

CHANCEN FÜR EINE NACHHALTIGE ERHOLUNG – IW-KONJUNKTURPROGNOSE 2005

Deutschland steht an einer konjunkturellen Wegmarke. Entweder gelingt es, aus der graduellen Verbesserung der Angebotsbedingungen im Umfeld einer weiterhin stark wachsenden Weltwirtschaft auf einen nachhaltigen Erholungskurs einzuschwenken, oder es droht der Rückfall in die Stagnation. Die Chancen für eine Belebung der Inlandsnachfrage – vor allem durch eine anziehende Investitionstätigkeit – sind günstiger als in den vorangegangenen Jahren. Deshalb steht das Erholungsszenario, dem eine Eintrittswahrscheinlichkeit von 70 Prozent zugrunde liegt, im Mittelpunkt der Konjunkturprognose des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird demnach im Jahr 2005 mit 2 Prozent leicht stärker zulegen als in diesem Jahr. Die konjunkturelle Belebung erfasst auch den Arbeitsmarkt. Im Vergleich zu diesem Jahr steigt die Anzahl der Erwerbstätigen im Jahr 2005 im Durchschnitt um 180.000 Personen an, die Anzahl der Arbeitslosen sinkt um 150.000 Personen auf gut 4,2 Millionen.

iw-trends

Nach drei Jahren eines relativ schwachen Wachstums befand sich das weltwirtschaftliche Umfeld zur Mitte des Jahres 2004 in einer robusten Verfassung. Dieses Jahr wird das weltwirtschaftliche Bruttoinlandsprodukt (BIP) um rund 5 Prozent zunehmen. Zuletzt wurde Mitte der siebziger Jahre ein solch hohes Wachstum erreicht. Dabei ist der globale Warenhandel, der in diesem Jahr preisbereinigt um fast 10 Prozent zunehmen wird, ebenfalls in einer soliden Verfassung. Allerdings zeigen sich wie im vergangenen Jahr deutliche Wachstumsdivergenzen zwischen den einzelnen Weltregionen:

Auslandskonjunktur

- Die USA befinden sich angestoßen durch eine expansiv wirkende Geldpolitik und Fiskalpolitik auf einem hohen Wachstumspfad.

- Der asiatische Raum ist in diesem Jahr in einer robusten Verfassung. Viele asiatische Länder profitieren aufgrund steigender Exporte vom Boom in China, das sich zunehmend zu einem Wachstumsmotor entwickelt. In Japan zeigt sich eine wirtschaftliche Belebung, wie sie zuletzt zu Beginn der neunziger Jahre zu beobachten war.
- In der Europäischen Union (EU) ergibt sich kein einheitliches Bild. In der Eurozone bleibt das aggregierte Wachstum aufgrund der relativ schwachen Performance der großen Volkswirtschaften moderat. Die neuen EU-Mitglieder weisen dagegen teils sehr hohe Zuwachsraten auf.

Allerdings sprechen mehrere Argumente dafür, dass sich das weltwirtschaftliche Tempo im kommenden Jahr etwas verlangsamen wird: Vor allem in den USA werden zunehmend die geld- und fiskalpolitischen Zügel gestrafft. Dies wird den internationalen Wachstumspfad im nächsten Jahr etwas abflachen. Die chinesische Regierung versucht, eine konjunkturelle Überhitzung zu vermeiden, was sich tendenziell wachstumsmindernd auf die übrigen asiatischen Länder auswirkt. Im nächsten Jahr ist von einem weltwirtschaftlichen Wachstum von 4 Prozent auszugehen, und der Welthandel wird real um bis zu 8 Prozent wachsen.

Im Euroraum werden sich auch im kommenden Jahr deutliche Wachstumsdivergenzen zeigen. Aufgrund der leichten Abkühlung des weltwirtschaftlichen Umfelds und damit eines potenziell geringeren Exportwachstums wird es darauf ankommen, inwieweit die großen Länder der Eurozone ihre Strukturreformen vorantreiben und damit die Binnenkonjunktur stärken. Für einige Länder wird sich der Weg zu einem höheren Expansionspfad öffnen – auch für Deutschland. Tabelle 1 zeigt, dass sich durch die divergierenden Wachstumsraten in den einzelnen Volkswirtschaften des Euroraums die Leistungsniveaus in den neunziger Jahren verschoben haben. So lag Deutschland beim BIP je Einwohner in Kaufkraftparitäten im letzten Jahr nur noch unterhalb des Durchschnitts der EU-15-Länder, der auf 100 normiert wurde, und verlor gegenüber 1990 fast 21 Indexpunkte. Durch die hohen Wachstumsraten konnten dagegen Länder wie Irland, Luxemburg oder auch Spanien ihr Leistungsniveau deutlich erhöhen. Nicht zuletzt durch das hohe Gewicht Deutschlands verloren die zwölf Länder der Eurozone damit gegenüber dem Vereinigten Königreich oder den USA an Boden.

Tabelle 1

Auslandsprognose 2005

- Reales BIP -

	2003	2004	2005	1990-2003 ¹⁾	Je Einwohner in Kaufkraftparitäten	
	Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent				Stand 2003 EU-15 = 100	Veränderung 1990/2003 in Indexpunkten
Deutschland	-0,1	1,8	2,0	1,5	99,0	-20,8
Frankreich	0,5	2,6	2,3	1,7	104,1	0,2
Italien	0,3	1,1	1,6	1,4	98,2	-3,7
Österreich	0,7	1,4	2,4	2,0	111,0	0,5
Belgien	1,1	2,3	2,5	1,8	106,9	1,7
Luxemburg	2,1	2,6	3,4	5,2	187,9	40,8
Finnland	2,0	2,6	3,1	1,9	101,0	-4,5
Irland	3,7	4,0	4,2	6,7	120,2	44,6
Niederlande	-0,9	1,1	1,8	2,3	109,5	5,0
Portugal	-1,2	1,0	1,8	2,3	68,8	5,7
Spanien	2,5	2,8	2,9	2,6	87,4	11,1
Griechenland	4,3	4,2	2,7	2,7	73,2	7,1
Euroland ²⁾	0,6	2,0	2,2	1,9	97,9	-2,5
Vereinigtes Königreich	2,2	3,4	3,0	2,4	108,9	12,9
Schweden	1,6	3,0	2,7	1,9	104,6	-4,9
Dänemark	0,5	2,3	2,3	2,0	112,1	4,8
Norwegen	0,4	2,7	2,6	3,2	-	-
Schweiz	-0,5	1,7	1,7	0,9	-	-
USA	3,0	4,3	3,6	3,0	141,3	7,8
Japan	2,5	4,1	2,1	1,3	104,7	-4,4
Kanada	2,0	2,9	3,3	2,8	-	-
Industrieländer ^{2) 3)}	2,6	4,0	3,1	2,5	-	-

1) Jahresdurchschnittliche Veränderung in Prozent. 2) Gewicht: BIP 2003. 3) Die hier außerhalb des Euroraums angegebenen Industrieländer.

Quelle: IWF; Europäische Kommission; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.



USA

Die USA befinden sich zurzeit auf einem starken Wachstumskurs. Im vergangenen Jahr wurde ein Wachstum des realen BIP von 3 Prozent erreicht. Dabei zeigt sich vor allem seit dem dritten Quartal 2003 ein deutlicher Aufwärtstrend. Im ersten Halbjahr 2004 stieg das reale BIP um 4,9 Prozent gegenüber dem entsprechenden Vorjahreshalbjahr an. Hauptwachstumsträger war dabei wie auch im Jahr 2003 der private Konsum, der einen Wachstumsbeitrag von 2,7 Prozentpunkten lieferte. Fördernd wirkten vor allem

umfangreiche Steuersenkungen, die teilweise bereits im letzten Jahr wirksam wurden und auch in diesem Jahr zu einer Erhöhung der verfügbaren Einkommen beigetragen haben. Ein weiterer wesentlicher Punkt ist die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt. Seit Beginn dieses Jahres wurden über 1,4 Millionen neue Stellen geschaffen. Damit entstanden zusätzliche Einkommen, die den privaten Konsum gestützt haben. Die Arbeitslosenquote hat sich seit Jahresbeginn um 0,2 Prozentpunkte auf 5,4 Prozent reduziert. Starke Wachstumsimpulse ergaben sich im ersten Halbjahr auch durch die starke Investitionstätigkeit. Die Bruttoanlageinvestitionen sind gegenüber dem Vorjahr real um 14,8 Prozent gestiegen und lieferten im ersten Halbjahr einen Wachstumsbeitrag von 2,2 Prozentpunkten. Als einziges Aggregat minderte der Außenbeitrag im ersten Halbjahr das Wachstum um 0,4 Prozentpunkte. Die Exporte zeigten dabei ein starkes Wachstum von 9,6 Prozent. Gleichzeitig stiegen die Importe um 9,4 Prozent an. Vor allem die steigenden Einkommen dürften dabei den Importsog verstärkt haben.

Die USA ändern ihre wirtschaftspolitische Marschrichtung. Bei der bisher stark expansiv wirkenden Geldpolitik werden die Zügel gestrafft. In der zweiten Jahreshälfte sowie im nächsten Jahr ist mit weiteren Zinsschritten zu rechnen. Außerdem laufen in diesem Jahr die fiskalpolitischen Effekte aus, die die privaten Haushalte in diesem Jahr noch um 1,25 Prozent des verfügbaren Einkommens entlastet haben (Deutsche Bank Research, 2004). Umfassende Steuersenkungen stehen im nächsten Jahr nicht mehr auf der wirtschaftspolitischen Agenda. Der Aufwärtstrend bleibt aber intakt. In der zweiten Jahreshälfte ist mit einer etwas schwächeren Wirtschaftsentwicklung zu rechnen, so dass das reale BIP im Jahr 2004 um 4,3 Prozent zunehmen wird. Im Jahr 2005 ist aufgrund der restriktiveren Wirtschaftspolitik mit einem Anstieg des realen BIP um 3,6 Prozent zu rechnen. Vielmehr sollte nach der Präsidentschaftswahl die Haushaltskonsolidierung zum Thema werden. Angesichts der damit einhergehenden Entlastung der Geldpolitik sollte dies nur begrenzt restriktiv wirken.

Derzeit sind der private Konsum sowie die Investitionstätigkeit die treibenden Kräfte des US-Wachstums. Folgende Argumente sprechen dafür, dass sich diese beiden Wachstumskräfte im nächsten Jahr nur geringfügig abschwächen werden:

- Die Gewinnentwicklung der US-Unternehmen weist seit über zwei Jahren einen positiven Trend auf. Da diese üblicherweise einen zeitlichen Vorlauf vor der Investitionstätigkeit hat, ist auch im Jahr 2005 mit steigenden Investitionen zu rechnen.
- Die Investitionen werden den Arbeitsmarkt im nächsten Jahr weiter festigen und einen Beschäftigungsanstieg erzeugen. Dieser wird die verfügbaren Einkommen erhöhen und damit den Konsum stützen.
- Die niedrige Sparquote der privaten Haushalte wird infolge des steigenden Zinsniveaus leicht ansteigen. Allerdings dürfte die Beschäftigungszunahme die konsumdämpfenden Effekte des Sparens zumindest kompensieren.

Die Länder Asiens – vor allem Japan und China – zeigen auch in diesem Jahr wieder eine starke Wachstumsperformance. Japan weist eine konjunkturelle Belebung auf, deren Wachstumsstärke zuletzt zu Anfang der neunziger Jahre – also vor Beginn der Japan-Krise – zu beobachten war. Nachdem das reale BIP im vergangenen Jahr bereits um 2,5 Prozent gestiegen war, ist in diesem Jahr mit einem Wachstum von 4,1 Prozent zu rechnen. Dabei sind zwei positive Entwicklungen zu beobachten: Erstens verzeichnete Japan im ersten Halbjahr 2004 ein starkes Exportwachstum (+16,7 Prozent). Vor allem China erweist sich dabei als Wachstumsmotor. Im Jahr 2002 exportierte Japan noch 9,6 Prozent aller Warenexporte nach China. Im letzten Jahr waren es bereits 12,2 Prozent. Zweitens ist auch im Inland wieder eine deutliche Belebung zu spüren, die Erfolge des Außensektors haben nun auch in der Binnenkonjunktur positive Folgen. Die Bruttoanlageinvestitionen stiegen im ersten Halbjahr um 4,4 Prozent, der private Konsum legte um 3,2 Prozent zu. Letzteres ist gerade vor dem Hintergrund der nach wie vor leicht deflationären Entwicklung positiv zu werten, die Verbraucherpreise werden auch in diesem Jahr noch um 0,2 Prozent sinken. Die fortschreitenden Strukturreformen der Regierung Koizumi stärken offensichtlich das Verbraucher- und das Unternehmensvertrauen.

Asien

Die südostasiatischen Schwellenländer einschließlich China und Indien verzeichnen seit Jahren ein überaus robustes Wachstum. Die SARS-Krise im letzten Jahr hatte keine negativen Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum. Trotz Asienkrise und einer schwachen weltwirtschaftlichen Entwicklung in den Jahren 2001 und 2002 stieg das reale BIP im Durchschnitt des

Zeitraums 1995 bis 2003 um jahresdurchschnittlich 5,8 Prozent an. Mittlerweile erwirtschaftet diese Wirtschaftsregion 10 Prozent der Weltwirtschaftsleistung. Gemäß den Berechnungen des Internationalen Währungsfonds (IWF) resultierte im Jahr 2002 fast die Hälfte des Weltwirtschaftswachstums aus dem Zuwachs der Schwellenländer Asiens (IWF, 2004). Dabei erweist sich China mit Wachstumsraten von über 8 Prozent zunehmend als Wachstumsmotor für andere Wirtschaftsregionen, die von dem starken Importsog Chinas profitieren. Im Zuge der Marktöffnung spielen dabei vor allem ausländische Unternehmen eine wichtige Rolle (Römer, 2004).

Trotz der Diskussionen über mögliche Auswirkungen einer Überhitzung der chinesischen Konjunktur wird sich die asiatische Region auch im Jahr 2005 auf einem hohen Wachstumsniveau bewegen, wenngleich dieses etwas schwächer ausfallen wird als in diesem Jahr. Im Jahr 2005 ist bei den südostasiatischen Schwellenländern – einschließlich China – mit einem Anstieg des realen BIP um 7 Prozent zu rechnen. Wichtigster Grund sind dabei die konjunkturellen Bremsmanöver der chinesischen Regierung, die etwa durch einen restriktiveren Kurs in der Geldpolitik versucht, das Kreditwachstum abzubremsen und Überinvestitionen zu verhindern. Zweifellos steht China vor großen Strukturproblemen. Das Risiko eines konjunkturellen Einbruchs ist gleichwohl als gering einzustufen.

Westeuropa

Die Volkswirtschaften Europas zeigten sich zur Jahresmitte 2004 gegenüber dem Vorjahr in einer deutlich verbesserten Situation. Im Vergleich zur wirtschaftlichen Entwicklung in den USA oder den Volkswirtschaften Asiens fällt diese jedoch merklich ab. Das BIP der Eurozone nahm im Jahr 2003 um 0,6 Prozent zu, im ersten Halbjahr 2004 konnte ein Anstieg um 1,7 Prozent verzeichnet werden. Dabei resultieren die Wachstumsimpulse im ersten Halbjahr vor allem aus einer Zunahme der Exporte um 5,8 Prozent und einem positiven Außenbeitrag in Höhe von 0,5 Prozentpunkten. Die binnenwirtschaftlichen Kräfte bleiben demgegenüber schwach. So nahmen die privaten Konsumausgaben im ersten Halbjahr 2004 lediglich um 1,0 Prozent zu, die Bruttoanlageinvestitionen stiegen um nur 0,6 Prozent an. Vor dem Hintergrund einer relativ schwachen Beschäftigungsentwicklung erhöhte sich die Arbeitslosenquote zur Mitte des Jahres 2004 leicht auf 9 Prozent.

Es ist zu betonen, dass die schwache Entwicklung der Eurozone beim privaten Konsum sowie bei den Investitionen vor allem auf die geringe Dynamik in den großen Volkswirtschaften zurückzuführen ist. Die zwölf Länder der Eurozone zeigen sich in einer sehr unterschiedlichen wirtschaftlichen Verfassung (Tabelle 1). Länder wie Irland, Griechenland oder Spanien befinden sich auf einem Expansionspfad und werden in diesem Jahr teilweise Wachstumsraten von über 4 Prozent erreichen. Griechenland ist seit Jahren auf einem stabilen Wachstumskurs. Dabei war vor allem die Investitionstätigkeit im Zuge des Olympiabooms die treibende Kraft des Wirtschaftswachstums. Im nächsten Jahr wird sich der hohe Wachstumstrend allerdings wieder abschwächen. Die hohe Inflationsrate von über 3 Prozent und die hohen Lohnzuwächse werden die internationale Wettbewerbsfähigkeit schmälern. Die hohen Lohnzuwächse auch bei den Beschäftigten im öffentlichen Sektor dürften die Staatsfinanzen weiter belasten, da bereits 30 Prozent des griechischen Budgets für Personalausgaben verwendet werden.

Spanien bleibt auch in diesem Jahr sowie im Jahr 2005 auf einem soliden Wachstumspfad. Schon in den letzten acht Jahren lag das Wachstum des realen BIP um durchschnittlich gut 1 Prozentpunkt über dem Durchschnitt der Euroländer. Dabei erweist sich vor allem die Inlandsnachfrage als Wachstumsträger für die spanische Wirtschaftsentwicklung. Der private Konsum sowie die Investitionstätigkeit nahmen in den vergangenen Jahren kräftig zu. Nach wie vor spielen dabei die Gelder aus dem EU-Strukturfonds eine wichtige Rolle, die vor allem zum Ausbau der Infrastruktur verwendet werden und damit die öffentliche Bautätigkeit stimulieren. Dabei bleibt auch der Arbeitsmarkt durch zahlreiche Reformen auf Wachstumskurs. Die Beschäftigung nahm seit 1995 jahresdurchschnittlich um 2,6 Prozent zu.

Dagegen haben Länder wie die Niederlande oder Portugal mit schwerwiegenden Strukturproblemen zu kämpfen. In den Niederlanden sank das reale BIP im letzten Jahr um 0,9 Prozent. Dies war der erste Rückgang der realen Wirtschaftsleistung seit 1982. Die Vereinbarungen über moderate Lohnerhöhungen werden künftig die Wettbewerbsfähigkeit stärken und dürften die seit zwei Jahren stagnierenden Exporte in diesem sowie im nächsten Jahr wieder deutlich steigen lassen. Infolge der dann anziehenden Beschäftigung werden sich Einkommenszuwächse ergeben, die auch zu einer Konsumbelebung führen. In Portugal zeigt sich ein ähnliches Bild. Nach Jahren eines

überdurchschnittlichen Wachstums sank die reale Wirtschaftsleistung im letzten Jahr um 1,3 Prozent. Dies war der erste Rückgang seit dem Jahr 1993. Ungeachtet der diesjährigen Exportsteigerung und des positiven Außenbeitrags bleiben die binnenwirtschaftlichen Kräfte schwach. Dabei wächst die Arbeitslosigkeit nicht zuletzt durch die in den Boomzeiten erzielten hohen Lohnzuwächse stark an und dürfte sich von 4 Prozent zur Jahrtausendwende auf 7 Prozent in diesem Jahr erhöhen. Auch die Finanzpolitik gerät zunehmend unter Druck. Eine wesentliche Rolle spielt der Öffentliche Dienst, der rund 50 Prozent der staatlichen Ausgaben verschlingt. Wirtschaftspolitische Reformen in beiden Ländern gepaart mit einem stabilen Umfeld der europäischen Konjunktur werden im nächsten Jahr allerdings zu einer stärkeren wirtschaftlichen Performance führen.

In Frankreich, der zweitgrößten Volkswirtschaft der Eurozone, zeigt sich nach einem schwachen Wirtschaftswachstum von nur 0,5 Prozent im letzten Jahr aktuell wieder eine Erholung. Das reale BIP dürfte in diesem Jahr um 2,6 Prozent zunehmen und damit über dem Durchschnitt der Eurozone liegen. Dabei kommen die Wachstumsimpulse vor allem von der Inlandsnachfrage, während der Außenbeitrag das Wachstum aller Voraussicht nach mindern wird. Vor allem der private Konsum sowie die Investitionstätigkeit zeigen eine aufsteigende Tendenz. Zweifellos dürften die Reformbeschlüsse im Bereich des Rentensystems sowie weitere Reformvorhaben, etwa im Bereich des Gesundheitssystems, die Inlandskräfte gestärkt haben. Die Regierung wird auch in diesem Jahr an ihrem Reformprogramm festhalten. Im nächsten Jahr sind bei der Finanzpolitik erste Sparmaßnahmen geplant, um das zum dritten Mal in Folge über dem Maastricht-Kriterium liegende Staatsdefizit einzudämmen. Nicht zuletzt aufgrund der wirtschaftlichen Erholung Deutschlands, dem mit Abstand wichtigsten Handelspartner Frankreichs, wird das reale BIP im Jahr 2005 um über 2 Prozent ansteigen.

In Italien wird sich die wirtschaftliche Entwicklung nach zwei Jahren der Stagnation in diesem Jahr wieder etwas aufwärts bewegen. Im Jahr 2005 ist mit einem realen Wirtschaftswachstum von immerhin 1,6 Prozent zu rechnen. Ebenso wie in Frankreich stammen die Wachstumsimpulse aus der zunehmenden Inlandsnachfrage. Der Außensektor dürfte in diesem Jahr dagegen einen negativen Wachstumsbeitrag liefern, vor allem durch die im Durchschnitt der letzten Jahre sinkenden Exporte. Im Inland ist vor allem

bei der Investitionstätigkeit eine relativ starke Belebung zu erkennen. Dies kann insofern verwundern, als die italienische Wirtschaftspolitik nicht durch die Schaffung positiver Vertrauenseffekte überzeugen kann. So könnte das Staatsdefizit in diesem Jahr die Maastricht-Grenze verletzen. Es wurde zwar eine Rentenreform in diesem Jahr verabschiedet, doch die Maßnahmen werden erst ab dem Jahr 2008 greifen, womit die defizitäre Rentenkasse zunächst nicht entlastet wird.

Im Vereinigten Königreich wird das reale BIP in diesem Jahr um 3,4 Prozent steigen. Dabei zeigen sich vor allem beim privaten Konsum und bei den Bauinvestitionen hohe Wachstumsraten. Als Risikofaktor für die konjunkturelle Entwicklung ist gerade vor dem Hintergrund des von der Bank of England eingeleiteten Zinserhöhungskurses die Verschuldung der privaten Haushalte zu nennen. Die Risiken sind zurzeit allerdings nicht allzu hoch. Auch im Jahr 2005 wird das reale BIP um 3 Prozent ansteigen.

In den neuen mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländern der EU ist ebenfalls eine starke Zunahme der Wirtschaftsleistung zu erkennen. Das reale BIP wird in diesen Ländern insgesamt um etwa 5 Prozent steigen. Hauptwachstumsträger ist der private Verbrauch. Viele Länder können dabei aber auch von stark steigenden Exporten profitieren und einen positiven Außenbeitrag erwirtschaften. Problematisch erscheint dagegen in einigen Ländern die Situation in den öffentlichen Haushalten. Denn die Defizitquote dürfte in diesem Jahr das Maastricht-Kriterium in Höhe von 3 Prozent verletzen. Gleichzeitig werden einige Länder in diesem Jahr hohe Inflationsraten von bis zu 8 Prozent aufweisen. Im nächsten Jahr kann daher von einer restriktiveren Wirtschaftspolitik ausgegangen werden. Gleichwohl sollten diese Länder aufgrund der hohen Zuwachsraten beim privaten Konsum und eines nach wie vor stabilen Exportwachstums weiterhin auf einem hohen Wachstumspfad bleiben. Im nächsten Jahr ist in den neuen EU-Ländern mit einem Wirtschaftswachstum von gut 4 Prozent zu rechnen.

*Mittel- und
Osteuropa*

In Russland belasten zwar die Yukos-Affäre oder auch die Diskussionen über eine etwaige Vetternwirtschaft zwischen Politik und Wirtschaft die Märkte. Trotzdem setzt das Land seinen Aufwärtstrend fort. In diesem Jahr kann mit einem Anstieg des realen BIP um rund 7 Prozent gerechnet werden, im Jahr 2005 dürfte der Anstieg bei über 6 Prozent liegen. Weiter posi-

tiv werden sich dabei die Ölexporte auswirken, denn Russland ist mittlerweile der größte Ölproduzent der Welt. Der Leistungsbilanzüberschuss könnte im Verhältnis zum BIP in diesem Jahr rund 6 Prozent betragen. Sorgenfalten bereitet die nach wie vor hohe Inflationsrate von über 10 Prozent im Durchschnitt der letzten Jahre.

Inlandskonjunktur

Die konjunkturelle Entwicklung bei den Handelspartnern Deutschlands ist derzeit eine entscheidende Bestimmungsgröße für die weitere wirtschaftliche Erholung hier zu Lande. Bislang kam die Binnennachfrage nicht in Schwung. Damit dies eintritt, muss die Weltwirtschaft weiterhin gut laufen. Dies wird in dieser Prognose unterstellt. Folgende Annahmen werden darüber hinaus zugrunde gelegt:

- Die monetären Rahmenbedingungen bleiben insgesamt günstig. Im Euroraum wird es allenfalls zu einer geringfügigen Leitzins- und Kapitalmarktzinserhöhung kommen.
- Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar bleibt auch während des Prognosezeitraums auf dem derzeitigen Niveau von 1,20 bis 1,25 US-Dollar je Euro.
- Der Tariflohnanstieg in Deutschland bleibt im nächsten Jahr hinter dem Produktivitätsanstieg zurück. Aufgrund einer höheren Flexibilität bei den Arbeitszeiten kann sich die Kostensituation einzelner Unternehmen entspannen. Die höheren Energiekosten lösen keine zusätzlichen Lohnsteigerungen aus.
- Der Preis je Barrel Brent Blend bildet sich im Jahresverlauf 2005 auf unter 40 US-Dollar zurück, im Jahresdurchschnitt 2005 dürfte sich ein Ölpreis von um die 40 US-Dollar einstellen. Auch die Verteuerung anderer Rohstoffe bildet sich zurück.

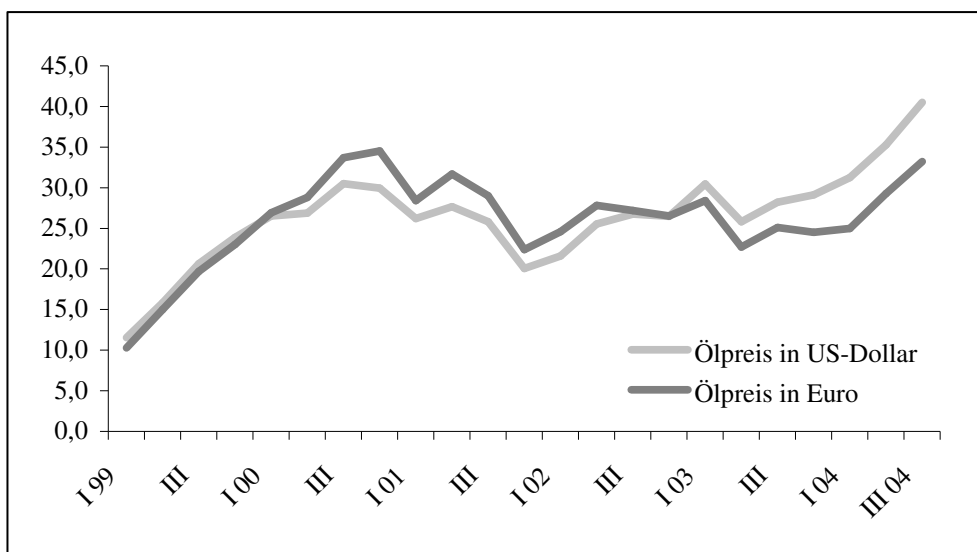
Risiko: Ölpreis

Die Ölpreisentwicklung in nächster Zeit stellt sicherlich ein nicht zu unterschätzendes Konjunktur- und Prognoserisiko dar (Abbildung 1). In der Regel wird davon ausgegangen, dass ein über einen längeren Zeitraum um 10 US-Dollar höherer Ölpreis je Barrel das Wirtschaftswachstum um bis zu ½ Prozentpunkt vermindert. Die nach wie vor rückläufige Konsumkonjunktur in Deutschland muss auch mit den allein in diesem Jahr um weit mehr als 10 US-Dollar gestiegenen Ölpreisen erklärt werden. Durch den starken Wachstumsbeitrag der Exporte wird dies beim Blick auf die Entwicklung des BIP nicht sofort sichtbar. Allerdings sorgt die Aufwertung des Euro ge-

genüber dem US-Dollar seit über zwei Jahren dafür, dass der Ölpreis auf Euro-Basis niedriger notiert und insgesamt einen etwas geringeren Anstieg aufweist. Das war Ende des Jahres 2000 anders, als die Ölpreise in Euro gerechnet auf einem ähnlich hohen Niveau waren wie heute. Damals verschärfte die Euro-Abwertung die Ölverteuerung.

Abbildung 1

Ölpreis in Euro und US-Dollar - Preis je Barrel Brent Blend, Quartalsdurchschnitt -



Quelle: EZB; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

In dieser Prognose wird unterstellt, dass die Rohölpreise im nächsten Jahr wieder fallen werden. Die derzeitige Lage am Ölmarkt lässt es allerdings als höchst unwahrscheinlich erscheinen, dass sich die Preise auf ein Niveau von 30 US-Dollar je Barrel zurückbilden. Die weiterhin gut laufende Weltkonjunktur – vor allem die steigende Ölnachfrage in den stark wachsenden asiatischen Volkswirtschaften – liefert von der Nachfrageseite keine entlastenden Momente. Die Situation auf der Angebotsseite gilt im Herbst 2004 als angespannt (Ebner, 2004). Die Angst vor Angebotsausfällen infolge der Lage im Irak, der politischen Unsicherheit in Nigeria, der Querelen um die russische Ölfirma Yukos sowie der Unwetter in den USA treibt derzeit die Preise an. Ende September 2004 mussten für ein Barrel West Texas Intermediate teilweise über 50 US-Dollar und für ein Barrel Brent Blend gut 46 US-Dollar gezahlt werden. Neue Ölkapazitäten können mögliche Lieferausfälle nicht kompensieren, der Ölmarkt arbeitet derzeit knapp an seiner Ka-

pazitätsgrenze. Gleichwohl wird hier unterstellt, dass sich die momentanen Kapazitätsängste vermindern und sich dies dämpfend auf die Ölpreise auswirkt.

Die Auswirkungen der hohen Ölpreise auf die Konjunktur sind zudem heute schwächer als in den Ölkrisen Mitte der siebziger und Anfang der achtziger Jahre. Rund zwei Drittel der Wirtschaftsleistung entfallen heute auf Dienstleistungen, die weniger energieintensiv hergestellt werden als Industriewaren. Auch die industrielle Wertschöpfung erfordert einen geringeren Energieeinsatz je Produkteinheit als bei früheren Ölschocks. Gleichwohl werden die einzelnen Industriebranchen in unterschiedlichem Ausmaß von den Energieverteuerungen getroffen. Gesamtwirtschaftlich entscheidend ist jedoch, dass derzeit eine Preis-Lohn-Spirale ausgeschlossen werden kann. Damit entfällt das Risiko eines weiteren Angebotsschocks in Form von höheren Arbeitskosten sowie einer darauf restriktiv reagierenden Geldpolitik. Dies würde die internationale Wettbewerbsfähigkeit und damit letztlich die konjunkturelle Erholung torpedieren.

Deutscher Außenhandel

Die bisher eingetretene konjunkturelle Erholung in Deutschland resultiert nahezu ausschließlich aus dem guten Exportgeschäft. Im ersten Halbjahr 2004 konnten die preisbereinigten Waren- und Dienstleistungsausfuhren ihren entsprechenden Vorjahreswert um über 10 Prozent übertreffen. Bei den gleichzeitig auch angezogenen Importen (+5,6 Prozent) steuert der Außenbeitrag in diesem Jahr eine neue Rekordmarke an. Für das gesamte Jahr 2004 wird von einem Exportwachstum in Höhe von 10 Prozent ausgegangen. Das ist neben den Jahren 1997 (11,2 Prozent) und 2000 (13,5 Prozent) der stärkste Exportanstieg seit dem Jahr 1991. Dieser Exportboom ist in erster Linie auf die schwungvolle Weltkonjunktur zurückzuführen. Der Welthandel dürfte in diesem Jahr um ebenfalls fast 10 Prozent zunehmen. Der deutsche Außenhandel wird derzeit stark von den Ausfuhren nach Asien, in die mittel- und osteuropäischen Länder einschließlich Russlands sowie in die OPEC-Länder angetrieben. Die Geschäfte mit den meisten westeuropäischen Handelspartnern sowie mit den USA laufen gut, allerdings mit unterdurchschnittlichem Zuwachs.

Derzeit signalisieren die Auftragseingänge aus dem Ausland eine weiter anhaltend gute Exporttätigkeit. Im Juli 2004 lagen die Auslandsbestellungen um 11,2 Prozent über dem Vorjahreswert. Auch für das nächste Jahr wird

eine weitere Belebung der deutschen Ausfuhren erwartet. Die preisbereinigten Exporte werden um 5½ Prozent zulegen. Durch die stärker anziehende Binnenkonjunktur wachsen auch die Importe weiter an. Hier wird im Jahr 2005 von einem Plus in Höhe von 4½ Prozent ausgegangen. Damit wird auch der Außenbeitrag erneut zulegen. Die Auslandsflanke bleibt für die weitere konjunkturelle Entwicklung wichtig. Die zuversichtlichen Außenhandelsperspektiven basieren auf den anhaltend guten Erwartungen für die Weltkonjunktur. Der Welthandel wird im nächsten Jahr um bis zu 8 Prozent expandieren. Damit bleibt die wirtschaftliche Lage bei den Handelspartnern Deutschlands stabil. Außerdem steigt die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen. Zum einen stärkt eine unterstellte moderate Kostenentwicklung im Inland die Konkurrenzfähigkeit. Zum anderen wird die Wechselkursentwicklung in nächster Zeit stabilisierend wirken. Der Euro wird gegenüber anderen wichtigen Währungen nicht nennenswert aufwerten. Innerhalb des Euroraums gewinnt Deutschland aufgrund seiner niedrigen Inflation auch weiterhin an preislicher Wettbewerbsfähigkeit.

Es muss an dieser Stelle darauf hingewiesen werden, dass die gute Exportperformance auf die nach wie vor gut laufende Weltkonjunktur zurückzuführen ist. Das deutsche Exportwachstum bleibt im nächsten Jahr hinter dem Wachstum des Welthandels zurück. Damit gehen nach wie vor Weltmarktanteile verloren. Außerdem wird mit dem starken Export nicht mehr im gleichen Ausmaß inländische Wertschöpfung bewegt wie in vorangegangenen Konjunkturzyklen (Grömling, 2003). Die Vorleistungsverflechtung mit dem Ausland ist heute deutlich höher als früher. Eine Untersuchung des Statistischen Bundesamts (2004) zeigt, dass auch der Importanteil der Exporte im Zeitablauf angestiegen ist, und zwar von knapp 30 Prozent im Jahr 1995 auf fast 40 Prozent im Jahr 2002.

Die Exporte haben in früheren Konjunkturzyklen nicht nur die inländische Wertschöpfung, sondern auch die Unternehmensinvestitionen stärker ange regt. Abbildung 2 zeigt für die drei konjunkturellen Phasen 1975 bis 1982, 1983 bis 1993 und 1994 bis 2003, wie stark die preisbereinigten Investitionen in Ausrüstungen, Sonstige Anlagen und Wirtschaftsbauten den realen Waren- und Dienstleistungsausfuhren gefolgt sind. Für die ersten beiden Konjunkturzyklen ergibt sich in den Aufschwungjahren eine nahezu deckungsgleiche Dynamik beider Nachfrageaggregate. Die auseinander lau-

*Ausrüstungs-
investitionen*

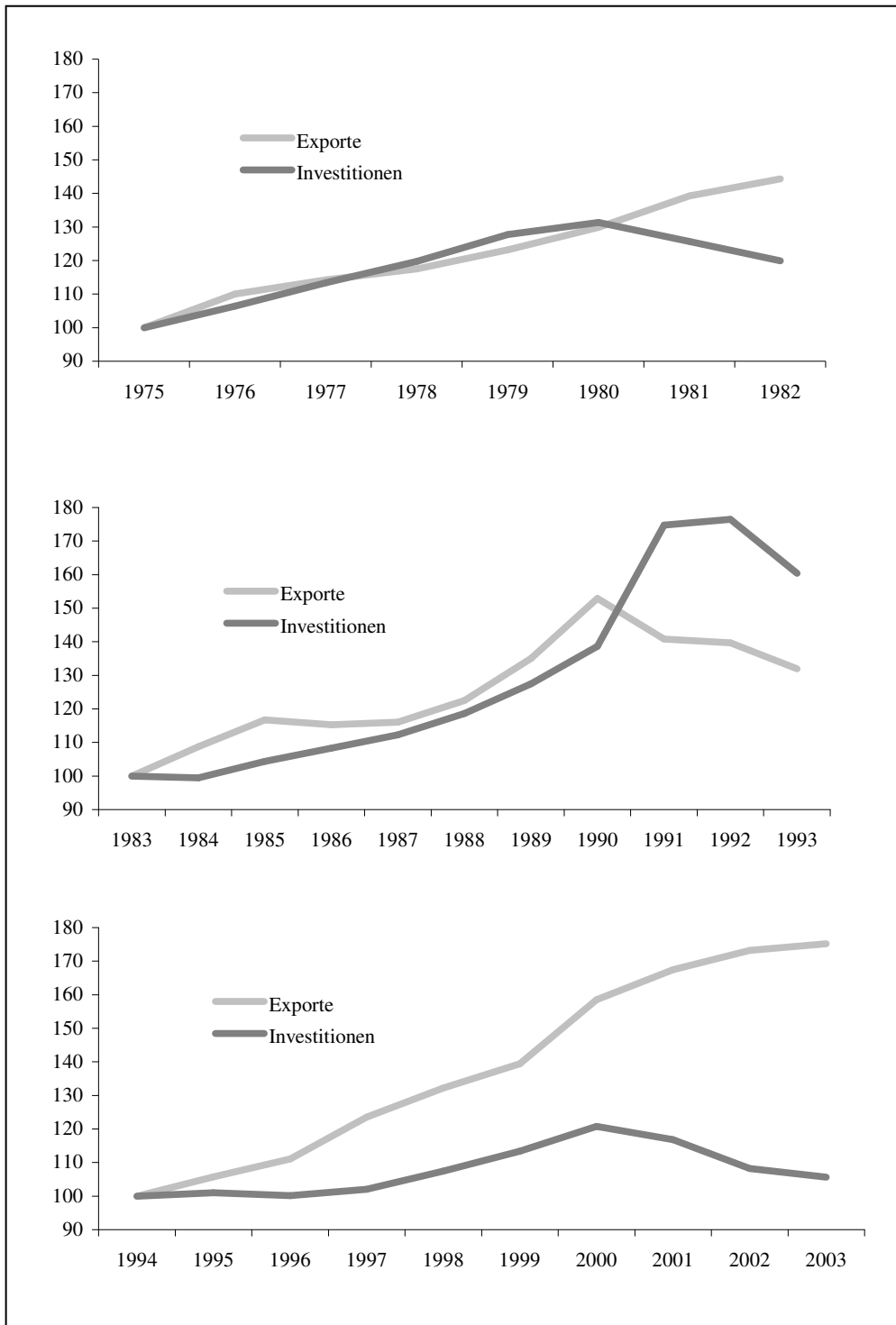
fende Entwicklung Anfang der neunziger Jahre ist durch die Wiedervereinigung zu erklären. Zum einen schossen die Investitionen aufgrund des Aufholprozesses nach oben, was in der Abbildung dadurch verstärkt wird, dass sich die Werte bis 1990 auf Westdeutschland und die Werte ab 1991 auf Deutschland beziehen. Zum anderen sorgte damals die Umleitung von westdeutschen Exporten nach Ostdeutschland für rückläufige gesamtdeutsche Exporte. Es muss aber beachtet werden, dass bis zum Jahr 1990 westdeutsche und ab dem Jahr 1991 gesamtdeutsche Exportwerte dargestellt sind.

Der enge Gleichlauf von Exporten und Unternehmensinvestitionen ist offensichtlich für die neunziger Jahre und vor allem für die letzten Jahre nicht mehr gegeben. Die Exporte konnten nicht mehr im gewohnten Ausmaß die Investitionstätigkeit im Inland stimulieren. Als Ursache für den gelockerten Transmissionsriemen vom Export hin zu den Inlandsinvestitionen zählen die anhaltend niedrigen Nettoerlöse in Deutschland. Die international hohen Steuersätze sowie die vergleichsweise hohen Lohnstückkosten (Schröder, 2004) stellen trotz Verbesserungstendenzen nach wie vor ein Standorthandicap dar. Außerdem hat die Unsicherheit bezüglich der wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen zur Investitionszurückhaltung beigetragen. Sicherlich sind auch die internationalen Anlagealternativen in den letzten Dekaden stetig besser geworden. Die wirtschaftliche Öffnung der Länder Mittel- und Osteuropas mit ihren größtenteils guten Standortbedingungen haben die Investitionstätigkeit deutscher Unternehmen im Ausland forciert. Auch an westeuropäischen, nordamerikanischen sowie asiatischen Standorten sind deutsche Firmen stärker vertreten. Dies geht nicht in jedem Fall zulasten von Investitionen im Inland. Direktinvestitionen helfen auch ausländische Märkte, die dann aus deutscher Produktion beliefert werden, zu erschließen. Auch kosteninduzierte Auslandsinvestitionen sollen dazu beitragen, über günstigere Vorleistungsbezüge die Inlandsproduktion wettbewerbsfähig zu halten. Gleichwohl signalisiert die schlechte Investitionsperformance in Deutschland, dass die Investitionsbedingungen im internationalen Vergleich offensichtlich unzureichend sind.

Abbildung 2

Exporte und Investitionen in Deutschland¹⁾

- Entwicklung der realen Exporte und realen Unternehmensinvestitionen²⁾ in den einzelnen Konjunkturzyklen, Index: konjunktureller Tiefpunkt = 100 -



1) Bis 1990 Westdeutschland; ab 1991 Deutschland. 2) Investitionen in Ausrüstungen, Sonstige Anlagen und Wirtschaftsbauten.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.



Die realen Ausrüstungsinvestitionen sind im ersten Halbjahr 2004 nochmals gesunken. Sie lagen um 1,2 Prozent unter ihrem entsprechenden Vorjahreswert. Die enormen Exportsteigerungen in den ersten sechs Monaten dieses Jahres haben also ebenfalls noch nicht ausgereicht, um die Investitionstätigkeit anzuschieben. Da allerdings für das zweite Halbjahr 2004 von einer einsetzenden Erholung ausgegangen wird, dürften die Ausrüstungen im Gesamtjahr 2004 zumindest leicht wachsen. Sie liegen somit aber noch um 14 Prozent unter ihrem Höchstwert im Jahr 2000. Für das Jahr 2005 wird von einer anhaltenden Kräftigung der Investitionstätigkeit in Deutschland ausgegangen. Dies basiert auf folgenden Entwicklungen:

1. Der für das Jahr 2005 erwartete Anstieg der Exporte trägt mit dazu bei, dass sich die Ertragslage der Unternehmen weiter verbessert. Das ist eine entscheidende Voraussetzung, damit sich der Investitionsstau in Deutschland auflöst. Eine bessere Ertragssituation der Unternehmen erleichtert nicht nur die Finanzierung von Investitionen, sondern sie vermindert auch das Renditehandikap des Standorts Deutschland.
2. Der Investitions- und Modernisierungsbedarf der Unternehmen dürfte deutlich angewachsen sein. Zudem wurden die Kapazitäten zuletzt wieder besser ausgenutzt. Das im Zeitablauf schwächer werdende Wachstum des Produktionspotenzials in Deutschland, das von der Investitionstätigkeit, vom Erwerbspotenzial und vom technischen Fortschritt abhängt, ist ein weiteres Argument für eine Investitionsbelebung. Das langsame Potenzialwachstum begrenzt letztlich die Expansionsmöglichkeiten einer Volkswirtschaft bei einer anziehenden Konjunktur.
3. Die durch die wirksam werdenden Reformen allmählich auch in Deutschland verbesserten Angebotsbedingungen – zum Beispiel niedrigere Steuern und Sozialabgaben, eine höhere Flexibilität am Arbeitsmarkt – tragen ebenfalls dazu bei, die für langfristige Investitionsentscheidungen relevanten Weichen neu zu stellen.

Vor diesem Hintergrund wird für das Jahr 2005 ein Anstieg der realen Ausrüstungsinvestitionen in Höhe von 5 Prozent erwartet. Dies erscheint in Hinblick auf die Entwicklung in den letzten Jahren hoch. Doch im Vergleich mit früheren Aufschwungphasen kann dies als verhalten bezeichnet werden. Die Investitionen in Sonstige Anlagen werden in gleicher Höhe expandieren.

Die Krise der deutschen Bauwirtschaft hält auch im Jahr 2004 weiter an. In den ersten sechs Monaten lagen die preisbereinigten Bauinvestitionen um 0,8 Prozent unter dem Vorjahresniveau. Dabei hat sich die Lage in Westdeutschland stabilisiert. Die realen Bauinvestitionen lagen dort um 0,4 Prozent über dem Vorjahreswert. In Ostdeutschland waren sie jedoch weiter rückläufig (-4,8 Prozent). Während im Osten alle Bausparten das Niveau des ersten Halbjahres 2003 nicht halten konnten, sorgte dagegen der Wohnungsbau im Westen für eine positive Entwicklung. Aber auch im Westen sind die Investitionen im Wirtschaftsbau und im Öffentlichen Bau weiter gesunken. Für das gesamte Jahr 2004 wird sogar ein noch stärkerer Rückgang bei den gesamten Bauinvestitionen in Deutschland in Höhe von 1½ Prozent erwartet. Darauf weisen die Informationen über Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe sowie die Hochbaugenehmigungen hin (Tabelle 2). Für den Zeitraum Januar bis Juli 2004 fielen die Werte dieser Indikatoren im Vergleich zum Vorjahr sehr enttäuschend aus. Das gilt sowohl für West- als auch für Ostdeutschland.

Die Vorzieheffekte aufgrund der Kürzung der Eigenheimzulage und die anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen – das insgesamt niedrige Zinsniveau sowie KfW-Kredite zur Wohnraummodernisierung – konnten den Rückgang der Wohnungsbauinvestitionen in Westdeutschland stoppen, jedoch nur vorübergehend. Im zweiten Quartal 2004 fiel die Veränderung gegenüber dem Vorjahr mit einem Plus von 0,8 Prozent bereits deutlich moderater aus. Die Auftragseingänge und Baugenehmigungen unterstreichen die auslaufenden Sondereffekte aufgrund der eingeschränkten Bauförderung. Der Wohnungsbau leidet aber in erster Linie unter der Arbeitsmarktlage. Die demographische Entwicklung in den letzten Jahren kann dagegen nicht angeführt werden, um die nachlassende Bautätigkeit in Deutschland zu erklären. Die Bevölkerung und vor allem die Anzahl der Erwerbspersonen stiegen in den letzten Jahren sogar noch leicht an und lagen im Jahr 2003 deutlich über den Werten Anfang und vor allem Mitte der neunziger Jahre, als die Talfahrt der Bauinvestitionen einsetzte. Allerdings ist die Anzahl der tatsächlich Erwerbstätigen seit dem Jahr 2001 wieder rückläufig und lag im Jahr 2003 sogar unter dem Niveau von 1991. Die Arbeitsmarktentwicklung belastet nicht nur die aktuelle Entwicklung der gesamten Haushaltseinkommen, sondern auch die der Einkommensperspektiven. Diese trüben sich in

Zeiten unsicherer Beschäftigungsaussichten ein, und dies bremst die Bauneigung.

Tabelle 2

Aufträge und Genehmigungen am Bau

- Veränderung Januar bis Juli 2004 gegenüber Vorjahr in Prozent -

	Westdeutschland	Ostdeutschland
Auftragseingänge ¹⁾	-6,3	-8,4
Wohnungsbau	-4,0	-19,5
Wirtschaftsbau	-9,0	-12,6
Öffentlicher Bau	-4,8	-0,9
Hochbaugenehmigungen	-9,0	-17,1
Wohnungsbau	-7,4	-6,9
Wirtschaftsbau	-12,4	-27,3
Öffentlicher Bau	5,8	-10,0

1) Preisbereinigt; in Betrieben mit 20 und mehr Beschäftigten.

Quelle: Hauptverband der Deutschen Bauindustrie; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.



Die erwartete Fortsetzung des Aufschwungs in Deutschland und die damit verbundene Erholung am Arbeitsmarkt wird sich auch stabilisierend auf die Bauinvestitionen auswirken. Damit wird die Talfahrt am Bau im nächsten Jahr auslaufen. Im Durchschnitt des Jahres 2005 dürften die realen Bauinvestitionen das Niveau des Jahres 2004 nahezu erreichen. Im Gefolge der erwarteten Investitionsbelebung dürfte auch der Wirtschaftsbau allmählich seine Talsohle durchschreiten. Auch für den öffentlichen Bau ist eine Stabilisierung sichtbar. Die höheren Gewerbesteuereinnahmen der Gemeinden tragen dazu bei, dass sich der Investitionsstau infolge der Investitionszurückhaltung der letzten Jahre vermindert. Dazu tragen auch Sonderprojekte bei (z. B. die Maßnahmen zum Ausbau von Ganztagschulen).

Privater Konsum

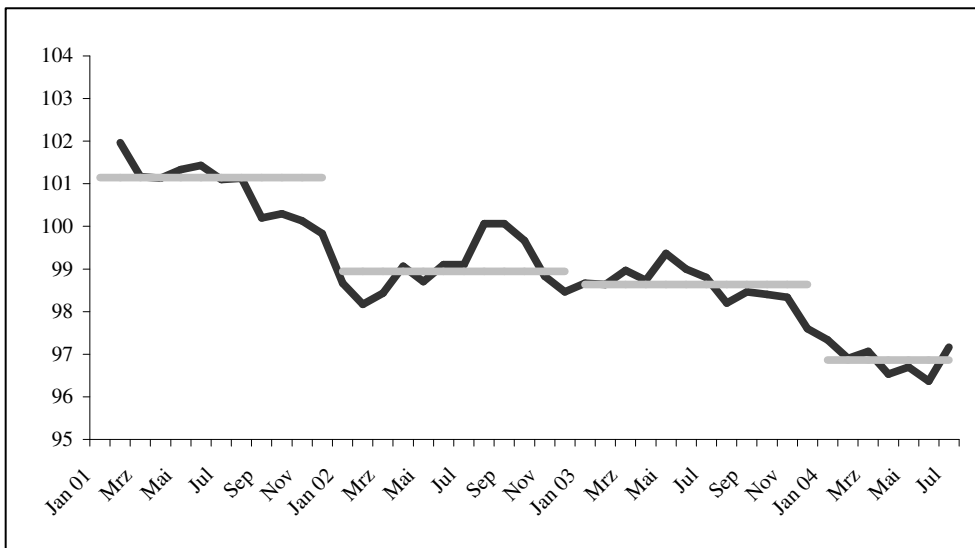
Der private Konsum konnte im ersten Halbjahr 2004 nicht an das Ergebnis des entsprechenden Vorjahreszeitraums anknüpfen. Die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte gingen um 0,4 Prozent zurück. Die sinkende Abgabenbelastung – die vorgezogene Einkommensteuersenkung und der niedrigere Beitragssatz zur Gesetzlichen Krankenversicherung – konnte den Konsum bisher nicht ausreichend stimulieren. Trotz einer leichten Erholung in der zweiten Jahreshälfte ist nicht mehr als eine Stagnation bei den preisbereinigten Konsumausgaben in diesem Jahr zu erreichen. Deutschland hatte

in den vergangenen Jahren bereits das schwächste Konsumwachstum im Vergleich mit anderen europäischen Ländern. Kein anderes Mitglied der EU-15 hat eine schlechtere Arbeitsmarktentwicklung als Deutschland. Der Beschäftigungsrückgang, die ansteigende Arbeitslosigkeit sowie die damit verbundenen Einkommensunsicherheiten zogen die Konsummöglichkeiten und die Konsumneigung weiter nach unten.

Abbildung 3

Umsätze des Einzelhandels

- Deutschland, preis- und saisonbereinigte Werte, gleitender 3-Monats-Durchschnitt und Jahresdurchschnitt, Index 2000 = 100 -



Quelle: Deutsche Bundesbank; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

Derzeit leidet die Konsumkonjunktur unter zwei besonderen Belastungen: Zum einen geht die Ölpreisentwicklung zulasten der realen Konsumausgaben. Die Verbraucherpreise für Heizöl und Kraftstoffe lagen im August 2004 um 10,5 Prozent über dem Vorjahreswert. Für Haushaltsenergie (z. B. Strom und Gas) mussten gut 5 Prozent mehr gezahlt werden. Zum anderen führen neben den gestiegenen Energiekosten auch die Zuzahlungen im Gesundheitswesen – die Gesundheitspflege verteuerte sich binnen Jahresfrist um über 20 Prozent – zu leichten Strukturverschiebungen bei den nominalen Konsumausgaben. Dies zeigt sich bereits im ersten Halbjahr 2004 beim Blick auf die Konsumausgaben der privaten Haushalte nach Verwendungsgruppen. Die Mehrausgaben für Energie und Gesundheitsleistungen gehen vor allem zulasten von langlebigen Gebrauchsgütern. Und auch der Einzel-

handel musste im bisherigen Jahresverlauf nahezu beständig rückläufige Umsätze verbuchen (Abbildung 3).

Die Konsumperspektiven für das Jahr 2005 hellen sich auf. Die Indikatoren zum Konsumklima der Gesellschaft für Konsumforschung (GfK) haben sich im September 2004 auf breiter Front stabilisiert. Vor allem die Erwartungen an die persönliche Einkommensentwicklung sind deutlich angestiegen. Das bessere wirtschaftliche Umfeld lässt für das Jahr 2005 einen Zuwachs bei den preisbereinigten Konsumausgaben der privaten Haushalte in Höhe von 1 Prozent erwarten. Folgende Faktoren sprechen für diese Konsumerholung im nächsten Jahr:

1. Die für 2005 geplante und letzte Stufe der Steuerreform wird die Steuerzahler weiter entlasten. Dabei wird von einem Entlastungsvolumen in einer Größenordnung von 6,8 Milliarden Euro ausgegangen. Außerdem ist eine weitere Reduktion des Beitragssatzes zur Gesetzlichen Krankenversicherung vorgesehen. Die erneute Anhebung der Tabaksteuer muss allerdings wie auch in diesem Jahr gegengebuht werden. Die Änderungen beim Arbeitslosengeld sowie die Zusammenführung von Arbeitslosenhilfe und Sozialhilfe zum Arbeitslosengeld II werden die verfügbaren Haushaltseinkommen insgesamt nicht vermindern.
2. Die erwartete Erholung am Arbeitsmarkt wird auch den privaten Konsum anregen. Im nächsten Jahr wird die Anzahl der Beschäftigten steigen. Damit erhöhen sich auch die Arbeitseinkommen und letztlich die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte insgesamt.
3. Die Verbraucherpreise werden im Jahr 2005 mit 1¼ Prozent weniger stark steigen als in diesem Jahr mit 1¾ Prozent. Der erwartete Rückgang der Rohölpreise entlastet auch die privaten Haushalte. Bis auf die Tabaksteuererhöhung stehen keine höhere Verbrauchsteuer oder höheren Zuzahlungen im Gesundheitssystem an.
4. Die Spartätigkeit wird im nächsten Jahr den Konsum nicht merklich abbremsen. Die Neuregelung zur Rentenbesteuerung sowie der generelle Trend zur Altersvorsorge dürften die private Spartätigkeit zwar anregen. Allerdings führen die besseren Konjunkturaussichten dazu, dass die unsicherheitsbedingten Sparanreize schwächer tendieren. Die Sparquote wird im nächsten Jahr 10,7 Prozent betragen, nach 10,6 Prozent im Jahr 2004.

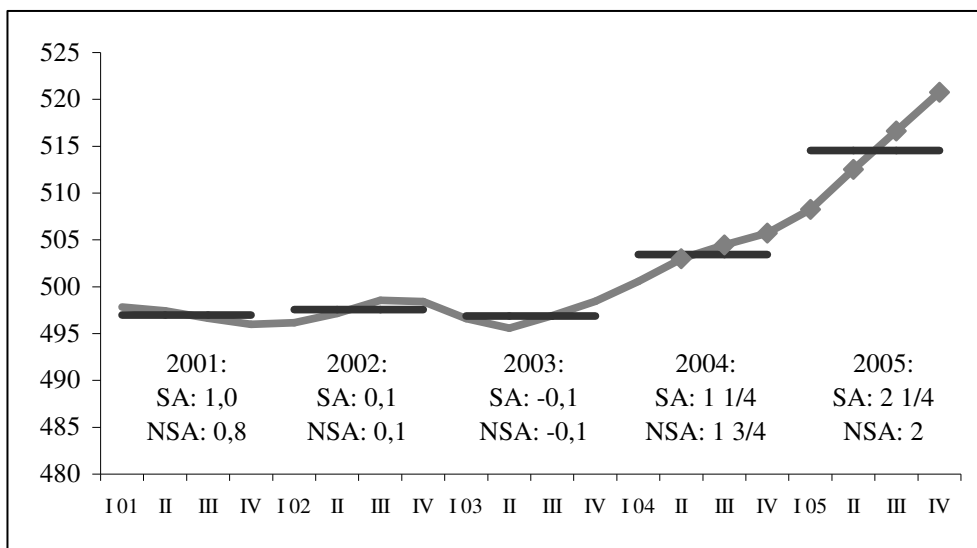
Vor dem Hintergrund der erwarteten Entwicklung des Außenbeitrags, der Investitionen und des Konsums wird das reale BIP im Jahr 2004 um 1¼ Prozent wachsen. Dies entspricht der Prognose für 2004 vom vergangenen Jahr (Grömling/Römer/Schäfer, 2003). Im Jahr 2005 wird das preisbereinigte BIP um 2 Prozent wachsen (Abbildung 4). Damit wurde der bis in das Jahr 2003 hineinreichende Stagnationspfad nachhaltig verlassen. Im Verlauf legt das preis-, saison- und kalenderbereinigte BIP im nächsten Jahr mit knapp 3 Prozent doppelt so stark zu wie in diesem Jahr. Im Gegensatz zum Jahr 2004 wird die Entwicklung im Jahr 2005 nicht durch eine höhere Anzahl an Arbeitstagen gestärkt. Im nächsten Jahr fallen effektiv 1,3 Arbeitstage weniger an als im Jahr 2004. In diesem Jahr waren es dagegen fast fünf Tage mehr als im Jahr 2003.

Bruttoinlands-
produkt

Abbildung 4

BIP-Verlauf in Deutschland

- Preis-, saison- und kalenderbereinigte Werte in Milliarden Euro und Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent¹⁾ -



1) SA: Veränderung in Prozent auf Basis saison- und kalenderbereinigter Werte. NSA: Veränderung in Prozent auf Basis von Originalwerten.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.



Die Diskussion über den Ölpreis hat gezeigt, dass die Prognose für 2005 nicht ohne Risiko ist. Vor allem eine weitere Verschärfung am Ölmarkt und im Jahresverlauf 2005 weiter ansteigende Ölpreise können dem Expansions-tempo der Weltwirtschaft stark zusetzen. Würde dieser Fall eintreten, dann käme auch der deutsche Exportmotor ins Stottern, und dies hätte nicht unerhebliche Auswirkungen auf die Investitionstätigkeit hier zu Lande. Ein wei-

teres Konjunkturrisiko stellt die Reformtätigkeit in Deutschland dar. Ein „roll back“ bei den geplanten Reformen würde die wirtschaftspolitische Unsicherheit in Deutschland wieder erheblich erhöhen. Das investive Nervensystem, um das es in Deutschland in der Vergangenheit nicht gut bestellt war, würde empfindlich gestört. Diese beiden Angebotsschocks – vor allem die Gefahr weiter ansteigender Ölpreise – bergen natürlich ein latentes Konjunkturrisiko, sie dominieren allerdings nicht in der vorliegenden Prognose. Eine Eintrittswahrscheinlichkeit von 30 Prozent spricht für einen Rückfall in die Stagnation, also für ein Wirtschaftswachstum von gut 1 Prozent im Jahr 2005.

In dieser Prognose sind dagegen die zuversichtlichen Konjunktursignale in der Überzahl. Mit einer Wahrscheinlichkeit von 70 Prozent wird hier zu Lande die Chance für eine nachhaltige Erholung ergriffen. Vor allem die weltwirtschaftliche Entwicklung zusammen mit den angebotspolitischen Verbesserungen in Deutschland lassen einen andauernden Ausbruch aus der Stagnationsfalle als nahe liegend erscheinen. Die Reformen im Rahmen der Agenda 2010 haben bei aller Kritik im Detail die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Deutschland verbessert. Das spiegelt auch das vom Institut der deutschen Wirtschaft Köln monatlich erhobene IW-Reformbarometer wider (IW-Köln, 2004). Vor allem die Arbeitsmarktreformen können dazu beitragen, dass sich die Beschäftigungssituation verbessert und sich das Produktionspotenzial in Deutschland erhöht. Die Steuerreform war sicherlich ein wichtiger und erster Schritt, das Steuerhandicap deutscher Unternehmen im internationalen Vergleich anzugehen. Für den Prognosezeitraum wird unterstellt, dass sich die Angebotsbedingungen in Deutschland weiter verbessern. Die höhere Flexibilität der Unternehmen in Form von Arbeitszeitverlängerungen ohne adäquaten Lohnausgleich stärken die preisliche Wettbewerbsfähigkeit und Standortbindung. Das schlägt sich in einer Erholung der Unternehmensinvestitionen nieder. Erst damit besteht die Chance, dass der Aufschwung an Breite gewinnt und die Beschäftigung und den privaten Konsum erfasst.

Staatshaushalt

Die wirtschaftliche Erholung im nächsten Jahr wird auch zu einer entspannteren öffentlichen Haushaltslage beitragen (Tabelle 3). Die Staatsausgaben werden mit einem Plus von 1,1 Prozent weniger stark ansteigen als die Staatseinnahmen (2,2 Prozent). Damit fällt das Finanzierungsdefizit mit

rund 70 Milliarden Euro deutlich geringer aus als in den letzten drei Jahren. Auch bezogen auf das BIP, ist der Finanzierungssaldo mit –3,1 Prozent deutlich niedriger als im Zeitraum 2002 bis 2004. Allerdings wird das Maastricht-Kriterium, das eine Neuverschuldung in Höhe von höchstens 3 Prozent des BIP erlaubt, zum vierten Mal in Folge nicht eingehalten. Der staatliche Schuldenberg wird weiter zunehmen. Die Finanzpolitik muss nicht nur aus langfristigen Wachstumsaspekten eine nachhaltige Konsolidierung betreiben. Auch unter konjunkturellen Gesichtspunkten ist eine Haushaltssanierung unabdingbar. Denn sie stärkt das Vertrauen der Konsumenten und Investoren, zukünftig nicht mit höheren Steuern zur Finanzierung des Schuldenbergs belastet zu werden.

Tabelle 3

Ausgewählte finanzwissenschaftliche Indikatoren

- Deutschland -

	Staatseinnahmen	Staatsausgaben	Finanzierungssaldo	
	Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent		in Mrd. Euro	in Prozent des BIP
1991	–	–	–44,3	–2,9
1992	10,8	9,6	–41,2	–2,6
1993	3,9	5,1	–51,5	–3,1
1994	5,9	4,3	–41,7	–2,4
1995 ¹⁾	2,8	4,7	–59,5	–3,3
1996	3,4	3,6	–62,7	–3,4
1997	1,6	0,2	–51,0	–2,7
1998	3,0	2,0	–42,8	–2,2
1999	4,0	2,4	–29,4	–1,5
2000 ²⁾	2,2	1,8	–25,9	–1,2
2001	–1,4	2,0	–58,6	–2,8
2002	0,7	2,6	–77,5	–3,7
2003	0,8	1,1	–81,3	–3,8
2004	0,2	0,1	–79,9	–3,7
2005	2,2	1,1	–70,3	–3,1

1) Staatsausgaben ohne die Übernahme der Schulden der Treuhandanstalt. 2) Staatsausgaben ohne die auf der Ausgabenseite gebuchten Erlöse aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.



Arbeitsmarkt

Die drei Jahre schwachen Wachstums haben – trotz einer moderaten Erholung in diesem Jahr – tiefe Spuren auf dem Arbeitsmarkt hinterlassen. Der Beschäftigungsabbau läuft erst in der zweiten Hälfte dieses Jahres aus. Im ersten Halbjahr 2004 lag die Erwerbstätigkeit erheblich unter dem Vorjahresniveau, allerdings mit Tendenzen zum Besseren. Im Juni 2004 betrug die Differenz zum Vorjahresmonat nur noch 120.000 Personen. Die Erwerbstätigkeit wird im Gesamtjahr 2004 noch einmal geringfügig sinken. Die Arbeitslosigkeit verharrt auf dem Vorjahresniveau. Während in den Monaten Januar bis Juni 2004 noch eine klare Tendenz zur Besserung erkennbar war, stieg die Zahl der Arbeitslosen im Juli und August wieder über die Vorjahreswerte. Im August 2004 waren rund 31.000 Personen mehr arbeitslos gemeldet als im August 2003. Bereinigt um Änderungen der Statistik, ist sogar ein Anstieg um über 100.000 Personen zu beobachten.

Tabelle 4

Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung

- Deutschland -

	2003	2004	2005	2004	2005	2004	2005
	Absolut			Veränderung gegenüber Vorjahr			
				in Prozent		Absolut	
Erwerbstätige im Inland (in 1.000)	38.314	38.270	38.450	-0,1	0,5	-44	180
Arbeitszeit (in Stunden)	1.441	1.453	1.447	0,8	-0,4	12	-6
Arbeitsvolumen (in Mrd. Std.)	55,23	55,61	55,64	0,7	0,1	0,38	0,03
Produktion (in Preisen von 1995)							
Euro je Erwerbstätigen	51.814	52.819	53.605	1,9	1,5	1.005	786
Euro je Erwerbstätigenstunde	35,95	36,35	37,05	1,1	1,9	0,40	0,70
BIP (Mrd. Euro in Preisen von 1995)	1.985,2	2.021,4	2.061,1	1,8	2,0	36,2	39,7
nachrichtlich:							
Erwerbslose nach ILO (in 1.000)	3.838	3.850	3.720	0,3	-3,4	12	-130
Erwerbslosenquote (in Prozent)	9,1	9,1	8,8	-	-	-	-
Registrierte Arbeitslose (in 1.000)	4.377	4.380	4.230	0,1	-3,4	13	-150
Arbeitslosenquote (in Prozent)	10,3	10,3	9,9	-	-	-	-

Quelle: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.



Mit fortgesetztem und leicht beschleunigtem Wachstum im Jahr 2005 wird sich ab Frühjahr nächsten Jahres eine spürbare Erholung einstellen (Tabelle 4). Die im Zuge des Personalabbaus stark gestiegene Produktivität (reales BIP je Erwerbstätigen) kehrt auf ihren normalen Wachstumspfad von etwa

1,5 Prozent zurück. Der Rückgang des Produktivitätswachstums wird auch durch den verstärkten Arbeitsmarkteintritt von weniger qualifizierten Arbeitskräften verursacht, der durch die Arbeitsmarktreforemen begünstigt wird. Die Stundenproduktivität dagegen wird – wie es in einer Erholungsphase typisch ist – im Zuge einer höheren Kapazitätsauslastung ansteigen. Dazu beitragen wird auch die rückläufige durchschnittliche Arbeitszeit. Im Jahr 2004 ergab sich bedingt durch Kalendereffekte noch ein ungewöhnlicher Anstieg. Im Jahr 2005 sinkt die Arbeitszeit kalenderbedingt um rund 0,2 Prozent. Darüber hinaus wird sich ein steigender Anteil Teilzeitbeschäftigter mindernd auf die durchschnittliche Arbeitszeit auswirken. Kompensierend wirkt die in einigen Branchen zu beobachtende Tendenz zu arbeitszeitverlängernden Vereinbarungen. Die Anzahl der Erwerbstätigen wird im Jahr 2005 um 0,5 Prozent oder rund 180.000 Personen ansteigen.

Die Erholung resultiert in einer rückläufigen Anzahl an Arbeitslosen, die aber auch im nächsten Jahr noch deutlich über 4 Millionen liegen wird. Die Bereinigung der Arbeitslosenstatistik durch verstärkte Vermittlungsbemühungen und „work-test“-Maßnahmen der Arbeitsagenturen scheint derzeit auszulaufen. Im Zeitraum Januar bis August 2004 wurden knapp 31.000 Personen oder 3,4 Prozent weniger als im Vorjahreszeitraum aus der Arbeitslosigkeit wegen Meldeversäumnissen oder fehlender Mitwirkung abgemeldet. Im Herbst 2003 war noch ein starker Anstieg dieser Zahl zu beobachten. Eine zusätzliche Entlastung ergibt sich in diesem Jahr allenfalls durch die steigende Zahl der Empfänger des so genannten Arbeitslosengelds unter erleichterten Voraussetzungen (§ 428 Sozialgesetzbuch III), die mittlerweile knapp 400.000 Personen erreicht hat. Nach dieser Regelung erhalten Arbeitslose ab 58 Jahren weiter Arbeitslosengeld, ohne jedoch dem Arbeitsmarkt weiter zur Verfügung stehen zu müssen. Die Begünstigten dieses vorruhestandsähnlichen Arrangements fallen aus der Arbeitslosenstatistik heraus. Die Attraktivität des § 428 SGB könnte indes im Jahr 2005 deutlich abnehmen, da die einkommensorientierte Arbeitslosenhilfe vom bedarfsorientierten Arbeitslosengeld II abgelöst wird.

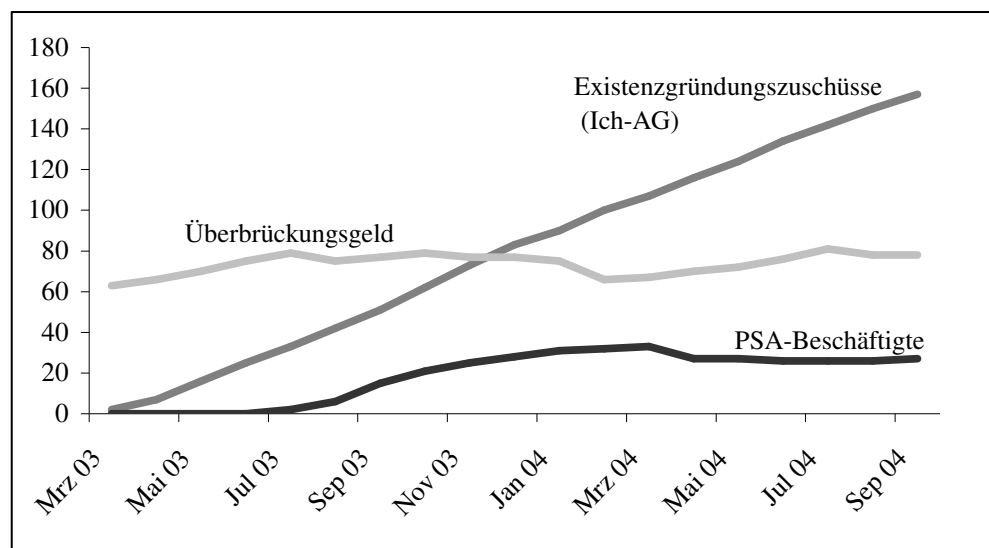
Von großer Bedeutung für die Arbeitsmarktentwicklung im nächsten Jahr wird die Wirkung der Arbeitsmarktreforemen sein. Die in den Jahren 2003 und 2004 in Kraft getretenen Reformschritte konnten noch keine durchschlagende Wirkung erzielen. Dies ist vor dem Hintergrund, dass bislang

kaum substanzielle, an den Ursachen der Arbeitslosigkeit orientierte Reformen in Kraft getreten sind, wenig überraschend. Auswirkungen auf die Erwerbstätigkeit und Arbeitslosigkeit hatten vorwiegend neue Instrumente der aktiven Arbeitsmarktpolitik. Quantitativ bedeutsam war in erster Linie der Existenzgründungszuschuss (Ich-AG), mit dem im August 2004 schon über 150.000 Personen gefördert wurden, ohne dass das konkurrierende Überbrückungsgeld deshalb weniger in Anspruch genommen wurde (Abbildung 5). Hinter den Erwartungen zurück blieb hingegen der Teilnehmerbestand der Personal-Service-Agenturen (PSA). Unabhängig vom fragwürdigen langfristigen arbeitsmarktpolitischen Erfolg dieser Maßnahmen, wirken sie unmittelbar auf die Arbeitslosen- und Erwerbstätigenstatistik. Teilnehmer an arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen zählen nicht zu den registrierten Arbeitslosen. Sowohl die Empfänger von Existenzgründungszuschüssen als auch Beschäftigte der PSA sind definitionsgemäß Erwerbstätige. Das starke Wachstum der Anzahl der durch Existenzgründungszuschüsse Geförderten wird voraussichtlich schon Ende dieses Jahres zurückgehen, da die Förderbedingungen im September 2004 erheblich verschärft wurden.

Abbildung 5

Arbeitsmarktpolitische Maßnahmen

- Teilnehmer an ausgewählten arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen in Deutschland in 1.000 Personen -



Quelle: Bundesagentur für Arbeit; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.



Ein nachhaltiger Effekt kann indes von der Anfang des Jahres 2005 in Kraft tretenden Zusammenlegung von Arbeitslosen- und Sozialhilfe ausgehen.

Erstens werden schätzungsweise rund 500.000 Empfänger von Arbeitslosenhilfe im nächsten Jahr keinen Anspruch auf das Arbeitslosengeld II haben, da sie über anrechenbares Einkommen oder Vermögen verfügen. Diese Personen haben nach dem Wegfall ihrer Transferleistungen nur noch wenig Anreize, ihren Status als registrierte Arbeitslose aufrechtzuerhalten. Andererseits werden Sozialhilfeempfänger, die noch nicht arbeitslos gemeldet sind, künftig in der Statistik erfasst. Zweitens müssen die verbleibenden Arbeitslosenhilfeempfänger – abhängig von ihrem Erwerbseinkommen vor Eintritt der Arbeitslosigkeit und gegebenenfalls vom vorhandenen Vermögen – teilweise Kürzungen der Transferleistungen hinnehmen. Dies resultiert in einem sinkenden Anspruchslohn. Die Bereitschaft, auch Arbeitsangebote mit geringem Lohn oder vergleichsweise schlechten Arbeitsbedingungen anzunehmen, wird steigen. Von Bedeutung ist dabei auch, dass Empfänger von Arbeitslosengeld II künftig jede angebotene Arbeit annehmen müssen. Berichte, nach denen dies bereits im Vorfeld der Reform zu verstärkten Bewerbungen bei Zeitarbeitsunternehmen geführt hat, müssen jedoch als vorläufige Evidenz gewertet werden. Dennoch wird das Arbeitsangebot im Niedriglohnbereich steigen. Ob es dort auch zu mehr Beschäftigung kommen wird, hängt von der Entwicklung der Arbeitsnachfrage in diesem Segment ab. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Veränderung der qualitativen Zusammensetzung der Faktornachfrage der Unternehmen mit größerer zeitlicher Verzögerung reagiert als das Arbeitsangebot. Für das Jahr 2005 muss vor diesem Hintergrund mit moderaten Auswirkungen der Reform gerechnet werden.

Ein Unsicherheitsfaktor für die Prognose ist der Umfang der geplanten gemeinnützigen Arbeitsgelegenheiten für Empfänger von Arbeitslosengeld II – die so genannten 1-Euro-Jobs. Da Teilnehmer an arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen nicht als arbeitslos gelten, fallen sie aus der Statistik. Bei bis zu 600.000 geplanten 1-Euro-Jobs könnte der statistische Effekt beträchtlich sein. Ein solches statistisches Artefakt könnte auch die Erwerbstätigkeit betreffen. Erwerbstätig ist der, der einer auf Erwerb gerichteten Tätigkeit nachgeht – unabhängig vom zeitlichen Umfang der Tätigkeit oder von der Frage, ob die Tätigkeit die überwiegende Quelle des Lebensunterhalts ist. Mithin sind die Teilnehmer an solchen Arbeitsgelegenheiten statistisch gesehen Erwerbstätige. Fraglich ist, ob dies auch vom System der Erwerbstätigenrechnung erfasst wird. In den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

werden über 40 Datenquellen zur Berechnung des Umfangs der Erwerbstätigkeit herangezogen. Keine dieser Quellen reflektiert aber direkt die arbeitsmarkt- oder sozialpolitischen Maßnahmen (Fritsch/Lüken, 2004).

Trotz all dieser statistischen Unwägbarkeiten wird die konjunkturelle Erholung allmählich auch den Arbeitsmarkt erfassen. Damit besteht die Chance, dass der Aufschwung an Breite gewinnt. Neue wirtschaftspolitische Unsicherheiten bergen stärker als hohe Ölpreise die Gefahr, dass die konjunkturelle Ausdauer wieder nicht ausreicht, um Deutschland auf Wachstumskurs zu halten.

Oktober 2004

Ralph Brügelmann
Winfried Fuest
Michael Grömling
Christof Römer
Holger Schäfer

Literatur:

- Deutsche Bank Research, 2004, Weltwirtschaft wächst auch 2005 über Potenzial, Aktuelle Themen, Nr. 299, v. 23. August, Frankfurt am Main.
- Ebner, Sandra, 2004, Rohöl: OPEC-Treffen und Prognoserevision, DekaBank Volkswirtschaft Aktuell, v. 16. September, Frankfurt am Main.
- Fritsch, Sigrid / Lüken, Stephan, 2004, Erwerbstätigkeit in Deutschland, in: Wirtschaft und Statistik, Nr. 2, S. 139-147.
- Grömling, Michael, 2003, Zur Weltmarktposition der deutschen Wirtschaft, in: iw-trends, 30. Jg., Heft 4, S. 5-14.
- Grömling, Michael / Römer, Christof / Schäfer, Holger, 2003, Konjunkturprognose 2004, in: iw-trends, 30. Jg., Heft 3, S. 5-19.
- Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW Köln), 2004, Wirtschaftspolitik: Noch kein Reformwalzer, in: iwd, Nr. 39, v. 23. September, S. 4-5.
- Internationaler Währungsfonds (IWF), 2004, World Economic Outlook, April, Washington D.C.
- Römer, Christof, 2004, Chinas außenwirtschaftlicher Aufstieg, in: iw-trends, 31. Jg., Heft 3, S. 5-13.
- Schröder, Christoph, 2004, Produktivität und Lohnstückkosten im internationalen Vergleich, in: iw-trends, 31. Jg., Heft 3, S. 41-50.

Statistisches Bundesamt, 2004, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Input-Output-Rechnung, Importabhängigkeit der deutschen Exporte 1991,1995, 2000 und 2002, Wiesbaden.

Economic Outlook for 2005

The German economy is presently at a cyclical crossroads. Either it turns the gradual improvements of supply side conditions in a strongly growing world economy into an upswing or it will relapse into stagnation. The chances for a recovery of domestic demand in the wake of increasing investment are better than in previous years, so that the probability for a sustainable upswing is 70 percent. The forecast, therefore, assumes that real GDP will grow by 2 percent in 2005, that the labor market will add 180,000 jobs and that unemployment will drop by 150,000 to 4.2 million.

iw-focus

DOI: 10.2373/1864-810X.04-04-01

IW-PROGNOSE 2005

	2003	2004	2005	2003	2004	2005
	Absolut in Milliarden Euro ¹⁾			in Prozent gegenüber Vorjahr		
Entstehung des realen Bruttoinlandsprodukts						
Erwerbstätige (in Tsd.)	38.314	38.270	38.450	-1,0	0	½
Arbeitsvolumen (Mrd. Std.)	55,23	55,61	55,64	-0,8	¾	0
Produktivität (Euro/Std.)	35,9	36,3	37,0	0,7	1	2
Bruttoinlandsprodukt	1.985,2	2.021,4	2.061,1	-0,1	1¾	2
Verwendung in Preisen von 1995						
Private Konsumausgaben	1.132,5	1.132,5	1.143,8	0,0	0	1
Konsumausgaben des Staates	390,2	390,2	390,2	0,1	0	0
Anlageinvestitionen	389,1	386,9	395,7	-2,2	-½	2¼
- Ausrüstungen	151,2	151,6	159,2	-1,4	¼	5
- Sonstige Anlagen	27,8	28,3	29,8	1,7	2	5
- Bauten	210,1	207,0	206,8	-3,2	-1½	0
Vorratsveränderung	-18,1	-10,0	-4,0	-	-	-
Außenbeitrag	91,5	121,7	135,4	-	-	-
- Export	740,0	814,0	858,8	1,8	10	5½
- Import	648,5	692,3	723,4	4,0	6¾	4½
Bruttoinlandsprodukt	1.985,2	2.021,4	2.061,1	-0,1	1¾	2
Inlandsnachfrage	1.893,7	1.899,6	1.925,7	0,5	¼	1½
Verwendung in jeweiligen Preisen						
Private Konsumausgaben	1.255,3	1.276,6	1.306,0	1,1	1¾	2¼
Konsumausgaben des Staates	408,5	410,6	412,6	0,8	½	½
Anlageinvestitionen	379,8	380,5	392,7	-3,1	¼	3¼
- Ausrüstungen	146,9	148,4	157,3	-3,2	1	6
- Sonstige Anlagen	24,5	24,8	26,3	0,2	1	6
- Bauten	208,3	207,3	209,2	-3,3	-½	1
Vorratsveränderung	-7,6	0,0	0,0	-	-	-
Außenbeitrag	92,2	118,8	141,1	-	-	-
- Export	769,3	850,1	905,3	1,0	10½	6½
- Import	677,1	731,3	764,2	1,5	8	4½
Bruttoinlandsprodukt	2.128,2	2.186,5	2.252,5	1,0	2¾	3
Inlandsnachfrage	2.036,0	2.067,7	2.111,4	1,2	1½	2
Preisentwicklung¹⁾						
Private Konsumausgaben	110,8	112,7	114,2	1,0	1¾	1¼
Bruttoinlandsprodukt	107,2	108,2	109,3	1,1	1	1
Einkommensverteilung						
Volkseinkommen	1.569,3	1.607,7	1.646,9	1,1	2½	2½
- Arbeitnehmerentgelt	1.132,2	1.137,9	1.160,6	0,2	½	2
- Unternehmens- und Vermögenseinkommen	437,1	469,9	486,3	3,5	7½	3½
Sparquote ²⁾	10,7	10,6	10,7	-	-	-

1) Preisentwicklung: Index 1995 = 100. 2) Sparen in Prozent des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte.

