

**Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur  
im Sommer 2006**

KIELER DISKUSSIONSBEITRÄGE

Herausgegeben vom Institut für Weltwirtschaft

24100 Kiel

Tel: +49/431/8814-1; Website: <http://www.ifw-kiel.de>

Schriftleitung:

Prof. Dr. Harmen Lehment

Tel: +49/431/8814-232; E-Mail: [harmen.lehment@ifw-kiel.de](mailto:harmen.lehment@ifw-kiel.de)

**Bibliografische Information Der Deutschen Bibliothek**

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.ddb.de> abrufbar.

**ISSN** 0455-0420

**ISBN** 3-89456-282-X

© Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel 2006.

Alle Rechte vorbehalten. Ohne ausdrückliche Genehmigung des Verlages ist es auch nicht gestattet, das Werk oder Teile daraus in irgendeiner Form (Fotokopie, Mikrofilm oder einem anderen Verfahren) zu vervielfältigen oder unter Verwendung elektronischer Systeme zu verarbeiten oder zu verbreiten.

# Inhalt

---

Konjunktur in den Industrieländern bleibt vorerst kräftig. <i>Jonas Dovern, Klaus-Jürgen Gern, Frank Oskamp, Birgit Sander und Joachim Scheide</i>	3
Aufschwung in Deutschland gewinnt zunächst noch an Fahrt. <i>Alfred Boss, Carsten-Patrick Meier, Frank Oskamp und Joachim Scheide</i>	16

*Diese Analyse wurde am 13. Juni 2006 abgeschlossen.*

## Konjunktur in den Industrieländern bleibt vorerst kräftig

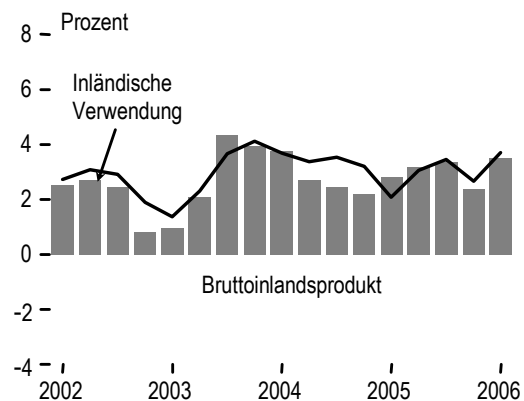
Jonas Dovern, Klaus-Jürgen Gern,  
Frank Oskamp, Birgit Sander und  
Joachim Scheide

### Zusammenfassung:

Die Konjunktur in den Industrieländern ist auch in der ersten Hälfte des Jahres 2006 deutlich aufwärts gerichtet gewesen. Allerdings haben sich die konjunkturellen Rahmenbedingungen in den vergangenen Monaten merklich verschlechtert. Zum einen sind die Ölpreise auf neue historische Höchstmarken gestiegen. Vor allem aber wird der Rückenwind von monetärer Seite zusehends schwächer, nachdem die Notenbanken inzwischen weltweit ihre Politik straffen. Dabei sind die Realzinsen sowohl in der kurzen wie in der langen Frist im historischen Vergleich aber nach wie vor recht niedrig. So bleiben wir bei unserer Prognose, dass sich die Konjunktur in den Industrieländern im Verlauf dieses Jahres und im nächsten Jahr zwar etwas verlangsamt, die gesamtwirtschaftliche Produktion aber weiterhin kräftig – etwa so stark wie im mittelfristigen Trend – steigt. Unsere Erwartung für die Zuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts von 3,0 Prozent im Jahr 2006 und 2,6 Prozent im Jahr 2007 hat sich im Vergleich zur Prognose vom vergangenen März nicht verändert.

Die Konjunktur in den Industrieländern war auch in der ersten Hälfte des Jahres 2006 deutlich aufwärts gerichtet. Im ersten Quartal stieg das reale Bruttoinlandsprodukt mit einer laufenden Jahresrate von reichlich 3,5 Prozent (Abbildung 1) und damit sogar wieder deutlich schneller als das Produktionspotential. Die konjunkturelle Grundtendenz wird durch diese Rate allerdings wohl überzeichnet, erklärt sie sich doch wesentlich durch die starke Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Produktion in den Vereinigten Staaten, die nicht zuletzt durch Sondereffekte bedingt war. In Japan verlangsamte sich hingegen das konjunkturelle Fahrttempo, wenngleich das reale Bruttoinlandsprodukt mit einer Rate von knapp 2,5 Prozent immer noch deutlich stieg. Im Euroraum schließlich nahm der Aufschwung zu Jahresbeginn wieder Fahrt auf, vor allem der private Verbrauch belebte sich. Auch im Frühjahr ist die Konjunktur in den Industrieländern spürbar aufwärts gerichtet geblieben. Lediglich in den Vereinigten Staaten hat sich der Produktionsanstieg offenbar merklich verlangsamt; dies ist aber nicht zuletzt auch Reflex des starken Anstiegs zu Jahresbeginn. Für Japan deuten die Indikatoren derzeit hingegen ebenso auf ein Anhalten des Aufschwungs hin wie für den Euroraum, wo sich die wirt-

Abbildung 1:  
Konjunktur in den G7-Länderna,b 2002–2006



<sup>a</sup>Real, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet. — <sup>b</sup>Vereinigte Staaten, Japan, Kanada, Deutschland, Frankreich, Italien und Vereinigtes Königreich.

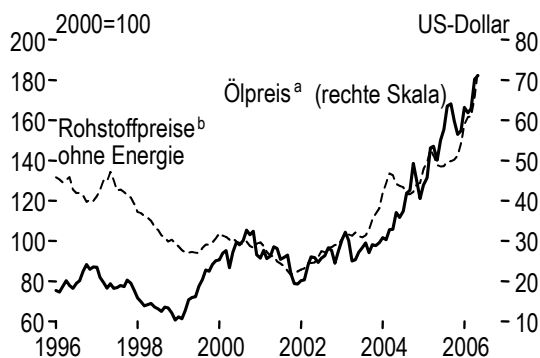
Quelle: OECD (2006); eigene Berechnungen.

## Konjunktur in den Industrieländern bleibt vorerst kräftig

schaftliche Dynamik im Frühjahr sogar verstärkt haben dürfte.

Die Rahmenbedingungen für die Konjunktur haben sich in den vergangenen Monaten allerdings merklich verschlechtert. Der Anstieg der Ölpreise, der bereits um die Jahreswende eingesetzt hatte, setzte sich fort (Abbildung 2), und es wurden neue historische Höchstmarken erreicht. Die Geldpolitik ist weltweit immer weniger expansiv ausgerichtet; die US-Notenbank hat ihre Zinsen bereits auf ein Niveau angehoben, das in etwa als neutral angesehen werden kann, die Europäische Zentralbank (EZB) ist mit der jüngsten Zinserhöhung auf diesem Weg vorangeschritten, und die Bank von Japan hat begonnen, die Liquiditätsversorgung des Finanzsektors auf ein normales Maß zu verringern und damit eine Straffung ihrer extrem expansiven Politik eingeleitet (Abbildung 3). In den vergangenen Wochen hat sich das monetäre Umfeld darüber hinaus dadurch verschlechtert, dass die langfristigen Zinsen, die über lange Zeit ungewöhnlich niedrig geblieben waren,<sup>1</sup> kräftig gestiegen sind. Zudem ist es zu einer spürbaren Korrektur an den Aktienmärkten gekommen, und die zuvor sehr geringen Renditedifferen-

Abbildung 2:  
Ölpreis und Rohstoffpreise ohne Energie 1996–2006

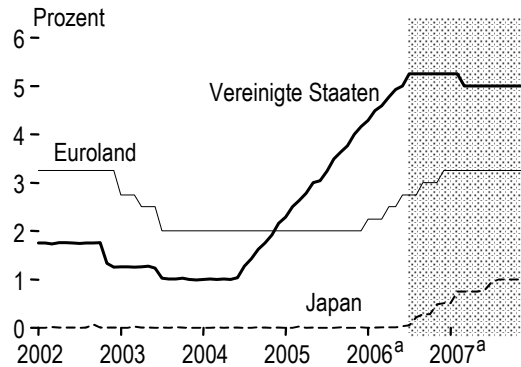


<sup>a</sup>Spotpreis Sorte Nordsee-Brent, London. — <sup>b</sup>HWWA-Index.

Quelle: International Petroleum Exchange über Thomson Financial Datastream; HWWA (2006).

<sup>1</sup> Vgl. die Diskussion der Gründe für die niedrigen Zinsen in Benner et al. (2005a, 2005b).

Abbildung 3:  
Notenbankzinsen in den Vereinigten Staaten, Japan und Euroland 2002–2007



<sup>a</sup>Ab Juni 2006 Prognose.

Quelle: US Federal Reserve System; Bank of Japan; EZB; eigene Prognosen.

zen zwischen Papieren mit unterschiedlichem Risiko haben sich erhöht. Ferner hat sich der Anstieg der Immobilienpreise in einigen Ländern, nicht zuletzt in den Vereinigten Staaten, stark abgeschwächt, so dass der private Verbrauch in geringerem Maße durch positive Vermögenseffekte stimuliert wird. Allerdings sind die Realzinsen sowohl in der kurzen wie in der langen Frist im historischen Vergleich nach wie vor recht niedrig, ebenso wie die Zinsspreads zwischen Anleihen mit unterschiedlichem Ausfallrisiko. Auch wirken Vermögenszuwächse erfahrungsgemäß über längere Zeit stützend, so dass nach den zurückliegenden starken Preisanstiegen eine moderate Korrektur der Preise an den Aktien- und Immobilienmärkten zumindest auf kurze Sicht keine deutlichen Bremsspuren hinterlassen dürfte. Schließlich ist die Konjunktur in den Schwellenländern weiterhin ausgesprochen kräftig, teilweise bedingt durch Terms-of-Trade-Gewinne, die mit den hohen Rohstoffpreisen verbunden sind.

## Langsamere Expansion in den Vereinigten Staaten

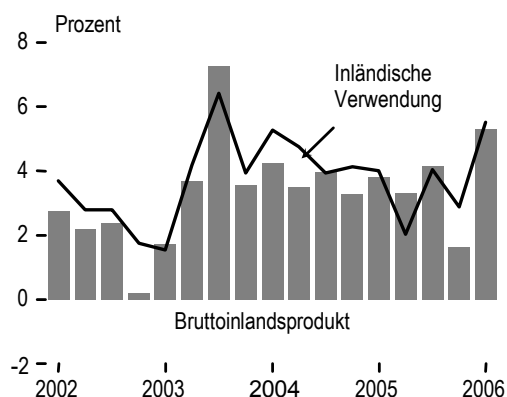
Die Wirtschaft in den Vereinigten Staaten expandierte im ersten Quartal mit einer Rate von 5,3 Prozent wieder sehr kräftig (Abbildung 4). Die Verstärkung des Anstiegs der gesamtwirtschaftlichen Produktion ist jedoch teilweise auf Sondereffekte – das Abklingen dämpfender Faktoren, welche Produktion und Nachfrage im Herbst des vergangenen Jahres gedrückt hatten,<sup>2</sup> sowie ein ungewöhnlich mildes Winterwetter – zurückzuführen. Maßgeblich für den kräftigen Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts war der private Konsum, dessen Expansion sich aber schon im Verlauf des ersten Quartals spürbar abgeschwächt hat. Eine Reihe von Indikatoren, wie etwa die Baugenehmigungen und das Konsumentenvertrauen, deutet darauf hin, dass die US-Wirtschaft im Frühjahr in deutlich verlangsamtem Tempo expandierte. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich gleichwohl bis zuletzt weiter leicht verbessert. Die Arbeitslosenquote fiel im Mai auf 4,6 Prozent (Abbildung 5); die Zahl der Beschäftigten (außerhalb der Landwirtschaft) stieg weiter an. Der Preisauftrieb nahm vor dem Hintergrund der gestiegenen Rohölpreise wieder zu. Die Inflationsrate erhöhte sich im April auf 3,6 Prozent (Abbildung 6); die Kernrate legte auf 2,3 Prozent, zu.

Die monetären Rahmenbedingungen haben sich in den vergangenen Monaten weiter verschlechtert. Die US-Notenbank hat die Federal Funds Target Rate nochmals – auf 5,0 Prozent – angehoben. Noch stärker sind die langfristigen Zinsen gestiegen, so dass eine inverse Zinsstruktur kein Thema mehr ist.<sup>3</sup> In Anbetracht der jüngsten Preisent-

<sup>2</sup> Zu nennen sind insbesondere der Kaufkraftentzug durch den drastischen Anstieg der Energiepreise sowie das Auslaufen von Kaufanreizen der Automobilindustrie.

<sup>3</sup> Vgl. Euroframe (2006a) zur Interpretation der ungewöhnlich flachen Zinsstrukturkurve in den Vereinigten Staaten.

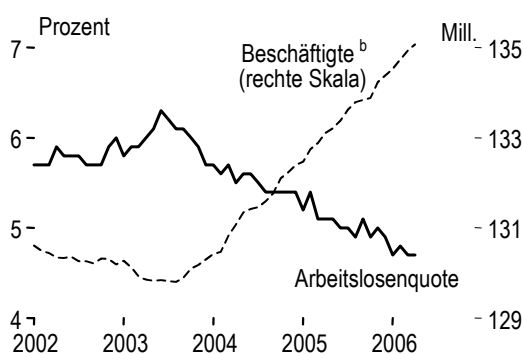
Abbildung 4: Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in den Vereinigten Staaten<sup>a</sup> 2002–2006



<sup>a</sup>Real, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet.

Quelle: US Department of Commerce (2006).

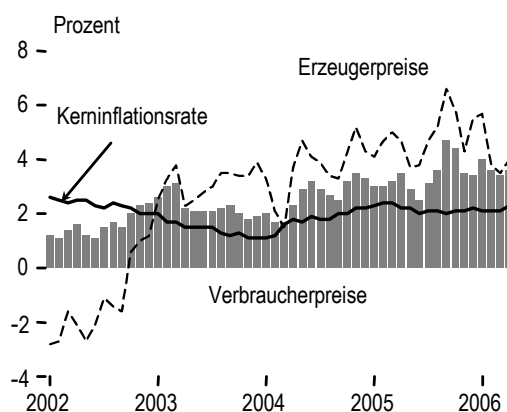
Abbildung 5: Arbeitsmarkt in den Vereinigten Staaten<sup>a</sup> 2002–2006



<sup>a</sup>Saisonbereinigt. — <sup>b</sup>Abhängig Beschäftigte außerhalb der Landwirtschaft.

Quelle: US Department of Labor (2006a).

Abbildung 6: Preisentwicklung<sup>a</sup> in den Vereinigten Staaten 2002–2006



<sup>a</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: US Department of Labor (2006b, 2006c).

## Konjunktur in den Industrieländern bleibt vorerst kräftig

wicklung wird die Notenbank die Federal Funds Target Rate demnächst voraussichtlich noch einmal um 25 Basispunkte anheben. Angesichts der schwächeren konjunkturellen Expansion dürfte der Zinsgipfel damit erreicht sein; in der ersten Jahreshälfte 2007 dürfte die Zielrate wieder etwas gesenkt werden. Von der Finanzpolitik geht in diesem Jahr noch eine leicht expansive Wirkung aus; insbesondere bedingt durch zusätzliche Ausgaben im Gesundheitswesen wird das Budgetdefizit des Staates (einschließlich der Sozialversicherung) auf rund 3,0 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt steigen. Im Jahr 2007 dürfte die Finanzpolitik leicht restriktiv wirken, auch wenn die im Haushaltsplan vorgesehenen Sparziele wohl nicht in vollem Umfang umgesetzt werden.

Bei dieser Wirtschaftspolitik wird die gesamtwirtschaftliche Produktion im Prognosezeitraum nur noch in mäßigem Tempo zunehmen (Tabelle 1). Vor allem der private Konsum wird weniger rasch ausgedehnt als in den Vorjahren, auch weil die Immobilienpreise kaum noch steigen und die Vermögenszuwächse von daher stark abnehmen. Wir erwarten, dass die Sparquote, die seit einem Jahr negativ ist, vor diesem Hintergrund und angesichts der höheren Zinsen zunimmt. Bei einer weiterhin deutlichen Ausweitung der Investitionen steigt das reale Bruttoinlandsprodukt jedoch weiter spürbar; bei einem Zuwachs von 3,0 Prozent geht die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung 2007 nur leicht zurück.

*Tabelle 1:*

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den Industrieländern 2005, 2006 und 2007

	Gewicht <sup>a</sup>	Bruttoinlandsprodukt <sup>b</sup>			Verbraucherpreise <sup>b,c</sup>			Arbeitslosenquote <sup>d</sup>		
		2005	2006 <sup>e</sup>	2007 <sup>e</sup>	2005	2006 <sup>e</sup>	2007 <sup>e</sup>	2005	2006 <sup>e</sup>	2007 <sup>e</sup>
Euroraum	30,8	1,4	2,3	1,9	2,2	2,2	2,1	8,5	8,0	7,7
Europäische Union 25	41,5	1,7	2,5	2,2	2,1	2,1	2,1	8,7	8,2	8,0
Schweiz	1,1	1,9	2,7	2,0	1,2	1,2	1,1	4,2	3,9	3,5
Norwegen	0,9	3,3	3,0	3,0	1,6	2,6	2,5	4,7	4,0	3,5
West- und Mitteleuropa	43,6	1,7	2,5	2,2	2,1	2,1	2,1	8,6	8,1	7,8
Vereinigte Staaten	38,6	3,5	3,5	3,0	3,4	3,3	2,4	5,1	4,7	4,8
Japan	14,4	2,9	3,2	2,4	-0,3	0,4	0,5	4,4	4,1	3,8
Kanada	3,5	2,9	3,3	3,0	2,2	2,0	2,0	6,8	6,2	6,2
Länder insgesamt	100,0	2,6	3,0	2,6	2,3	2,3	2,0	6,8	6,3	6,2
<i>Nachrichtlich:</i>										
Welthandelsvolumen <sup>b</sup>	.	7,5	9,5	7,5	.	.	.	.	.	.
Ölpreis <sup>f</sup>	.	54,4	68,0	70,0	.	.	.	.	.	.

<sup>a</sup>Auf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts zu Preisen und Wechselkursen von 2005 (Prozent). — <sup>b</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — <sup>c</sup>West- und Mitteleuropa (außer Schweiz): Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). — <sup>d</sup>Standardisierte Arbeitslosenquote (Prozent) nach dem ILO-Konzept. Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2004. — <sup>e</sup>Prognose. — <sup>f</sup>Nordsee-Brent in US-Dollar je Barrel.

Quelle: Eurostat (2006); OECD (2006); eigene Berechnungen und Prognosen.

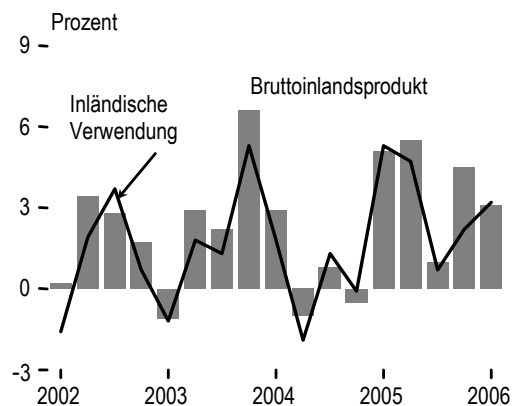
## Aufschwung in Japan verliert etwas an Fahrt

Die japanische Wirtschaft befindet sich zur Jahresmitte 2006 weiterhin in einem kräftigen Aufschwung. Zwar hat sich der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion zu Beginn dieses Jahres gegenüber dem hohen Tempo im Jahr 2005 abgeschwächt, das reale Bruttoinlandsprodukt nahm aber immer noch mit einer laufenden Jahresrate von 3,1 Prozent zu (Abbildung 7). Maßgeblich für die Verlangsamung war, dass die Ausfuhren etwas langsamer expandierten, während die Importe nach der Stagnation im Vorquartal kräftig anzogen; der Außenbeitrag ging leicht zurück. Die Aufwärtstendenz bei der Inlandsnachfrage blieb hingegen unverändert kräftig. Dabei legte der private Konsum nach dem zuvor markanten Anstieg weniger stark zu. Die Unternehmensinvestitionen stiegen weiter kräftig, auch der Wohnungsbau zog abermals an. Allein die Nachfrage des Staates bildete sich zurück – die öffentlichen Investitionen sinken bereits seit mehreren Jahren.

Am Arbeitsmarkt macht sich der Aufschwung zunehmend bemerkbar. Die Beschäftigung wurde verstärkt ausgeweitet; die Zahl der Erwerbstätigen war zuletzt um rund 2 Prozent höher als vor einem Jahr. Die Arbeitslosenquote sank im Frühjahr auf 4,1 Prozent (Abbildung 8) – die niedrigste Rate in diesem Jahrzehnt. Die Verbraucherpreise blieben in den vergangenen Monaten annähernd stabil; im Vorjahresvergleich war die Inflationsrate – ebenso wie die Kerninflation – leicht positiv (Abbildung 9). Eine Reihe von weiteren Preisindizes deutet darauf hin, dass die Phase der Deflation vorüber ist.

Vor diesem Hintergrund wird die Notenbank ihre Politik fortlaufend straffen. Zunächst wird sie die hohe Liquidität abschöpfen, so dass die monetäre Basis sogar abnimmt. Im späteren Verlauf dieses Jahres wird sie dann auch die Zinsen etwas anheben, der Geldmarktzins dürfte im Prognosezeitraum auf 1,0 Prozent steigen. In der

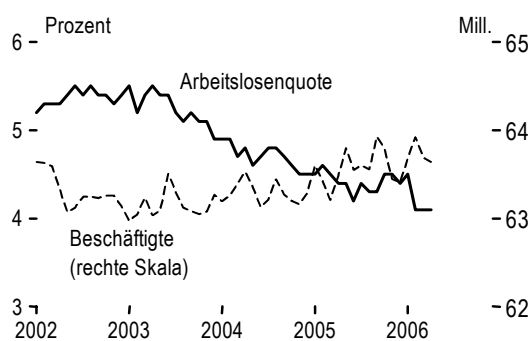
Abbildung 7:  
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Japan<sup>a</sup> 2002–2006



<sup>a</sup>Real, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet.

Quelle: Cabinet Office (2006).

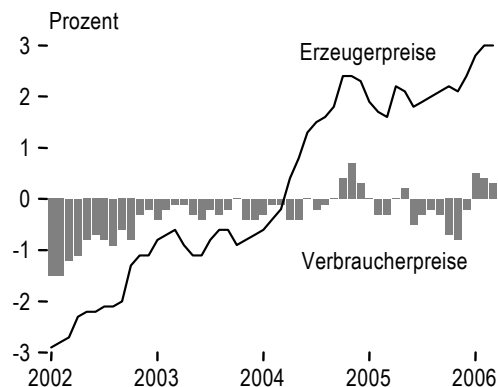
Abbildung 8:  
Arbeitsmarkt in Japan<sup>a</sup> 2002–2006



<sup>a</sup>Saisonbereinigt.

Quelle: OECD (2006).

Abbildung 9:  
Preisentwicklung in Japan<sup>a</sup> 2002–2006



<sup>a</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: OECD (2006).



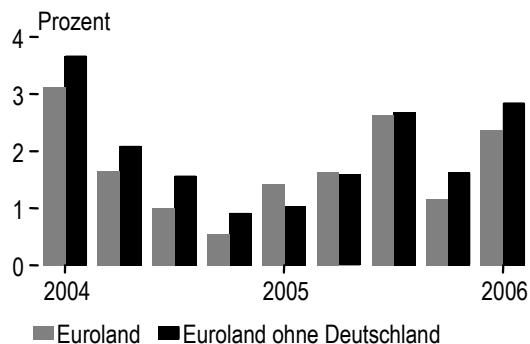
Finanzpolitik soll der Konsolidierungskurs fortgeführt werden; es ist damit zu rechnen, dass das strukturelle Budgetdefizit, das rund 5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt beträgt, vor allem über eine geringere Expansion der Ausgaben leicht gesenkt wird.

Die Frühindikatoren lassen erwarten, dass sich der Aufschwung im Prognosezeitraum fortsetzt. Dabei wird sich die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts in diesem Jahr auf 3,2 Prozent belaufen, im Jahr 2007 verringert sie sich auch vor dem Hintergrund einer schwächer expandierenden Weltkonjunktur auf 2,4 Prozent – eine Rate, die immer noch etwas oberhalb der Wachstumsrate des Produktionspotentials liegt. Die Verbraucherpreise werden in beiden Jahren leicht steigen.

### *Euroraum: Kräftige Konjunktur außerhalb Deutschlands*

Die Konjunktur im Euroraum hat sich in den ersten Monaten des laufenden Jahres wieder belebt; der Aufschwung, der im Frühjahr 2005 begonnen hatte, setzte sich nach nur kurzer Unterbrechung fort. Das reale Bruttoinlandsprodukt nahm im ersten Quartal um 2,4 Prozent (laufende Jahresrate) zu. Abermals fiel die Expansion in Deutschland unterdurchschnittlich aus, wenngleich der Unterschied in der konjunkturellen Dynamik nicht mehr so ausgeprägt war wie im Schlussquartal des vergangenen Jahres (Abbildung 10). Im Euroraum ohne Deutschland belief sich der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal auf 2,9 Prozent. Maßgeblich für die Beschleunigung war zum einen, dass der private Verbrauch wieder kräftig expandierte, nachdem er im vierten Quartal unter dem Eindruck des drastischen Anstiegs der Energiepreise nahezu stagniert hatte. Zum anderen legten die Exporte stark zu, mit einer Rate, die deutlich über die – ebenfalls beträchtliche – Zunahme der Importe hinaus ging. Die Investitionen wurden hingegen weiter nur verhalten ausgedehnt.

Abbildung 10:  
Reales Bruttoinlandsprodukt in Euroland und in Euro-  
land ohne Deutschland<sup>a</sup> 2004–2006



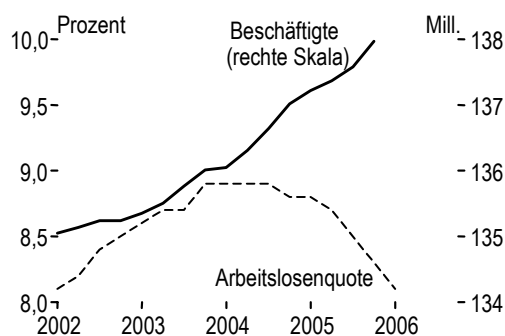
<sup>a</sup>Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet.

Quelle: Eurostat (2006); eigene Prognosen.

Die konjunkturelle Erholung im Euroraum zeigt sich – begünstigt durch moderate Lohnabschlüsse – deutlich am Arbeitsmarkt. Die Zahl der Beschäftigten begann im Verlauf des Jahres 2005 wieder spürbar zu steigen; die Arbeitslosenquote ging von 8,9 Prozent Ende 2004 auf 8,4 Prozent im April 2006 zurück (Abbildung 11). Bislang haben sich die höheren Energiepreise nicht nennenswert in höheren Lohnabschlüssen niedergeschlagen. Dies hat dazu beigetragen, dass die Kernrate des HVPI niedrig und die Verletzung des Stabilitätsziels der EZB gering blieb (Abbildung 12). Mit wieder stärker steigender Nachfrage nach Arbeitskräften nimmt allerdings auch die Gefahr zu, dass Lohnerhöhungen durchgesetzt werden, die nicht stabilitätsgerecht sind. Vor diesem Hintergrund und angesichts des starken Kredit- und Geldmengenwachstums dürfte die EZB ihren Kurs in den kommenden Monaten weiter straffen. Ende 2006 dürfte der maßgebliche Leitzins bei 3,25 Prozent liegen; dies entspricht auch in etwa den Erwartungen an den Finanzmärkten, die neuerdings als Annahme in die Projektionen der EZB Eingang finden (Kasten 1). Von diesem Zinsniveau gehen wohl nur noch leicht anregende Wirkungen aus. Für das kommende Jahr rechnen wir angesichts einer dann schwächeren konjunk-

## Konjunktur in den Industrieländern bleibt vorerst kräftig

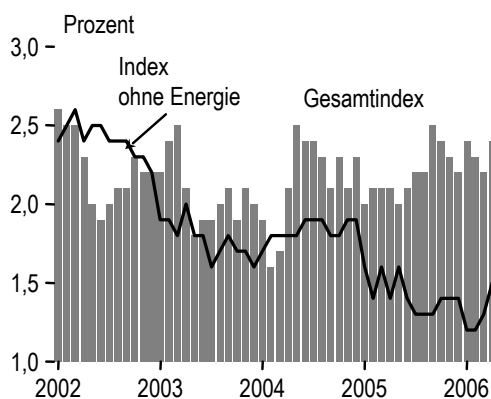
Abbildung 11:  
Arbeitsmarkt in Euroland<sup>a</sup> 2002–2006



<sup>a</sup>Saisonbereinigt.

Quelle: Eurostat (2006).

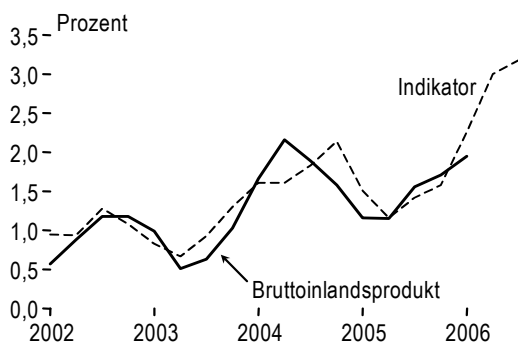
Abbildung 12:  
Verbraucherpreise in Euroland<sup>a</sup> 2002–2006



<sup>a</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Eurostat (2006); eigene Berechnungen.

Abbildung 13:  
EUROFRAME-Indikator und BIP in Euroland<sup>a,b</sup> 2002–2006



<sup>a</sup>Real. — <sup>b</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Eurostat (2006); EUROFRAME (2006b).

turellen Expansion mit einem konstanten Leitzins.

Die Konjunkturindikatoren deuten darauf hin, dass sich die Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Frühjahr nochmals beschleunigt hat (Abbildung 13). Auch für den weiteren Verlauf dieses Jahres erwarten wir ein Anhalten des Aufschwungs. Dabei werden die Unterschiede zwischen der konjunkturellen Dynamik in Deutschland und dem übrigen Euroraum relativ gering sein. Für das kommende Jahr erwarten wir dann eine merkbare Verlangsamung des Produktionsanstiegs, besonders ausgeprägt in Deutschland.<sup>4</sup> Maßgeblich ist zum einen die zunehmende Wirkung der geldpolitischen Straffung. Hinzu kommt, dass der Euro in den vergangenen drei Monaten real und effektiv um schätzungsweise 3 Prozent aufgewertet hat; gegenüber dem US-Dollar ist die Höherbewertung mit rund 8 Prozent sogar recht ausgeprägt. Zum anderen wirkt im kommenden Jahr auch die Finanzpolitik dämpfend: So treten in Deutschland erhebliche Steuererhöhungen in Kraft;<sup>5</sup> auch in Italien dürfte angesichts eines Haushaltsdefizits, das in diesem Jahr eine Größenordnung von nahezu 5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts erreichen wird, eine deutlich restriktive Finanzpolitik betrieben werden. Alles in allem erwarten wir, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion im Euroraum in diesem Jahr um 2,3 Prozent und im kommenden Jahr um 1,9 Prozent zunimmt (Tabelle 2). Im Euroraum ohne Deutschland wird sich der Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts weniger stark – von 2,5 auf 2,2 Prozent – abschwächen. Hier bleibt der private Konsum

<sup>4</sup> Zur konjunkturellen Entwicklung in Deutschland siehe Boss et al (2006).

<sup>5</sup> Dies ist eine Ursache für die Zunahme des Konjunkturfalles zwischen Deutschland und dem übrigen Euroraum. Allerdings ist die Schwächung der Nachfrage in Deutschland auch in vielen Handelspartnerländern spürbar, zumal sich die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Produzenten im Vergleich zu denen im übrigen Raum durch die Senkung der Beiträge zur Sozialversicherung verbessert (Boss et al. 2005).

## Konjunktur in den Industrieländern bleibt vorerst kräftig

### Kasten 1:

#### Zur Änderung der Zinsannahme bei den EZB-Projektionen

Die Europäische Zentralbank hat im Juni 2006 zum ersten Mal eine gesamtwirtschaftliche Projektion veröffentlicht, die unter der Annahme gemacht wurde, dass sich die kurzfristigen Zinssätze (3-Monats-EURIBOR) im Prognosezeitraum den Markterwartungen entsprechend entwickeln (EZB 2006b); zuvor hatte sie ein konstantes Niveau für die kurzfristigen Zinsen unterstellt. Mit dieser Änderung folgt die EZB der Praxis anderer Zentralbanken wie der Bank von England oder der Schwedischen Reichsbank.<sup>a</sup> Insgesamt ist der Schritt der EZB zu begrüßen, vor allem weil er mehr Offenheit und mehr Transparenz bedeutet.

Ein Vorteil ist, dass die Prognosen nach der neuen Methode in verschiedener Hinsicht konsistenter sind, als es bislang der Fall war. So wurden in der Vergangenheit konstante kurzfristige Zinssätze angenommen, während gleichzeitig bei den langfristigen Zinssätzen die von den Finanzmärkten erwarteten Werte verwendet wurden. Ebenso gingen Vermögenswerte in die Prognosemodelle ein, die auf der Annahme von variablen kurzfristigen Zinsen gebildet werden. All dies führte zu einer seit langer Zeit bemängelten Inkonsistenz der Prognosen (Svensson 2001). Des Weiteren sind die Projektionen der EZB nun besser mit den gängigen Prognosen vergleichbar, etwa denen des „Survey of Professional Forecasters“, die sie im Rahmen ihrer Veröffentlichungen regelmäßig zitiert.

Ein zweiter substanzieller Punkt, der von der Umstellung betroffen ist, berührt die Frage, welche und wie viel Informationen die EZB über ihre eigene Einschätzung des makroökonomischen Umfelds und der Finanzmärkte öffentlich macht. Zwar konnte man bislang aus einer EZB-Projektion, die (unter der Annahme konstanter kurzfristiger Zinsen) für einen längeren Zeitraum eine Inflationsrate über dem Zielwert der EZB prognostizierte, implizit ableiten, dass die EZB für den Prognosehorizont eine Zinserhöhung für nötig hielt. Jedoch gab die EZB keinen Hinweis darauf, ob sie einen Zinsanstieg in dem Umfang, wie er von den Finanzmärkten erwartet wurde, für adäquat hielt. Im Unterschied dazu liefert die EZB mit der neuen Methodik eine implizite Bewertung der Markterwartungen. Liegt z.B. die von der EZB prognostizierte Inflationsrate (trotz unterstellter Zinserhöhungen im Rahmen der Markterwartungen) beständig über der Zielrate, so kommuniziert die EZB mit der Veröffentlichung einer solchen Prognose indirekt, dass sie den von den Märkten erwarteten Zinsanstieg für zu gering ansieht. Folglich werden die Finanzmärkte in Zukunft die EZB-Prognosen noch stärker beachten und gegebenenfalls ihre Erwartungen korrigieren.

All dies muss jedoch nicht bedeuten, dass sich für die EZB automatisch ein zusätzlicher Handlungsdruck ergibt, wenn sie eine Inflationsrate prognostiziert, die über ihrem Zielwert liegt, wie es auch in der jüngsten Projektion vom Juni 2006 der Fall ist.<sup>b</sup> Von daher wäre es auch falsch, wenn die Märkte die Zinsannahme automatisch als Zinsprojektion der EZB betrachteten oder wenn sie auf Basis der Projektion für die Inflationsrate auf eine bestimmte Politik schlossen. Die EZB sollte unmissverständlich deutlich machen, dass der von den Finanzmärkten übernommene Zinspfad nur eine Annahme ist und sie sich nicht an diesen Pfad bindet, was zukünftige Zinsschritte angeht (Weber 2006). Insofern bleibt die Kommunikationspolitik der EZB gefordert. Sie kann beispielsweise erklären, wie sie ein Überschreiten des Inflationsziels interpretiert. So kann sie es als vorübergehend ansehen, etwa wegen eines Anstiegs der Energiepreise oder wegen steuerlicher Maßnahmen wie der Erhöhung der Mehrwertsteuer in Deutschland im kommenden Jahr; beide Gründe erfordern im Rahmen ihrer Strategie nicht unbedingt zusätzliche Zinsschritte.

<sup>a</sup>Eine weitere Möglichkeit, den künftigen Pfad der kurzfristigen Zinssätze festzulegen, ist das Erstellen eines von der Notenbank erwarteten oder „optimalen“ Zinspfades, wie es die Zentralbank Norwegens seit über einem Jahr macht (Norges Bank 2005). Für eine ausführliche Diskussion der Vor- und Nachteile der drei Ansätze siehe Goodhart (2005), Svensson (2005) und Woodford (2005). — <sup>b</sup>So liegt der Mittelwert für den Anstieg des HVPI mit 2,3 Prozent für 2006 bzw. 2,2 Prozent für 2007 jeweils oberhalb des angestrebten Wertes für die Inflationsrate.

angesichts einer verstärkten Zunahme der Reallöhne und eines anhaltenden Beschäftigungsanstiegs deutlich aufwärts gerichtet, auch wenn die von der Immobilienpreisentwicklung ausgehenden positiven Vermögenseffekte wohl allmählich an Bedeutung verlieren werden. Der Anstieg der Verbrau-

cherpreise wird trotz der unterstellten Stabilisierung bei den Energiepreisen infolge des mehrwertsteuerbedingten Preisschubs in Deutschland die Marke von 2 Prozent auch im kommenden Jahr leicht übersteigen.

## Konjunktur in den Industrieländern bleibt vorerst kräftig

Tabelle 2:

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den EU-Ländern 2005, 2006 und 2007

	Gewicht <sup>a</sup>	Bruttoinlandsprodukt <sup>b</sup>			Verbraucherpreise <sup>b,c</sup>			Arbeitslosenquote <sup>d</sup>		
		2005	2006 <sup>e</sup>	2007 <sup>e</sup>	2005	2006 <sup>e</sup>	2007 <sup>e</sup>	2005	2006 <sup>e</sup>	2007 <sup>e</sup>
Deutschland	20,9	1,0	2,1	1,2	2,0	1,7	2,1	9,5	8,5	8,0
Frankreich	15,7	1,4	2,2	2,0	1,9	1,8	1,6	9,5	9,2	9,0
Italien	13,2	0,0	1,4	1,2	2,2	2,1	1,8	7,7	7,5	7,3
Spanien	8,4	3,4	3,7	3,3	3,4	3,8	3,5	9,2	8,3	8,0
Niederlande	4,7	1,1	2,8	2,6	1,5	1,8	1,8	4,7	4,6	4,4
Belgien	2,8	1,2	2,2	2,0	2,5	2,3	2,0	8,4	8,0	7,8
Österreich	2,3	1,9	2,5	2,1	2,1	1,9	1,8	5,2	5,0	4,8
Griechenland	1,7	3,6	3,8	3,0	3,5	3,3	3,1	9,8	9,6	9,4
Irland	1,5	4,7	5,0	4,5	2,2	3,5	3,5	4,3	4,2	4,2
Finnland	1,4	2,1	3,5	3,2	0,8	1,3	1,1	8,4	8,0	7,7
Portugal	1,4	0,3	1,2	1,6	2,1	2,7	2,0	7,6	7,8	7,7
Luxemburg	0,3	4,2	4,0	3,5	3,8	4,0	3,5	5,3	5,0	5,0
Vereinigtes Königreich	16,4	1,8	2,1	2,4	2,0	2,0	1,9	4,7	5,3	5,2
Schweden	2,7	2,7	3,2	2,7	0,5	1,2	1,6	7,8	6,9	6,3
Dänemark	1,9	3,1	3,2	2,5	1,8	1,9	1,7	4,8	4,4	4,2
Polen	2,2	3,2	4,7	4,5	2,2	1,2	2,0	17,7	16,5	15,7
Tschechien	0,9	6,0	5,5	4,5	1,6	2,5	2,5	7,9	5,5	7,2
Ungarn	0,8	4,1	4,4	3,8	3,5	3,0	3,5	7,2	7,0	6,8
Slowakei	0,3	6,0	5,8	5,0	2,7	4,2	3,5	16,4	15,5	15,0
Slowenien	0,2	3,9	4,5	4,0	2,5	2,7	2,5	6,3	6,0	5,5
Litauen	0,1	7,5	7,5	6,5	2,7	3,2	3,0	8,2	7,5	7,0
Zypern	0,1	3,8	4,0	4,0	2,0	2,0	2,0	5,3	5,5	5,5
Lettland	0,1	10,2	9,0	7,5	6,9	6,5	5,5	9,0	8,5	8,0
Estland	0,1	9,8	9,0	7,0	4,1	4,0	3,2	7,9	7,0	6,5
Malta	0,0	2,5	1,5	1,5	2,5	3,0	2,5	7,3	7,5	7,5
Europäische Union 25	100,0	1,7	2,5	2,2	2,1	2,1	2,1	8,7	8,2	8,0
<i>Nachrichtlich:</i>										
Europäische Union 15	95,1	1,5	2,3	2,0	2,1	2,1	2,0	7,8	7,5	7,2
Neue Mitgliedsländer	4,9	4,5	5,1	4,5	2,5	2,2	2,6	13,3	12,2	11,9
Euroraum	74,1	1,4	2,3	1,9	2,2	2,2	2,1	8,5	8,0	7,7
Euroraum ohne Deutschland	53,3	1,5	2,5	2,2	2,3	2,3	2,1	8,2	7,8	7,6

<sup>a</sup>Auf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts zu Preisen und Wechselkursen von 2005 (Prozent). — <sup>b</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — <sup>c</sup>Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVP). — <sup>d</sup>Standardisierte Arbeitslosenquote (Prozent) nach dem ILO-Konzept. Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2004. — <sup>e</sup>Prognose.

Quelle: Europäische Kommission (2006); OECD (2006); eigene Berechnungen und Prognosen.

### *Moderater Produktionsanstieg im Vereinigten Königreich*

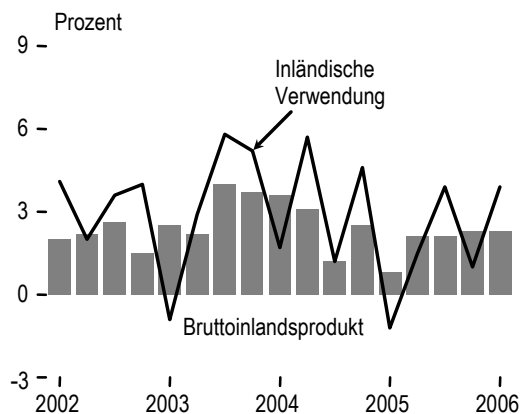
Das Vereinigte Königreich befindet sich seit etwa einem Jahr in einer Phase stetiger, aber recht moderater Expansion (Abbildung 14).

Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg auch im ersten Quartal 2006 mit einer laufenden Rate von 2,3 Prozent etwas langsamer als im Trend. Dabei hat die Expansion des privaten Konsums angesichts einer langsameren Zunahme der real verfügbaren Einkommen in-

## Konjunktur in den Industrieländern bleibt vorerst kräftig

zwischen ein deutlich gemäßigteres Tempo eingeschlagen. Demgegenüber hat die Investitionsnachfrage angesichts der nach wie vor günstigen Finanzierungsbedingungen und positiver Ertragsaussichten an Dynamik zugelegt.

**Abbildung 14:**  
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung im Vereinigten Königreich<sup>a</sup> 2002–2006



<sup>a</sup>Real, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Viertel auf Jahresrate hochgerechnet.

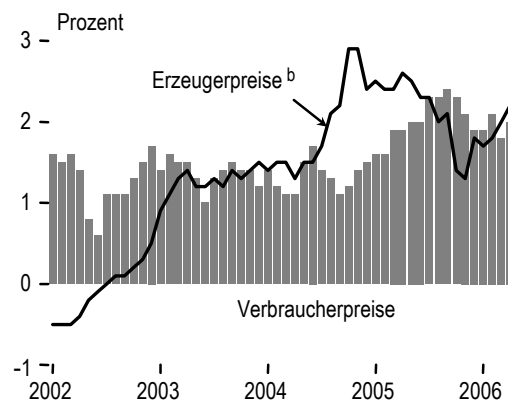
Quelle: Office for National Statistics (2006).

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich weiter leicht eingetrübt. Die Arbeitslosenquote (ILO-Definition) stieg auf 5,2 Prozent (Abbildung 15). Der Verbraucherpreisauftrieb, der im vergangenen Jahr rückläufig war, hat sich zuletzt leicht beschleunigt und bei 2,0 Prozent, dem Zielwert der Bank von England, eingependelt (Abbildung 16). Die kräftigen Energiepreissteigerungen haben bis jetzt nicht zu Zweitrundeneffekten, also nicht zu einem beschleunigten Anstieg der Löhne, geführt.

Vor diesem Hintergrund hat die Bank von England den Leitzins in den vergangenen Monaten unverändert auf dem Niveau von 4,5 Prozent belassen. Zwar sind die Inflationserwartungen in den letzten Monaten deutlich gestiegen, und auf dem Immobilienmarkt zeichnet sich eine leichte Belebung ab. Da sich jedoch die Kapazitätsauslastung im Prognosezeitraum kaum verändern und sich die Inflation zielgerecht entwickeln wird,

dürfte die Bank von England den Leitzins vorerst nicht ändern; die Geldpolitik wird damit weiterhin annähernd neutral wirken. Die Finanzpolitik wird dagegen leicht restriktiv ausgerichtet sein.

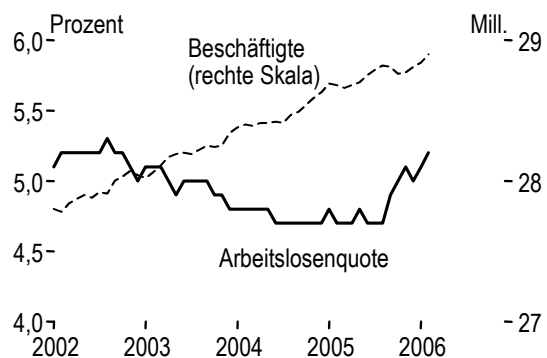
**Abbildung 15:**  
Preisentwicklung im Vereinigten Königreich<sup>a</sup> 2002–2006



<sup>a</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — <sup>b</sup>Absatzpreise.

Quelle: Office for National Statistics (2006).

**Abbildung 16:**  
Arbeitsmarkt im Vereinigten Königreich<sup>a</sup> 2002–2006



<sup>a</sup>Saisonbereinigt.

Quelle: Office for National Statistics (2006).

Bei diesen Rahmenbedingungen erwarten wir, dass sich der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Prognosezeitraum in wenig verändertem Tempo fortsetzen wird. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte in diesem und im kommenden Jahr um 2,1 bzw. 2,4 Prozent ausgeweitet werden.

## Ausblick: Expansionstempo schwächt sich allmählich ab

---

Im weiteren Verlauf dieses Jahres wird die Konjunktur in den Industrieländern zwar merklich langsamer expandieren als im ersten Quartal 2006, in der Grundtendenz wird sie aber nur wenig an Fahrt verlieren. Zwar lassen die Anregungen von monetärer Seite nach, eine spürbar restriktive Geldpolitik wird aber nicht betrieben. Die dämpfenden Wirkungen des hohen Ölpreises – für die Prognose ist ein Preis von 70 US-Dollar je Barrel Nordsee-Brent unterstellt – dürften so begrenzt bleiben, zumal die Industrieländer weiter von einer stark zunehmenden Nachfrage aus den Öl exportierenden Ländern profitieren.

In den Vereinigten Staaten, wo die höheren Zinsen und geringere Vermögenszuwächse eine geringere Ausgabeneigung der privaten Haushalte zur Folge haben dürften, wird die konjunkturelle Abflachung besonders ausgeprägt sein. Hingegen erwarten wir, dass die Konjunktur im Euroraum, wo die Zinsen immer noch niedrig sind, sich in diesem Jahr zunächst noch weiter verstärkt. Erst im kommenden Jahr wird sie infolge zunehmender geldpolitischer Straffung und nachlassender Impulse von der Auslandsnachfrage, aber auch wegen der kräftigen Steuererhöhung in Deutschland, merklich an Schwung verlieren. Der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts wird aber hier mit 1,9 Prozent immer noch etwa so hoch ausfallen wie das Wachstum des Produktionspotentials. In den Vereinigten Staaten wird die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung im kommenden Jahr nur geringfügig abnehmen, in Japan nimmt sie sogar weiter zu. In den Industrieländern insgesamt wird der Produktionsanstieg 2007 etwa so hoch ausfallen wie im mittelfristigen Trend; die Zuwachsrate wird sich auf 2,6 Prozent belaufen, nach 3,0 Prozent im laufenden Jahr. Bei dieser Produktionsentwicklung dürfte die Verbraucherpreisinflation weiter in ruhigen Bahnen verlaufen; der Rückgang der Arbeitslosigkeit

setzt sich bis in das kommende Jahr hinein fort.

Der Welthandel wird bei diesem Konjunkturverlauf in den Industrieländern und einem weiter kräftigen, doch allmählich geringer werdenden Produktionsanstiegs in den Schwellenländern, insbesondere in China, etwas an Fahrt verlieren. Wegen des ausgeprägten Anstiegs zu Jahresbeginn dürfte die Zuwachsrate im Jahresdurchschnitt 2006 gleichwohl nahezu 10 Prozent betragen; im kommenden Jahr dürfte sie auf 7,5 Prozent zurückgehen.

## Literatur

---

- Benner, J., K.-J. Gern, A. Kamps, F. Oskamp, B. Sander, J. Scheide und R. Schweickert (2005a). Geringere Dynamik der Weltkonjunktur. *Die Weltwirtschaft* (1): 1–35.
- Benner, J., K.-J. Gern, A. Kamps, F. Oskamp, B. Sander, J. Scheide und R. Schweickert (2005b). Robuste Weltkonjunktur. *Die Weltwirtschaft* (3): 249–287.
- Boss, A., N. Jannsen, C.-P. Meier, F. Oskamp, B. Sander und J. Scheide (2005). Deutschland: Exportlastige Konjunkturerholung in Deutschland. *Die Weltwirtschaft* (3): 288–320.
- Boss, A., J. Dovern, C.-P. Meier, F. Oskamp und J. Scheide (2006). Kräftiger, aber nur kurzer Aufschwung in Deutschland. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), *Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Frühjahr 2006*. Kieler Diskussionsbeiträge, 424/425. IfW, Kiel.
- Cabinet Office (2006). Quarterly Estimates of GDP. Via Internet (9. Juni 2006) <<http://www.esri.cao.go.jp/en/sna/menu.html>>.
- EUROFRAME (2006a). Economic Assessment of the Euro Area: Forecasts and Policy Analysis – Spring Report. Via Internet (12. Juni 2006) <<http://www.euro-frame.org>>.
- EUROFRAME (2006b). *Eurogrowth Indicator*. Via Internet (9. Juni 2006) <<http://www.euro-frame.org>>.
- Europäische Kommission (2006). Economic Forecasts. Spring. *European Economy* (2). Brüssel.
- Eurostat (2006). *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen*. Luxemburg.
- EZB (Europäische Zentralbank) (2006a). *Monatsbericht*. Mai. Frankfurt am Main.
- EZB (Europäische Zentralbank) (2006b). Eurosystem staff macroeconomic projection for the euro area. Via Internet (12. Juni 2006) <[http://www.ecb.int/pub/pdf/other/eurosystem\\_staffprojections200606\\_en.pdf](http://www.ecb.int/pub/pdf/other/eurosystem_staffprojections200606_en.pdf)>.
- Goodhart, C. (2005). *The Interest Rate Conditioning Assumption*. Financial Markets Group, London School of Economics. London.
- HWWA (Hamburgisches-Welt-Wirtschafts-Archiv) (2006). HWWA-Rohstoffpreisindex. Via Internet (8. Juni 2006) <<http://www.hwwa.de/Forschung/Konjunktur/Rohstoffpreise/Ueberblick.htm>>.
- IMF (International Monetary Fund) (2006). *International Financial Statistics*. Mai. Washington, D.C.
- Ingves, S. (2006). *The Inflation Target and Monetary Policy*. Mimeo.
- OECD (Organization for Economic Cooperation and Development) (2006). *Main Economic Indicators*. June. Paris.
- Office for National Statistics (2006). Economy. Via Internet (7. Juni 2006) <<http://www.statistics.gov.uk/default.asp>>.
- Norges Bank (2005). *Inflation Report 3/2005*. Via Internet (7. Juni 2006) <<http://www.norges-bank.no>>.
- Svensson, L.E.O. (2001). *What Is Good and What is Bad with the Eurosystem's Published Forecasts, and How Can They Be Improved?* Mimeo.
- Svensson, L.E.O. (2005). *The Instrument-Rate Projection under Inflation Targeting: The Norwegian Example*. Mimeo.
- US Department of Commerce (2006). Bureau of Economic Analysis: National Economic Accounts. Via Internet (8. Juni 2006) <<http://www.bea.doc.gov/bea/dn/home/gdp.htm>>.
- US Department of Labor (2006a). Bureau of Labor Statistics. Employment Situation. Via Internet (8. Juni 2006) <<http://www.bls.gov/news.release/empsit.toc.htm>>.

## Konjunktur in den Industrieländern bleibt vorerst kräftig

US Department of Labor (2006b). Bureau of Labor Statistics. Consumer Price Indexes. Via Internet (8. Juni 2006) <<http://www.bls.gov/cpi/home.htm>>.

US Department of Labor (2006c). Bureau of Labor Statistics. Producer Price Indexes. Via Internet (8. Juni 2006) <<http://www.bls.gov/ppi/home.htm>>.

Weber, A.A. (2006). *Forecasting in Eurosystem Central Banks – Overview and Challenges*. Mimeo.

Woodford, M. (2005). *Central-Bank Communication and Policy Effectiveness*. Mimeo.



## Aufschwung in Deutschland gewinnt zunächst noch an Fahrt

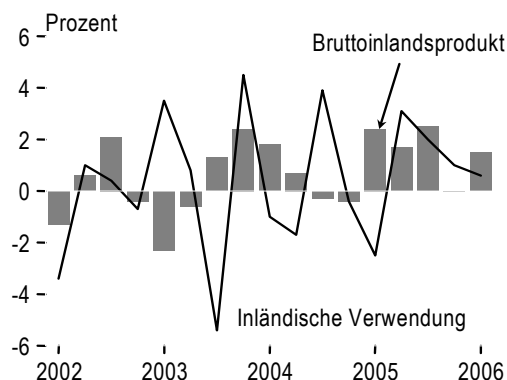
Alfred Boss, Carsten-Patrick Meier,  
Frank Oskamp und Joachim Scheide

### Zusammenfassung:

Die deutsche Wirtschaft befindet sich weiterhin in einem kräftigen Aufschwung. Wir lassen unsere Prognose für den Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2006 und im Jahr 2007 unverändert. Bis zum Jahresende dürfte der Produktionsanstieg sehr kräftig sein. Im kommenden Jahr wird die Konjunktur allerdings, bedingt durch die höheren Zinsen und die langsamere Expansion der Weltwirtschaft sowie vor allem durch die Mehrwertsteuererhöhung, an Fahrt verlieren. Der dämpfende Effekt auf die Konjunktur könnte geringer ausfallen, wenn die Beiträge zur Arbeitslosenversicherung stärker gesenkt würden als bisher geplant; die Finanzlage der Bundesagentur für Arbeit würde dies gestatten.

Der konjunkturelle Aufschwung in Deutschland hat an Fahrt gewonnen. Im ersten Halbjahr 2006 dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt sehr kräftig zugenommen haben. Zwar weisen die Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das erste Quartal eine nur moderate Expansion aus (Abbildung 1). Die konjunkturelle Grundtendenz wird dadurch aber deutlich unterzeichnet, denn die Produktion wurde durch den ungewöhnlich kalten Winter beeinträchtigt, insbesondere im Baugewerbe. Schaltet man diesen Effekt näherungsweise aus, so ergibt sich in laufender Jahresrate ein Anstieg um reichlich 2 1/2 Prozent anstatt der tatsächlich erreichten 1,5 Prozent. Im zweiten Quartal dürfte es entsprechend einen Nachholeffekt gegeben haben. So legte die Industrieproduktion im April wieder zu. Für eine sehr kräftige Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts spricht auch eine Reihe von Frühindikatoren, die weiterhin merklich aufwärts gerichtet sind. Die Auftragseingänge in der Industrie sind zuletzt vermutlich deutlich gestiegen.<sup>1</sup> Ferner beurteilten die Unternehmen

Abbildung 1:  
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung<sup>a</sup> 2002–2006



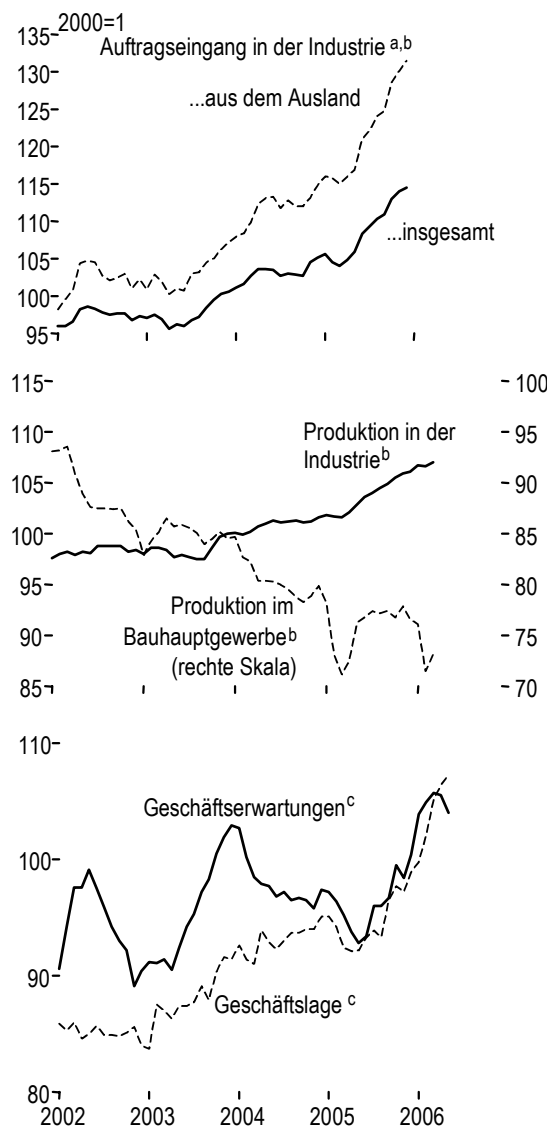
<sup>a</sup>Real, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

<sup>1</sup> Bislang liegen keine vollständigen Daten für die Monate nach Januar 2006 vor. Als Folge des Streiks im öffentlichen Dienst gibt es keine Werte für Nordrhein-Westfalen. Eine provisorisch berechnete Reihe existiert zwar, sie wird aber nicht veröffentlicht.

## Aufschwung in Deutschland gewinnt zunächst noch an Fahrt

Abbildung 2:  
Konjunkturindikatoren 2002–2006



<sup>a</sup>Real. — <sup>b</sup>Gleitender Dreimonatsdurchschnitt. — <sup>c</sup>Gewerbliche Wirtschaft.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); ifo (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

in fast allen Bereichen ihre wirtschaftliche Lage zuletzt sogar noch günstiger als in den ersten Monaten dieses Jahres (Abbildung 2). Allerdings verringerte sich den Umfragen zufolge der Optimismus hinsichtlich des weiteren konjunkturellen Verlaufs etwas; auch fielen die Aktienkurse von ihren Höchstständen.

Im ersten Quartal 2006 hat die inländische Endnachfrage gegenüber dem Vorquartal deutlich angezogen. Der Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen hat sich beschleunigt, und die privaten Konsumausgaben legten spürbar zu. Dagegen brachen die Bauinvestitionen witterungsbedingt ein. Der Exportmotor lief auf Hochtouren, die reale Ausfuhr nahm mit einer laufenden Jahresrate von rund 20 Prozent zu. Ähnlich stark wurden die Importe ausgeweitet, nicht zuletzt als Reflex der Zunahme der Inlandsnachfrage. Alles in allem hat der konjunkturelle Aufschwung somit an Breite gewonnen. Er wirkte sich zuletzt auch positiv auf den Arbeitsmarkt aus. Hier hat sich die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten stabilisiert, nachdem sie mehrere Jahre zurückgegangen war. Die Arbeitslosigkeit bildete sich im bisherigen Verlauf des Jahres auch konjunkturell bedingt spürbar zurück; im Mai betrug die Arbeitslosenquote 11,0 Prozent. Vorübergehend verschlechtert hat sich das Preisklima, da die Energiepreise in den Frühjahrsmonaten erneut kräftig anzogen. So erhöhte sich die Inflationsrate wieder auf 2 Prozent.

## Monetäre Rahmenbedingungen weniger günstig

Die monetären Rahmenbedingungen haben sich in den vergangenen Monaten erneut verschlechtert. Anfang Juni hat die EZB den Mindestbindungssatz im Euroraum auf 2,75 Prozent angehoben. Der Dreimonatsgeldmarktsatz lag Anfang Juni bei 3 Prozent, einen halben Prozentpunkt höher als zu Jahresbeginn. Der reale Geldmarktsatz ist in etwa demselben Ausmaß gestiegen; zieht man den laufenden Anstieg der Verbraucherpreise ohne Energie zu seiner Schätzung heran, so liegt er gegenwärtig bei 2,2 Prozent. Deutlich haben sich auch die Kapitalmarktzinsen erhöht. In der ersten Juni-Woche lag die Rendite von Bundesanleihen mit 9- bis

10-jähriger Restlaufzeit bei 4,1 Prozent – 0,6 Prozentpunkte über ihrem Stand zu Jahresbeginn; real sind die Kapitalmarktzinsen bei lediglich leicht verstärkten Inflationserwartungen nur wenig schwächer gestiegen. Die Börsenkurse, deren Höhe Einfluss auf die Eigen- und Fremdfinanzierungsmöglichkeiten der Unternehmen hat, sind – gemessen am DAX – zuletzt wieder gefallen und notierten ähnlich hoch wie zu Jahresbeginn. Überdies ist die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen gegenüber dem Ausland infolge der Aufwertung des Euro jüngst ungünstiger geworden.

Im Prognosezeitraum werden sich die monetären Rahmenbedingungen voraussichtlich weiter verschlechtern. Die Europäische Zentralbank (EZB) dürfte die Leitzinsen im Euroraum bis zum Ende des Jahres 2006 auf 3,25 Prozent anheben. Im Jahr 2007 werden die Zinsen wohl auf dem dann erreichten Niveau bleiben. Die Kapitalmarktzinsen dürften im laufenden Jahr noch etwas steigen (Tabelle 1) und im kommenden Jahr wieder leicht sinken. Für den Euro ist ein Wechselkurs von 1,25 gegenüber dem US-Dollar unterstellt.

## Budgetdefizit des Staates sinkt deutlich

Die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte setzt sich fort. Das strukturelle Budgetdefizit des Staates nimmt auch im Jahr 2006 in Relation zum Bruttoinlandsprodukt ab. Dazu trägt bei, dass die Zahl der Beschäftigten im öffentlichen Dienst weiter rückläufig ist, dass die arbeitsmarktpolitisch motivierten Ausgaben der Bundesagentur für Arbeit gekürzt wurden und dass Steuervergünstigungen reduziert wurden. Das tatsächliche Budgetdefizit sinkt im Jahr 2006 auch konjunkturbedingt. So steigt das Aufkommen der gewinnabhängigen Steuern (vor allem der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer) kräftig. Das Budgetdefizit in Relation zum Bruttoinlandsprodukt wird im Jahr 2006 deutlich unter der 3-Prozent-Marke liegen (2005: 3,3 Prozent).

Im Jahr 2007 werden bereits in den vergangenen Jahren beschlossene Konsolidierungsmaßnahmen (z.B. Einschränkungen bei den Steuervergünstigungen), vor allem aber

Tabelle 1:  
Rahmendaten für die Konjunktur 2005, 2006 und 2007

	2005				2006				2007			
	I	II	III	IV	I <sup>a</sup>	II <sup>b</sup>	III <sup>b</sup>	IV <sup>b</sup>	I <sup>b</sup>	II <sup>b</sup>	III <sup>b</sup>	IV <sup>b</sup>
Zinssatz für Dreimonatsgeld	2,1	2,1	2,1	2,3	2,6	2,9	3,3	3,4	3,5	3,5	3,4	3,4
Rendite 9–10-jähriger Bundesanleihen	3,6	3,3	3,2	3,4	3,5	4,0	4,3	4,4	4,3	4,2	4,0	4,0
Tariflohnindex <sup>c,d</sup>	1,2	1,0	0,9	0,7	0,9	1,6	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Wechselkurs US-Dollar/Euro	1,31	1,26	1,22	1,19	1,20	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft <sup>e</sup>	99,0	97,8	97,1	96,5	96,1	96,6	96,5	96,4	95,4	95,3	95,2	95,1
Industrieproduktion im Ausland <sup>f,g</sup>	0,5	4,7	3,1	5,5	3,1	3,7	2,2	1,9	2,1	1,9	2,2	2,3
Rohölpreis <sup>h</sup>	47,6	51,6	61,6	56,9	61,9	70,0	70,0	70,0	70,0	70,0	70,0	70,0

<sup>a</sup>Teilweise geschätzt. — <sup>b</sup>Prognose. — <sup>c</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — <sup>d</sup>Auf Stundenbasis. — <sup>e</sup>Gegenüber 49 Ländern auf Basis der Verbraucherpreise, Index: 1999 I = 100. — <sup>f</sup>Veränderung gegenüber Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet (Prozent). — <sup>g</sup>In 30 Ländern: 18 Industrieländer, 8 neue EU-Mitgliedsländer sowie Russland, China, Hongkong und Südkorea. — <sup>h</sup>US-Dollar pro Barrel Nordsee-Brent.

Quelle: EZB (lfd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht* (lfd. Jgg.); IMF (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen und Prognosen.

die von der neuen Bundesregierung ergriffenen Maßnahmen dazu führen, dass das strukturelle Budgetdefizit des Staates weiter abnimmt. Entscheidend sind dabei die Steuererhöhungen; die Ausgaben des Bundes, der Länder und der Gemeinden zusammen werden per saldo sogar erhöht (Tabelle 2; Tabelle A1). Im Bereich der Sozialversicherung kommt es vereinzelt zu Einsparmaßnahmen, gleichzeitig sinkt die Belastung durch Sozialbeiträge deutlich. Insgesamt rechnen wir damit, dass das Budgetdefizit des Staates im Jahr 2007 bei der erwarteten konjunkturellen Entwicklung in Relation zum Bruttoinlandsprodukt auf 2,2 Prozent zurückgehen wird (Tabelle 3). Der Schuldenstand in der Abgrenzung gemäß dem Vertrag von Maastricht wird abgeschwächt steigen; in Relation zum Bruttoinlandsprodukt wird er sich wenig ändern (2005: 67,7 Prozent).

Innerhalb des Staatssektors werden die Mittel im Jahr 2007 kräftig umgeschichtet. Das Budgetdefizit des Bundes wird dadurch verringert, dass der Bund die Rentenversicherungsbeiträge, die er zugunsten der Empfänger des Arbeitslosengeldes II zahlt, halbiert. Dies trägt dazu bei, dass – bei einem Verzicht auf eine Rentenkürzung – der Bei-

tragssatz in der gesetzlichen Rentenversicherung zu Beginn des Jahres 2007 um 0,4 Prozentpunkte erhöht werden muss. Der Zuschuss des Bundes an die gesetzliche Krankenversicherung wird von 4,2 Mrd. Euro im Jahr 2006 auf 1,7 Mrd. Euro im Jahr 2007 (und auf null im Jahr 2008) verringert. Dies hat zur Folge, dass die Einnahmen der Krankenversicherung im Jahr 2007 – trotz einzelner Einsparmaßnahmen – nicht zur Finanzierung der Ausgaben ausreichen werden. Die Bundesregierung beabsichtigt zwar, das Gesundheitswesen zu reformieren, vermutlich werden die Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung aber nur wenig gekürzt, so dass der durchschnittliche Beitragsatz in der Krankenversicherung im Jahr 2007 wohl um 0,2 Prozentpunkte angehoben wird.

Die Finanzlage der Bundesagentur für Arbeit hat sich in den vergangenen Jahren deutlich verbessert (Tabelle 4); dazu trug bei, dass die arbeitsmarktpolitisch motivierten

*Tabelle 2:*  
Finanzpolitische Maßnahmen der Bundesregierung – Auswirkungen auf den Budgetsaldo des Staates 2006 und 2007 (Mill. Euro)

	2006	2007
<b>Gebietskörperschaften</b>		
Steuerpolitische Maßnahmen	-1 612	27 799
Maßnahmen auf der Ausgabenseite	-589	-2 739
Insgesamt	-2 201	25 060
<b>Sozialversicherung</b>		
Änderungen der Beitragsbelastung	300	-8 900
Maßnahmen auf der Ausgabenseite	2 000	2 530
Insgesamt	2 300	-6 370
<b>Staat</b>	<b>99</b>	<b>18 690</b>

Quelle: Eigene Berechnungen auf Grundlage der Tabelle A1.

*Tabelle 3:*  
Ausgaben des Staates, Steuern, Sozialbeiträge, Budgetsaldo 1998–2007<sup>a</sup> (in Relation zum Bruttoinlandsprodukt)

	Ausgaben	Steuern <sup>b</sup>	Sozialbeiträge	Sonstige Einnahmen <sup>c</sup>	Budgetsaldo
1998	48,0	23,5	18,9	3,5	-2,2
1999	48,1	24,5	18,7	3,4	-1,5
2000	47,6	25,0	18,3	3,1	-1,2 <sup>d</sup>
2001	47,6	23,3	18,2	3,3	-2,8
2002	48,1	22,8	18,1	3,4	-3,7
2003	48,4	22,8	18,2	3,4	-4,0
2004	46,9	22,2	17,8	3,2	-3,7
2005	46,7	22,3	17,7	3,4	-3,3
2006 <sup>e</sup>	45,7	22,5	17,4	3,2	-2,7
2007 <sup>e</sup>	45,0	23,1	16,6	3,1	-2,2

<sup>a</sup>Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. — <sup>b</sup>Einschließlich der Erbschaftsteuer und der der Europäischen Union zustehenden Steuern. — <sup>c</sup>Ausschließlich Erbschaftsteuer; nach Abzug der EU-Steuern. — <sup>d</sup>Ohne Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunklizenzen (2,5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt). — <sup>e</sup>Prognose.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen; eigene Prognose.

## Aufschwung in Deutschland gewinnt zunächst noch an Fahrt

Tabelle 4:

Einnahmen und Ausgaben der Bundesagentur für Arbeit 2004–2007 (Mrd. Euro)

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>	2007 <sup>a</sup>	2007 <sup>a,b</sup>
Beiträge	47,21	46,99	50,30	33,58 <sup>c</sup>	27,61
Umlagen	1,67	1,44	1,15	1,05	1,05
Verwaltungskostenerstattung des Bundes	0,57	3,61	3,11	3,10	3,10
Sonstige Einnahmen	0,86	0,65	0,60	0,60	0,60
<b>Einnahmen</b>	<b>50,31</b>	<b>52,69</b>	<b>55,16</b>	<b>38,33</b>	<b>32,36</b>
Eingliederungstitel	9,10	3,56	2,08	1,50	1,50
Arbeitslosengeld	29,07	27,02	24,80	23,40	23,40
Kurzarbeitergeld, Transferkurzarbeitergeld	0,67	0,64	0,48	0,45	0,45
Verwaltungsausgaben	4,53	3,26	3,53	3,55	3,55
Umlagefinanzierte Ausgaben	1,64	1,45	1,13	1,05	1,05
Aussteuerungsbetrag	.	4,56	3,80	4,00	4,00
Sonstige Ausgaben	9,48	12,60	12,01	12,00	12,00
<b>Ausgaben</b>	<b>54,49</b>	<b>53,09</b>	<b>47,83</b>	<b>45,95</b>	<b>45,95</b>
Finanzierungssaldo	-4,18	-0,40	7,33	-7,62	-13,59
Finanzierungssaldo zuzüglich Bundeszuschuss	0,00	0,00	7,33	-1,15	-7,12
<i>Nachrichtlich:</i>					
Extraeinnahmen <sup>d</sup>	.	.	2,80	.	.
Zuschuss des Bundes	4,18	0,40	0,00	6,47	6,47
Rücklage am Jahresende	0,00	0,00	7,33	6,18	0,21

<sup>a</sup>Prognose. — <sup>b</sup>Bei einem Beitragssatz von 3,7 Prozent; ohne Effekte der positiven gesamtwirtschaftlichen Rückwirkungen auf den Budgetsaldo. — <sup>c</sup>Bei einem Beitragssatz von 4,5 Prozent. — <sup>d</sup>Infolge vorzeitiger Fälligkeit der Beiträge der Unternehmen.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit, *Amtliche Nachrichten* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen; eigene Prognose.

Ausgaben stark gekürzt wurden.<sup>2</sup> Im laufenden Jahr fallen außergewöhnliche Beitragseinnahmen an, weil die Unternehmen die Beiträge zwei Wochen früher als bislang und damit für 13 statt für 12 Monate zahlen müssen; die Aufwendungen für das Arbeitslosengeld sinken – auch konjunkturbedingt – kräftig. Vermutlich wird die Bundesagentur für Arbeit im Jahr 2006 einen Überschuss in der Größenordnung von 7 ½ Mrd. Euro erzielen. Im Jahr 2007 wird der Beitragssatz um 2 Prozentpunkte auf 4,5 Prozent gesenkt; dies entspricht 14,8 Mrd. Euro. Gleichzeitig überweist der Bund 6,5 Mrd. Euro an die Bundesagentur für Arbeit. Die bei der erwarteten konjunkturellen Entwicklung resultierende Finanzierungslücke in Höhe von

1,2 Mrd. Euro wird durch die Auflösung eines Teils der im Jahr 2006 entstehenden Rücklage geschlossen.

Der Beitragssatz in der Arbeitslosenversicherung könnte zu Beginn des Jahres 2007 um zusätzliche 0,8 Prozentpunkte auf 3,7 Prozent gesenkt werden, wenn in Kauf genommen würde, dass die Rücklagen ganz abgebaut werden. Mit dieser Strategie, die wegen der reduzierten Lohnnebenkosten die Arbeitsnachfrage stärken würde, könnte den dämpfenden Effekten der Mehrwertsteueranhebung entgegengewirkt werden. Um zu verhindern, dass das Budgetdefizit des Staates steigt, könnten Subventionen in entsprechendem Ausmaß gekürzt werden (vgl. hierzu den Abschnitt „Ausblick: Konjunktur flaut 2007 deutlich ab“).

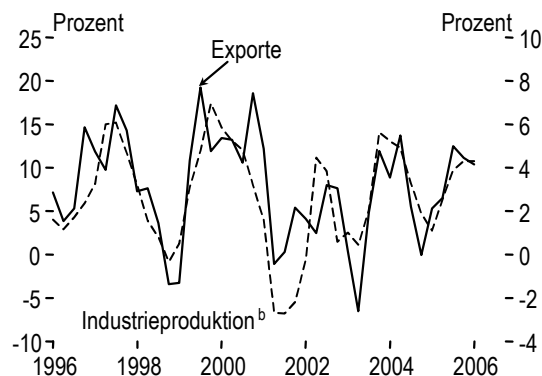
<sup>2</sup> Zu einem nicht unbeträchtlichen Teil wurden allerdings – im Rahmen der „Hartz-IV-Reform“ – lediglich Ausgaben auf den Bund verlagert.

## Exportboom verliert an Dynamik

Seit Mitte 2005 erhält die deutsche Konjunktur erneut kräftige Impulse durch die Auslandsnachfrage. Maßgeblich hierfür ist, dass die Konjunktur in den Handelspartnerländern seither wieder rascher expandiert (Abbildung 3). Zwar blieben die Zuwächse im Export bisher hinter jenen des Booms der Jahre 1999–2000 zurück, als die Ausfuhr zusätzlich durch die deutliche reale Abwertung des Euro angeregt wurde, sie fallen aber mittlerweile ähnlich stark aus wie 2003–2004. Im ersten Quartal 2006 blieb die Exportdynamik hoch, wobei der außerordentlich starke Anstieg mit einer laufenden Jahresrate von 20 Prozent freilich im Zusammenhang mit dem verhaltenen Zuwachs im Vorquartal zu sehen ist; im gesamten Winterhalbjahr expandierte die Ausfuhr mit annualisiert 10 Prozent geringfügig langsamer als im vorausgegangenen Sommerhalbjahr. Die regionale Verteilung der Zuwächse war dabei recht ausgeglichen. Zwar wiesen die Exporte in die asiatischen Länder mit einem Anstieg von fast 40 Prozent (laufende Jahresrate) erneut die höchste Steigerungsrate auf, aber auch die mengenmäßig wichtigen Ausfuhren in den Euroraum zogen – mit einem Plus von 33 Prozent – kräftig an; der Beitrag dieser Region zum gesamten Anstieg der Exporte war mit Abstand am höchsten (Abbildung 4). Die Exporte in die EU-Länder außerhalb des Euroraums stagnierten allerdings.

Im zweiten Quartal dürften die Exporte deutlich verlangsamt zugenommen haben. Zwar ergeben sich zusätzliche Impulse für den Export durch die Touristen, die zur Fußballweltmeisterschaft nach Deutschland kommen; der Effekt dürfte allerdings nicht ausreichen, um die Reaktion auf den sehr kräftigen Zuwachs im ersten Quartal auszugleichen. Die Triebkräfte des Exportaufschwungs sind jedoch weiter intakt. Zwar hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit in Folge der Aufwertung des Euro etwas ver-

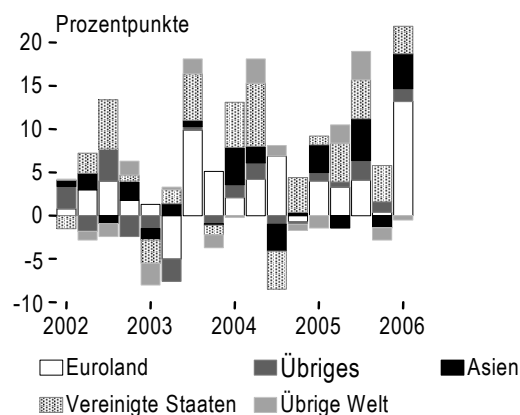
Abbildung 3:  
Export und Industrieproduktion im Ausland<sup>a</sup> 1996–2006



<sup>a</sup>Zunahme gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet, jeweils Durchschnitt über zwei Quartale. — <sup>b</sup>Industrieproduktion in 30 Ländern, gewichtet mit deren Anteilen am deutschen Export.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3* (lfd. Jgg.); IMF (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Abbildung 4:  
Exporte nach Regionen<sup>a</sup> 2002–2006



<sup>a</sup>Lundberg-Komponenten in Prozentpunkten.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

schlechtert und dürfte sich im Prognosezeitraum nur geringfügig wieder verbessern. Die Konjunktur in den Handelspartnerländern wird jedoch zunächst voraussichtlich nur wenig an Fahrt verlieren, wobei einer weiteren Beschleunigung des Tempos im Euroraum eine leichte Abflachung in vielen anderen Ländern gegenüber steht. Wir rechnen

daher bis zum Ende des laufenden Jahres mit einer nur leichten Abnahme des Exportanstiegs. Im kommenden Jahr dürfte die Weltkonjunktur weiter an Schwung verlieren; zudem wird sich die zurückliegende Aufwertung des Euro dämpfend bemerkbar machen. Die Exporte dürften dann nochmals in etwas moderaterem Tempo steigen. Alles in allem erwarten wir für das kommende Jahr eine Zunahme der Exporte um 6,7 Prozent, nach 10,6 Prozent im Jahr 2006. Die Einfuhr dürfte sich aufgrund der höheren Dynamik bei Binnennachfrage und Export im laufenden Jahr deutlich beschleunigt erhöhen (10,7 Prozent); im kommenden Jahr dürfte sie mit der Abflachung der Zuwächse dieser beiden Determinanten ebenfalls an Schwung verlieren (4,9 Prozent).

### Binnennachfrage gewinnt vorerst weiter an Schwung

---

Die Binnenkonjunktur befindet sich nunmehr seit einem Jahr in einem verhaltenen Aufschwung. Im ersten Quartal des laufenden Jahres hat dieser freilich nochmals an Fahrt verloren, nachdem bereits das Schlussquartal des vergangenen Jahres aufgrund der ausgeprägten Konsumschwäche gedämpft verlaufen war. Allerdings ist die neuerliche Schwäche der Binnennachfrage im vergangenen Quartal hauptsächlich auf den drastischen Einbruch bei den Bauinvestitionen – mit einer laufenden Jahresrate von 11,4 Prozent – zurückzuführen, der durch die außergewöhnlich kalte Witterung verursacht worden sein dürfte. Rein rechnerisch hätte sich selbst bei einer Stagnation der Bauinvestitionen eine Zunahme der Binnennachfrage mit einer laufenden Jahresrate von 1,8 Prozent ergeben.

Im zweiten Vierteljahr dürfte ein Teil der witterungsbedingten Ausfälle am Bau aufgeholt worden sein. Im April ist die Bauproduktion bereits sehr stark gestiegen. Wir er-

warten eine weitere kräftige Ausweitung der Bauinvestitionen, zumal die Zunahme der Bauaufträge und Baugenehmigungen in den zurückliegenden Quartalen auf einen Anstieg der Nachfrage schließen lassen. Im weiteren Jahresverlauf dürften die Bauinvestitionen ebenfalls deutlich zulegen. Im gewerblichen Bau steht, ähnlich wie bei den Ausrüstungsinvestitionen, die Ausweitung der Produktionskapazitäten angesichts gestiegener Absatz- und Ertragsersparungen im Vordergrund. Im Wohnungsbau wird die Nachfrage durch die wieder steigenden real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte stimuliert. Hinzu kommen – zum Teil gefördert durch Kredite von der KfW – verstärkte Maßnahmen zur Wärmedämmung und Modernisierung als Folge der Energieverteuerung. In der zweiten Jahreshälfte dürfte es darüber hinaus zu erheblichen Vorzieheffekten aufgrund der für den Beginn des Jahres 2007 beschlossenen Erhöhung der Mehrwertsteuer kommen. Wir unterstellen ein Volumen von 1 Mrd. Euro. Im kommenden Jahr dürften sich die Bauinvestitionen mit der Verlangsamung des Einkommensanstiegs und den höheren Zinsen merklich abkühlen. Im Wohnungsbau dürfte es zu Jahresbeginn, bedingt durch die Mehrwertsteuererhöhung, sogar zu einem neuerlichen Einbruch der Nachfrage kommen. Auch aufgrund des hohen Niveaus zu Jahresbeginn dürften die Bauinvestitionen im Jahr 2007 um 1,2 Prozent zunehmen, nach 1,6 Prozent im Jahr 2006 (Tabelle 5).

Die Ausrüstungsinvestitionen sind im ersten Quartal 2006 mit einer laufenden Jahresrate von 9,1 Prozent sehr kräftig gestiegen, allerdings nach einer „Verschnaufpause“ im Schlussquartal des vergangenen Jahres. Im laufenden Jahr dürften sie weiter rasch zulegen. Dafür sprechen die sehr guten Absatzersparungen der Unternehmen – gemessen etwa an den Geschäfts- und Exportersparungen –, die immer noch niedrigen Zinsen und der vergleichsweise moderate Anstieg der Lohnkosten. Mit der Abkühlung der Weltkonjunktur und dem erhöhten Zinsniveau dürfte der Investitionsaufschwung im kom-

Tabelle 5:  
Reale Anlageinvestitionen 2004–2007 (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>	2007 <sup>a</sup>
Anlageinvestitionen	-0,2	-0,2	3,8	2,6
Unternehmensinvestitionen	1,6	2,3	5,9	3,8
Ausrüstungen	2,6	4,0	6,0	4,2
Sonstige Anlagen	1,8	1,8	5,9	3,8
Wirtschaftsbau	-1,1	-1,9	5,4	2,9
Wohnungsbau	-1,6	-3,4	0,8	-0,3
Öffentlicher Bau	-8,9	-7,1	-2,4	4,1
<i>Nachrichtlich:</i>				
Bauinvestitionen	-2,3	-3,4	1,6	1,2

<sup>a</sup>Prognose.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3* (lfd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2* (lfd. Jgg.); eigene Schätzungen und Prognosen.

menden Jahr an Fahrt verlieren. Allerdings kommt es nicht zu einer starken Verlangsamung, da die für das Jahr 2008 beabsichtigte Verschlechterung der Abschreibungsbedingungen zu vorgezogenen Investitionsgüterkäufen führen dürfte. Für den Durchschnitt des laufenden Jahres erwarten wir eine Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen um 6 Prozent. Im kommenden Jahr dürften sie um 4,2 Prozent steigen.

Die privaten Konsumausgaben wurden im ersten Quartal 2006, vor dem Hintergrund steigender real verfügbarer Einkommen, wieder ausgeweitet, nachdem sie im Verlauf des Jahres 2005 leicht gesunken waren. Im Durchschnitt des Jahres 2006 werden die privaten Konsumausgaben deutlich höher sein als im Jahr zuvor. Mit dem Anstieg der Beschäftigung und dem leichten Anziehen der effektiven Stundenlöhne werden die Arbeitnehmerentgelte wieder steigen, nachdem sie im Vorjahr noch abgenommen hatten. Gleichzeitig erhöhen sich die Gewinneinkommen weiter kräftig. Obgleich die monetären Sozialleistungen, auch wegen der erneuten Nullrunde bei den Renten, nur stagnieren, werden die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte vor diesem Hintergrund nominal um 2,6 Prozent steigen. Real ver-

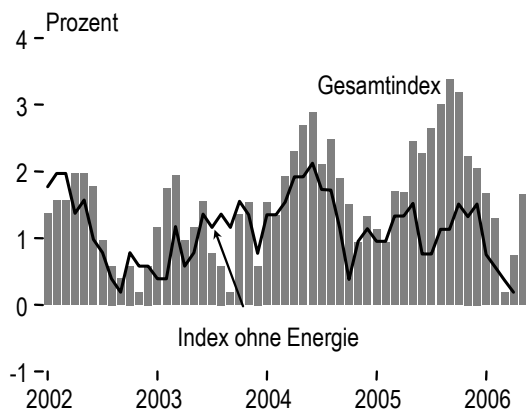
bleibt immerhin eine Zunahme um 0,8 Prozent. Neben die schneller steigenden verfügbaren Einkommen tritt in der zweiten Jahreshälfte noch der Anreiz, die Belastung aus der Erhöhung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer um 3 Prozentpunkte zum Jahresbeginn 2007 durch vorgezogene Käufe zu vermindern; wir unterstellen ein Volumen von reichlich 2 Mrd. Euro. Alles in allem dürften die privaten Konsumausgaben im Jahr 2006 real um 0,9 Prozent steigen. Die Sparquote dürfte aufgrund des Vorzieheffekts um 0,2 Prozentpunkte sinken. Im Jahr 2007 wird der private Konsum erheblich durch die Mehrwertsteuererhöhung gedämpft. Unseren Modellsimulationen zufolge dämpft das Maßnahmenpaket aus Mehrwertsteuererhöhung und Senkung der Beiträge zur Sozialversicherung (um per saldo 1,4 Prozentpunkte) den Anstieg der real verfügbaren Einkommen so stark, dass die privaten Konsumausgaben um reichlich 1 Prozentpunkt niedriger ausfallen als ohne dieses Paket. Hinzu kommt, dass – insbesondere im ersten Quartal – die ins Jahr 2006 vorgezogenen Käufe fehlen. Alles in allem werden die privaten Konsumausgaben im Jahr 2007 voraussichtlich stagnieren.

## Mehrwertsteueranhebung treibt Verbraucherpreisanstieg

Der Anstieg der Verbraucherpreise hat sich im Frühjahr 2006 deutlich beschleunigt. Im Durchschnitt des zweiten Quartals wird er wohl nur wenig unter 3 Prozent (laufende Jahresrate) gelegen haben. Ausschlaggebend hierfür war der neuerliche Preisanstieg an den internationalen Rohstoffmärkten, der die Preise für Kraftstoff und andere Energieträger merklich anziehen ließ. Die Inflationsrate (Vorjahresvergleich) lag weiter in der Nähe der 2-Prozent-Marke (Abbildung 5).



Abbildung 5:  
Verbraucherpreisanstieg<sup>a,b</sup> 2002–2006



<sup>a</sup>Saisonbereinigt. — <sup>b</sup>Veränderung in den vergangenen sechs Monaten auf Jahresrate hochgerechnet.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Für die Prognose ist unterstellt, dass der Ölpreis bis Ende 2007 bei 70 US-Dollar und der Kurs des Euro gegenüber dem Dollar bei 1,25 liegen wird. Unter diesen Annahmen gehen von Seiten der Energiepreise keine weiteren Teuerungsimpulse aus. Maßgeblich für den Preisauftrieb im Prognosezeitraum ist die Erhöhung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer um 3 Prozentpunkte bei gleichzeitiger Verringerung der Beiträge zur Sozialversicherung um 1,4 Prozentpunkte zum Jahresbeginn 2007. Nach unseren Schätzungen erhöht eine Anhebung des Mehrwertsteuerregelsatzes um 1 Prozentpunkt langfristig das Niveau der Verbraucherpreise um knapp ein halbes Prozent, im ersten Jahr allerdings nur um 0,3 Prozent (Kasten 1). Eine Verringerung der Sozialbeiträge um 1 Prozentpunkt dämpft den Preisauftrieb im ersten Jahr um schätzungsweise 0,1 Prozentpunkte. Zusammen genommen ergibt sich bedingt durch das 2007 in Kraft tretende Maßnahmenpaket eine Erhöhung des Preisniveaus um 0,7 Prozentpunkte, zu denen noch 0,1 Prozentpunkte aufgrund der gleichzeitigen Erhöhung der Versicherungssteuer hinzukommen. Die Preiserhöhung dürfte allerdings nicht erst zu Beginn des Jahres 2007 einsetzen. Vielmehr dürften die Unternehmen, nachdem das Maßnahmenpaket nun beschlossen ist, be-

reits jetzt versuchen, Preiserhöhungen durchzusetzen, zumal sich die Preiserhöhungsspielräume dank der guten Konjunktur vergrößert haben. Wir erwarten daher, dass die Lebenshaltungskosten bereits in der zweiten Hälfte des laufenden Jahres etwas anziehen werden. Gleichwohl dürfte es erst nach dem Jahreswechsel zu dem wesentlichen Preisschub kommen. Alles in allem erwarten wir für das Jahr 2006 ein Anziehen der Verbraucherpreise um 1,7 Prozent und für das Jahr 2007 – unter Berücksichtigung wieder geringerer Preisüberwälzungsspielräume der Unternehmen – eine Rate von 2,1 Prozent.

## Allmähliche Belegung am Arbeitsmarkt

Der konjunkturelle Aufschwung hat mittlerweile auf dem Arbeitsmarkt erste Spuren hinterlassen. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen ist im April und insbesondere im Mai deutlich zurückgegangen (Abbildung 6). Die Arbeitslosenquote betrug zuletzt 11,0 Prozent. Während im ersten Quartal die Zahl der Arbeitslosen durch Vorzieheffekte im Zusammenhang mit der seit Februar geltenden geringeren Dauer des Anspruchs auf Arbeitslosengeld I sowie durch die außergewöhnlich kalte Witterung in die Höhe getrieben wurde, dürfte der Rückgang der Arbeitslosigkeit am aktuellen Rand auch durch die bessere Konjunktur bedingt sein. In den Zahlen für die Erwerbstätigkeit, die nur bis April bzw. März vorliegen, ist dies ansatzweise zu erkennen. Immerhin ist die Zahl der Erwerbstätigen zuletzt wieder gestiegen, und der Rückgang der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung ist offenbar zum Ende gekommen.

In bedeutenden Bereichen sind inzwischen die Tarifverhandlungen abgeschlossen. Während im öffentlichen Dienst die Tariflöhne annähernd konstant bleiben, werden die Löhne in der Metallindustrie nach einer Ein-

## Aufschwung in Deutschland gewinnt zunächst noch an Fahrt

### Kasten 1:

#### Zur Dynamik des Preisschubs durch die Mehrwertsteuererhöhung

Die Bundesregierung hat beschlossen, zum 1. Januar 2007 den Regelsatz der Mehrwertsteuer um 3 Prozentpunkte anzuheben. Nach Berechnungen des Statistischen Bundesamtes erhöht eine Anhebung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer um einen Prozentpunkt die Lebenshaltungskosten um 0,45 Prozent. Diese Zahl ist als langfristiger Effekt bei voller Überwälzung zu verstehen. Kurzfristig mag es Abweichungen davon geben, die für 2007 relevant sein könnten. Dies soll im Folgenden untersucht werden.

Die Mehrwertsteuer wurde im Jahr 1968 mit einem Regelsatz von 10 und einem ermäßigten Satz von 5 Prozent eingeführt; seither wurden die Sätze in unregelmäßigen Abständen erhöht, der Regelsatz zuletzt im Jahr 1998 auf 16 Prozent (Abbildung K1). Um den dynamischen Zusammenhang zwischen dem Niveau der Lebenshaltungskosten und dem Mehrwertsteuersatz zu quantifizieren, schätzen wir auf der Basis dieser Daten eine Fehlerkorrektur-Gleichung für den Verbraucherpreisanstieg. In der dieser Gleichung zugrunde liegenden Langfristbeziehung stehen auf der linken Seite das Niveau des Verbraucherpreisindex ( $p$ ) und auf der rechten Seite der Deflator der bereinigten Bruttowertschöpfung ( $p^{BWS}$ ) als Indikator der Kostenentwicklung, ein durchschnittlicher Mehrwertsteuersatz ( $MWST$ ) – in den der Regelsatz mit einem Gewicht von 0,6 und der ermäßigte Satz mit einem Gewicht von 0,4 eingehen –, ein durchschnittlicher Satz für die sonstigen Gütersteuern ( $SONST$ ), die Gütersubventionen ( $SUBV$ ) sowie der Deflator der Importe ( $p^{IMP}$ ) als Maß für ausländische Einflüsse auf die Lebenshaltungskosten. Alle Größen gehen logarithmisch in die Beziehung ein. Die Schätzung wird unter der Restriktion durchgeführt, dass ein Anstieg des Mehrwertsteuerregelsatzes von 16 auf 17 Prozent das Preisniveau langfristig um 0,45 Prozentpunkte erhöht. Mit Jahresdaten für Deutschland bzw. das frühere Bundesgebiet von 1968 bis 2003 ergibt sich

$$\Delta p_t = -0,20 - 0,515 \left[ p_{t-1} - p_t^{BWS} - 0,12 MWST_t - 0,046 SONST + 0,115 SUBV_t - 0,092 p_t^{IMP} \right] + 0,027 \Delta SONST_t + 0,055 \Delta p_t^{IMP} + 0,062 \Delta p_{t-1}^{IMP}$$

(4,45) (14,65) (2,67) (7,62) (4,22)  
(2,11) (2,44) (4,42)

T: 1969–2003; R<sup>2</sup>=0,93; AR(1)=0,39; AR(4)=0,38

Durch die Restriktion auf den Langfrist-Koeffizienten des durchschnittlichen Mehrwertsteuersatzes wird erreicht, dass die langfristige Lösung der Gleichung mit den Berechnungen des Statistischen Bundesamtes übereinstimmt. Der langfristige Wert wird allerdings erst nach mehreren Jahren erreicht. Im ersten Jahr steigen die Lebenshaltungskosten nur um knapp 0,3 Prozent (Abbildung K2). Legt man diesen Anstieg

Abbildung K1:

Mehrwertsteuersätze 1968–2006

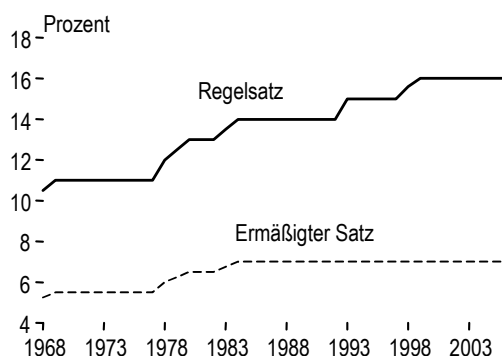
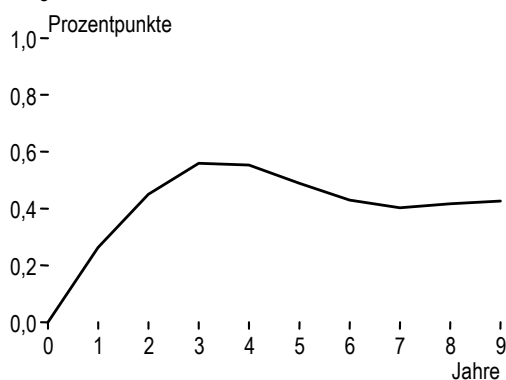


Abbildung K2:

Auswirkungen einer Erhöhung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer um 1 Prozentpunkt auf die Lebenshaltungskosten



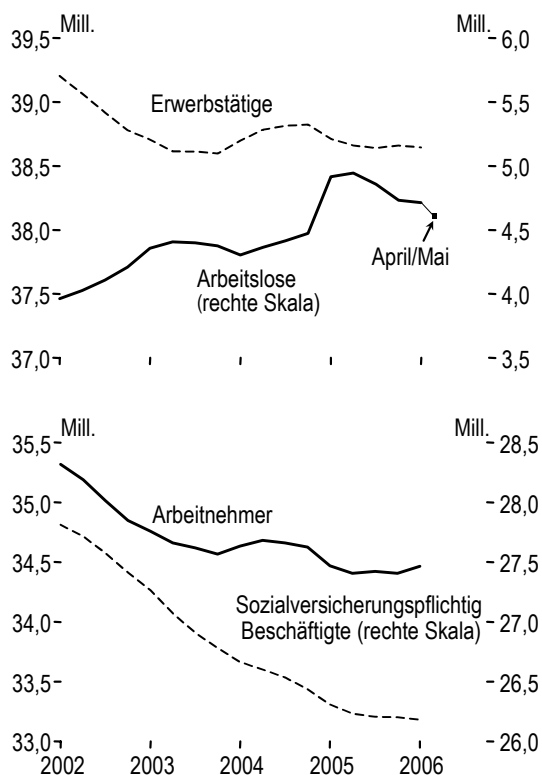
zugrunde, so kommt man auf eine erwartete Erhöhung des Preisniveaus im Jahr 2007 um 0,8 Prozent. Im Folgejahr ist ein weiterer Preisschub von rund einem halben Prozent zu erwarten. Zu berücksichtigen ist jedoch, dass der Mehrwertsteuererhöhung auf mittlere Frist der preisdämpfende Effekt durch die Verringerung

## Aufschwung in Deutschland gewinnt zunächst noch an Fahrt

der Sozialbeiträge um 1,4 Prozent entgegenwirken wird. Für das Jahr 2007 ist dieser Effekt unseren Schätzungen zufolge allerdings nur auf 0,1 Prozent zu veranschlagen.

Die Analyse hier ist partialanalytisch. Rückwirkungen anderer makroökonomischer Größen auf die Preise, etwa über die Lohnsetzung, sind nicht einbezogen; Simulationsrechnungen deuten aber darauf hin, dass diese im Jahr 2007 nicht bedeutend sein dürften. Nicht berücksichtigt ist außerdem, dass die Europäische Zentralbank dem durch die Mehrwertsteuererhöhung ausgelösten Anziehen der Inflation im Euroraum bereits 2006 durch eine stärkere Erhöhung ihrer Leitzinsen vorbeugen könnte. In diesem Fall würde der Preisanstieg 2007 geringer ausfallen.

Abbildung 6:  
Arbeitsmarkt in Deutschland<sup>a</sup> 2002–2006



<sup>a</sup>Saisonbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2* (lfd. Jgg.); Bundesagentur für Arbeit, *Arbeitsmarkt in Zahlen* (lfd. Jgg.).

malzahlung für die ersten drei Monate, deren Höhe auf Betriebsebene festgelegt wird, ab Juni um 3 Prozent angehoben. Wir veranschlagen den Anstieg der tariflichen Stundenlöhne für die Gesamtwirtschaft in diesem Jahr auf 1,5 Prozent. Im Jahr 2007 dürfte er etwas höher sein; bei wieder leicht negativer Lohndrift wird der Anstieg der realen Lohnkosten hinter der Zunahme der trendmäßigen Stundenproduktivität zurückbleiben, so

dass von dieser Seite weiter eine positive Wirkung auf die Beschäftigung ausgeht.

Im zweiten Halbjahr werden die konjunkturellen Auftriebskräfte den Arbeitsmarkt weiter stimulieren. Neben der Zahl der geringfügigen Beschäftigungsverhältnisse dürfte dann auch die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung zunehmen. Die Zahl der Selbständigen dürfte weiterhin steigen, allerdings nicht mehr so kräftig wie noch im vergangenen Jahr. Entsprechend den gegenwärtigen Planungen werden die Instrumente „Ich-AG“ und Überbrückungsgeld ab August durch einen Gründungszuschuss ersetzt (BMWi 2006). Es ist unterstellt, dass diese Neuordnung die Zahl der geförderten Selbständigen nicht nennenswert beeinflussen wird. Im Verlauf des nächsten Jahres wird sich der Anstieg der Erwerbstätigkeit mit der schwächer werdenden Konjunktur verlangsamen. Die Zahl der Arbeitslosen dürfte in diesem Jahr leicht beschleunigt sinken (Tabelle 6), bevor sich die Abnahme im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums abschwächen wird.

## Ausblick: Konjunktur flaut 2007 deutlich ab

Der Produktionsanstieg wird im weiteren Verlauf dieses Jahres kräftig bleiben (Tabelle 7). Im zweiten Halbjahr tragen hierzu die Vorzieheffekte bei, die wegen der Anhebung der Mehrwertsteuer am 1. Januar 2007 zu erwarten sind. Vor allem der private Konsum wird dadurch angeregt, aber auch Woh-

## Aufschwung in Deutschland gewinnt zunächst noch an Fahrt

**Tabelle 6:**  
Arbeitsmarkt 2004–2007 (1 000 Personen)

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>	2007 <sup>a</sup>
<b>Deutschland</b>				
Erwerbstätige (Inland)	38 868	38 783	38 953	39 229
Selbständige <sup>b</sup>	4 218	4 355	4 418	4 506
davon gefördert <sup>c</sup>	243	322	315	320
Arbeitnehmer (Inland)	34 650	34 428	34 535	34 723
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte <sup>d</sup>	26 561	26 235	26 188	26 288
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte <sup>d</sup>	4 742	4 772	5 005	5 071
Pendlersaldo	86	111	120	120
Erwerbstätige (Inländer)	38 782	38 672	38 833	39 109
Arbeitnehmer (Inländer)	34 564	34 317	34 415	34 603
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Stunden)	55 962	55 638	55 955	56 030
Registrierte Arbeitslose	4 381	4 861	4 570	4 330
Arbeitslosenquote (Prozent) <sup>e</sup>	10,5	11,7	11,0	10,5
Erwerbslosenquote (Prozent) <sup>f</sup>	9,5	9,5	8,5	8,0
<b>Westdeutschland (ohne Berlin)</b>				
Erwerbstätige (Inland)	31 674	31 662	31 800	32 026
Registrierte Arbeitslose	2 783	3 247	3 052	2 892
Arbeitslosenquote (Prozent) <sup>e</sup>	8,5	9,9	9,3	8,8
<b>Ostdeutschland (einschl. Berlin)</b>				
Erwerbstätige (Inland)	7 194	7 121	7 152	7 204
Registrierte Arbeitslose	1 599	1 614	1 517	1 438
Arbeitslosenquote (Prozent) <sup>e</sup>	18,4	18,7	17,8	16,9

<sup>a</sup>Prognose. — <sup>b</sup>Einschließlich mithelfender Familienangehöriger. — <sup>c</sup>Existenzgründungszuschuss („Ich-AG“), Überbrückungsgeld, (ab 1. August 2006) Gründungszuschuss sowie Einstiegsgeld. — <sup>d</sup>Berechnet als Durchschnitt der Monatswerte. — <sup>e</sup>Bundesagentur für Arbeit; bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen. — <sup>f</sup>Standardisierte Arbeitslosenquote nach dem ILO-Konzept.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit, *Amtliche Nachrichten* (lfd. Jgg.); Bundesagentur für Arbeit, *Arbeitsmarkt in Zahlen* (lfd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, *Wirtschaft und Statistik* (lfd. Jgg.); Arbeitskreis „Erwerbstätigenrechnung des Bundes und der Länder“ (2006); eigene Schätzungen und Prognosen.

**Tabelle 7:**  
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland 2005, 2006 und 2007<sup>a</sup>

	2005				2006				2007			
	I	II	III	IV	I	II <sup>b</sup>	III <sup>b</sup>	IV <sup>b</sup>	I <sup>b</sup>	II <sup>b</sup>	III <sup>b</sup>	IV <sup>b</sup>
Bruttoinlandsprodukt	2,4	1,7	2,5	0,0	1,5	4,5	3,0	3,7	-2,0	2,0	1,0	1,0
Private Konsumausgaben	-1,6	0,2	1,2	-2,0	2,5	1,3	1,5	3,8	-5,6	2,0	0,3	0,5
Konsumausgaben des Staates	2,2	6,1	1,6	-6,2	2,5	1,0	0,9	0,9	-0,4	0,9	0,5	0,8
Ausrüstungsinvestitionen	6,3	2,5	6,4	0,4	9,1	10,4	6,5	7,1	4,0	2,0	2,5	5,0
Bauinvestitionen	-9,3	0,4	6,5	3,7	-11,4	12,6	8,4	6,4	-9,9	4,2	1,1	0,3
Sonstige Anlagen	-2,2	1,4	2,3	2,0	6,5	10,7	6,7	7,3	-1,5	4,3	2,1	3,7
Vorratsveränderungen <sup>c</sup>	-1,3	1,5	-0,2	2,9	-1,0	0,0	-0,6	0,1	0,0	-0,7	-0,3	-0,1
Inländische Verwendung	-2,5	3,1	2,0	1,0	0,6	3,0	1,9	3,8	-4,2	1,3	0,3	0,8
Ausfuhr	8,8	4,3	21,3	1,8	19,7	8,0	10,0	5,0	8,0	7,0	6,0	5,0
Einfuhr	-4,3	8,9	22,6	4,6	19,3	5,0	8,0	5,5	3,5	6,0	5,0	5,0
Außenbeitrag <sup>c</sup>	4,8	-1,3	0,6	-0,8	1,1	1,5	1,2	0,1	2,3	0,9	0,9	0,4
Beschäftigte Arbeitnehmer im Inland <sup>d</sup>	34 470	34 405	34 420	34 403	34 464	34 499	34 611	34 662	34 692	34 722	34 742	34 742
Arbeitslose <sup>d</sup>	4 916	4 941	4 856	4 733	4 712	4 612	4 522	4 432	4 352	4 332	4 322	4 312

<sup>a</sup>Kettenindizes. Saison- und arbeitstäglich bereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet (Prozent). — <sup>b</sup>Prognose. — <sup>c</sup>Lundberg-Komponente. — <sup>d</sup>1 000 Personen.

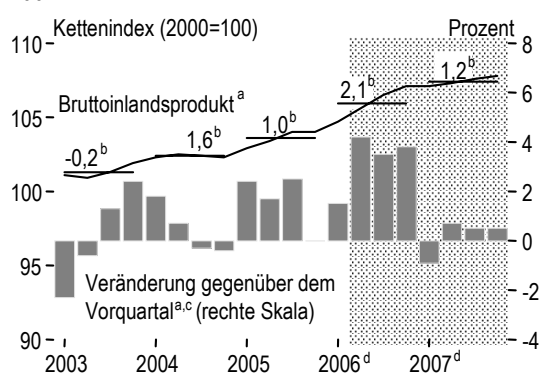
Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen und Prognosen.

nungsbauinvestitionen werden früher getätigt. Allein aufgrund dieses Effektes erhöht sich – so unsere Annahme – das reale Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 0,2 Prozent. Die Investitionstätigkeit bleibt lebhaft, da die Gewinnsituation der Unternehmen sehr günstig ist. Alles in allem ist zu erwarten, dass die Inlandsnachfrage in diesem Jahr erstmals seit dem Jahr 2000 wieder einen deutlichen Beitrag zum Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion leistet; er dürfte sogar spürbar größer sein als jener, der vom Außenhandel kommt. Gleichwohl wird die Konjunktur weiterhin von der Auslandsnachfrage gestützt, da die Weltwirtschaft in raschem Tempo expandiert; allerdings wird die Ausfuhr allmählich langsamer steigen, da sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen als Folge der Euro-Aufwertung – wenn auch nur leicht – verschlechtert hat. Für den Durchschnitt dieses Jahres rechnen wir mit einem Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um 2,1 Prozent (Abbildung 7). Unsere Prognose vom März dieses Jahres hat sich also nicht

geändert. Zwar hat sich der Euro aufgewertet, und der Rohölpreis ist höher als damals unterstellt; beides würde für sich genommen zu einer geringeren Zuwachsrates führen. Gleichzeitig ist aber – gemessen an der Beurteilung der aktuellen Lage durch die Unternehmen – die konjunkturelle Dynamik derzeit etwas größer, als im Frühjahr prognostiziert.

Wie auch im Frühjahr erwarten wir für das Jahr 2007 eine deutliche Abschwächung der konjunkturellen Expansion. Hierfür sind mehrere Faktoren ausschlaggebend. So schwächt sich die Expansion der Weltwirtschaft etwas ab, und die Geldpolitik wirkt weniger anregend. Am stärksten dämpfend wirkt die Finanzpolitik, denn die Steuerlast wird deutlich erhöht. Die privaten Konsumausgaben werden durch die Anhebung der Mehrwertsteuer langfristig niedriger sein als ohne diese Maßnahme. Zu Beginn des kommenden Jahres werden sie als Reflex auf den vorherigen Anstieg deutlich zurückgehen und erst im weiteren Verlauf des Jahres wieder etwas zulegen. Allein wegen des Wegfalls des Vorzieheffekts wird die Zuwachsrates des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2007 um 0,4 Prozentpunkte niedriger sein als in diesem Jahr. Zwar werden die Investitionen trotz der höheren Abgaben immer noch spürbar zunehmen, neue Impulse sind aber nicht zu erwarten. Schließlich werden die Ausfuhren weniger stark ausgeweitet werden als 2006, weil die weltwirtschaftliche Expansion an Fahrt verliert. Im Verlauf des Jahres wird das reale Bruttoinlandsprodukt langsamer zunehmen als das Produktionspotential, dessen Wachstumsrate wir auf 1 ¼ Prozent veranschlagen. Für den Durchschnitt des Jahres ergibt sich ein Anstieg um 1,2 Prozent (Tabelle 8).

Abbildung 7:  
Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland 2003–2007



<sup>a</sup>Arbeitstäglich- und saisonbereinigt. — <sup>b</sup>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. — <sup>c</sup>Auf Jahresrate hochgerechnet. — <sup>d</sup>Ab 2006 II: Prognose.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (Ifd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, *Wirtschaft und Statistik* (Ifd. Jgg.); eigene Berechnungen und Prognosen.

## Aufschwung in Deutschland gewinnt zunächst noch an Fahrt

**Tabelle 8:**  
Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland 2004–2007

	2005	2004	2005	2006 <sup>a</sup>	2007 <sup>a</sup>
	Mrd. €	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent			
<b>Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in Vorjahrespreisen</b>					
Bruttoinlandsprodukt		1,6	1,0	2,1	1,2
Private Konsumausgaben		0,6	0,2	0,9	0,0
Konsumausgaben des Staates		-1,6	0,1	0,3	0,5
Anlageinvestitionen		-0,2	-0,2	3,8	2,6
Ausrüstungsinvestitionen		2,6	4,0	6,0	4,2
Bauinvestitionen		-2,3	-3,4	1,6	1,2
Sonstige Anlagen		1,8	1,8	5,9	3,8
Vorratsveränderung <sup>b</sup>		0,5	0,2	0,3	-0,3
Inländische Verwendung		0,6	0,4	1,6	0,2
Ausfuhr		9,3	6,3	10,6	6,7
Einfuhr		7,0	5,3	10,7	4,9
Außenbeitrag <sup>b</sup>		1,1	0,6	0,5	1,0
<b>Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in jeweiligen Preisen</b>					
Bruttoinlandsprodukt	2 247,4	2,4	1,4	2,5	2,5
Private Konsumausgaben	1 332,2	1,9	1,5	2,7	1,9
Konsumausgaben des Staates	417,2	-0,6	1,1	1,2	1,3
Anlageinvestitionen	384,7	0,1	-0,1	3,9	2,9
Ausrüstungsinvestitionen	153,9	1,7	3,0	5,4	4,1
Bauinvestitionen	210,7	-1,1	-2,4	2,8	2,0
Sonstige Anlagen	25,2	1,6	1,4	3,6	2,7
Vorratsveränderung (Mrd. €)	1,3	-4,0	1,3	6,4	2,1
Inländische Verwendung	2 135,3	1,5	1,4	2,9	1,8
Ausfuhr	901,7	9,1	7,0	11,4	6,5
Einfuhr	789,6	7,0	7,7	13,6	5,3
Außenbeitrag (Mrd. €)	112,1	109,5	112,1	107,9	126,0
Bruttonationaleinkommen	2 255,1	3,2	1,8	2,5	2,5
<b>Deflatoren</b>					
Bruttoinlandsprodukt		0,8	0,5	0,5	1,2
Private Konsumausgaben		1,4	1,3	1,8	2,0
Konsumausgaben des Staates		0,9	1,0	0,9	0,8
Ausrüstungsinvestitionen		-1,0	-0,9	-0,6	-0,1
Bauinvestitionen		1,3	1,0	1,1	0,8
Sonstige Anlagen		-0,2	-0,4	-2,1	-1,0
Ausfuhr		-0,2	0,7	0,7	-0,1
Einfuhr		0,0	2,2	2,6	0,4
<i>Nachrichtlich: Verbraucherpreise</i>		1,6	2,0	1,7	2,1
<b>Einkommensverteilung</b>					
Volkseinkommen		3,6	1,5	3,2	1,8
Arbeitnehmerentgelte		0,3	-0,5	1,3	0,7
in Prozent des Volkseinkommens		68,4	67,0	65,8	65,1
Unternehmens- und Vermögenseinkommen		11,7	6,0	6,9	3,9
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte		2,1	1,4	2,6	2,1
Sparquote		10,5	10,7	10,5	10,7
Lohnstückkosten, real <sup>c</sup>		-1,7	-1,5	-1,1	-1,6
Produktivität <sup>d</sup>		0,9	1,5	1,5	1,1
Arbeitslose (1 000)		4 381	4 861	4 570	4 330
Arbeitslosenquote (Prozent)		10,5	11,7	11,0	10,5
Erwerbstätige <sup>e</sup> (1 000)		38 868	38 783	38 953	39 229
<b>Finanzierungssaldo des Staates</b>					
in Mrd. €		-81,2	-74,5	-62,0	-52,3
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt		-3,7	-3,3	-2,7	-2,2
Schuldenstand <sup>f</sup>		65,5	67,7	67,9	67,7

<sup>a</sup>Prognose. — <sup>b</sup>Lundberg-Komponente. — <sup>c</sup>Arbeitnehmerentgelt je Beschäftigten bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen. — <sup>d</sup>Bruttoinlandsprodukt in Vorjahrespreisen je geleisteter Erwerbstätigenstunde. — <sup>e</sup>Inlandskonzept. — <sup>f</sup>In Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3* (lfd. Jgg.); eigene Schätzungen und Prognosen.

folgt, dass der Output Gap eine Zeitlang positiv sein muss. Dementsprechend würde also die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung, die in den vergangenen Jahren auf ein unterdurchschnittliches Niveau gesunken ist, nicht nur 2006, sondern auch danach zunehmen. Die Voraussetzungen hierfür scheinen sogar günstig, da die Unternehmen nach den Jahren der Konsolidierung wieder eine hohe Rentabilität erzielen und sich die Beschäftigungsaussichten nach den Jahren der Lohnzurückhaltung etwas verbessert haben. Doch wird die Expansion der deutschen Wirtschaft nach unserem Urteil von den negativen Impulsen vor allem seitens der Finanzpolitik deutlich beeinträchtigt werden, so dass sich der Aufschwung 2007 nicht fortsetzen wird.

Das Tempo des Produktionsanstiegs in der Zeit danach hängt vor allem davon ab, wie sich die Determinanten des Potentialwachstums entwickeln, die nicht zuletzt von der Wirtschaftspolitik abhängen. Hier sind aus heutiger Sicht kaum Fortschritte auszumachen, denn die Bundesregierung wird vermutlich keine größere Reform auf den Weg bringen. Dafür sprechen zumindest die derzeit geführten Diskussionen in der Politik. Zwar werden wohl einige der Fehlanreize im Rahmen der Hartz-Reformen korrigiert, doch ist eine nennenswerte Deregulierung des Arbeitsmarkts nicht zu erwarten. Auch wird es nicht zu einer echten Gesundheitsreform kommen. Besonders ins Gewicht fällt, dass die lange Zeit angekündigte Unternehmenssteuerreform nur wenige Änderungen im Steuersystem bringen dürfte; zudem werden die Unternehmen nicht so entlastet, dass die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Standorts nennenswert gefördert würde. Obwohl es Vorschläge zur Finanzierung einer weitreichenden Reform gibt,<sup>3</sup> sieht die Bundesregierung offenbar keine Möglichkeit, die Staatsausgaben deutlich zurückzufahren. Bei den ökonomisch schädlichen Subventionen gibt es ein Kürzungs-

potential von weit mehr als 100 Mrd. Euro (Boss und Rosenschon 2006). Selbst wenn davon nur rund die Hälfte realisiert würde und wenn man so das Kürzungsvolumen erreichte, das nach der Koch-Steinbrück-Liste unstrittig war, wäre eine Entlastung bei der Unternehmensteuerreform leicht zu realisieren; sie soll nach den Vorschlägen in einer Größenordnung von rund 20 Mrd. Euro betragen. Das ist aber offenbar nicht vorgesehen. Somit wird eine Chance auf ein höheres Wirtschaftswachstum vertan.

---

<sup>3</sup> Vgl. z.B. den Vorschlag der Arbeitsgemeinschaft (2006).

## Aufschwung in Deutschland gewinnt zunächst noch an Fahrt

Tabelle A1:

Auswirkungen der finanzpolitischen Maßnahmen der Bundesregierung auf den Budgetsaldo des Staates<sup>a</sup> 2006 und 2007 (Mill. Euro)

	2006	2007
Anhebung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer (von 16 auf 19 Prozent)	.	24 400
Erhöhung der Versicherungsteuer (von 16 auf 19 Prozent)	.	1 700
Erhöhung des Spitzensatzes der Einkommensteuer (auf 45 Prozent ab zu versteuernden Einkommen <sup>b</sup> von 250 000 Euro/500 000 Euro für Ledige/Verheiratete)	.	130
Einschränkung der Möglichkeiten, die Einkommensteuerschuld durch die Beteiligung an bestimmten Fonds (durch Verlustverrechnung) zu mindern	550	1 620
Abschaffung der Eigenheimzulage	223	1 488
Reduktion des Sparerfreibetrags	.	630
Erhöhte Absetzbarkeit von Ausgaben für Erhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen in Haushalten, für Pflegeleistungen und für die Kinderbetreuung	-510	-1 680
Kürzung der Entfernungspauschale	.	1 265
Reduktion der Bergmannsprämie	.	11
Änderung der Regelung für die steuerliche Behandlung der Arbeitszimmer	.	90
Sonstige Änderungen (u.a. Freibetrag für Heirats- und Geburtsbeihilfen, Freibetrag für Abfindungen, Abschaffung der degressiven Abschreibung im Mietwohnungsbau)	35	630
Zulassung erhöhter Abschreibungsmöglichkeiten	-1 070	-3 725
Eindämmung missbräuchlicher Steuergestaltungen	260	630
Reduktion der Erbschaftsteuer bei Unternehmensfortführung	.	-300
Abschaffung der Mineralölsteuerbefreiung für Biokraftstoffe	130	1 500
Änderung der so genannten Ist-Besteuerung bei der Umsatzsteuer	-1 230	-250
Vorsteuerpauschale für die Landwirtschaft	.	-340
Stärkung der privaten Altersvorsorge durch Begünstigung des Erwerbs und der Nutzung von Wohnungen	.	-100
Verstärkte Familienförderung (einkommensabhängiges Elterngeld)	.	-1 000
Verringerung der Personalausgaben und der Zahlungen für Pensionen des Bundes	511	511
Erhöhung der Ausgaben des Bundes für Forschung und Entwicklung	-500	-1 000
Ausweitung der Verkehrsinvestitionen des Bundes	-500	-1 000
Aufstockung des CO <sub>2</sub> -Gebäudesanierungsprogramms	-100	-150
Reduktion des Beitragssatzes in der Arbeitslosenversicherung (von 6,5 auf 4,5 Prozent)	.	-14 800
Anhebung des Beitragssatzes in der Rentenversicherung (von 19,5 auf 19,9 Prozent)	.	3 000 <sup>c</sup>
Anhebung des Beitragssatzes in der gesetzlichen Krankenversicherung	.	2 000
Belastung der Zuschläge für Sonntags-, Feiertags- und Nachtarbeit durch Sozialversicherungsbeiträge	300	300
Anhebung der Pauschalabgabe bei geringfügiger Beschäftigung im gewerblichen Bereich von 25 auf 30 Prozent und der Belastung der „Midi-Jobs“	.	600
Änderung der Regelung des Arbeitslosengeldes II (u.a. Anhebung der Leistungen im Osten auf Westniveau, Verschärfung der Voraussetzungen für den Leistungsbezug)	-100	200
Änderung der arbeitsmarktpolitisch motivierten Ausgaben der Bundesagentur für Arbeit	1 400	2 000
Regulierung der Arzneimittelpreise	700	730
Mehrausgaben der sozialen Pflegeversicherung („Dynamisierung“)	.	-200
Mehrausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung (infolge der Erhöhung der Mehrwertsteuer und der Änderung der Beitragssätze)	.	-200
Insgesamt	99	18 690
Staatsinterne Transaktionen (Transfers innerhalb des Staatssektors)		
Reduktion der Rentenversicherungsbeiträge für Empfänger des Arbeitslosengeldes II infolge der Verringerung der Bemessungsgrundlage (40 statt 78 Euro je Monat)	.	2 000
Verringerung der Krankenversicherungsbeiträge für Empfänger des Arbeitslosengeldes II	90	180
Reduktion des Zuschusses des Bundes an die gesetzliche Krankenversicherung	.	2 700
Reduktion des Zuschusses an die gesetzliche Rentenversicherung	170	340
Zuschuss des Bundes an die Arbeitslosenversicherung	.	6 470
Kürzung der Finanzhilfen (Regionalisierungsmittel für den öffentlichen Personennahverkehr)	106	556

<sup>a</sup>Rechnerische Auswirkungen; Anpassungen der Privaten an die Neuregelungen sind nicht berücksichtigt. — <sup>b</sup>Gilt nicht für gewerbliche Einkünfte. — <sup>c</sup>Nach Abzug der Mehrausgaben (des Bundes und der Bundesagentur für Arbeit) für die Beiträge bestimmter Empfänger sozialer Leistungen (z.B. der Empfänger von Arbeitslosengeld und Arbeitslosengeld II).

Quelle: Verschiedene Gesetzentwürfe; verschiedene Pressemeldungen; eigene Berechnungen und Schätzungen.



## Literatur

---

- Arbeitsgemeinschaft (Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V.) (2006). *Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2006*. Berlin.
- Arbeitskreis „Erwerbstätigenrechnung des Bundes und der Länder“ (2006). Via Internet (30. Mai 2006) <<http://www.hsl.de/erwerbstaetigenrechnung/laenderdaten.htm>>.
- Boss, A., und A. Rosenschon (2006). Der Kieler Subventionsbericht: Grundlagen, Ergebnisse, Schlussfolgerungen. Kieler Diskussionsbeiträge 423. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Bundesagentur für Arbeit (lfd. Jgg.). *Amtliche Nachrichten*. Nürnberg.
- Bundesagentur für Arbeit (lfd. Jgg.). *Arbeitsmarkt in Zahlen – Beschäftigung in Deutschland – Monatszahlen*. Nürnberg.
- BMWi (Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie) (2006). Existenzgründung aus Arbeitslosigkeit: Der neue Gründungszuschuss. Via Internet (6. Juni 2006) <<http://www.existenzgruender.de/05/02/bundesweit/01881/index.php>>.
- Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Monatsbericht*. Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*. Frankfurt am Main.
- EZB (Europäische Zentralbank) (lfd. Jgg.). *Monatsbericht*. Frankfurt am Main.
- ifo (ifo Institut für Wirtschaftsforschung e.V.) (lfd. Jgg.). *ifo-Konjunkturperspektiven*. München.
- IMF (International Monetary Fund) (lfd. Jgg.). *International Financial Statistics*. Mai. Washington, D.C.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Wirtschaft und Statistik*. Stuttgart.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.2: Vierteljahresergebnisse der Inlandsproduktsberechnung*. Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.3: Konten und Standardtabellen. Hauptbericht*. Wiesbaden.

# KIELER DISKUSSIONSBEITRÄGE

419. Now So Near, and Yet Still So Far: Economic Relations between Ukraine and the European Union  
*Lúcio Vinhas de Souza, Rainer Schweickert, Veronika Movchan, Olena Bilan, and Igor Burakovsky*  
Kiel, April 2005. 38 S., 9 Euro.
420. Low-Speed Recovery in Euroland  
*Joachim Benner, Klaus-Jürgen Gern, Carsten-Patrick Meier, and Joachim Scheide*  
Kiel, April 2005. 22 S., 9 Euro.
421. Anreizprobleme bei Hartz IV: Lieber ALG II statt Arbeit?  
*Alfred Boss, Björn Christensen und Klaus Schrader*  
Kiel, Juli 2005, 29 S., 9 Euro.
422. Finanzhilfen der Bundesländer in den Jahren 2000–2004: Eine empirische Analyse  
*Astrid Rosenschon*  
Kiel, August 2005, 52 S. 9 Euro.
423. Der Kieler Subventionsbericht: Grundlagen, Ergebnisse, Schlussfolgerungen  
*Alfred Boss und Astrid Rosenschon*  
Kiel, Februar 2006. 36 S. 9 Euro.
- 424./425. Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Frühjahr 2006  
Kiel, März 2006. 58 S. 18 Euro.
426. Handel tut not – Anmerkungen zu einem Lernprozess  
*Rolf J. Langhammer*  
Kiel, April 2006. 14 S. 9 Euro.
427. Biokraftstoffe: Königsweg für Klimaschutz, profitable Landwirtschaft und sichere Energieversorgung?  
*Jan M. Henke und Gernot Klepper*  
Kiel, Mai 2006. 15 S. 9 Euro.
- 428./429. Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Sommer 2006  
Kiel, Juni 2006. 18 Euro.

Mehr Informationen über Publikationen des IfW unter <http://www.ifw-kiel.de/pub/pub.htm>