsaldo bis 2011 erreichen will.

Die japanische Wirtschaft dürfte im Prognosezeitraum moderat expandieren. Dabei wird der private Konsum weiterhin nur leicht zunehmen. Die Wirtschaftspolitik dürfte nach wie vor anregend auf die Investitionen wirken, selbst wenn die Geldpolitik die Zinsen weiter allmählich anhebt. Ob die Exporte ähnlich zunehmen wie bisher, hängt entscheidend von den Wechselkursen ab. Die jüngste Aufwertung des Yen hat aber zu beträchtlicher Unsicherheit über die weitere Exportentwicklung geführt. Unter der Annahme eines mehr oder weniger stabilen Wechselkurses ist zu erwarten, dass das BIP in diesem Jahr um 2,0% und im kommenden Jahr um 1,7% ausgeweitet wird. Der Preisauftrieb dürfte sich von sehr niedrigem Niveau ausgehend weiter leicht verstärken.

2.3 Etwas geringere Expansion in den Schwellenländern

In *China* wuchs das BIP im abgelaufenen Jahr um 10,7%; das ist die stärkste Steigerung seit elf Jahren. Im Jahresverlauf verringerte sich die Dynamik etwas, was von offizieller Seite den staatlich verordneten Dämpfungsmaßnahmen zugeschrieben wird (NBS 2007). Der Zuwachs ist jedoch immer noch wesentlich von den Exporten getrieben, wodurch sich der Überschuss in der Leistungsbilanz von rund 100 auf 175 Mrd. \$ vergrößerte. Auch war die Inlandsnachfrage unverändert stark von den Investitionen geprägt, die um 24% gesteigert wurden und damit nur wenig schwächer als 2005. Die Konsumausgaben wachsen hingegen weiterhin unterdurchschnittlich. Daher bleibt das Risiko, dass Überkapazitäten aufgebaut werden. Das *University of Pennsylvania Current Quarter Model*, das in den vergangenen Quartalen recht zuverlässige Kurzfristprognosen lieferte, sieht für das erste Halbjahr 2007 eine leichte Verlangsamung der Expansion voraus (Klein, Mak 2007). Da die Politik weiterhin bestrebt sein dürfte, die Investitionen zu zügeln und

**Wirtschaftspolitik
dämpft Expansion
in China nur wenig**

Tabelle 4

Reales BIP in ausgewählten Schwellen- und Transformationsländern						
2003 bis 2008; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						
	2003	2004	2005	2006 ^s	2007 ^p	2008 ^p
Südost-Asien ¹	4,0	5,9	4,8	5,4	4,4	4,3
Hongkong	3,2	8,6	7,5	6,8	5,7	5,0
Indonesien	5,0	4,9	5,6	5,4	4,0	3,5
Korea	3,1	4,7	4,0	5,0	4,4	4,5
Malaysia	5,7	7,2	5,2	5,9	5,2	5,0
Philippinen	4,9	6,2	5,0	5,4	4,4	4,0
Singapur	3,1	8,8	6,6	7,9	5,5	4,5
Taiwan	3,4	6,1	4,0	4,6	4,0	4,0
Thailand	7,1	6,3	4,5	4,9	3,4	3,9
China	10,0	10,1	10,4	10,7	9,9	9,2
Lateinamerika ¹	1,9	5,1	3,4	4,3	3,4	3,5
Argentinien	8,8	9,0	9,2	8,4	4,7	4,0
Brasilien	0,6	4,9	2,3	2,9	3,5	3,8
Chile	3,9	6,2	6,3	4,3	4,9	4,5
Mexiko	1,4	4,2	2,8	4,8	2,7	3,0
Russland	7,4	7,2	6,4	6,5	6,3	6,0
Aufgeführte Länder, exportgewichtet ²	6,0	7,4	6,5	7,0	6,2	5,9

Eigene Berechnungen nach nationalen Angaben und Schätzungen von *Project LINK*. – ¹Summe der aufgeführten Länder, gewichtet mit dem BIP von 2005 in Dollar. – ²Mit den Anteilen am deutschen Export 2005. – ^pEigene Prognose. – ^sZum Teil eigene Schätzungen.

die starke Abhängigkeit vom Export, der inzwischen etwa 40% in Relation zum BIP ausmacht, zu verringern, gehen wir davon aus, dass sich der leichte Rückgang der Zuwachsraten fortsetzt. Wir prognostizieren für 2007 ein Wirtschaftswachstum von etwa 10% und für 2008 von rund 9% (Tabelle 4).

In den Ländern *Südostasiens* hielt die kräftige Expansion bis zum Ende des vergangenen Jahres an, in einigen Staaten verstärkte sich der Zuwachs. Neben weiterhin deutlich zunehmenden Exporten, insbesondere nach China, wurde dies zunehmend von der Inlandsnachfrage getragen, so dass das Wachstum deutlich robuster gegen Störungen von außen geworden ist (UN 2007: 111). Wir erwarten, dass sich die Expansion in der Region leicht abgeschwächt fortsetzen wird. Eine Ausnahme dürfte lediglich Thailand darstellen, wo die Investoren durch den Militärputsch offenbar deutlich verunsichert wurden. Alles in allem prognostizieren wir für die Region ein Wachstum von 4,4% in diesem und 4,3% im kommenden Jahr.

**Konjunktur in
Südostasien ist
robuster geworden**

Die Länder *Lateinamerikas* profitierten erneut von hohen Exporterlösen aus dem Handel mit Rohstoffen, so dass die Wirtschaft auch 2006 spürbar wuchs. In Brasilien beschleunigte sich die Expansion in der zweiten Jahreshälfte, wo-

bei es gleichzeitig gelang, die Inflation niedrig zu halten und die Kreditaufnahme des Staates zu verringern. Allerdings ist die BIP-Rate gemessen am Einkommensrückstand des Landes und an den Schwellenländern Asiens immer noch gering. Für den Zeitraum 2007 bis 2010 hat daher die Regierung ein Konjunkturprogramm angekündigt, mit dem sie insbesondere die öffentlichen Investitionen forcieren will, allerdings ohne dafür die staatliche Kreditaufnahme zu erhöhen. In anderen Ländern des Subkontinents, z.B. in Argentinien, steht die Expansion auf weniger soliden Füßen. Hier werden die Zuwachsraten wesentlich durch staatliche Interventionen nach oben getrieben. Mexiko, dessen Wirtschaft 2006 recht kräftig wuchs, kann sich im Prognosezeitraum wohl der schwächeren Konjunktur in den USA nicht entziehen. Alles in allem erwarten wir, dass die Wirtschaft des Subkontinents in diesem und im kommenden Jahr um 3,5% wächst.

**Russlands
Wirtschaft weiter
von Rohstoffhaushaus
getragen**

Die Wirtschaft *Russlands* ist 2006 mit gut 6,5% ähnlich kräftig gewachsen wie im Vorjahr. Die Expansion war von der Binnennachfrage getragen. Der private Konsum wurde aufgrund hoher Einkommenszuwächse um gut 10% ausgeweitet. Aber auch die Investitionsnachfrage expandierte lebhaft. Nicht zuletzt deshalb stieg die Importnachfrage besonders stark. Da gleichzeitig die Exporte deutlich langsamer ausgeweitet wurden, verringerte sich der Außenbeitrag. Angesichts des hohen Wachstums wurde die Beschäftigung rasch ausgeweitet. Die registrierte Arbeitslosigkeit ging im Verlauf des Jahres aber nur wenig zurück.

Die Geldpolitik erzielte bei der Verringerung der Inflation Fortschritte. Die Preissteigerung lag im Jahresdurchschnitt erstmals unter 10%. Das zweite Ziel der Notenbank, die reale Aufwertung des Rubels zu begrenzen, ist schwieriger zu erreichen. Die Ölpreishaushaus führte auch im abgelaufenen Jahr zu hohen Exporterlösen. Dadurch stieg der Leistungsbilanzüberschuss in den ersten drei Quartalen des vergangenen Jahres auf 11% des BIP (Bank of Finland 2007a). Daher steht der Rubel unter Aufwertungsdruck.

Die Finanzpolitik ist derzeit nur moderat expansiv ausgerichtet, obwohl die Staatseinnahmen dank der hohen Rohstoffpreise kräftig sprudeln. Der öffentliche Haushalt wies einen Überschuss von 7% des BIP aus. Zudem hat der Stabilisierungsfonds, in dem ein Teil der Öleinnahmen stillgelegt wird, inzwischen einen Bestand von etwa 10% des BIP erreicht. Für das kommende Jahr ist eine Reduzierung des Budgetüberschusses auf 5% des BIP geplant, und auch für 2008 ist angesichts der anstehenden Wahlen mit einer weiteren Lockerung der Fiskalpolitik zu rechnen (Bank of Finland 2007b).

Der Konsum und die Investitionen dürften weiterhin kräftig ausgeweitet werden. Dämpfende Effekte gehen nach wie vor vom Außenhandel aus. Insgesamt

samt gesehen wird sich aber die gesamtwirtschaftliche Expansion voraussichtlich etwas verlangsamen. Vor allem weil die stimulierenden Einflüsse wachsender Erlöse aus dem Öl- und Gasgeschäft wohl nachlassen. Insgesamt wird das BIP 2007 um 6,5% und 2008 um 6,0% ausgeweitet werden.

2.4 Weiterhin gute Konjunktur im Euro-Raum

Die Konjunktur im Euro-Raum hat zum Jahresende 2006 wieder an Fahrt gewonnen. Mit einer Jahresrate von 3,6% lag der Anstieg des realen BIP im vierten Quartal deutlich über dem Trend. Getragen wurde die Expansion zunehmend von der Binnennachfrage. Gestützt von der zunehmenden Beschäftigung legte der private Konsum spürbar zu. Zugleich weiteten die Unternehmen, wohl auch aufgrund der überaus günstigen Gewinnsituation – der Anteil der Gewinne am BIP hat im vergangenen Jahr den höchsten Stand seit 35 Jahren erreicht (OECD 2007: 21) – ihre Investitionen deutlich aus. Die Wohnungsbauinvestitionen nahmen dabei verstärkt zu; sie waren geprägt von dem Anstieg in Deutschland. Auch der Außenhandel leistete einen positiven Wachstumsbeitrag. Zwar wertete der Euro im zweiten Halbjahr real effektiv um 2% auf, dank der starken Ausweitung des Welthandels konnten die Exporte dennoch spürbar gesteigert werden (Tabelle 5).

Deutlich
verbesserte
Unternehmens-
gewinne im
Euro-Raum

Der kräftige Aufschwung im Euro-Raum hat die Arbeitslosigkeit deutlich zurückgehen lassen. In den vergangenen 12 Monaten sank die Quote um rund 1%-Punkt auf nunmehr (Januar) 7,4% der Erwerbstätigen. Das ist der niedrigste Stand seit Erhebung der harmonisierten Quote. Damit dürfte sie bereits unterhalb jener Arbeitslosenquote liegen, bei der vom Arbeitsmarkt keine In-

Tabelle 5

Eckwerte der Konjunktur im Euro-Raum

2004 bis 2008; real; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

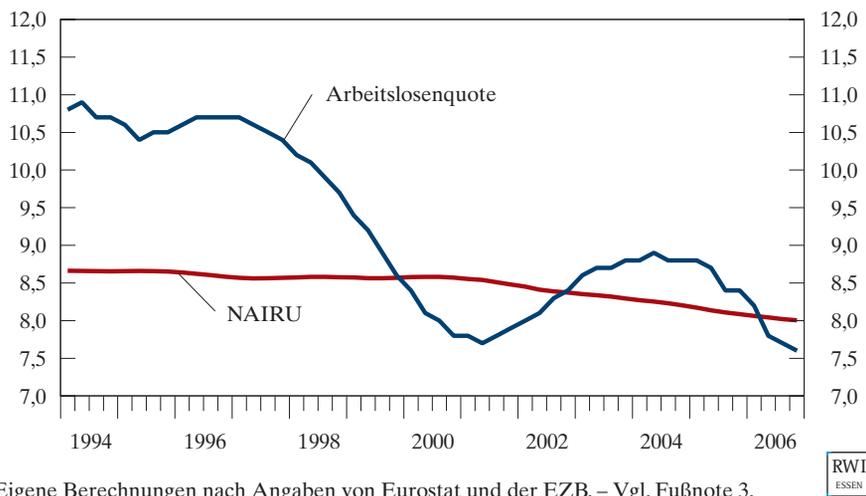
	2004	2005	2006	2007 ^P	2008 ^P
Privater Verbrauch	1,5	1,4	1,8	1,4	2,0
Öffentlicher Verbrauch	1,1	1,8	2,3	1,7	2,3
Bruttoanlageinvestitionen	2,2	2,5	4,5	3,6	3,5
Inlandsnachfrage	1,8	1,6	2,3	2,0	2,3
Export	6,9	4,2	8,4	5,8	5,1
Import	6,7	5,2	7,8	5,3	4,8
Bruttoinlandsprodukt	2,0	1,4	2,6	2,4	2,5

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

Schaubild 6

NAIRU im Euro-Raum

1994 bis 2006; in % der Erwerbstätigen



Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und der EZB. – Vgl. Fußnote 3.



flationswirkungen ausgehen (NAIRU; Schaubild 6)³. Allerdings verbergen sich dahinter recht unterschiedliche Entwicklungen in den einzelnen Mitgliedsländern. So ist die Arbeitslosigkeit in den kleinen Mitgliedstaaten sehr viel schneller gesunken als in den großen.

Die Geldpolitik hat auf die zunehmenden Inflationsrisiken reagiert und den Hauptrefinanzierungssatz auf 3,75% angehoben. Damit dürfte sich der Zins dem als neutral anzusehenden Niveau annähern. Angesichts der robusten Konjunktur und des zunehmenden Inflationsdrucks von Seiten der Löhne ist mit einem weiteren Zinsschritt im Sommer 2007 zu rechnen. Ob danach weitere Schritte folgen, hängt vor allem von den Lohnbeschlüssen im Euro-Raum ab. Sollten diese deutlich höher ausfallen als in den vergangenen Jahren, wird

³ Eine Schätzung der NAIRU mit der Kalman-Filter-Technik brachte folgendes Ergebnis:

$$\pi_t - \pi_{t-1} = -2,321 \frac{U_t - U_t^*}{U_t} - 0,647(wk_t - wk_{t-1}) + 0,784(P_t^0 - P_{t-1}^0) + \varepsilon_t$$

(5,2) (0,6) (12,4)

mit:

π : Inflationserwartungen (approximiert durch die Inflationsrate der Vorperiode)

wk : effektivem Wechselkurs

P^0 : Ölpreis

U : Arbeitslosenquote

U^* : NAIRU.

Die Varianz der Schätzung beträgt 2,376 (12,4). In Klammern steht die z-Statistik. Mit aktuell 8,0% der Erwerbstätigen stimmt unsere Schätzung der NAIRU mit der der Europäischen Kommission überein (EC 2006a: 26).

**Starker
Rückgang der
Arbeitslosigkeit
im Euro-Raum**

die EZB die Zinsen wohl auch in der zweiten Jahreshälfte weiter anheben. Die monetäre Säule deutet ohnehin auf Inflationsrisiken in der mittleren und langen Frist hin.

Das Haushaltsdefizit im Euro-Raum ist vor allem aufgrund unerwartet stark gestiegener Einnahmen um 0,4%-Punkte auf 2,0% zurückgegangen. Gemessen am „strukturellen“ Defizit war die Finanzpolitik nach Berechnungen der Europäischen Kommission (EC 2006b) leicht restriktiv. Allerdings verstießen mit Italien und Portugal immer noch zwei Länder, und dies wiederholt, gegen den Vertrag von Maastricht. Im laufenden Jahr dürfte der Fehlbetrag weiter zurückgehen. Einerseits wird die immer noch recht kräftige Konjunktur die Einnahmen voraussichtlich nochmals deutlich zunehmen lassen. Andererseits ist in einigen Mitgliedsländern, wie Italien und Deutschland, die Finanzpolitik deutlich restriktiver ausgerichtet. Im Herbst 2006 hatte die Europäische Kommission (EC 2006c: 41) für 2007 einen Rückgang des Defizits um rund 0,5%-Punkte auf etwa 1,5% prognostiziert. Inzwischen stellt sich die Situation wohl sogar etwas günstiger dar. Für das kommende Jahr sind nach den vorliegenden Finanzplänen allerdings keine größeren Konsolidierungsmaßnahmen angekündigt, so dass das Defizit nur noch konjunkturbedingt sinken dürfte. Dann können einige Länder voraussichtlich keinen annähernd ausgeglichenen Haushalt vorlegen, wie dies der Stabilitäts- und Wachstumspakt für Phasen guter Konjunktur vorschreibt. Es ist daher zu befürchten, dass sie im nächsten Abschwung erneut gegen den Stabilitätspakt verstoßen.

**Haushaltsdefizite
sinken 2008
vor allem
konjunkturbedingt**

Der Aufschwung im Euro-Raum dürfte sich in diesem Jahr fortsetzen. Dies deuten jedenfalls die immer noch günstigen Stimmungsindikatoren an, selbst wenn sie jüngst etwas nachgegeben haben.⁴ Allerdings dürfte die Expansion etwas an Tempo verlieren. Der private Konsum wird voraussichtlich vor allem in der ersten Jahreshälfte nur verhalten zulegen. Zwar profitiert er von der Beschäftigungszunahme, allerdings dürften finanzpolitische Maßnahmen wie die Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland dämpfend wirken. Indes erwarten wir, dass die Investitionsnachfrage lebhaft bleiben wird. So ist die Kapazitätsauslastung zuletzt weiter gestiegen und liegt mittlerweile auf dem höchsten Niveau seit 1990 (EC 2007: 2). Vom Außenhandel dürften aufgrund der bisherigen Aufwertung des Euro, die sich erst mit Verzögerung auswirkt, vorerst nur geringe Impulse ausgehen.

⁴ Nach dem *COE-Rexecode Leading Indicator* hat die Wahrscheinlichkeit eines Abschwungs im Euro-Raum noch in diesem Jahr abgenommen (EUREN 2007: 8).

Im kommenden Jahr wird der private Konsum vermutlich etwas stärker zulegen, da er dann nicht mehr durch fiskalische Maßnahmen belastet wird. Die

**Privater Konsum
trägt mehr zum
Wachstum bei**

Investitionen dürften dagegen etwas schwächer steigen, da die Zinsanhebungen der EZB nach und nach ihre Wirkung entfalten. Zudem werden in Deutschland die Abschreibungsbedingungen verschlechtert. Der Außenhandel dürfte unter den Annahmen eines leichten Anziehens des Welthandels und eines konstanten Wechselkurses einen ähnlichen Wachstumsbeitrag leisten wie in diesem Jahr.

Alles in allem dürfte das BIP im Euro-Raum 2007 um 2,4% und 2008 um 2,5% zunehmen. Die Arbeitslosenquote dürfte schon in diesem Jahr auf gut 7,0% sinken, zum Ende des Prognosezeitraums erwarten wir 6,7%. Die Inflationsrate dürfte in diesem Jahr aufgrund der gesunkenen Energiepreise auf 2,0% zurückgehen und im nächsten Jahr etwas höher, bei 2,2% liegen.

2.5 Verlangsamter Aufschwung in Großbritannien

Die britische Wirtschaft expandierte im vergangenen Jahr mit annähernd konstantem Tempo. Im Jahresdurchschnitt nahm das reale BIP um 2,7% zu. Die privaten Konsumausgaben stiegen bei sinkenden Energiekosten zum Jahresende beschleunigt. Zudem weiteten die Unternehmen ihre Investitionen verstärkt aus, nachdem diese im internationalen und im intertemporalen Vergleich seit mehreren Jahren nur verhalten zugenommen hatten. Damit scheint sich ein Investitionsstau aufzulösen, der angesichts der regen Binnennachfrage und der seit einiger Zeit außerordentlich günstigen Gewinne nach Einschätzung der *Bank of England* (2006: 442–446) überraschend war. Der Staatsverbrauch stieg nur mäßig, und das Außenhandelsdefizit hat sich im Jahresverlauf noch vergrößert. Letzteres war wohl maßgeblich durch die Aufwertung des Pfundes verursacht. Der effektive Wechselkurs befindet sich mittlerweile auf dem höchsten Niveau seit zehn Jahren.

**Verstärkter Anstieg
der Investitionen in
Großbritannien**

Die Inflation, gemessen am Konsumentenpreisindex, liegt mit 3,0% (Januar) im Moment deutlich über dem Inflationsziel der *Bank of England* von 2%. Zwar war dieser hohe Preisanstieg bereits von der Zentralbank erwartet worden und ist zum Teil durch Basiseffekte zu erklären. Jedoch gibt es Anzeichen, dass die Kapazitätsauslastung inzwischen so hoch ist, dass die Unternehmen den sich ihnen aufgrund der kräftigeren Nachfrage bietenden Preisüberwältigungsspielraum nutzen. Mit dieser Begründung hat die *Bank of England* im Januar den Leitzins um weitere 0,25%-Punkte angehoben. Weitere Zins-schritte hängen insbesondere davon ab, ob sich die zurzeit höhere Inflation in den Lohnabschlüssen niederschlagen wird.

Die Lage der öffentlichen Finanzen hat sich aufgrund der guten Konjunktur etwas verbessert. Im Fiskaljahr 2006/2007 (April bis März) dürfte die Defizitquote leicht auf 2,7% zurückgegangen sein. Nach Auffassung der Regierung endet zu diesem Zeitpunkt auch der seit 1997 laufende Konjunkturzyklus (HM Treasury 2006: 216). Damit wäre die *golden rule*, nach der über den Konjunkturzyklus gesehen nur Kredite aufgenommen werden dürfen, um Investitionen zu finanzieren, wohl knapp erfüllt. Auch die *sustainable investment rule*, die besagt, dass der Schuldenstand unter 40% des BIP liegen sollte, dürfte wohl eingehalten werden. Um bereits im übernächsten Fiskaljahr einen Haushaltsüberschuss zu erwirtschaften, sind Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen geplant. Damit dürfte die Fiskalpolitik im weiteren Prognosezeitraum restriktiv ausgerichtet sein.

Der Aufschwung in Großbritannien dürfte sich vorerst etwas langsamer fortsetzen. Zum einen ist das Verbrauchervertrauen in den vergangenen Monaten gesunken, und die Haushalte beabsichtigen, mehr zu sparen (GfK NOP 2007). Zum anderen deutet sich an, dass die Entwicklung am Immobilienmarkt sich wohl wieder beruhigt. So waren in den vergangenen Monaten bereits einige Male Preisrückgänge zu verzeichnen, und auch die Hypothekenzusagen sind zurückgegangen (Halifax 2007). Die Unternehmensinvestitionen dürften hingegen angesichts des offensichtlichen Nachholbedarfs weiter kräftig steigen. Der Außenhandel wird zunächst noch von der Aufwertung des Pfundes belastet und wohl erst im kommenden Jahr wieder einen positiven Wachstumsbeitrag leisten. Insgesamt prognostizieren wir ein BIP-Wachstum von 2,4% in diesem und 2,6% im nächsten Jahr.

**Aufschwung in
Großbritannien
verlangsamt
sich etwas**

2.6 Kräftige Expansion, aber steigende Inflationsrisiken in den neuen EU-Ländern

Der kräftige Anstieg der Produktion in den neuen Mitgliedsländern der EU hat sich auch in der zweiten Jahreshälfte 2006 fortgesetzt. Die jahresdurchschnittliche Wachstumsrate beträgt 6,0%. Damit wurde unsere Prognose vom Herbst 2006 deutlich übertroffen. Kräftig ausgeweitet wurden insbesondere die Investitionen, während der private Konsum nur moderat zunahm. Eine Ausnahme von dem kräftigen Aufschwung bildet lediglich Ungarn. Dort verlangsamte sich die Expansion, nicht zuletzt weil die Investitionen zurückgingen, nachdem die Regierung tiefe Einschnitte zur Sanierung der Staatsfinanzen ankündigte.

Das hohe BIP-Wachstum wirkt sich spürbar auf die Beschäftigung aus. Bisher ist aber in keinem Land die Arbeitslosigkeit so niedrig, dass es zu Engpässen auf dem Arbeitsmarkt oder zu deutlichen Effekten auf die Preise gekommen ist, wobei sich die Lage in den einzelnen Ländern beträchtlich unterscheidet.

Tabelle 7

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosigkeit in den neuen EU-Ländern¹									
2006 bis 2008									
	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote ²		
	2006 ^s	2007 ^P	2008 ^P	2006 ^s	2007 ^P	2008 ^P	2006 ^s	2007 ^P	2008 ^P
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
Polen	5,7	5,5	5,0	2,5	3,0	3,5	14,4	13,0	12,0
Tschechien	6,0	5,5	5,0	1,5	3,1	3,5	7,3	6,9	6,8
Ungarn	3,9	2,5	2,0	3,9	7,4	3,4	7,5	8,0	8,2
Slowakei	8,2	8,0	6,5	4,3	1,5	2,0	13,8	12,3	11,5
Estland	11,5	8,5	7,5	4,4	4,5	4,7	6,0	5,1	5,1
Lettland	11,0	9,0	8,0	6,7	5,8	5,4	7,1	6,0	5,0
Litauen	7,8	7,0	6,5	3,8	4,6	3,3	5,9	5,2	5,2
Insgesamt ³	6,0	5,4	4,8	2,9	3,9	3,5	11,5	10,5	9,9

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und der OECD. – ¹Zypern und Malta wegen des geringen Gewichts nicht erfasst. – ²Standardisiert. – ³Summe der aufgeführten Länder; BIP und Verbraucherpreise gewichtet mit dem BIP von 2003 in Dollar, Arbeitslosenquote mit der Zahl der Erwerbspersonen. – ^PEigene Prognose. – ^SZum Teil eigene Schätzungen.

Während die Arbeitslosenquote in Polen und der Slowakei mit etwa 14% immer noch hoch ist, liegt sie in den übrigen Ländern zwischen 6% und 7%. Die Inflation hat sich 2006 im Jahresdurchschnitt wenig verändert, ist aber in den meisten Ländern gegen Jahresende etwas angestiegen (Tabelle 7).

Steigende Inflationsrisiken in den neuen EU-Ländern

Die Notenbanken haben ihre Leitzinsen bisher zumeist unverändert gelassen. Es ist aber wahrscheinlich, dass sie sie im Prognosezeitraum weiter anheben werden. Gestiegene Inflationserwartungen in einigen Ländern signalisieren Gefahren für die Preisniveaustabilität. Die Ungarische Nationalbank hat bereits im vergangenen Jahr die Zinsen nochmals leicht erhöht.

Den öffentlichen Haushalten kamen konjunkturbedingt steigende Steuereinnahmen zugute. Allerdings wurden diese nur in geringem Umfang genutzt, um die Haushaltsdefizite zurückzuführen. Vielmehr wurden beispielsweise in der Tschechischen Republik die Sozialausgaben erhöht. Auch im Prognosezeitraum dürfte in nur wenigen Ländern die Konsolidierung forciert werden. Die deutlichsten Schritte sind in Ungarn geplant, wo das Budgetdefizit im abgelaufenen Jahr auf über 10% in Relation zum BIP angestiegen war und die Regierung nun tiefe Einschnitte beschlossen hat (Worldbank 2007). So wurde die Mehrwertsteuer von 15% auf 20% angehoben.

Die neuen EU-Länder werden wohl auch im Prognosezeitraum mit Raten wachsen, die deutlich über denen der EU-15 liegen. In einigen Staaten, so in Tschechien, wird sogar eine Überhitzung der Konjunktur befürchtet. Um dies

zu verhindern, werden die Notenbanken wohl die Leitzinsen anheben. Nicht zuletzt deshalb, aber auch wegen der etwas schwächeren Weltkonjunktur dürfte sich das BIP-Wachstum auf 5,4% in diesem und 4,8% im kommenden Jahr ermäßigen.

Literatur

- ABARE – Australian Bureau of Agricultural and Resource Economics (ed.) (2006), Energy – world prices ease after recent highs. *Australian Commodities* 13 (4).
- ARGE – Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V. (Hrsg.) (2006), *Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2006*. Berlin.
- Bank of England (ed.) (2006), *Quarterly Bulletin* 2006 (4, Winter). London.
- Bank of Finland (ed.) (2007a), Research Newsletter 1/2007. Internet: www.bof.fi/NR/rdonlyres/E4533B17-0983-4A6A-B0E5-A7A8F603C967/0/ttied107en.pdf, Download vom 28.2.2007.
- Bank of Finland (ed.) (2007b), BOFIT forecast for Russia 2007–2009. Forecast 1/07. Internet: www.bof.fi/bofit_en/seuranta/ennuste/index.htm, Download vom 28.2.2007.
- Bernanke, B. (2005), *The Global Saving Glut and the U.S. Current Account Deficit*. Internet: <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2005/200503102/default.htm>, Download vom 28.2.2007.
- CBO – Congressional Budget Office (ed.) (2007), *CBO's Current Budget Projections*. März 2007. Internet: www.cbo.gov/budget/budproj.shtml, Download vom 8.3.2007.
- CEA – Council of Economic Advisors (ed.) (1997), *Economic Report for the President*. United States Government Printing Office, Washington, DC.
- Deutsche Bundesbank (Hrsg.) (2007), *Monatsberichte* 59 (2).
- Döhrn, R. et al. (2006), Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Nachlassende Expansion. *RWI : Konjunkturberichte* 57 (2).
- EC – European Commission (ed.) (2006a), *Quarterly Report on the Euro Area* 5 (4).
- EC – European Commission (ed.) (2006b), *Cyclical Adjustment of Budget Balances*. Internet: http://ec.europa.eu/economy_finance/indicators/general_government_data/cyclical_adjustment_budget_en.htm, Download vom 5.3.2007.
- EC – European Commission (ed.) (2006c), Economic Forecast Autumn 2006. *European Economy* 2006 (5).
- EC – European Commission (ed.) (2007), *Business and Consumer Survey Results January 2007*. Internet: http://ec.europa.eu/economy_finance/indicators/businessandconsumersurveys_en.htm, Download vom 26.2.2007.
- EUREN – European Economic Network (ed.) (2007), COE-Rexecode Leading Indicator for the Euro Area. EUREN-News #1/2007. Internet: www.rwi-essen.de/euren.
- GfK NOP (ed.) (2007), Cautious Consumers are looking for good Deals on major Purchases and to increase Savings. Press Release 31st January 2007. London.
- Halifax (ed.) (2007), Halifax House Price Index. Press Release 8th February 2007. Halifax.

- HM Treasury (ed.) (2006), *Pre-Budget Report 2006*. London.
- Hördahl, P. und C. Upper (2006), Überblick: Die Märkte rechnen mit einer sanften Abschwächung. In BIZ (Hrsg.), *Quartalsbericht Dezember 2006*. Basel, 7–10.
- IEA – International Energy Agency (ed.) (2007), *Oil Market Report*. Paris.
- Klein, L.R. and W. Mak (2007), *Current Quarter Model of the Chinese Economy* – Forecast summary. University of Pennsylvania, Philadelphia. Internet: www.chass.utoronto.ca/link/chinacqm/chinacqm020907.pdf, Download vom 5.3.2007.
- Klein, L.R., V. Eskin and W. Mak. (2007), *Current Quarter Model of the United States Economy* – Forecast summary. University of Pennsylvania, Philadelphia. Internet: www.chass.utoronto.ca/link/uscqm/uscqm022607.pdf, Download vom 5.3.2007.
- Lee, J. and W.J. McKibbin (2006), Domestic Investment and External Imbalances in East Asia. Brookings Discussion Papers in International Economics 172. Brookings, Washington, DC.
- NBS – National Bureau of Statistics of China (ed.) (2007), *The National Economy Maintained a Steady and Fast Growth in 2006*. Internet: www.stats.gov.cn/english/newsandcomingevents/t20070125_402382300.htm, Download vom 21.2.2007.
- OECD (ed.) (2006), *Economic Outlook* 80. Paris.
- OECD (ed.) (2007), *Economic Surveys: Euro Area*. Paris.
- O.V. (2007), Gefahren der globalen Geldschwemme. *Neue Züricher Zeitung* 2007 (34 vom 10./11.2.2007).
- UN – United Nations (ed.) (2007), *World Economic Situation and Prospects*. New York.
- World Bank (ed.) (2007), *EU8+2 Regular Economic Report*, January 2007. Washington, DC.

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

Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Aufschwung setzt sich fort¹

Kurzfassung

Der kräftige Aufschwung in Deutschland setzte sich in der zweiten Hälfte 2006 fort. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) erhöhte sich im Jahresdurchschnitt um 2,7% – die größte Steigerung seit 2000. Getragen wurde die Expansion von den Ausfuhren und den Ausrüstungsinvestitionen. Die Bauinvestitionen und der private Konsum wuchsen zuletzt beschleunigt. Sie dürften aber durch Vorzieheffekte aufgrund der Mehrwertsteuererhöhung stimuliert worden sein.

Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich außerordentlich gebessert. Im Verlauf des Jahres nahm die Zahl der Erwerbstätigen um fast 500 000 zu. Dabei stieg erstmals seit 2000 auch die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. Damit dürften die verfügbaren Einkommen nun rascher zunehmen, womit der Aufschwung auf einer breiteren Basis stünde. Die steigende Kapazitätsauslastung und die reichliche Liquiditätsversorgung blieben bislang ohne spürbare Folgen für die Inflation. Die Verbraucherpreise stiegen Anfang 2007 lediglich um 1,6%. Darin schlägt sich die nachlassende Teuerung bei Energie nieder. Die höhere Mehrwertsteuer wurde nach unserer Einschätzung bisher etwa zur Hälfte an die Verbraucher weitergegeben.

Vieles spricht dafür, dass der Aufschwung anhält. Allerdings dürfte er zunächst etwas an Tempo verlieren, da die Weltwirtschaft verhaltener wächst, die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands sich aufgrund der Aufwertung des Euro seit Januar 2006 verschlechtert hat, insbesondere aber die Finanzpolitik dämpfend wirkt. Wir erwarten für 2007 ein BIP-Wachstum von 2,3%. Es wird vor allem von der Inlandsnachfrage getragen, insbesondere von den Investitionen. Da die verbesserten Abschreibungsbedingungen für Ausrüstungsgüter nur bis Jahresende gelten, rechnen wir mit Vorzieheffekten, die den Investitionsanstieg 2008 verringern dürften. Mit steigender Beschäftigung ist ein rascherer Anstieg der Konsumausgaben zu erwarten. Die Außenwirtschaft wird wohl 2007 einen deutlich geringeren Wachstumsbeitrag leisten als bisher. Die Lage auf

¹ Abgeschlossen am 9. März 2007. Wir danken Jochen Kluge, Wim Kösters, Torge Middendorf und Joachim Schmidt für kritische Anmerkungen zu einer früheren Fassung des Berichts sowie Anette Hermanowski, Waltraud Lutze, Lionita Krepstakies, Marc-André Nehr Korn-Ludwig, Renate Rácz, Gisela Schubert, Daniela Schwindt, Gabriele Pomorin und Heribert Sunderbrink für die technische Unterstützung der Arbeiten.

Tabelle 1

Eckwerte der Prognose für 2007 und 2008			
2006 bis 2008			
	2006	2007 ^P	2008 ^P
Bruttoinlandsprodukt ¹ , Veränderung in %	2,7	2,3	2,6
Erwerbstätige ² , in 1 000	39 109	39 530	39 830
Arbeitslose ³ , in 1 000	4 487	3 830	3 550
Arbeitslosenquote ⁴ , in %	10,3	8,8	8,2
Verbraucherpreise, Veränderung in %	1,7	1,8	1,5
Lohnstückkosten ⁵ , Veränderung in %	-1,3	0,3	0,9
Finanzierungssaldo des Staates ⁶			
in Mrd. €	-39,5	-17,7	-2,0
in % des BIP	-1,7	-0,7	-0,1
Leistungsbilanzsaldo ⁷ , in Mrd. €	101,2	109,0	119,3

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

dem Arbeitsmarkt wird sich voraussichtlich weiter verbessern und die Arbeitslosenquote von 10,3 auf 8,9% zurückgehen. Die Inflationsrate dürfte wegen der Mehrwertsteuererhöhung in diesem Jahr mit 1,8% etwas über der des vergangenen liegen.

Für das Jahr 2008 prognostizieren wir ein BIP-Wachstum von 2,6%. Dabei wird sich der Beschäftigungsaufbau voraussichtlich fortsetzen und die Arbeitslosenquote weiter, auf 8,2%, zurückgehen. Die Inflation dürfte wieder auf 1,5% sinken.

Die Lage der öffentlichen Haushalte wird sich bei dieser BIP-Prognose spürbar verbessern. Wir gehen davon aus, dass die Defizitquote 2007 auf 0,7% sinkt. Im Jahr 2008 ist eine weitere Reduktion auf 0,1% wahrscheinlich. Damit käme man dem Ziel eines ausgeglichenen Haushalts sehr nahe.

Binnenwirtschaftliche Risiken resultieren vor allem daraus, dass es mit der besseren Konjunktur zu einem kräftigen Lohnanstieg kommt, der eine Lohn-Preis-Spirale auslösen könnte, auf die die EZB reagieren müsste.

1. Überblick

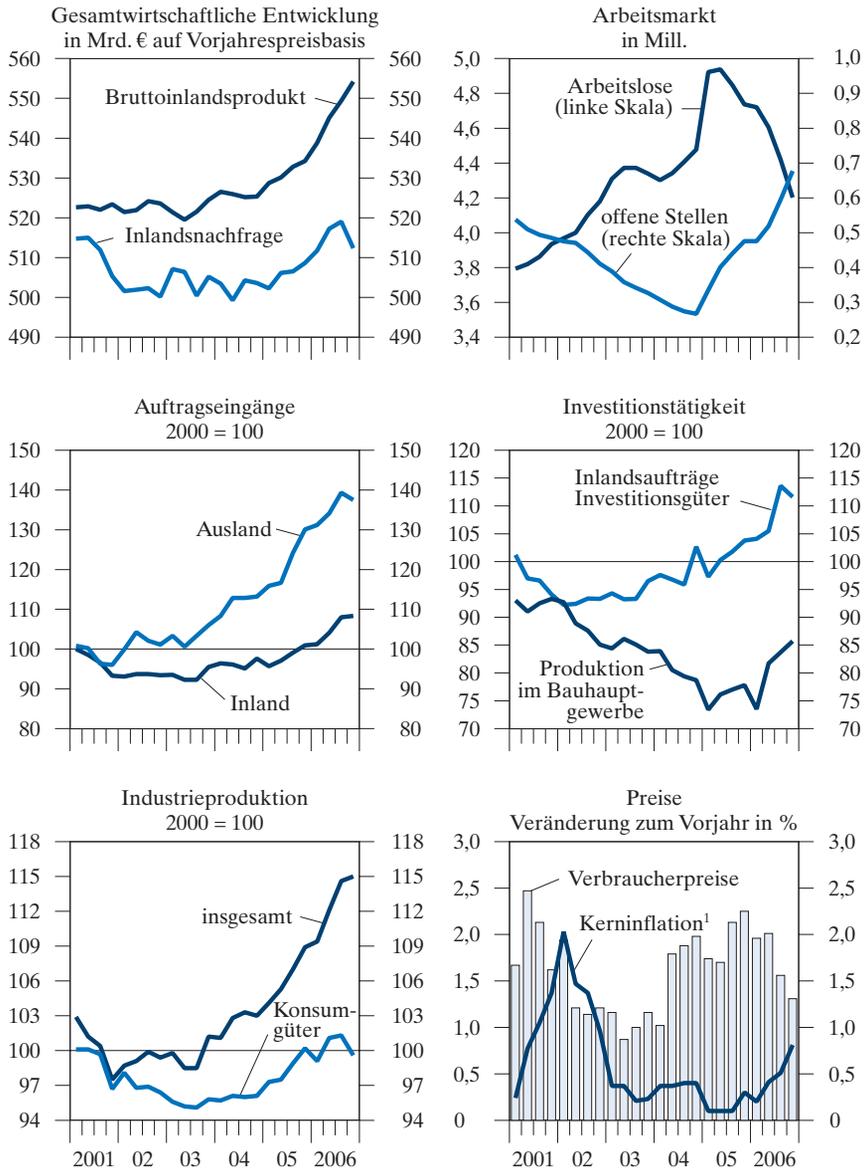
1.1 Unerwartet kräftiger Aufschwung

Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einem kräftigen Aufschwung (Kasten 1) – wie wir es schon vor einem halben Jahr an dieser Stelle geschrieben haben. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) erhöhte sich 2006 um 2,7%. Dies ist die größte Steigerung seit 2000 und erheblich mehr, als von nahezu allen Prognostikern vor einem Jahr erwartet wurde (Kasten 2). Damit entsprach das Wachstum etwa dem im Euro-Raum. Im Zeitraum 1995 bis 2005 war es im Durchschnitt um 0,7%-Punkte dahinter zurück geblieben.

Schaubild 1

Indikatoren zur Konjunktur

2001 bis 2006; saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und der Bundesagentur für Arbeit. – ¹Ohne Energie, saisonabhängige Güter, Mieten und administrierte Preise.

Kasten 1

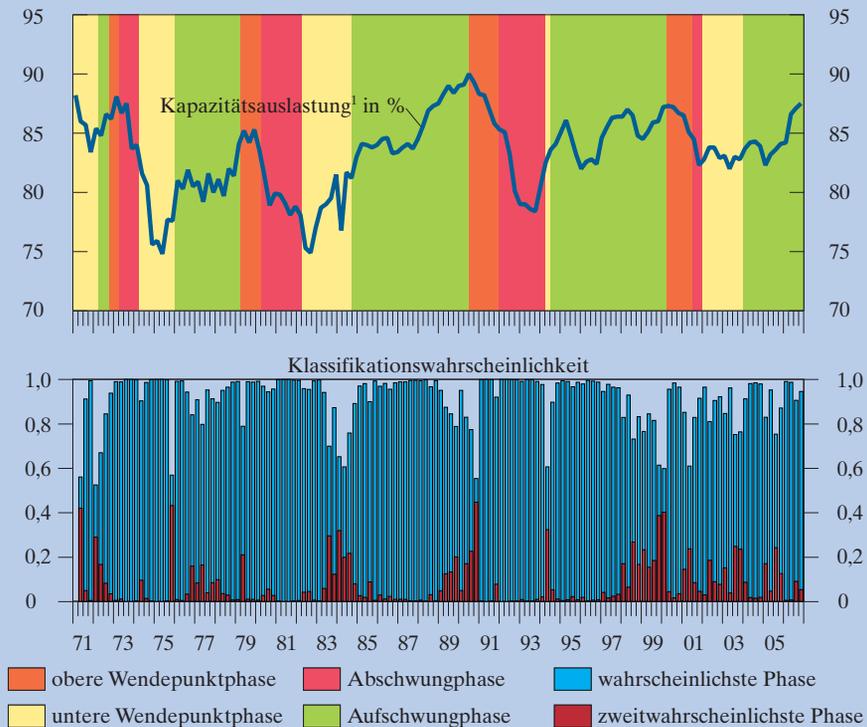
Zur Einschätzung der konjunkturellen Lage

Seit Mitte der neunziger Jahre klassifiziert das RWI Essen die Konjunktur nach einem Vier-Phasen-Schema (Heilemann, Münch (1999)). Hierbei werden alle Quartale einer zyklischen Phase zugeordnet, wobei Aufschwung- und Abschwungphasen jeweils durch Wendepunktphasen miteinander verbunden sind. Mit Hilfe der linearen Diskriminanzanalyse (LDA), einem multivariaten Klassifikationsverfahren, wurden aus mehr als 100 Variablen acht Klassifikatoren herausgefiltert, die eine Zuordnung zu den Phasen erlauben¹.

Seit der von uns zuletzt veröffentlichten Klassifikation hat sich der Beobachtungszeitraum um 8 Quartale verlängert. Der hinzugekommene Zeitraum 2005 bis 2006 wird wie schon das Jahr 2004 vollständig als Aufschwungphase klassifiziert. Damit folgt im jüngsten Zyklus auf einen außergewöhnlich kurzen Abschwung von 2 Quartalen und eine recht lange untere Wendepunktphase ein mittlerweile gut drei Jahre wärender Aufschwung.

Kapazitätsauslastung, Konjunkturzyklen und Treffsicherheit des Klassifizierungsverfahrens

1971 bis 2006



Eigene Berechnungen. –¹Verarbeitendes Gewerbe, nach Angaben des ifo-Instituts.

RWI
ESSEN

¹Die Klassifikation wird anhand folgender Variablen vorgenommen: reales BIP, reale Ausrüstungsinvestitionen, Anteil des Außenbeitrags am BIP, Preisindex des BIP, abhängig Erwerbstätige, Lohnstückkosten, nominale Kurzfrist- und reale Langfristzinsen. Alle trendbehafteten Niveauvariablen wurden in Veränderungsdaten gegenüber dem Vorjahresquartal transformiert (Döhrn et al. 2005: 26–27).

noch Kasten 1

Um abzuschätzen, mit welchen Unsicherheiten diese Klassifikation verbunden ist, sind im unteren Teil des Schaubilds die Wahrscheinlichkeiten angegeben, die sich in der LDA für die Zuordnung zu den jeweiligen Phasen ergeben. Dargestellt werden die Werte für die jeweils wahrscheinlichste Phase, nach denen sich die Klassifikation richtet, sowie für die der zweitwahrscheinlichsten Phase². Dabei wird deutlich, dass in weiten Bereichen des untersuchten Zeitraums die Wahrscheinlichkeiten für die Zuordnung zu der jeweiligen Phase nahe eins liegen. Eine nennenswerte Größe erreichen die Wahrscheinlichkeiten der zweitwahrscheinlichsten Phase erwartungsgemäß an Übergängen zwischen zwei Phasen, insbesondere zu Beginn und am Ende der langen Aufschwünge in den achtziger und neunziger Jahren. Im laufenden Aufschwung war die Klassifikation des Jahres 2005 vergleichsweise unsicher. Die Wahrscheinlichkeit, dass nach einem extrem kurzen Aufschwung bereits wieder ein Abschwung eingesetzt hat, wurde im Vergleich zu früheren Aufschwüngen vergleichsweise hoch eingeschätzt. Erst das dritte Aufschwungsjahr 2006 wird relativ eindeutig klassifiziert.

²Das Verfahren liefert auch Wahrscheinlichkeiten für die dritte und vierte Phase, jedoch sind diese sehr gering und werden hier nicht ausgewiesen.

In der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres verstärkte sich die Expansion. Getragen wurde sie wie schon zuvor von den Ausfuhren und den Ausrüstungsinvestitionen. Aber auch die Bauinvestitionen und der private Konsum nahmen stärker zu als in der ersten Jahreshälfte. Beide wurden zuletzt durch Vorzieheffekte im Zusammenhang mit der Mehrwertsteuererhöhung zum Jahresanfang 2007 stimuliert. Da sich die Lage am Arbeitsmarkt spürbar verbesserte, nahmen zudem die Einkommen zu, zumal die Unternehmen anscheinend bei verbesserter Gewinnsituation wieder vermehrt Boni und Prämien auszahlten².

**Geschäftsklima
auf dem höchsten
Wert seit der
Wiedervereinigung**

Angesichts hoch ausgelasteter Kapazitäten ist es nicht überraschend, dass die Unternehmen ihre wirtschaftliche Lage so gut einschätzen wie noch nie seit der Wiedervereinigung. Dies zeigt sowohl die jüngste Umfrage des DIHK als auch der ifo-Geschäftsklimaindex, wenn sich letzterer auch in jüngster Zeit leicht verschlechtert hat. Auch die Erwartungsindizes aus beiden Umfragen weisen günstige Werte auf, sind allerdings nicht mehr ganz so positiv wie zur Jahresmitte 2006. Umsatz und Produktion in der Industrie stiegen im Januar kräftig. Erfreulich ist nach Jahren des Rückgangs, dass die Bauproduktion deutlich aufwärts gerichtet ist, und dass die Branche optimistisch in die Zukunft blickt.

Doch fallen auf das günstige Konjunkturbild einige Schatten. Der Euro hat seit dem Jahresanfang 2006 real effektiv um etwa 5% aufgewertet, und der Index der preislichen Wettbewerbsfähigkeit hat sich um 2,5% verschlechtert, insbesondere aufgrund der Schwäche des Yen. Binnenwirtschaftlich dürfte die restriktivere Finanzpolitik dämpfend wirken, da die Ausgaben weiter nur

² Darauf lässt jedenfalls nach Auffassung des Bundesfinanzministeriums die kräftige Zunahme der Lohnsteuereinnahmen im Januar 2007 schließen; BMF (2007a: 16).

Kasten 2

Prognose 2006 im Rückblick

Vor einem Jahr hatte das RWI Essen für 2006 eine Zunahme des realen BIP um 1,8% prognostiziert, womit es damals im oberen Drittel des Prognosespektrums nationaler und internationaler Institutionen lag¹. Dennoch unterschätzten wir den Anstieg deutlich (Tabelle). Betrachtet man die einzelnen BIP-Komponenten, so waren bei den zentralen Größen die Prognosefehler deutlich geringer als im mehrjährigen Durchschnitt. Wir hatten richtig erkannt, dass Investitionen und Außenbeitrag die treibenden Kräfte des Aufschwungs sein werden. Die Prognosefehler waren ausgesprochen gering. Auch der Zuwachs des privaten Konsums wurde hier relativ gut getroffen. Bei den Bauinvestitionen entspricht der Fehler annähernd dem Durchschnitt. Außergewöhnlich ist der hohe Fehler bei der Schätzung des Staatsverbrauchs, was aber wohl auch auf eine geänderte Behandlung der Leistungen zur Eingliederung in Arbeit zurückzuführen war. Die Importe wurden – wie bei der zu geringen Prognose der Inlandsnachfrage nicht anders zu erwarten – beträchtlich unterschätzt. Jedoch lag auch unsere Vorhersage des Exports zu niedrig, obwohl Welthandel und Wechselkurse annähernd zutreffend eingeschätzt worden waren. Im Außenbeitrag kompensieren sich die Fehler bei Ex- und Import annähernd.

Prognose des RWI Essen 2006 vom März 2006 und Realisation

2006; in % bzw. %-Punkten

	Veränderung gegenüber dem Vorjahr		Abweichung der Prognose vom Ist	MAE ² 1991 bis 2006
	Prognose	Ist ¹		
Konsumausgaben	0,4	1,0	-0,6	-
Private Haushalte	0,4	0,8	-0,4	0,9
Staat	0,6	1,8	-1,2	0,7
Anlageinvestitionen	3,5	5,8	-2,3	2,8
Ausrüstungen	6,0	7,3	-1,3	4,3
Bauten	1,3	4,2	-2,9	2,8
Vorratsveränderung ³	0,0	-0,2	0,2	0,5 ^a
Außenbeitrag ³	0,9	1,1	-0,2	0,7 ^a
Exporte	8,5	12,5	-4,0	3,3
Importe	7,3	11,1	-3,8	3,0
Bruttoinlandsprodukt	1,8	2,7	-0,9	0,7

Eigene Berechnungen. – ¹Angaben des Statistischen Bundesamtes vom 23. Februar 2007. – ²MAE: Mittlerer absoluter Prognosefehler der Veränderungsdaten. – ³Wachstumsbeitrag in %-Punkten. – ^a1996 bis 2006.

Auffällig ist, dass alle Prognosefehler mit Ausnahme der Vorratsinvestitionen in die gleiche Richtung weisen. Eine solche Konstellation hat es bei den Prognosen des RWI Essen seit der Wiedervereinigung nicht gegeben. Die Regel ist vielmehr, dass sich Fehler teilweise kompensieren. Das ungewöhnliche Fehlerbild spricht dafür, dass wir – wie die meisten Institutionen – die Dynamik des Aufschwungs generell unterschätzt hatten, also nicht gesehen hatten, wie sich die Aufwärtstendenzen in den einzelnen Komponenten gegenseitig verstärken. In dieses Bild passt, dass wir den Zuwachs bei den Erwerbstätigen um 90 000 unterschätzten und auch eine zu geringe Steigerung der Arbeitnehmerentgelte erwartet hatten (Prognose: 0,9%, Ist: 1,4%).

¹Im *Consensus Forecast* (2006) vom März 2006 reichte das Spektrum der Prognosen von 1,1% bis 2,1%.

moderat steigen, die Steuern kräftig angehoben werden und Steuervergünstigungen gekürzt wurden. Zudem werden dem Einzelhandel und dem Wohnungsbau wohl jene Käufe bzw. Investitionen fehlen, die in das vergangene Jahr vorgezogen worden waren. Auch scheinen die Impulse aus dem Ausland nachzulassen. Jedenfalls gingen die Auftragseingänge im Januar leicht zurück, auch wenn sie sich immer noch auf hohem Niveau befinden.

Die steigende Kapazitätsauslastung blieb bislang ungeachtet der reichlichen Liquiditätsversorgung ohne spürbare Folgen für die Inflation. Trotz der Mehrwertsteuererhöhung stiegen die Verbraucherpreise im Januar und im Februar lediglich um 1,6%, nach 1,4% im Dezember 2006. Verstärkt hat sich der Preisauftrieb im vergangenen Jahr hauptsächlich im Bausektor, wo die Kapazitäten zuvor deutlich zurückgefahren worden waren. Es wäre jedoch verfrüht, aus der bislang moderaten Teuerung zu schließen, dass die höheren Verbrauchsteuern nicht an die Konsumenten weitergegeben werden. Zum einen wurden im Januar die Wirkungen der Steuererhöhung durch sinkende Mineralölpreise überdeckt. Zum anderen war von vornherein davon auszugehen, dass die Unternehmen die Preise erst nach und nach anheben werden.

Steigende
Kapazitätsaus-
lastung bisher ohne
Folgen für Inflation

Hoffnungen für die Konjunktur in diesem Jahr wecken die bis zuletzt außerordentliche Besserung am Arbeitsmarkt und die damit einhergehenden Einkommenssteigerungen. Im Verlauf des Jahres 2006 nahm die Zahl der Erwerbstätigen um fast 500 000 zu, und dies setzte sich im Januar 2007 fort. Dabei stieg erstmals seit 2000 die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. Die Zahl der Minijobs, die in den vergangenen Jahren das Arbeitsmarktgeschehen spürbar beeinflussten, ging dagegen deutlich zurück. Alles in allem stehen die Zeichen für eine Fortsetzung des Aufschwungs nicht schlecht, zumal auch die weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen günstig bleiben.

1.2 Annahmen der Prognose

Unsere Einschätzung der Konjunktur in diesem und im kommenden Jahr basiert auf folgenden Annahmen:

- Der Preis für Rohöl (Brent) bleibt bei etwa 60 \$/b.
- Die internationale Konjunktur verliert 2007 etwas an Tempo, so dass der Welthandel mit Waren nur um 7,5% ausgeweitet wird. Für 2008 erwarten wir eine Zunahme um 8%.
- Der Wechselkurs des Euro liegt bei etwa 1,30 \$/€.
- Die EZB wird ihren Leitzins im Verlauf des Jahres 2007 auf 4,0% anheben und dann auf diesem Niveau belassen.
- Die Finanzpolitik wird nach dem forcierten Konsolidierungskurs in diesem Jahr, in dem das konjunkturbereinigte Defizit um 0,8%-Punkte in Relation zum BIP reduziert wird, im kommenden Jahr annähernd konjunkturneutral ausgerichtet sein. Zum Jahresanfang 2008 tritt die Reform der Unternehmensbesteuerung in Kraft.

- Die Beiträge zur Arbeitslosenversicherung wurden zum Jahresanfang 2007 um 2,3%-Punkte gesenkt. Die Beiträge zur Gesetzlichen Rentenversicherung (GRV) werden um 0,4%-Punkte und die zur Gesetzlichen Krankenversicherung (GKV) um durchschnittlich 0,5%-Punkte angehoben.

Die Gewerkschaften sind mit deutlich höheren Forderungen als in den Vorjahren in die laufende Tarifrunde gegangen, und es ist angesichts der guten Ertragslage der Unternehmen davon auszugehen, dass sie diese zum Teil auch in den Verhandlungen durchsetzen können. Auf den gesamtwirtschaftlichen Anstieg der Tariflöhne im Jahr 2007 schlägt dies allerdings voraussichtlich nur gedämpft durch, insbesondere weil die Tarifverträge im Öffentlichen Dienst keine wesentlichen Lohnanhebungen vorsehen. Wir schätzen den Anstieg der Tariflöhne für 2007 auf 1,8% nach 1,1% im Vorjahr. Dabei sind für das Produzierende Gewerbe Anhebungen von gut 3% unterstellt. Für 2008 erwarten wir einen Anstieg der Tariflöhne um 2,4%.

1.3 Aufschwung auf breiterer Basis

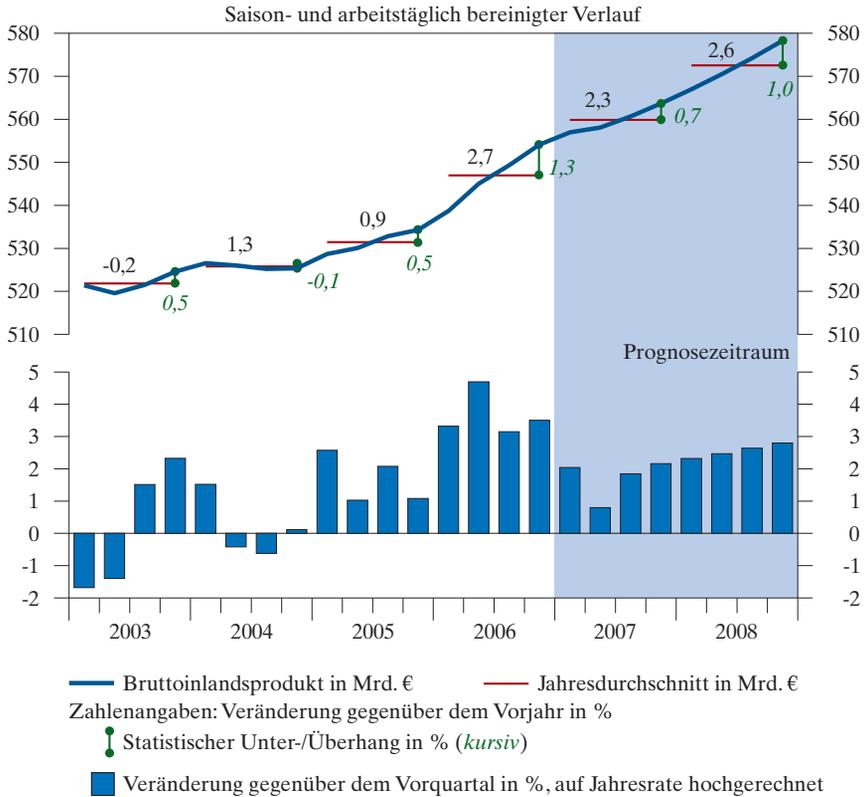
Unter diesen Voraussetzungen erwarten wir, dass sich der Aufschwung in diesem Jahr fortsetzen wird. Wir schätzen den Anstieg des BIP auf 2,3%. Damit heben wir unsere Prognose um 0,4%-Punkte gegenüber der vom Dezember 2006 an (RWI Essen 2006). Die wichtigste Ursache dafür ist, dass wir die Zunahme der Beschäftigung und damit auch der Einkommen vor dem Hintergrund der Arbeitsmarktdaten der vergangenen drei Monate nunmehr deutlich günstiger sehen. Damit könnte der private Konsum erstmals seit mehreren Jahren wieder einen nennenswerten Beitrag zum Wachstum leisten. Wichtigste Triebfeder der Expansion bleiben aber aller Voraussicht nach die Investitionen (Tabelle 2). Da die verbesserten Abschreibungsbedingungen für Ausrüstungsgüter nur noch bis zum Ende dieses Jahres gelten, ist damit zu rechnen, dass es zu Vorzieheffekten kommt, die dann naturgemäß den Investitionsanstieg 2008 verringern dürften. Der Wirtschaftsbau wird wahrscheinlich von den höheren Ausrüstungsinvestitionen profitieren, während der Wohnungsbau wohl dadurch gedämpft wird, dass wegen der Mehrwertsteuererhöhung anscheinend viele Projekte in das Jahr 2006 vorgezogen worden waren. Die Expansion wird unserer Einschätzung nach von der Inlandsnachfrage getragen. Die Außenwirtschaft dürfte hingegen 2007 einen deutlich geringeren Wachstumsbeitrag als in den vergangenen Jahren leisten (Tabelle 3). Wegen der kräftigen Binnenkonjunktur ist nämlich zu erwarten, dass die Einfuhren etwas rascher zunehmen als die Exporte.

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt wird sich voraussichtlich weiter verbessern. Wir schätzen, dass die Zahl der Erwerbstätigen im Jahresdurchschnitt um 400 000 zunimmt. Dies impliziert einen deutlichen Rückgang der Arbeitslosenquote (bezogen auf die Zahl der Erwerbspersonen) von 10,3 auf 8,9%. Die

Schaubild 2

Bruttoinlandsprodukt in Deutschland

2003 bis 2008; real



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.



Inflationsrate in diesem Jahr wird voraussichtlich etwas über der des vergangenen liegen, dies in erster Linie aber wegen der Mehrwertsteuererhöhung. Hingegen gibt es wenige Anzeichen dafür, dass die Preise generell rascher steigen, weil Kapazitätsgrenzen erreicht werden.

Für das Jahr 2008 erwarten wir eine Fortsetzung des Aufschwungs. Als bestimmenden Faktor sehen wir weiterhin die Inlandsnachfrage. Allerdings dürfte sich die Investitionstätigkeit wie erwähnt deutlich abschwächen. Zwar gehen wir davon aus, dass zum Jahresanfang die Unternehmensteuerreform in Kraft tritt, jedoch werden sich deren positive Wirkungen erst nach und nach einstellen.

Aufschwung dürfte sich 2008 fortsetzen

Wir prognostizieren ein BIP-Wachstum von 2,6%. Dabei wird sich der Beschäftigungsaufbau voraussichtlich fortsetzen und die Arbeitslosenquote weiter auf 8,2% zurückgehen. Die Inflation dürfte wieder sinken.

Bei der von uns prognostizierten recht kräftigen Expansion des BIP wird sich die Lage der öffentlichen Haushalte spürbar verbessern. Wir gehen davon aus, dass die Defizitquote weiter auf 0,7% sinkt. Im kommenden Jahr ist eine weitere Reduktion auf 0,1% wahrscheinlich. Damit käme man dem Ziel eines ausgeglichenen Haushalts sehr nahe.

1.4 Risiken

Trifft unsere Prognose zu, dann wächst die Wirtschaft gegenwärtig deutlich rascher als das Produktionspotenzial. Dessen Anstieg hatten wir zuletzt auf 1,2% geschätzt (Döhrn et al. 2006a: 140-141). Solche Berechnungen sind allerdings problematisch. Die auch von uns verwendeten Filtertechniken tendieren nämlich dazu, den Daten am aktuellen Rand eine hohe Bedeutung beizumessen, wodurch am Ende einer langen Schwächeperiode das Trendwachstum tendenziell unterschätzt wird (Döhrn et al. 2004: 105-107). Selbst optimistische Schätzungen des Trendwachstums liegen jedoch deutlich unterhalb des hier prognostizierten BIP-Wachstums von rund 2,5% im Durchschnitt des Zeitraums 2006 bis 2008. Daher könnte man befürchten, dass die Produktion im Prognosezeitraum an Grenzen stößt und dies einen Inflationsschub auslöst, auch in Anbetracht der reichlichen Liquiditätsversorgung.

In unserer Prognose erwarten wir aus zwei Gründen aber keinen solchen Inflationsschub. Zum einen werden die Unternehmen nach einer langen Periode mit ausgesprochen schwacher Expansion, in der die Kapazitätsauslastung deutlich sank, eine Periode steigender Auslastung nicht sofort für deutliche Preiserhöhungen nutzen. Zum anderen deutet manches darauf hin, dass sich das Produktivitätswachstum erhöht. Die Reformen der vergangenen Jahre haben zwar einen möglicherweise geringen, aber dennoch positiven Einfluss auf das Trendwachstum, und die inzwischen dynamische Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen dürfte ebenfalls mit Kapazitätseffekten verbunden sein.

**Tarifpolitik
darf keine
Lohn-Preis-Spirale
auslösen**

Dies heißt freilich nicht, dass keine Risiken in dieser Hinsicht bestehen. So werden in der laufenden Tarifrunde Lohnforderungen erhoben, die erheblich über einen inflationsneutralen Anstieg hinausgehen. Wir haben in unserer Prognose unterstellt, dass die Forderungen nur teilweise realisiert werden und mit dem Ziel der Preisniveaustabilität vereinbar bleiben. Ein höherer Lohnanstieg könnte bereits kurzfristig eine Lohn-Preis-Spirale in Gang setzen, zumal sich bei steigender Kapazitätsauslastung die Überwälzungsmöglichkeiten

verbessern. Berechnungen mit dem RWI-Konjunkturmodell ergeben, dass ein um 1 %-Punkt höherer Lohnanstieg im Jahr 2007 zwar kurzfristig die privaten Konsumausgaben steigen lassen würde, dass aber bereits 2008 die negativen Effekte einer rückläufigen Beschäftigung überwiegen (Döhrn et al 2006a: 117–118). Das BIP würde dann um 0,2 %-Punkte schwächer wachsen als hier von uns prognostiziert. Als weiterer dämpfender Effekt käme hinzu, dass die EZB auf eine höhere Inflation in Deutschland vermutlich mit einer Zinsanhebung reagieren würde.

2. Nachfragekomponenten

2.1 Nachlassendes Exportwachstum und steigende Importnachfrage

Der Welthandel wächst seit 2004 rasch. Deutschland konnte daran aufgrund seiner hohen preislichen Wettbewerbsfähigkeit überdurchschnittlich partizipieren und – als einziger der großen Industriestaaten – seinen Weltmarktanteil steigern. Die Warenausfuhren stiegen allein 2006 real um 13%. Ähnlich kräftige Zuwächse hatte es zuletzt 1997 und 2000 gegeben, damals allerdings bei einer Aufwertung des Dollar und einer noch um 5 bis 7 %-Punkte stärkeren Ausweitung des Welthandels.

Für den Prognosezeitraum sehen wir – wie im internationalen Teil dieses Berichts beschrieben – ein weiterhin kräftiges, wenn auch etwas langsames Wachstum der Weltwirtschaft. Die Chancen stehen also nicht schlecht, dass die Exporte erneut spürbar zunehmen. Die Auftragseingänge deuten darauf hin, dass sich der Zuwachs zu Jahresbeginn etwas abschwächt und damit wohl wieder eher dem Wachstum des Welthandels entspricht. Tendenziell dämpfend dürfte die reale Aufwertung des Euro im Verlauf des Jahres 2006 wirken, die erfahrungsgemäß mit ein bis drei Quartalen Verzögerung auf den Export durchschlägt. Die Dienstleistungsausfuhren dürften etwas schwächer expandieren als 2006, als wegen der Fußballweltmeisterschaft deutlich höhere Einnahmen aus dem Tourismus erzielt wurden. Vor diesem Hintergrund prognostizieren wir für dieses Jahr eine Verlangsamung des Exportwachstums von 12,5% auf 7,7%, für 2008 prognostizieren wir einen Zuwachs von 8,3%.

Wachstumsbeitrag
der Außen-
wirtschaft dürfte
zurückgehen

Die Warenimporte wurden 2006 um 12,9% ausgeweitet. Dabei spielte sowohl das kräftige Exportwachstum – der Importgehalt der Ausfuhren liegt bei etwa 40% – als auch die hohe Nachfrage nach Investitionsgütern eine Rolle, die anscheinend einen zunehmenden Einfluss auf den Import ausübt. Da wir für den Prognosezeitraum eine weitere Kräftigung der Inlandsnachfrage erwarten, dürfte sich die lebhaftige Importtätigkeit fortsetzen (8,0 bzw. 8,6%).

Tabelle 2

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland							
2006 bis 2008; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %							
	2006	2007 ^P	2008 ^P	2007 ^P		2008 ^P	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
Verwendung¹							
Konsumausgaben	1,0	1,3	1,9	1,2	1,4	2,2	1,7
Private Haushalte ²	0,8	1,2	2,0	1,1	1,4	2,4	1,7
Staat	1,8	1,6	1,5	1,7	1,5	1,6	1,5
Anlageinvestitionen	5,6	5,5	4,3	8,1	3,2	4,6	3,9
Ausrüstungen	7,3	7,5	6,0	6,1	8,8	7,2	5,0
Bauten	4,2	3,8	2,8	9,7	-1,3	2,5	3,1
Sonstige	5,9	6,0	5,0	8,7	3,6	5,3	4,6
Vorratsveränderung ³	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inlandsnachfrage	1,6	2,1	2,4	2,5	1,8	2,6	2,1
Außenbeitrag ³	1,1	0,3	0,4	0,4	0,1	0,0	0,7
Exporte	12,5	7,7	8,3	8,6	6,8	7,6	9,0
Importe	11,1	8,0	8,6	8,7	7,5	8,8	8,4
Bruttoinlandsprodukt	2,7	2,3	2,6	2,8	1,8	2,4	2,8
Preise							
Bruttoinlandsprodukt	0,3	1,5	1,3	1,3	1,6	1,4	1,3
Konsumausgaben ²	1,3	1,5	1,2	1,4	1,6	1,2	1,2
Einfuhr	3,2	-0,3	0,0	-0,4	-0,3	0,0	0,0
Einkommensverteilung							
Arbeitnehmerentgelt	1,4	2,6	3,5	2,3	2,8	3,4	3,6
Gewinne ⁴	7,3	4,8	5,9	7,7	2,0	5,2	6,6
Volkseinkommen	3,3	3,3	4,3	4,2	2,5	4,1	4,6
Abgaben ⁵ ./ Subventionen	6,4	9,7	4,5	7,5	11,9	5,3	3,7
Nettonationaleinkommen	3,7	4,1	4,3	4,6	3,7	4,2	4,5
Abschreibungen	0,0	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Bruttonationaleinkommen	3,1	3,8	3,9	4,2	3,4	3,8	4,0
Entstehung							
Erwerbstätige	0,7	1,1	0,8	1,3	0,8	0,7	0,9
Arbeitszeit	0,6	-0,3	-0,3	-0,2	-0,5	-0,3	-0,3
Arbeitstage	-0,7	-0,3	0,9	-0,4	-0,1	0,8	1,0
Arbeitsvolumen	0,6	0,5	1,4	0,8	0,1	1,1	1,6
Produktivität	2,0	1,8	1,2	2,0	1,6	1,3	1,1
Bruttoinlandsprodukt ¹	2,7	2,3	2,6	2,8	1,8	2,4	2,8
nachrichtlich:							
Erwerbslose ⁶ , in 1 000	3 432	2 820	2 420	3 033	2 606	2 576	2 264
Erwerbslosenquote, in %	8,1	6,7	5,7	7,2	6,2	6,1	5,4

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

Somit trägt der Außenhandel nur noch mäßig zur Expansion des BIP bei. Sein Wachstumsbeitrag geht voraussichtlich von 1,1%-Punkten im Vorjahr auf 0,3%-Punkte bzw. 0,4%-Punkte zurück.

Die Einfuhrpreise erreichten im August ihren Höchststand. Seitdem sinken sie insbesondere wegen des Rückgangs der Ölpreise, aber auch wegen des billiger gewordenen Dollars. Trotzdem erreichte der Anstieg im Jahresdurch-

Tabelle 3

Beitrag der Verwendungsaggregate¹ zum Wachstum des BIP							
2002 bis 2008; in %-Punkten							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^P	2008 ^P
Inlandsnachfrage	-2,0	0,6	0,0	0,4	1,5	2,0	2,2
Konsumausgaben	-0,2	0,0	-0,2	0,2	0,8	1,0	1,4
Private Haushalte	-0,5	-0,1	0,0	0,0	0,4	0,7	1,2
Staat	0,3	0,1	-0,2	0,1	0,3	0,3	0,3
Anlageinvestitionen	-1,2	-0,1	-0,1	0,1	1,0	1,0	0,8
Ausrüstungen	-0,6	0,0	0,3	0,4	0,5	0,6	0,5
Bauten	-0,6	-0,2	-0,4	-0,3	0,4	0,4	0,3
Sonstige	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Vorratsveränderung	-0,6	0,7	0,3	0,1	-0,2	0,0	0,0
Außenbeitrag	2,0	-0,8	1,2	0,5	1,1	0,3	0,4
Exporte	1,5	0,9	3,4	2,6	5,1	3,4	3,9
Importe	-0,5	1,7	2,2	2,2	4,0	3,2	3,5
BIP ²	0,0	-0,2	1,2	0,9	2,7	2,3	2,6

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Lundberg-Komponenten berechnet unter Verwendung der Vorjahrespreise. – ²Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %. – ^PEigene Prognose.

schnitt 5,2% die stärkste Teuerung seit 2000, als sowohl der Dollar als auch der Ölpreis außerordentlich kräftig zugelegt hatten. Unter den Wechselkurs- und Rohstoffpreisannahmen unserer Prognose dürften sich die Einfuhren um weniger als 1% verteuern. Der Deflator der Importe in der VGR könnte dabei sogar leicht sinken, bleibt er doch erfahrungsgemäß um 1 bis 1,5%-Punkte hinter dem Anstieg der Einfuhrpreise zurück.

Durch die höheren Importpreise verschlechterten sich 2006 die *terms of trade* um 2,2%, bei Industriewaren aber nur um 1,3%, da sich hier die Einfuhren weniger verteuerten. Im Prognosezeitraum rechnen wir mit einem weiterhin moderaten Anstieg der Exportpreise (0,7% bzw. 0,4%), womit sich die *terms of trade* leicht verbessern dürften.

2.2 Weiter kräftiges Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen

Im zweiten Halbjahr 2006 hat sich der Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen spürbar verlangsamt. Dies ist aber wohl eher eine technische Reaktion auf die zuvor außerordentlich starken Zuwächse. Anscheinend hatten die Unternehmen Investitionsvorhaben in das Jahr 2006 verschoben, um in den Genuss der erhöhten Abschreibungsätze zu gelangen. Im Jahresdurchschnitt nahmen die Investitionen in Ausrüstungen um 7,3% zu. Das ist der kräftigste Zuwachs seit 2000.

Die zuletzt geringeren Raten signalisieren unserer Einschätzung nach allerdings keine generelle Abschwächung bei den Ausrüstungsinvestitionen. Hier-

für spricht schon der immer noch lebhaftige Auftragseingang aus dem Inland im Investitionsgütergewerbe. Da die Auslastung im Verarbeitenden Gewerbe nach Berechnungen des ifo-Instituts spürbar zugenommen hat, dürften vermehrt Erweiterungsinvestitionen vorgenommen werden. Zusätzliche Investitionsanreize erwarten wir von den hohen Preisen für Energie und Rohstoffe, durch die sich effizienzsteigernde Investitionen rentieren. Zudem sind die Finanzierungskosten noch günstig, und die Gewinnsituation hat sich deutlich verbessert. Bei alledem besteht durch die Änderung bei den Abschreibungsregeln ein beträchtlicher Anreiz, noch in diesem Jahr zu investieren. Daher gehen wir davon aus, dass die Investitionen um 7,5% und damit ähnlich kräftig wie 2006 wachsen. Im kommenden Jahr sinken zwar die Unternehmenssteuern, dies dürfte sich jedoch erst nach und nach bei den Investitionen bemerkbar machen. Wegen der Vorzieheffekte gehen wir von einer langsameren Zunahme der Investitionen aus. Aufgrund des Überhangs dürfte die jahresdurchschnittliche Rate dennoch 6% betragen.

Vorzieheffekte bei den Ausrüstungsinvestitionen zu erwarten

2.3 Bauinvestitionen weiter im Aufwind

Wie sich bereits in der zweiten Hälfte des Jahres 2005 andeutete, ist die zehn Jahre währende Talfahrt der Bauinvestitionen zu Ende gegangen. Sie stiegen 2006 um 4,2%. Die Gründe für diese unerwartet kräftige Zunahme sind vielfältig. Konjunkturelle Einflüsse vermischen sich mit einer Reihe von Sonderfaktoren.

Letztere dominieren vor allem die *Wohnungsbauinvestitionen*, die um 4% zunahmen. Die Abschaffung der Eigenheimzulage hatte 2005 einen Schub bei den Baugenehmigungen ausgelöst. Über die Hälfte der genehmigten Wohnbauten kommt erfahrungsgemäß binnen Jahresfrist zur Ausführung (ZDB 2006). Im vergangenen Jahr dürfte für Bauherren von Eigenheimen der Anreiz, das Bauvorhaben rasch zu realisieren, wegen der Mehrwertsteuererhöhung besonders groß gewesen sein. Positiv dürfte auch gewirkt haben, dass sich die Arbeitsmarktlage verbesserte, die Einkommen wieder etwas rascher stiegen und die Finanzierungsbedingungen noch günstig, aber Zinserhöhungen absehbar waren. Im Prognosezeitraum sind beim Neubau allenfalls geringe Zuwächse zu erwarten. Zwar dürften sich die Einkommensperspektiven weiter verbessern, die Zinsen steigen aber und vor allem fallen die Sonderfaktoren weg. Zudem wird sich die Streichung der Eigenheimzulage nun voraussichtlich dämpfend bemerkbar machen.

Allerdings werden Maßnahmen im Wohngebäudebestand immer bedeutsamer, da die Anforderungen an die Qualität zunehmen. Seit dem 1. Januar 2007 müssen die Nachrüstverpflichtungen der Energieeinsparverordnung für Ge-

bäude umgesetzt werden. Es wird geschätzt, dass in den nächsten 20 Jahren eine Modernisierung von 1,4 Mill. Wohnungen pro Jahr erforderlich ist (ZdB 2007: 10). Inzwischen werden Modernisierungen durch zahlreiche Programme gefördert. So wurde mit dem Programm „Wachstum Beschäftigung Familie“ die steuerliche Absetzbarkeit von Handwerkerleistungen eingeführt. Auch wurden mehr Mittel für Investitionen zur Erhöhung der Energieeffizienz bereitgestellt und die Förderprogramme der KfW aufgestockt³. Wir prognostizieren eine Zunahme der Wohnungsbauinvestitionen in diesem Jahr um 3,0% und im kommenden um 2,5%.

Wohnungsbauinvestitionen zunehmend von Modernisierungen geprägt

Die Dynamik im *Wirtschaftsbau* – die Investitionen wuchsen 2006 um 3,9% – hat vorwiegend konjunkturelle Gründe. Im Zuge der Erweiterungsinvestitionen, die an Gewicht gewinnen, werden offenbar vermehrt Baumaßnahmen erforderlich. Investitionsanreize gehen auch davon aus, dass die Leerstände bei gewerblichen Objekten zurückgegangen sind und die Mieten für Büroimmobilien zu steigen beginnen (IVD 2006). Aufgrund der hohen Ausrüstungsinvestitionen dürfte aber auch mehr in Fabrikgebäude investiert werden. Jedenfalls haben die Baugenehmigungen kräftig angezogen (so z.B. für Gebäude zu Handels- und Lagerzwecken um 30,9%, Fabrik- und Werkstattgebäude um 34,0%). Auch hat die Deutsche Bahn angekündigt, mehr in ihr Streckennetz zu investieren. Wir prognostizieren für 2007 eine Zunahme der Investitionen um 5,5% und für 2008 um 3,5%.

Erweiterungsinvestitionen stimulieren Wirtschaftsbau

Die *öffentlichen Bauinvestitionen* legten 2006 erstmals seit 1999 wieder zu, und zwar um beachtliche 5,7%. Darin kommt wohl in erster Linie die verbesserte Finanzlage der Kommunen zum Ausdruck. Zudem hat der Bund seine Investitionen in Verkehrswege für diese Legislaturperiode um 4,3 Mrd. € aufgestockt. Im Prognosezeitraum dürften die Kommunen bei anhaltend guter Finanzlage ihre Investitionen weiter steigern. Zudem wird seit Anfang 2007 auch die energetische Sanierung kommunaler Gebäude durch Kredite der KfW gefördert. Wir erwarten einen Zuwachs der Bauinvestitionen des Staates um 3,5%, bzw. 2,5%. Die Bauinvestitionen insgesamt dürften damit um 3,8% bzw. 2,8% steigen.

³ Das Gebäudesanierungsprogramm gewährt einen Zuschuss von 10% (maximal 5 000 €) bzw. – wenn die Energieeffizienz besonders stark verbessert wird – sogar 17% (maximal 8 750 €) der Investitionssumme (ZDB 2007: 10). Die KfW Förderbank hat 2006 9,5 Mrd. € Kredite in den Programmen „CO₂-Gebäudesanierung“, „Wohnraum Modernisieren“ und „Ökologisch Bauen“ zugesagt (o.V. 2007).

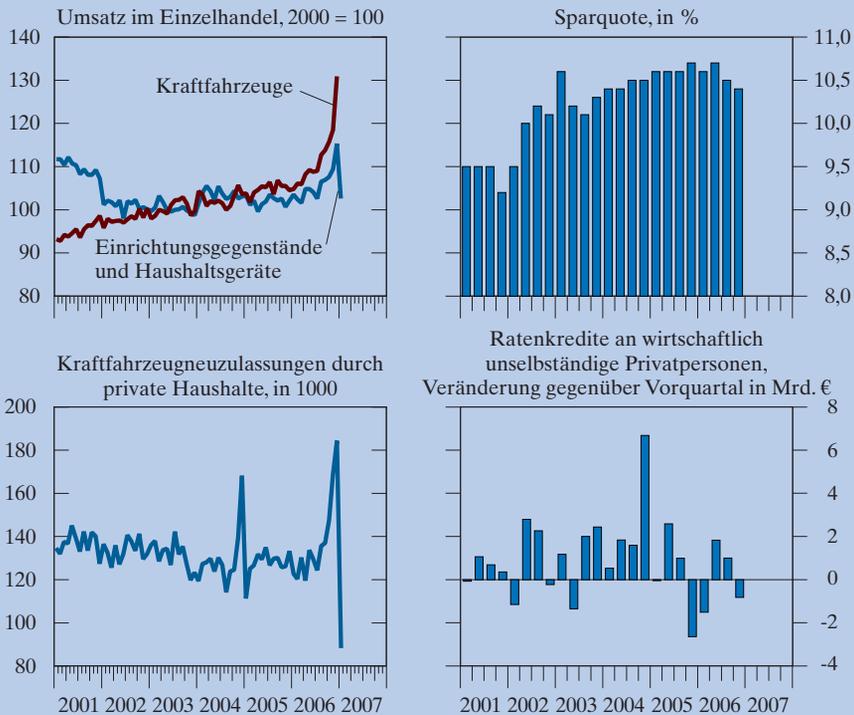
Kasten 3

Wie groß war der Vorzieheffekt beim privaten Konsum?

Vor einem Jahr hatten wir Überlegungen über die Höhe des Vorzieheffekts beim privaten Konsum angestellt (Döhrn et al. 2006b: 40–41). Wir hatten aufgrund von Erfahrungen aus früheren Erhöhungen der Mehrwertsteuer den Vorzieheffekt mit 2 Mrd. € beziffert und in unsere Prognose eingestellt. Inzwischen liegen die Daten für das vierte Quartal 2006 und erste Informationen für 2007 vor, so dass man eine vorläufige Einschätzung geben kann, wie groß der Effekt tatsächlich war. Dabei ist aber zu berücksichtigen, dass in einem kräftigen Aufschwung mit einem stärkeren Anstieg der Einkommen und einer günstigeren Beschäftigungsperspektive die Konsumausgaben ohnehin zunehmen. Um verlässlich beurteilen zu können, welcher Teil des jüngsten Anstiegs des privaten Konsums Folge der besseren Konjunktur war und welcher einen Vorzieheffekt darstellt, müssen mehr Informationen über das laufende Jahr vorliegen.

Indikatoren zum privaten Konsum

2001 bis 2007



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, der Deutschen Bundesbank und des Kraftfahrtbundesamtes. – Alle Angaben außer Ratenkredite saisonbereinigt.

Die derzeit vorliegenden Daten zeichnen ein recht diffuses Bild.

- Die privaten Konsumausgaben insgesamt stiegen im vierten Quartal 2006 saison- und kalenderbereinigt weniger stark als im dritten, was gegen einen allzu großen Vorzieheffekt spricht.
- Die Ausgaben für langlebige Gebrauchsgüter haben sich gegen Jahresende recht deutlich erhöht, wie die Umsätze des Einzelhandels mit Kraftfahrzeugen und Einrichtungsgegenständen zeigen.

noch Kasten 3

den zeigen. Letztere sind im Januar wieder spürbar zurückgegangen. Die ab August 2006 erzielten Umsatzsteigerungen gegenüber dem Durchschnitt der Vormonate machen etwa 3,5 Mrd. € aus.

- Besonders klar sind Vorzieheffekte bei den Pkw-Neuzulassungen für private Haushalte zu erkennen, die ab August 2006 spürbar anzogen. Verglichen mit dem Trend lag die Zahl der Neuzulassungen von August bis Dezember um etwa 150 000 höher, was knapp 10% der gesamten Neuzulassungen des Jahres 2005 entspricht. Bei rund 60 Mrd. € privaten Ausgaben für den Kauf von Kraftfahrzeugen ergäbe sich daraus ein Vorzieheffekt von 6 Mrd. €.
- Erfahrungsgemäß werden Pkw-Käufe häufig durch Kredite finanziert. Aber die Vergabe von Konsumentenkrediten hat sich gegen Ende 2006 nicht beschleunigt, und die Sparquote ist nicht auffällig stark gesunken. Beides spricht wiederum gegen allzu große Vorzieheffekte.

Alles in allem haben wir in unsere Rechnung beim privaten Konsum einen Vorzieheffekt von etwa 3 Mrd. € (0,2% der Konsumausgaben) berücksichtigt. Auf das BIP dürfte er nur begrenzt durchschlagen, da ein Teil der zusätzlich gekauften Konsumgüter importiert, ein Teil wahrscheinlich dem Lager entnommen wurde.

2.4 Belebung beim privaten Konsum

Die privaten Konsumausgaben haben 2006 um 0,8% zugenommen. Das ist der höchste Zuwachs seit fünf Jahren. Im Verlauf des Jahres stiegen mit anziehender Beschäftigung die Nettolöhne verstärkt, und die Gewinn- und Vermögenseinkommen, die einen Anteil von etwa einem Drittel am verfügbaren Einkommen haben, expandierten weiterhin kräftig. Außerdem ging die Sparquote im Verlauf des Jahres leicht zurück. Dabei dürfte auch eine Rolle gespielt haben, dass gegen Jahresende Käufe vorgezogen wurden, um von der noch niedrigen Mehrwertsteuer zu profitieren. Wie groß der Vorzieheffekt gewesen ist, lässt sich derzeit allerdings nur schwer beurteilen (Kasten 4).

Für den Prognosezeitraum ist mit einem Anhalten der Aufwärtstendenz zu rechnen. Die Zahl der Beschäftigten dürfte weiter zunehmen, vor allem entstehen voraussichtlich wieder mehr Vollzeit Arbeitsplätze. Da sich zudem stärkere Lohnanhebungen abzeichnen, erwarten wir, dass sich die *Bruttolöhne und -gehälter* 2007 und 2008 um reichlich 3% erhöhen. Bei geringeren Beitragssätzen zur Sozialversicherung werden die Nettolöhne 2007 voraussichtlich um 3,5% steigen, 2008 wohl etwas schwächer (3,0%). Die *Transfereinkommen* dürften 2007 zurückgehen und 2008 mehr oder weniger stagnieren. Die Renten werden wahrscheinlich allenfalls im kommenden Jahr geringfügig erhöht. Mit sinkender Erwerbslosigkeit werden nochmals deutlich geringere Arbeitslosengeldzahlungen erforderlich. Höhere Transfers sind hingegen durch das neu eingeführte Elterngeld zu erwarten. Bei den *Gewinn- und Vermögenseinkommen* ist eine weiterhin kräftige Expansion wahrscheinlich: Die Zinsen werden voraussichtlich steigen, und die Gewinnsituation der Unternehmen dürfte gut bleiben.

Verfügbare
Einkommen
nehmen
beschleunigt zu

Alles in allem prognostizieren wir, dass die verfügbaren Einkommen 2007 um 2,7% und 2008 um 2,9% zunehmen. Unter Berücksichtigung der Inflation – gemessen am Deflator der privaten Konsumausgaben – dürften damit die Realeinkommen um 1,2% bzw. 1,5% steigen. Aufgrund der verbesserten Beschäftigungsaussichten ist eine im Verlauf leicht rückläufige Sparquote zu erwarten. Wir prognostizieren, dass die privaten Konsumausgaben um 1,2% in diesem und um 2,0% im kommenden Jahr steigen werden, wobei berücksichtigt ist, dass sie zu Beginn dieses Jahres durch die Vorzieheffekte gedämpft werden.

Kasten 4

Zur Unsicherheit der vorliegenden Prognose

Unsere Einschätzung des Wirtschaftswachstums veröffentlichen wir in Form einer Punktprognose. Allerdings sind Vorhersagen mit einer beträchtlichen Unsicherheit verbunden, die sich aus der Natur der Sache ergibt (Döhrn, Schmidt 2007). Dieser Unsicherheit geben wir seit 2005 in einem Prognoseintervall Ausdruck, das aus den Fehlern der Vergangenheit abgeleitet wird¹. Wie die für die unterschiedlichen Prognosehorizonte geschätzten Dichtefunktionen verdeutlichen, nehmen die Fehler mit der Länge des Prognosezeitraums zu und sind annähernd normalverteilt.

Prognoseintervall der BIP-Prognose für 2007 und 2008

2000 bis 2008; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %



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

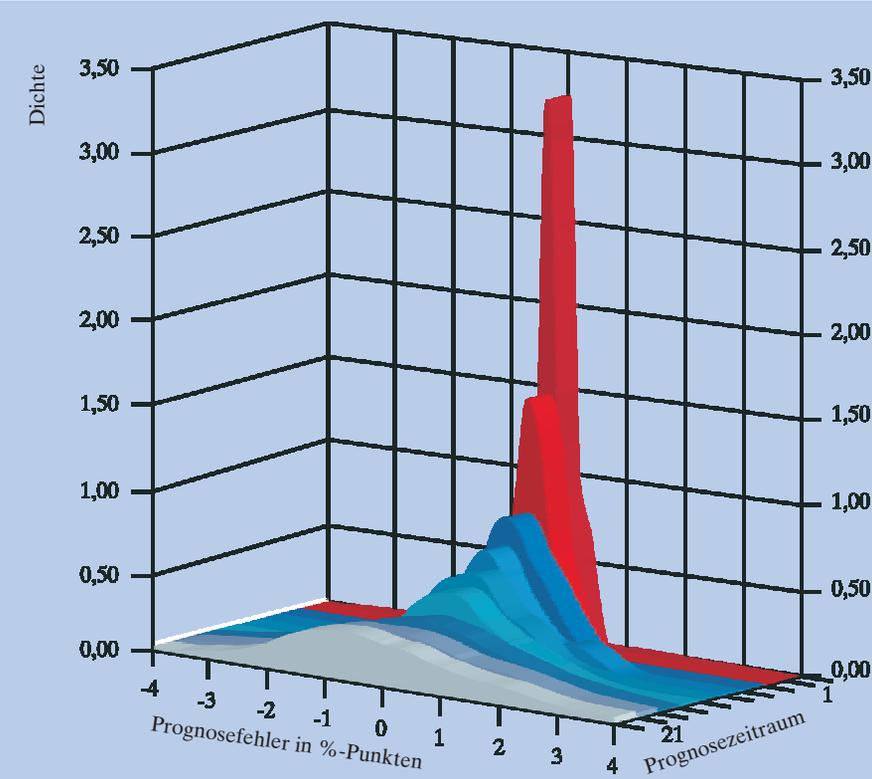
Eigene Berechnungen. – Zur Methode vgl. Döhrn et al. 2005: 38–39.

¹Die Prognosestreuung lässt sich durch die Wurzel aus dem mittleren quadratischen Prognosefehler approximieren. Dies gilt nur bei unverzerrten Prognosen. Diese Voraussetzung ist allerdings insbesondere bei längeren Prognosehorizonten nicht erfüllt. Daher wird hier, wie in der Praxis häufig (Barrell/Metz 2006: 38), die Fehlerstreuung der um die Verzerrung korrigierten Prognosen ermittelt und zur Grundlage der Intervalle gemacht.

noch Kasten 4

Dichtefunktion der Prognosefehler in Abhängigkeit vom Prognosezeitraum

RWI-Prognose des BIP in den Jahren 1991 bis 2006



Prognosezeitraum in Monaten:



Eigene Berechnungen. – Kernel-Schätzung der Dichte der um die Verzerrung bereinigten Prognosefehler. Schätzung mit STATA 9.2, Epanechnikov-Kernel, automatische Bestimmung der Kernel-Weite.



Im September vergangenen Jahres hatten wir für 2006 ein Wirtschaftswachstum von 2,2% prognostiziert Die veröffentlichte Rate von 2,7% hatte am Rande des 80%-Intervalls gelegen (Döhrn et al. 2006a: 125). Für 2007 erwarten wir ein Wirtschaftswachstum von 2,3%. Das entsprechende 80%-Intervall liegt, einen Prognosehorizont von 11 Monaten unterstellt, zwischen 1,3% und 3,5%. Ist die Prognose unverzerrt und folgen die Fehler der gleichen Verteilung wie in der Vergangenheit, kann man ein Wachstum von weniger als 1% heute bereits mit einer Wahrscheinlichkeit von etwa 95% ausschließen, was angesichts des beträchtlichen Überhangs aus 2006 nicht überrascht. Für 2008 (Prognosehorizont 23 Monate) sind die Intervalle zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch sehr weit. Bei unserer Prognose von 2,6% deckt das 50%-Intervall den Bereich zwischen 1,5% und 3,7% ab.

3. Produktion und Arbeitsmarkt

3.1 Anhaltende Zunahme der Produktion

Die gesamtwirtschaftliche Produktion erhöhte sich 2006 dank der erneut sehr lebhaften Auslandsnachfrage und der sich verstärkenden Binnenkräfte unerwartet kräftig um 2,7%. Zwar dürften dabei auch Sondereinflüsse wie die Fußballweltmeisterschaft und insbesondere Vorzieheffekte infolge der Mehrwertsteuererhöhung eine Rolle gespielt haben, aber auch ohne sie wäre die Konjunktur deutlich aufwärts gerichtet gewesen. Der Aufschwung ist nur wenig schwächer als der von 1999/2000. Damals war das BIP in vier aufeinander folgenden Vierteljahren mit saisonbereinigten Raten von mehr als 1% gestiegen, zuletzt waren es 0,9%.

Die hohen Zuwächse bei den Ausfuhren und den Ausrüstungsinvestitionen, sowie die Belebung der Bautätigkeit schlugen sich in einer kräftigen Steigerung der Industrieproduktion um 5,6% nieder. Im Maschinenbau stieg sie sogar um 8% und in der Elektro- und EDV-Technik um 14%. Im Dienstleistungssektor nahm die Produktion dagegen um bescheidene 1,8% zu, wobei allerdings deutliche Unterschiede zwischen den Unternehmensdienstleistern – sie profitierten von den hohen Zuwächsen in der Industrie – und den verbrauchsnahe Bereichen festzustellen waren. So erhöhten sich die Einzelhandelsumsätze nur um 0,3%.

Für den Prognosezeitraum erwarten wir, dass der Aufschwung kräftig bleibt, aber an Tempo verliert. Erste Informationen wie die im Januar 2007 nochmals deutlich gestiegene Industrieproduktion und die günstigen Arbeitsmarktdaten deuten auf einen spürbaren Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion im ersten Quartal hin. Dazu trägt allerdings auch

das ungewöhnlich milde Winterwetter bei, wodurch es kaum zu den saisonüblichen Produktionsausfällen kam. Freilich dürfte die Frühjahrsbelebung auch schwächer **Frühjahrsbelebung dürfte schwächer ausfallen als üblich**

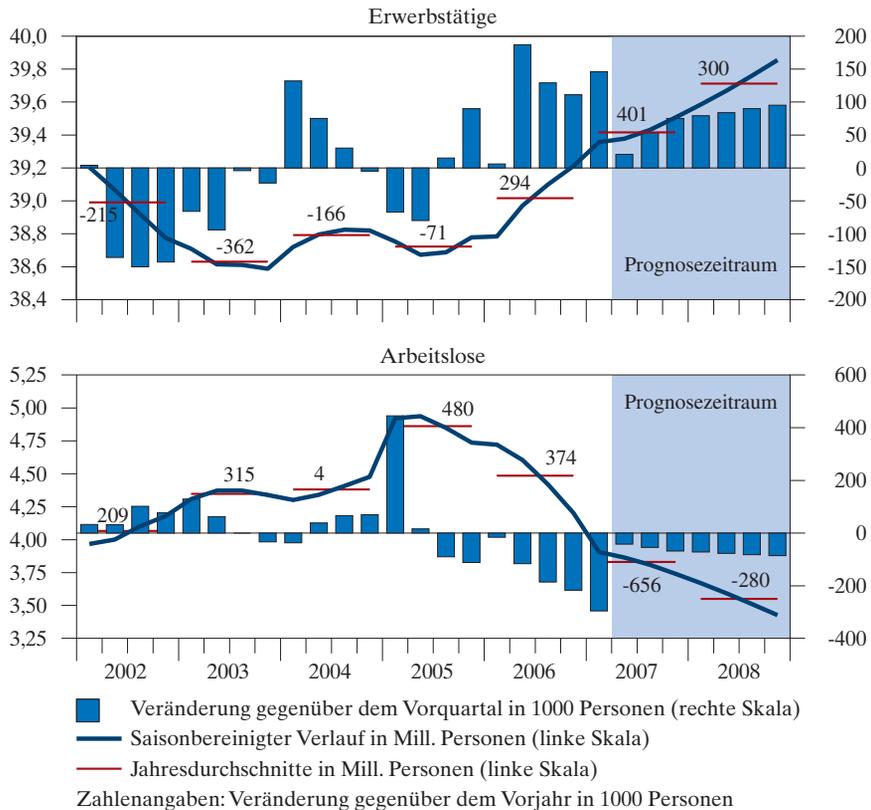
ausfallen, weshalb wir für das zweite Quartal einen spürbar geringeren Zuwachs erwarten. Die Saisonbereinigungsverfahren berücksichtigen diese Besonderheit nicht, so dass sie möglicherweise ein unzutreffendes Bild des Konjunkturverlaufs zeichnen.

In der zweiten Jahreshälfte verlieren die dämpfenden Einflüsse an Wirkung. Die Jahresverlaufsrate des BIP – die sich aus dem Vergleich des vierten Quartals mit dem Vorjahresquartal ergibt – beträgt unserer Einschätzung nach nur 1,7%. Wegen des hohen Überhangs bedeutet dies eine Steigerung um 2,3% im Jahresdurchschnitt. Für das kommende Jahr ist mit einem kräftigeren Anstieg der Produktion zu rechnen, weil die Weltkonjunktur sich aller Voraussicht nach wieder belebt und die Aufwärtskräfte im Inland sich festigen. Auch wirkt die Finanzpolitik dann nachfrageseitig wohl nicht mehr dämpfend. Alles in al-

Schaubild 3

Erwerbstätige und Arbeitslose

2002 bis 2008; saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



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



lem schätzen wir das BIP-Wachstum in 2008 auf 2,6%, wobei allerdings positiv zu Buche schlägt, dass außergewöhnlich viele Arbeitstage zur Verfügung stehen. Ohne den Arbeitstageffekt wäre das BIP um 0,3%-Punkte niedriger.

3.2 Weitere Besserung auf dem Arbeitsmarkt

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich 2006 spürbar verbessert. Aufgrund des breiter werdenden Konjunkturaufschwungs, zum Teil wohl auch, weil die Arbeitsmarktreformen allmählich greifen, erhöhte sich die Zahl der Erwerbstätigen um fast eine halbe Million. Dabei handelt es sich fast ausschließlich um sozialversicherungspflichtig Beschäftigte und Selbständige. Die geringfügige

Kasten 5

Zunehmende Bedeutung der Zeitarbeit

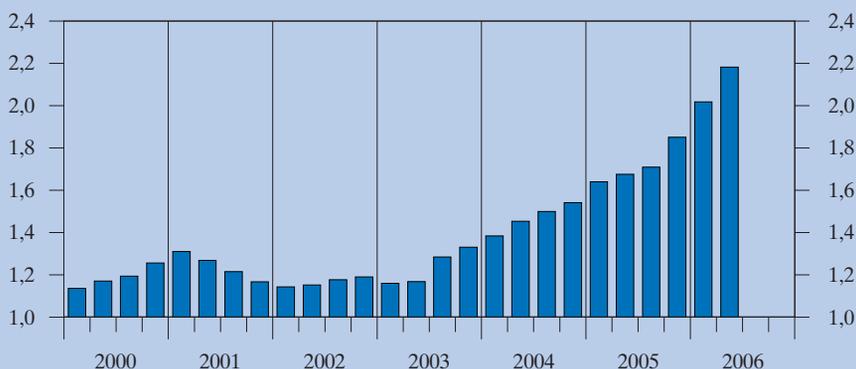
In den vergangenen drei Jahren hat sich die Bedeutung der Zeitarbeit deutlich erhöht. Die Zahl der Leiharbeiter hat sich seit Anfang 2004 bis Mitte 2006 – aktuellere Daten liegen nicht vor – auf fast 600 000 nahezu verdoppelt. Dies dürfte mehrere Gründe haben. Von besonderer Bedeutung ist wohl, dass zwischen 2002 und 2004 der Bereich der Zeitarbeit dereguliert und Beschränkungen in der Überlassungsdauer aufgehoben wurden. Hinzu kommt, dass durch Tarifverträge die Bezahlung und die soziale Situation der Zeitarbeiter verbessert wurden, so dass diese Beschäftigungsform an Attraktivität gewann.

Ein wesentlicher Erklärungsfaktor ist aber auch, dass Zeitarbeiter hauptsächlich in Fertigungsberufen des Produzierenden Gewerbes eingesetzt werden. Somit profitierten die Zeitarbeitsunternehmen in besonderem Maße vom Aufschwung in der Industrie, der bereits 2003 einsetzte. Da Unternehmen gerade am Anfang einer Belebung flexible Lösungen suchen, dürfte die Zeitarbeit anfangs sogar überdurchschnittlich von der konjunkturellen Belebung profitiert haben, zumal die Unternehmen so Kosten sparen. Die Rekrutierung von überlassenen Arbeitskräften übernehmen die Zeitarbeitsunternehmen und die Verträge können kurzfristig beendet werden, ohne Kündigungsvorschriften beachten zu müssen.

Die kräftige Zunahme der Leiharbeit mag schließlich auch damit zusammenhängen, dass diese Beschäftigungsform in Deutschland verglichen mit anderen Industrieländern noch recht wenig verbreitet ist. Im Jahr 2005 war ihr Anteil in Frankreich und den Niederlanden doppelt so hoch wie in Deutschland und in Großbritannien sogar fünfmal so hoch (CIETT 2007).

Anteil der Zeitarbeiter an den sozialversicherungspflichtig Beschäftigten

2000 bis 2006; in %



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

RWI
ESSEN

Leiharbeiter unterscheiden sich bezüglich einer Reihe von Merkmalen von den übrigen Beschäftigten (Burda, Kvascicka 2005; RWI Essen und ISG 2006): Sie sind im Durchschnitt jünger, und der Anteil von Männern ist höher. In jüngerer Zeit hat wohl der Anteil von Fachkräften zugenommen, aber generell findet man immer noch relativ viele Personen ohne Schulabschluss. Insbesondere ist der Anteil der Hilfsarbeiter hoch. Letzteres deutet darauf hin, dass Zeitarbeitnehmer immer noch häufig für einfache Tätigkeit und als Aushilfskräfte eingestellt werden. Für Arbeitslose bietet dies die Chance eines Weges zurück in den Arbeitsmarkt.

Mit Blick auf die Konjunkturanalyse hat die wachsende Bedeutung der Zeitarbeit zur Konsequenz, dass die sektorale Struktur der Beschäftigung in abnehmendem Maße in Einklang mit der Produktionsentwicklung steht. Leiharbeiter werden unabhängig vom Ort des tatsächlichen

noch Kasten 5

Arbeitseinsatzes stets dem Dienstleistungssektor zugeordnet, da ihr Arbeitgeber – das Zeitarbeitsunternehmen – in der Statistik als Unternehmensdienstleister klassifiziert ist. Dadurch wird die Zahl der im Produzierenden Gewerbe Beschäftigten zu niedrig ausgewiesen. Berücksichtigt man dies nicht, so kommt man z.B. zu der Einschätzung, dass in der Industrie trotz des 2003 einsetzenden Exportbooms und der anschließenden Belebung der Investitionen keine Arbeitsplätze geschaffen wurden. Unter Berücksichtigung der Leiharbeit sind aber seit 2003 wohl etwa 200 000 Industriearbeitsplätze entstanden. Diese Art der statistischen Erfassung führt im Übrigen auch zu Verzerrungen bei anderen statistischen Größen wie bei der Lohnstruktur und der Produktivität.

Beschäftigung ging hingegen zurück, hauptsächlich wohl deshalb, weil die von den Arbeitgebern zu entrichtende Abgabepauschale für Minijobs im Juli 2006 angehoben wurde. Arbeitsmarktpolitische Maßnahmen spielten diesmal kaum eine Rolle.

Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung wurde zu einem erheblichen Teil in Zeitarbeitsunternehmen geschaffen (Kasten 5). Im ersten Halbjahr 2006 – aktuellere Daten liegen nicht vor – entfiel auf sie etwa ein Drittel der Zunahme der Erwerbstätigkeit. Da diese Arbeitnehmer zwar überwiegend in der Industrie beschäftigt sind, aber statistisch dem Dienstleistungssektor zugeordnet sind, dürften die Statistiken den Anstieg der Industriebeschäftigung unterzeichnen.

Im Prognosezeitraum wird die Erwerbstätigkeit unserer Einschätzung nach weiter zunehmen, wegen der etwas schwächeren Konjunktur und der voraussichtlich steigenden Arbeitskosten aber langsamer. Im ersten Quartal von 2007 dürfte allerdings die Zahl der Beschäftigten wegen der ungewöhnlich milden Witterung kräftig zunehmen. Wegen des hohen Überhangs prognostizieren wir eine Zunahme der Erwerbstätigkeit im Jahresdurchschnitt um mehr als 400 000. Am Jahresende werden voraussichtlich 280 000 Personen mehr einer Beschäftigung nachgehen als zu Jahresbeginn. Für 2008 rechnen wir mit einer jahresdurchschnittlichen Steigerung um rund 300 000.

Die Arbeitslosigkeit ging insbesondere in der zweiten Hälfte des Jahres 2006 weitaus stärker zurück, als die Erwerbstätigkeit zunahm. Allein zwischen Juni und Dezember sank die Zahl der Arbeitslosen saisonbereinigt um 460 000, die der Erwerbstätigen stieg lediglich um 215 000. Zum Teil dürfte dies rein statistische Gründe haben: Während die Angaben zur Arbeitslosigkeit im Nachhinein kaum noch verändert werden, werden die über die Beschäftigung erfahrungsgemäß manchmal deutlich revidiert. Außerdem hat das Arbeitsangebot aus demografischen Gründen abgenommen. Ein wesentlicher Grund dürfte aber sein, dass mittlerweile der Arbeitslosenstatus strenger überprüft wird. So werden Personen, die zwar Leistungsempfänger sind,

**Arbeitslosigkeit
geht stärker
zurück, als die
Beschäftigung
steigt**

Tabelle 4

Arbeitsmarktbilanz							
2001 bis 2007; Jahresdurchschnitte in 1000 Personen							
	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^P	2008 ^P
Erwerbspersonenpotenzial	44 660	44 790	44 950	45 000	44 930	44 820	44 740
Erwerbstätige Inländer ¹	38 991	38 629	38 795	38 725	39 019	39 420	39 720
Selbständige ¹	4 002	4 071	4 222	4 356	4 394	4 430	4 420
Förderung der Selbständigkeit ²	59	115	235	322	298	210	220
Arbeitnehmer ¹	34 989	34 558	34 573	34 369	34 625	34 990	35 300
darunter:							
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	27 629	27 007	26 561	26 237	26 377	26 560	27 165
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 148	4 322	4 742	4 771	4 795	4 630	4 580
Kurzarbeiter	207	196	151	126	74	80	75
AB-Maßnahmen	134	96	86	48	44	40	40
Strukturanpassungsmaßnahmen	73	59	32	14	6	2	0
Personal-Service-Agenturen	x	9	29	17	10	5	5
„Ein-Euro-Jobs“	x	x	12	225	293	300	300
Stille Reserve	1 608	1 784	1 774	1 414	1 424	1 570	1 470
darunter:							
Weiterbildung	340	260	184	114	119	125	135
Rehabilitationsmaßnahmen ³	38	46	43	35	35	35	35
Trainingsmaßnahmen ⁴	74	93	95	69	70	75	80
Leistungsempfänger nach § 428 SGB III ⁵	292	371	395	235	260	180	150
Registrierte Arbeitslose (nationale Abgrenzung)	4 061	4 377	4 381	4 861	4 487	3 830	3 550
darunter:							
Langzeitarbeitslose ⁶	1 369	1 521	1 671	1 515	1 605	1 400	1 320
Jugendliche unter 25 Jahren	497	516	504	619	523	390	320
Ausländer	505	548	550	670	644	550	520
55 Jahre und älter	604	532	483	578	570	530	510
Erwerbslose (Abgrenzung der ILO ⁷)							
nachrichtlich:							
Arbeitslosenquote ⁸	9,4	10,2	10,1	11,2	10,3	8,8	8,2
Erwerbslosenquote ⁸	7,6	8,7	9,2	9,1	8,1	6,7	5,7

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

dem Arbeitsmarkt aber nicht zur Verfügung stehen, häufiger als früher aus der Statistik gestrichen. Eine kleinere Rolle mag schließlich spielen, dass mehr Arbeitslose im Ausland eine Beschäftigung fanden. Insgesamt sank die Zahl der Arbeitslosen im Jahresdurchschnitt 2006 um 370 000 auf 4,487 Mill. Zum Jahresende berührte sie saisonbereinigt die Grenze von 4 Mill. und unterschritt den Vorjahresstand um fast 600 000.

In den ersten Monaten 2007 setzte sich der Rückgang der Arbeitslosenzahlen fort; im Februar waren 826 000 Personen weniger gemeldet als im Vorjahr. Dazu dürfte die ungewöhnlich milde Witterung einen Beitrag geleistet haben,

aber auch die Einführung des Saisonkurzarbeitergeldes⁴, das Entlassungen von Arbeitskräften in Außenberufen während der Wintermonate weitgehend verhindern soll. Hinzu kommt ein Basiseffekt: Wegen der anstehenden Kürzung der Bezugsdauer von Arbeitslosengeld war die registrierte Arbeitslosigkeit zum Jahresbeginn 2006 besonders stark gestiegen.

Im Prognosezeitraum dürfte sich der Rückgang der registrierten Arbeitslosigkeit verlangsamen. In den nächsten Monaten ist dies allein schon deshalb zu erwarten, weil der übliche Frühjahrsaufschwung nach dem milden Winter schwächer ausgeprägt sein dürfte. Danach wirkt sich die langsamere Gangart der Konjunktur aus. Auch dürfte das Potenzial bei der „Karteibereinigung“ allmählich ausgeschöpft sein. Dennoch dürfte sich die Zahl der registrierten Arbeitslosen 2007 im Jahresdurchschnitt wegen des großen Unterhangs um etwa 650 000 verringern, was einem Rückgang der Arbeitslosenquote (gemessen an allen inländischen Erwerbspersonen) um 1,5%-Punkte auf 8,8% entspricht. Dabei spielt auch eine Rolle, dass sich die Abnahme des Erwerbspersonenpotenzials fortsetzt (Bach et al. 2007: 7). Für 2008 rechnen wir mit einem weiteren Rückgang der registrierten Arbeitslosigkeit um 280 000 auf 3,6 Mill. im Jahresdurchschnitt (Quote: 8,2%).

4. Löhne und Preise

4.1 Stärkere Lohnanhebungen

Im abgelaufenen Jahr sind die Tariflöhne je Stunde um 1,1% und damit nur wenig stärker als 2005 (1,0%) gestiegen. Diese im längerfristigen Vergleich außerordentlich geringe Zunahme unterzeichnet allerdings den vertraglich vereinbarten Lohnzuwachs beträchtlich. In einer ganzen Reihe von Branchen waren in den Vorjahren niedrige Lohnzuwächse mit lang laufenden Verträgen festgeschrieben. 2006 wurden nur für knapp 10 Mill. Arbeitnehmer neue Verträge ausgehandelt, die allerdings um 2,6% höhere Tabellenentgelte vorsahen (nach 1,8%; WSI 2007: 6). Allerdings sind darin auch Lohnerhöhungen enthalten, die erst nach 2006 wirksam werden.

Die laufende Tarifrunde, die eine weitaus größere Zahl von Arbeitnehmern betrifft, lässt noch kräftigere Lohnsteigerungen erwarten. Die Gewerkschaften sind jedenfalls mit deutlich höheren Forderungen als in den vergangenen Jahren in die Verhandlungen gegangen. Bei guter Auftragslage dürften auch

⁴ Das Gesetz zur Förderung ganzjähriger Beschäftigung ersetzt das bisherige Winterausfallgeld durch das Saisonkurzarbeitergeld. Berechtigte Personen erhalten 60 bzw. 67% (Verheiratete) ihres bisherigen Nettoeinkommens sowie zusätzlich ein Zuschuss-Wintergeld von bis zu 2,50 € je Stunde. Bis Ende Februar befristet wird zusätzlich ein Mehraufwandswintergeld von 1 € je Stunde gezahlt. Bedingung für die zusätzlichen Zahlungen ist allerdings, dass Guthaben auf Arbeitszeitkonten abgebaut wurden. Arbeitgeber im Bauhauptgewerbe und im Dachdeckerhandwerk werden zudem die Sozialbeiträge für das Kurzarbeitergeld erstattet.

die Unternehmen eher zu Konzessionen bereit sein, um nicht einen langen Arbeitskampf zu riskieren. Unterstellt wird hier, dass die Tariflöhne insbesondere in den Investitionsgüterindustrien um 4% angehoben werden. In diese Richtung geht auch der Abschluss in der Chemischen Industrie im März 2007. Gesamtwirtschaftlich dürfte der Anstieg gleichwohl nur 1,8% betragen, da im Öffentlichen Dienst keine Verhandlungen anstehen; aufgrund der Arbeitszeitverlängerung sinken die Stundenlöhne dort sogar. Auch wurden in einigen Dienstleistungsbranchen bereits geringe Steigerungen vereinbart. Für 2008 erwarten wir einen Anstieg der Tariflöhne um 2,4%.

Die zuletzt deutlich negative Lohndrift dürfte sich im Prognosezeitraum verringern. Mit der besseren Konjunktur ist zu erwarten, dass die Unternehmen vermehrt Boni ausschütten und insbesondere in Branchen, in denen Arbeitskräfte knapp sind, verstärkt übertarifliche Zulagen gezahlt werden. Zudem dürfte die Zahl der Überstunden weiter zunehmen, womit entsprechende Zuschläge fällig werden. Alles in allem erwarten wir, dass die Effektivlöhne je Stunde um 1,9% bzw. um 2,3% zunehmen.

Negative Lohndrift
dürfte sich
verringern

4.2 Teuerung hält sich trotz Mehrwertsteuererhöhung in Grenzen

Die Inflation wurde in der zweiten Hälfte 2006 von zum Teil gegenläufigen Faktoren bestimmt. Während der außenwirtschaftlich determinierte Preisauftrieb nachließ, verstärkte er sich im Inland. Dies lässt sich daran ablesen, dass die konjunkturabhängigen Preise anzogen. In diese Gruppierung, die wir als Maß für die Kerninflation ansehen, gehen die Preise für Energie und Nahrungsmittel, die Mieten sowie die administrierten Preise nicht ein.

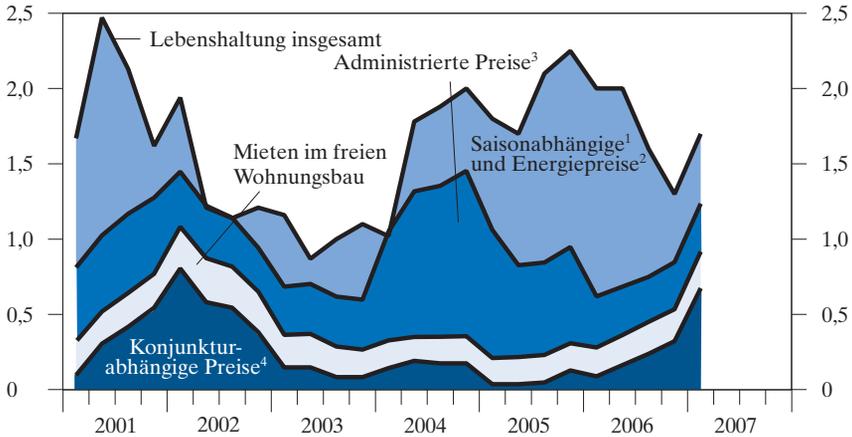
Die Kerninflation verstärkte sich im Verlauf des Jahres. Dabei könnten neben der besseren Konjunktur, die den Überwälzungsspielraum vergrößerte, auch Preiserhöhungen im Vorgriff auf die Mehrwertsteueranhebung eine Rolle gespielt haben. Die Teuerung insgesamt ging dennoch im Jahresverlauf von 2,0% im Frühjahr auf 1,4% am Jahresende zurück, da ab August die Mineralölpreise sanken.

Die Erhöhung der Mehrwert- und der Versicherungsteuer dürfte unter Berücksichtigung der sinkenden Sozialbeiträge für sich genommen die Verbraucherpreise um etwa 1% steigen lassen (Döhrn et al. 2006b: 47–48). Gleichwohl erhöhte sich die Inflation im Januar nur um 0,2%-Punkte auf 1,6%; im Februar blieb sie unverändert. Zum Teil ist dies wohl darauf zurückzuführen, dass der geringere Anstieg der Energiepreise und erneute Preisrückgänge bei eingeführten Fertigerzeugnissen die steuerbedingten Preiserhöhungen überdeckten. Allerdings wurden auch die konjunkturabhängigen Preise lediglich um 0,7%-Punkte stärker erhöht als im Dezember 2006. Da sie fast zur Gänze

Schaubild 4

Beitrag der Preiskomponenten zur Teuerung der Lebenshaltung

2001 bis 2006; in %-Punkten



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Preise für Nahrungsmittel, Getränke (ohne Spirituosen) und für Blumen. – ²Preise für Haushaltsenergie und Kraftstoffe. – ³Mieten im sozialen Wohnungsbau, Medikamente, Dienstleistungen der Ärzte und Krankenhäuser, Tarife für öffentliche Verkehrsleistungen (außer Bahn- und Flugreisen), Brief- und Paketbeförderung der Post, Pkw-Gebühren, Rundfunk- und Fernsehgebühren, Preise für Theater, Bäder, Volkshochschulen, Kindergärten und sonstige kommunale Gebühren, Preise für Leistungen der Gesetzlichen Krankenversicherung an freiwillige Beitragszahler sowie Preise für Tabakwaren und Spirituosen. – ⁴Preise für Bekleidung, Schuhe, Möbel, Haushaltsgeräte sowie andere Waren und Dienstleistungen, soweit nicht in anderen Gruppierungen enthalten. – Zahlen für das erste Quartal 2007 zum Teil geschätzt.



mit dem vollen Mehrwertsteuersatz belegt sind, hätten sie – vollständige Überwälzung unterstellt – um 2,5% steigen müssen. Rechnet man die Beschleunigung des Preisanstiegs bei dieser Gütergruppe gegen Ende des Vorjahres vollständig der Mehrwertsteueranhebung zu, so ergäbe sich eine steuerbedingte Preisanhebung um etwa 1,3%-Punkte. Mit anderen Worten: rund die Hälfte der Steuererhöhung wäre bis jetzt überwälzt.

Für den weiteren Verlauf dieses Jahres rechnen wir mit weiteren Preisanhebungen aufgrund der Mehrwertsteuererhöhung. Leicht verstärken dürfte sich insbesondere die Kerninflation dadurch, dass die stärker steigenden Lohnkosten allmählich in den Preisen weitergegeben werden, wenn auch zunächst die sinkenden Sozialversicherungsbeiträge dämpfen. Begrenzt wird die Teuerung dadurch, dass die Energiepreise unserer Einschätzung nach kaum noch steigen werden; bei den Gaspreisen, die dem Rohölpreis mit Verzögerung folgen, sind für den April 2007 sogar Senkungen angekündigt.

Rund die Hälfte der Mehrwertsteuererhebung wurde bisher überwälzt

Insgesamt erwarten wir für den Jahresdurchschnitt eine Preissteigerung um 1,8%.

Im nächsten Jahr dürfte die Inflation wieder leicht zurückgehen (1,5%) da der steuerbedingte Anstieg wegfällt (Basiseffekt). Zwar ist mit höheren Lohnkosten zu rechnen, die angesichts der besseren Kapazitätsauslastung wohl überwältigt werden können. Doch dürfte der internationale Wettbewerb zur weiteren Verbilligung importierter Konsumgüter führen.

5. Annähernd ausgeglichener Haushalt 2008 möglich

Das Budgetdefizit des Staates sank 2006 von 72,6 auf 39,5 Mrd. €, was einem Rückgang der Defizitquote von 3,2% auf 1,7% entspricht. Damit wurde zum ersten Mal seit 2001 die Maastricht-Grenze von 3% unterschritten. Ausschlaggebend hierfür war ein spürbarer, zu einem großen Teil konjunkturbedingter Anstieg der Einnahmen. Zudem kam es aufgrund der rückläufigen Arbeitslosigkeit zu einem merklichen Rückgang der arbeitsmarktbedingten Ausgaben⁵. Ferner wurde die Politik moderater Ausgabensteigerungen fortgesetzt.

Im Jahr 2007 dürfte sich die Haushaltslage weiter entspannen. Wir prognostizieren einen weiteren Rückgang des Defizits auf 18 Mrd. € bzw. 0,7% des BIP (Tabelle 5). Dazu trägt vor allem bei, dass die Konsolidierung forciert wird. Neben der Anhebung der Umsatz- und der Versicherungssteuer wurden ein Zuschlag auf die Einkommensteuer bei hohen nicht-gewerblichen Einkommen eingeführt („Reichensteuer“), steuerliche Gestaltungsmöglichkeiten eingeschränkt und die Bemessungsgrundlagen durch Streichung von Ausnahmetatbeständen verbreitert. Insgesamt erhöht sich das Steueraufkommen (in finanzstatistischer Abgrenzung) dadurch um 22,6 Mrd. € – mit steigender Tendenz (Döhrn et al. 2006a: 137). Das „strukturelle“ Haushaltsdefizit dürfte sich um 0,8%-Punkte vermindern. Dabei dominieren Maßnahmen auf der Einnahmenseite, die reichlich 17 Mrd. € zur Verringerung beitragen, während sich die Einschnitte bei den Staatsausgaben nur auf reichlich 3 Mrd. € belaufen.

Aber auch die gute Konjunktur steigert das Steueraufkommen. So ist bei der Lohnsteuer mit einem etwas stärkeren Plus als im Vorjahr zu rechnen, da die Bruttolohn- und Gehaltssumme mit zunehmender sozialversicherungspflichtiger Beschäftigung und steigenden Löhnen rascher als 2006 expandieren dürfte. Auch die Steuern vom Umsatz werden bei anziehender Inlandsnachfrage wohl reichlicher fließen. Demgegenüber ist bei der Körperschaft- und der Gewerbesteuer, deren Aufkommen im vergangenen

**Gute Konjunktur
erhöht
Steueraufkommen**

⁵ Wenn die Zahl der ALG I-Empfänger um 100 000 sinkt, entlastet dies die Bundesagentur für Arbeit – einschließlich der eingesparten Sozialversicherungsbeiträge – um mehr als 1 Mrd. €.

Tabelle 5

Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren¹ 1991 bis 2008; in % des nominalen BIP								
	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungs-saldo	Zins-Steuer-Quote ²
	insgesamt	darunter:		insgesamt	darunter:			
		Steuern	Sozial-beiträge		Zins-ausgaben	Brutto-investitionen		
1991	43,4	22,0	16,8	46,3	2,7	2,6	-2,9	12,2
1992	44,8	22,4	17,2	47,2	3,1	2,8	-2,5	14,1
1993	45,2	22,4	17,7	48,2	3,2	2,7	-3,0	14,3
1994	45,6	22,3	18,2	47,9	3,2	2,5	-2,3	14,2
1995 ^a	44,9	21,9	18,3	48,1	3,5	2,2	-3,2	15,9
1996	46,0	22,4	19,0	49,3	3,5	2,1	-3,3	15,5
1997	45,7	22,2	19,2	48,4	3,4	1,8	-2,6	15,3
1998	45,9	22,7	18,9	48,0	3,4	1,8	-2,2	14,8
1999	46,6	23,8	18,7	48,1	3,1	1,9	-1,5	13,2
2000 ^b	46,4	24,2	18,3	47,6	3,2	1,8	-1,2	13,0
2001	44,7	22,6	18,2	47,6	3,1	1,7	-2,8	13,5
2002	44,4	22,3	18,2	48,1	2,9	1,7	-3,7	13,1
2003	44,5	22,3	18,3	48,5	3,0	1,6	-4,0	13,3
2004	43,4	21,8	18,0	47,1	2,8	1,4	-3,7	13,0
2005	43,6	22,0	17,7	46,8	2,8	1,3	-3,2	12,6
2006	44,0	23,0	17,4	45,7	2,8	1,4	-1,7	12,2
2007 ^P	43,5	23,3	16,6	44,2	2,8	1,4	-0,7	11,9
2008 ^P	43,0	23,2	16,3	43,1	2,7	1,4	-0,1	11,7

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

Jahr überraschend kräftig gestiegen ist, trotz günstiger Gewinne mit einem rückläufigen Aufkommen zu rechnen, weil geringere Nachzahlungen anstehen dürften als 2006. Zudem schmälern steuerrechtliche Änderungen das Aufkommen: Zum einen läuft das Moratorium für die Nutzung der Körperschaftsteuerguthaben aus der Zeit vor der Unternehmensteuerreform 2001 aus, so dass mit größeren Erstattungen zu rechnen ist. Zum anderen schlagen die für die Jahre 2006 und 2007 günstigeren Abschreibungsbedingungen zu Buche. Zudem ist damit zu rechnen, dass nach einem Urteil des Europäischen Gerichtshofs vom 6. März 2007 ausländischen Eignern von Anteilen an inländischen Kapitalgesellschaften Körperschaftsteuer aus den Jahren vor 2000 erstattet werden muss⁶. Alles in allem dürften die Steuereinnahmen in diesem Jahr um 5,4% expandieren.

⁶ Die hieraus resultierenden Steuerausfälle sind derzeit kaum zu quantifizieren, da nicht bekannt ist, wie viele Erstattungsanträge eingehen werden. Das Bundesministerium der Finanzen veranschlagt die Erstattungen auf höchstens 5 Mrd. €. Wir haben in unserer Prognosen für dieses und das kommende Jahr jeweils 2 Mrd. € eingestellt.

Tabelle 6

Finanzwirtschaftliche Planungen der Bundesregierung										
2001 bis 2010										
Indikator/ Stabilitätsprogramm	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wachstum des realen BIP¹										
2000	2 ¾	2 ½	2 ½	2 ½	–	–	–	–	–	–
2001	¾	1 ¼	2 ½	2 ½	2 ½	–	–	–	–	–
2002	0,6	½	1 ½	2 ¼	2 ¼	2 ¼	–	–	–	–
2003	0,6	0,2	0	1 ½–2	2 ¼	2 ¼	2¼	–	–	–
2004	0,6	0,2	-0,1	1 ½–2	1 ½	1 ¾	2	2	–	–
2006 (Feb.)	1,2	0,0	-0,2	1,3	0,9	1,4	1	1 ¾	1 ¾	–
2006 (Dez.)	1,2	0,0	-0,2	1,3	0,9	2,3	1,4	1 ¾	1 ¾	1 ¾
Defizitquote²										
2000	1½	1	½	0	–	–	–	–	–	–
2001	2½	2	1	0	0	–	–	–	–	–
2002	2,8	3¾	2¾	1 ½	1	0	–	–	–	–
2003	2,8	3,5	4	3 ½ ^a	2 ½	2	1½	–	–	–
2004	2,8	3,5	3,8	3 ¾	3	2 ½	2	1 ½	–	–
2006 (Feb.)	2,8	3,7	4,0	3,7	3,3	3,3	2½	2	1 ½	–
2006 (Dez.)	2,8	3,7	4,0	3,7	3,2	2,1	1½	1 ½	1	½
Strukturelle Defizitquote³										
2002	2¾	3	2	1	1	½	–	–	–	–
2003	–	3,3	3	2 ½	2	1 ½	1	–	–	–
2004	–	–	3,0	3	2½	2	1½	1	–	–
2006 (Feb.)	–	–	–	–	3,1	3	2	1 ½	1	–
2006 (Dez.)	–	–	–	–	2,8	2	1½	1 ½	1	1
Staatsquote⁴										
2000	46 ½	45 ½	44 ½	44	–	–	–	–	–	–
2001	48	48	46 ½	45½	44 ½	–	–	–	–	–
2002	48,3	48 ½	48	46½	45 ½	44 ½	–	–	–	–
2003	48,3	48,5	49	47½	46 ½	45 ½	44 ½	–	–	–
2004	48,3	48,5	48,8	47½	46	45 ½	44 ½	43 ½	–	–
2006 (Feb.)	47,6	48,1	48,4	46,9	46,7	46	45	44	43 ½	–
2006 (Dez.)	47,6	48,1	48,5	47,1	46,8	45 ½	45	44 ½	43 ½	43
Abgabenquote⁵										
2000	41	41	40 ½	40 ½	–	–	–	–	–	–
2001	41½	42	42	41 ½	41	–	–	–	–	–
2002	41,5	41	41 ½	41 ½	41	41	–	–	–	–
2003	41,5	41,1	41	40 ½	40 ½	40 ½	40 ½	–	–	–
2004	41,5	41,1	41,2	40	39 ½	39 ½	39 ½	39	–	–
2006 (Feb.)	40,8	40,4	40,5	39,5	39,5	39	39 ½	39	39	–
2006 (Dez.)	40,8	40,5	40,6	39,8	39,7	40	40	39 ½	39 ½	39

Nach Angaben des Bundesministeriums für Finanzen. – ¹Stabilitätsprogramm 2000 bis 2004: in Preisen von 1995; Stabilitätsprogramm 2006: in Preisen des Vorjahres; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %. – ²Budgetdefizit in % des nominalen BIP. – ³Um konjunkturelle Effekte bereinigtes Budgetdefizit in % des nominalen BIP. – ⁴Staatsausgaben in % des nominalen BIP. – ⁵Steuern und Sozialabgaben in % des nominalen BIP. – ^aDie Defizitquote wurde in einer aktualisierten Version im Januar 2004 auf 3 ¼ % verringert.

Das Beitragsaufkommen der Sozialversicherung wird 2007 voraussichtlich um 1,2% sinken. Zwar führen die steigende Beschäftigung und höhere Löhne zu Mehreinnahmen, doch wird die Belastung der versicherungspflichtigen Entgelte um 1,4%-Punkte auf 40,6% gesenkt, was mit Einnahmeausfällen von etwa 9,5 Mrd. € verbunden sein dürfte. Der Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung wird um 2,3%-Punkte reduziert. Dies wird dadurch möglich, dass ein fester Bundeszuschuss eingeführt wird⁷ und wegen der besseren Arbeitsmarktlage und der Verkürzung der maximalen Bezugsdauer für das ALG I die Ausgaben voraussichtlich deutlich sinken. Zudem kann auf Rücklagen zurückgegriffen werden. Demgegenüber werden die Beiträge zur GRV von 19,5 auf 19,9% und zur GKV von knapp 14,3 auf 14,8% erhöht. Wesentliche Ursache hierfür ist, dass der Bund Lasten verschiebt: So wurden die Beitragszahlungen des Bundes für die Empfänger von ALG II an die GRV beinahe halbiert (2 Mrd. € bzw. 0,23 Beitragspunkte)⁸. Zudem wird der allgemeine Bundeszuschuss an die GRV pauschal gekürzt. In der GKV müssen die Beiträge vor allem deshalb angehoben werden, weil die erst 2004 eingeführte pauschale Zuweisung des Bundes für versicherungsfremde Leistungen um 1,7 Mrd. € gekürzt wird. Zudem wurden die Beiträge für die Empfänger von ALG II reduziert. Die Krankenkassen werden außerdem durch die Umsatzsteuererhöhung mit knapp 1 Mrd. € belastet und müssen bis Ende 2008 einen Teil ihrer Schulden abbauen.

Beiträge zur
Sozialversicherung
sinken per saldo

Die Staatseinnahmen insgesamt werden 2007 um 2,5% und damit deutlich kräftiger steigen als die Ausgaben, die voraussichtlich nur um 0,3% ausgeweitet werden. Auch hier schlägt die Konjunktur zu Buche, da die arbeitsmarktbedingten Ausgaben wohl weiter sinken. Entlastend wirkt auch, dass die Eigenheimzulage für Neufälle abgeschafft, Subventionen gekürzt und die Voraussetzungen für den Bezug von ALG II enger gefasst wurden. Zudem werden die Renteneinkommen voraussichtlich abermals stagnieren. Zwar sind die Bruttolöhne je Kopf 2006 gestiegen. Jedoch dürften der Nachhaltigkeitsfaktor und die Anrechnung des Altersvorsorgeanteils dafür sorgen, dass die Renten 2007 dennoch nicht angehoben werden. Zu Einsparungen kommt es wohl auch in der GKV durch die Gesundheitsreform. Mehrausgaben entstehen dem Staat durch die Einführung des Elterngeldes und die Erhöhung der Mehrwertsteuer, die auch er bei seinen Käufen zu tragen hat.

⁷ Die BA erhält 2007 einen Bundeszuschuss von 6,5 Mrd. €. Dies ermöglicht eine Beitragssenkung um etwa 0,9%-Punkte. Erst ab dem Jahr 2008 werden jährlich 7,5 Mrd. € an die BA übertragen, so dass dann – wie im Koalitionsvertrag vereinbart – eine Beitragssatzsenkung von 1%-Punkt durch Bundeszuschuss finanziert wird.

⁸ Ab dem 1. Januar 2007 beträgt die Bemessungsgrundlage nur noch 205 statt 400 €, wodurch sich der monatliche Beitrag von rund 78 auf 40 € reduziert.

Die öffentlichen Investitionen dürften merklich gesteigert werden. Insbesondere bei den Gemeinden, die ihre Investitionsausgaben zwischen 1992 und 2005 um 35% reduzierten, hat sich ein erheblicher Nachholbedarf aufgestaut. Das Gewerbesteueraufkommen ist 2006 um 6 Mrd. € gestiegen und die Gemeinden wiesen mit 1,2 Mrd. € erstmals seit 2000 einen Haushaltsüberschuss aus. Schließlich dürften auch die Zinsausgaben des Staates überproportional zunehmen, weil der Schuldenstand weiter steigt und die Kapitalmarktzinsen wohl anziehen werden.

**Merklicher Anstieg
der öffentlichen
Investitionen**

Im Jahr 2008 werden die Staatsausgaben voraussichtlich um 1,3% und damit rascher als 2007 expandieren. Zwar dürften die arbeitsmarktbedingten Ausgaben weiter sinken. Dem stehen voraussichtlich aber Ausgabensteigerungen in anderen Bereichen gegenüber. So dürften bei verbesserter Finanzlage die laufenden Sachaufwendungen und die Investitionen aufgestockt werden, um den Nachholbedarf abzarbeiten. Zudem sieht der laufende Tarifvertrag für die Länder eine deutliche Lohnanhebung zum 1. Januar 2008 vor, und die Abschlüsse bei Bund und Gemeinden dürften sich daran orientieren. Auch wird der Personalbestand wohl in einigen Bereichen aufgestockt, in denen bisher wegen der angespannten Haushaltslage auf Neueinstellungen verzichtet wurde, z.B. im Bildungswesen. Außerdem wird es voraussichtlich eine, wenn auch bescheidene Rentenerhöhung geben.

Die Staatseinnahmen werden 2008 voraussichtlich um 2,8% steigen und damit abermals deutlich stärker als die Ausgaben. Zwar dürfte sich der Anstieg des Steueraufkommens auf 3,2% abflachen, da neuerlichen konjunkturbedingten Mehreinnahmen Mindereinnahmen aufgrund der Reform der Unternehmensbesteuerung gegenüberstehen werden. Bei einer Nettoentlastung der Unternehmen, die 2008 bei reichlich 6 Mrd. € liegen dürfte, wird nach Berechnungen mit dem RWI-Konjunkturmodell der Staatshaushalt unter Berücksichtigung makroökonomischer Rückwirkungen um etwa 4,5 Mrd. € belastet. Das Beitragsaufkommen der Sozialversicherung wird unserer Einschätzung nach um 2,6% zunehmen.

Die Haushaltsfehlbeträge werden sich unter diesen Annahmen 2008 auf 2 Mrd. € bzw. 0,1% des BIP verringern. Damit wird ein annähernd ausgeglichener Haushalt erreicht. Die Finanzpolitik ist dabei nachfrageseitig neutral ausgerichtet. Der Defizitabbau fällt dennoch um 1½%-Punkte stärker aus als im Stabilitätsprogramm angekündigt (Tabelle 6). Ausschlaggebend hierfür ist die günstige Konjunktur. Bereits 2006 expandierte das BIP mit 2,7% etwas stärker als im Stabilitätsprogramm zugrundegelegt, und dies dürfte nach unserer Prognose erst recht für 2007 und 2008 gelten.

**Haushaltsfehl-
beträge dürften
2008 auf 2 Mrd. €
sinken**

Für 2007 liegt dem Stabilitätsprogramm ein Wirtschaftswachstum von 1,4%, für die Jahre 2008 bis 2010 von je 1¾% zugrunde (BMF 2006a).

Die Abgabenquote (Steuern und Sozialabgaben in Prozent des BIP) dürfte 2007 um 0,5%-Punkte auf 39,9% zurückgehen. Der durch die Steuererhöhungen verursachte Anstieg der Steuerquote wird unserer Einschätzung nach durch den Rückgang der Sozialbeitragsquote überkompensiert. Letzteres resultiert neben der Senkung der Sozialabgaben auch aus dem im Vergleich zum nominalen BIP langsameren Anstieg der Bruttolöhne und -gehälter. Im kommenden Jahr dürfte die Abgabenquote auf 39,5% sinken. Die Staatsquote wird unserer Einschätzung nach im Prognosezeitraum von 45,7 auf 43,1% zurückgehen – ein Wert, der zuletzt 1989 nach einer erfolgreichen Haushaltskonsolidierung erreicht worden war (Gebhardt 1989).

6. Wirtschaftspolitik

Der Konjunkturaufschwung hat sich in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres verstärkt. Dabei hat sich auch die Lage auf dem Arbeitsmarkt spürbar verbessert. Die Zahl der Erwerbstätigen war im Januar 2007 um etwa 540 000 höher als vor Jahresfrist und die der Arbeitslosen um 826 000 niedriger. Trotzdem darf nicht übersehen werden, dass es in Deutschland noch immer mehr als 4 Mill. Arbeitslose gibt. Zudem befinden sich rund 1 Mill. Menschen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen und müssen erst noch am ersten Arbeitsmarkt eine Stelle finden. Die Wirtschaftspolitik steht also auch weiterhin vor der Aufgabe, die Bedingungen für das Entstehen neuer Arbeitsplätze zu verbessern.

In einer besonderen Verantwortung steht hier die Lohnpolitik. Sie hat mit den moderaten Tarifabschlüssen der vergangenen Jahre ihren Teil zum Aufschwung am Arbeitsmarkt beigetragen. Nun wollen aber zahlreiche Gewerkschaften diesen Kurs verlassen. Sie fordern Lohnzuwächse von teilweise mehr als 6%. Dabei verweisen sie explizit auf die gute Konjunktur und die mit ihr gestiegenen Gewinne, an denen die Arbeitnehmer teilhaben sollen (IG Metall 2007). Ein lohnpolitischer Kurs, der sich allein an der Konjunktur ausrichtet, dürfte aber die Chancen für einen mehrjährigen Beschäftigungsaufschwung verschlechtern. Denn die Konjunktur bleibt nicht immer gut, höhere Tariflöhne müssen aber auf Dauer gezahlt werden, da sie erfahrungsgemäß wenig flexibel nach unten sind.

Um auch weiterhin einen Beitrag zum Abbau der Arbeitslosigkeit zu leisten, also im Interesse der Arbeitslosen, sollten die Tarifierhöhungen unterhalb des beschäftigungsneutralen Lohnzuwachses bleiben. Wie unten näher ausgeführt bedeutet dies, dass die Tariflohnsteigerungen unter 2% bleiben sollten, wobei es in einigen Branchen größere, in anderen aber auch geringere Spielräume gibt. Daraus folgt aber nicht unbedingt, dass die Arbeitnehmer nicht an

der besseren Konjunktur teilhaben werden. Zum Teil dürfte sich dies von alleine durch Marktprozesse über die Lohndrift ergeben. Der geringe Lohnzuwachs in den vergangenen Jahren war nur zum Teil die Folge niedriger Lohnabschlüsse. Während die Tariflöhne zwischen 1996 und 2006 immerhin um jährlich 1,8% stiegen, nahmen die effektiven Lohnzahlungen je Stunde nur um 1,6% zu, wobei der Unterschied in den vergangenen fünf Jahren besonders deutlich war (Tariflöhne 1,6%, Effektivlöhne 1,1%). Die vereinbarten Lohnsteigerungen wurden nicht in vollem Umfang an die Arbeitnehmer weitergegeben, weil außertarifliche Zulagen gestrichen wurden und Beschäftigungsformen wie Minijobs Auftrieb erhielten. Dieser Teil der Lohnzurückhaltung wird sich bei guter Konjunktur korrigieren, da eine wachsende Zahl von Unternehmen freiwillige oder tariflich vereinbarte Zulagen (z.B. Überstundenzuschläge) zahlen dürfte.

Die augenblickliche Situation erfordert von den Tarifparteien intelligente Lösungen: Sie sollten eine maßvolle Erhöhung der Tabellenentgelte aushandeln und der guten Ertragslage und temporären Knappheiten in Form von Einmalzahlungen Rechnung tragen. Dadurch werden die Unternehmen nicht dauerhaft mit höheren Arbeitskosten belastet, und zudem können in Einmalzahlungen Unterschiede in den betrieblichen Gegebenheiten besser berücksichtigt werden. In eine ähnliche Richtung könnte auch eine entsprechend ausgestaltete Gewinnbeteiligung der Arbeitnehmer wirken. Eine solche Lohnpolitik „mit Augenmaß“ dürfte dauerhaft zu mehr Beschäftigung beitragen.

Überstiegen die Lohnabschlüsse den Verteilungsspielraum, so würde dies nicht nur die Beschäftigungschancen verringern, sondern darüber hinaus dämpfend auf die gesamtwirtschaftliche Expansion wirken. Beschleunigt sich nämlich in einem großen Land des Euro-Raums wie Deutschland der Lohnanstieg, so müsste die EZB, um die Preisniveaustabilität zu wahren, die Zinsen kräftiger anheben, als dies bei geringerem Kostendruck zu erwarten wäre.

Vergrößern würde sich der Verteilungsspielraum, wenn es gelänge, den Trend des Produktivitätswachstums zu steigern. Dazu müsste auch die Finanzpolitik ihren Beitrag leisten. Die Lage der öffentlichen Haushalte in Deutschland hat sich im Verlauf von 2006 spürbar gebessert. Für 2007 und 2008 ist ein weiterer kräftiger Abbau des Fehlbetrags zu erwarten. In diesem Jahr wird das strukturelle Defizit durch Steuererhöhungen sowie den Abbau von Steuervergünstigungen und Subventionen verringert. Hinzu kommen konjunkturbedingte Mehreinnahmen und Minderausgaben. Schon im kommenden Jahr könnte, trifft unsere Wachstumsprognose zu, ein nahezu ausgeglichener Haushalt erreicht werden. Kaum Fortschritte gab es dagegen bei der qualitativen Konsolidierung. Die investiven Ausgaben des Staates wurden trotz des 2006 aufgelegten Programms für Wachstum, Beschäftigung und Familie nur wenig gesteigert. Gemessen am BIP sind die öffentlichen Investitionen im historischen wie

im internationalen Vergleich immer noch gering, und die Ausgaben für Bildung, Forschung und Entwicklung wurden in Relation zum BIP nicht erhöht.

Eine Erhöhung des Wachstumspotenzials könnte auch erreicht werden, wenn die Attraktivität des Standorts Deutschland für Investoren verbessert würde. Die angekündigte Reform der Unternehmensbesteuerung ist in dieser Hinsicht sicherlich ein Schritt in die richtige Richtung. Jedoch fällt die geplante Senkung der effektiven Steuerbelastung nicht allzu ehrgeizig aus, da die Steuersätze zwar deutlich gesenkt, gleichzeitig aber die Bemessungsgrundlage verbreitert werden sollen. Die dazu geplante Abschaffung der degressiven Abschreibung wie auch die Einbeziehung ertragsunabhängiger Komponenten wie Zinsen und Pachten in die Steuerbasis verschlechtern zudem für sich genommen die Investitionsbedingungen.

6.1 Für eine Lohnpolitik mit Augenmaß

Wie oben ausgeführt, empfehlen wir im Interesse eines weiteren Abbaus der Arbeitslosigkeit einen Tariflohnanstieg, der unterhalb des beschäftigungsneutralen Lohnwachstums bleibt. Dieses ergibt sich zum einen aus der Zunahme der Arbeitsproduktivität, zum anderen aus den Überwälzungsmöglichkeiten der Unternehmen, die in die gebräuchlichen „Lohnformeln“ in Gestalt der „unvermeidlichen Inflation“ eingehen. Die gesamtwirtschaftliche Arbeitsproduktivität hat sich im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre um 1,6% pro Jahr erhöht. Die Preiskomponente in der Lohnformel wird häufig mit dem Anstieg der Verbraucherpreise gleichgesetzt, der seit 1996 1,5% pro Jahr betrug. Dies ist jedoch eine falsche Sicht, da für den beschäftigungsneutralen Lohn nicht die Kaufkraft der Arbeitnehmer, sondern der Überwälzungsspielraum der Unternehmen maßgeblich ist⁹. Steigen die Preise z.B. infolge verschlechterter *terms of trade*, so verringert dies die Möglichkeiten, höhere Kosten an die Kunden weiterzugeben. Zudem muss ins Bild genommen werden, dass Investitionsgüterhersteller ihre Preise in den vergangenen Jahren kaum anheben konnten. Insofern sollte man die unvermeidliche Inflation besser am Deflator des BIP bemessen, der *terms of trade*-Effekte berücksichtigt und die Investitionsgüterpreise enthält. Er stieg in den vergangenen zehn Jahren nur um 0,6% jährlich.

Aus alledem folgt, dass gegenwärtig Lohnsteigerungen von etwa 2% als beschäftigungsneutral gelten könnten. Soll die Arbeitslosigkeit abgebaut wer-

⁹ Eine Orientierung an den Verbraucherpreisen wäre dann vertretbar, wenn der Kaufkrafteffekt höherer Löhne die negativen Kostenwirkungen kompensieren würde. Dies scheint nicht der Fall zu sein. Jedenfalls resümieren Franz et al. (2003: 408) einen Literaturüberblick mit der Aussage: „Speziell zum Zusammenhang zwischen Löhnen und Beschäftigung ... lässt sich heute sehr viel eindeutiger als früher und ohne großen Widerspruch sagen, dass von einer negativen Beziehung auszugehen ist.“ Bestätigt wird diese Einschätzung auch durch eine jüngere mikroökonomische Studie von Suedekum/Blien (2004).

Tabelle 7

Löhne, Preise und Produktivität in der Gesamtwirtschaft und im Produzierenden Gewerbe				
1991 bis 2006; jahresdurchschnittliche Veränderung in %				
	1991 bis 1995	1995 bis 2001	2001 bis 2006	1991 bis 2006
Gesamtwirtschaft				
Tariflöhne ¹	5,9	2,1	1,6	3,2
Effektivlöhne ²	4,8	2,0	1,1	2,6
Arbeitsproduktivität ³	2,4	1,9	1,3	1,9
Preise ⁴	2,7	0,3	0,8	1,3
Lohnstückkosten ⁵	3,4	0,2	0,2	1,3
Produzierendes Gewerbe einschließlich Bauwirtschaft				
Tariflöhne ¹	7,2	2,1	2,1	3,8
Effektivlöhne ²	5,5	2,2	1,8	3,2
Arbeitsproduktivität ³	2,0	3,3	3,7	3,0
bereinigt um Zeitarbeit	1,9	3,1	3,3	2,8
Preise ⁴	2,2	-0,3	0,5	0,4
Lohnstückkosten ⁵	3,4	-1,0	-1,8	0,2

Eigene Berechnungen nach Angaben der Deutschen Bundesbank und des Statistischen Bundesamtes. – ¹Je Stunde. – ²Bruttolöhne- und -gehälter je Arbeitnehmerstunde. – ³Reales BIP bzw. reale Wertschöpfung je Erwerbstätigenstunde. – ⁴Preisindex des BIP bzw. der Bruttowertschöpfung. – ⁵Effektivlöhne dividiert durch Arbeitsproduktivität.

den, müsste der Zuwachs sogar darunter bleiben. Seit 1996 sind die Tariflöhne durchschnittlich um 1,8% pro Jahr gestiegen, womit die Lohnpolitik zumindest in diesem Zeitraum diese Regel per saldo eingehalten hat. Dies gilt insbesondere für die jüngste Zeit, was zu dem zuletzt beschleunigten Beschäftigungswachstum beigetragen haben dürfte (Tabelle 7). Allerdings garantiert selbst die Einhaltung dieser Regel keineswegs, dass neue Arbeitsplätze geschaffen werden.

Tarifabschlüsse sollten unter dem beschäftigungsneutralen Lohnzuwachs bleiben

Entscheidend für die Arbeitsintensität der Produktionsprozesse ist, wie sich die Arbeitskosten relativ zu den Kapitalkosten verändern. Die wichtigsten Determinanten der Kapitalkosten – Preise für Kapitalgüter, Abschreibungssätze, langfristige Zinsen als Maßstab der Opportunitätskosten einer Sachinvestition – und die Steuerbelastung von Gewinnen lassen sich zu den Kapitalnutzungskosten (*user cost of capital*) zusammenfassen¹⁰. Diese sind seit 1991 – als sie aller-

¹⁰ Die Kapitalnutzungskosten UC werden hier berechnet als $UC = P_c \cdot d \cdot i / P_o \cdot (1-t)$ mit:

P_c : Preise für Kapitalgüter: hier Deflator der Ausrüstungsinvestitionen;

d : Abschreibungssatz: Abschreibungen in Relation zum Bruttoausrüstungsvermögen in Preisen von 2000;

i : Zinssatz: Umlaufrendite zehnjähriger Staatsanleihen;

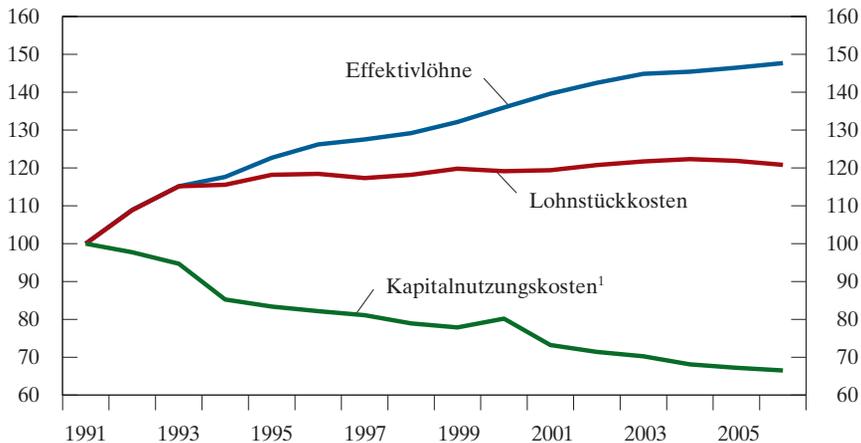
P_o : Outputpreise: Preisindex des BIP;

t : Steuersatz: Ausschüttungssatz der Körperschaftsteuer.

Schaubild 5

Arbeitskosten und Kapitalnutzungskosten

1991 bis 2006; 1991 = 100



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Zur Berechnung der Kapitalnutzungskosten vgl. Fußnote 10.



dings wohl durch die Wiedervereinigung hoch waren – ständig gefallen, so dass sich der Kapitaleinsatz relativ zum Arbeitseinsatz ständig verbilligt hat (Schaubild 5).

Jedoch ist der Einfluss der Kapitalnutzungskosten auf die Beschäftigung widersprüchlich. Einerseits ist zu vermuten, dass niedrigere Kapitalnutzungskosten Investitionen anregen, den Kapitalstock vergrößern und damit unter sonst gleichen Bedingungen Wachstum und Beschäftigung fördern¹¹. Andererseits begünstigen relativ zu den Arbeitskosten sinkende Kapitalnutzungskosten eine kapitalintensivere Produktion, also die Substitution von Arbeit durch Kapital. Insofern ist offen, welchen Einfluss sinkende Kapitalnutzungskosten auf die Beschäftigung haben. Die Lohnerhöhungsspielräume dürften sie jedoch einengen.

**Sinkende
Kapitalnutzungs-
kosten begrenzen
Spielraum für
Lohnerhöhungen**

Die bisherigen Aussagen bezogen sich jeweils auf die Gesamtwirtschaft. In sektoraler Hinsicht bestehen jedoch beträchtliche Unterschiede, sowohl hinsichtlich des Produktivitätsfortschritts als auch bei den Überwälzungsspiel-

¹¹ Auch was den Einfluss der Kapitalnutzungskosten auf die Investitionstätigkeit angeht, ist die empirische Evidenz gemischt. Während die Bundesbank (2000: 38) für den Stützbereich 1981 bis 1998 in den bedeutendsten Industrieländern keinen signifikanten Zusammenhang fand, konnte eine Schätzung für Deutschland im Stützbereich 1961 bis 2004 einen solchen Zusammenhang belegen (Arge 2005: 31).

räumen. Im Produzierenden Gewerbe (einschl. Bau) ist die Arbeitsproduktivität von 1996 bis 2006 jährlich um 3,5% gestiegen. Allerdings dürfte hier die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung den Anstieg überzeichnen, da die Arbeitnehmer, die in Zeitarbeitsunternehmen tätig sind, vollständig dem Dienstleistungssektor zugerechnet werden, obwohl sie zu etwa 70% im Produzierenden Gewerbe tätig sein dürften. Korrigiert man die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden entsprechend, so ermäßigt sich das durchschnittliche Produktivitätswachstum auf etwa 3,2%¹². Nimmt man ins Bild, dass die Absatzpreise der Industrie gemessen am Preisindex der Bruttowertschöpfung zwischen 1996 und 2006 im Jahresdurchschnitt nur um 0,1% angehoben wurden, so ergibt sich ein beschäftigungsneutraler Lohnanstieg von gut 3%, also deutlich höher als der gesamtwirtschaftliche Durchschnitt. Tarifabschlüsse in der Industrie, die sich in diesem Bereich bewegen, dürfen aber keinesfalls Vorbildcharakter für andere Branchen haben, da sie dort auf Dauer Arbeitsplätze gefährden würden.

Der Lohnauftrieb könnte durch einen Mangel an Fachkräften verstärkt werden, der zudem den Aufschwung behindern würde. Obwohl sich die Lage am Arbeitsmarkt erst seit gut einem Jahr verbessert, mehren sich bereits die Meldungen über fehlende Fachkräfte (Creutzburg 2007; Dierig 2006). Für solche Knappheiten spricht, dass das Potenzial qualifizierter Arbeitsloser im Zuge des Aufschwungs bereits stark genutzt wurde. Jedenfalls sank in erster Linie die Zahl kurzzeitig Arbeitsloser, die in der Regel höher qualifiziert und leichter zu vermitteln sind, besonders deutlich, während die der Langzeitarbeitslosen derzeit nur um rund 100 000 niedriger ist als vor einem Jahr. Ihr Anteil an den Arbeitslosen hat sich daher von 37,4% vor einem Jahr auf nun 42,5% erhöht.

Die Arbeitsmarktpolitik sollte gerade angesichts der derzeit günstigen makroökonomischen Rahmenbedingungen ihre Bemühungen verstärken, Langzeitarbeitslose in den Arbeitsmarkt zu integrieren. Die Evaluierung von Hartz I bis III hat gezeigt, dass die Reformen in die richtige Richtung zielen, dass es aber zum Teil beträchtliche Probleme bei einzelnen Maßnahmen gibt. Hier sollte die Politik aus den Evaluierungen lernen. In der augenblicklichen Situation, in der Fachkräfte verstärkt gesucht werden, könnten Qualifizierungsmaßnahmen ein geeignetes Instrument darstellen. Sie wurden im jüngsten Evaluierungsbericht der Bundesregierung (BMAS 2006: 141–161) bezüglich der Beschäftigungschancen der Geförderten im allgemeinen positiv bewertet. Zwischen 2001 und 2005 ist allerdings die Zahl der

Günstige Rahmenbedingungen für Eingliederung von Langzeitarbeitslosen nutzen

¹² Das Arbeitsvolumen der Arbeitnehmer, die in Unternehmen der Arbeitnehmerüberlassung beschäftigt, aber im Produzierenden Gewerbe tätig sind, wurde unter der Annahme geschätzt, dass sie die gleiche Arbeitszeit pro Kopf leisten wie die „regulären“ Arbeitnehmer dieses Sektors.

Teilnehmer an solchen Maßnahmen von 352 000 auf 114 000 reduziert worden; seitdem hat sie sich nur leicht erhöht. Eine stärkere Nutzung solcher Maßnahmen, vorzugsweise aber in enger Kooperation mit den Betrieben, könnte helfen, die Langzeitarbeitslosigkeit zu verringern. Zwar ist bei den Langzeitarbeitslosen der Anteil der Personen ohne Berufsausbildung mit 40% hoch, doch gibt es unter ihnen auch Fachkräfte, deren Wissen mit verhältnismäßig geringem Aufwand tätigkeitspezifisch auf den aktuellen Stand gebracht werden könnte. Mobilitätshilfen könnten ergänzend gewährt werden, um regionale Ungleichgewichte zu verringern.

Bezüglich Hartz IV steht eine umfassende Evaluierung noch aus. Erste Analysen weisen aber bereits auf Probleme bei den Ein-Euro-Jobs hin. Sie sind nicht auf eine dauerhafte Beschäftigung ausgelegt, weshalb die Integration der Geförderten in den Arbeitsmarkt fraglich ist, und sie haben anscheinend in einem nicht zu vernachlässigendem Umfang reguläre Beschäftigungsverhältnisse verdrängt (Kettner, Rebien 2007).

6.2 Finanzpolitik muss qualitative Konsolidierung voranbringen

Im Jahr 2006 wurden große Fortschritte bei der Rückführung der Haushaltsfehlbeträge erzielt. Das Budgetdefizit sank von 3,1% auf 1,7% in Relation zum nominalen BIP. Ausschlaggebend hierfür war wohl der kräftige Aufschwung. Er führte zu erheblichen Steuermehreinnahmen und zu merklichen Einsparungen bei den arbeitsmarktbedingten Ausgaben. Zudem wurden die Staatsausgaben weiterhin nur moderat ausgeweitet.

Die Haushaltsfehlbeträge wurden stärker abgebaut als von der Bundesregierung erwartet. Sie hatte noch im Juli 2006 eine Defizitquote von knapp über 3% an die EU-Kommission gemeldet und anschließend die Steuern kräftig angehoben, um eine „strukturelle“ Unterfinanzierung der öffentlichen Haushalte zu beheben. Dass sich die Haushaltslage bereits spürbar verbesserte, bevor die Steuererhöhungen in Kraft traten, weckt Zweifel, ob die These einer „strukturellen Unterfinanzierung“ zu halten ist. Zu der von der Bundesregierung geplanten Rückführung der Haushaltsfehlbeträge waren Steuererhöhungen in dem beschlossenen Umfang jedenfalls nicht erforderlich, zumal die Einsparpotenziale bei konsumtiven Staatsausgaben und bei Steuervergünstigungen nicht ausgeschöpft wurden.

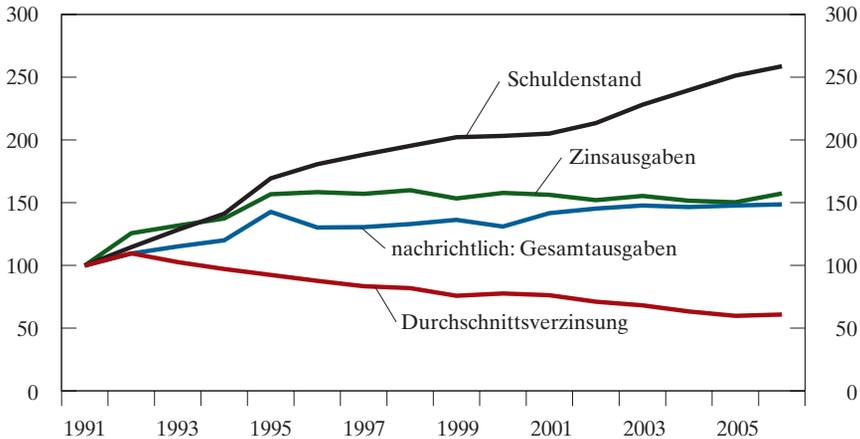
Unerwartete
Fortschritte beim
Defizitabbau ...

Nicht zuletzt aufgrund der Anhebung der Umsatz- und der Versicherungssteuer zeichnet sich für 2007 nochmals eine deutliche Verbesserung der Haushaltslage ab. Im kommenden Jahr könnte sogar ein annähernd ausgeglichener Haushalt erreicht werden. Dies darf angesichts des enormen Schuldenstands und der daraus resultierenden Zinsverpflichtungen (Schaubild 6) freilich

Schaubild 6

Schuldenstand, Zinsausgaben und durchschnittliche Verzinsung der Staatsschulden

1991 bis 2006; 1991 = 100



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.



nicht zum Anlass genommen werden, in den Konsolidierungsanstrengungen nachzulassen. Immerhin müssen im laufenden Haushaltsjahr 12% des Steueraufkommens für den Schuldendienst aufgebracht werden. Bisher konnte der Staat von sinkenden Zinsen profitieren. Würde die Durchschnittsverzinsung um 1%-Punkt steigen, wäre dies mit Mehrausgaben von reichlich 15 Mrd. € verbunden. Für eine Lockerung des Sparkurses, wie sie in der Vergangenheit bei anziehender Konjunktur und steigenden Steuereinnahmen vielfach zu beobachten war, gibt es also keinen Grund.

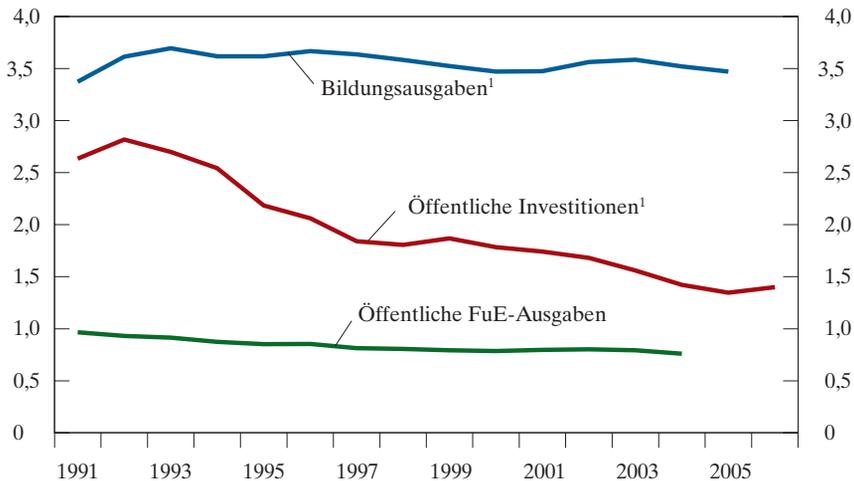
Im Gegenteil, das Einsparpotenzial ist mit der Abschaffung der Eigenheimzulage und dem Ausstieg aus der subventionierten Steinkohleförderung bis 2018 keineswegs ausgeschöpft. Durch einen weiteren Abbau von Finanzhilfen und Steuervergünstigungen, eine effizientere Ausgestaltung der Arbeitsmarktpolitik, einen Abbau der Privilegien bei der Beamtenversorgung sowie einen Bürokratieabbau ließen sich die Staatsausgaben weiter senken. Durch Einschnitte in diesen Bereichen lässt sich der Staatshaushalt – wie Erfahrungen anderer Länder zeigen – am ehesten nachhaltig konsolidieren, da solche Einsparungen – anders als Abgabenerhöhungen – die längerfristigen Wachstumsaussichten verbessern.

So entstehen Spielräume, um die investiven Ausgaben deutlich zu steigern. Trotz der verbesserten Haushaltslage gab es 2006 kaum Fortschritte bei der qualitativen Konsolidierung. Der Anteil der staatlichen Investitionen am BIP, der von 1999 bis 2005 von 1,8 auf 1,3% – das im langfristigen Vergleich nied-

Schaubild 7

Investive Ausgaben des Staates

1991 bis 2006; in % des BIP



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und des BMBF (2006: 600). – ¹In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung.

rigste Niveau¹³ – gesunken ist, stieg 2006 trotz des mittlerweile immensen Ersatz- und Modernisierungsbedarfs nur auf 1,4% (Schaubild 7). Zwar sah das Programm für Wachstum, Beschäftigung und Familie höhere Investitionen in die Infrastruktur und in Forschung und Entwicklung vor. Nennenswert gesteigert wurden diese Aufwendungen jedoch bislang nicht. Die öffentlichen Aufwendungen für FuE liegen nach wie vor unter 1% des BIP, die FuE-Aufwendungen insgesamt mit 2,5% (2004) immer noch deutlich unter dem Lissabon-Ziel von 3%. Höhere Ausgaben in diesem Bereich sind aber geboten, um das Wachstumspotenzial zu verbessern.

Einsparungen im Staatshaushalt sollten auch genutzt werden, um von der Sozialversicherung erbrachte „versicherungsfremde“ Leistungen, wie etwa die beitragsfreie Mitversicherung von Kindern in der GKV, stärker aus Steuern zu finanzieren. Das seit langem propagierte Ziel, die Belastung der versicherungspflichtigen Entgelte mit Sozialabgaben auf unter 40% zu senken, wird auch 2007 nicht erreicht. Zwar wurde zu Jahresbeginn der Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung um 2,3%-Punkte gesenkt. Die

... aber qualitative
Konsolidierung
kommt nicht voran

¹³ Die Investitionsquote hatte im Durchschnitt der siebziger Jahren noch 3,9% und in den achtziger Jahren 2,7% betragen.

**Belastung mit
Sozialabgaben
weiterhin über 40%**

dadurch möglichen Beschäftigungsimpulse werden jedoch verringert, weil die Beiträge zur GRV um 0,4%-Punkte und die zur GKV voraussichtlich um durchschnittlich 0,5%-Punkte angehoben werden. Per saldo sinkt die Belastung mit Sozialabgaben nur um 1,4%-Punkte auf 40,7%, unter anderem weil der Bund – wie oben beschrieben – Lasten auf die Kranken- und die Rentenversicherung verlagert.

Beeinträchtigt werden Investitionen und Wachstum durch die geringe steuerliche Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands. Zwar sind mit der „Steuerreform 2000“ die Steuersätze deutlich gesenkt worden (zu Einzelheiten vgl. Heilemann et al. 2003: 342). Aber auch in anderen Ländern war man nicht untätig. Deshalb ist die nominale Steuerbelastung deutscher Kapitalgesellschaften derzeit mit 38,65%¹⁴ die höchste in Europa. Auch die effektive Belastung ist mit 36,8% überdurchschnittlich (SVR et al. 2006: 41). In der vergangenen Dekade wurde die effektive Belastung in den EU-15 Staaten um durchschnittlich 8%-Punkte auf 30% und in den mittel- und osteuropäischen Ländern sogar um 10%-Punkte auf 20,6% gesenkt.

Für Einzelunternehmen und Personengesellschaften stellt sich die Lage seit der Steuerreform 2000 zumeist etwas günstiger dar. Ihre nominale Belastung ist im Allgemeinen niedriger als die der Kapitalgesellschaften, weil sie in der Regel nicht mit dem Einkommensteuerspitzensatz belastet werden¹⁵. Im internationalen Vergleich liegt sie im Mittelfeld. Sollen die Wachstumskräfte gestärkt werden, lässt sich jedoch steuerpolitischer Handlungsbedarf aus der Grenzbelastung der Gewinne von Personenunternehmen durch Einkommensteuer und Solidaritätszuschlag ableiten. Die maximale Grenzsteuerbelastung würde im Jahr 2008 ohne eine Unternehmensteuerreform 47,48% betragen und damit die Eigenkapitalbildung aus Gewinnen erheblich erschweren.

Die hohe steuerliche Belastung vor allem von Körperschaften steht nicht im Widerspruch dazu, dass die Steuerquote seit der Unternehmensteuerreform 2000 gesunken ist. Hierin kommen vielmehr auch Ausweichstrategien zum Ausdruck. Vor allem international operierende Unternehmen nutzen in zunehmendem Maße Möglichkeiten der Steuergestaltung wie interne Verrechnungspreise oder grenzüberschreitende Fremdkapitalfinanzierung, um Gewinne in Länder mit niedrigen Steuersätzen zu verlagern und im Ausland an-

¹⁴ Thesaurierungsbelastung von Kapitalgesellschaften mit Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag und Gewerbesteuer bei einem Hebesatz von 400%.

¹⁵ Bei etwa 97% der Personengesellschaften in Deutschland liegt die durchschnittliche Steuerlast unterhalb der derzeitigen Thesaurierungsbelastung von Kapitalgesellschaften. Bei über 90% beträgt sie weniger als 30%. Eine durchschnittliche Einkommensteuerlast von 38,65% erreichen ledige Unternehmer erst bei einem zu versteuernden Gewinn von 128 000 € und verheiratete bei rund 245 000 € (BMF 2006b).

Übersicht

Eckpunkte des Entwurfs eines Unternehmensteuerreformgesetzes 2008Entlastungen¹:

- Der Satz der Körperschaftsteuer wird von 25 auf 15% gesenkt und die Steuermesszahl bei der Gewerbesteuer von maximal 5% auf einheitlich 3,5% vermindert. Damit sinkt die steuerliche Belastung der von Kapitalgesellschaften einbehaltenen Gewinne auf 29,8%. (Mindereinnahmen: 19,8 Mrd. €)
- Bei Personenunternehmen wird eine generelle Thesaurierungsbegünstigung eingeführt, so dass Gewinne, die im Unternehmen bleiben, ebenfalls nur mit 29,8% besteuert werden. Für kleine und mittlere Unternehmen wird die steuerbegünstigte Ansparrücklage für geplante Investitionen auf 200 000 € erhöht. (Mindereinnahmen: 4,2 Mrd. €)
- Die Gewerbesteuer wird statt mit dem 1,8-fachen mit dem 3,8-fachen des Gewerbesteuermessbetrages bei der Einkommensteuerschuld angerechnet. Bei durchschnittlichem Gewerbesteuerhebesatz erfolgt so eine vollständige Entlastung von der Gewerbesteuerschuld. (Mindereinnahmen: 5,3 Mrd. €)
- Private Kapitaleinkünfte unterliegen ab dem 1.1.2009 einer einheitlichen Abgeltungssteuer von 25% (zuzüglich Solidaritätszuschlag). Das Halbeinkünfteverfahren wird gleichzeitig abgeschafft. Damit sinkt die Gesamtbelastung der Dividenden unter Berücksichtigung der Vorbelastung auf Unternehmensebene von maximal 53,2% auf 48,3%. (Mindereinnahmen: 1,7 Mrd. €)

Belastungen¹:

- Die Abzugsfähigkeit der Gewerbesteuer als Betriebsausgabe wird abgeschafft und der Staffelnbetrag bei der Gewerbesteuer entfällt. (Mehreinnahmen: 12,0 Mrd. €)
- Die degressive Abschreibung für Ausrüstungsgüter wird durch die lineare ersetzt. (Mehreinnahmen 3,7 Mrd. €)
- Die Möglichkeiten internationaler Konzerne, durch Gestaltung der Finanzierungswege ihre Steuerschuld in Deutschland zu vermindern, werden eingeschränkt. Dazu wird bei der Körperschaftsteuer eine „Zinsschranke“ mit einer Freigrenze von 1 Mill. € des Nettozinsaufwandes (mit einer Escape-Klausel) eingeführt, durch die der Zinsabzug auf 30% des Gewinns vor Zinsaufwand und -ertrag eingeschränkt wird. (Mehreinnahmen 1,5 Mrd. €)
- Alle Fremdkapitalzinsen und Finanzierungsanteile von Mieten, Pachten, Lizenzgebühren und Leasingraten werden in die Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer einbezogen. Im Gegenzug wird die Hinzurechnung von Dauerschuldzinsen von 50 auf 25% reduziert; zudem wird für Finanzierungskosten ein Freibetrag von 100 000 € eingeführt. (aufkommensneutral)
- Für Kapitaleinkünfte im betrieblichen Bereich wird das Halbeinkünfteverfahren durch das Teileinkünfteverfahren (60%) ersetzt.
- Sonstige Belastungen² (Mehreinnahmen: 5,3 Mrd. €)

Eigene Zusammenstellung nach Angaben des BMF (2007b, c). – ¹Volle Jahreswirkung. – ²Z.B. Sicherung der Besteuerung von „Funktionsverlagerungen“, Einschränkung der Gestaltungsmöglichkeiten bei der Wertpapierleihe, Verschärfung von Mantelkaufsregelungen.

gefallene Finanzierungskosten im „Hochsteuerland“ Deutschland geltend zu machen.

Die für 2008 angekündigte Reform der Unternehmensbesteuerung dürfte die steuerliche Attraktivität Deutschlands deutlich verbessern. Im Entwurf eines Unternehmensteuerreformgesetzes 2008 (Übersicht) ist eine deutliche Tarifsenkung vorgesehen, die die Unternehmen nach Schätzung des Bundesministeriums der Finanzen im Jahr 2008 um 19,5 Mrd. € entlasten wird. Dem stehen allerdings Maßnahmen zur Verbreiterung der Bemessungsgrundlagen und

zur Begrenzung von Steuergestaltungen gegenüber, von denen man sich Mehreinnahmen von 12,6 Mrd. € verspricht. Per saldo ist die Entlastung der Unternehmen 6,9 Mrd. € bzw. 0,3% des BIP eng dimensioniert¹⁶. Damit läge die effektive Steuerbelastung von Kapitalgesellschaften etwa im Mittelfeld der EU15-Staaten, aber um 5%-Punkte über dem in den EU25-Staaten.

Gleichwohl bedeutet die Unternehmensteuerreform einen Schritt in die richtige Richtung. Der Renditevorsprung von Auslandsinvestitionen wird verringert, und die Attraktivität Deutschlands für internationale Investoren dürfte sich verbessern. Eine Untersuchung der Standortentscheidungen amerikanischer Unternehmen zeigt zum Beispiel, dass sich bei einer Erhöhung der effektiven durchschnittlichen Steuersätze in Deutschland um 1%-Punkt die Wahrscheinlichkeit um etwa 1%-Punkt verringert, dass ein Unternehmen aus den USA sich in Deutschland und nicht in einem anderen europäischen Land ansiedelt (Devereux, Griffith 1998: 363).

Von der Reform profitieren werden naturgemäß Unternehmen, bei denen die Tarifenkungen voll durchschlagen und die Verbreiterung der Bemessungsgrundlagen nicht wirken wird, da Freigrenzen und Freibeträge gelten. Dies dürften vor allem mittelständische Unternehmen sein, die nach Schätzungen des Instituts für Mittelstandsforschung 2003 rund die Hälfte aller Bruttoinvestitionen in Deutschland tätigten (IFM 2007) und von denen etwa 47% der von Unternehmen gezahlten Steuern stammen. Bei einer mittelständischen Kapitalgesellschaft des Verarbeitenden Gewerbes dürfte sich die effektive

Reform der Unternehmensbesteuerung verbessert steuerliche Wettbewerbsfähigkeit ...

Steuerbelastung – über einen Zeitraum von zehn Jahren gerechnet – um 25% verringern. Für größere Unternehmen dürfte die Entlastung geringer ausfallen. Bezieht man die beim Anteilseigner anfallenden Steuern ein, ergibt sich allerdings lediglich eine Verminderung der Belastung um knapp 10% (Spengel et al. 2007: 185).

Jedoch dürften die Maßnahmen zur Finanzierung der Steuerreform ihre positiven Wirkungen verringern. Die geplante Abgeltungssteuer auf private Kapitalerträge vereinfacht zwar die Steuererhebung, widerspricht aufgrund ihrer mangelhaften Abstimmung mit der Unternehmensbesteuerung aber dem Ziel der Finanzierungsneutralität der Besteuerung. Risikolose Staatsanleihen werden künftig nur mit 26,4% besteuert, während die steuerliche Gesamtbelastung ausgeschütteter Gewinne bei 48,3% liegt. Damit wird die Eigenkapitalfinanzierung diskriminiert, was unter sonst gleichen Bedingungen die Investitionstätigkeit beeinträchtigt.

¹⁶ Die Wirkungen der Steuerreform auf die öffentlichen Haushalte veranschlagt die Bundesregierung sogar noch geringer, da sie sich eine Repatriierung von Gewinnen verspricht. Es wird ein von 0,6 Mrd. € (2008) auf 4,7 Mrd. € (2012) steigendes Mehraufkommen erwartet (BMF 2007c).

Auch einzelne Elemente der Gegenfinanzierung sind problematisch. Zwar sind die Bemühungen der Bundesregierung grundsätzlich zu begrüßen, die grenzüberschreitende Steuergestaltung zu erschweren und einer weiteren Erosion der Steuerbasis entgegenzuwirken. Doch könnten die Kapitalkosten fremdfinanzierter Investitionen in deutschen Konzerngesellschaften trotz der Tarifsenkungen dadurch steigen, dass die Möglichkeiten einer konzerninternen grenzüberschreitenden Fremdkapitalfinanzierung begrenzt werden. Auch konterkariert die Einbeziehung ertragsunabhängiger Komponenten wie Mieten, Pachten und Lizenzgebühren in die Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer die Bemühungen um die Verbesserung der Investitionsbedingungen. Schließlich erhöht die Abschaffung der degressiven Abschreibung die Kapitalkosten einer Investition, was vor allem dann nicht überzeugend ist, wenn sie eher dem tatsächlichen Werteverzehr entspricht als die lineare Abschreibung.

Eine substantielle Verbesserung der steuerlichen Rahmenbedingungen für unternehmerische Tätigkeiten würde eine stärkere Entlastung erfordern, was mit Blick auf die verbesserte Haushaltslage und die ungenutzten Sparpotenziale durchaus möglich wäre. Hinzu kommt weiterhin das Nebeneinander von Körperschaft-, Einkommen- und Gewerbesteuer. Auch bleibt das gesamte Steuersystem aufgrund seiner zahlreichen Ausnahmeregelungen intransparent und belastet die Unternehmen mit hohen Transaktionskosten. Bei der von uns als notwendig erachteten Verbesserung des Systems, mit der seine Neutralität bei Finanzierungs-, Investitions- und Konsumentscheidungen hergestellt und es vereinfacht wird, bleibt die Reform erheblich hinter den Vorschlägen der wissenschaftlichen Vorarbeiten zurück (einen Überblick geben Döhrn et al. 2006b: 61–62; HSK und RWI Essen 2006).

... jedoch bleibt
die Belastung über
dem europäischen
Durchschnitt

6.3 EZB wird Zinsen weiter leicht anheben

Die EZB hat bislang an ihrer Politik der kleinen Schritte festgehalten und den Mindestbietungssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte im Dezember auf 3,5% angehoben. Da sie gleichzeitig den Zinsschritt Anfang März frühzeitig andeutete, sind die Dreimonatszinsen seit Jahresbeginn 2007 bereits auf 3,8% angestiegen. Die amerikanische Notenbank hat dagegen seit Mitte vergangenen Jahres ihre Leitzinsen nicht mehr erhöht, so dass sich der Zinsvorsprung der USA etwas verringerte. Die Kapitalmarktzinsen im Euro-Raum haben sich in den vergangenen Monaten leicht auf 4,1% erhöht und damit wieder das Niveau von vor einem Jahr erreicht. Da im gleichen Zeitraum die amerikanischen Langfristzinsen leicht gesunken sind, ist auch bei den Langfristzinsen der Zinsabstand zu den USA etwas kleiner geworden.

Dieser Rückgang der Zinsdifferenzen zwischen dem Euro-Raum und den Vereinigten Staaten dürfte mit zu der jüngsten Aufwertung des Euro beigetragen haben. Zudem dürfte der Euro von der Erwartung profitieren, dass sich das BIP-Wachstum zwischen dem Euro-Raum und den USA weiter angleicht. Mit einem derzeitigen Wechselkurs von rund 1,30 \$/€ werden fast wieder die Höchststände von Ende 2004 erreicht. Insgesamt dürften daher von den monetären Rahmenbedingungen im Euro-Raum nun keine Anregungen mehr auf die Konjunktur ausgehen.

Die Inflationsrate im Euro-Raum hat sich in den vergangenen Monaten in erster Linie wegen des Rückgangs der Ölpreise verringert und liegt nun mit 1,8% wieder im Zielbereich der EZB. Die Kerninflation, die für die Beurteilung des konjunkturellen Einflusses auf die Preissteigerung bedeutender ist, liegt noch etwas niedriger und hat sich in den vergangenen Monaten kaum verändert. Allerdings erwarten die Märkte ein Anziehen der Inflation. Die aus den französischen Staatsanleihen berechneten Inflationserwartungen für den Euro-Raum liegen derzeit mit 2,2% immer noch über dem von der EZB formulierten Ziel.

Die längerfristigen Indikatoren der monetären Säule deuten ohnehin nach wie vor auf Inflationsrisiken. Das Wachstum der Geldmenge M3 hat sich in den vergangenen Monaten erneut beschleunigt und liegt mit fast 10% deutlich über dem Referenzwert der EZB (4,5%). Zudem wurden die Kredite an nicht-finanzielle Unternehmen zuletzt um 13% ausgeweitet. Zusammengekommen deuten die Signale der monetären Säule auf eine Zunahme des mittel- bis langfristigen Inflationsrisikos.

Allerdings wird die Aussagekraft der monetären Säule der geldpolitischen Strategie der EZB vielfach kritisch gesehen. Dabei wird zwar nicht in Frage gestellt, dass die Analyse monetärer Größen wie Geldmenge und Kreditvolumen wichtige Informationen für die Notenbanken liefert. Vielmehr geht es um die Bedeutung der Geldmenge für die zinspolitischen Beschlüsse und deren Erläuterung in der Öffentlichkeit. Die Beibehaltung einer monetären Säule ist nur sinnvoll, wenn sie Informationen liefert, die nicht in der realwirtschaftlichen Säule enthalten sind. So rechtfertigt die EZB die monetäre Säule damit, dass die Geldmenge Aussagen über das mittel- bis langfristige Inflationsrisiko erlaubt.

**Monetärer Rahmen
nicht mehr
konjunkturell
anregend**

Ob die Geldmenge tatsächlich prognostische Eigenschaften bezüglich der Inflation im Euro-Raum hat, wird derzeit kontrovers diskutiert (für einen Überblick: OECD 2007: 65–66). Selbst der Chefvolkswirt der EZB räumte jüngst Zweifel an der Indikatorqualität der Geldmenge M3 ein (Häring 2007). Eine kürzlich vorgestellte Studie der EZB kommt aber zu dem Ergebnis,

dass die Geldmenge durchaus prognostische Eigenschaften besitzt, auch wenn die Varianz der Prognosen relativ groß ist (Fischer et al. 2006). In der Arbeit wird gleichzeitig untersucht, welche Rolle die Geldmenge bei der Begründung der geldpolitischen Entscheidungen in der Vergangenheit gespielt hat. Dabei zeigt sich, dass in Phasen, in denen die beiden Säulen unterschiedliche Signale lieferten, die Zinsentscheidungen nur in wenigen Fällen mit der Geldmengenentwicklung begründet wurden. Dies legt den Schluss nahe, dass die EZB die monetäre Analyse als Überprüfung für die realwirtschaftliche Beurteilung der Inflationsrisiken einsetzt. Somit unterscheidet sich ihre geldpolitische Praxis kaum von der anderer Notenbanken.

Die Kommunikationsschwierigkeiten, die sich dann ergeben, wenn die zwei Säulen unterschiedliche Signale liefern, sind in jüngster Zeit dadurch abgemildert worden, dass die EZB stets relativ deutliche Signale gab, welche zinspolitische Entscheidung sie als nächste treffen wird. Damit nähert sich die EZB einer Politik an, die von der Schwedischen Nationalbank eingeschlagen wurde. Sie veröffentlicht in regelmäßigen Abständen Prognosen der Leitzinsentwicklung (Riksbank 2007). Dies begründet sie mit der dadurch verbesserten Kommunikation. Gleichzeitig veröffentlicht die schwedische Nationalbank Prognosebänder für die Zinsen, um die Unsicherheit zu verdeutlichen. In Kombination mit der Veröffentlichung der Zinsprognose hat diese Strategie einigen Charme, da es nun möglich ist, die eigene Strategie umfassend zu erklären. Gleichzeitig soll so vermieden werden, dass sich die Marktteilnehmer zu sehr auf die prognostizierten Werte verlassen.

Vor dem Hintergrund dieser Diskussion ist zu erwarten, dass die EZB im Prognosezeitraum bei ihren geldpolitischen Entscheidungen weiterhin die kurzfristigen Risiken für die Inflation in den Vordergrund stellt. Ihre zentrale Aufgabe wird es dabei sein, den Marktteilnehmern zu verdeutlichen, dass sie einer Zunahme des Inflationsdrucks durch weitere Zinsanhebungen begegnen würde, um so die Markterwartungen bezüglich der Inflation niedrig zu halten.

Dabei geht gegenwärtig das größte Risiko für die Preisniveaustabilität von der Lohnsteigerung aus. Die Arbeitslosenquote im Euro-Raum liegt inzwischen in der Nähe der NAIRU (vgl. S. 19–20). Dies spricht dafür, dass der inflationäre Druck von Seiten der Löhne bereits zugenommen hat. Er könnte weiter ansteigen, falls die Lohnabschlüsse höher ausfallen als in den vergangenen Jahren. Die EZB wird die Zinsen nochmals leicht anheben, um Inflationsrisiken vorzubeugen. Wir erwarten, nach dem Zinsschritt im März, eine weitere Erhöhung des Leitzinses im Sommer auf 4,0%. Bei der von uns prognostizierten konjunkturellen Entwicklung gehen wir davon aus, dass sie dann bis zum Ende des Prognosehorizonts die Zinsen auf diesem Niveau belässt.

**Inflationärer Druck
der Löhne hat
zugenommen**

Weitere Schritte sind allerdings zu erwarten, wenn die Löhne deutlich stärker angehoben werden als bisher angenommen und auch andere Inflationsrisiken zunehmen.

Literatur

- ARGE – Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V. (Hrsg.) (2005), *Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2005*. Berlin.
- Bach, H.-U. et al. (2007), Arbeitslosigkeit sinkt unter vier Millionen. IAB- Kurzbericht 5/2007. IAB, Nürnberg.
- Barrel, R. and R. Metz (2006), An assessment of NIESR forecast accuracy: US and Euro Area GDP and inflation. *National Institute Economic Review* 196: 36–39.
- BMF – Bundesministerium der Finanzen (Hrsg.) (2006a), *Deutsches Stabilitätsprogramm – Aktualisierung Dezember 2006*. Internet: www.bundesfinanzministerium.de/lang_de/DE/Service/Downloads/Abt__I/0611301a1004,templateId=raw,property=publicationFile.pdf, Download vom 15.2.2007.
- BMF – Bundesministerium der Finanzen (Hrsg.) (2006b), *Die Steuerpolitik der Bundesregierung. Graphische Darstellungen – Internationale Vergleiche*. Internet: www.bundesfinanzministerium.de/lang_de/DE/Steuern/Steuerreform/Grafische__Darstellungen__und__internationale__Vergleiche/001__1,templateId=raw,property=publicationFile.pdf, Download vom 15.2.2007.
- BMF – Bundesministerium der Finanzen (Hrsg.) (2007a), Finanzwirtschaftliche Lage. *Monatsbericht des BMF 2007* (2): 11–18.
- BMF – Bundesministerium der Finanzen (Hrsg.) (2007b), *Entwurf eines Unternehmensteuerreformgesetzes 2008*. Referentenentwurf; Stand: 5. Februar 2007. Internet: www.bundesfinanzministerium.de/lang_DE/DE/Aktuelles/Aktuelle__Gesetze/Referentenentwurfe/002__a,templateId=raw,property=publicationFile.pdf/002_a, Download vom 15.2.2007.
- BMF – Bundesministerium der Finanzen (Hrsg.) (2007c), *Finanzielle Auswirkungen des Entwurfs eines Unternehmensteuerreformgesetzes 2008*. Berlin, erscheint demnächst.
- BMBF – Bundesministerium für Bildung und Forschung (Hrsg.) (2006), *Bundesbericht Forschung 2006*. Berlin.
- BMAS – Bundesministerium für Arbeit und Soziales (Hrsg.) (2006), *Die Wirksamkeit moderner Dienstleistungen am Arbeitsmarkt – Bericht 2005 der Bundesregierung zur Wirkung der Umsetzung der Vorschläge der Kommission Moderne Dienstleistungen am Arbeitsmarkt*. Berlin.
- CIETT – International Confederation of Private Employment Agencies (ed.) (2007), *Agency Work Statistics for 2005*. Internet: www.ciett.org/fileadmin/templates/ciett/docs/CIETT_2005_Statistics.pdf, Download vom 5.3.2007.
- Creutzburg, D. (2007), Arbeitskräfte werden knapper. *Handelsblatt* 2007 (43 vom 1.3.2007).
- Consensus Forecast (ed.) (2006), *Consensus Forecast*, 13. 3.2006. London.

- Deutsche Bundesbank (ed.) (2000), *Macro-Econometric Multi-Country Model: MEMMOD*. Frankfurt a.M.
- Devereux, M.P. and R. Griffith (1998), Taxes and the Location of Production: Evidence from Panel of US Multinationals. *Journal of Public Economics* 68: 335–367.
- Dierig, C. (2006), Mittelständler beklagen Fachkräftemangel. *Welt Online* vom 01.12.2006. Internet: www.welt.de, Download vom 2.3.2007.
- Döhrn, R. et al. (2004), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Mit mäßigem Tempo wieder aufwärts. *RWI : Konjunkturberichte* 54 (2): 97–148.
- Döhrn, R. et al. (2005), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Weiterhin kein kräftiger Aufschwung. *RWI : Konjunkturberichte* 56: 23–60.
- Döhrn, R. et al. (2006a), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Gedämpfter Aufschwung. *RWI : Konjunkturberichte* 57 (2): 109–157.
- Döhrn, R. et al. (2006b), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Aufschwung kräftigt sich. *RWI : Konjunkturberichte* 57 (1): 25–72.
- Döhrn, R. und Ch.M. Schmidt (2007), Prognosen erfordern eine intelligente Nutzung. *Wirtschaftsdienst* 78 (1): 54–56.
- Fischer, B. et al. (2006), *Money and monetary policy: The ECB experience 1999 – 2006*. Paper presented at the Fourth ECB Central Banking Conference “The role of money: Money and Monetary Policy in the Twenty-First Century”, 9./10. November 2006, Frankfurt a.M.
- Franz, W. et al. (2003), Löhne und Beschäftigung: Was wissen wir mehr als vor 25 Jahren. *Mitteilungen aus der Arbeitsmarkt- und Berufsforschung* 36 (4): 399–410.
- Gebhardt, H. (1989), Finanzpolitik nach dem Regierungswechsel. *RWI-Mitteilungen* 40 (1): 41–64.
- Häring, N. (2007), Die Tücken der Mengenlehre. *Handelsblatt* 2007 (44 vom 2.3.2007): 26.
- Heilemann, U. et al. (2003), *Wirtschaftspolitische Chronik 1949–2002*. 2. Auflage. Stuttgart: Lucius & Lucius, 342
- Heilemann, U. and H.J. Münch (1999), Classification of West German Business Cycles 1955–1994. *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 219: 632–656.
- HSK und RWI Essen – Heidelberger Steuerkreis an der Alfred Weber-Gesellschaft und Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (Hrsg.) (2006), *Zinsbereinigte Gewinnsteuer – Ein Vorschlag zur Reform der Unternehmensbesteuerung in Deutschland*. Heidelberg und Essen. Internet: www.rwi-essen.de/forschung, Download vom 6.3.2006.
- IG Metall (Hrsg.) (2007), Fünf Gründe für mehr Einkommen. Pressemitteilung vom 6.2.2007. Internet: www.igmetall.de, Download vom 15.2.2007.
- Institut für Mittelstandsforschung (Hrsg.) (2007), *Mittelstand – Definition und Schlüsselzahlen*. Internet: www.ifm-bonn.org/dienste/definition.htm, Download vom 1.3.2007.
- IVD – Immobilienverband Deutschland (Hrsg.) (2006), Je größer die Stadt, desto besser der Markt. Pressemitteilung vom 23.10.2006. Internet: www.ivd.net, Download vom 1.12.2006.

- Kettner, A. und M. Rebien (2007), Soziale Arbeitsgelegenheiten, Einsatz und Wirkungsweise aus betrieblicher und arbeitsmarktpolitischer Perspektive. IAB-Forschungsbericht 2/2007. Nürnberg.
- OECD (ed.) (2007), *Economic Surveys: Euro Area*. Paris.
- O.V. (2007), 50 Prozent weniger Energiekosten für Hausbesitzer. Internet: www.das-energieportal.de/energieausweis/nachrichtendetails/eintrag/50-prozent-weniger-energiekosten-fuer-hausbesitzer/, Download vom 7.3.2007.
- Riksbank (ed.) (2007), *Monetary Policy Report 2007/1*. Stockholm.
- RWI – Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (Hrsg.) (2006), Konjunkturprognose 2007: Finanzpolitik dämpft Aufschwung nur vorübergehend. RWI : News 5/2006. Essen.
- RWI Essen und ISG (Hrsg.) (2006), Evaluation der Umsetzung der Vorschläge der Hartz-Kommission – Arbeitspaket 1, Modul 1f – Verbesserung der beschäftigungspolitischen Rahmenbedingungen und Makrowirkungen der aktiven Arbeitsmarktpolitik. Forschungsvorhaben im Auftrag des Bundesministeriums für Arbeit und Soziales. RWI : Projektbericht. Essen.
- Spengel, H., R. Reister, C. Wendt, H. Gebhardt und L.-H.R. Siemers (2007), Mittelstand und Unternehmenssteuerreform. In KfW, Creditreform, IfM, RWI und ZEW (Hrsg.), Den Aufschwung festigen – Beschäftigung und Investitionen weiter vorantreiben. Mittelstandsmonitor 2007 – Jährlicher Bericht zu Konjunktur- und Strukturfragen kleiner und mittlerer Unternehmen. Frankfurt a.M., 157–197.
- Suedekum, J. and U. Blien (2004), Wages and Employment Growth: Disaggregated Evidence for West Germany. IZA Discussion Paper 1128. IZA, Bonn.
- SVR et al. – Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Max-Planck-Institut für Geistiges Eigentum, Wettbewerbs- und Steuerrecht und Zentrum für europäische Wirtschaftsforschung (Hrsg.) (2006), *Reform der Einkommens- und Unternehmensbesteuerung durch die Duale Einkommensteuer*. Internet: www.sachverstaendigenrat.org/, Download vom 9.3.2007.
- WSI – Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliches Institut der Hans-Böckler-Stiftung (Hrsg.) (2007), *Informationen zur Tarifpolitik – Tarifpolitischer Jahresbericht 2006*. Düsseldorf.
- ZDB – Zentralverband des Deutschen Baugewerbes (Hrsg.) (2006), *Geschäftsbericht 2005*. Berlin.
- ZDB – Zentralverband des Deutschen Baugewerbes (Hrsg.) (2007), *Geschäftsbericht 2006*. Berlin.

Roland Döhrn und Hans-Karl Starke

Die Lage auf dem Stahlmarkt: Fortsetzung der guten Stahlkonjunktur erwartet¹

Die deutschen Stahlproduzenten erlebten im vergangenen Jahr einen Boom. Die weltweit weiterhin stark steigende Nachfrage nach Stahl und die kräftige Konjunktur im Inland ließen die Rohstahlproduktion in Deutschland um 6,3% zunehmen. Mit 47,2 Mill. t Rohstahl wurde so viel produziert wie seit der Wiedervereinigung nicht mehr. Die Auslastung der Stahlwerke hat sich auf durchschnittlich 90,5% erhöht, und dies, obwohl es in einzelnen Werken zu Produktionsausfällen aufgrund technischer Störungen gekommen war. Vieles spricht dafür, dass die Bedingungen für die deutschen Stahlproduzenten günstig bleiben. Die Weltwirtschaft wird unserer Einschätzung nach im Prognosezeitraum zwar etwas schwächer als bisher, im langfristigen Vergleich aber immer noch relativ kräftig wachsen. Und auch für Deutschland prognostizieren wir ein Anhalten des Konjunkturaufschwungs.

1. Weltweit wachsende Stahlnachfrage

Die Weltstahlproduktion wurde 2006 um 8,8% auf 1,24 Mrd. t ausgeweitet. Treibende Kraft war wie in den Jahren zuvor China, das seinen Ausstoß um 17,7% steigerte und inzwischen gut ein Drittel der weltweiten Erzeugung auf sich vereinigt. Die Stahlwerke in der EU-25 und in der GUS erhöhten ihre Produktion um jeweils etwa 6%, die in den USA und in Japan um 3,8% bzw. 3,3%. Im Prognosezeitraum dürfte sie weiterhin kräftig zunehmen. In den beiden ersten Monaten von 2007 lag die Rohstahlerzeugung weltweit um gut 10% über der des Vorjahres. Im Jahresverlauf dürfte sich die Zunahme aber etwas abschwächen. Wir erwarten einen Zuwachs um 6% auf 1,31 Mrd. t.² Für

¹ Abgeschlossen am 28. März 2006. Statistische Grundlage der Ausführungen sind die Stahl-Statistiken des Statistischen Bundesamtes und des International Iron and Steel Institute (IISI). – Wir danken Wim Kösters und Joachim Schmidt für hilfreiche Kommentare sowie Anette Hermanski und Heribert Sunderbrink für die technische Unterstützung der Arbeiten.

² Im Herbst 2006 hatte das IISI (2006) noch eine Steigerung um nur 5,2% erwartet. ABARE (2007:114) prognostizierte unlängst eine Produktionsausweitung um 6,1% in diesem und 5,2% im kommenden Jahr.

2008 rechnen wir mit einer Steigerung um 4,6% auf 1,37 Mrd. t. Die Expansion wird nicht mehr allein von China getragen, sondern zunehmend auch von Russland, dem mit gut 70 Mill. t. viertgrößten Stahlproduzenten, sowie von Indien (Rang 7 mit 44 Mill. t) und Brasilien (Rang 10 mit 31 Mill. t). Da weniger neue Werke als in den Vorjahren in Produktion gehen dürften und China angekündigt hat, veraltete Werke mit einer Kapazität von 55 Mill. t stillzulegen (o.V. 2007a), dürfte die Auslastung hoch bleiben. Daher ist nicht damit zu rechnen, dass von der 2008 schwächeren Zunahme der Produktion ein nennenswerter Druck auf die Preise nach unten ausgeht.

Allerdings hat das Risiko zugenommen, dass im Zuge des mittlerweile zehn Jahre währenden Aufschwungs insbesondere in China Überkapazitäten aufgebaut wurden, die die Märkte empfindlich stören könnten, sollte die weltweite Nachfrage sich stärker abschwächen als hier angenommen. Bereits im vergangenen Jahr absorbierte der chinesische Markt nicht mehr die gesamte inländische Produktion. Hatte das Land 2003 netto noch Importe von 35 Mill. t getätigt, so erzielte es 2006 einen Exportüberschuss von 32,3 Mill. t bei einem Exportvolumen von 51,4 Mill. t. Rund 55% der Exporte gehen in den asiatischen Raum, 15% in die EU-27 und 10% in die USA.

In der EU ist China mittlerweile nach Russland zum größten Herkunftsland von Walzstahlimporten geworden. Bislang haben die chinesischen Exporte allerdings noch nicht zu Störungen auf den EU-Märkten geführt. Zum einen reichen die hiesigen Kapazitäten ohnehin nicht zur Deckung des eigenen Bedarfs aus. Zum anderen produziert China derzeit zu Kosten, die denen in Europa fast vergleichbar sind. Diese werden nämlich wesentlich durch die Energie- und Rohstoffpreise determiniert, die sich weltweit wenig unterscheiden. Dem Vorteil der in China niedrigeren Löhne steht der Nachteil einer geringeren Produktivität der Arbeitskräfte gegenüber. Zudem liegt der Schwerpunkt der chinesischen Lieferungen nach wie vor im unteren Qualitätssegment, vor allem bei Halbzeug und Langprodukten.

Allerdings versuchten chinesische Anbieter zuletzt verstärkt, auch mit Flachenerzeugnissen auf dem Weltmarkt Fuß zu fassen. Bisher konzentrierten sie sich dabei auf Nordamerika, wo der Preis für Warmbreitband zeitweise um rund 20% höher war als in Europa. Sinken dort allerdings auch aufgrund der zunehmenden Importe die Preise, dürften sich chinesische Exporteure stärker dem europäischen Markt zuwenden. Ferner ist nicht auszuschließen, dass chinesische Anbieter künftig ihre Preise deutlich senken können. Da die chinesische Stahlindustrie immer noch recht stark zersplittert ist und viele alte Anlagen in Betrieb sind, könnte nämlich ein ähnlicher Konzentrationsprozess wie in Europa und Nordamerika hohe Produktivitätsreserven freisetzen. Während in den westlichen Industrieländern die drei größten Produzenten insgesamt 44% der Produktion auf sich vereinigen, sind es in China nur 15% (Da-

tenbank *PLANT-FACTS*; Stahlinstitut VDEh und Wirtschaftsvereinigung Stahl 2006).

2. Allmählicher Rückgang der Rohstoffpreise

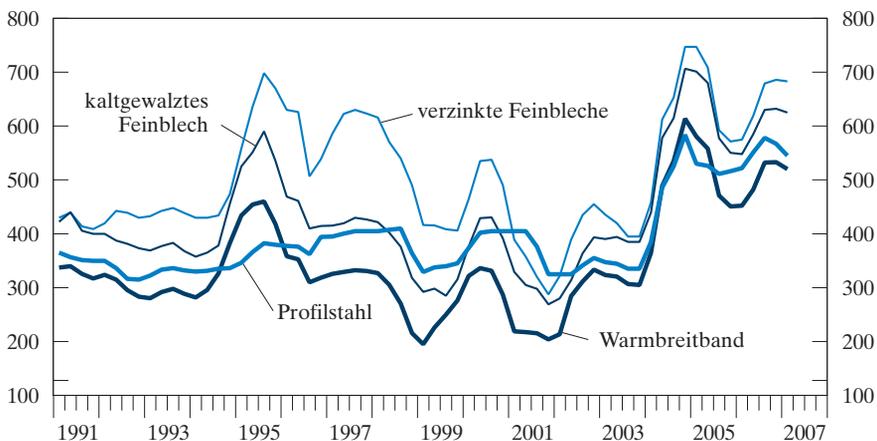
In den vergangenen Jahren hielt das weltweite Angebot an Koks- und Eisenerz häufig nicht mit dem stürmischen Anstieg der Stahlerzeugung Schritt. Allerdings zeichnet sich inzwischen eine Entspannung an den Rohstoffmärkten ab. Bei Koks- und Eisenerz wurden in den jüngsten Verträgen bereits niedrigere Preise als 2006 vereinbart (o.V. 2007b). So ging der australische Exportpreis, der 2005 auf 125 \$/t (fob) geklettert war, bis Anfang 2007 auf 85 \$/t zurück. Australien tätigt 62% der weltweiten Ausfuhren. Ursachen dafür sind zum einen Kapazitätserweiterungen, zum anderen wichen Stahlproduzenten teilweise auch auf Kohle mit minderer Qualität (*semi soft coking coal*) aus.

Die Vertragspreise für Feinerze steigen zum 1. April 2007 um 9,5% im Durchschnitt. Für höherwertige Erze sind 5,3% mehr zu zahlen (Bialdiga 2007, ABARE 2007: 111). Damit verteuert sich der Rohstoff zwar zum fünften Mal in Folge, jedoch hat sich der Anstieg gegenüber den Vorjahren deutlich verringert. Im vergangenen Jahr hatten sich die Notierungen um 19% erhöht, 2005 sogar um 71,5%. Zwischen 2002 und 2006 stieg der Preis damit um 260%. Stahlschrott – der zweitwichtigste Einsatzstoff der Stahlindustrie – hat sich in diesem Zeitraum um 220% verteuert. Derzeit notiert er bei 243 €/t, mit stei-

Schaubild 1

Preise ausgewählter Stahlprodukte

1991 bis 2007; in \$/t fob Antwerpen, Mittelwerte der Wochennotierungen



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes und von L'Echo de la Bourse.

gender Tendenz, da bei Edelstahl-Schrott Versorgungsengpässe bestehen. Einen erheblichen Preisanstieg verzeichnen derzeit die Legierungsmetalle Zink, Zinn und Nickel.

Rückläufige Preise für Kokskohle, geringere Steigerungen bei den Notierungen für Eisenerz sowie wachsende Produktionskapazitäten trugen dazu bei, dass sich der Preisanstieg bei Stahl im Jahresverlauf abschwächte (Schaubild 1). Im Jahresdurchschnitt verteuerten sich Walzstahlerzeugnisse allerdings ausgehend von einem im langfristigen Vergleich hohen Niveau nur um 3,3%.

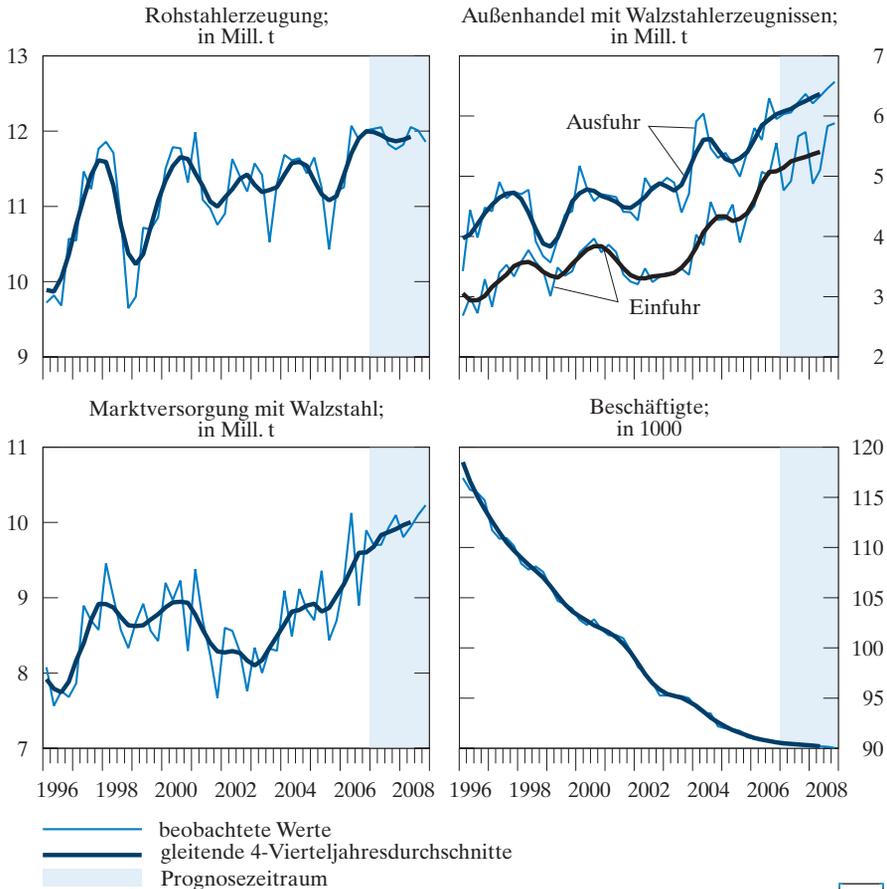
Im Prognosezeitraum dürften sich die Preise für Einsatzstoffe der Stahlindustrie etwas zurückbilden. Wachsenden Produktionskapazitäten bei Kohle und Eisenerz steht eine nachlassende Expansion der Nachfrage der Stahlwerke gegenüber. Einen kräftigen Preisrückgang dürfte es aber schon deshalb nicht geben, weil China in immer stärkerem Maße auf den Import von Rohstoffen angewiesen ist. Da metallische Einsatzstoffe, Reduktionsmittel und Energie inzwischen rund 80% der Produktionskosten von Walzstahl ausmachen, ist damit zu erwarten, dass im längerfristigen Vergleich Stahl teuer bleibt.

3. Hohe Produktion und Erlöse der deutschen Stahlindustrie

Die deutsche Stahlindustrie hat 2006 einen Aufschwung erlebt, den wir in dieser Stärke nicht erwartet haben. Vor einem Jahr hatten wir einen Zuwachs bei der Rohstahlerzeugung um 2,4% auf 45,6 Mill. t prognostiziert (Döhrn, Starke 2006). Tatsächlich stieg sie wie erwähnt um 6,3% auf 47,2 Mill. t. Da zudem Rohblöcke und Halbzeug im Ausland zugekauft wurden, konnten 41,1 Mill. t warmgewalzte Stahlerzeugnisse hergestellt werden, das ist ein Plus von 9,0% gegenüber 2005. Die Inlandslieferungen erhöhten sich sogar um 9,8% und damit etwa doppelt so stark wie im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre (4,8%). Die Lieferungen der Werke ins Ausland nahmen hingegen nur um 1,5% zu. Während dabei die Lieferungen in die EU um 7,2% stiegen, gingen die in Drittländer um 11,2% zurück. Insgesamt lieferten die Werke 6,5% mehr aus. Da die deutschen Produzenten ihr Programm auf hochwertige Flach- und Langstähle konzentriert haben, konnten sie ihre Erlöse überproportional steigern. Ihr Umsatz erhöhte sich um 14,4% auf 31,6 Mrd. €. Dabei nahm der Inlandsumsatz stärker zu (15,5%) als der Auslandsumsatz (12,2%).

Noch stärker als die inländische Fertigung erhöhten sich die Einfuhren. Zum einen dürfte dies auf die angesprochenen Importe von Blöcken und Halbzeug zurückzuführen sein, die unter anderem erforderlich wurden, um die Walzstraßen – bei hoher Nachfrage – trotz Betriebsstörungen bei der Rohstahlerzeugung auslasten zu können. Zum anderen verarbeitet die Bauindustrie, die im vergangenen Jahr erstmals seit langem ihre Produktion steigerte, vorwie-

Schaubild 2

Produktion, Außenhandel und Beschäftigung in der deutschen Stahlindustrie
 1997 bis 2008


Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

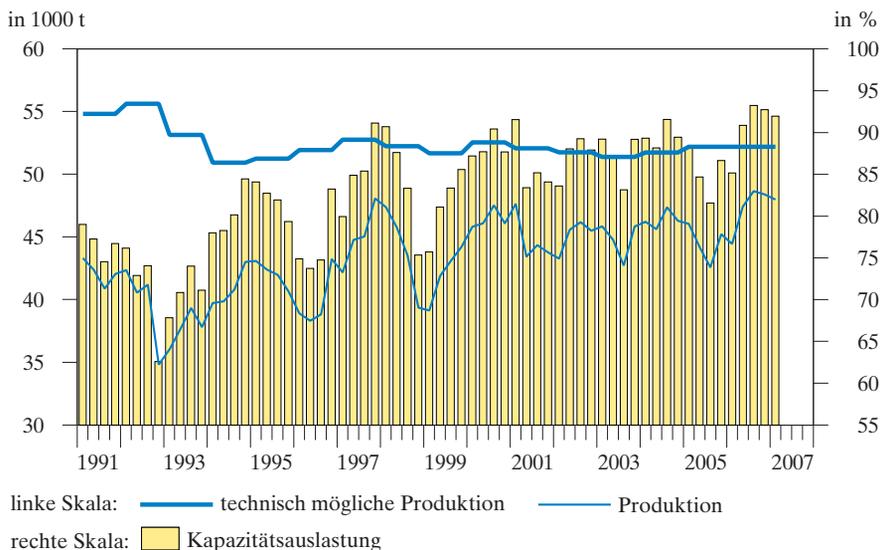
gend Stahl einfacher Qualitäten, die kaum mehr in Deutschland hergestellt und daher vorwiegend importiert werden. Schließlich dürfte die hohe Kapazitätsauslastung der Stahlwerke wie auch der verarbeitenden Industrie den Importsog verstärkt haben. Alles in allem nahmen die Einfuhren um 18,0% zu.

Die Marktversorgung hat sich – bereinigt um importiertes Halbzeug – nach unserer Berechnung um 8,4% erhöht (Schaubild 2). Die Produktion der stahlverarbeitenden Wirtschaftszweige stieg dagegen um 8,1%. Dies deutet daraufhin, dass die Stahlverwender – möglicherweise um Knappheiten vorzubeugen – ihre Lager etwas aufgestockt haben.

Schaubild 3

Rohstahlproduktion und Kapazitätsauslastung

1991 bis 2007, saisonbereinigt



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

**4. Kapazitätsauslastung der deutschen Stahlwerke bleibt hoch**

Vieles spricht dafür, dass die deutsche Stahlindustrie auch im Prognosezeitraum außerordentlich gut ausgelastet sein wird. Hierauf weist bereits hin, dass im Januar 2007 mit 4,3 Mill. t die höchste Monatsproduktion seit mehr als 30 Jahren erzielt wurde. Rechnet man den Durchschnitt der beiden ersten Monate auf ein Jahr hoch, so ergäbe sich eine Produktion von 48 Mill. t, womit die Industrie hart an der Kapazitätsgrenze arbeiten würde. Die im Betrieb befindlichen Produktionsanlagen ließen zwar technisch gesehen eine Jahresproduktion von 52,2 Mill. t zu, diese lässt sich aufgrund von Rüstzeiten und Wartungsarbeiten aber nicht auf Dauer erreichen, zumal mit wachsender Auslastung die Anfälligkeit für Störungen zunimmt (Schaubild 3). Im Prognosezeitraum wird die Kapazität in Deutschland kaum steigen. Neue Hochöfen sind nicht im Bau, und Modernisierungen haben allenfalls geringe Kapazitätseffekte.

Die Nachfrage nach Stahl dürfte bei der von uns erwarteten guten Konjunktur kräftig bleiben. Dies gilt umso mehr, als der Aufschwung 2007 insbesondere von den Ausrüstungsinvestitionen getragen wird, die erfahrungsgemäß besonders „stahlintensiv“ sind. Hinzu kommt, dass die Bauinvestitionen weiter steigen. Rund 25% der Stahlverwendung entfällt auf die Bauindustrie. Im kom-

Tabelle

Walzstahlbilanz für Deutschland									
2003 bis 2008									
	2003	2004	2005	2006 ^s	2007 ^p	2008 ^p	2006 ^s	2007 ^p	2008 ^p
							Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %		
Produktion der Stahlverwender ¹ 2000=100	99,4	102,5	104,1	112,5	118,6	120,9	8,1	5,4	2,0
	in Mill. t								
Stahlverwendung	34,1	34,7	34,9	37,2	38,7	39,1	6,7	4,0	1,1
Lagerveränderung	-1,2	0,8	0,3	1,0	0,6	0,9			
Marktversorgung ²	33,0	35,5	35,2	38,2	39,3	40,0	8,4	2,9	1,9
Einfuhr Walzstahlerzeugnisse ³	13,6	16,7	17,1	20,2	21,1	21,7	18,0	4,6	3,0
Ausfuhr Walzstahlerzeugnisse ³	19,0	22,7	21,0	23,7	24,7	25,6	12,7	4,4	3,5
Gesamtlieferungen Stahlwerke	38,3	41,5	39,1	41,7	42,9	43,8	6,5	2,9	2,3
Inlandslieferungen	23,1	25,4	23,7	26,0	26,9	27,5	9,8	3,3	2,2
Auslandslieferungen	15,3	16,1	15,4	15,6	16,0	16,4	1,5	2,2	2,5
EU-25	11,2	11,4	10,6	11,4	11,5	11,7	7,2	1,0	1,3
Drittländer	4,0	4,7	4,8	4,2	4,5	4,7	-11,2	5,2	5,6
Rohstahlerzeugung	44,8	46,4	44,5	47,2	47,6	47,6	6,1	0,7	0,2
daraus erzeugte warmgewalzte Stahlerzeugnisse	37,2	40,0	37,8	41,2	41,6	42,2	9,0	1,1	1,4
Einfuhrquote ⁴ , in %	41,3	47,1	48,5	52,8	53,7	54,3			
Ausfuhrquote ⁵ , in %	49,5	54,7	53,7	56,8	57,6	58,3			
Beschäftigte in 1 000 ⁶	95,0	92,2	91,1	90,6	90,3	90,0	-0,6	-0,3	-0,3
Produktivität, t je Beschäftigten	472	503	489	522	527	529	6,7	1,0	0,5

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Mit den Anteilen am Stahlverbrauch gewichteter Produktionsindex der Stahlverwender. – ²Lieferungen der Stahlwerke zuzüglich Import abzüglich Export. – ³Ergebnisse des Spezialhandels von Rohblöcken bis sonstiges Blech ohne Erzeugnisse der Rohrwerke. – ⁴Bezogen auf die Marktversorgung. – ⁵Bezogen auf die Gesamtlieferungen. – ⁶Eisenschaffende Industrie: Eisen- und Stahlindustrie und örtlich verbundene Betriebe. – ^pEigene Prognose. – ^sTeilweise geschätzt.

menden Jahr lässt gemäß unserer Prognose das Expansionstempo bei den Investitionen zwar spürbar nach, jedoch erhöhen sich die privaten verfügbaren Einkommen weiterhin recht kräftig, wovon unter anderem die Automobilindustrie – der größte Stahlnachfrager – profitieren dürfte.

Vor diesem Hintergrund rechnen wir damit, dass die Produktion der Stahlverwendenden Industrien in diesem Jahr um 5,4% und im kommenden Jahr um 2,0% zunehmen wird. Die Stahlnachfrage wächst erfahrungsgemäß etwas schwächer, da die Stahlintensität in diesen Branchen im Trend abnimmt. Die Exporte dürften erneut ausgeweitet werden (2007: 4,5%, 2008: 3,5%), da bei weiterhin lebhafter und von den Investitionen getragener Konjunktur in der EU die Nachfrage nach höherwertigen Stahlprodukten kräftig bleibt. Da die Rohstahlproduktion wie ausgeführt wohl nicht wesentlich über die zuletzt rund 47 Mill. t gesteigert werden kann, und insbesondere die Nachfrage nach Baustahl steigen dürfte, werden die Einfuhren unserer Einschätzung nach – ausgehend von einem ohnehin schon hohen Niveau – nochmals steigen

(4,6 bzw. 3,0%). Damit wird sich die Importquote weiter erhöhen. Die deutsche Rohstahlproduktion wird in diesem Jahr voraussichtlich leicht auf 47,6 Mill. t zunehmen und dürfte im kommenden Jahr auf diesem Niveau verharren.

Trotz der anhaltend hohen Kapazitätsauslastung dürfte die Zahl der Beschäftigten weiter sinken, da bei wenig verändertem Ausstoß die Arbeitsproduktivität aufgrund des technischen Fortschritts voraussichtlich weiter zunehmen wird. Allerdings dürfte der Stellenabbau im längerfristigen Vergleich moderat bleiben. Im vergangenen Jahr verringerte sich die Zahl der Beschäftigten um rund 1 000 Personen auf 90 600. Im Prognosezeitraum wird sie unserer Einschätzung nach auf rund 90 000 sinken, was im Rahmen der üblichen Fluktuation liegt.

Literatur

- ABARE – Australian Bureau of Agricultural and Resource Economics (ed.) (2007), Steel and steel making raw materials. *Australian Commodities* 14 (1): 111–124.
- Bialdiga, K. (2007), Erzpreis für ThyssenKrupp steigt. *Financial Times Deutschland* 2007 (2. März).
- Döhrn, R. und H.-K. Starke (2006), Die Lage auf dem Stahlmarkt: Weiterhin hohe Auslastung. *RWI : Konjunkturberichte* 57(1): 73–80.
- IISI – International Iron and Steel Institute (ed.) (2006), Short Range Outlook and Medium Term Forecast. Pressemitteilung vom 2.10.2006. Internet: www.worldsteel.org, Download vom 22.1.2007.
- o.V. (2007a), China erwartet stabilen Inlandspreis für Stahl. *Dow Jones VWD News* 2007 (19. Febr.).
- o.V. (2007b), Kokskohleexporte müssen bis 2010 weiter steigen. *Dow Jones Stahl Monitor* 2007 (1. März).
- Stahlinstitut VDEh und Wirtschaftsvereinigung Stahl (Hrsg.) (2006), *Jahrbuch Stahl 2006*. Band 1. Düsseldorf: Verlag Stahleisen.