

**Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur
im Herbst 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

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 3-89456-283-8

© 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

Boom in der Weltwirtschaft geht zu Ende.	3
<i>Klaus-Jürgen Gern, Frank Oskamp, Birgit Sander und Joachim Scheide</i>	
Euroland: Konjunkturelle Expansion erreicht Höhepunkt.	24
<i>Klaus-Jürgen Gern, Carsten-Patrick Meier und Joachim Scheide</i>	
Konjunktureller Höhepunkt in Deutschland wird überschritten.	36
<i>Alfred Boss, Jonas Dovern, Carsten-Patrick Meier, Frank Oskamp und Joachim Scheide</i>	
Zur geplanten Reform der Unternehmens- und Kapitaleinkommens- besteuerung.	57
<i>Alfred Boss</i>	
Zur geplanten Reform des Gesundheitswesens.	63
<i>Alfred Boss</i>	

Diese Analyse wurde als Grundlage für Diskussionen beim 74. Kieler Konjunkturgespräch (18.–19. September 2006) angefertigt und am 12. September 2006 abgeschlossen.

Boom in der Weltwirtschaft geht zu Ende

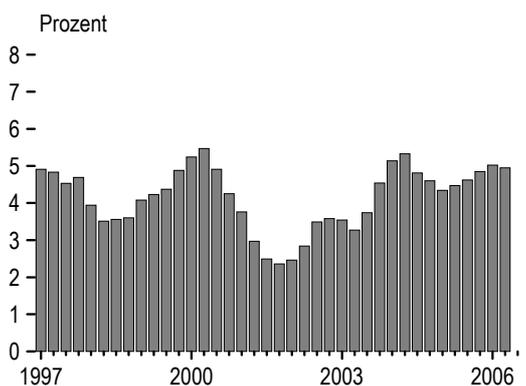
Klaus-Jürgen Gern, Frank Oskamp,
Birgit Sander und Joachim Scheide

Zusammenfassung:

Die weltwirtschaftliche Expansion hat sich im ersten Halbjahr 2006 in hohem Tempo fortgesetzt. Die starke Dynamik im ersten Halbjahr führt dazu, dass wir unsere Prognose für das Gesamtjahr 2006 deutlich von 4,5 Prozent im Frühjahr auf 5 Prozent heraufgesetzt haben. Allerdings scheint die Dynamik in den vergangenen Monaten etwas nachgelassen zu haben. Zudem haben sich die monetären Rahmenbedingungen weiter verschlechtert. So erwarten wir für das kommende Jahr eine merkliche konjunkturelle Verlangsamung, wenngleich der Produktionsanstieg in der Welt insgesamt mit 4,4 Prozent nochmals leicht über dem mittelfristigen Trend liegen dürfte. Spürbar zurückgehen wird die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung vor allem in den Vereinigten Staaten, wo sich die Expansion des privaten Konsums voraussichtlich deutlich abschwächen wird. Die Inflation dürfte, unter der Voraussetzung konstanter Ölpreise, im kommenden Jahr leicht zurückgehen.

Die weltwirtschaftliche Expansion hat sich im ersten Halbjahr 2006 in hohem Tempo fortgesetzt. Der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts im Vorjahresvergleich war mit einer geschätzten Rate von knapp 5 Prozent wieder fast so hoch wie im ersten Halbjahr 2004 (Abbildung 1). Allerdings scheint die Dynamik in den vergangenen Monaten etwas nachgelassen zu haben. Darauf deutet die Entwicklung in den Industrieländern hin, für die verlässliche saisonbereinigte Reihen für die gesamtwirtschaftliche Produktion vorliegen. Außerdem ist der Welthandel im zweiten Quartal mit merklich geringeren Raten ausgeweitet worden als in den drei Quartalen zuvor (Abbildung 2).

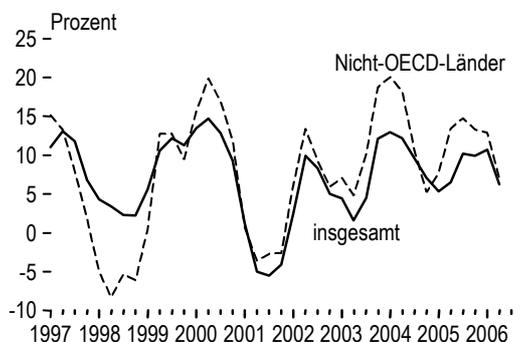
Abbildung 1:
Reales Bruttoinlandsprodukt in der Welt 1997–2006^{a,b}



^aVeränderung gegenüber dem Vorjahr. — ^bGeschätzt auf der Basis der großen Industrieländer (Vereinigte Staaten, Japan, Euroland, Vereinigtes Königreich, Kanada) sowie großer Schwellenländer (China, Indien, Russland, Brasilien, Mexiko und Südkorea).

Quelle: OECD (2006a); eigene Berechnungen.

Abbildung 2:
Welthandel 1997–2006^a



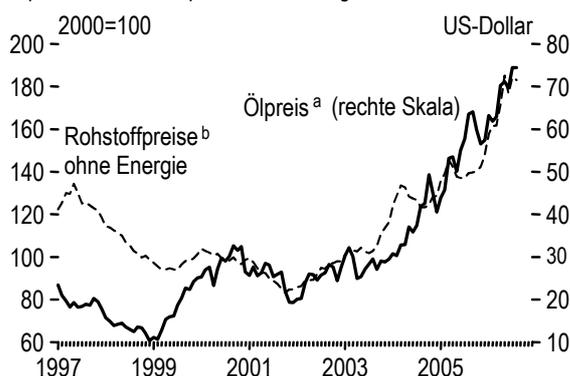
^aReal, Veränderung gegenüber dem Vorquartal, auf Jahresrate hochgerechnet, gleitender 2-Quartalsdurchschnitt.

Quelle: OECD (2006a).

Weltwirtschaft auf höherem Wachstumspfad

Die Weltwirtschaft expandiert nun schon seit fast drei Jahren mit Raten von deutlich über 4 Prozent. Dieser Aufschwung folgt einer ebenfalls sehr kräftigen Expansionsphase am Ende der 1990er Jahre; dazwischen lag ein relativ milder Abschwung zu Beginn des neuen Jahrzehnts. Im Zuge dieser Entwicklung dürfte die Auslastung der weltweiten Produktionskapazitäten auf ein hohes Niveau gestiegen sein. Dafür spricht vor allem der drastische Anstieg der Rohstoffpreise, der sich bis zur Mitte dieses Jahres vollzogen hat (Abbildung 3). Eine erhebliche Beschleunigung der Inflation auf der Verbraucherebene ist dagegen nur in wenigen Ländern zu verzeichnen, auch weil sich der Lohnkostenauftrieb weltweit kaum beschleunigt hat. Die zunehmende weltwirtschaftliche Integration von Volkswirtschaften mit extrem hohem Arbeitskräftepotential – zu nennen sind insbesondere China und Indien – hat hier ebenso dämpfend gewirkt wie ein gestärktes Vertrauen in die Stabilitätsorientierung der wichtigen Notenbanken.

Abbildung 3:
Ölpreis und Rohstoffpreise ohne Energie 1997–2006



^aSpotpreis Sorte Brent, London. — ^bHWWA-Index.

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

Der wesentliche Grund dafür, dass der Verbraucherpreisanstieg trotz der nun schon seit

mehreren Jahren anhaltenden kräftigen Produktionszuwächse immer noch moderat ist, dürfte darin liegen, dass sich das Wachstum des Produktionspotentials der Weltwirtschaft erhöht hat – wiederum vor allem als Folge der Integration Chinas und Indiens in die internationale Arbeitsteilung. Der Anteil Chinas am Weltbruttoinlandsprodukt (bewertet zu Kaufkraftparitäten) stieg von 3,5 Prozent im Jahr 1980 auf 15,4 Prozent im Jahr 2005, der Anteil Indiens gleichzeitig von 3,3 Prozent auf 6 Prozent.

Wie stark das Potentialwachstum angezogen hat, lässt sich anhand statistischer Filterverfahren ermitteln. Das Gewicht dieser stark wachsenden Volkswirtschaften in der Weltwirtschaft hat in den vergangenen 25 Jahren drastisch zugenommen. Die Schätzwerte hängen allerdings unter anderem von der erwarteten zukünftigen Entwicklung des weltweiten realen Bruttoinlandsprodukts ab und sind daher mit erheblicher Unsicherheit behaftet.¹ Diese lässt sich dadurch verdeutlichen, dass zusätzlich Schätzungen vorgenommen werden, bei denen für die nahe Zukunft alternative, vergleichsweise stark abweichende Konjunkturverläufe unterstellt werden. Unser zentrales Szenario für diese Schätzung (Szenario 1) unterstellt eine allmähliche Abschwächung des weltweiten Produktionsanstiegs in den kommenden Jahren auf eine Rate von etwas mehr als 4 Prozent. Als pessimistische Variante wird eine weltweite Rezession² angenommen (Szenario 2), als optimisti-

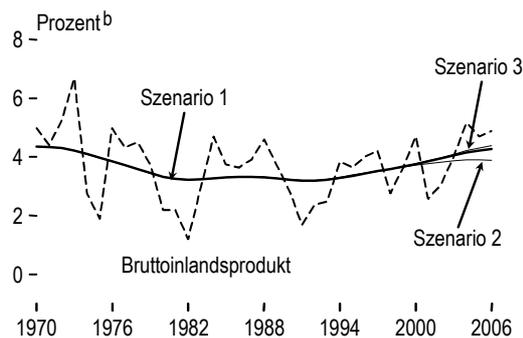
¹ Wir unterstellen dabei, dass sich das Produktionspotential ähnlich entwickelt wie die tatsächliche Produktion im mittelfristigen Trend und verwenden zur Schätzung einen Hodrick-Prescott-Filter. Bei Filterverfahren besteht allerdings grundsätzlich das Problem, dass die sich der Trendwert am Ende des Schätzzeitraums dem tatsächlichen Wert annähert. Damit ist die Schätzung am aktuellen Rand, der naturgemäß am meisten interessiert, verzerrt. Um diesem Problem zu begegnen, haben wir Prognosewerte für das reale Bruttoinlandsprodukt für den Rest des Jahres 2006 und weitere vier Jahre verwendet. Damit hängt der geschätzte Trendwert für dieses Jahr und die jüngere Vergangenheit aber auch ab von den Annahmen über das zukünftige Wachstum.

² Von einer Rezession in der Weltwirtschaft wird im Allgemeinen gesprochen, wenn die Weltproduktion – bewertet nach Kaufkraftparitäten – um weniger als 2,5 Prozent zunimmt. Wir unterstellen für Szenario 2

Boom in der Weltwirtschaft geht zu Ende

sche Variante eine kaum gebremste Fortsetzung der gegenwärtigen starken Expansion (Szenario 3). Es zeigt sich, dass sich das Trendwachstum bei allen drei Szenarien in den vergangenen Jahren beschleunigt hat (Abbildung 4). Im Szenario 1 ergibt sich eine Wachstumsrate des Produktionspotentials der Weltwirtschaft von gegenwärtig 4,3 Prozent, im optimistischen Szenario 3 eine von 4,5 Prozent. Aber selbst unter der Annahme, dass die Weltwirtschaft in den kommenden Jahren durch eine ausgeprägte Schwächephase geht, liegt das Potentialwachstum mit reichlich 4 Prozent immer noch knapp einen halben Prozentpunkt höher als zu Beginn des Jahrzehnts.

Abbildung 4: Produktionsanstieg und Trendwachstum in der Weltwirtschaft 1970–2006^a



^aIn drei unterschiedlichen Szenarien (siehe Text). — ^bVeränderung gegenüber dem Vorjahr.

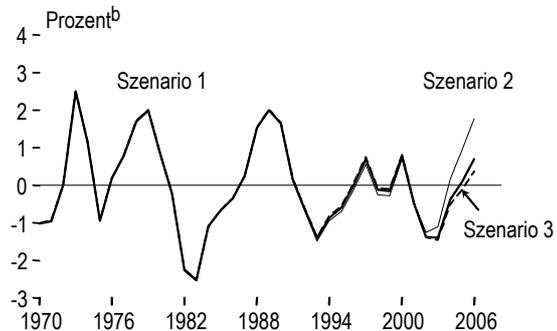
Quelle: IMF (2006); eigene Berechnungen und Prognosen.

Auch wenn sich die Weltwirtschaft damit auf einem höheren Wachstumspfad befindet, sind die Risiken für die Preisniveaustabilität nicht gebannt. Darauf deutet auch die Tatsache hin, dass sich bei allen Szenarien für das laufende Jahr eine positive Abweichung der Weltproduktion vom ihrem Trend ergibt (Abbildung 5). Sie ist im Szenario 3 bei dem höchsten Potentialwachstum allerdings recht gering. Auch in

einen Rückgang des Produktionsanstiegs auf nur noch 2,5 Prozent im Jahr 2008 und eine nur langsame Erholung danach. Einen Rückgang des weltweiten Bruttoinlandsprodukts hat es seit 1970, dem Zeitraum, für den die Daten des IMF (International Monetary Fund) vorliegen, nicht gegeben.

Abbildung 5:

Reales Bruttoinlandsprodukt in der Welt 1970–2006^a (Abweichung vom Trend)



^aIn drei unterschiedlichen Szenarien (siehe Text). — ^bVeränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: IMF (2006); eigene Berechnungen und Prognosen.

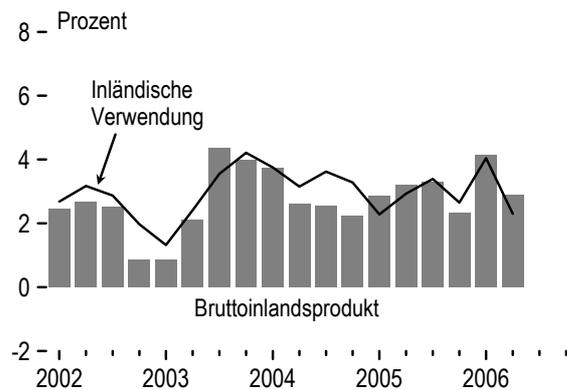
Szenario 1, bei einer graduellen Verlangsamung der Weltwirtschaft, ist die Abweichung mäßig. Sie entspricht in diesem Fall in etwa den für die Jahre 2000 und 1997 geschätzten Werten. In Szenario 2 – unter der Annahme einer bevorstehenden Weltrezession – ergibt sich hingegen eine weltwirtschaftliche Kapazitätsauslastung, die ganz beträchtlich ist, fast so hoch wie in den Jahren 1979 und 1989, als sich die Weltwirtschaft in einem ausgeprägten Boom befand. Der gegenwärtig immer noch mäßige Anstieg der Verbraucherpreise weltweit spricht zwar eher für die beiden anderen Varianten. Aber auch diese implizieren, dass der Preisauftrieb konjunkturell bedingt weiterhin zunimmt.

Leicht verlangsamer Aufschwung in den Industrieländern

In den Industrieländern hat sich der Produktionsanstieg im Frühjahr etwas abgeschwächt. Das reale Bruttoinlandsprodukt in den G7-Ländern erhöhte sich im zweiten Quartal 2006 mit einer Rate von 2,9 Prozent, nachdem es im ersten Quartal noch um 3,9 Prozent zugelegt hatte (Abbildung 6). Dabei verlor insbesondere die US-Konjunktur spürbar an Fahrt, aber auch die Produktion in Japan wurde deutlich verlangsamt ausgeweitet. Hingegen setzte sich die

kräftige Expansion im Euroraum sogar in beschleunigtem Tempo fort, und die Konjunktur im Vereinigten Königreich gewann ebenfalls an Schwung. Die robuste Nachfrage in Europa ist umso bemerkenswerter, als die privaten Haushalte und Unternehmen im Verlauf dieses Jahres nochmals durch eine kräftige Verteuerung des Rohöls belastet wurden.

Abbildung 6: Konjunktur in den G7-Ländern 2002–2006^{a,b}



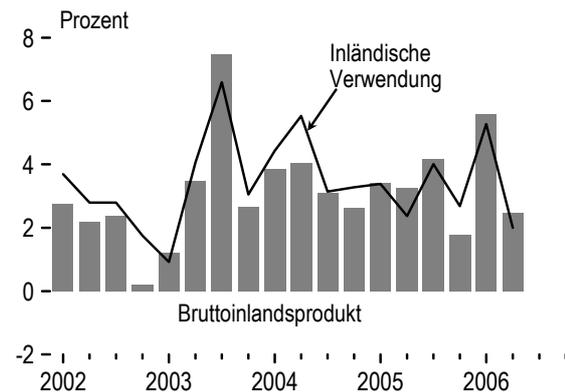
^aReal, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet. — ^bVereinigte Staaten, Japan, Kanada, Deutschland, Frankreich, Italien und Vereinigtes Königreich.

Quelle: OECD (2006a); eigene Berechnungen.

Das reale Bruttoinlandsprodukt in den *Vereinigten Staaten* legte im Frühjahrsquartal mit einer laufenden Jahresrate von nur noch 2,9 Prozent zu, nachdem es im ersten Quartal – freilich begünstigt durch Sondereffekte – noch mit einer Rate von 5,6 Prozent gestiegen war (Abbildung 7). Die konjunkturelle Verlangsamung ist vor allem darin begründet, dass der private Verbrauch unter dem Eindruck energiepreisbedingt geringerer Reallohnzuwächse und nachlassender Beschäftigungsgewinne sowie als Folge der gestiegenen Zinsen merklich an Dynamik verlor. Dazu kam ein starker Rückgang der Wohnungsbauinvestitionen, der für sich genommen den Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 0,6 Prozentpunkte verringerte. Die Wohnungsbauinvestitionen sind nun seit drei Quartalen abwärts gerichtet, nachdem sie zuvor die wirtschaftliche Aktivität stark angeregt hatten. Die konjunkturelle Verlangsamung spiegelt

sich auch am Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote ist seit dem Frühjahr leicht gestiegen, und die Zahl der Beschäftigten nahm in den vergangenen Monaten verlangsamt zu (Abbildung 8).

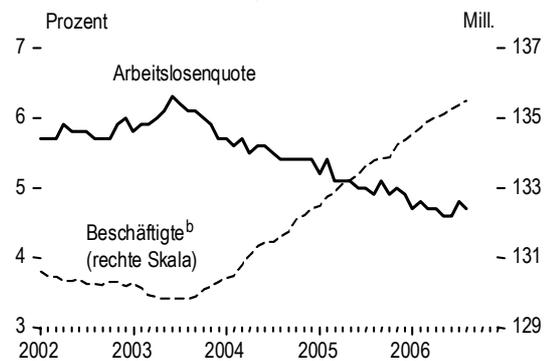
Abbildung 7: Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in den Vereinigten Staaten 2002–2006^a



^aReal, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet.

Quelle: US Department of Commerce (2006)

Abbildung 8: Arbeitsmarkt in den Vereinigten Staaten 2002–2006^a



^aSaisonbereinigt. — ^bAbhängig Beschäftigte außerhalb der Landwirtschaft.

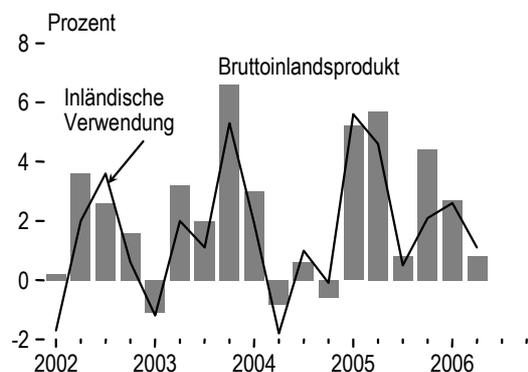
Quelle: US Department of Labor (2006a).

Die Konjunktur in *Japan* erscheint trotz der im zweiten Quartal nur schwachen Ausweitung des realen Bruttoinlandsprodukts (Abbildung 9) robust. Dabei wirkte eine verlangsamte Auslandsnachfrage dämpfend. Vor allem aber war die schwache Ausweitung auf einen kräftigen

Boom in der Weltwirtschaft geht zu Ende

Abbau der Lagerbestände zurückzuführen sowie auf einen starken Rückgang der öffentlichen Investitionen, der sich angesichts des inzwischen erreichten recht niedrigen Niveaus dieser Ausgaben wohl nicht über längere Zeit fortsetzen dürfte. Die übrigen Komponenten der Inlandsnachfrage blieben hingegen kräftig. Die Unternehmensinvestitionen expandierten angesichts hoher Gewinne weiter mit zweistelligen Raten, und der private Verbrauch legte, angeregt von steigenden Löhnen und zunehmender Beschäftigung, mit einer laufenden Jahresrate von 2,5 Prozent sogar beschleunigt zu.

Abbildung 9: Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Japan 2002–2006^a



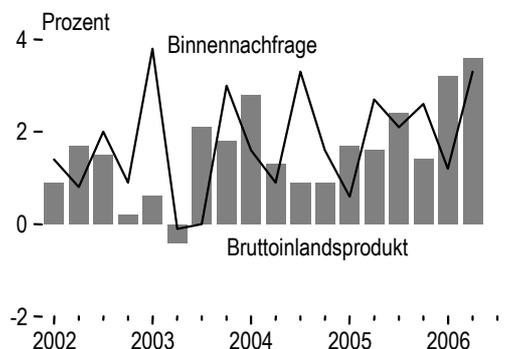
^aReal, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet.

Quelle: Cabinet Office (2006).

Im Euroraum setzte sich der konjunkturelle Aufschwung fort;³ im zweiten Quartal nahm die gesamtwirtschaftliche Produktion nochmals beschleunigt zu (Abbildung 10). Im ersten Halbjahr stieg das reale Bruttoinlandsprodukt mit einer laufenden Jahresrate von knapp 3,5 Prozent deutlich rascher als das Produktionspotential. Die wesentlichen Impulse kamen dabei von der Inlandsnachfrage: Sowohl die Anlageinvestitionen als auch der private Konsum wurden gegenüber dem zweiten Halbjahr 2005 beschleunigt ausgeweitet. Die Lage am Arbeitsmarkt besserte sich dabei zusehends.

³ Für eine ausführliche Analyse von Konjunktur und Wirtschaftspolitik im Euroraum siehe den Beitrag „Euroland: Konjunkturelle Expansion erreicht Höhepunkt“.

Abbildung 10: Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Euroland 2002–2006^a

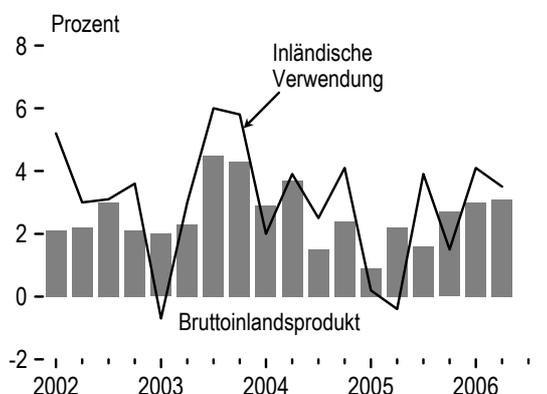


^aReal, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet.

Quelle: Eurostat (2006).

Nach einer Phase der Schwäche im vergangenen Jahr hat sich die Konjunktur im Vereinigten Königreich im Verlauf dieses Jahres wieder erholt (Abbildung 11). Die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung erhöhte sich merklich. Getragen wurde die Belebung vor allem vom privaten Verbrauch, aber auch von einer deutlichen Ausweitung der Anlageinvestitionen. Sowohl Exporte als auch Importe nahmen im ersten Halbjahr sehr rasch zu, letztere freilich etwas stärker; der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts wurde vom Außenbeitrag gedämpft.

Abbildung 11: Gesamtwirtschaftliche Entwicklung im Vereinigten Königreich 2002–2006^a



^aReal, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet.

Quelle: Office for National Statistics (2006).

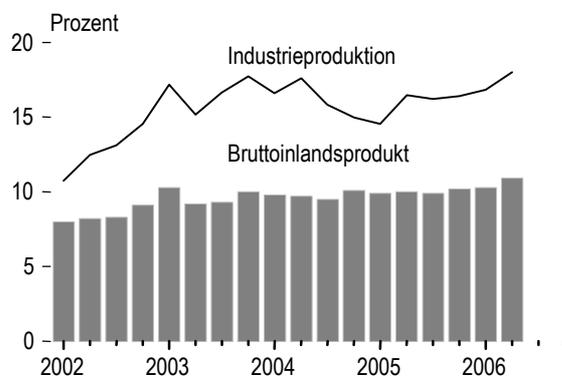
Die neuen Mitgliedsländer der EU befinden sich in einem kräftigen Aufschwung. Bereits im zweiten Halbjahr 2005 hat hier eine sehr kräftige Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion eingesetzt, die sich im laufenden Jahr in nur wenig verringertem Tempo fortgesetzt hat. Getragen wird die konjunkturelle Expansion von einer starken Zunahme der Investitionen, die insbesondere in Polen mit deutlich zweistelligen Raten beachtlich ist. Aber auch der private Verbrauch legte dank hoher Reallohnzuwächse und steigender Beschäftigung kräftig zu. Zuletzt gingen auch von den Exporten deutliche Anregungen aus.

Anhaltend hoher Produktionsanstieg in den Schwellenländern

Ein wesentlicher Faktor hinter der starken Zunahme der Weltproduktion war die anhaltend starke Ausweitung der wirtschaftlichen Aktivität in den Schwellenländern. Dabei war die Konjunktur in allen Regionen kräftig. In China verstärkte sich – unerwartet und entgegen den Wünschen der Regierung – die seit Jahren sehr hohe Dynamik nochmals (Abbildung 12). Das reale Bruttoinlandsprodukt lag im zweiten

Quartal um mehr als 11 Prozent höher als ein Jahr zuvor; auch die Industrieproduktion nahm beschleunigt zu – mit einer Rate von nahezu 20 Prozent. Die Struktur der Nachfrage blieb unverändert: nach wie vor steigen vor allem die Investitionen und die Exporte stark. Auch die Produktion in den übrigen asiatischen Schwellenländern blieb kräftig aufwärts gerichtet; in nahezu allen Ländern nahm das reale Bruttoinlandsprodukt mit Raten von mehr als 5 Prozent zu. In Lateinamerika, das als wichtiger Rohstoffexporteur von den hohen Rohstoffpreisen profitiert, hat die Konjunktur im Verlauf des ersten Halbjahrs deutlich an Schwung gewonnen. Hier lagen die Zuwachsraten der gesamtwirtschaftlichen Produktion in der Regel ebenfalls – und zum Teil deutlich – über 5 Prozent. Lediglich in Brasilien war der Produktionsanstieg als Folge der zurückliegenden restriktiven Geldpolitik schwächer, doch hat sich die Wirtschaft auch hier spürbar belebt. In Russland schließlich ging der Produktionsanstieg im ersten Quartal von 7 auf 5,5 Prozent zurück. Dies war zwar wohl zum Teil durch ungünstige Witterung bedingt. Gleichzeitig wirkte aber auch die fortgesetzte reale Aufwertung des Rubel dämpfend. So nahmen die Importe voluminmäßig sehr viel stärker zu als die Exporte, und die Industrieproduktion stieg nur noch mäßig.

Abbildung 12:
Reales Bruttoinlandsprodukt und Industrieproduktion in China 2002–2006^a



^aVeränderung gegenüber dem Vorjahr.

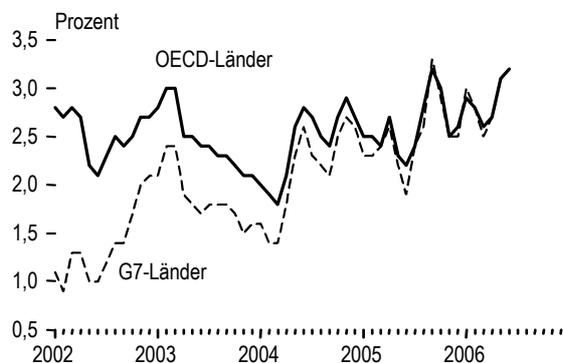
Quelle: National Bureau of Statistics of China (2006).

Allmählich zunehmender Preisdruck

Der Verbraucherpreisanstieg hat sich in den vergangenen Monaten wieder beschleunigt; im Sommer betrug er in den OECD-Ländern insgesamt wieder etwa 3 Prozent (Abbildung 13). Seit etwa 2 Jahren ist ein Aufwärtstrend bei der Teuerung zu beobachten, besonders ausgeprägt in den G7-Ländern, wo der Preisanstieg inzwischen genauso hoch ist wie in den OECD-Ländern insgesamt, nachdem er zu Beginn dieses Jahrzehnts noch deutlich niedriger gewesen war.

Boom in der Weltwirtschaft geht zu Ende

Abbildung 13:
Verbraucherpreisanstieg in den Industrieländern 2002–2006^a

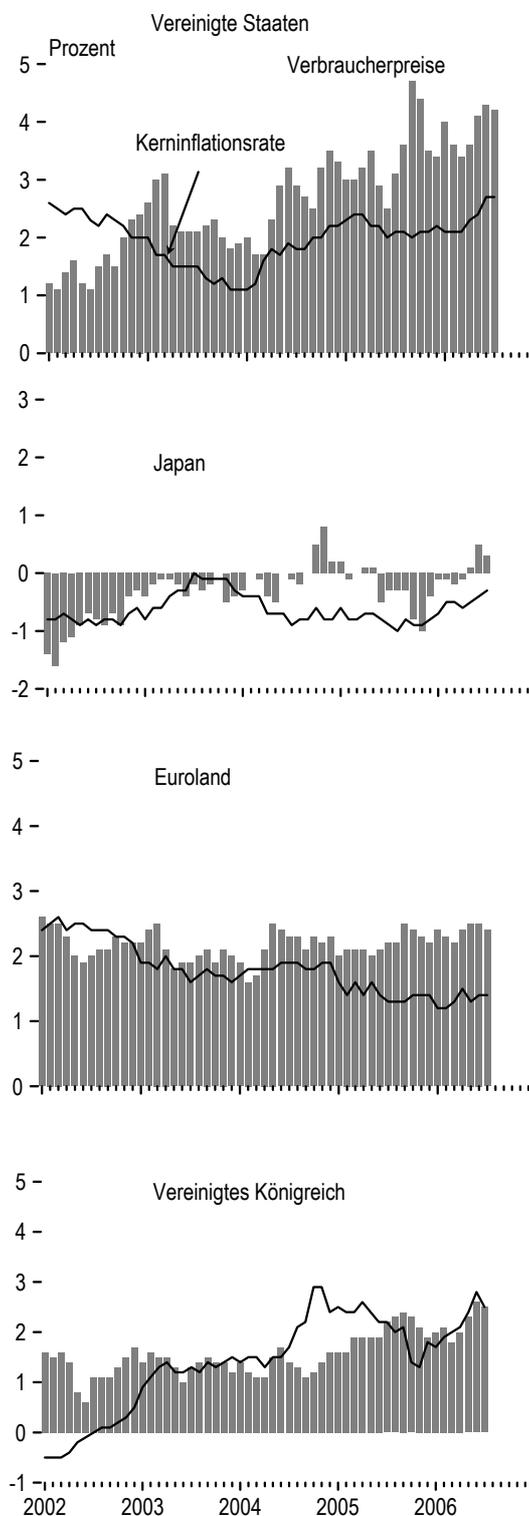


^aVeränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: OECD (2006a); IMF (2006).

Erheblich verstärkt hat sich seit Anfang 2004 der Preisauftrieb in den Vereinigten Staaten, wo die Inflationsrate im Juli dieses Jahres 4,1 Prozent betrug (Abbildung 14). Ein wesentlicher Faktor ist der fortgesetzte und kräftige Anstieg der Preise für Rohstoffe, insbesondere für Rohöl. Doch auch die Kernrate der Inflation, die sich lange Zeit kaum verändert hatte, ist seit April spürbar gestiegen. Hier wirkt sich nicht zuletzt aus, dass der Auftrieb bei den Arbeitskosten in der Tendenz merklich zugenommen hat. Bei der inzwischen recht hohen gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung sind auch die Lohnstückkosten verstärkt aufwärts gerichtet. Bereits seit längerer Zeit beschleunigt sich der Preisauftrieb im Vereinigten Königreich, wengleich das Inflationsziel der Bank von England (2 Prozent) auch zuletzt nur leicht überschritten wurde. In Japan ist die verstärkte Teuerung hingegen ein Phänomen der ersten Halbjahres 2006; hier ist im übrigen lediglich die zuvor herrschende Deflationstendenz überwunden worden. Auf der Verbraucherstufe sind die Preise bisher nicht nennenswert gestiegen; ohne Nahrungsmittel und Energie waren sie sogar weiter leicht rückläufig. Eine Ausnahme im allgemeinen Bild sich verstärkender Teuerung ist der Euroraum. Hier ist die Inflationsrate seit Jahren nahezu unverändert. Die Effekte der gestiegenen Energiepreise wurden durch nachlassenden Preisdruck bei anderen Gütern kom-

Abbildung 14:
Verbraucherpreisanstieg in den großen Industrieländern 2002–2006^a



^aVeränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: US Department of Labor (2006b); Office for National Statistics (2006); Statistical Bureau (2006); EZB (2006a).

pensiert; die Kernrate der Inflation ist im Jahr 2005 gesunken und verharrt seither bei 1,5 Prozent.

Verschlechterte monetäre Rahmenbedingungen

Die Geldpolitik ist vor dem Hintergrund steigender gesamtwirtschaftlicher Kapazitätsauslastung und zunehmender Inflationsrisiken seit dem Frühjahr weltweit gestraft worden. In nahezu allen Industrieländern wurden die geldpolitischen Zügel angezogen. Aber auch in den meisten Schwellenländern wurden die Notenbankzinsen angehoben, nur vereinzelt – etwa in Brasilien und Indonesien – wurde die Geldpolitik angesichts nachlassender Stabilitätsrisiken gelockert. Die langfristigen Zinsen, die in der ersten Jahreshälfte merklich gestiegen waren, tendierten hingegen zuletzt nicht weiter aufwärts. Die in den vergangenen Jahren mit der sehr expansiven Geldpolitik in den Industrieländern geschaffene Liquidität hat den Aktienmärkten, in vielen Ländern auch den Immobilienmärkten, erhebliche Impulse gegeben. Inzwischen mehren sich in einigen Ländern, nicht zuletzt in den Vereinigten Staaten, die Anzeichen, dass der Boom am Immobilienmarkt zu Ende geht, und im Frühjahr trübte sich das Klima an den Aktienmärkten spürbar ein. Dies erwies sich zwar als vorübergehend; gleichwohl haben sich die monetären Rahmenbedingungen inzwischen spürbar verschlechtert.

Fortgesetzter Anstieg der Notenbankzinsen in den Industrieländern

Der Prozess der geldpolitischen Straffung in den Industrieländern hat im Verlauf dieses Jahres an Breite gewonnen. In den Vereinigten Staaten wurde der Zielsatz für die Federal Funds Rate schrittweise, auf nunmehr 5,25 Prozent, erhöht – ein Niveau, das als neutral oder leicht restriktiv gelten kann. Die Europäische Zentralbank (EZB) setzte ihren Ende des ver-

gangenen Jahres begonnen Zinserhöhungskurs angesichts des kräftigen Konjunkturaufschwungs in beschleunigtem Tempo fort. Bei einem Niveau des Leitzinses von 3 Prozent sind die Anregungen von dieser Seite im Euroraum deutlich geringer geworden; die Geldpolitik wirkt derzeit aber immer noch expansiv. In Japan hat die Notenbank im Frühjahr begonnen, ihr Liquiditätsziel – die Höhe der Überschussreserven der Geschäftsbanken bei der Notenbank – zu verringern. Im Juli ist sie dann zu einer Zinssteuerung zurückgekehrt; sie hat die seit 2001 betriebene Nullzinspolitik beendet und den Zinssatz für Tagesgeld steigen lassen und den Diskontsatz angehoben. Allerdings sind die Zinsen mit 0,25 bzw. 0,125 Prozent nach wie vor sehr gering. Im Vereinigten Königreich schließlich erhöhte die Bank von England den Leitzins angesichts einer drohenden Verfehlung des Inflationsziels im Sommer um 25 Prozentpunkte auf 4,75 Prozent. Damit wirkt die Geldpolitik leicht restriktiv.

In den kommenden Monaten dürfte die Geldpolitik in den Industrieländern insgesamt noch etwas gestraft werden. So dürfte die Bank von Japan ihren Kurs geldpolitischer Normalisierung im Prognosezeitraum fortsetzen und den Tagesgeldzinssatz allmählich bis zum Ende des kommenden Jahres auf 1 Prozent erhöhen (Tabelle 1). Für den Euroraum sind ebenfalls noch weitere Zinsanhebungen zu erwarten. Die EZB dürfte den Schlüsselzins angesichts der kräftigen Konjunktur und einer Inflationsrate, die hartnäckig oberhalb des Ziels verharrt, noch um einen halben Prozentpunkt anheben. Bei dem dann erreichten Niveau der kurzfristigen Zinsen gehen im kommenden Jahr von der Geldpolitik im Euroraum wohl keine Impulse mehr für die Konjunktur aus. Angesichts einer im Jahr 2007 voraussichtlich deutlich abgeschwächten konjunkturellen Dynamik wird die EZB ihre Zinsen im nächsten Jahr wohl nicht mehr erhöhen. In den Vereinigten Staaten dürfte der Höhepunkt des Zinszyklus inzwischen erreicht sein. Allerdings wird die US-Notenbank trotz zunehmender Anzeichen für eine konjunkturelle Verlangsamung mit Zinssenkungen vermutlich noch etwas warten, da die inflationären Risiken in den vergangenen

Boom in der Weltwirtschaft geht zu Ende

Tabelle 1:

Rahmendaten für die Konjunkturprognose 2005, 2006 und 2007

	2005				2006				2007			
	I	II	III	IV	I	II	III ^a	IV ^a	I ^a	II ^a	III ^a	IV ^a
Kurzfristige Zinsen												
Vereinigte Staaten (Fed Funds Rate)	2,5	2,9	3,5	4,0	4,5	4,9	5,3	5,3	5,0	4,8	4,5	4,3
Japan (Tagesgeldzins)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,5	0,7	0,8	0,8	1,0
Euroland (3-Monatszins)	2,1	2,1	2,1	2,3	2,6	2,9	3,3	3,7	3,8	3,8	3,6	3,6
Wechselkurse												
US-Dollar/Euro	1,31	1,26	1,22	1,19	1,20	1,27	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28
Yen/US-Dollar	104,7	107,6	111,2	118,0	117,4	115,0	115,0	115,0	115,0	115,0	115,0	115,0
Ölpreis (Brent) in US-Dollar	47,6	51,6	61,6	56,9	61,9	69,8	75,0	72,0	70,0	70,0	70,0	70,0
HWWA-Index für Industrierohstoffe	147,6	143,0	144,4	152,4	171,1	196,0	204,5	203,5	201,9	200,4	198,4	196,3

^aPrognose.

Quelle: HWWA (2006); IMF (2006); Federal Reserve Bank of St. Louis (2006); EZB (2006a); eigene Prognosen.

Monaten zugenommen haben. Wir erwarten, dass die Fed Anfang des kommenden Jahres beginnen wird, die Federal Funds Target Rate allmählich zu senken. Spürbare Anregungen für die Konjunktur werden von der Geldpolitik in den Vereinigten Staaten freilich allenfalls gegen Ende des nächsten Jahres ausgehen. Für das Vereinigte Königreich unterstellen wir unveränderte Notenbankzinsen über den gesamten Prognosezeitraum.

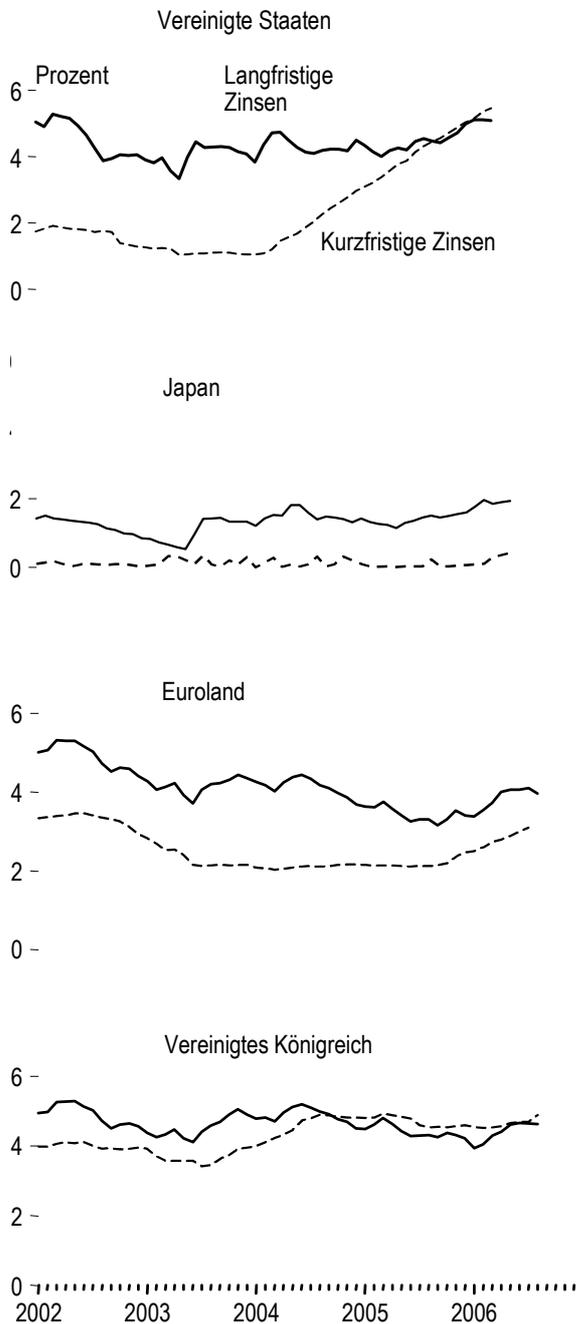
Nur wenig höhere langfristige Zinsen

In der ersten Jahreshälfte 2006 zogen die langfristigen Zinsen in den Industrieländern spürbar an, nachdem sie in den anderthalb Jahren zuvor trotz kräftig steigender Notenbankzinsen auf historisch sehr niedrigem Niveau geblieben waren oder sogar abwärts tendiert hatten (Abbildung 15). Der Zinsanstieg am langen Ende hat sich im Sommer nicht fortgesetzt, so dass sich die Differenz zwischen langfristigen und kurzfristigen Zinssätzen zuletzt wieder verringert hat. In den Vereinigten Staaten bildete sich sogar eine inverse Zinsstruktur heraus. Gegen die Interpretation, dass diese Konstellation – wie häufig in der Vergangenheit – eine bevorstehende Rezession signalisiert, spricht vor allem die Tatsache, dass das Zinsniveau im Ver-

gleich zu früheren Phasen einer inversen Zinsstruktur niedrig ist (Fed paper). Derzeit liegen die langfristigen Zinsen in den Vereinigten Staaten unter den kurzfristigen, obwohl die Geldpolitik nur leicht restriktiv ausgerichtet ist.

Für das niedrige Niveau der langfristigen Zinsen gibt es eine Reihe von Gründen (OECD 2006b): So hat sich offenbar das Vertrauen in die Fähigkeit der Notenbanken, auf mittlere Sicht die Inflation gering zu halten, erhöht, wohl auch weil die Inflation tatsächlich in der jüngsten Zeit trotz der beträchtlichen Rohstoffpreisanstiege relativ stabil geblieben ist. In der Folge ist die Risikoprämie gesunken. In vielen Schwellenländern hat sich seit Ende der 1990er Jahre die Ersparnis erhöht, häufig verbunden mit einer verringerten Investitionsneigung, so dass weltweit ein Überschuss an Ersparnis besteht, der das globale Zinsniveau gesenkt hat (Bernanke 2005). Dies geht einher mit steigenden Überschüssen in der Leistungsbilanz und einer starken Akkumulation von Devisenreserven, insbesondere in Form von US-Staatsanleihen. Dabei ist dieser Prozess nur zu einem Teil Resultat von Devisenmarktinterventionen asiatischer Notenbanken, mit dem Ziel eine (starke) Aufwertung der heimischen Währung gegenüber dem US-Dollar zu verhindern. Im Wesentlichen sind die Kapitalflüsse privaten Ursprungs, verursacht durch die geringe Aufnahmefähig-

Abbildung 15:
Kurz- und langfristige Zinsen in den Vereinigten Staaten, Japan
und dem Euroraum 2002–2006

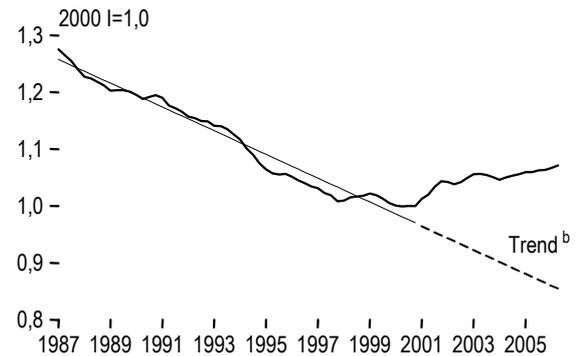


Quelle: OECD (2006a).

keit inländischer Kapitalmärkte. Wesentlich beigetragen zum niedrigen Zinsniveau hat aber wohl auch der starke Anstieg der Liquidität in den Industrieländern (Abbildung 16), der mit

der expansiven Geldpolitik in den vergangenen Jahren verbunden war. In ihrem Bemühen um ertragreiche Anlageformen haben die Anleger die Kurse für langfristige Papiere nach oben getrieben.

Abbildung 16:
Verhältnis von Geldmenge zum nominalen Bruttoinlandsprodukt
in OECD-Ländern 1987–2006^a



^aGeldmenge in breiter Abgrenzung. ^bTrend ist geschätzt über den Stützzeitraum 1987 I bis 2000 IV und bis 2006 II extrapoliert.

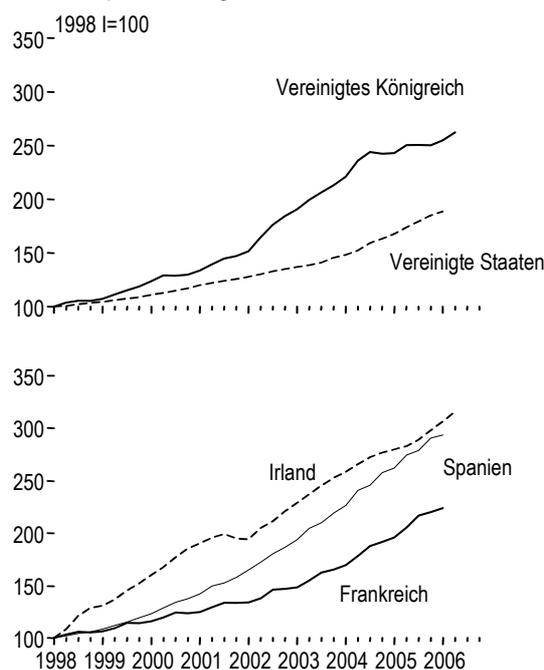
Quelle: OECD (2006a); eigene Berechnungen.

Für den Prognosezeitraum erwarten wir, dass sich an den starken Kapitalzuflüssen aus den asiatischen Schwellenländern und – zuletzt immer wichtiger – den ölproduzierenden Ländern wenig ändern wird. Dies spricht für weiterhin niedrige langfristige Zinsen. Dagegen ist ein Argument für höhere Zinsen, dass die Liquiditätsversorgung in den Industrieländern mit der Straffung der Geldpolitik weniger reichlich wird. Allerdings ist mit einer deutlich restriktiven Ausrichtung der Geldpolitik nicht zu rechnen. Einem Zinsanstieg am langen Ende wirkt gleichzeitig entgegen, dass sich die Inflationserwartungen und damit auch die Erwartungen über die zukünftigen kurzfristigen Zinsen mit schwächer werdender Konjunktur verringern. Alles in allem rechnen wir damit, dass das Niveau der langfristigen Zinsen im weiteren Verlauf dieses Jahres und im nächsten Jahr allenfalls geringfügig steigt.

Geldpolitische Straffung dämpft Preisentwicklung an den Märkten für Vermögenswerte

Die kräftige Ausweitung der Liquidität hat auch den Aktienmärkten und nicht zuletzt den Immobilienmärkten in vielen Ländern beträchtliche Impulse gegeben.⁴ Die Immobilienpreise sind in vielen Ländern in den vergangenen Jahren sehr stark gestiegen (Abbildung 17). Hier von wurde die gesamtwirtschaftliche Expansion spürbar angeregt. Zum einen nahm die Aktivität im Wohnungsbau zum Teil kräftig zu. Zum anderen erhöhte sich die Konsumneigung der privaten Haushalte infolge der durch die Wertsteigerung bei Wohnimmobilien bedingten Vermögenszuwächse.

Abbildung 17: Immobilienpreise in ausgewählten Ländern 1998–2006



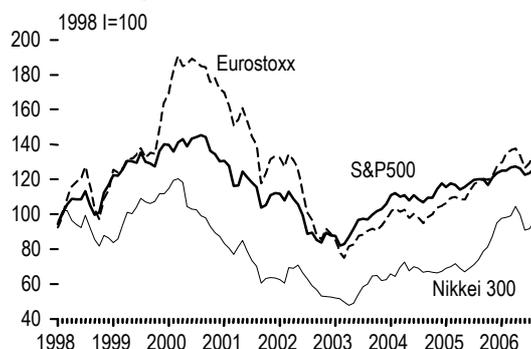
Quelle: Institut National de la Statistique et des Études Économiques (I.N.S.E.E.), Nationwide Anglia Building Society, The Economic and Social Research Institute (ESRI), US Office of Federal Housing Enterprise Oversight; alle Angaben über Thomson Financial Datastream; BIS (Bank for International Settlement) Berechnungen auf der Basis nationaler Daten; EZB (2006b); eigene Berechnungen.

⁴ Wichtige Ausnahmen sind freilich Japan und Deutschland, wo die Immobilienpreise seit Jahren nach unten gehen.

Im Verlauf dieses Jahres hat sich die Entwicklung an den Immobilienmärkten differenziert. Während die Preise an den Boommärkten im Euroraum weiter deutlich zulegten, flachte sich der Anstieg der Immobilienpreise in den Vereinigten Staaten mit dem Ende der geldpolitischen Anregungen stark ab. Zuletzt lagen hier die Preise für bestehende Einfamilienhäuser im nationalen Durchschnitt nur noch wenig höher als ein Jahr zuvor. Für den Prognosezeitraum erwarten wir, dass sich im Zuge der weiteren Zinsanhebungen durch die EZB der Immobilienpreisanstieg auch im Euroraum merklich verlangsamt. Einen Einbruch der Immobilienpreise halten wir jedoch bei dem von uns unterstellten Zinspfad weder für die Vereinigten Staaten noch für den Euroraum für wahrscheinlich. Vielmehr stehen die Chancen für eine „weiche Landung“ gut, wie sie im Vereinigten Königreich nach der monetären Straffung in den Jahren 2003/04 zu verzeichnen war: Mit moderaten Zinsanhebungen war es dort gelungen, die zuvor sehr starke Inflation am Immobilienmarkt zu brechen, ohne eine Rezession zu verursachen.

An den Aktienmärkten ist es im Frühjahr – nach kräftigen Kursanstiegen zuvor – zu einer Korrektur gekommen (Abbildung 18). Hierzu hat nicht zuletzt beigetragen, dass sich angesichts der überraschend starken weltwirtschaftlichen Aktivität, drastischen Preisanstiegen an den Rohstoffmärkten und zunehmender allgemeiner Inflationsrisiken eine raschere und stärkere Straffung der Geldpolitik abzeichnete, als

Abbildung 18: Aktienkurse in großen Industrieländern 1998–2006



Quelle: Thomson Financial, Datastream.

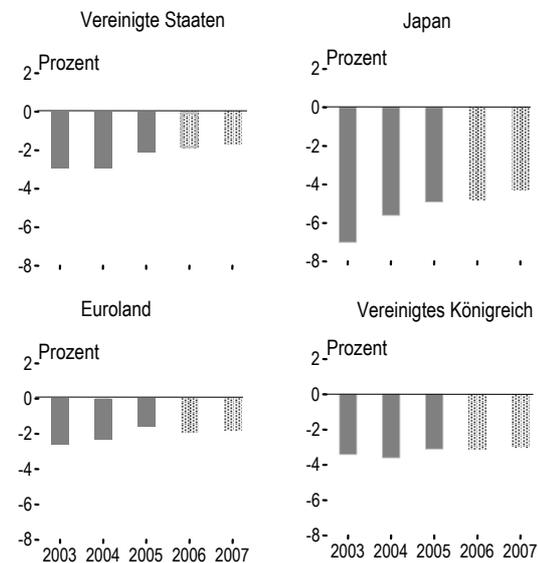
zuvor erwartet worden war. Im Sommer stabilisierten sich die Rohstoffpreise, und es mehrten sich die Anzeichen für eine bevorstehende konjunkturelle Abkühlung in den Industrieländern, so dass die Zinsängste an den Finanzmärkten nachließen und die Aktienkurse in den vergangenen Wochen wieder aufwärts gerichtet waren. Gleichwohl haben sich die monetären Rahmenbedingungen vonseiten der Aktienmärkte im vergangenen halben Jahr wohl verschlechtert. Hierfür spricht auch, dass es im Frühjahr zu Finanzmarkturbulenzen in einer Reihe von Emerging Markets kam. Diese hatten zwar unmittelbar nur eine geringe weltwirtschaftliche Bedeutung, da sie nur kurze Zeit anhielten und sich auf wenige Länder beschränkten.⁵ Sie können aber als Indikator dafür gelten, dass das Risikobewusstsein an den Finanzmärkten wieder höher geworden ist.

Kurs der Finanzpolitik annähernd neutral

Die Konjunktur in den Industrieländern wird im Prognosezeitraum von der Finanzpolitik nur wenig beeinflusst. In den *Vereinigten Staaten* ist ein erheblicher Teil der für das laufende Haushaltsjahr zu erwartenden Rückführung des Defizits des Bundes von 2,6 auf 2,1 Prozent konjunkturell bedingt. Vor allem die Steuereinnahmen sprudeln dank weiter gestiegener Gewinne und einer beschleunigten Zunahme der Einkommen kräftig. Das strukturelle Budgetdefizit wird nur leicht abnehmen (Abbildung 19). Im kommenden Jahr wirkt die sich verschlechternde Konjunktur einer weiteren Rückführung des Haushaltsdefizits entgegen; die Finanzpolitik ist bei einer geplanten Halbierung des Ausgabenanstiegs leicht restriktiv ausgerichtet.

⁵ Betroffen waren vor allem Länder mit hohen Leistungsbilanzdefiziten, insbesondere Ungarn und die Türkei, wo die Aktienkurse einbrachen und die Währungen stark abwerteten, sowie eine Reihe von Märkten im Nahen Osten und in Nordafrika, wo eine durch die Öleinnahmen gespeiste Aktienblase platzte.

Abbildung 19:
Struktureller Budgetsaldo in großen Industrieländern 2003–2007^a



^aIn Relation zum Bruttoinlandsprodukt. 2006 und 2007: Prognose.

Quelle: OECD (2006b); US Department of the Treasury (2006); eigene Berechnungen.

In *Japan* macht die Konsolidierung der Staatsfinanzen trotz der guten Konjunktur nur langsam Fortschritte. Eine längerfristige Strategie zur Wiederherstellung solider finanzieller Grundlagen des Staates befindet sich zurzeit im Prozess der Verabschiedung. Demnach soll der Schwerpunkt bei der Rückführung des Budgetdefizits auf Ausgabenkürzungen liegen und nicht auf Steuererhöhungen. So ist eine Anhebung der Mehrwertsteuer im nächsten Jahr nicht mehr wahrscheinlich. Ausgabenkürzungen im erforderlichen Ausmaß erscheinen freilich unwahrscheinlich. Zum einen ist das Niveau der Investitionen in die staatliche Infrastruktur schon stark verringert worden. Zum anderen wären bereits deutliche Einschnitte der Ansprüche an das Sozialsystem nötig, nur um einen Anstieg der Ausgaben für Rente, Gesundheit und Pflege zu verhindern. Deshalb ist auf längere Sicht wohl doch eine nennenswerte Verbreiterung der Steuerbasis und/oder eine Anhebung der Steuersätze zu erwarten, soll das Ziel bis zum Jahr 2010 einen Primärüberschuss zu erreichen, nicht aus dem Auge verloren werden. Im laufenden und im kommenden Jahr

wird die Finanzpolitik aber wohl nur leicht restriktiv sein.

Auch in *Euroland* kommt die Rückführung des strukturellen Fehlbetrags in den öffentlichen Haushalten kaum voran. Nach einem deutlichen Rückgang im vergangenen Jahr steigt das konjunkturbereinigte Defizit in diesem Jahr wohl wieder etwas an; die zu erwartende Abnahme des tatsächlichen Defizits ist allein der guten Konjunktur geschuldet. In einer Reihe von Ländern, die zuvor das fiskalische Ziel eines ausgeglichenen oder positiven strukturellen Budgetsaldos bereits erreicht hatten, so in Irland, Belgien, Finnland und den Niederlanden, wurden expansive Maßnahmen ergriffen. In den meisten übrigen Ländern war die Veränderung des strukturellen Saldos nur gering. Lediglich in Portugal und in Griechenland, wo die fiskalische Position besonders ungünstig war, kam es zu erheblichen Konsolidierungsanstrengungen. Im kommenden Jahr wird die Finanzpolitik nur wenig restriktiv ausgerichtet sein. Zwar wird das strukturelle Defizit in Deutschland und auch in Italien wohl spürbar zurückgehen;⁶ in *Euroland* insgesamt ändert es sich allerdings kaum.

Im *Vereinigten Königreich* wird die Regierung angesichts der Ambitionen des Schatzkanzlers auf den Posten des Premierministers im Prognosezeitraum wohl auf nennenswerte Abgabenerhöhungen verzichten. Der Ausgabenanstieg dürfte allenfalls die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts erreichen, da es andernfalls zu einer Verletzung der Haushaltsregel käme, nach der konsumtive Ausgaben – über einen vollständigen Konjunkturzyklus hinweg – nicht über Schulden finanziert werden dürfen.⁷ Insgesamt wirkt die Finanzpolitik im *Vereinigten Königreich* in diesem und im nächsten Jahr neutral.

⁶ Zur Darstellung und Bewertung der Finanzpolitik in Deutschland siehe den Beitrag „Konjunktureller Höhepunkt in Deutschland wird überschritten“ in diesem Heft.

⁷ Die Regierung hat sich kürzlich durch eine Neudatierung des Konjunkturzyklus auf den Zeitraum 1997/98 bis 2008/09 einen gewissen Spielraum geschaffen.

Ausblick: Allmähliche Abschwächung der weltwirtschaftlichen Dynamik

Die weltweite Straffung der geldpolitischen Zügel hat bereits begonnen Wirkung zu zeigen, und wir erwarten, dass sich das Tempo der weltwirtschaftlichen Expansion in diesem und im nächsten Jahr verringert. Zu einem ausgeprägten konjunkturellen Einbruch dürfte es nach unserer Einschätzung allerdings nicht kommen. Den bremsenden Faktoren – insbesondere einer als Resultat der gestiegenen Zinsen zu erwartende Abflachung des Anstiegs der Immobilienpreise und eine damit zusammenhängende Anpassung der Sparneigung der privaten Haushalte, vor allem in den Vereinigten Staaten – steht dank hoher Kapazitätsauslastung und einer ausgesprochen günstigen finanziellen Situation der Unternehmen ein robustes Investitionsklima gegenüber. Hinzu kommt, dass die von der fortschreitenden Globalisierung der Produktionsprozesse ausgehenden Anregungen für die Weltproduktion weiter fühlbar sein werden. Für die Prognose ist ein Ölpreis angenommen, der sich auf dem Niveau von 70 US-Dollar stabilisiert (vgl. Tabelle 1). Die Wechselkurse von Euro und Yen gegenüber dem US-Dollar verändern sich annahmegemäß nicht.

Bestimmend für die Abschwächung der Weltkonjunktur ist die Entwicklung in den *Vereinigten Staaten*. Wir erwarten, dass die Expansion des realen Bruttoinlandsprodukts im zweiten Halbjahr und im kommenden Jahr geringer ausfällt als das Wachstum des Produktionspotentials. Maßgeblich hierfür ist eine spürbar verlangsamte Ausweitung des privaten Konsums (Tabelle 2). Die real verfügbaren Einkommen steigen bei nachlassendem Beschäftigungsaufbau in verringertem Tempo, und diese Entwicklung dürfte im Prognosezeitraum nicht durch eine weitere Rückführung der Ersparnis kompensiert werden. Vielmehr dürfte die Sparquote der privaten Haushalte tendenziell zunehmen angesichts der Tatsache, dass der Vermögenszuwachs durch die Höherbewertung von Immobilien, der die Konsumneigung in den vergangenen Jahre erheblich erhöht hatte, wohl zunächst zum Ende gekommen ist. Die Abküh-

lung am Immobilienmarkt zeigt sich auch in der Aktivität im Wohnungsbau, wo Baugenehmigungen und Auftragseingänge darauf hinweisen, dass sich der Rückgang fortsetzen wird. Bei den Unternehmensinvestitionen deuten hingegen die Indikatoren auf eine zunächst weiter kräftige Zunahme hin. Bei hoher Kapazitätsauslastung, hohen Gewinnen und immer noch günstigen Finanzierungsbedingungen bleibt die Investitionstätigkeit über den gesamten Prognosezeitraum deutlich aufwärts gerichtet. Stützend wirkt überdies eine kaum nachlassende Nachfrage aus dem Ausland, die dazu führt, dass der Wachstumsbeitrag des realen Außenbeitrags im kommenden Jahr zum ersten Mal seit 1995 leicht positiv ist. Bei alledem steigt die Arbeitslosenquote im Verlauf allmählich an. Die Inflation geht mit Abklingen des Energiepreisanstieges deutlich zurück.

Tabelle 2:
Eckdaten zur Konjunktur in den Vereinigten Staaten 2004–2007

	2004	2005	2006 ^a	2007 ^a
Bruttoinlandsprodukt ^b	3,9	3,2	3,5	2,7
Inlandsnachfrage ^b	4,4	3,3	3,3	2,4
Privater Verbrauch	3,9	3,5	2,9	2,3
Staatsnachfrage	1,9	0,9	2,4	2,0
Anlageinvestitionen	7,3	7,5	4,6	3,0
Ausrüstungen und Software	7,3	8,9	7,2	6,0
Gewerbliche Bauten	2,2	1,1	6,8	2,2
Wohnungsbau	9,9	8,6	-0,6	-2,0
Lagerinvestitionen ^c	0,4	-0,3	0,3	0,0
Außenbeitrag ^c	-0,7	-0,3	0,0	0,1
Exporte	9,2	6,8	8,4	6,9
Importe	10,8	6,1	5,8	3,8
Verbraucherpreise	2,7	3,4	3,6	2,5
Arbeitslosenquote ^d	5,5	5,1	4,7	4,8
Leistungsbilanzsaldo ^e	-5,7	-6,4	-6,5	-6,2
Budgetsaldo des Bundes ^e	-3,4	-2,6	-2,1	-2,3

^aPrognose. — ^bReal. — ^cVeränderung in Prozent des realen Bruttoinlandsprodukts des Vorjahres. — ^dIn Prozent der Erwerbspersonen. — ^eIn Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: US Department of Commerce (2006); US Department of Labor (2006a, 2006b); US Department of the Treasury (2006); eigene Berechnungen und Prognosen.

In *Japan* setzt sich der konjunkturelle Aufschwung im Prognosezeitraum fort. Für das zweite Halbjahr 2006 erwarten wir einen recht kräftigen Anstieg der gesamtwirtschaftlichen

Produktion, der weiterhin vor allem von der Binnennachfrage getragen wird, deren Zuwachs sich auch im weiteren Prognosezeitraum kaum verlangsamt. Auch im kommenden Jahr steigt der private Verbrauch als Folge spürbarer Real-einkommenszuwächse deutlich. Kräftige Produktivitätszuwächse lassen dabei den Anstieg der Unternehmensgewinne intakt, so dass die Investitionen in nur wenig verringertem Tempo weiter ausgedehnt werden (Tabelle 3). Der Produktionsanstieg dürfte auch im Verlauf des Jahres 2007 über das Wachstum des Produktionspotentials hinausgehen; die Arbeitslosigkeit geht weiter zurück. Die Verbraucherpreise werden allmählich deutlicher steigen.

Tabelle 3:
Eckdaten zur Konjunktur in Japan 2004–2007

	2004	2005	2006 ^a	2007 ^a
Bruttoinlandsprodukt ^b	2,3	2,6	2,8	2,6
Privater Verbrauch	1,9	2,1	1,9	2,1
Staatskonsum	2,0	1,7	0,5	1,3
Anlageinvestitionen	1,1	3,6	5,3	5,2
Unternehmensinvestitionen	4,7	7,8	9,9	7,9
Wohnungsbau	2,0	-0,7	1,4	2,8
Öffentliche Investitionen	-8,8	-5,9	-7,2	-3,5
Lagerinvestitionen ^c	-0,2	0,1	-0,1	-0,2
Außenbeitrag ^c	0,8	0,3	0,5	0,0
Exporte	13,9	7,0	9,8	5,8
Importe	8,5	6,3	7,3	7,1
Inlandsnachfrage ^b	1,5	2,4	2,3	2,6
Verbraucherpreise	0,0	-0,3	0,3	0,7
Arbeitslosenquote ^d	4,7	4,4	4,1	3,8
Leistungsbilanzsaldo ^e	3,7	3,6	4,2	4,0
Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo ^e	-6,3	-5,2	-4,8	-4,0

^aPrognose. — ^bReal. — ^cVeränderung in Prozent des realen Bruttoinlandsprodukts des Vorjahres. — ^dIn Prozent der Erwerbspersonen. — ^eIn Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: Cabinet Office (2006); OECD (2006a, 2006b); eigene Berechnungen und Prognosen.

Im *Euroraum* wird die konjunkturelle Expansion im weiteren Verlauf dieses Jahres kräftig bleiben, doch dürfte der Höhepunkt bei den Zuwachsraten des realen Bruttoinlandsprodukts vor dem Hintergrund einer schwächer werdenden Auslandskonjunktur, eines höher

bewerteten Euro und gestiegener Zinsen inzwischen erreicht sein. Im kommenden Jahr wird sich das konjunkturelle Fahrttempo nochmals verlangsamen. So werden die Anregungen von der Außenwirtschaft weiter nachlassen. Aber auch die Expansion der Inlandsnachfrage dürfte sich als Folge der strafferen Geldpolitik und einer insgesamt leicht dämpfenden Finanzpolitik leicht abschwächen. Nachdem die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung im laufenden Jahr kräftig steigt, wird das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahresverlauf 2007 geringfügig langsamer zunehmen als das Produktionspotential, dessen Wachstumsrate wir auf knapp 1³/₄ Prozent schätzen. Für den Jahresdurchschnitt erwarten wir aber einen Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um 2 Prozent (Tabelle 4). Die Arbeitslosigkeit wird gleichwohl weiter zurückgehen. Die Inflation fällt trotz des Abklingens der Effekte des Ölpreisanstiegs nicht unter 2 Prozent, wofür nicht zuletzt die Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland verantwortlich ist.

Tabelle 4:
Eckdaten zur Konjunktur in Euroland 2004–2007

	2004	2005	2006 ^a	2007 ^a
Bruttoinlandsprodukt ^b	1,7	1,4	2,7	2,0
Inlandsnachfrage ^b	1,6	1,7	2,4	1,9
Privater Verbrauch	1,3	1,4	1,8	1,3
Staatsverbrauch	1,1	1,4	2,0	1,5
Anlageinvestitionen	1,7	2,8	4,7	3,8
Vorratsveränderungen ^{c,d}	0,2	0,0	-0,1	0,0
Außenbeitrag ^d	0,1	-0,3	0,3	0,1
Exporte ^b	6,3	4,5	8,7	4,6
Importe ^b	6,2	5,5	8,1	4,5
Verbraucherpreise ^e	2,1	2,2	2,2	2,0
Arbeitslosenquote ^f	8,9	8,5	7,8	7,5
Leistungsbilanzsaldo ^g	0,6	-0,3	-0,7	-0,6
Budgetsaldo ^g	-2,8	-2,4	-2,2	-2,0

^aPrognose. — ^bReal; Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent. — ^cPrivater Sektor. — ^dBeitrag zur Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten, saisonbereinigt. — ^eHarmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI); Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — ^fIn Prozent der Erwerbspersonen. — ^gIn Prozent des nominalen Bruttoinlandsproduktes.

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

Im *Vereinigten Königreich* geht das Tempo des Produktionsanstiegs auf Raten zurück, die in etwa dem Wachstum des Produktionspotentials entsprechen. Die geldpolitische Straffung wird allmählich ihre Wirkung entfalten. Dabei büßen vor allem der private und der staatliche Konsum an Dynamik ein, während sich der Anstieg der Investitionen in nur wenig verlangsamtem Tempo fortsetzt. Angesichts der nachlassenden Weltkonjunktur kommen auch vom Außenhandel keine nennenswerten Impulse. (Tabelle 5).

Tabelle 5:
Eckdaten zur Konjunktur im Vereinigten Königreich 2004–2007

	2004	2005	2006 ^a	2007 ^a
Bruttoinlandsprodukt ^b	3,3	1,9	2,7	2,5
Inlandsnachfrage ^b	3,8	1,8	2,8	2,5
Privater Verbrauch ^b	3,5	1,3	2,4	2,4
Staatsverbrauch ^b	3,2	2,6	2,3	2,5
Anlageinvestitionen ^b	6,0	3,0	5,0	3,7
Vorratsveränderungen ^c	0,1	-0,1	-0,1	-0,2
Außenbeitrag ^c	-0,2	0,0	-0,1	0,0
Exporte ^b	4,9	6,5	14,0	5,4
Importe ^b	6,6	5,9	13,4	5,0
Verbraucherpreise ^d	1,3	2,1	2,1	1,9
Arbeitslosenquote ^e	4,7	4,7	5,3	5,2
Leistungsbilanzsaldo ^f	-2,0	-2,6	-2,5	-2,3
Budgetsaldo	-3,3	-3,5	-3,4	-3,2

^aPrognose. — ^bReal; Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent. — ^cBeitrag zur Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten, saisonbereinigt. — ^dHarmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). — ^eIn Prozent der Erwerbspersonen. — ^fIn Prozent des nominalen Bruttoinlandsproduktes.

Quelle: Office for National Statistics (2006); eigene Prognosen.

In den *neuen Mitgliedsländern* der Europäischen Union schwächt sich der zuletzt sehr kräftige Produktionsanstieg etwas ab, er bleibt aber hoch (Tabelle 6). Die Ausfuhr expandiert im Einklang mit der konjunkturellen Entwicklung im Euroraum zunächst noch sehr kräftig, der Zuwachs schwächt sich im kommenden Jahr aber deutlich ab. Die Binnennachfrage nimmt hingegen zumeist kaum gebremst zu, erst im späteren Verlauf des kommenden Jahres wird eine allmähliche geldpolitische Straffung sichtbar. In den Ländern, die eine eigen-

Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2006

Tabelle 6:

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

	Gewicht ^a	Bruttoinlandsprodukt ^b			Verbraucherpreise ^{b,c}			Arbeitslosenquote ^d		
		2005	2006 ^e	2007 ^e	2005	2006 ^e	2007 ^e	2005	2006 ^e	2007 ^e
Deutschland	20,9	0,9	2,4	1,0	1,9	1,8	2,3	9,5	8,2	7,6
Frankreich	15,7	1,2	2,6	2,3	1,9	1,8	1,6	9,7	9,1	8,9
Italien	13,2	0,0	1,8	1,4	2,2	2,2	1,8	7,7	7,4	7,3
Spanien	8,4	3,5	3,8	3,4	3,4	3,7	3,5	9,2	8,4	8,1
Niederlande	4,7	1,5	3,0	2,7	1,5	1,7	1,6	4,7	4,1	4,2
Belgien	2,8	1,2	2,5	2,0	2,5	2,4	2,0	8,4	8,0	7,8
Österreich	2,3	2,0	3,1	2,1	2,1	1,8	1,6	5,2	4,8	4,6
Griechenland	1,7	3,7	3,8	3,0	3,5	3,6	3,5	9,8	9,3	9,4
Irland	1,5	5,5	5,0	4,5	2,2	3,5	3,5	4,3	4,2	4,2
Finnland	1,4	2,9	4,3	3,5	0,8	1,3	1,2	8,4	7,8	7,5
Portugal	1,4	0,4	1,2	1,6	2,1	2,5	1,8	7,6	7,8	7,9
Luxemburg	0,3	4,0	4,0	3,5	3,8	3,5	3,5	4,5	5,0	5,0
Vereinigtes Königreich	16,4	1,9	2,7	2,5	2,1	2,1	1,9	4,7	5,3	5,2
Schweden	2,7	2,7	4,0	2,7	0,8	1,5	1,6	7,8	6,2	6,1
Dänemark	1,9	3,2	3,2	2,5	1,7	2,0	1,7	4,8	4,4	4,2
Polen	2,2	3,2	4,7	4,5	2,2	1,4	2,0	17,7	16,5	15,7
Tschechien	0,9	6,0	6,4	5,0	1,6	2,5	2,5	7,9	7,5	7,2
Ungarn	0,8	4,1	4,4	3,5	3,5	5,5	2,8	7,2	7,0	7,0
Slowakei	0,3	6,1	5,8	5,0	2,8	5,2	4,0	16,3	15,1	14,5
Slowenien	0,2	3,9	4,8	4,0	2,5	2,4	2,5	6,5	6,5	6,2
Litauen	0,1	7,5	7,5	6,5	2,7	4,0	4,0	8,3	7,5	7,0
Zypern	0,1	3,8	3,5	3,5	2,0	2,5	2,3	5,3	5,5	5,5
Lettland	0,1	10,2	11,0	8,0	6,9	7,0	7,0	8,9	8,0	7,5
Estland	0,1	9,8	9,0	7,0	4,1	4,5	4,5	7,9	6,5	6,2
Malta	0,0	2,4	3,0	2,0	2,5	3,0	2,5	7,3	7,5	7,5
Europäische Union 25	100,0	1,7	2,8	2,2	2,1	2,2	2,1	8,8	8,2	7,9
<i>Nachrichtlich:</i>										
Europäische Union 15	95,1	1,5	2,7	2,1	2,1	2,2	2,1	7,8	7,3	7,0
Neue Mitgliedsländer	4,9	4,5	5,3	4,6	2,5	2,8	2,6	13,3	12,4	11,9
Euroland	74,1	1,4	2,7	2,0	2,2	2,2	2,1	8,5	7,8	7,5
Euroland ohne Deutschland	53,3	1,6	2,8	2,4	2,3	2,3	2,1	8,1	7,6	7,4

^aAuf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts zu Preisen und Wechselkursen von 2005 (Prozent). — ^bVeränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — ^cHarmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). — ^dStandardisierte Arbeitslosenquote (Prozent) nach dem ILO-Konzept. Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2005. — ^ePrognose.

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

ständige Geldpolitik betreiben, sind lediglich in Ungarn die Zinsen im Gefolge der Finanzmarkturbulenzen bereits um die Mitte dieses Jahres spürbar angehoben worden. Dies und die dämpfenden Einflüsse der gleichzeitigen deutlichen Abwertung auf privaten Konsum und Investitionen lassen eine vergleichsweise starke Dämpfung der Konjunktur in Ungarn

erwarten. Alles in allem bleibt der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts in den neuen Mitgliedsländern mit 4,6 Prozent im nächsten Jahr aber kräftig. Dennoch erwarten wir angesichts eines hohen Potentialwachstums und des Fortfalls der inflationstreibenden Effekte vom Ölpreis keine deutliche Beschleunigung der Inflation.

Boom in der Weltwirtschaft geht zu Ende

Tabelle 7:

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

	Gewicht ^a	Bruttoinlandsprodukt ^b			Verbraucherpreise ^{b,c}			Arbeitslosenquote ^d		
		2005	2006 ^e	2007 ^e	2005	2006 ^e	2007 ^e	2005	2006 ^e	2007 ^e
Euroland	30,8	1,4	2,7	2,0	2,2	2,2	2,1	8,5	7,8	7,5
Europäische Union 25	41,6	1,7	2,8	2,2	2,1	2,2	2,1	8,8	8,2	7,9
Schweiz	1,1	1,9	2,7	2,0	1,2	1,3	1,1	4,5	3,9	3,5
Norwegen	0,9	2,3	3,0	3,0	1,5	2,4	2,5	4,6	3,5	3,5
West- und Mitteleuropa	43,6	1,7	2,8	2,2	2,1	2,2	2,1	8,7	8,1	7,8
Vereinigte Staaten	38,5	3,2	3,5	2,7	3,4	3,6	2,5	5,1	4,7	4,8
Japan	14,4	2,6	2,8	2,6	-0,3	0,3	0,7	4,4	4,1	3,8
Kanada	3,4	3,1	3,3	3,0	2,2	2,2	2,0	6,8	6,2	6,2
Länder insgesamt	100,0	2,5	3,1	2,5	2,3	2,5	2,0	6,8	6,3	6,1

^aAuf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts zu Preisen und Wechselkursen von 2005 (Prozent). — ^bVeränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — ^cWest- und Mitteleuropa (außer Schweiz): Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). — ^dStandardisierte Arbeitslosenquote (Prozent) nach dem ILO-Konzept. Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2004. — ^ePrognose.

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

Für die *Industrieländer* insgesamt ergibt sich in diesem Jahr ein Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um 3,1 Prozent (Tabelle 7). Im kommenden Jahr geht der Zuwachs voraussichtlich auf 2,5 Prozent zurück, eine Rate, die geringfügig unter der Rate des mittelfristigen Trends liegt. Der Verbraucherpreisauftrieb verringert sich im kommenden Jahr leicht, die Arbeitslosenquote sinkt nur noch wenig.

Für die Produktion in den *Schwellenländern* ist ebenfalls mit einer allmählichen Verlangsamung des zuletzt sehr raschen Expansionstempos zu rechnen. Die Konjunktur in vielen dieser Länder wird von der Verlangsamung des Nachfrageanstiegs in den Vereinigten Staaten spürbar gedämpft. Dies gilt zum einen für Lateinamerika, wo allerdings die anregenden Wirkungen der hohen Rohstoffpreise und die dadurch angeregten Investitionsaktivitäten ein Gegengewicht bilden. In der Folge geht die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts in den meisten Ländern nur wenig zurück (Tabelle 8). Auch die Konjunktur in den asiatischen Schwellenländern weist historisch einen recht engen Konjunkturzusammenhang mit der US-Konjunktur auf. In den meisten Ländern ist überdies die Geldpolitik im vergangenen halben Jahr ge-

strafft worden. Insbesondere in China ist die Regierung um eine Dämpfung der überschäumenden Konjunktur bemüht, wobei zu einer merklichen Zinserhöhung nach wie vor administrative, auf sektorale und regionale Entwicklungen gezielte Maßnahmen treten. So erwarten wir für den Prognosezeitraum ein allmähliches Abebben des Booms in China und eine merkliche Verlangsamung des Produktionsanstiegs im übrigen asiatischen Raum.

Alles in allem erwarten wir eine Zunahme der Weltproduktion von 5 Prozent in diesem und von 4,4 Prozent im nächsten Jahr (Tabelle 9). Die weltwirtschaftliche Kapazitätsauslastung nimmt damit im nächsten Jahr wohl nochmals leicht zu. Der Welthandel dürfte in diesem Jahr um 8,5 Prozent und im nächsten Jahr um rund 7 Prozent zulegen.

Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2006

Tabelle 8:

Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern und jungen Industrieländern 2004–2007

	Gewicht ^a	Bruttoinlandsprodukt ^b				Verbraucherpreise ^b			
		2004	2005	2006 ^c	2007 ^c	2004	2005	2006 ^c	2007 ^c
Südkorea	6,3	4,7	3,9	5,0	4,2	3,6	2,8	2,5	2,5
Indonesien	4,9	5,1	5,5	5,0	5,0	6,1	10,5	14,5	12,0
Taiwan	3,6	5,7	3,9	4,4	3,8	1,6	2,0	1,5	1,5
Thailand	3,1	6,1	4,7	5,5	5,0	2,8	4,5	4,6	4,0
Philippinen	2,3	6,0	4,8	5,2	4,2	6,0	7,7	6,5	6,5
Malaysia	1,6	7,1	5,3	5,5	5,0	1,4	3,0	3,5	2,5
Hongkong	1,3	8,2	6,0	6,5	4,5	-0,4	1,2	2,0	2,0
Singapur	0,7	8,4	5,0	7,5	5,0	1,7	0,8	1,5	1,5
Insgesamt ^d	23,8	5,7	4,7	5,2	4,5	3,5	4,8	5,7	5,1
China	44,6	10,1	9,9	10,2	9,4	3,9	1,8	1,4	2,0
Asien insgesamt ^d	68,4	8,7	8,3	8,7	7,9	3,8	2,8	2,8	3,3
Brasilien	8,9	4,9	2,6	3,6	3,5	6,6	6,3	4,5	4,0
Mexiko	6,1	4,4	3,0	3,4	3,2	4,7	4,0	4,2	3,5
Argentinien	2,9	9,0	8,7	6,5	5,0	4,4	9,7	11,5	10,0
Kolumbien	1,9	4,0	4,7	4,0	4,0	5,9	5,0	4,5	4,5
Chile	1,1	6,1	6,0	5,5	5,0	1,1	2,9	3,0	3,0
Peru	0,9	4,8	6,0	6,5	4,5	3,7	1,6	2,0	2,0
Venezuela	0,8	17,9	8,8	8,5	6,0	21,7	16,0	14,0	12,0
Lateinamerika insgesamt ^d	22,7	5,8	4,1	4,7	3,9	6,0	6,1	5,6	4,9
Russland	8,9	7,2	6,4	5,7	5,7	11,0	12,5	11,0	12,5
Insgesamt ^d	100,0	8,0	7,3	7,6	6,9	4,8	4,3	4,1	4,4

^aGemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2005 nach Kaufkraftparitäten (Prozent). — ^bVeränderungen gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — ^cPrognose. — ^dAufgeführte Länder.

Quelle: IMF (2006); OECD (2006a); nationale Statistiken; eigene Berechnungen und Prognosen.

Tabelle 9:

Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt 2004–2007

	Bruttoinlandsprodukt ^a				Verbraucherpreise ^a			
	2004	2005	2006 ^b	2007 ^b	2004	2005	2006 ^b	2007 ^b
Weltwirtschaft	5,3	4,6	5,0	4,4	3,3	3,5	3,5	2,8
darunter:								
Industrieländer	3,3	2,5	3,1	2,5	2,0	2,3	2,5	2,0
Ostasien ^c	5,7	4,7	5,2	4,5	3,6	5,0	5,8	5,1
China	10,1	9,9	10,2	9,4	3,9	1,8	1,5	2,5
Lateinamerika	5,8	4,1	4,7	3,9	6,0	6,1	5,6	4,9
Russland	7,2	6,4	5,7	5,7	11,0	12,5	11,0	12,5
<i>Nachrichtlich:</i>								
Welthandelsvolumen	10,4	7,6	8,5	7,0	.	.	.	.

. Keine Angabe.

^aGewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2005 nach Kaufkraftparität, Veränderungen gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — ^bPrognose. — ^cOhne China und Japan.

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

Risiken für die Konjunktur

Es ist möglich, dass sich unsere Prognose einer moderaten konjunkturellen Abkühlung der Weltwirtschaft mit einer nur leichten Abnahme der gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung in den Industrieländern als zu optimistisch erweist. Insbesondere vom Ende des Preisanstiegs am Immobilienmarkt und dem rekordhohen Leistungsbilanzdefizit in den Vereinigten Staaten gehen Risiken aus.

Für den Prognosezeitraum erwarten wir einen Fehlbetrag in der Leistungsbilanz der Vereinigten Staaten, der 2006 auf 6,5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt steigt und im kommenden Jahr nur leicht zurück geht (vgl. Tabelle 2). Es gibt eine Reihe von Gründen, die dafür sprechen, dass das Leistungsbilanzdefizit der Vereinigten Staaten auch in dieser Höhe über längere Zeit aufrechterhalten werden kann (Stockman 2005), zumal sich auch in einem modelltheoretischen Rahmen die gegenwärtige weltweite Konstellation von Leistungsbilanzdefiziten und -überschüssen sowie die tatsächlich beobachtete Wechselkursentwicklung nachvollziehen lassen (Caballero et al. 2006).⁸ Dennoch wird ein Defizit in dieser Höhe von vielen Beobachtern als nicht nachhaltig angesehen (Obstfeld und Rogoff 2005, Freund und Warnock 2005), so dass über kurz oder lang mit einer Korrektur zu rechnen sei. Auslöser könnte dabei sein, dass die Anleger nicht mehr bereit sind, im erforderlichen Ausmaß amerikanische Werte in ihre Portfolios aufzunehmen, beispielweise weil sie wechselkursbedingte Vermögensverluste befürchten. In einem solchen Fall wären wohl eine drastische Abwertung des US-Dollar sowie ein spürbarer Anstieg der langfristigen Zinsen in den Vereinigten Staaten die Folge. Bei einer solchen Entwicklung würde die Inlandsnachfrage in den Vereinigten Staaten wesentlich stärker gedämpft und die Weltwirtschaft insgesamt würde sich wohl erheblich stärker abkühlen als in unserer Prognose.

Ein weiteres Risiko besteht in der Situation am Immobilienmarkt in den Vereinigten Staaten, wo offenbar eine Abkühlung eingesetzt hat, deren Stärke sich zurzeit schwer beurteilen lässt. Zum einen könnte sich der Preisanstieg stärker abflachen als von uns erwartet, oder es könnte sogar zu einem Preisrückgang kommen. Dies wäre insbesondere dann wahrscheinlich, wenn die langfristigen Zinsen spürbar steigen würden, weil Immobilien dann aus fundamentaler Sicht überbewertet wären (OECD 2005). Schwächere Immobilienpreise hätten über die damit verbundenen Vermögenseffekte einen zusätzlichen dämpfenden Einfluss auf den privaten Konsum. Zum anderen besteht die Gefahr, dass die Aktivität im Wohnungsbau erheblich stärker zurückgeht, als wir erwarten. Der Anteil der Wohnungsbauinvestitionen ist von 4,5 Prozent im Jahr 2001 auf 5,5 Prozent im vergangenen Jahr gestiegen. Gleichzeitig sind in großem Umfang Arbeitsplätze entstanden – der Anteil der Beschäftigten im Bausektor an den gesamten Beschäftigten ist von 5,2 Prozent auf 5,5 Prozent gestiegen – und die damit entstandenen Einkommen haben den privaten Konsum angeregt. Ein rascher Rückgang der Wohnungsbauinvestitionen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt auf die vor diesem Aufschwung gewohnten Relationen würde den Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts empfindlich dämpfen, mit spürbaren Folgen für die Weltkonjunktur. Allerdings halten wir eine solche Entwicklung gegenwärtig für wenig wahrscheinlich; vielmehr erwarten wir, dass die Investitionsquote bei dem unterstellten anhaltend niedrigen Niveau der langfristigen Zinsen nur allmählich sinkt und auf relativ hohem Niveau bleibt. Aber auch hier stiege die Wahrscheinlichkeit einer deutlich ungünstigeren Entwicklung mit höheren Zinsen deutlich an.

⁸ Für eine ausführlichere Diskussion der Problematik siehe Dovern et al. (2006).

Literatur

- Bernanke, B.S. (2005). The Global Saving Glut and the U.S. Current Account Deficit. Federal Reserve Board. 14. April. Washington D.C. Via Internet (1. September 2006) <<http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2005/20050414/default.htm>>
- Caballero, R. J., E. Farhi und P.-O. Gourinchas (2006). An Equilibrium Model of “Global Imbalances” and Low Interest Rates. NBER Working Papers 11996. National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass.
- Cabinet Office (2006). Quarterly Estimates of GDP. Via Internet (4. September 2006) <<http://www.esri.cao.go.jp/en/sna/menu.html>>.
- Dovern, J., K.-J. Gern, C.-P. Meier und J. Scheide (2006). Das Leistungsbilanzdefizit der USA: Ein großes Problem für die Weltwirtschaft? Kieler Diskussionsbeiträge. Institut für Weltwirtschaft, Kiel. In Vorbereitung.
- Eurostat (2006). *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen*. Luxemburg.
- EZB (Europäische Zentralbank) (2006a). *Monatsbericht*. September. Frankfurt am Main.
- EZB (Europäische Zentralbank) (2006b). *Monatsbericht*. Juni. Frankfurt am Main.
- Federal Reserve Bank of St. Louis (2006). Federal Reserve Economic Database. Via Internet (4. September 2006) <<http://www.research.stlouisfed.org/fred/>>.
- Freund, C., und F. Warnock (2005). Current Account Deficits in Industrial Countries: The Bigger they Are, The Harder they Fall? Paper presented at the NBER Conference “G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment, Newport, June 1–2. Via Internet (12. September 2006) <<http://www.nber.org/brooks/curreacct/Freund-warnock11-14-15.pdf>>
- HWWA (Hamburgisches-Welt-Wirtschafts-Archiv) (2006). HWWA-Rohstoffpreisindex. Via Internet (04. September 2006) <<http://www.hwwa.de/Forschung/Konjunktur/Rohstoffpreise/Ueberblick.htm>>.
- IMF (International Monetary Fund) (2006). *International Financial Statistics*. Februar. Washington, D.C.
- National Bureau of Statistics of China (2006). National Accounts. Via Internet (4. September 2006) <<http://www.stats.gov.cn/english/indicators/index.htm>>
- Obstfeld, M., und K.S. Rogoff (2005). Global Current Account Imbalances and Exchange Rate Adjustments. *Brookings Papers on Economic Activity* 1: 67–146.
- OECD (2005). Recent House Price Developments: The Role of Fundamentals. *OECD Economic Outlook* 78. December. Paris.
- OECD (Organization for Economic Cooperation and Development) (2006a). *Main Economic Indicators*. August. Paris.
- OECD (Organization for Economic Cooperation and Development) (2006b). *Economic Outlook*. June. Paris.
- Office for National Statistics (2006). Economy. Via Internet (11. September 2006) <<http://www.statistics.gov.uk/default.asp>>.
- Statistics Canada (2006). *Canadian Economic Observer*. August. Ottawa.
- Stockman, A.C. (2005). How I Learned to Stop Worrying and Love the Current Account Deficit. Shadow Open Market Committee. Rochester. April. Via Internet (1. September 2006) <<http://www.somc.rochester.edu/May05/Stockman.pdf>>.
- US Department of Commerce (2006). Bureau of Economic Analysis: National Economic Accounts. Via Internet (4. September 2006) <<http://www.bea.gov/bea/dn/home/gdp.htm>>.

Boom in der Weltwirtschaft geht zu Ende

US Department of Labor (2006a). Bureau of Labor Statistics. Employment Situation. Via Internet (4. September 2006) <<http://www.bls.gov/news.release/empsit.toc.htm>>.

US Department of Labor (2006b). Bureau of Labor Statistics. Consumer Price Indexes. Via Internet (4. September 2006) <<http://www.bls.gov/cpi/home.htm>>.

US Department of the Treasury (2006). Monthly Treasury Statement. Via Internet (4. September 2006) <<http://fms.treas.gov/mts/index.html>>.

Euroland: Konjunkturelle Expansion erreicht Höhepunkt

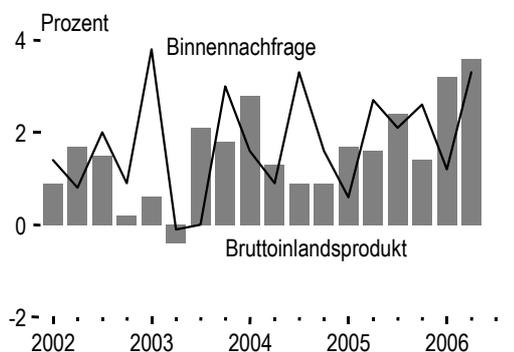
*Klaus-Jürgen Gern, Carsten-Patrick Meier
und Joachim Scheide*

Zusammenfassung:

Der Konjunkturaufschwung in Euroland erreicht in diesem Jahr seinen Höhepunkt. Mit einem Anstieg des realen BIP um 2,7 Prozent wird das beste Ergebnis seit 6 Jahren erzielt. Etwas langsamer geht es 2007 voran, weil der Boom in der Weltwirtschaft zu Ende geht und die Geldpolitik nicht mehr anregt. Das reale BIP wird nur noch um 2 Prozent zulegen. Bei alledem kommt die Haushaltskonsolidierung in Euroland nicht voran.

Der konjunkturelle Aufschwung im Euroraum hat sich weiter verstärkt. Im Verlauf des ersten Halbjahrs nahm das reale Bruttoinlandsprodukt mit einer laufenden Jahresrate von 3,4 Prozent zu (Abbildung 1). Seit geraumer Zeit expandieren die Ausfuhren kaum rascher als die Einfuhren; der Wachstumsbeitrag aus dem Ausland war auch im ersten Halbjahr nicht sehr groß. Die wesentlichen Impulse für die Konjunktur kamen von der Inlandsnachfrage. So sind die Anlageinvestitionen kräftig ausgeweitet worden, wobei sich der Anstieg insbesondere bei den Ausrüstungen beschleunigt haben dürfte. Dabei wirkten sich die immer noch niedrigen Zinsen wie auch die günstige Ertragslage positiv aus. Etwas verstärkt hat sich im Verlauf dieses Jahres der Zuwachs der privaten Konsumausgaben. Zwar wurden die real verfügbaren Einkommen durch den abermaligen Anstieg der Energiepreise gedrückt. Die Verbraucher sind aber vor dem Hintergrund der Besserung auf dem Arbeitsmarkt deutlich zuversichtlicher geworden. So wurde die Beschäftigung etwas beschleunigt ausgeweitet, und die Arbeitslosigkeit bildete sich weiter zurück. Die Arbeitslosenquote belief sich zuletzt auf 7,8 Prozent, nach einem Stand von 8,2 Prozent zu Beginn dieses Jahres (Abbildung 2). Vor allem wegen des erneuten Preischubs bei Energie blieb die Inflationsrate oberhalb des Stabilitätsziels der Europäischen Zentralbank (EZB). Der Index der Verbraucher-

Abbildung 1:
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Euroland 2002–2006^a

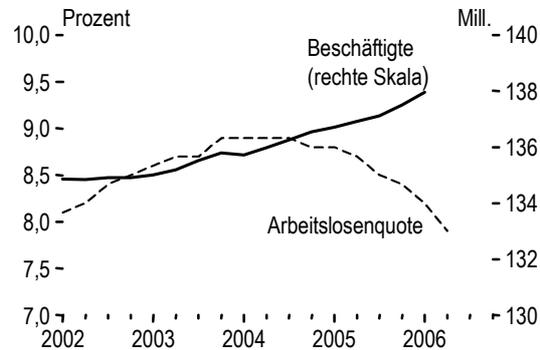


^aReal, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet.

Quelle: Eurostat (2006).

Euroland: Konjunkturelle Expansion erreicht Höhepunkt

Abbildung 2:
Arbeitsmarkt in Euroland 2002–2006^a



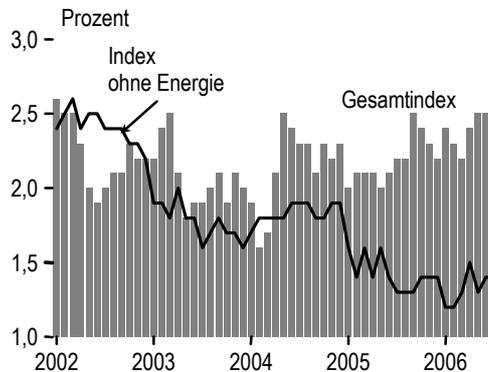
^aSaisonbereinigt.

Quelle: Eurostat (2006); EZB (2006).

preise (HVPI) lag in den Sommermonaten um 2,4 Prozent über dem Niveau im Vorjahr. Kaum beschleunigt hat sich die Kerninflation; die Rate lag zuletzt bei knapp 1,5 Prozent (Abbildung 3).

Im Euroraum ohne Deutschland verlief die Konjunktur ebenfalls sehr dynamisch. Das reale Bruttoinlandsprodukt nahm in den ersten beiden Quartalen dieses Jahres mit einer Rate von 3,5 Prozent (laufende Jahresrate) zu und damit nur geringfügig schneller als im Euroraum insgesamt (Abbildung 4). Dabei war die Inlandsnachfrage ebenfalls die treibende Kraft. Insbesondere hat sich der Zuwachs bei den Anlageinvestitionen weiter verstärkt. Anders als in Deutschland wurden die realen Ausgaben der privaten Haushalte deutlich ausgeweitet; seit geraumer Zeit steigen sie jährlich um etwa 2 Prozent (Abbildung 5). Die Wettbewerbsfähigkeit des übrigen Euroraums hat sich im Verlauf dieses Jahres als Folge der realen Aufwertung des Euro wieder etwas verschlechtert; auch gegenüber Deutschland verringerte sie sich leicht, denn der Preisanstieg war im bisherigen Verlauf dieses Jahres um rund einen halben Prozentpunkt höher.

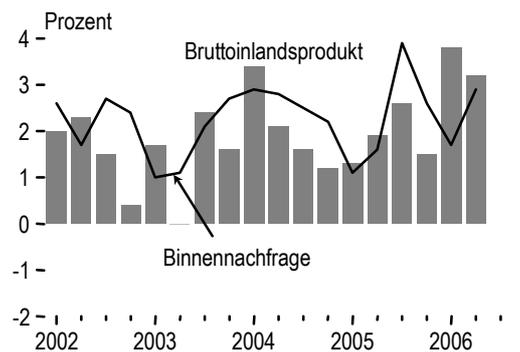
Abbildung 3:
Verbraucherpreise in Euroland 2002–2006^a



^aVeränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Eurostat (2006); eigene Berechnungen.

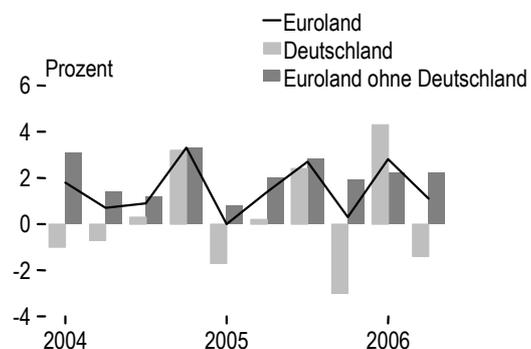
Abbildung 4:
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Euroland ohne Deutschland 2002–2006^a



^aReal, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet.

Quelle: Eurostat (2006).

Abbildung 5:
Privater Konsum (real) in Euroland 2004–2006^a



^aVeränderung gegenüber dem Vorquartal, laufende Jahresrate.

Quelle: Eurostat (2006); eigene Berechnungen.

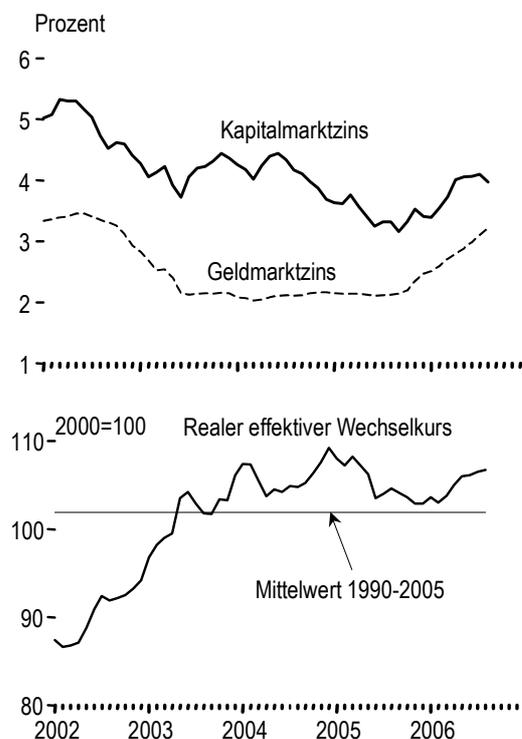
EZB auf dem Weg zu einer neutralen Politik

Vor dem Hintergrund der nachhaltig über dem Ziel liegenden Inflationsrate und der kräftig anziehenden Konjunktur hat die EZB ihren Kurs weiter gestrafft. Der maßgebliche Leitzins (Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems) wurde im August auf 3,0 Prozent angehoben. In der Folge sind die Geldmarktzinsen ebenfalls gestiegen (Abbildung 6). Dreimonatsgeld kostete Mitte September rund 3,3 Prozent; offenbar rechnen die Finanzmärkte mit weiter steigenden Leitzinsen in den kommenden Monaten. Der kurzfristige Realzins hat seit rund einem Jahr ebenfalls angezogen. Berechnet als Differenz zwischen dem Nominalzins und der Kerninflationsrate belief er sich zuletzt auf etwas mehr als 1,5 Prozent und ist damit nur noch wenig niedriger als im langjährigen Durchschnitt. Die Kapitalmarktzinsen haben ihren Anstieg, der

bis zur Jahresmitte zu beobachten war, nicht fortgesetzt. Gleichwohl lag die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen zuletzt mit rund 4 Prozent um etwa einen halben Prozentpunkt höher als zu Jahresbeginn. Real gerechnet – also korrigiert um die Inflationserwartungen, die gemessen werden können an der Break-Even-Inflationsrate für indexierte Anleihen – sind sie mit knapp 2 Prozent im historischen Vergleich immer noch niedrig. Ein Grund für die zunehmende Straffung der geldpolitischen Zügel ist die anhaltend starke Zunahme der Geldmenge M3; zudem werden die Kredite an den privaten Sektor seit geraumer Zeit sehr kräftig – nämlich mit zweistelligen Raten – ausgeweitet. Die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Exporteure im Euroraum hat sich in den vergangenen Monaten wieder etwas verschlechtert. Real effektiv wertete der Euro seit dem Frühjahr um rund 3 Prozent auf; er gewann insbesondere gegenüber dem japanischen Yen, aber auch gegenüber dem US-Dollar an Wert. Alles in allem haben sich die monetären Rahmenbedingungen in den vergangenen sechs Monaten verschlechtert, die Konjunktur wird so allmählich weniger angeregt.

Die Europäische Zentralbank hat signalisiert, dass sie die Leitzinsen weiter anheben wird. Hierfür spricht, dass die Projektionen des Stabes der EZB – im Einklang mit den Prognosen des Marktes – im Verlauf des Jahres wiederholt angehoben wurden, und zwar sowohl die für die Inflationsrate als auch die für den Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts (EZB 2006). Dabei hat die Wahrscheinlichkeit, dass die Inflation im Euroraum auch im kommenden Jahr höher sein wird, als es im Rahmen der EZB-Strategie angestrebt wird, weiter zugenommen. Der Mittelwert des Konfidenzintervalls liegt mittlerweile bei 2,4 Prozent, obwohl unterstellt ist, dass die kurzfristigen Zinsen auf 3,9 Prozent anziehen.¹

Abbildung 6:
Monetäre Rahmenbedingungen in Euroland 2002–2006



Quelle: EZB (2006); eigene Berechnungen.

¹ Seit Juni 2006 veröffentlicht die EZB die Projektionen u.a. unter der technischen Annahme, dass sich der Geldmarktsatz für Dreimonatsgeld im Prognosezeitraum gemäß den Markterwartungen entwickelt (vgl. Dovern et al. 2006: 10). Daneben wird von der EZB unterstellt, dass der Rohölpreis pro Barrel von 71 US-Dollar in diesem Jahr auf 77,6 US-Dollar im Jahr 2007 steigt.

Euroland: Konjunkturelle Expansion erreicht Höhepunkt

Kasten 1:

Eine vorausschauende Taylor-Regel für den Euroraum auf der Basis von (Quasi-)Echtzeitdaten

Der Taylor-Regel zufolge sollte die Notenbank einen Zins i oberhalb des konjunkturalneutralen Niveaus i^* anstreben, wenn die tatsächliche Inflationsrate π die Zielinflationsrate π^* übersteigt und/oder die gesamtwirtschaftliche Produktion y das Produktionspotential y^* übertrifft. Der Taylor-Zins i berechnet sich somit als

$$(1) \quad i_t = i_t^* + \beta_1(\pi_t - \pi_t^*) + \beta_2(y_t - y_t^*),$$

wobei t ein Zeitindex ist und β_1 und β_2 die Gewichte der beiden Argumente. Taylor (1993) hat für die Vereinigten Staaten auf Basis der Jahre 1987 bis 1992 eine Gewichtung mit jeweils 0,5 für beide vorgeschlagen. Für den Euroraum liegen mittlerweile Daten für fast acht Jahre vor; diese reichen aus, um mithilfe von Zeitreihendaten zu schätzen, welche Gewichtung man für die EZB unterstellen kann. Dies soll im Folgenden getan werden, auch um abzuleiten, welche Zinspolitik für den Prognosezeitraum zu erwarten ist.

Eine Schwierigkeit dabei ist, dass mit dem neutralen Zinsniveau i^* und dem Produktionspotential y^* zwei unbeobachtbare Größen in die Berechnung des Taylor-Zinses eingehen, die ihrerseits geschätzt werden müssen. Zwischen diesen beiden Größen besteht allerdings ein Zusammenhang. Wachstumstheoretischen Überlegungen zufolge sollte das reale neutrale Zinsniveau $r^* = i^* - \pi$ eng mit der Wachstumsrate des Produktionspotentials $\hat{y}_t^* = y_t^* - y_{t-1}^*$ korreliert sein. Erweitert man (1) sowohl mit π als auch mit π^* und approximiert den dann entstehenden Ausdruck $i^* - \pi$ durch \hat{y}^* , so lässt sich (1) schreiben als

$$(2) \quad i_t = \hat{y}_t^* + \pi_t^* + \delta_1(\pi_t - \pi_t^*) + \beta_2(y_t - y_t^*),$$

wobei $\delta_1 = 1 + \beta_1$.

Stellt man darüber hinaus in Rechnung, dass Notenbanken die Zinsen in der Realität stets nur graduell an Variationen der Inflationsrate und der Produktion anpassen – was sich auch theoretisch begründen lässt (Woodford und Giannoni 2005) –, und erlaubt man einen von 1 verschiedenen Koeffizienten γ vor der Summe aus Potentialwachstum \hat{y}^* und Zielinflationsrate π^* , so erhält man als zu schätzende Gleichung:

$$(3) \quad i_t = \alpha i_{t-1} + (1 - \alpha) [\gamma (\hat{y}_t^* + \pi_t^*) + \delta_1(\pi_t - \pi_t^*) + \beta_2(y_t - y_t^*)]$$

Diese Gleichung enthält als unbeobachtbare Größe nur noch das Produktionspotential. Dieses lässt sich grundsätzlich durch Filterverfahren schätzen. Dabei muss allerdings berücksichtigt werden, dass die gewonnenen Schätzwerte am aktuellen Rand instabil sind. Dies liegt daran, dass sie nicht nur von der vergangenen Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts abhängen, sondern auch von dessen zukünftigem Verlauf. Durch die Fortschreibung des realen Bruttoinlandsprodukts mittels Prognosen lässt sich diese Instabilität verringern. Völlig eliminieren ließe sie sich jedoch nur durch vollkommen fehlerfreie Prognosen – und auch dann nur, wenn die Daten des realen Bruttoinlandsprodukts am aktuellen Rand bereits von so hoher Qualität wären, dass keine späteren Revisionen notwendig wären.

In der Praxis ist die Instabilität der Potentialschätzwerte auch im Euroraum beträchtlich. Ignoriert man der Einfachheit halber die durch Datenrevisionen bedingte Instabilität und stellt allein auf die den Filterverfahren methodisch innewohnende Instabilität ab,^a indem man einen Hodrick-Prescott-Filter sowohl wie üblich auf die gesamte vorliegende Zeitreihe für das reale Bruttoinlandsprodukt anwendet als auch rekursiv,^b so zeigen sich für die Zeit seit Beginn der Währungsunion 1999 beim gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastungsgrad $(y - y^*)$ Revisionen von bis zu einem Prozentpunkt (Abbildung K1).^c Soll diese Instabilität bei der Schätzung der Gewichtungsfaktoren berücksichtigt werden, so empfiehlt es sich, für \hat{y} und $(y - y^*)$ in Gleichung (3) die rekursiv geschätzten „Quasi-Echtzeit“-Werte zu verwenden anstelle der üblicherweise eingesetzten nichtrekursiven Schätzwerte.

Bei der Schätzung wird ferner berücksichtigt, dass Notenbanken in der Regel vorausschauend handeln, sich also nicht von der Abweichung der laufenden Inflationsrate π_t vom Zielwert beeinflussen lassen, die sie ohnehin nicht mehr ändern können, sondern von der für die Zukunft erwarteten, wobei üblicherweise ein Horizont von ein bis zwei Jahren unterstellt wird. Hier wird angenommen, die EZB stellt auf die erwartete Inflationsrate im

Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2006

kommenden Kalenderjahr $E_t \bar{\pi}$ ab. Quartalsweise Echtzeitdaten zu diesen Erwartungen bis 1999 zurück lassen sich dem Survey of Professional Forecasters entnehmen.^d Sie sind in Abbildung K2 dargestellt. Auffällig ist, dass die Prognostiker seit dem Jahr 2000 bei ihren Inflationsprognosen relativ konstant um einen halben Prozentpunkt zu niedrig lagen. Dabei ist freilich in Rechnung zu stellen, dass sich – praktisch nicht vorhersagbar – der Rohölpreis in diesem Zeitraum versiebenfacht hat.

Eine Schätzung von Gleichung (3) anhand der Daten für den Dreimonatsgeldmarktzins sowie der genannten (Quasi-)Echtzeitdaten vom ersten Quartal 1999 bis zum zweiten Quartal 2006 ergibt plausible Koeffizienten (Tabelle). Der langfristige Koeffizient der Kapazitätsauslastung beträgt knapp 1, das der Inflationsprognose beträgt 2,8. Der Parameter γ ist allerdings signifikant kleiner als 1, wenn auch nur wenig. Dies deutet darauf hin, dass die EZB das neutrale Zinsniveau etwas unter der Summe aus Wachstumsrate des Produktionspotentials und Inflationsziel ansetzt.^e

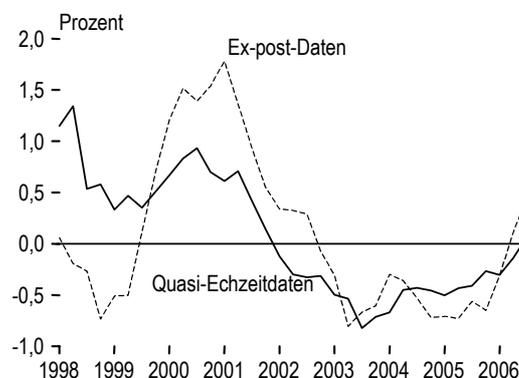
Tabelle:
Schätzwerte für die Koeffizienten in Gleichung (3)ⁱ

Parameter	α	γ	δ_1	β_2
Schätzwert	0,65	0,88	2,81	0,96
(t-Wert)	(10,41)	(24,91)	(4,05)	(4,11)

ⁱSchätzung mittels OLS, t-Werte der Langfristkoeffizienten nach Bewley-Transformation von Gleichung (3).

Tests zeigen, dass die Schätzung frei von Autokorrelation ist. Die Anpassungsgüte ist mit einem Bestimmtheitsmaß von 0,95 hoch, was freilich vor allem auf den verzögerten Zins zurückzuführen ist.

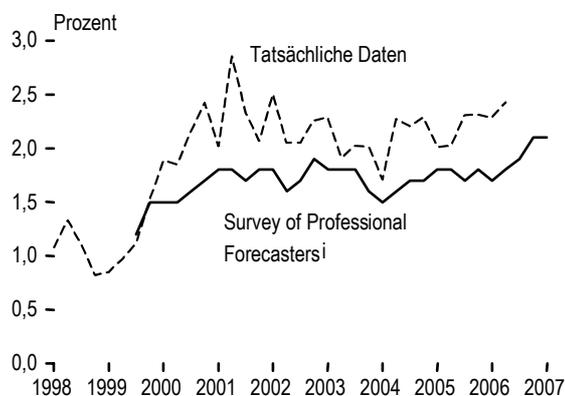
Abbildung K1:
Kapazitätsauslastungsgrad im Euroraum 1998–2006^j



^jGeschätzt mithilfe eines Hodrick-Prescott-Filters.

Quelle: Eigene Berechnungen.

Abbildung K2:
Inflation im Euroraum 1998–2006



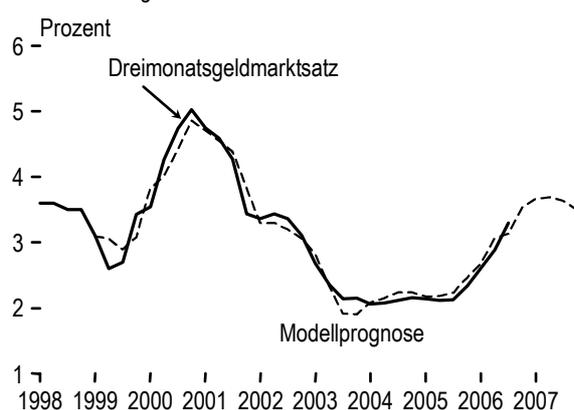
ⁱPrognose für das folgende Kalenderjahr, um zwei Quartale in die Zukunft verschoben.

Quelle: EZB (2006).

^aClausen und Meier (2005) zeigen für Deutschland unter Verwendung von revidierten und nichtrevidierten Daten („Echtzeitdaten“) zum realen Bruttoinlandsprodukt, dass die methodisch bedingte Instabilität den weitaus größten Teil der gesamten Instabilität der Schätzwerte für die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung ausmacht. Dieses Ergebnis deckt sich mit dem von Orphanides und van Norden (2002) für die Vereinigten Staaten. — ^bBei der rekursiven Schätzung wird das Verfahren – inklusive Fortschreibung am Reihenende mittels Prognosen – zunächst nur auf Daten bis zu einem bestimmten Zeitpunkt, z.B. bis zum ersten Quartal 1999, angewandt. Die daraus für diesen Zeitpunkt gewonnenen Schätzwerte für das Produktionspotential, das Potentialwachstum und die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung werden gespeichert. Anschließend wird ein weiteres Quartal hinzu genommen und eine erneute Schätzung durchgeführt. Diese Prozedur wird bis zum aktuellen Rand wiederholt. Dadurch ergeben sich „Quasi-Echtzeit“-Schätzwerte für das Produktionspotential, das Potentialwachstum und die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung. Die Prognosen für das reale Bruttoinlandsprodukt am jeweiligen (rekursiven) Reihenende werden mithilfe eines – ebenfalls rekursiv spezifizierten – vektorautoregressiven Modells des realen Bruttoinlandsprodukts und der Geschäftserwartungen für Deutschland erstellt; der Prognosehorizont beträgt 20 Quartale. — ^cNatürgemäß wird die Divergenz zwischen den beiden dargestellten Zeitreihen umso geringer, je näher der aktuelle Rand rückt. — ^dDie Daten sind auf der Internet-Seite der EZB unter http://www.ecb.int/stats/prices/indic/forecast/html/table_hist_hicp.en.html abrufbar. — ^eVgl. Giammarioli und Valla (2003) für ein ähnliches Resultat.

Auf einen steigenden Leitzins deutet darüber hinaus die Schätzung einer empirischen Reaktionsfunktion für die EZB hin, die auf einer vorausschauenden Taylor-Regel basiert und mit Daten für die Zeit ab 1999 geschätzt wurde (Kasten 1).² Legt man unsere Prognose für das reale Bruttoinlandsprodukt und die Inflationsrate zugrunde, so würden der Gleichung zufolge die Zinsen für Dreimonatsgeld bis zum Jahresende 2006 auf 4,3 Prozent steigen (Abbildung 7).³ Demnach würde die EZB die Leitzinsen im Euroraum noch um insgesamt einen Prozentpunkt auf 4,0 Prozent erhöhen. Allerdings ist die Inflationsrate auch deshalb so hoch, weil in Deutschland die Mehrwertsteuer angehoben wird, was für sich genommen kein Anlass zu Zinsanhebungen sein sollte, sofern Zweitrundeneffekte ausbleiben. Wahrscheinlich wird die EZB jene 0,2 Prozentpunkte Erhöhung der Inflationsrate im Euroraum im kommenden Jahr, die auf die Erhöhung der Mehrwertsteuer in Deutschland zurückzuführen ist, bei ihren Zinsentscheidungen nicht berücksichtigen. Setzt man die Inflationsprognose für den Euroraum im Jahr 2007 um diese 0,2 Prozentpunkte herab, so folgt aus der Gleichung ein Niveau des Geldmarktzinses von 3,7 Prozent, was mit einem Leitzins von 3,5 Prozent kompatibel ist.

Abbildung 7:
Zinsentwicklung im Euroraum 1998–2007



Quelle: EZB (2006); eigene Berechnungen.

² Vgl. für eine ähnliche Schätzung auch Arbeitsgemeinschaft (2006: 62–64).

³ Für das Jahr 2008 wurde eine Inflationsrate in Höhe der Obergrenze der EZB von 1,9 Prozent angenommen.

Entsprechend rechnen wir damit, dass die EZB den Leitzins bis zum Ende dieses Jahres in zwei Schritten nur auf 3,50 Prozent anhebt.⁴ Dieser Zins entspricht annähernd dem neutralen Niveau,⁵ so dass dann die Konjunktur von der Geldpolitik nicht mehr zusätzlich angeregt wird. Folgt man der Schätzung in Kasten 1, so liegt er sogar um einen halben Prozentpunkt darüber. Weitere Zinsanhebungen im Jahr 2007 werden von uns nicht unterstellt. Sie wären aber zu rechtfertigen, wenn die Inflationsrate nachhaltig über dem Zielwert verharrte oder wenn die Kapazitätsauslastung höher wäre als von uns erwartet.

Finanzpolitik dämpft Konjunktur im Jahr 2007

Die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen im Euroraum hat in diesem Jahr keine Fortschritte gemacht. Zwar zeichnet sich ab, dass die Budgetdefizite in vielen Ländern des Euroraums deutlich zurückgehen; die Defizitquote dürfte für die Länder des Euroraums insgesamt auf 2,2 Prozent sinken, nach 2,4 Prozent im Jahr 2005 (Tabelle 1). Ausschlaggebend hierfür ist aber allein die anziehende Konjunktur. Hingegen ergibt sich für dieses Jahr vermutlich sogar ein leichter Anstieg des konjunkturbereinigten Defizits.

Mit dem Rückgang der Budgetfehlbeträge hat sich auch die Diskussion über mögliche Defizitverfahren etwas entspannt. Lediglich in drei

⁴ Unsere Setzung für den Geldmarktzins ist auch deshalb niedriger, als es der Projektion der EZB entsprechen würde, weil wir mit einer etwas geringeren Inflationsrate rechnen als die EZB, zumal wir einen niedrigeren Erdölpreis unterstellen, als es die EZB in ihrer jüngsten Projektion tut.

⁵ Die Schätzung des neutralen Zinses ist mit einiger Unsicherheit behaftet. Folgt man der Gleichung, so ist der neutrale Zins knapp einen halben Prozentpunkt niedriger. Theoretischen Überlegungen zufolge sollte die Wachstumsrate des Produktionspotentials zuzüglich der Zielinflationsrate die Untergrenze für den natürlichen Zins bilden. Unsere Schätzung deckt sich mit dem Ergebnis von Giammarioli und Valla (2003).

Ländern dürfte die Defizitquote in diesem Jahr oberhalb der im Maastrichter Vertrag festgelegten Grenze von 3 Prozent liegen, nachdem Deutschland diese Bedingung erstmals seit vier Jahren wahrscheinlich erfüllt. Gleichwohl besteht in einer Reihe von Ländern der Konsolidierungsdruck fort. Es ist zu erwarten, dass die Finanzpolitik im kommenden Jahr in einzelnen Ländern auf einen restriktiven Kurs einschwenkt. Insbesondere wird dies in Deutschland der Fall sein (Boss et al. 2006), wo die Regierung anstrebt, das strukturelle Defizit spürbar zu verringern. Auch in einigen anderen Ländern werden Maßnahmen ergriffen, um den Zielen des Stabilitäts- und Wachstumspakts näher zu kommen. So hat die italienische Regierung einen Konsolidierungskurs angekündigt; allerdings wurden noch keine konkreten Maßnahmen beschlossen. Das Defizit der Länder im Euroraum dürfte im kommenden Jahr geringfügig auf 2,0 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt sinken. Konjunkturbereinigt dürfte das Defizit allenfalls leicht zurückgehen.

Tabelle 1:
Budgetsaldo des Staates in Euroland 2004–2007^a

	2004	2005	2006 ^b	2007 ^b
Deutschland	-3,7	-3,2	-2,4	-1,9
Frankreich	-3,7	-2,9	-2,8	-2,8
Italien	-3,4	-4,2	-3,9	-3,4
Spanien	-0,2	1,1	1,0	0,5
Niederlande	-2,1	-0,3	-0,9	-0,5
Belgien	-0,1	-0,1	-0,5	-1,5
Österreich	-1,2	-1,6	-1,5	-1,0
Griechenland	-6,8	-4,4	-3,2	-3,5
Irland	1,6	1,0	-0,7	-0,9
Finnland	1,9	2,4	2,2	1,0
Portugal	-3,2	-6,0	-4,5	-5,0
Luxemburg	-1,1	-1,9	-1,6	-1,5
Euroland	-2,8	-2,4	-2,2	-2,0
Euroland ohne Deutschland	-2,4	-2,1	-2,0	-2,0

^aIn Prozent des Bruttoinlandsprodukts. — ^bPrognose.

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

Die Tatsache, dass das strukturelle Defizit im Euroraum 2006 nicht sinken, sondern sogar leicht zunehmen wird, steht im Widerspruch zu dem, was bei der Revision des Stabilitäts- und

Wachstumspakts (SWP) im Jahr 2005 vereinbart wurde. Danach sollen in „guten Jahren“ der Konjunktur zusätzliche Maßnahmen ergriffen werden, damit die Haushaltskonsolidierung schneller vorankommt.⁶ Das Jahr 2006 ist zweifellos ein gutes Jahr, denn der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts ist deutlich höher als in den vergangenen fünf Jahren, und nach gängigen Berechnungen hat sich auch die Produktionslücke wieder geschlossen. Eine Orientierung an der aktuellen Konjunktur ist für die Finanzpolitik realistischerweise aber nicht zu erwarten, wie sich erneut in diesem Jahr am Verlauf der Konjunktur und auch an den Prognosen gezeigt hat. So rechnete man in Deutschland im Frühjahr zwar allgemein mit einer spürbaren Erholung, der erwartete Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts wurde aber zunächst als nicht besonders hoch veranschlagt; so unterstellte die Bundesregierung damals eine Rate von 1,6 Prozent. Erst im weiteren Verlauf des Jahres wurde mehr und mehr deutlich, dass der Aufschwung stark sein würde. Bekräftigt wurde dies durch die Aufwärtsrevision durch das Statistische Bundesamt Ende August. Ähnlich verhielt es sich mit den Daten für den Euroraum, die Eurostat am 1. September veröffentlichte. Zu einem so späten Zeitpunkt im Jahr ist es nur sehr schwer möglich, dass Regierungen neue restriktive Maßnahmen ergreifen mit dem Ziel, das strukturelle Defizit für das Jahr insgesamt um mehr als 0,5 Prozent (in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) zu drücken, wie es der SWP vorsieht. In Deutschland hätte man dann kurzfristig beispielsweise Abgaben kräftig erhöhen oder die Mehrwertsteueranhebung vorziehen müssen, oder man hätte Ausgaben drastisch kürzen müssen. So „flexibel“ kann in der Finanzpolitik in aller Regel nicht verfahren werden.⁷ Daher spricht alles dafür, den Kurs der Haushaltskonsolidierung mittelfristig auszurichten und dabei das struk-

⁶ Hintergrund ist die Erfahrung, dass Regierungen in „schlechten Zeiten“ offenbar zu wenig tun, um die strukturellen Defizite zurückzuführen, damit – wie sie meinen – die Konjunktur nicht gefährdet wird.

⁷ Auch deshalb haben wir wiederholt diese Vereinbarung des Stabilitäts- und Wachstumspakts kritisiert (z.B. Benner et al. 2005: 71).

turelle Defizit Jahr für Jahr gleichmäßig zu reduzieren – und zwar unabhängig von der jeweils aktuellen Lage der Konjunktur.

Anstieg der Arbeitskosten bleibt mäßig

Die Lohnkostenentwicklung im Euroraum insgesamt blieb trotz des anhaltenden energiepreisbedingten Kaufkraftentzugs in den ersten Monaten dieses Jahres moderat. Sowohl das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer als auch die Tarifverdienste und die Arbeitskosten je Stunde lagen rund 2 Prozent höher als ein Jahr zuvor. Dabei hat sich der Anstieg der Arbeitskosten je Stunde im Vergleich zum Jahr 2005 in der Tendenz sogar leicht verlangsamt, während das Entgelt je Arbeitnehmer etwas beschleunigt zunahm. Die bis zuletzt verhaltene Lohnentwicklung ist ein wesentlicher Unterschied zu den Verhältnissen während der siebziger Jahre, als die Ölpreisschübe über zunehmenden Lohndruck zu einer akzelerierenden Inflation führten. Dies machte scharfe geldpolitische Reaktionen erforderlich, welche letztlich wohl maßgeblich für die damaligen ausgeprägten konjunkturellen Einbrüche waren.

Für den Prognosezeitraum zeichnet sich ein weiterhin mäßiger Lohnauftrieb ab, auch wenn die Zunahme des Arbeitsentgelts je Arbeitnehmer mit 2,2 Prozent wieder etwas höher ausfällt als im vergangenen Jahr (Tabelle 2). Die leichte Beschleunigung liegt zum einen daran, dass die Löhne in Deutschland wieder steigen. Zum anderen erhöht sich der Lohnauftrieb im übrigen Euroraum. Dabei verlangsamt sich der Lohnzuwachs in einigen Ländern – etwa in Portugal und im kommenden Jahr auch in Italien – in dem Bemühen, den Verlust an Wettbewerbsfähigkeit zu begrenzen, während die Entwicklung in anderen Ländern, in denen – wie etwa in Spanien, den Niederlanden und Irland – die Arbeitsmärkte zunehmend angespannt sind, verstärkt aufwärts gerichtet ist (Tabelle 3). Ins-

Tabelle 2:

Arbeitskosten und Produktivität in Euroland 2004–2007

	2004	2005	2006 ^a	2007 ^a
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer ^b				
Euroland	2,2	1,9	2,4	2,4
Euroland ohne Deutschland	3,1	2,4	2,9	3,0
Arbeitsproduktivität ^{b,c}				
Euroland	1,3	0,8	1,6	0,7
Euroland ohne Deutschland	1,3	0,5	1,6	0,9
Lohnstückkosten ^b				
Euroland	0,9	1,1	0,8	1,7
Euroland ohne Deutschland	1,7	2,0	1,4	2,0

^aPrognose. — ^bVeränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — ^cReales BIP je Beschäftigten.

Quelle: EZB (2006); eigene Berechnungen und Prognosen.

Tabelle 3:

Lohnanstieg in Euroland 2004–2007^a

	2004	2005	2006 ^b	2007 ^b
Deutschland	0,5	0,0	0,9	1,0
Frankreich	3,1	3,2	3,3	3,2
Italien	3,5	2,9	3,3	2,7
Spanien	3,3	2,5	3,3	3,5
Niederlande	3,3	1,4	2,0	2,5
Belgien	2,1	2,4	2,5	2,5
Österreich	2,3	2,4	2,8	2,8
Griechenland	5,8	6,1	6,0	5,5
Irland	5,5	5,5	5,5	6,0
Finnland	4,1	3,2	3,3	3,5
Portugal	2,4	2,9	2,6	2,5
Luxemburg	4,1	3,7	3,5	3,0

^aArbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer, Veränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — ^bPrognose.

Quelle: Europäische Kommission (2006); eigene Prognosen.

gesamt verringert sich der seit Jahren bestehende deutliche Unterschied im Lohnauftrieb zwischen Deutschland und dem übrigen Euroraum, der im vergangenen Jahr etwas geschrumpft war, im Prognosezeitraum nochmals; die Wettbewerbsposition deutscher Produzenten verbessert sich gleichwohl weiter.⁸

⁸ Einschränkung ist zu bemerken, dass die Lohnsumme durch die Mehrwertsteueranhebung zusätzlich belastet wird, was sich nicht im ausgewiesenen Arbeitsentgelt niederschlägt, so dass dieser Indikator die Entwicklung der Arbeitskosten im kommenden Jahr nur unvollständig widerspiegelt.

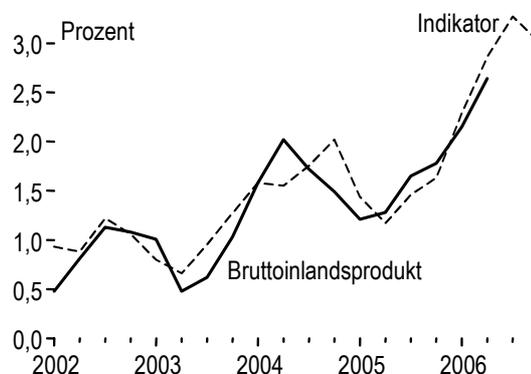
Die Lohnstückkosten im Euroraum steigen in diesem Jahr dank der konjunkturbedingten Produktivitätsbeschleunigung nur wenig, so dass die Inflationsimpulse von der Lohnseite sehr gering sind. Im kommenden Jahr erhöhen sich die Lohnstückkosten zwar wieder etwas schneller, ihr Anstieg bleibt aber unter der von der EZB mittelfristig tolerierten Inflationsrate von knapp 2 Prozent. Real gerechnet gehen die Lohnstückkosten abermals zurück; von der Lohnentwicklung gehen somit weiter beschäftigungsfördernde Wirkungen aus.

Ausblick: Konjunkturelle Expansion flacht sich etwas ab

Die konjunkturelle Expansion wird im weiteren Verlauf dieses Jahres kräftig bleiben, doch dürfte der Höhepunkt bei den Zuwachsraten des realen Bruttoinlandsprodukts inzwischen erreicht sein. Darauf deuten nicht zuletzt die Umfrageergebnisse hin.⁹ Obwohl die Stimmung nach wie vor auf einem recht hohen Niveau liegt, hat sie sich seit der Jahresmitte etwas eingetrübt. Für eine etwas langsamere Gangart der Konjunktur spricht, dass die Impulse von der Weltkonjunktur abflauen und die Geldpolitik die Konjunktur weniger anregt. Im Durchschnitt dieses Jahres dürfte die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts in Euroland 2,7 Prozent betragen (Tabelle 4); dies ist die höchste Rate seit dem Jahr 2000. Nach unseren Berechnungen wird die Kapazitätsauslastung dabei ihr Normalniveau erreichen. Im Zuge des Aufschwungs wird sich die Arbeitslosigkeit weiter leicht zurückbilden. Die Verbraucherpreise dürften um 2,2 Prozent steigen.

⁹ Auch der EUROFRAME-Indikator, der sich größtenteils auf Umfragedaten stützt, lässt darauf schließen (Abbildung 8). Dieser Indikator kündigte recht früh an, dass der Aufschwung im Euroraum sehr kräftig sein würde, auch wenn er eine Zeit lang ein sehr optimistisches Bild zeichnete. Mit der jüngsten Revision der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ist das Szenario inzwischen jedoch etwas wahrscheinlicher geworden, wie auch die wiederholte Aufwärtsrevision durch nahezu alle Prognostiker zeigt.

Abbildung 8: EUROFRAME-Indikator und reales Bruttoinlandsprodukt in Euroland 2002–2006^{a,b}

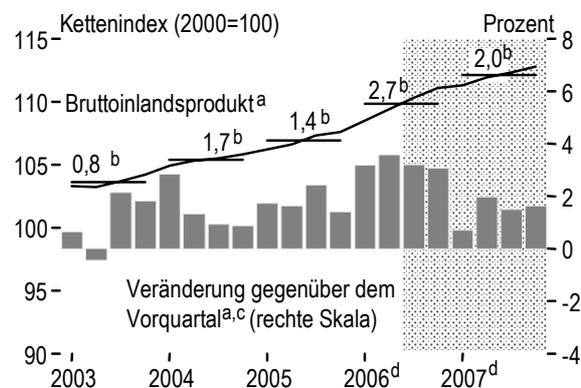


^aReal. — ^bVeränderung gegenüber dem Vorjahr.

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

Im kommenden Jahr wird sich das konjunkturelle Fahrttempo nochmals verlangsamen (Abbildung 9). Die Anregungen von der Außenwirtschaft dürften weiter nachlassen, da der Boom in der Weltwirtschaft zu Ende geht und der Euro aufgewertet hat. Darüber hinaus wird sich die Expansion der Inlandsnachfrage leicht abschwächen. Zum einen laufen die Anregungen seitens der Geldpolitik aus, zum anderen wirkt die Finanzpolitik dämpfend. Dabei dürfte die Zuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahresverlauf etwas niedri-

Abbildung 9: Reales Bruttoinlandsprodukt in Euroland 2003–2007



^aArbeitsstäglich- und saisonbereinigt. — ^bVeränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. — ^cAuf Jahresrate hochgerechnet. — ^dAb 2006 III: Prognose.

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

Euroland: Konjunkturelle Expansion erreicht Höhepunkt

Tabelle 4:

Eckdaten zur Konjunktur in Euroland 2005, 2006 und 2007

	2005				2006				2007				Jahresdurchschnitt		
	I	II	III	IV	I	II	III ^a	IV ^a	I ^a	II ^a	III ^a	IV ^a	2005	2006 ^a	2007 ^a
Bruttoinlandsprodukt ^b	1,7	1,6	2,4	1,4	3,2	3,6	3,2	3,1	0,7	2,0	1,5	1,6	1,4	2,7	2,0
Inlandsnachfrage ^b	0,4	2,2	2,9	2,3	1,4	3,1	2,9	2,8	0,6	2,0	1,6	1,6	1,7	2,4	1,9
Privater Verbrauch ^b	0,0	1,4	2,7	0,3	2,8	1,1	2,2	2,6	-0,3	1,8	1,4	1,3	1,4	1,8	1,3
Staatsverbrauch ^b	0,5	2,6	2,8	0,9	3,1	1,4	1,4	1,8	1,4	1,5	1,3	1,3	1,4	2,0	1,5
Anlageinvestitionen ^b	2,1	4,8	4,8	1,5	3,6	8,8	5,8	4,7	2,1	3,4	3,0	2,9	2,8	4,7	3,8
Vorratsveränderungen ^c	-0,2	-0,2	-0,3	1,5	-1,5	0,2	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0
Außenbeitrag ^c	1,0	-1,0	0,3	-1,1	1,8	0,3	0,3	0,2	0,1	0,0	-0,1	0,1	-0,3	0,3	0,1
Exporte ^b	-1,8	7,7	10,8	3,6	16,6	5,4	5,9	6,7	2,6	4,7	4,0	4,0	4,5	8,7	4,6
Importe ^b	-4,4	10,7	10,2	6,6	12,0	4,7	5,3	6,3	2,5	4,9	4,4	4,0	5,5	8,1	4,5
Verbraucherpreise ^d	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2,2	2,2	2,1
Arbeitslosenquote ^e	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	8,5	7,8	7,5
Leistungsbilanzsaldo ^f	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-0,3	-0,7	-0,6
Budgetsaldo ^f	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-2,4	-2,2	-2,0

^aPrognose. — ^bReal; saisonbereinigte Quartalswerte: Veränderung gegenüber Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet (Prozent); Jahreswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — ^cBeitrag zur Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten, saisonbereinigt. — ^dVeränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — ^eIn Prozent der Erwerbspersonen. — ^fIn Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts.

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

ger sein als die Wachstumsrate des Produktionspotentials, die wir auf 1 $\frac{3}{4}$ Prozent schätzen. Für den Jahresdurchschnitt erwarten wir einen Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um 2,0 Prozent. Die Inflationsrate dürfte leicht auf 2,1 Prozent sinken, zumal die Energiepreise – so unsere Annahme – weitgehend stabil bleiben.

Im Euroraum außerhalb Deutschlands ergibt sich für das Jahr 2006 eine nur geringfügig höhere Zuwachsrates des realen Bruttoinlandsprodukts als in Deutschland (Tabelle 5). Während der Abstand in den vergangenen Jahren im Durchschnitt rund einen Prozentpunkt ausmachte, beträgt er jetzt weniger als die Hälfte. Ein Grund ist, dass der Produktionsanstieg in Deutschland im laufenden Jahr vor allem durch Vorzieheffekte im Hinblick auf die Mehrwertsteuererhöhung im kommenden Jahr stärker ausfällt; dadurch erhält auch der übrige Euroraum Impulse. Im kommenden Jahr wird jedoch das Gegenteil der Fall sein, denn die Konjunktur in Deutschland wird durch die restriktive Finanzpolitik vergleichsweise stark gedämpft. Das reale Bruttoinlandsprodukt im üb-

rigen Euroraum dürfte 2007 um 2,4 Prozent steigen. Damit wird sich der Abstand zu der Zuwachsrates in Deutschland wieder erheblich vergrößern (Tabelle 6).

Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2006

Tabelle 5:
Eckdaten zur Konjunktur in Euroland ohne Deutschland 2005, 2006 und 2007

	2005				2006				2007				Jahresdurchschnitt		
	I	II	III	IV	I	II	III ^a	IV ^a	I ^a	II ^a	III ^a	IV ^a	2005	2006 ^a	2007 ^a
Bruttoinlandsprodukt ^b	1,3	1,9	2,6	1,5	3,8	3,2	3,0	3,0	2,0	2,1	1,9	2,0	1,6	2,8	2,4
Inlandsnachfrage ^b	1,1	1,6	3,9	2,6	1,7	2,9	3,0	2,2	2,9	2,2	2,1	2,0	2,2	2,6	2,5
Privater Verbrauch ^b	0,8	2,0	2,8	1,9	2,2	2,2	2,0	2,0	2,2	1,8	1,8	1,7	1,9	2,2	2,0
Staatsverbrauch ^b	-0,4	1,6	4,0	2,1	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	1,5	1,5	1,5	1,7	2,3	1,8
Anlageinvestitionen ^b	3,2	6,5	3,8	0,2	5,8	5,2	4,5	4,2	3,8	3,6	3,4	3,1	3,4	4,4	4,0
Vorratsveränderungen ^c	0,1	-1,2	0,6	0,9	-1,1	-0,4	0,4	-0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0
Außenbeitrag ^c	-0,2	-0,5	-0,3	-1,3	1,9	0,3	0,0	0,8	-0,8	0,0	-0,2	0,0	-0,7	0,3	-0,1
Exporte ^b	-5,0	7,7	7,9	3,1	14,5	6,5	5,0	9,5	1,5	5,0	4,0	4,0	3,3	8,0	4,8
Importe ^b	-4,5	9,0	8,5	6,4	9,1	7,5	5,0	7,5	3,5	5,0	4,5	4,0	5,0	7,3	5,0
Verbraucherpreise ^d	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2,3	2,3	2,1
Arbeitslosenquote ^e	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	8,1	7,6	7,4
Leistungsbilanzsaldo ^f	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-0,6	-0,5	-0,7
Budgetsaldo ^f	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-2,1	-2,0	-2,0

^aPrognose. — ^bReal; saisonbereinigte Quartalswerte: Veränderung gegenüber Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet (Prozent); Jahreswerte: Veränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — ^cBeitrag zur Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten, saisonbereinigt. — ^dVeränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — ^eIn Prozent der Erwerbspersonen. — ^fIn Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts.

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

Tabelle 6:
Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den Ländern des Euroraums 2005, 2006 und 2007

	Gewicht ^a	Bruttoinlandsprodukt ^b			Verbraucherpreise ^{b,c}			Arbeitslosenquote ^d		
		2005	2006 ^e	2007 ^e	2005	2006 ^e	2007 ^e	2005	2006 ^e	2007 ^e
Deutschland	28,1	0,9	2,4	1,0	2,0	1,8	2,3	9,5	8,2	7,6
Frankreich	21,2	1,2	2,6	2,3	1,9	1,8	1,6	9,7	9,1	8,9
Italien	17,8	0,0	1,8	1,4	2,2	2,2	1,8	7,7	7,4	7,3
Spanien	11,3	3,5	3,8	3,4	3,4	3,7	3,5	9,2	8,4	8,1
Niederlande	6,3	1,5	3,0	2,7	1,5	1,7	1,6	4,7	4,1	4,2
Belgien	3,7	1,2	2,5	2,0	2,5	2,4	2,0	8,4	8,0	7,8
Österreich	3,1	2,0	3,1	2,1	2,1	1,8	1,6	5,2	4,8	4,6
Griechenland	2,3	3,7	3,8	3,0	3,5	3,6	3,5	9,8	9,3	9,4
Irland	2,0	5,5	5,0	4,5	2,2	3,5	3,5	4,3	4,2	4,2
Finnland	1,9	2,9	4,3	3,5	0,8	1,3	1,2	8,4	7,8	7,5
Portugal	1,8	0,4	1,2	1,6	2,1	2,5	1,8	7,6	7,8	7,9
Luxemburg	0,3	4,0	4,0	3,5	3,8	3,5	3,5	4,5	5,0	5,0
Euroraum insgesamt	100,0	1,4	2,7	2,0	2,2	2,2	2,1	8,5	7,8	7,5
Euroraum ohne Deutschland	71,9	1,6	2,8	2,4	2,3	2,3	2,1	8,1	7,6	7,4

^aAuf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts zu Preisen und Wechselkursen von 2005 (Prozent). — ^bVeränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). — ^cHarmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). — ^dStandardisierte Arbeitslosenquote (Prozent) nach dem ILO-Konzept. Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2005. — ^ePrognose.

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

Literatur

- Arbeitsgemeinschaft (Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V.) (2006). *Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2006*. Berlin.
- Benner, J., K.-J. Gern, C.-P. Meier und J. Scheide (2005). Konjunktur in Euroland mit wenig Schwung. *Die Weltwirtschaft* (1): 64–92.
- Boss, A., J. Dovern, C.-P. Meier, F. Oskamp und J. Scheide (2006). Konjunktureller Höhepunkt in Deutschland wird überschritten. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), *Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2006*. Kieler Diskussionsbeiträge, 430/431. IfW, Kiel.
- Clausen, J.R., und C.-P. Meier (2005). Did the Bundesbank Follow a Taylor Rule? An Analysis Based on Real-Time Data. *Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik* 141 (2): 213–246.
- Dovern, J., K.-J. Gern, C.-P. Meier, F. Oskamp, B. Sander und J. Scheide (2006). Konjunktur in den Industrieländern bleibt vorerst kräftig. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), *Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Sommer 2006*. Kieler Diskussionsbeiträge, 428/429. IfW, Kiel.
- EUROFRAME (2006). Eurogrowth Indicator. Via Internet (11. September 2006) <<http://www.euro-frame.org>>.
- Eurostat (2006). *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen*. Luxemburg.
- EZB (Europäische Zentralbank) (2006). *Monatsbericht*. September. Frankfurt am Main.
- Europäische Kommission (2006). Economic Forecasts. Spring. *European Economy* (2). Brüssel.
- Giammarioli, N., und N. Valla (2003). The Natural Rate of Interest in the Euro Area. EZB Arbeitspapier, 233. Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.
- Orphanides, A., und S. van Norden (2002). The Unreliability of Output Gap Estimates in Real Time. *Review of Economics and Statistics* 84 (4): 569–583.
- Taylor, J.B. (1993). Discretion Versus Monetary Policy Rules in Practice. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 39. Amsterdam.
- Woodford, M., und M.P. Giannoni (2005). Optimal Interest Rate Rules. In B.S. Bernanke und M. Woodford (Hrsg.), *The Inflation-Targeting Debate*. Chicago, Ill.

Konjunktureller Höhepunkt in Deutschland wird überschritten

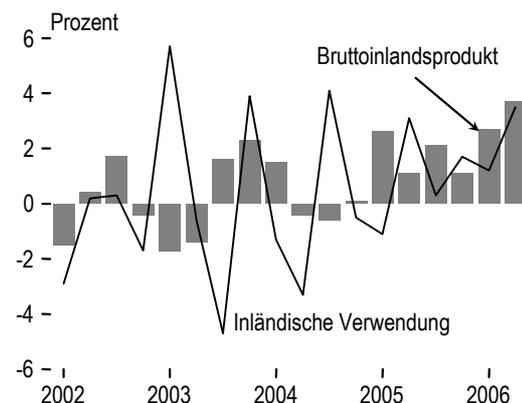
Alfred Boss, Jonas Dovern, Carsten-Patrick Meier, Frank Oskamp und Joachim Scheide

Zusammenfassung:

Die konjunkturelle Expansion in Deutschland hat in der ersten Hälfte dieses Jahres ein so hohes Tempo erreicht wie seit sechs Jahren nicht mehr. Allerdings dürfte im dritten Quartal der Höhepunkt des gegenwärtigen Zyklus erreicht sein. Wir erhöhen unsere Prognose für die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2006 von 2,1 auf 2,4 Prozent, verringern aber die für 2007 von 1,2 auf 1,0 Prozent. Im kommenden Jahr wird die Konjunktur durch die Mehrwertsteuererhöhung sowie durch höhere Zinsen und eine schwächere Weltkonjunktur gedämpft. Die Verlangsamung könnte geringer ausfallen, wenn die Beiträge zur Arbeitslosenversicherung stärker gesenkt würden als bisher geplant; die Finanzlage der Bundesagentur für Arbeit gestattet eine Senkung um einen weiteren vollen Prozentpunkt.

Die konjunkturelle Expansion in Deutschland hat in der ersten Hälfte dieses Jahres ein so hohes Tempo erreicht wie seit sechs Jahren nicht mehr. Mit einem Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts von 2,5 Prozent (laufende Jahresrate) gegenüber dem zweiten Halbjahr 2005 wurde die Wachstumsrate des Produktionspotentials deutlich übertroffen. Dabei hat sich der Aufschwung weiter verbreitert, denn seit reichlich einem Jahr nimmt auch die Inlandsnachfrage kräftig zu (Abbildung 1). Ihr Wachstumsbeitrag war sogar doppelt so groß wie der des Außenbeitrags, der in den Jahren zuvor die wesentliche Stütze der Konjunktur gewesen war. Im zweiten Quartal dieses Jahres hat sich der Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion nochmals beschleunigt (laufende Jahresrate: 3,7 Prozent); dies ist allerdings auch auf den kräftigen Nachholeffekt bei den Bauinvestitionen zurückzuführen, die im Vorquartal witterungsbedingt stark gesunken waren. Treibende Kraft des Aufschwungs sind die Ausrüstungsinvestitionen; bei weiterhin günstigen Absatzaussichten und anhaltend hohen Gewinnen nahmen sie mit einer zweistelligen Rate zu. Die Konsumschwäche ist dagegen nicht überwunden, die Ausgaben der privaten Haushalte sanken im zweiten Quartal sogar leicht. Zwar sind

Abbildung 1:
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung^a 2002–2006



^aReal, saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet.

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

Konjunktureller Höhepunkt in Deutschland wird überschritten

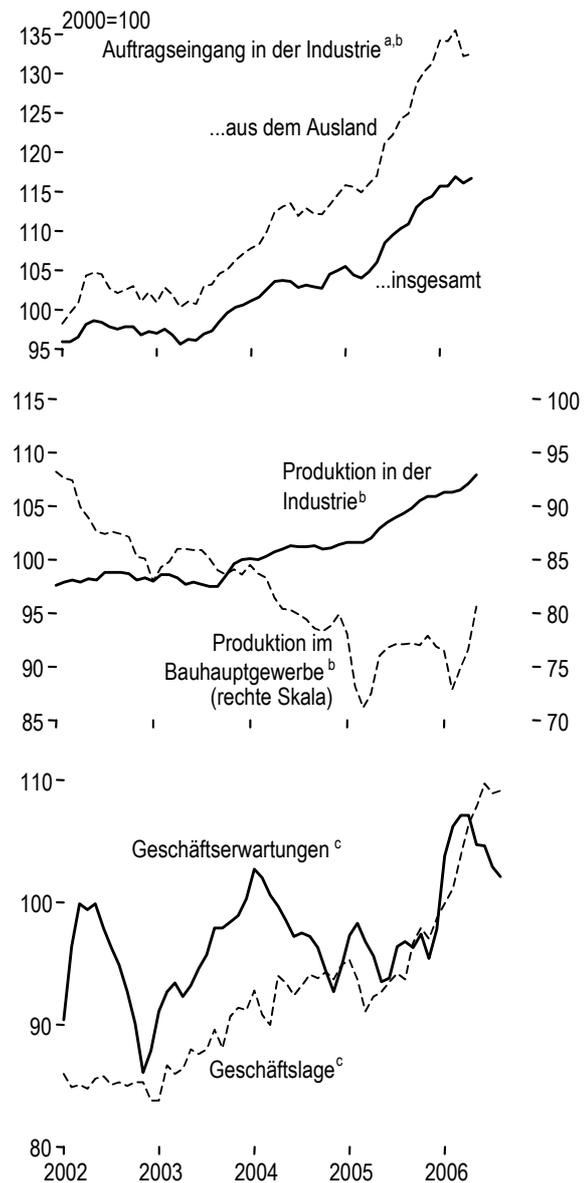
die Verbraucher nicht zuletzt wegen der besseren Lage auf dem Arbeitsmarkt etwas zuversichtlicher geworden, doch wurden die Realeinkommen durch den abermaligen kräftigen Anstieg der Energiepreise gedrückt. Aus dem Ausland kamen im zweiten Quartal nur geringe Impulse. Der Anstieg der Exporte, der erfahrungsgemäß sehr stark schwankt, hat sich gegenüber dem Vorquartal spürbar verlangsamt. Die Inflationsrate verharrte bis zuletzt in der Nähe von 2 Prozent; ohne die Preise für Energie betrug die Rate in den Sommermonaten lediglich etwas mehr als 1 Prozent. Das Budgetdefizit des Staates bildete sich überwiegend konjunkturbedingt zurück; im ersten Halbjahr belief sich die Defizitquote auf 2,5 Prozent.

Infolge des kräftigen Aufschwungs hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt weiter verbessert. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten hat gegenüber dem Tiefpunkt, der zu Beginn dieses Jahres erreicht worden war,¹ um rund 140 000 zugenommen. Die Zahl der Arbeitslosen ging erheblich zurück; im Juli betrug die Arbeitslosenquote 10,6 Prozent, nach 11,4 Prozent zu Beginn dieses Jahres.

Die Frühindikatoren deuten darauf hin, dass der Produktionsanstieg im dritten Quartal ähnlich kraftvoll ausfallen wird wie im zweiten. Zwar waren die Produktion und die Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe im Juni leicht rückläufig (Abbildung 2). Dies dürfte aber darauf zurückzuführen sein, dass in diesem Jahr mehr Arbeitnehmer als sonst bereits im Juni Urlaub genommen hatten; die Schulferien im bevölkerungsreichen Bundesland Nordrhein-Westfalen begannen außergewöhnlich früh. Die Geschäftslageeinschätzung der Unternehmen, die relativ zuverlässig Auskunft über den Produktionsanstieg im laufenden Quartal gibt, hat sich jedenfalls bis zum Juli verbessert und verharrte im August auf dem hohen Niveau. Ferner scheint in der Bauwirtschaft der Aufwärtstrend ungebrochen zu sein; urteilt man nach den Auftragseingängen und den Bauges-

nehmungen, so dürfte vor allem im Nichtwohnungsbau die Produktion im dritten Quartal weiter gestiegen sein.

Abbildung 2:
Konjunkturindikatoren 2002–2006



^aReal. — ^bGleitender Dreimonatsdurchschnitt. — ^cGewerbliche Wirtschaft.

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

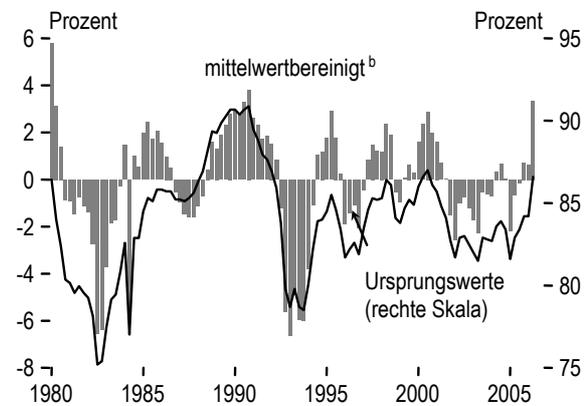
¹ Wegen der großen Unsicherheit bei der Schätzung der Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten ist es schwierig, den Wendepunkt genau festzulegen. Nach dem jetzigen Datenstand liegt der Wendepunkt etwa ein halbes Jahr zurück.

Am Höhepunkt des Zyklus

Nach der kräftigen Beschleunigung in der ersten Hälfte dieses Jahres dürfte die Konjunktur sich mittlerweile in der Nähe ihres zyklischen Höhepunktes befinden. Die Produktionskapazitäten im verarbeitenden Gewerbe waren Umfragen zufolge im zweiten Quartal fast so stark ausgelastet wie im Boom des Jahres 2000 (Abbildung 3). Bereinigt man die Umfragedaten um Veränderungen ihrer langjährigen Mittelwerte, die als Maß für die Normalauslastung gelten können,² so zeigt sich überdies, dass die Abweichung von der Normalauslastung im zweiten Quartal 2006 mit 3,4 Prozent nahe an die Abweichungen während früherer konjunktureller Hochpunkte herankam bzw. diese bereits überstieg. Der gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastungsgrad war im zweiten Quartal – auch wegen der Unregelmäßigkeiten bei den Schulferien – noch nicht außergewöhnlich hoch. Im dritten Quartal dürfte er allerdings bereits die vergleichsweise geringen zyklischen Höhepunkte der Jahre 1995 und 1998 übertroffen haben, und der obere Rand des 95-Prozent-Konfidenzintervalls reicht am aktuellen Rand sogar annähernd an die Auslastung während des außergewöhnlichen Booms um die Jahrtausendwende heran (Abbildung 4). Anders als heute war damals die Konjunktur nicht nur durch eine hohe Dynamik der Weltwirtschaft stimuliert worden, sondern auch durch eine kräftige Abwertung des Euro und sehr hohe Bewertungen am Aktienmarkt. Auch im gegenwärtigen Aufschwung hat sich der Preisauftrieb beschleunigt, und die kurzfristigen Zinsen sind spürbar gestiegen. Vor allem aber haben sich die Geschäftserwartungen, die normalerweise einen Vorlauf von ein bis zwei Quartalen vor der Kapazitätsauslastung aufweisen, seit April stetig verschlechtert. Dies spricht dafür, dass der konjunkturelle Höhepunkt – definiert als höchster Stand der Kapazitätsauslastung – gegenwärtig erreicht ist.

² Die Bereinigung wird mithilfe eines Hodrick-Prescott-Filters durchgeführt. Es zeigt sich, dass der Mittelwert für die Kapazitätsauslastung im Zeitablauf gesunken ist.

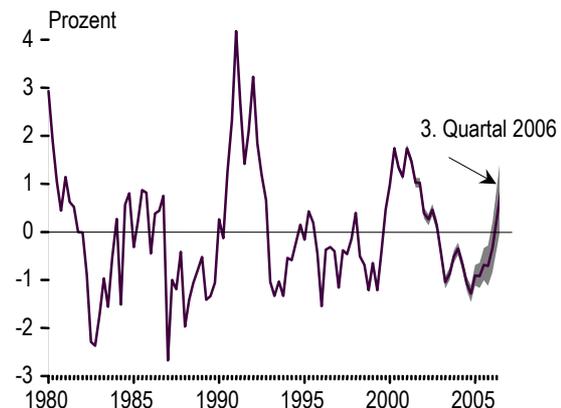
Abbildung 3:
Kapazitätsauslastungsgrad im verarbeitenden Gewerbe 1980–2006^a



^aWerte vor 1991 beziehen sich auf das frühere Bundesgebiet. — ^bMithilfe eines Hodrick-Prescott-Filters; Abweichung vom Mittelwert in Prozent.

Quelle: ifo (lfd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Abbildung 4:
Gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung 1980–2006^a



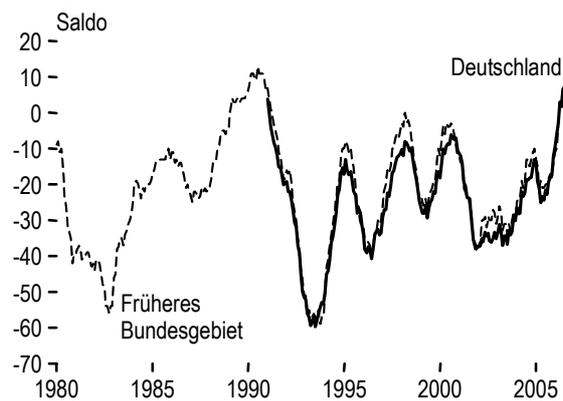
^aAbweichungen von der Normalauslastung, geschätzt mittels eines Hodrick-Prescott-Filters. Konfidenzbänder geben prognosebedingte Unsicherheit des Filters am Ende der Zeitreihe an und stellen das Konfidenzniveau von 95 Prozent dar. Dieses wurde mittels stochastischer Simulation ermittelt.

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

Nach dem Muster vergangener Zyklen wäre in den kommenden Monaten ein spürbares Abflauen der konjunkturellen Dynamik und damit einhergehend ein Rückgang der Kapazitätsauslastung zu erwarten. Dagegen spricht allerdings, dass die Industrie in den vergangenen zwölf Monaten eine ungewöhnlich hohe Anzahl von

Großaufträgen bekommen hat, deren Bearbeitung sich typischerweise über einen längeren Zeitraum hinzieht; die Unternehmen schätzen ihren Auftragsbestand gegenwärtig ähnlich positiv ein wie zum Ende des Wiedervereinigungsbooms 1991 (Abbildung 5). Davon abgesehen ist mit Blick auf die zum Jahresbeginn 2007 in Kraft tretende Erhöhung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer in erheblichem Umfang mit vorgezogenen Käufen von dauerhaften Konsumgütern sowie Wohnungsbauinvestitionen zu rechnen. Aufgrund dieser Sondereffekte erwarten wir für das zweite Halbjahr 2006 ein gegenüber dem zweiten Quartal nur wenig verlangsamtes Expansionstempo.

Abbildung 5:
Auftragsbestand im verarbeitenden Gewerbe 1980–2006



Quelle: ifo (Ifd. Jgg.).

Kein Schub mehr von der Geldpolitik

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat ihren Kurs weiter gestrafft. Mit Wirkung zum 9. August hat sie den Mindestbietungssatz für Refinanzierungsgeschäfte im Euroraum auf 3,0 Prozent erhöht. Seit vergangenem Dezember sind die Leitzinsen im Euroraum damit um einen vollen Prozentpunkt gestiegen. Dreimonatsgeld verteuerte sich in etwa demselben Ausmaß; der Satz lag zuletzt bei 3,2 Prozent. Real dürfte er – legt man den Anstieg der

Verbraucherpreise ohne Energie zugrunde – mit knapp 2,5 Prozent ebenfalls etwa einen Prozentpunkt über seinem Niveau zu Beginn des Zinserhöhungszyklus liegen. Die Kapitalmarktzinsen, die von Januar bis April um reichlich einen halben Prozentpunkt angezogen hatten, liegen seither nahezu unverändert etwas unter 4 Prozent – wohl auch deshalb, weil die verstärkte Nachfrage nach Staatsanleihen nach dem Rückgang der Aktienkurse im Frühjahr einem konjunkturell bedingten weiteren Zinsanstieg entgegenwirkte. Real dürften die Kapitalmarktzinsen bei 2–2,5 Prozent liegen,³ etwa einen halben Prozentpunkt höher als im vergangenen Dezember. Die Kreditzinsen sind von Januar bis Juni, dem letzten Monat, für den Daten vorliegen, gestiegen. Gleichwohl hat sich die Expansion der Kredite an Unternehmen und Privatpersonen im ersten Halbjahr 2006 weiter beschleunigt. Angesichts der Stärke der konjunkturellen Erholung und des Preisauftriebs war der Anstieg mit 6,3 Prozent (laufende Jahresrate) allerdings vergleichsweise gering; offenbar sind die Unternehmen nach den Gewinnsteigerungen der vergangenen Jahre in der Lage, Investitionen zu einem Großteil aus Eigenmitteln zu finanzieren. Von den Börsen gingen zuletzt kaum veränderte Signale für die Unternehmensfinanzierung aus. Der DAX bewegt sich seit dem Frühjahr seitwärts; allerdings nimmt die Zahl der Börsengänge zu. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft hat in den vergangenen Monaten abgenommen. Der Indikator lag im Juli um reichlich 1 Prozent über seinem Niveau im ersten Quartal und damit etwa so hoch wie vor einem Jahr. Alles in allem haben sich die monetären Rahmenbedingungen damit in den vergangenen Monaten verschlechtert. Sie wirken gleichwohl immer noch anregend auf die Konjunktur in Deutschland.

³ Die Break-Even-Inflationsrate auf Basis der mit der Inflation im Euroraum indexierten und nichtinflationindexierten französischen Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit betrug im Juli 2,2 Prozent. Der Unterschied zwischen der Inflationsrate im Euroraum und der in Deutschland betrug im Durchschnitt über die vergangenen fünf Jahre 0,5 Prozentpunkte. Wir leiten daraus ab, dass die für Deutschland über die kommenden zehn Jahre erwartete Inflationsrate bei 1,7 Prozent liegt.

Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2006

Tabelle 1:

Rahmendaten für die Konjunktur 2005, 2006 und 2007

	2005				2006				2007			
	I	II	III	IV	I	II ^a	III ^b	IV ^b	I ^b	II ^b	III ^b	IV ^b
Zinssatz für Dreimonatsgeld	2,1	2,1	2,1	2,3	2,6	2,9	3,3	3,7	3,8	3,8	3,6	3,6
Rendite 9–10-jähriger Bundesanleihen	3,6	3,3	3,2	3,4	3,5	4,0	4,0	4,1	4,2	4,1	4,0	4,0
Tariflohnindex ^{c,d}	1,2	1,0	0,9	0,7	0,9	1,6	1,7	1,7	1,7	2,0	2,1	2,2
Wechselkurs US-Dollar/Euro	1,32	1,22	1,22	1,19	1,20	1,27	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft ^e	99,0	97,8	97,1	96,5	96,1	97,3	98,9	99,6	99,3	99,4	99,2	98,7
Industrieproduktion im Ausland ^{f,g}	0,9	4,2	2,9	5,5	5,8	3,7	3,0	2,3	1,5	1,0	1,0	1,5
Rohölpreis ^h	47,6	51,6	61,6	56,9	61,9	69,8	75,0	72,0	70,0	70,0	70,0	70,0

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

Im Prognosezeitraum wird sich das monetäre Umfeld voraussichtlich noch etwas eintrüben. Die EZB dürfte die Leitzinsen im Euroraum bis zum Ende des laufenden Jahres auf 3,5 Prozent anheben, Dreimonatsgeld dürfte dann zu einem Satz von etwa 3,8 Prozent zu haben sein (Tabelle 1), was unserer Einschätzung nach in etwa dem neutralen Zinsniveau für den Euroraum entspricht. Die Kapitalmarktzinsen dürften ebenfalls steigen, wenngleich nur geringfügig. Für den Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar ist ein Wert von 1,28 unterstellt.

Budgetdefizit des Staates deutlich unter der 3-Prozent-Marke

Das Budgetdefizit des Staates sinkt im Jahr 2006 kräftig. Dies ist überwiegend zyklisch bedingt. Der Aufschwung führt dazu, dass das Steueraufkommen stark zunimmt, und die Besserung der Arbeitsmarktlage trägt dazu bei, dass die Ausgaben des Staates nur wenig steigen. Doch auch das strukturelle Budgetdefizit des Staates nimmt ab. So ist die Zahl der Beschäftigten im öffentlichen Dienst weiter rückläufig. Ferner werden die arbeitsmarktpolitisch

motivierten Ausgaben der Bundesagentur für Arbeit und des Bundes per saldo gekürzt und Steuervergünstigungen reduziert. Zudem ist der Anstieg des Aufkommens der gewinnabhängigen Steuern (vor allem der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer) teilweise strukturell bedingt; so ist der Effekt einzelner Rechtsänderungen, mit denen das Aufkommen gesteigert werden soll, wohl größer als erwartet. Das Budgetdefizit in Relation zum Bruttoinlandsprodukt wird im Jahr 2006 voraussichtlich 2,4 Prozent betragen (2005: 3,2 Prozent). Das strukturelle Defizit dürfte bei einer Kapazitätsauslastung, die im Jahresdurchschnitt über dem Normalniveau liegt, etwas größer sein.

Im Jahr 2007 wird das strukturelle Budgetdefizit des Staates deutlich abnehmen. So wird der Personalbestand im öffentlichen Dienst weiter – wenngleich wohl in geringerem Maße als im Jahr 2006 – reduziert. Vor allem aber werden die von der neuen Bundesregierung ergriffenen Maßnahmen dazu führen, dass das Defizit abnimmt. Entscheidend sind dabei die Steuererhöhungen; die Belastung durch Sozialbeiträge sinkt dagegen, die Ausgaben des Staates werden wenig verändert (Boss et al. 2006b; Tabelle A1). Insgesamt rechnen wir damit, dass das strukturelle Budgetdefizit des Staates in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr

Konjunktureller Höhepunkt in Deutschland wird überschritten

2007 um 0,8 Prozentpunkte abnehmen wird. Das tatsächliche Budgetdefizit wird bei der erwarteten konjunkturellen Entwicklung wohl auf 1,9 Prozent zurückgehen (Tabelle 2). Der Schuldenstand in der Abgrenzung nach dem Vertrag von Maastricht wird abgeschwächt steigen; in Relation zum Bruttoinlandsprodukt wird er wohl geringfügig abnehmen (2006: 67,9 Prozent).

Tabelle 2:

Ausgaben, Einnahmen und Budgetsaldo des Staates 1998–2007^a (in Relation zum Bruttoinlandsprodukt)

	Ausgaben	Steuern ^b	Sozialbeiträge	Sonstige Einnahmen ^c	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 ^d	25,0	18,3	3,1	-1,2
2001	47,6	23,3	18,2	3,3	-2,8
2002	48,1	22,8	18,2	3,4	-3,7
2003	48,5	22,8	18,3	3,4	-4,0
2004	47,1	22,3	18,0	3,1	-3,7
2005	46,8	22,5	17,7	3,4	-3,2
2006 ^e	45,8	22,9	17,4	3,1	-2,4
2007 ^e	45,2	23,5	16,8	3,0	-1,9

^aAbgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. — ^bEinschließlich der Erbschaftsteuer und der der Europäischen Union zustehenden Steuern. — ^cAusschließlich Erbschaftsteuer; nach Abzug der EU-Steuern. — ^dDie Erlöse aus der Versteigerung der Mobilfunklizenzen (2,5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) sind nicht als negative Ausgaben berücksichtigt. — ^ePrognose.

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

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 Beitragssatz 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 verringert. Dies hat zur Folge, dass die Einnahmen der Krankenversicherung im

Jahr 2007 – trotz einzelner Einsparmaßnahmen (z.B. bei den Arzneimittelkäufen) – nicht zur Finanzierung der Ausgaben ausreichen werden. Die Bundesregierung beabsichtigt zwar, das Gesundheitswesen zu reformieren, die Maßnahmen werden aber im Wesentlichen erst im Jahr 2008 in Kraft treten. Der durchschnittliche Beitragssatz in der Krankenversicherung wird im Jahr 2007 wohl um 0,4 Prozentpunkte auf 14,65 Prozent angehoben. Die Arbeitslosenversicherung wird im Jahr 2007 einen Zuschuss des Bundes in Höhe von 6,5 Mrd. Euro erhalten. Der Beitragssatz wird um 2 Prozentpunkte auf 4,5 Prozent gesenkt. Bei der erwarteten konjunkturellen Entwicklung wird die Bundesagentur für Arbeit, die im Jahr 2006 einen sehr hohen Überschuss erzielt, nur einen kleinen Teil ihrer Reserven benötigen, um ihre Ausgaben finanzieren zu können (Tabelle 3).

Tabelle 3:

Einnahmen und Ausgaben der Bundesagentur für Arbeit 2005–2007 (Mrd. Euro)

	2005	2006 ^a	2007 ^a
Beiträge	46,99	51,20 ^b	34,00 ^c
Umlagen	1,44	1,00	1,05
Verwaltungskostenerstattung des Bundes	3,61	2,71	2,70
Sonstige Einnahmen	0,65	0,68	0,68
Einnahmen	52,69	55,59	38,43
Eingliederungstitel	3,56	2,20	1,80
Arbeitslosengeld	27,02	23,50	22,70
Kurzarbeitergeld, Transferkurzarbeitergeld	0,64	0,44	0,45
Umlagefinanzierte Ausgaben	1,45	1,07	1,15
Aussteuerungsbetrag	4,56	3,40	3,50
Verwaltungsausgaben	5,98	5,90	6,00
Sonstige Ausgaben	9,88	9,29	9,40
Ausgaben	53,09	45,80	45,00^d
Finanzierungssaldo	-0,40	9,79	-6,57
Zuschuss des Bundes	0,40	0,00	6,47
Finanzierungssaldo zuzüglich Bundeszuschuss	0,00	9,79	-0,10

^aPrognose. — ^bDavon 3,3 Mrd. Euro Extraeinnahmen infolge vorzeitiger Fälligkeit der Beiträge. — ^cBei einem Beitragssatz von 4,5 Prozent. — ^dBei gegebenem Leistungsrecht, insbesondere ohne zusätzliche Aufwendungen für die „Entgeltsicherung für ältere Arbeitslose“.

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

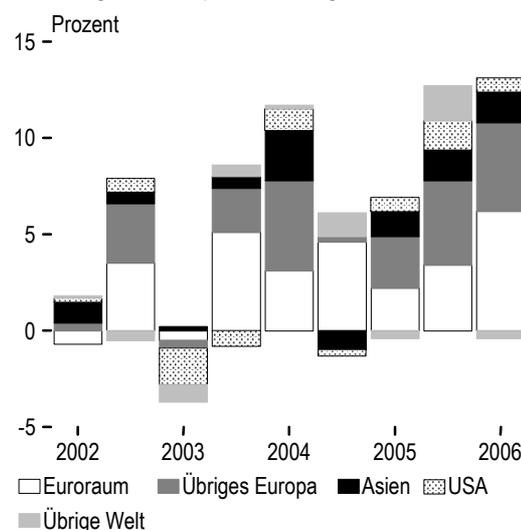
Angesichts der im Jahr 2006 bei der Bundesagentur für Arbeit entstehenden Rücklage von fast 10 Mrd. Euro sollte der Beitragssatz in der Arbeitslosenversicherung zu Beginn des Jahres 2007 von 6,5 auf 3,5 statt auf 4,5 Prozent gesenkt werden. Dies bedeutete zusätzliche Mindereinnahmen in Höhe von 7,5 Mrd. Euro, die Rücklage wäre somit bei der erwarteten wirtschaftlichen Entwicklung am Jahresende 2007 nicht aufgezehrt. Wenn der Beitragssatz zu Jahresbeginn 2007 um 3 Prozentpunkte verringert würde, dann müsste er im Jahr 2008 nicht unbedingt erhöht werden, weil im Verlauf des Jahres 2008 eine Finanzierungslücke entstünde und die Rücklagen aufgezehrt wären. Zum einen ist im Jahr 2008 mit beträchtlichen Minderausgaben infolge der Verkürzung der Bezugsdauer beim Arbeitslosengeld (auf im Regelfall zwölf Monate) zu rechnen. Zum anderen verlief die wirtschaftliche Entwicklung bei einer verstärkten Reduktion des Beitragssatzes schon im Jahr 2007 günstiger als sonst – mit positiven Effekten für die Finanzlage der Bundesagentur für Arbeit. Bei der Diskussion über die Höhe des Beitragssatzes ist im Übrigen zu bedenken, dass der Verzicht auf eine zusätzliche Beitragssatzsenkung nicht notwendigerweise bedeutet, dass die Neuverschuldung des Staates geringer als sonst ausfällt; vielmehr spricht vieles dafür, dass zusätzliche Ausgaben beschlossen würden.

Moderatere Zunahme der Ausfuhr

Die Zunahme der Exporte war nach dem stürmischen Anstieg im ersten Quartal 2006 im zweiten Vierteljahr mit einer laufenden Jahresrate von 2,7 Prozent relativ gering. Im aussagekräftigeren Halbjahresvergleich stieg die Ausfuhr in den ersten sechs Monaten mit einer laufenden Jahresrate von 12,2 Prozent und damit ähnlich rasch wie in der zweiten Hälfte des Vorjahres. Die Impulse im Warenhandel kamen dabei im Wesentlichen aus Europa, und zwar sowohl aus dem Euroraum als auch aus den

übrigen Ländern (Abbildung 6). Stimulierend dürften daneben – in begrenztem Umfang – die Beherbergungsausgaben ausländischer Besucher der Fußballweltmeisterschaft gewirkt haben, die in den volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen als Dienstleistungsexporte verbucht werden.

Abbildung 6:
Wertmäßige Warenexporte nach Regionen^a 2002–2006



^aHalbjahresdaten. Lundberg-Komponenten.

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

Für die zweite Jahreshälfte kündigt sich eine etwas ruhigere Gangart der Exporte an. Die Exporterwartungen im verarbeitenden Gewerbe haben ihren Höhepunkt überschritten und sind seit Mai klar rückläufig. Die Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe aus dem Ausland sind im zweiten Quartal sogar deutlich gefallen, wengleich die Grundtendenz wohl durch Sonderfaktoren unterzeichnet wird. Zudem hat der Euro aufgewertet. Gleichwohl erwarten wir keinen Einbruch der Ausfuhr im zweiten Halbjahr 2006, denn für die Prognose ist zu berücksichtigen, dass der starke Anstieg der Auftragseingänge in der Industrie seit Mitte vergangenen Jahres mit einer unüblich hohen Zahl von Großaufträgen aus dem Ausland einherging, deren Abarbeitung längere Zeit in Anspruch nehmen dürfte. Im kommenden Jahr wird die

Weltkonjunktur voraussichtlich weiter an Schwung verlieren. Einer nochmaligen Verlangsamung des Exportanstiegs wird jedoch die verbesserte preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Exporteure durch die zu Jahresbeginn in Kraft tretende Senkung der Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung um 0,6 Prozentpunkte entgegenstehen, zumal auch die Dämpfung durch die zurückliegende Aufwertung des Euro dann abgeklungen sein dürfte. Wir erwarten daher, dass die Ausfuhr in etwa ähnlichem Tempo expandieren wird wie in der zweiten Hälfte des laufenden Jahres. Im Jahresdurchschnitt dürften die Exporte 2007 um 3,8 Prozent zulegen, nach 9,9 Prozent im Jahr 2006.

Die Expansion der Einfuhr hat sich im zweiten Quartal ebenfalls normalisiert. Im gesamten ersten Halbjahr nahmen die Importe mit einer laufenden Jahresrate von 12,3 Prozent ähnlich rasch zu wie die Exporte, deren Expansion neben dem Anziehen der Binnennachfrage für den spürbaren Einfuhranstieg bestimmend war. Im Prognosezeitraum dürfte sich die Zunahme der Importe abschwächen. Zum einen verläuft auch die Ausweitung der Ausfuhr in ruhigeren Bahnen, zum anderen verlangsamt sich der Anstieg der Binnennachfrage. Alles in allem dürften die Importe im laufenden Jahr um 9,8 Prozent steigen und im kommenden um 2,9 Prozent.

Die Importpreise sind in der ersten Hälfte des laufenden Jahres erneut merklich gestiegen. Abermals waren die anziehenden Preise für Energieprodukte und die Preissteigerungen bei nichtenergetischen Rohstoffen hauptsächlich dafür verantwortlich. Für den Prognosezeitraum unterstellen wir eine Rückkehr des Ölpreises zu der Marke von 70 US-Dollar bis zum Jahresende 2006 und ein Verharren bei dieser Marke im Folgejahr. Die Preise für nichtenergetische Rohstoffe dürften mit dem Abflachen der Weltkonjunktur in der Tendenz stagnieren. Unter diesen Annahmen werden die Importpreise im Prognosezeitraum leicht fallen, zumal zunächst auch von der zurückliegenden Aufwertung des Euro noch preisdämpfende Wirkungen ausgehen dürften. Die Exportpreise sind in der ersten Jahreshälfte 2006 ebenfalls spürbar gestiegen, wenn auch nicht ganz so stark wie die Importpreise. Angesichts der

boomenden Auslandsnachfrage konnten die Exporteure offenbar ihre Preisüberwälzungsspielräume ausweiten. Im Prognosezeitraum dürfte der internationale Wettbewerbsdruck den Preisanstieg in engeren Grenzen halten, zumal sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit zuletzt verschlechtert hat und die Weltkonjunktur an Fahrt verliert. Im Jahr 2007 wird der Preisanstieg zudem durch die Verringerung der Beiträge zur Sozialversicherung gedämpft. Die Terms of Trade werden sich im Jahr 2006 deutlich verschlechtern und im Jahr 2007 etwa unverändert bleiben.

Investitionsaufschwung hält an ...

Die Binnenkonjunktur hat sich im zweiten Quartal 2006 weiter gefestigt. Während die privaten Konsumausgaben zurückgingen, expandierten die Anlageinvestitionen merklich, was allerdings nicht zuletzt mit dem Aufholen der witterungsbedingten Produktionsausfälle im ersten Quartal zu tun hatte. Die inländische Verwendung insgesamt erhöhte sich mit einer laufenden Jahresrate von 3,5 Prozent, nach 1,2 Prozent im ersten Quartal.

Im Wohnungsbau normalisierte sich das Produktionsniveau im vergangenen Quartal; das Niveau vom vierten Quartal 2005 wurde deutlich übertroffen. Aufträge, die nicht zuletzt aufgrund der Abschaffung der Eigenheimzulage erteilt worden waren, wurden nach der Schlechtwetterperiode zu Jahresbeginn verstärkt bearbeitet. Für die Entwicklung in der zweiten Jahreshälfte ist die für den Jahresanfang 2007 beschlossene Erhöhung des Regelsatzes zur Mehrwertsteuer um 3 Prozentpunkte wichtig. Wir rechnen in diesem Zusammenhang mit Vorzieheffekten bei den Wohnungsbauinvestitionen in Höhe von reichlich 1 Mrd. Euro. Außerdem dürften die Wohnungsbauinvestitionen von der rascheren Expansion der verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte profitieren. Davon abgesehen kommen Impulse durch Modernisierungsinvestitionen zur Wärmedämmung, die aufgrund des Energiepreis-

anstiegs rentabel werden, zumal sie zum Teil durch verbilligte Kredite der KfW Bankengruppe gefördert werden. Im kommenden Jahr dürfte der Anstieg der Wohnungsbauinvestitionen merklich an Fahrt verlieren. Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte werden langsamer expandieren, und Finanzierungen werden aufgrund des höheren Zinsniveaus teurer. Hinzu kommt, dass die in das Jahr 2006 vorgezogenen Investitionen dann fehlen werden.

Sehr deutlich wurden im zweiten Vierteljahr die gewerblichen Bauinvestitionen ausgeweitet. Trotz des drastischen Einbruchs im ersten Quartal ergab sich auch hier gegenüber dem vierten Quartal 2005 ein Plus. Vor dem Hintergrund des kräftigen gesamtwirtschaftlichen Produktionsanstiegs und der zunehmenden Auslastung der Produktionskapazitäten werden nun bei den gewerblichen Bauten Erweiterungsinvestitionen vorgenommen. Da die Kapazitätsauslastung vorerst hoch bleiben wird, dürften die gewerblichen Bauinvestitionen im weiteren Jahresverlauf weiter zunehmen, zumal die Unternehmen versuchen dürften, das niedrige Zinsniveau zu nutzen. Darauf deutet auch der Anstieg der Auftragseingänge im Nichtwohnungsbau im zweiten Quartal hin. Im kommenden Jahr dürften die gewerblichen Bauinvestitionen mit den höheren Zinsen und der insgesamt langsameren Gangart der Konjunktur weniger schwungvoll zunehmen.

Die Bauinvestitionen des Staates haben auch im ersten Halbjahr 2006 abgenommen, ihr Rückgang hat sich aber verlangsamt. Im Prognosezeitraum werden die öffentlichen Bauinvestitionen wohl etwas zunehmen. Dafür spricht insbesondere die kräftige Verbesserung der Finanzlage des Staates infolge der raschen Zunahme des Steueraufkommens; dabei hat sich die Finanzsituation der Gemeinden, des wichtigsten öffentlichen Investors, besonders stark gebessert.⁴ Zudem wird der Bund seine Investitionen im Rahmen des so genannten 25 Mrd. Euro-Sofortprogramms ausweiten.

⁴ Die gesamten Steuereinnahmen der Gemeinden überstiegen im ersten Halbjahr 2006 ihr Niveau im ersten Halbjahr 2005 um rund 11 Prozent.

Insgesamt werden die Bauinvestitionen im Jahr 2006 voraussichtlich um 2,8 Prozent steigen. Sieht man von einer (schwachen) Zunahme im Jahr 1999 ab, so wäre dies der erste kräftige Anstieg seit 1994. Im Jahr 2007 dürfte sich die Baukonjunktur allerdings bereits wieder abschwächen. Aufgrund des hohen Niveaus zum Ende des Vorjahres dürften die Bauinvestitionen dann allerdings immer noch um 1,8 Prozent zulegen (Tabelle 4).

Tabelle 4:
Reale Anlageinvestitionen 2004–2007 (Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

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

^aPrognose.

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

Die Ausrüstungsinvestitionen sind in der ersten Jahreshälfte mit einer laufenden Jahresrate von 8,2 Prozent gestiegen. Bestimmend dürfte dabei mehr und mehr das Erweiterungsmotiv gewesen sein, nachdem die Auslastung der Produktionskapazitäten in den Unternehmen zuletzt deutlich zugenommen hat und die Absatzerwartungen positiv waren. Hinzu kamen die stimulierenden Wirkungen des immer noch niedrigen Zinsniveaus und die hohen Eigenmittel der Unternehmen infolge der hohen Gewinne der zurückliegenden Jahre. Im weiteren Verlauf des Jahres dürften die Ausrüstungsinvestitionen weiter rasch zulegen. Der Auftragseingang im Investitionsgütergewerbe aus dem Inland hat sich im Frühjahr erneut erhöht und die Geschäftserwartungen sind weiterhin sehr gut, wenn auch nicht mehr so überschäumend wie im Frühjahr. Erst im kommenden Jahr dürfte sich der Investitionsauf-

schwung abflachen. Unter dem Eindruck höherer Zinsen und eingetrübter Absatzerwartungen aufgrund der nachlassenden weltwirtschaftlichen Dynamik werden die Ausrüstungsinvestitionen dann voraussichtlich nur noch moderat ausgeweitet werden. Einer ausgeprägten Verlangsamung steht allerdings die für das Jahr 2008 beabsichtigte Verschlechterung der Abschreibungsbedingungen entgegen, die insbesondere in der zweiten Hälfte des kommenden Jahres zu vorgezogenen Investitionsgüterkäufen führen dürfte. Für den Durchschnitt des Jahres 2007 erwarten wir eine Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen um 4,5 Prozent, nach 6,9 Prozent im Jahr 2006.

... privater Konsum belebt sich nur vorübergehend

Die privaten Konsumausgaben sind in der ersten Hälfte des laufenden Jahres mit einer laufenden Jahresrate von 1,1 Prozent und damit deutlich rascher als in den vergangenen drei Jahren ausgeweitet worden. Erstmals seit geraumer Zeit schränken die privaten Haushalte dabei ihre Sparquote etwas ein. Dies könnte ein Anzeichen dafür sein, dass sie ihre Einkommensperspektiven mittlerweile etwas günstiger einschätzen als zuvor. Für den weiteren Jahresverlauf rechnen wir mit einem spürbaren Anziehen der privaten Konsumausgaben. Um die Belastungen durch die Anhebung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer ab Januar 2007 zu vermindern, werden die privaten Haushalte Käufe von dauerhaften Konsumgütern in das zweite Halbjahr 2006 vorziehen. Wir unterstellen für die vorgezogenen Käufe ein Volumen von reichlich 2 Mrd. Euro. Im Jahresdurchschnitt werden die privaten Konsumausgaben im Jahr 2006 voraussichtlich um 1,0 Prozent über ihrem Niveau im Vorjahr liegen. Die Sparquote dürfte infolge des Vorzieheffekts um 0,2 Prozentpunkte auf 10,4 Prozent sinken.

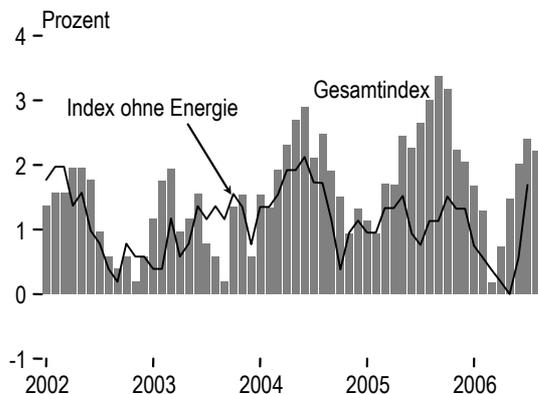
Im Jahr 2007 dürften die Bruttolöhne und -gehälter etwas rascher steigen als im laufenden Jahr. Netto fällt die Beschleunigung voraus-

sichtlich noch stärker aus. Zwar werden die Arbeitnehmerbeiträge zur Rentenversicherung und zur gesetzlichen Krankenversicherung wohl um jeweils 0,2 Prozentpunkte angehoben. Dem steht jedoch die Entlastung durch die Verringerung des Beitragssatzes zur Arbeitslosenversicherung um einen Prozentpunkt gegenüber. Außerdem steigen die monetären Sozialleistungen im Zuge der Umstellung vom Erziehungsgeld auf das Elterngeld. Dämpfend auf die Zunahme des verfügbaren Einkommens wirkt sich dagegen aus, dass der Sparerfreibetrag halbiert wird, dass die Entfernungspauschale verringert wird und dass die Eigenheimzulage gestrichen wurde. Alles in allem werden die verfügbaren Einkommen bei einer deutlich langsameren Expansion der Selbständigeneinkommen mit 2,3 Prozent ähnlich stark zulegen wie im Vorjahr. Real ergibt sich allerdings, nicht zuletzt aufgrund der Anhebung der Mehrwertsteuer sowie infolge der abermals gestiegenen Energiepreise, nur ein Anstieg um 0,2 Prozent. Unter Berücksichtigung einer wieder steigenden Sparquote infolge der Zurückhaltung der Konsumenten beim Erwerb dauerhafter Konsumgüter – insbesondere in der ersten Hälfte des Jahres – werden die privaten Konsumausgaben im Jahr 2007 stagnieren.

Weiterhin deutlicher Anstieg der Verbraucherpreise

Der Preisaufrtrieb auf der Verbraucherstufe, der um den Jahreswechsel zum Stillstand gekommen war, hat sich wieder deutlich verstärkt (Abbildung 7). Die wesentliche Rolle spielten dabei wiederum Teuerungsimpulse aus dem Ausland, vor allem der abermalige Anstieg des Weltmarktpreises für Rohöl, der zwar durch die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar etwas abgemildert wurde, sich gleichwohl aber in einem erneuten Anziehen der Kraftstoff- und Heizölpreise äußerte. Die Inflationsrate betrug im August 1,7 Prozent; ohne Energie gerechnet dürfte sie deutlich niedriger gewesen sein (Juli: 1,2 Prozent).

Abbildung 7:
Verbraucherpreisanstieg^{a,b} 2002–2006



^aSaisonbereinigt. — ^bVeränderung in den vergangenen sechs Monaten auf Jahresrate hochgerechnet.

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

Für den Prognosezeitraum ist unterstellt, dass es nicht zu weiteren nennenswerten Teuerungsimpulsen aus dem Ausland kommen wird. Der Ölpreis wird unseren Annahmen zufolge zum Jahresende wieder bei 70 US-Dollar liegen und im Jahr 2007 auf diesem Niveau verbleiben, für den Dollar ist ein Wechselkurs von 1,28 gegenüber dem Euro unterstellt. Bestimmend für den Preisauftrieb ist unter diesen Rahmenbedingungen die für den Beginn des Jahres 2007 beschlossene Erhöhung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer um 3 Prozentpunkte, die unseren Schätzungen zufolge bei gleichzeitiger Verringerung der Beiträge zur Sozialversicherung um 1,2 Prozentpunkte das Verbraucherpreisniveau um $\frac{3}{4}$ Prozent erhöhen dürfte.⁵ Hinzu kommen noch 0,1 Prozent aufgrund der gleichzeitigen Anhebung der Versicherungssteuer. Die Preiserhöhung wird allerdings wohl nicht erst im Januar 2007 einsetzen, sondern dürfte bereits im Gang sein und möglicherweise einen Teil des im Sommer verstärkten Preisauftriebs erklären, zumal sich die Preisüberwälzungsspielräume aufgrund der guten Konjunktur ausgeweitet haben. Gleichwohl dürfte es in den ersten Monaten nach dem Jahreswechsel 2006/2007 zu Preisschüben kommen. Im wei-

⁵ Für Details der Schätzungen vgl. Boss et al. (2006b).

teren Verlauf des Jahres 2007 wird sich der Preisauftrieb zudem wegen der langsameren Gangart der Konjunktur abflachen. Alles in allem erwarten wir für 2007 ein Anziehen der Lebenshaltungskosten um 2,3 Prozent, nach 1,8 Prozent im laufenden Jahr.

Konjunkturelle Erholung am Arbeitsmarkt

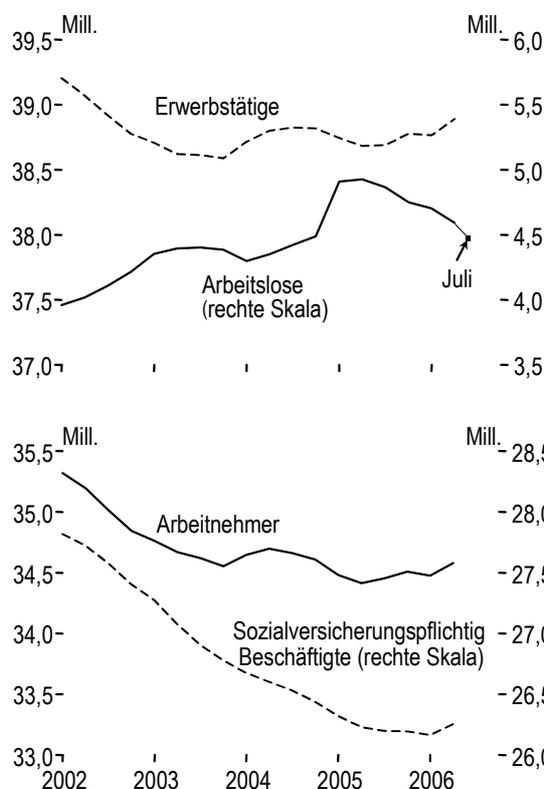
Der konjunkturelle Aufschwung macht sich auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen ist in den vergangenen Monaten stark zurückgegangen (Abbildung 8). Die Arbeitslosenquote betrug im Juli 10,6 Prozent. Im Vergleich zum Vorjahr sank die Quote um reichlich einen Prozentpunkt; dieser Rückgang ist allerdings zum Teil auf die verschärften Anspruchsvoraussetzungen seitens der Arbeitsagenturen zurückzuführen.⁶ Parallel dazu hat sich die Erwerbstätigkeit weiter deutlich erhöht,⁷ wobei im zweiten Quartal zum ersten Mal seit zwei Jahren auch die nicht geförderte Erwerbstätigkeit und dabei insbesondere die nicht geförderte sozialversicherungspflichtige Beschäftigung deutlich gestiegen ist (Abbildung 9). Die Zunahme der Zahl der offenen Stellen sowie die Abnahme der Zahl der Kurzarbeiter deuten ebenfalls auf einen konjunkturellen Aufschwung am Arbeitsmarkt hin. Insbesondere bedingt durch die Zunahme der Erwerbstätigkeit hat das geleistete Arbeitsvolumen im zweiten Quartal wieder spürbar zugenommen (Abbildung 10).

⁶ Ein Teil der Arbeitslosen dürfte daraufhin die Arbeitslosenmeldung nicht erneuert haben. Darauf deutet die seit Jahresbeginn zunehmende Zahl derjenigen Abgänge aus Arbeitslosigkeit hin, die nicht auf die Aufnahme einer Erwerbstätigkeit oder Ausbildung zurückzuführen sind.

⁷ Nach den alten Zahlen nahm die Erwerbstätigkeit erst zu Beginn des zweiten Quartals 2006 zu. Den revidierten Daten zufolge ergibt sich schon seit August 2005 ein günstigerer Verlauf, insbesondere ist der Anstieg in den vergangenen Monaten stärker ausgefallen.

Konjunktureller Höhepunkt in Deutschland wird überschritten

Abbildung 8:
Arbeitsmarkt in Deutschland^a 2002–2006

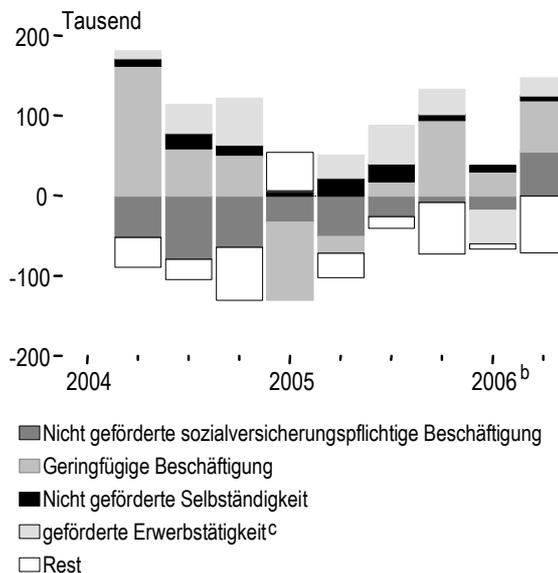


^aSaisonbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.3: Inlandsproduktberechnung – Saisonbereinigte Vierteljahresergebnisse (Ifd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen (Ifd. Jgg.).

Der gesamtwirtschaftliche Tariflohnanstieg wird im Jahr 2006 stärker ausfallen als im Vorjahr, er bleibt aber noch vergleichsweise moderat; darauf deuten die bisher abgeschlossenen Tarifverträge hin. Im Bankgewerbe wurden eine Einmalzahlung für die Monate Juni – August sowie eine lineare Anhebung um 3,0 Prozent zum 1. September 2006 und um 1,5 Prozent zum 1. Dezember 2007 vereinbart. Auch in der Metall- und Elektroindustrie erfolgt nach einer Einmalzahlung ein Lohnanstieg um 3,0 Prozent, allerdings ist der Tarifvertrag nur bis zum 31. März 2007 gültig. Während diese Bereiche noch deutliche Tariflohnzuwächse verzeichnen, liegt der Anstieg in anderen bedeutenden Wirtschaftszweigen in diesem Jahr unter 1 Prozent. Im Einzelhandel steigen die

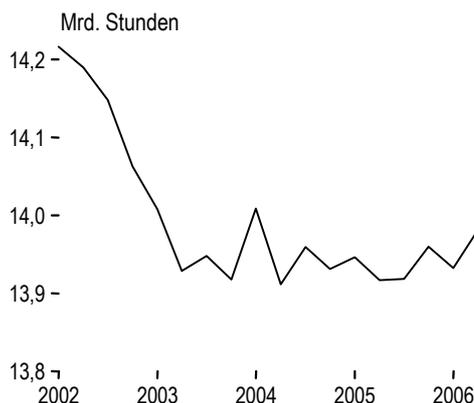
Abbildung 9:
Veränderung der Erwerbstätigkeit^a 2004–2006



^aVeränderung gegenüber dem Vorquartal. — ^bZweites Quartal: ohne Juni. — ^cZur geförderten Erwerbstätigkeit zählen insbesondere Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen, Strukturanpassungsmaßnahmen, Arbeitsgelegenheiten („Ein-Euro-Jobs“), der Existenzgründungszuschuss („Ich-AG“) sowie Überbrückungs- und Einstiegsgeld.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit, *Arbeitsmarkt in Zahlen* (Ifd. Jgg.); Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen* (Ifd. Jgg.); eigene Berechnungen.

Abbildung 10:
Arbeitsvolumen^a 2002–2006



^aGeleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen, arbeitstäglich- und saisonbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.3: Inlandsproduktberechnung – Saisonbereinigte Vierteljahresergebnisse (Ifd. Jgg.).

Tariflöhne nach einer Einmalzahlung ab dem 1. September um 1,0 Prozent; im öffentlichen Dienst bleiben die Tariflöhne annähernd unverändert. Für die Gesamtwirtschaft veranschlagen wir die Zunahme der tariflichen Stundenlöhne in diesem Jahr auf 1,5 Prozent. Der Anstieg der Effektivlöhne wird leicht schwächer ausfallen; zwar werden die Unternehmen kaum noch übertarifliche Leistungen abbauen, allerdings dürfte sich die vergleichsweise starke Zunahme der geringfügigen Beschäftigung im Jahresdurchschnitt dämpfend auf den Anstieg der Effektivlöhne auswirken. Angesichts eines Anstiegs des Deflators des Bruttoinlandsprodukts um 0,5 Prozent wird der Produzentenreallohn in diesem Jahr erstmals seit 2003 wieder steigen, wenn auch voraussichtlich um nur 0,5 Prozent. Einem weiteren Anziehen der Beschäftigung steht von der Lohnseite nichts entgegen. Im nächsten Jahr dürften die Tariflöhne leicht beschleunigt steigen. Mehrere Tarifverträge, insbesondere in der Metall- und Elektroindustrie sowie im Einzelhandel, laufen im ersten Halbjahr 2007 aus. Vor dem Hintergrund der sich dann abzeichnenden Preiseffekte der Mehrwertsteuererhöhung sowie der zurückliegenden Beschäftigungszunahme dürfte es zu einem deutlichen Anstieg der Tariflöhne kommen. Für die Gesamtwirtschaft rechnen wir mit einer Zunahme der tariflichen Stundenlöhne um reichlich 2 Prozent. Die Effektivlöhne dürften in annähernd gleichem Maße steigen, zum einen weil nur noch ein geringer Anteil des Beschäftigungszuwachses auf die geringfügige Beschäftigung entfällt, zum anderen weil übertarifliche Leistungen kaum noch gekürzt, zum Teil sogar wieder ausgeweitet werden dürften.⁸ Gedämpft wird der Anstieg der Lohnkosten durch die Verringerung der Arbeitgeberbeiträge

zur Sozialversicherung. Vor dem Hintergrund eines stärkeren Preisanstiegs ergibt sich ein Rückgang des Produzentenreallohns. Insgesamt dürfte von dieser Seite weiter eine positive Wirkung auf die Beschäftigung ausgehen.

Im weiteren Verlauf dieses Jahres wird die Erwerbstätigkeit zunächst beschleunigt ausgeweitet. Vor allem die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung dürfte rascher zunehmen, während die Dynamik bei der geringfügigen Beschäftigung, die im Frühsommer wohl durch die Fußballweltmeisterschaft stimuliert worden war, abflachen dürfte. Die Zahl der „Ein-Euro-Jobs“ wird wieder steigen, wenn auch nicht mehr so stark wie im Jahr 2005, da sich inzwischen die Aussichten, eine abhängige Beschäftigung zu finden, verbessert haben. Vor diesem Hintergrund wird sich die Zahl der Selbständigen weiterhin nur schwach erhöhen. Auch dürfte sich der seit Jahresanfang zu beobachtende leichte Rückgang der geförderten Selbständigkeit fortsetzen; seit dem 1. August ersetzt der „Gründungszuschuss“ die bisherigen Instrumente Existenzgründungszuschuss („Ich-AG“) und Überbrückungsgeld (BMAS 2006a). Da die Ausgestaltung restriktiver ist als die des Existenzgründungszuschusses – dieser ist quantitativ von größerer Bedeutung als das Überbrückungsgeld –, dürfte die Zahl der geförderten Personen leicht zurückgehen. Das Arbeitsvolumen wird – bedingt durch den Anstieg der Erwerbstätigkeit – in diesem Jahr spürbar zunehmen. Die Zahl der Arbeitslosen wird weiter deutlich zurückgehen. Im nächsten Jahr wird sich der Anstieg der Erwerbstätigkeit, gefördert durch die moderate Lohnentwicklung, zwar fortsetzen; allerdings wird sich die schwächer werdende Konjunktur – vor allem in der zweiten Jahreshälfte – dämpfend auswirken; dies betrifft insbesondere die Zunahme der abhängigen Beschäftigung. Die Zahl der Arbeitslosen dürfte weiter sinken, allerdings in deutlich geringerem Umfang als im Jahr 2006 (Tabelle 5).

⁸ Des weiteren dürfte die geplante Ausweitung des Geltungsbereichs des Arbeitnehmerentendegesetzes zu einer Erhöhung der Effektivlöhne beitragen. Bisher verpflichtet das Gesetz im Ausland ansässige Arbeitgeber u.a. der Baubranche, ihren in Deutschland tätigen Arbeitnehmern den tariflichen Mindestlohn zu zahlen. Nach einem Beschluss der Bundesregierung soll auch das Gebäudereinigerhandwerk in diese Regelung einbezogen werden (BMAS 2006b). Die Ausweitung auf weitere Branchen, wie z.B. die Zeitarbeitsbranche, wird gegenwärtig diskutiert.

Konjunktureller Höhepunkt in Deutschland wird überschritten

Tabelle 5:
Arbeitsmarkt 2004–2007 (1 000 Personen)

	2004	2005	2006 ^a	2007 ^a
Deutschland				
Erwerbstätige (Inland)	38 875	38 823	39 082	39 403
Selbständige ^b	4 222	4 356	4 380	4 424
Davon gefördert ^c	243	322	303	325
Arbeitnehmer (Inland)	34 653	34 467	34 702	34 979
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte ^d	26 560	26 236	26 321	26 531
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte ^d	4 742	4 771	5 000	5 113
Pendlersaldo	83	97	69	68
Erwerbstätige (Inländer)	38 792	38 726	39 014	39 335
Arbeitnehmer (Inländer)	34 570	34 370	34 633	34 911
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Stunden)	56 038	55 804	56 184	56 399
Registrierte Arbeitslose	4 381	4 861	4 510	4 260
Arbeitslosenquote (Prozent)	10,5	11,7	10,7	10,0
Erwerbslosenquote ^e	9,5	9,5	8,2	7,6
Westdeutschland (ohne Berlin)				
Erwerbstätige (Inland)	31 674 ^f	31 662 ^f	31 906	32 167
Registrierte Arbeitslose	2 783	3 247	3 012	2 846
Arbeitslosenquote (Prozent)	8,5	9,9	9,2	8,7
Ostdeutschland (einschl. Berlin)				
Erwerbstätige (Inland)	7 194 ^f	7 121 ^f	7 176	7 236
Registrierte Arbeitslose	1 599	1 614	1 497	1 415
Arbeitslosenquote (Prozent)	18,4	18,7	17,6	16,6

^aPrognose. — ^bEinschließlich mithelfender Familienangehöriger. — ^cExistenzgründungszuschuss („Ich-AG“), Überbrückungsgeld, (ab 1. August 2006) Gründungszuschuss sowie Einstiegsgeld. — ^dBerechnet als Durchschnitt der Monatswerte. — ^eStandardisierte Arbeitslosenquote nach dem ILO-Konzept. — ^fDie Anpassung der Erwerbstätigenzahlen für Ost- und Westdeutschland an die revidierten Erwerbstätigenzahlen steht noch aus.

Quelle: Bundesagentur für Arbeit, *Amtliche Nachrichten* (lfd. Jgg.); Bundesagentur für Arbeit, *Arbeitsmarkt in Zahlen* (lfd. Jgg.); Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 (lfd. Jgg.); Arbeitskreis „Erwerbstätigenrechnung des Bundes und der Länder“ (2006); eigene Schätzungen und Prognosen.

Ausblick: Vor einer deutlichen Abschwächung der Konjunktur

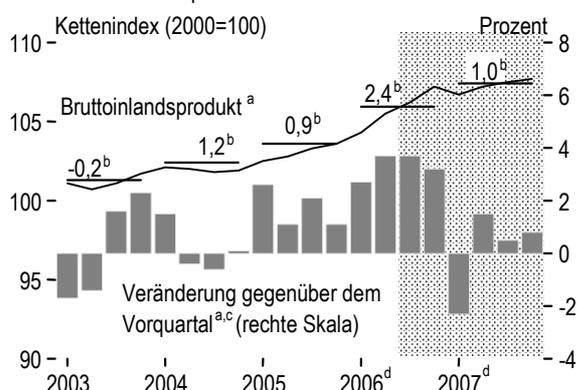
Der Konjunkturaufschwung wird sich in der zweiten Hälfte dieses Jahres fortsetzen, und die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung wird nochmals zunehmen. Dabei wird die Inlandsnachfrage weiterhin kräftig steigen. Treibende Kraft bleiben die Ausrüstungsinvestitionen. Angeregt wird die Nachfrage aber auch durch vorgezogene Käufe von Wohnbauten und langlebigen Konsumgütern. Dieser Vorzieheffekt bewirkt, dass die Zuwachsrates des realen Bruttoinlandsprodukts in diesem Jahr um 0,2 Prozentpunkte höher ausfällt, als es sonst der Fall wäre. Die Exporte werden voraussichtlich

nicht mehr so rasch ausgeweitet wie in der ersten Hälfte dieses Jahres, da sich das konjunkturelle Expansionstempo bei den Handelspartnern etwas verringert und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit gesunken ist. Für den Jahresdurchschnitt 2006 erwarten wir einen Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um 2,4 Prozent (Abbildung 11). Unserer Modellrechnung zufolge wird die Rate im Jahr 2006 mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 Prozent zwischen 2,1 und 2,7 Prozent (Abbildung 12) liegen.⁹ Der Zuwachs ist um 0,3 Prozentpunkte höher als bei

⁹ Das Konfidenzband ist geringfügig größer, wenn man die historischen Prognosefehler zugrunde legt. Vgl. die Analyse von Prognosefehlern bei Boss et al. (2006a: 55–56).

Abbildung 11:

Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland 2003–2007

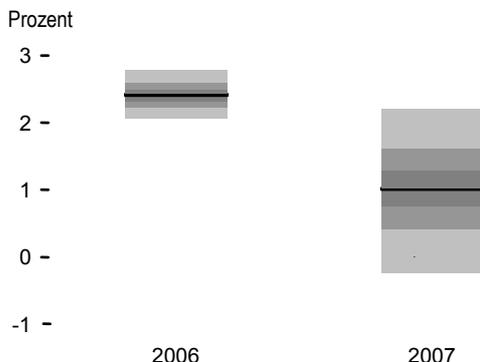


^aArbeitstäglich- und saisonbereinigt. — ^bVeränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. — ^cAuf Jahresrate hochgerechnet. — ^dAb 2006 III: Prognose.

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

Abbildung 12:

Prognoseintervalle für die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts^a 2006 und 2007



^aPrognostizierter Anstieg (Linie) und Prognoseintervalle (grau hinterlegte Flächen) bei Irrtumswahrscheinlichkeiten von 33, 66 und 95 Prozent.

Quelle: Eigene Berechnungen.

unserer Prognose im Juni (Boss et al. 2006a). Maßgeblich für die Änderung ist, dass nach der Revision der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für den Jahresbeginn ein etwas höheres Niveau des realen Bruttoinlandsprodukts ausgewiesen wird als zuvor.

Die Zahl der Arbeitslosen dürfte gegenüber dem Vorjahr um rund 350 000 auf nunmehr 4,51 Mill. Personen zurückgehen. Die Verbraucherpreise steigen in diesem Jahr um voraus-

sichtlich 1,8 Prozent. Das staatliche Budgetdefizit wird in diesem Jahr deutlich sinken; die Defizitquote wird mit voraussichtlich 2,4 Prozent erstmals seit dem Jahr 2001 unter der 3-Prozent-Marke liegen.

Für das kommende Jahr rechnen wir nach wie vor damit, dass sich die Konjunktur deutlich abschwächt. Die Impulse aus dem Ausland lassen spürbar nach, da die Weltkonjunktur an Schwung verliert (Gern et al. 2006). Außerdem wird die EZB die Leitzinsen bis zum Jahresende 2006 weiter anheben, so dass die Konjunktur durch die Geldpolitik im kommenden Jahr nicht mehr angeregt wird. Dabei unterstellen wir eine etwas stärkere Straffung als bei unserer Prognose im Juni. Entscheidend für die konjunkturelle Verlangsamung ist jedoch die restriktive Finanzpolitik. So wirkt die Anhebung des Regelsatzes der Mehrwertsteuer um 3 Prozentpunkte nach unserem Urteil eindeutig konjunktureldämpfend. Zwar könnte der negative Effekt grundsätzlich durch eine gleichzeitige Senkung der Lohnnebenkosten kompensiert werden. Die Abnahme der Sozialversicherungsbeiträge beläuft sich per saldo aber wahrscheinlich nur auf 1,2 Prozentpunkte. Sie ist damit sogar um 0,2 Prozentpunkte geringer als bisher von uns unterstellt.

Gegen die These, dass die Mehrwertsteuererhöhung die Konjunktur spürbar beeinträchtigt, wird eingewendet, der Aufschwung habe inzwischen so viel Eigendynamik entwickelt, dass er durch diese restriktive Maßnahme nicht nennenswert gebremst wird. Tatsächlich ist aber auf Basis der historischen Erfahrung damit zu rechnen, dass die Eigendynamik 2007 nicht mehr so groß sein wird (vgl. Abschnitt „Am Höhepunkt des Zyklus“), die Kapazitätsauslastung wäre selbst ohne die fiskalischen Belastungen wohl rückläufig. Darüber hinaus hat sich die deutsche Wirtschaft in den vergangenen Jahren immer wieder als sehr anfällig erwiesen, wenn Schocks eintraten. Zwar haben sich die fundamentalen Bedingungen insofern verbessert, als die Unternehmen erhebliche Konsolidierungsfortschritte gemacht haben; doch sind sie deshalb nicht immun gegen eine Erhöhung der Abgabenlast. Die Unternehmen werden nämlich durch die Mehrwertsteueranhebung einerseits

und die Senkung der Sozialversicherungsbeiträge andererseits per saldo belastet, und zwar letztlich um 1,8 Prozentpunkte.^{10,11}

Darüber, wie stark die Konjunktur durch dieses Maßnahmenpaket gedämpft wird, besteht eine gewisse Unsicherheit. Sie rührt auch daher, dass es diese Kombination von Maßnahmen in der Vergangenheit nicht gegeben hat. Entsprechend kommt man auf Basis verschiedener Modelle durchaus zu unterschiedlichen Ergebnissen. Nach unseren Modellrechnungen wird das reale Bruttoinlandsprodukt im kommenden Jahr um rund 0,4 Prozent niedriger sein, als es sonst der Fall wäre. Dafür sprechen mehrere Gründe. Die Beschäftigung wird wegen der Verteuerung des Faktors Arbeit gedämpft, und das Preisniveau für Konsumgüter erhöht sich sprunghaft; in der Folge wird der private Konsum langsamer zunehmen. Zudem werden die Gewinne geschmälert, da sich die Kostenerhöhung nicht vollständig überwälzen lässt; deshalb steigen die Investitionen langsamer.

Für die jahresdurchschnittliche Zuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts der Jahre 2006 und 2007 ist weiter bedeutsam, dass es einen Vorzieheffekt gibt; wir veranschlagen ihn auf rund 0,2 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Er führt dazu, dass das reale Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal weiter kräftig steigt und im ersten Quartal 2007 sinkt (Tabelle 6). Rein arithmetisch betrachtet fällt die Zuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2007 deshalb um 0,4 Prozentpunkte niedriger aus als im Jahr 2006.¹² Alles in allem ergibt sich aus diesen Überlegungen, dass der Anstieg des realen Bruttoinlandspro-

dukts allein infolge des Maßnahmenpakets um 0,8 Prozentpunkte niedriger sein wird als im Jahr 2006.

Die Unsicherheit hinsichtlich der gesamtwirtschaftlichen Wirkungen des Maßnahmenpakets resultiert zum Teil auch aus der Unsicherheit hinsichtlich des Preiseffekts, der sich daraus ergibt. Nach unseren Modellrechnungen werden die höheren Kosten zum Teil überwältigt, so dass die Inflationsrate im kommenden Jahr höher ausfällt, als es sonst der Fall wäre; die Verbraucherpreise steigen zusätzlich um $\frac{3}{4}$ Prozent.¹³ Dabei ist zu vermuten, dass ein großer Teil der Güter zu Beginn des Jahres 2007 teurer wird; dies ist auch der wesentliche Grund, weshalb mit Vorzieheffekten zu rechnen ist. Aber auch in der Zeit davor dürften einige Preise angehoben werden, zumal die konjunkturelle Situation dies zulässt.

Im weiteren Verlauf des kommenden Jahres werden die Konsumausgaben wieder leicht anziehen, da sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt vorerst noch – wenn auch nur wenig – verbessern wird und die Realeinkommen dadurch erhöht werden, dass sich die Inflationsrate wegen der sich stabilisierenden Energiepreise zurückbildet. Im Jahresdurchschnitt dürften die privaten Konsumausgaben jedoch nicht höher sein als in diesem Jahr. Dazu trägt auch bei, dass sich die Einkommenserwartungen nicht verbessern. Nach wie vor müssen die privaten Haushalte mit höheren Abgaben in der Zukunft rechnen.¹⁴ Die Unternehmensinvestitionen wer-

¹⁰ Die Belastungen durch Mehrwertsteuer und Sozialversicherungsbeiträge sind vergleichbar, weil die Basis der Mehrwertsteuer annähernd der Lohnsumme entspricht und eine Anhebung der Mehrwertsteuer damit fast so wirkt wie eine entsprechende Erhöhung der Sozialversicherungsbeiträge (Boss et al. 2005: 312–317).

¹¹ Werden die Arbeitnehmerbeiträge zur Sozialversicherung gesenkt, dürften die Bruttolöhne über den Lohnfindungsprozess mittelfristig sinken.

¹² Sollte der Vorzieheffekt größer sein, wäre eine entsprechend geringere Zuwachsrate für das Jahr 2007 zu erwarten.

¹³ Die Unsicherheit bei den Modellschätzungen rührt nicht zuletzt daher, dass die Variation der Mehrwertsteuersätze im Zeitablauf nicht sehr groß ist. In den vergangenen Jahren hat es Beispiele gegeben, bei denen eine Änderung des Mehrwertsteuersatzes keinen nennenswerten Effekt hatte; hin und wieder war der Effekt aber sehr groß. Da der Regelsatz im kommenden Jahr so stark angehoben wird wie nie zuvor, halten wir es für wenig wahrscheinlich, dass keine Preiseffekte eintreten. Vgl. Boss et al. (2006b: 25–26).

¹⁴ Das strukturelle Budgetdefizit, das im Jahr 2007 rund 45 Mrd. Euro betragen dürfte, muss abgebaut werden, und dies soll vorwiegend über die Einnahmenseite geschehen. Daneben müssen die Zuschüsse des Bundes in den geplanten „Gesundheitsfonds“ finanziert werden; dies wird wohl ebenfalls zu höheren Steuern führen.

Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2006

Tabelle 6:
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland 2005, 2006 und 2007^a

	2005				2006				2007			
	I	II	III	IV	I	II ^b	III ^b	IV ^b	I ^b	II ^b	III ^b	IV ^b
Bruttoinlandsprodukt	2,6	1,1	2,1	1,1	2,7	3,7	3,7	3,2	-2,3	1,5	0,5	0,8
Private Konsumausgaben	-1,7	0,2	2,4	-3,0	4,4	-1,4	2,8	3,8	-5,6	1,8	0,5	0,5
Konsumausgaben des Staates	3,0	5,0	-0,3	-2,3	6,3	-0,7	-0,2	1,1	-0,3	1,4	0,8	0,8
Ausrüstungsinvestitionen	13,4	3,2	7,1	3,1	9,6	10,4	8,4	7,0	4,0	2,0	2,5	5,0
Bauinvestitionen	-10,7	-3,4	8,4	7,3	-11,1	19,6	8,2	5,1	-8,5	3,4	1,1	0,3
Sonstige Anlagen	1,7	11,6	7,0	2,1	-0,7	6,7	8,6	7,2	4,0	2,5	2,5	4,0
Vorratsveränderungen ^c	-0,5	1,9	-2,4	2,9	-2,2	1,7	-0,4	0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,3
Inländische Verwendung	-1,1	3,1	0,3	1,7	1,2	3,5	2,7	4,4	-4,6	1,6	0,3	0,6
Ausfuhr	5,8	7,9	17,5	4,8	21,3	2,7	8,0	1,0	5,0	4,0	4,0	4,0
Einfuhr	-4,2	15,3	14,6	7,0	19,5	2,1	6,0	3,5	0,0	4,5	4,0	4,0
Außenbeitrag ^c	3,6	-2,1	1,8	-0,5	1,7	0,3	1,1	-0,8	2,2	0,2	0,4	0,4
Beschäftigte Arbeitnehmer im Inland ^d	34 483	34 414	34 454	34 507	34 476	34 580	34 812	34 938	34 968	34 993	34 988	34 973
Arbeitslose ^d	4 909	4 926	4 865	4 748	4 703	4 590	4 409	4 337	4 292	4 262	4 249	4 239

^aKettenindizes. Saison- und arbeitstäglich bereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet (Prozent). — ^bPrognose. — ^cLundberg-Komponente. — ^d1 000 Personen.

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

den weiter spürbar zunehmen, allerdings in geringerem Tempo als im laufenden Jahr. Zwar ist im Rahmen der für 2008 geplanten Unternehmensteuerreform eine geringe Entlastung zu erwarten; aber die Absatzaussichten trüben sich im Inland wie im Ausland leicht ein. Stützend wirkt, dass die günstigen Abschreibungserleichterungen gegen Jahresende auslaufen; von daher lohnt es sich, Investitionsprojekte vorzuziehen. Die Ausfuhren dürften weniger stark ausgeweitet werden als im laufenden Jahr, denn die weltwirtschaftliche Expansion verliert an Fahrt; dies gilt auch für den übrigen Euroraum.

Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt im Verlauf des Jahres 2007 langsamer zunehmen als das Produktionspotential, dessen Wachstumsrate wir auf 1 ¼ Prozent veranschlagen. Für den Durchschnitt des Jahres ergibt sich ein Anstieg um 1,0 Prozent (Tabelle 7). Bei einer Prognose im Herbst für das jeweils kommende Jahr ist die Unsicherheit erfahrungsgemäß sehr groß: Mit 95-prozentiger Wahrscheinlichkeit wird die Zuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2007 zwischen -0,2 und +2,2 Prozent liegen. Die

Lage auf dem Arbeitsmarkt wird sich in der ersten Jahreshälfte noch leicht bessern, danach dürfte die Arbeitslosigkeit aber kaum noch zurückgehen. Für den Jahresdurchschnitt erwarten wir gegenüber 2006 eine Abnahme um rund 250 000 auf 4,26 Mill. Personen. Der Preisauftrieb dürfte sich vor dem Hintergrund der schwächeren Konjunktur tendenziell zurückbilden. Wegen des Preisschubs im Zusammenhang mit der Anhebung der Mehrwertsteuer wird sich der Preisanstieg gegenüber 2006 aber erhöhen; die Rate dürfte sich im Jahresdurchschnitt auf 2,3 Prozent belaufen.

Wie die Konjunktur verliefte, wenn die Mehrwertsteuer im kommenden Jahr nicht erhöht würde, hängt von vielen Faktoren ab. So ist vor allem zu berücksichtigen, dass andere finanzpolitische Maßnahmen notwendig wären, um das strukturelle Budgetdefizit wie angestrebt deutlich zurückzuführen. Beispielsweise könnten Finanzhilfen und Steuervergünstigungen drastisch reduziert werden, um das gesetzte Budgetziel zu erreichen. Es wäre im Hinblick auf das Potentialwachstum besser gewesen, diesen Weg zu gehen; dies zeigen nicht zuletzt internationale Erfahrungen mit der Politik der

Konjunktureller Höhepunkt in Deutschland wird überschritten

Tabelle 7:
Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland 2004–2007

	2005	2004	2005	2006 ^a	2007 ^a
	Mrd. Euro	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent			
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in Vorjahrespreisen					
Bruttoinlandsprodukt		1,2	0,9	2,4	1,0
Private Konsumausgaben		0,1	0,1	1,0	0,0
Konsumausgaben des Staates		-1,3	0,6	1,3	0,5
Anlageinvestitionen		-0,4	0,8	4,7	3,0
Ausrüstungsinvestitionen		4,2	6,1	6,9	4,5
Bauinvestitionen		-3,8	-3,6	2,8	1,8
Sonstige Anlagen		1,2	4,7	4,7	5,0
Vorratsveränderung ^b		0,3	0,1	0,2	-0,2
Inländische Verwendung		0,0	0,5	1,9	0,4
Ausfuhr		9,6	6,9	9,9	3,8
Einfuhr		6,9	6,5	9,8	2,9
Außenbeitrag ^b		1,2	0,5	0,6	0,6
Verwendung des Bruttoinlandsprodukts in jeweiligen Preisen					
Bruttoinlandsprodukt	2 241,0	2,1	1,5	2,9	2,9
Private Konsumausgaben	1 321,1	1,7	1,4	2,6	2,1
Konsumausgaben des Staates	419,6	-0,5	1,1	1,9	2,0
Anlageinvestitionen	386,9	-0,1	0,7	5,0	3,4
Ausrüstungsinvestitionen	159,4	3,1	5,0	6,1	4,2
Bauinvestitionen	207,9	-2,5	-2,7	4,5	2,8
Sonstige Anlagen	25,2	1,5	2,1	3,5	3,5
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)	-2,6	-6,1	-2,6	-6,2	-2,9
Inländische Verwendung	2 125,0	1,0	1,4	2,8	2,5
Ausfuhr	912,3	9,5	8,1	12,5	4,2
Einfuhr	796,3	7,0	8,6	13,5	3,4
Außenbeitrag (Mrd. Euro)	116,0	110,9	116,0	122,3	134,9
Bruttonationaleinkommen	2 251,6	3,0	1,9	2,7	2,9
Deflatoren					
Bruttoinlandsprodukt		0,9	0,6	0,5	1,9
Private Konsumausgaben		1,6	1,3	1,6	2,1
Konsumausgaben des Staates		0,8	0,5	0,6	1,5
Ausrüstungsinvestitionen		-1,1	-1,1	-0,7	-0,2
Bauinvestitionen		1,4	0,9	1,6	1,0
Sonstige Anlagen		0,3	-2,5	-1,1	-1,4
Ausfuhr		-0,1	1,1	2,4	0,4
Einfuhr		0,1	1,9	3,4	0,5
<i>Nachrichtlich: Verbraucherpreise</i>		1,6	2,0	1,8	2,3
Einkommensverteilung					
Volkseinkommen		3,4	1,5	3,3	2,0
Arbeitnehmerentgelte		0,5	-0,7	1,7	1,8
in Prozent des Volkseinkommens		68,9	67,4	66,4	66,2
Unternehmens- und Vermögenseinkommen		10,4	6,2	6,5	2,5
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte		1,7	1,7	2,3	2,3
Sparquote		10,4	10,6	10,4	10,6
Lohnstückkosten, real ^c		-1,3	-1,7	-1,2	-1,1
Produktivität ^d		0,7	1,3	1,7	0,6
Arbeitslose (1 000)		4 381	4 861	4 510	4 260
Arbeitslosenquote (Prozent)		10,5	11,7	10,7	10,0
Erwerbstätige ^e (1 000)		38 875	38 823	39 082	39 403
Finanzierungssaldo des Staates					
in Mrd. Euro		-82,5	-72,6	-54,9	-44,1
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt		-3,7	-3,2	-2,4	-1,9
Schuldenstand ^f		65,7	67,9	67,9	67,2

^aPrognose. — ^bLundberg-Komponente. — ^cArbeitnehmerentgelt je Beschäftigten bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen. — ^dBruttoinlandsprodukt in Vorjahrespreisen je geleisteter Erwerbstätigenstunde. — ^eInländiskonzept. — ^fIn Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

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

Haushaltskonsolidierung.¹⁵ Es mag sein, dass massive Einschnitte bei unproduktiven Ausgaben des Staates die Konjunktur im kommenden Jahr ebenfalls beeinträchtigt hätten. Doch wäre der Effekt vermutlich dadurch gemildert worden, dass sich die mittelfristigen Aussichten für die deutsche Wirtschaft verbessert hätten. Entsprechend könnte der Erwartungseffekt zu einer Stabilisierung des Ausgabeverhaltens beigetragen. Die Erhöhung der Abgaben ist der schlechtere Weg, um die Haushaltslöcher zu schließen. Vor allem wegen der wiederholten Ankündigungen, dass der Staat nicht ausreichend sparen werde und dass die Einnahmen erhöht werden müssten, bleiben die Einkommens- und Ertragsaussichten der privaten Haushalte und Unternehmen gedrückt. Auch dies trägt dazu bei, dass der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts im kommenden Jahr gering ist.

Die Bundesregierung könnte den Anstieg der fiskalischen Belastung im Jahr 2007 aber durchaus noch korrigieren. Der Überschuss der Bundesagentur für Arbeit erlaubte es, den Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung über die vorgesehenen zwei Punkte hinaus um einen weiteren Punkt zu senken. Kommt es nicht dazu, könnte dies ebenfalls als Signal verstanden werden, dass man in der Zukunft bei den Staatsausgaben nur wenig sparen will.

¹⁵ Vgl. den Überblick in EZB (2006).

Konjunktureller Höhepunkt in Deutschland wird überschritten

Tabelle A1:

Auswirkungen der finanzpolitischen Maßnahmen der neuen Bundesregierung auf den Budgetsaldo des Staates^a 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 ^b 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 etc.	.	1 200
Änderung der so genannten Ist-Besteuerung bei der Umsatzsteuer	-1 230	-250
Vorsteuerpauschale für die Landwirtschaft	.	-290
Stärkung der privaten Altersvorsorge durch Begünstigung des Erwerbs und der Nutzung von Wohnungen	.	-100
Verstärkte Familienförderung (einkommensabhängiges Elterngeld)	.	-1 400
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 ₂ -Gebäudesanierungsprogramms	-100	-150
Reduktion des Beitragssatzes in der Arbeitslosenversicherung (von 6,5 auf 4,5 Prozent)	.	-14 800
Anhebung des Beitragssatzes in der gesetzlichen Rentenversicherung (von 19,5 auf 19,9 Prozent)	.	3 000 ^c
Anhebung des Beitragssatzes in der gesetzlichen Krankenversicherung (von 14,25 auf 14,65 Prozent)	.	2 900 ^d
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“	300	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 und des Bundes	1 400	1 500
Regulierung der Arzneimittelpreise	400	730
Mehrausgaben der sozialen Pflegeversicherung („Dynamisierung“)	.	-200
Mehrausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung (infolge der Erhöhung der Mehrwertsteuer und der Änderung der Beitragssätze)	.	-200
Insgesamt	-31	18 440
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

. Nicht verfügbar.

^aRechnerische Auswirkungen; Anpassungen der Privaten an die Neuregelungen sind nicht berücksichtigt. — ^bGilt nicht für gewerbliche Einkünfte. —

^cNach 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). — ^dNach Abzug der Mehrausgaben des Staates (z.B. der gesetzlichen Rentenversicherung) für Empfänger sozialer Leistungen.

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

Literatur

- Arbeitskreis „Erwerbstätigenrechnung des Bundes und der Länder“ (2006). Via Internet (28. August 2006) <http://www.statistik-bw.de/Arbeitskreis_VGR/tab16.asp>.
- BMAS (Bundesministerium für Arbeit und Soziales) (2006a). Pressemitteilung vom 1. August. Via Internet (22. August 2006) <<http://www.bmas.bund.de/BMAS/Navigation/Presse/pressemitteilungen,did=147370.html>>.
- BMAS (Bundesministerium für Arbeit und Soziales) (2006b). Pressemitteilung vom 23. August 2006. Via Internet (28. August 2006) <<http://www.bmas.bund.de/BMAS/Navigation/Presse/pressemitteilungen,did=151514.html>>.
- Boss, A., N. Jannsen, C.-P. Meier, F. Oskamp und J. Scheide (2005). Exportlastige Konjunkturerholung in Deutschland. *Die Weltwirtschaft* (3): 288–320.
- Boss, A., J. Dovern, C.-P. Meier, F. Oskamp und J. Scheide (2006a). Kräftiger, aber nur kurzer Aufschwung in Deutschland. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), *Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Frühjahr 2006*. Kieler Diskussionsbeiträge, 424/425. IfW, Kiel.
- Boss, A., C.-P. Meier, F. Oskamp und J. Scheide (2006b). Aufschwung in Deutschland gewinnt zunächst noch an Fahrt. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), *Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Sommer 2006*. Kieler Diskussionsbeiträge, 428/429. IfW, Kiel.
- Bundesagentur für Arbeit (lfd. Jgg.). *Amtliche Nachrichten*. Nürnberg.
- Bundesagentur für Arbeit (lfd. Jgg.). *Arbeitsmarkt in Zahlen – Beschäftigung in Deutschland – Monatszahlen*. Nürnberg.
- Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Monatsbericht*. Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (lfd. Jgg.). *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*. Frankfurt am Main.
- Gern, K.-J., F. Oskamp, B. Sander und J. Scheide (2006). Boom in der Weltwirtschaft geht zu Ende. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), *Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2006*. Kieler Diskussionsbeiträge, 430/431. IfW, Kiel.
- EZB (Europäische Zentralbank) (2006) Die Bedeutung von Reformen der Staatsausgaben für Wirtschaftswachstum und Stabilität. *Monatsbericht* (4): 67–81.
- 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*. 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.
- Statistisches Bundesamt (lfd. Jgg.). *Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1.3: Inlandsproduktberechnung – Saisonbereinigte Vierteljahresergebnisse nach Census X-12-ARIMA und BV4.1*. Wiesbaden.

Zur geplanten Reform der Unternehmens- und Kapitaleinkommensbesteuerung

Alfred Boss*

Zusammenfassung:

Die Bundesregierung beabsichtigt, die Besteuerung der Unternehmen zu reformieren. Ziel ist es insbesondere, die Qualität des Standorts Deutschland zu verbessern. Wird die Steuerbelastung der Unternehmensgewinne wie geplant verringert, so wird die Investitionstätigkeit in Deutschland gestärkt; auch nimmt die Standortqualität zu. Kommt es aber zu der geplanten Verschärfung der Besteuerung der Zinsen auf Schulden der Unternehmen, so wird per saldo wenig erreicht. Es sollte daher auf eine verstärkte Belastung der Zinsen verzichtet werden.

* Der Autor dankt Achim Boss, Mitarbeiter einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft in Bremen, für wertvolle Hinweise.

Einleitung

Die Steuerbelastung von Unternehmen in Deutschland ist relativ hoch.¹ Dabei hängt die Belastung u.a. von der Rechtsform und davon ab, wie Investitionen finanziert werden; zwischen Selbstfinanzierung, Beteiligungsfinanzierung und Fremdfinanzierung wird stark differenziert (Sachverständigenrat 2003: Tabelle 59). Die Bundesregierung beabsichtigt, die Besteuerung der Unternehmen mit Wirkung ab Jahresbeginn 2008 zu ändern (BMF 2006). Durch die Reform soll insbesondere die Standortqualität verbessert werden. Die Bundesregierung hat sich nicht für eines der ausgereiften Reformkonzepte (Sachverständigenrat 2005; Sachverständigenrat u.a. 2006; Stiftung Marktwirtschaft 2006) entschieden,² sondern ein eigenes Konzept entwickelt. Die wichtigsten Reformabsichten werden im Folgenden dargestellt und bewertet.

Verringerte Belastung der Unternehmenserträge

Die Unternehmensgewinne und einzelne Arten der Kapitaleinkommen sollen anders als bislang besteuert werden. Der Körperschaftsteuersatz soll von 25 auf 12,5 Prozent gesenkt werden; einschließlich der Belastung durch die Gewerbesteuer und den Solidaritätszuschlag sollen einbehaltene Gewinne der Kapitalgesellschaften (bei einem Hebesatz der Gewerbesteuer von im Durchschnitt schätzungsweise 420 Prozent) nicht mehr mit gut 39 Prozent, sondern nur noch mit knapp 30 Prozent belastet werden.^{3,4}

¹ Zur Position Deutschlands im internationalen Vergleich vgl. Sachverständigenrat (2005: Tabelle 26).

² Eine knappe Darstellung und Beurteilung dieser Vorschläge findet sich in Arbeitsgemeinschaft (2006: 56–57).

³ Die Gewerbesteuer soll nach der Reform bei der Festlegung ihrer eigenen Bemessungsgrundlage und bei der Festlegung der Bemessungsgrundlage der Körperschaftsteuer nicht mehr absetzbar sein; frei-

Zur geplanten Reform der Unternehmens- und Kapitaleinkommensbesteuerung

Die von Kapitalgesellschaften ausgeschütteten Gewinne (Dividenden) sollen – wie bislang – auf der Ebene der Anteilseigner zusätzlich besteuert werden. Es ist aber beabsichtigt, sie nicht mehr (nach dem Halbeinkünfteverfahren) zu 50 Prozent, sondern zu 100 Prozent durch die persönliche Einkommensteuer zu belasten; allerdings soll nicht mehr der marginale Einkommensteuersatz, sondern ein Abgeltungssteuersatz von 30 Prozent (ab 2009 von 25 Prozent) maßgeblich sein.^{5,6} Einbehaltene Gewinne würden durch die Reform stärker als Dividenden entlastet (Tabelle 1); gegen das Prinzip der Finanzierungsneutralität würde noch mehr als bislang verstoßen. Einzelunternehmen und Personengesellschaften sollen durch die Zulassung einer steuerfreien Rücklage für geplante Investitionen oder durch eine Begünstigung einbehaltener Gewinne entlastet werden. Zwischen der Selbstfinanzierung und anderen Finanzie-

lich soll für Kapitalgesellschaften die Messziffer, die zusammen mit dem von der jeweiligen Gemeinde festgesetzten Hebesatz den Steuersatz definiert, von 5 auf 4 Prozent reduziert werden. Die Belastung durch die Gewerbesteuer allein beläuft sich dann bei einem Hebesatz von 420 Prozent auf 16,80 (statt auf 17,36) Prozent.

⁴ Ende August hat der Bundesfinanzminister eine Reformvariante ins Gespräch gebracht (*FAZ* 2006; Riedel 2006c). Danach wird der Körperschaftsteuersatz von 25 auf 15 (statt auf 12,5) Prozent vermindert, aber die Messziffer der Gewerbesteuer von 5 auf 3,3 (statt auf 4) Prozent reduziert. Die Gesamtbelastung für einbehaltene Gewinne nimmt dann (wiederum bei einem Hebesatz von 420 Prozent im Durchschnitt) von gut 39 Prozent auf 29,7 Prozent ab. Diese Variante ist politökonomisch deshalb interessant, weil die Steuermindereinnahmen des Bundes und der Länder geringer, die der Gemeinden aber größer wären; das Aufkommen der Körperschaftsteuer steht dem Bund und den Ländern je zur Hälfte zu, das Gewerbesteueraufkommen fließt zu rund 82 Prozent in die Kassen der Gemeinden.

⁵ Vermutlich wird es aber eine Option auf Veranlagung zur Einkommensteuer für diejenigen Anleger geben, deren marginaler Steuersatz unter 30 Prozent liegt, so dass der Steuersatz letztlich im Extremfall auf null reduziert wird. Andernfalls könnte sich die Neuregelung als mit der Verfassung nicht vereinbar erweisen.

⁶ Die Dividenden, die auf ausländische Aktien gezahlt werden, wären ebenfalls zu 100 statt zu 50 Prozent zu versteuern, obwohl die Körperschaftsteuersätze im Ausland unverändert sind. Es wäre daher im Regelfall weniger attraktiv, Anteile an ausländischen Aktiengesellschaften zu halten.

rungswegen würde dann auch bei diesen Unternehmen noch mehr als bislang diskriminiert.

Tabelle 1:
Steuerbelastung der Gewinne von Kapitalgesellschaften im Jahr 2006 und nach dem Reformvorschlag der Bundesregierung

	Gegenwärtige Reformentwurf ^a Rechtslage	
	100	100
Gewinn	100	100
Gewerbesteuer (bei einem unterstellten Hebesatz von 420 Prozent) ^b	17,36	16,80
Bemessungsgrundlage der Körperschaftsteuer	82,64	100
Körperschaftsteuer	20,66	12,50
Solidaritätszuschlag (5,5 Prozent)	1,14	0,69
Steuerbelastung bei Einbehaltung des Gewinns	39,16	29,99
Nettogewinn	60,84	70,01
Einkommensteuer bei Gewinnausschüttung		
Steuersatz 42 Prozent	12,78 ^c	21,00 ^d
Steuersatz 15 Prozent	4,56 ^c	10,50 ^{d,e}
Solidaritätszuschlag (5,5 Prozent)		
Steuersatz 42 Prozent	0,70	1,16
Steuersatz 15 Prozent	0,25	0,58
Einkommen des Anteilseigners nach Steuern		
Steuersatz 42 Prozent	47,36	47,85
Steuersatz 15 Prozent	56,03	58,93
Steuerbelastung des Anteilseigners		
Steuersatz 42 Prozent	52,64	52,15
Steuersatz 15 Prozent	43,97	41,07

^aÄnderungen bei der Zinsbesteuerung auf Unternehmensebene werden nicht berücksichtigt. — ^bUnter der Annahme, dass sich Hinzurechnungen zum und Absetzungen vom Gewerbeertrag gleichen und dass deshalb der Gewerbeertrag dem körperschaftsteuerpflichtigen Gewinn entspricht. — ^cDie Dividende wird nach dem Halbeinkünfteverfahren zu 50 Prozent besteuert. — ^dAbgeltungssteuer: 30 Prozent. — ^eAnnahme: Die Abgeltungssteuer wird bei der Einkommensteueranlagung entsprechend der Höhe des persönlichen Einkommensteuersatzes korrigiert.

Quelle: BMF (2006); eigene Berechnungen.

Die Reformpläne betreffen nicht nur die steuerliche Behandlung der Unternehmensgewinne. Zinserträge der privaten Haushalte sollen durch eine Abgeltungssteuer mit 30 Prozent (ab 2009 mit 25 Prozent) belastet werden.⁷ Die

⁷ Auch für diese Erträge dürfte es eine Option auf Veranlagung zur Einkommensteuer geben.

geänderte Zinsbesteuerung der privaten Haushalte bedeutete für sich genommen, dass deren Steuerlast im Durchschnitt wohl etwas abnähme; dies wäre umso mehr der Fall, wenn der Satz der Abgeltungssteuer – wie ab 2009 ohnehin vorgesehen – auf 25 Prozent festgesetzt würde (zur Diskussion über die Höhe des adäquaten Steuersatzes vgl. Afhüppe 2006). Investitionen in Realkapital würden durch die Einführung einer Abgeltungssteuer – isoliert betrachtet – weniger attraktiv.⁸

Ein Zwischenfazit

Mit der Verwirklichung der skizzierten Teile des Reformentwurfs der Bundesregierung gäbe es – anders als bei einer Übernahme des Reformkonzepts des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Sachverständigenrat 2005; Sachverständigenrat et al. 2006) – insgesamt keine Fortschritte auf dem Weg zu Finanzierungs- und Rechtsformneutralität der Unternehmensbesteuerung. Die steuerbedingten Verzerrungen zwischen den Finanzierungsformen, die mit Effizienzeinbußen einhergehen, nähmen tendenziell sogar zu. Es würden aber wegen der im Durchschnitt reduzierten Steuersätze für Kapitaleinkommen die Investitionsanreize etwas vergrößert; Deutschland würde als Standort attraktiver. Die Kapitalkosten und die marginalen effektiven Steuersätze⁹ einerseits und die effektiven Durchschnittssteuersätze¹⁰ ande-

⁸ Technisch formuliert: Die Kapitalkosten im Sinne der Rendite vor Steuern, die eine Investition mindestens erbringen muss, damit sie für Kapitalgeber – verglichen mit einer Alternativanlage – gerade noch rentabel ist, steigen, wenn die Nach-Steuer-Verzinsung der Alternativanlage zunimmt.

⁹ Ein marginaler effektiver Steuersatz ist definiert als die Differenz zwischen den Kapitalkosten, also der mindestens erforderlichen Vor-Steuer-Rendite, und der für einen Kapitalgeber relevanten realen Rendite nach Steuern, bezogen auf die Kapitalkosten oder die reale Mindestrendite nach Steuern.

¹⁰ Ein effektiver Durchschnittssteuersatz gibt an, welcher Teil des Gewinns eines rentablen Investitionsprojekts an Steuern abzuführen ist.

rerseits, also die Indikatoren, anhand derer sich die Wirkungen der Steuern auf Investitions- und Standortentscheidungen messen lassen, nähmen im Durchschnitt etwas ab.

Maßnahmen zur Finanzierung eines Teils der erwarteten Steuerminder-einnahmen: Verstöße gegen die Steuersystematik

Der Reformentwurf der Bundesregierung beinhaltet aber nicht nur Entlastungen, sondern auch Belastungen der Kapitaleinkommen. So sollen private Veräußerungsgewinne verschärft besteuert werden. Auch ist vorgesehen, die Bemessungsgrundlage der Körperschaftsteuer um Teile der gezahlten Zinsen und Teile der Mieten, Pachten, Lizenzgebühren und Leasingraten zu erhöhen und die Basis der Gewerbesteuer für Kapitalgesellschaften um bestimmte Zinsaufwendungen und andere vergleichbare Aufwendungen zu erweitern und so der der Körperschaftsteuer anzugleichen.¹¹

Private Veräußerungsgewinne (im Falle einer nicht wesentlichen Beteiligung) sollen zu 100 Prozent (statt nach dem Halbeinkünfteverfahren zu 50 Prozent) besteuert werden, allerdings sollen sie durch eine Abgeltungssteuer statt gemäß dem progressiven Steuertarif belastet werden; die „Spekulationsfrist“ bei Wertpapieren (ein Jahr) und die Freigrenze für Veräußerungsgewinne sollen abgeschafft werden. Einzelheiten sind noch nicht beschlossen. So ist insbesondere offen, welcher Stichtag bei der Festsetzung des Veräußerungsgewinns als Anschaffungszeitpunkt gelten soll. Unklar ist auch, ob Veräußerungsverluste nur innerhalb derselben Einkunftsart gegen Gewinne aufgerechnet werden können und ob gegebenenfalls Netto-

¹¹ Mit der Absicht, die Steuermindereinnahmen zu begrenzen und die Steuereinnahmen der Gemeinden zu verstetigen, wird auch die Einführung einer Grundsteuer auf Grundstücke der Unternehmen („Grundsteuer C“) erwogen (Riedel 2006b). Dies wird hier ebenso nicht diskutiert wie die geplante Änderung der Erbschaftsteuer im Fall der Übernahme eines Unternehmens.

verluste vorgetragen werden können. Insgesamt sollen Aktienerträge durch die Änderung der Kursgewinnbesteuerung höher als bisher besteuert werden.

Eine generelle Besteuerung der privaten Kursgewinne hat eine hohe Gesamtsteuerlast zur Folge, wenn – wie beabsichtigt – Gewinne von Kapitalgesellschaften bereits auf Unternehmensebene mit knapp 30 Prozent und Dividenden zusätzlich mit 30 Prozent Abgeltungssteuer belastet werden. Die Diskriminierung der Aktienfinanzierung nähme bei einer verschärften Kursgewinnbesteuerung zu.¹² Steuersystematisch käme es zu einem Schritt in die falsche Richtung.

Was die nach dem Reformentwurf vorgesehene Erweiterung der Bemessungsgrundlagen betrifft, so sollen die Zinsen, die Kapitalgesellschaften auf ihre Schulden zahlen, teilweise besteuert werden. Anders formuliert: Der Abzug von Zinsaufwendungen bei der Feststellung der Basis der Gewerbesteuer soll weiter begrenzt werden;¹³ bei der Festlegung der Basis der Körperschaftsteuer soll er eingeschränkt werden, und zwar so, dass beide Steuern eine identische Bemessungsgrundlage haben. Alternativ wird erwogen, dass Zinsaufwendungen zwar nur noch begrenzt (z.B. bis zu 60 Prozent des Gewinns) bei der Festlegung des Unternehmensgewinns abgesetzt werden dürfen, dass aber der nicht absetzbare Rest vorgetragen und

in der Zukunft abgesetzt werden darf (Riedel 2006a).¹⁴ Sowohl die eine als auch die andere Regelung soll offenbar nur insoweit greifen, als die Zinsaufwendungen einen Freibetrag oder eine Freigrenze übersteigen (Hendricks 2006). Mit der Besteuerung der gezahlten Zinsen soll generell das Steueraufkommen erhöht werden, das infolge der Körperschaftsteuersatzsenkung sinken würde. Auch sollen bestimmte Formen der Fremdfinanzierung erschwert werden. Eine davon läuft darauf hinaus, dass Konzerne die Erträge einer Tochtergesellschaft im Ausland bei Beteiligungsfinanzierung erhöhen und die Gewinne der Muttergesellschaft im Inland durch den Abzug von Zinsaufwendungen für Kredite aus dem Ausland mindern, mit der Folge, dass der deutsche Fiskus infolge der steuerlichen Freistellung der Dividenden der Tochtergesellschaft Steuereinnahmen verliert. Letztlich geht es also auch darum, das Steueraufkommen im Inland zu erhöhen und die Mindereinnahmen infolge der Körperschaftsteuersatzsenkung zu begrenzen.

Es wäre kontraproduktiv, wenn Zinsen auf der Unternehmensebene verstärkt besteuert würden. Wenn Konzerne durch die Gestaltung der Finanzierungswege das Steueraufkommen im Inland reduzieren, dann kommt es darauf an, Finanzierungsneutralität herzustellen und so die betreffenden Anreize abzuschaffen. Mit der Reduktion des Körperschaftsteuersatzes käme man auf diesem Wege voran.¹⁵ Zudem würde mit der Hinzurechnung von Zinsen (und Zinsanteilen) die Entlastung durch die Reduktion des Körperschaftsteuersatzes gemindert, und zwar umso stärker, je größer der Fremdkapitalanteil ist (ZEW 2006); auch könnten – je nach der konkreten Regelung – Steuerzahlungen selbst dann fällig werden, wenn (z.B. bei jungen Unternehmen mit Anfangsverlusten)

¹² Eine Kursgewinnbesteuerung führt grundsätzlich zu Unterschieden bei der Steuerbelastung der Erträge aus Aktienbesitz. Ausgeschüttete und einbehaltene Gewinne werden nur dann gleich behandelt, wenn die Gewinne auf Unternehmensebene gleich besteuert werden ohne jede weitere Belastung der Anleger, seien dies private Haushalte oder Kapitalgesellschaften (Wenger 2000: 181). „Veräußerungsgewinne müssen ... steuerfrei bleiben, sofern sie aus Anteilen an Unternehmen resultieren, die ihrerseits einer einheitlichen Unternehmensgewinnbesteuerung unterliegen. Andere Veräußerungsgewinne, die etwa aus dem Verkauf von Grundstücken ... resultieren, müssten hingegen ... beim Veräußerer besteuert werden“ (Wenger 2000: 181); Veräußerungsverluste aus solchen Geschäften müssten freilich abgesetzt werden dürfen.

¹³ Damit würde die für Dauerschuldzinsen bei der Ermittlung des Gewerbeertrags geltende Regelung, nach der 50 Prozent dieser Zinsen als Gewerbeertrag gelten, tendenziell auf andere Zinskategorien ausgeweitet.

¹⁴ Im Gespräch ist auch eine Begrenzung des Abzugs von Zinsen auf Gesellschafterdarlehen.

¹⁵ Die „Steurgestaltungen“, die bekämpft werden sollen, würden weniger attraktiv, sie blieben aber im Verhältnis zu Ländern mit sehr niedriger Körperschaftsteuerbelastung (z.B. Irland) interessant. Dabei ist bedeutsam, dass Dividenden einer Tochtergesellschaft mit Sitz im Ausland im Inland steuerlich anders behandelt werden als Zinserträge, die Kapitalgesellschaften aus dem Ausland beziehen.

Verluste entstanden sind. Die Standortqualität nähme bei einer verschärften Zinsbesteuerung trotz der Reduktion des Körperschaftsteuersatzes im Durchschnitt allenfalls wenig zu. Ferner würde die Neuregelung für die von Unternehmen gezahlten Zinsen zusammen mit der Belastung der Zinsen durch die persönliche Einkommensteuer bzw. durch die Abgeltungsteuer auf Zinseinkommen privater Haushalte auf eine deutlich erhöhte Belastung der Fremdfinanzierung hinauslaufen. Auch würden von Unternehmen an Unternehmen gezahlte Zinsen mehrfach besteuert, und zwar umso mehr, je länger eine Kreditkette ist. Schließlich würde durch die – wenn auch begrenzte – Besteuerung der Schuldzinsen auf Unternehmensebene ein grundlegendes Prinzip der Ertragsbesteuerung aufgegeben, nach dem Zinsen als Kosten abgesetzt werden; die Steuersystematik bliebe auch in dieser Hinsicht auf der Strecke. Zu bedenken ist auch, dass die Absetzbarkeit der Schuldzinsen bei der Berechnung des zu versteuernden Gewinns ein grundlegendes Merkmal der Unternehmensbesteuerung in allen OECD-Ländern ist.¹⁶

Fazit

Insgesamt würde mit der Realisierung des Reformentwurfs wenig erreicht. Zwar würden Investitionen in Deutschland per saldo geringfügig angeregt, auch würde die Standortqualität etwas zunehmen. Das Steuerrecht würde aber die Entscheidungen über die Rechtsform eines Unternehmens und über die Finanzierungswege noch mehr als bislang verzerren. Auch würde das Steuerrecht noch komplizierter, wenngleich die Angleichung der Bemessungsgrundlagen der Gewerbesteuer und der Körperschaftsteuer eine begrenzte Vereinfachung mit sich brächte.

¹⁶ Man könnte die Zinsbesteuerung grundsätzlich ändern und dabei die von Kapitalgesellschaften gezahlten Zinsen gewissermaßen nach dem Ursprungsprinzip besteuern. Man dürfte dann aber die Empfänger solcher Zinseinkünfte nicht mehr besteuern. Ein solcher Systemwechsel ließe sich freilich ohne internationale Absprachen nicht durchsetzen.

Zu einer Vereinfachung des Steuerrechts könnte es dadurch kommen, dass generell eine (niedrige) Abgeltungssteuer auf Zinserträge privater Haushalte eingeführt wird.

Der bessere Weg

Besser wäre es, das Reformkonzept des Sachverständigenrats zu übernehmen. Wenn dies wegen der darin enthaltenen grundlegenden Änderungen der Besteuerung der Kapitaleinkommen nicht gewollt ist, dann sollte wenigstens auf eine verstärkte Belastung der Zinsen (und Zinsanteile) verzichtet werden. Dann wären zwar die Steuermindereinnahmen größer als sonst, eine entsprechende Nettoentlastung der Unternehmen erscheint aber mit Blick auf die Finanzlage des Staates durchaus erwägenswert; denn das strukturelle Budgetdefizit des Staates ist – auch wegen der hohen Belastung der Unternehmensgewinne – geringer als bislang erwartet. Auch könnten generell Steuerergünstigungen (und/oder Finanzhilfen des Staates beispielsweise im Agrarsektor) abgeschafft werden, um eine Ausweitung der Neuverschuldung zu verhindern. Zudem wäre bei einer Körperschaftsteuersenkung mit einem gewissen Maß an „Selbstfinanzierung“ (z.B. infolge von Gewinnverlagerungen nach Deutschland) zu rechnen. Ferner ist zu bedenken, dass die Abschreibungsregelungen im Jahr 2008 weniger großzügig werden. Die zu Jahresbeginn 2006 in Kraft getretene Ausweitung der degressiven Abschreibung für Ausrüstungsinvestitionen ist befristet bis zum Jahresende 2007. Damit werden die für Investitionsentscheidungen inländischer und ausländischer Unternehmen wichtigen Kapitalkosten und die effektiven Steuersätze bei Investitionen im Inland im Jahr 2008 zunehmen, wenn dem nicht andere Maßnahmen entgegenwirken. Schließlich wäre es bei einem Verzicht auf eine verstärkte Zinsbesteuerung leichter möglich, den Reformvorschlag des Sachverständigenrats, der unter Effizienzaspekten sehr positiv zu bewerten ist, zu einem späteren Zeitpunkt doch zu übernehmen.

Literatur

- Afhüppe, S. (2006). Annäherung im Steuerstreit. *Handelsblatt* 31. August: 3.
- Arbeitsgemeinschaft (Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V.) (2006). *Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2006*. Berlin.
- BMF (Bundesministerium der Finanzen) (2006). Kabinett beschließt Eckpunkte zur Unternehmensteuerreform. Pressemitteilung 88, 12. Juli. Via Internet (14. Juli 2006) <http://www.bundesfinanzministerium.de/cln_05/nn_54/DE/Aktuelles/Pressemitteilungen/2006/07/20060712__PM0088.html>.
- FAZ (*Frankfurter Allgemeine Zeitung*) (2006). Reform der Unternehmenssteuer kommt voran. 31. August: 12.
- Hendricks, B. (2006). Breite Bemessungsgrundlage, niedrige Sätze. *Handelsblatt* 24. August: 10.
- Riedel, D. (2006a). Steinbrück kommt Union entgegen. *Handelsblatt* 24. August: 3.
- Riedel, D. (2006b). In der SPD wächst der Widerstand gegen Steinbrücks Steuerpläne. *Handelsblatt* 29. August: 4.
- Riedel, D. (2006c). Steinbrück will Gewerbesteuer stärker senken. *Handelsblatt* 30. August: 4.
- Sachverständigenrat (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung) (2003). *Staatsfinanzen konsolidieren – Steuersystem reformieren. Jahresgutachten 2003/04*. Wiesbaden.
- Sachverständigenrat (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung) (2005). *Die Chancen nutzen – Reformen mutig voranbringen. Jahresgutachten 2005/06*. Wiesbaden.
- Sachverständigenrat, MPI und ZEW (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Max-Planck-Institut für Geistiges Eigentum, Wettbewerbs- und Steuerrecht und Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH) (2006). Reform der Einkommens- und Unternehmensbesteuerung durch die Duale Einkommensteuer. Expertise im Auftrag der Bundesminister der Finanzen und für Wirtschaft und Arbeit. Via Internet (23. August 2006) <http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/download/press/dit_gesamt.pdf#search=%22%22reform%20oder%20Einkommens%20und%20Unternehmensbesteuerung%22%22>.
- Stiftung Marktwirtschaft – Kommission „Steuergesetzbuch“ (Hrsg.) (2006). *Einfacher, gerechter, sozialer*. Eine umfassende Ertragsteuerreform für mehr Wachstum und Beschäftigung. Steuerpolitisches Programm. Berlin.
- Wenger, E. (2000). Die Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen: Systemwidrigkeiten und systematische Notwendigkeiten. *Steuer und Wirtschaft* 30 (2): 177–181.
- ZEW (Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH) (2006). Unternehmenssteuerreform 2008: Pläne der Bundesregierung drohen ihr Ziel zu verfehlen. Pressemitteilung vom 14. August, Mannheim.

Zur geplanten Reform des Gesundheitswesens

Alfred Boss

Zusammenfassung:

Die Bundesregierung beabsichtigt, die gesetzlichen Regelungen, die die Versicherung des Krankheitsrisikos und das Angebot von und die Nachfrage nach Gesundheitsleistungen betreffen, zu ändern. Der Reformplan beinhaltet Elemente, die den Wettbewerb zwischen den Anbietern von Versicherungsleistungen stärken würden. Er schließt aber auch Maßnahmen ein, die nicht zu einer marktwirtschaftlich orientierten Reform passen; insbesondere erscheint es kontraproduktiv, einen so genannten Gesundheitsfonds zu errichten. Die Reformabsichten, die sich auf das Angebot von Gesundheitsleistungen beziehen, sind ebenfalls nur teilweise positiv zu bewerten. Der Reformplan insgesamt basiert nicht auf einem konsistenten Gesamtkonzept.

Einleitung

Die Bundesregierung plant, das Gesundheitswesen zu reformieren. „Eckpunkte zu einer Gesundheitsreform 2006“ sind im Juli 2006 beschlossen worden (BMG 2006a). Als Termin ist der 1. April 2007 vorgesehen, allerdings sollen Teile des Reformpakets erst im Jahr 2008 in Kraft treten.

Im Folgenden werden einige Reformabsichten (vgl. hierzu auch BMG 2006b und BMG 2006c) skizziert und bewertet. Sie betreffen die Art und Weise, in der Versicherungsleistungen bei privaten Versicherungen oder bei der gesetzlichen Krankenversicherung gekauft bzw. von diesen verkauft werden können, also den Wettbewerb der Anbieter von Versicherungen. Sie betreffen auch die Vertragsbeziehungen zwischen Versicherungen einerseits und Krankenhäusern sowie niedergelassenen Ärzten andererseits. Schließlich soll es Änderungen bei der Arbeitsteilung zwischen Krankenhäusern, im Krankenhaus angestellten Ärzten und niedergelassenen Ärzten sowie bei der Festlegung der Preise für Arzneimittel und Gesundheitsleistungen der Krankenhäuser und Ärzte geben.¹

Zuvor soll die Finanzlage der gesetzlichen Krankenversicherung skizziert werden. Die Erwartung, dass der Beitragssatz im Jahr 2007 und – bei gegebenen institutionellen Regelungen – auch danach steigen wird, ist ein wichtiger Grund für die Reformpläne.

Zur Finanzlage der gesetzlichen Krankenversicherung

In den Jahren 2004 und 2005 hat die gesetzliche Krankenversicherung – auch infolge von Reformen im Jahr 2004 (vgl. hierzu Deutsche Bundesbank 2004) – beträchtliche Überschüsse verzeichnet. Sie wird auch im Jahr 2006 einen

¹ Zu einer Übersicht über die Leistungsbeziehungen zwischen Patient, Versicherung, Arzt und Krankenhaus vgl. Wissenschaftlicher Beirat (2006: 4).

Überschuss erzielen. Er wird aber – trotz eines erhöhten Zuschusses des Bundes – geringer ausfallen als in den Vorjahren (Tabelle 1). Die sozialen Sachleistungen, zu denen z.B. die Ausgaben für ärztliche und zahnärztliche Behandlung, für Arzneimittel und für die Behandlung im Krankenhaus zählen, nehmen nämlich im Jahr 2006 wie im Vorjahr kräftig zu. Die Beiträge, die die Beschäftigten, die Rentner und der Staat für Empfänger bestimmter Sozialleistungen (z.B. des Arbeitslosengeldes) zahlen, steigen dagegen trotz der guten Konjunktur nur wenig.

Tabelle 1:

Einnahmen und Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung^a 2003–2007 (Mrd. Euro)

	2003	2004	2005	2006 ^b	2007 ^b
Tatsächliche Sozialbeiträge	138,0	140,1	140,2	141,6	147,7
Unterstellte Sozialbeiträge	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Empfangene Transfers vom Staat	2,3	3,2	4,6	6,5	3,8
Sonstige Einnahmen	1,0	1,1	1,0	1,0	1,0
Einnahmen insgesamt	142,0	145,0	146,4	149,7	153,1
Monetäre Sozialleistungen ^c	9,1	8,1	7,6	7,6	7,7
Soziale Sachleistungen	127,4	123,3	127,5	131,5	135,7
Sonstige Ausgaben ^d	8,9	8,7	9,1	9,3	9,5
Ausgaben insgesamt	145,3	140,1	144,2	148,4	152,9
Finanzierungssaldo	-3,3	4,9	2,2	1,3	0,2

^aAbgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. — ^bPrognose. — ^cZ.B. Krankengeld. — ^dZ.B. Löhne der Beschäftigten, Verwaltungsaufwand.

Quelle: Statistisches Bundesamt, interne Arbeitsunterlage; eigene Berechnungen; eigene Prognose.

Im Jahr 2007 wird der Zuschuss des Bundes an die gesetzliche Krankenversicherung von 4,2 Mrd. Euro auf 1,7 Mrd. Euro verringert. Dies trägt dazu bei, dass die Einnahmen der gesetzlichen Krankenversicherung bei unveränderten Beitragssätzen – trotz der Zunahme der Beschäftigung sowie des verstärkten Lohnanstiegs (Boss et al. 2006) und trotz einzelner Einsparmaßnahmen (z.B. bei den Arzneimittelkäufen) – nicht zur Finanzierung der Ausgaben ausreichen würden. Der durchschnittliche Beitragssatz wird wohl so stark angehoben werden, dass

er im Jahresdurchschnitt 2007 um 0,4 Prozentpunkte höher sein wird als im Jahr 2006 (14,25 Prozent).

Zu den Reformabsichten

Wettbewerb auf den Versicherungsmärkten

Die weit überwiegende Mehrheit der Bevölkerung Deutschlands (gut 85 Prozent) ist zwangsversichert in der gesetzlichen Krankenversicherung; die Versicherten können aber (seit 1996) eine Kasse frei wählen.

Der Leistungskatalog der gesetzlichen Krankenversicherung (GKV) ist zu rund 95 Prozent gesetzlich vorgeschrieben. Die Kassen können daher praktisch nur über die Beitragssätze, nicht aber mit unterschiedlichen Leistungsangeboten um die Versicherten konkurrieren (Wissenschaftlicher Beirat 2006). Für die gesetzlichen Kassen besteht Kontrahierungszwang; auch unterliegen sie dem Diskriminierungsverbot, sie dürfen also den Beitrag nicht nach dem Risiko, das ein Versicherter darstellt, differenzieren.

Es gibt (seit 1994) einen so genannten Risikostrukturausgleich (RSA). Er soll die finanziellen Folgen korrigieren, die bei freier Kassenwahl daraus resultieren können, dass sich „gute“ und „schlechte“ Risiken ungleichmäßig auf die einzelnen Kassen verteilen, und den Kassen den Anreiz nehmen, Versicherte im Hinblick auf ihren Gesundheitszustand auszuwählen.² Formal besteht der RSA darin, dass der „Beitragsbedarf“ und die „Finanzkraft“ einer Krankenkasse durch Transfers zwischen den Kassen angeglichen werden; „finanzkräftige“ Kassen zahlen Transfers an die „finanzschwachen“. Allerdings sind nicht alle Ausgabenkategorien in den RSA einbezogen; die Ver-

² Eine Risikoselektion wird auch durch den Kontrahierungszwang zu verhindern versucht.

waltungsausgaben und die Ausgaben z.B. für Kuren bleiben unberücksichtigt.³

Der „Beitragsbedarf“ einer Kasse ergibt sich als Summe der mit den kassenspezifischen Besetzungszahlen gewogenen „standardisierten“ Leistungsausgaben je Risikoklasse (vgl. hierzu Deutsche Bundesbank 2004 sowie Sachverständigenrat 2001: Ziffer 261). Dabei wird die „Morbidity“ indirekt im Wesentlichen über die Merkmale Geschlecht und Alter sowie danach bestimmt, ob Invalidität mit einem Anspruch auf eine Erwerbsminderungsrente vorliegt oder nicht. Die „Finanzkraft“ einer Kasse ist definiert als das Produkt aus dem Anteil einer Kasse an den beitragspflichtigen Einnahmen aller Versicherten der gesetzlichen Krankenkassen und der Beitragsbedarfssumme aller Kassen; sie entspricht dem Produkt aus einem „standardisierten Beitragsatz“ (Beitragsbedarfssumme aller Kassen im Verhältnis zur Summe der beitragspflichtigen Einnahmen aller Versicherten) und der Summe der beitragspflichtigen Einnahmen der betrachteten Kasse.

Ein wichtiges Element des Reformentwurfs ist ein Gesundheitsfonds, der im Jahr 2008 errichtet werden soll. Er soll das gegenwärtige System des Beitragseinzugs ersetzen und den einzelnen Kassen Mittel zuweisen. Der Fonds erhält – in gleicher Weise wie bisher die Krankenkassen – lohnabhängige Beiträge der Beschäftigten und der Unternehmen. Dabei gilt ein einheitlicher, vom Gesetzgeber festgelegter Satz; er wird angesichts der erwarteten Ausgaben der GKV festgesetzt. Der Fonds bezieht darüber hinaus Zuschüsse des Bundes (sowie vermutlich (wie bisher die GKV) Beiträge der Bezieher von Renten (einschließlich Betriebsrenten) und Beiträge des Staates für die Empfänger bestimmter Sozialleistungen). Für die Jahre 2008 und 2009 wurden die Zuschüsse des Bundes auf 1,5 bzw. 3,0 Mrd. Euro festgesetzt. In den Jahren danach soll der Zuschuss weiter steigen. Der Fonds soll für jeden Versicherten einen risikogerechten Festbetrag (Grundpauschale und „alters- und risikoadjust-

ierter Zuschlag“) an die Kassen zahlen. Die unterschiedliche Belastung einzelner Kassen aufgrund einer ungleichmäßigen Verteilung der Risiken auf die einzelnen Kassen soll also kompensiert werden. Für Kinder soll ein einheitlicher (niedriger) Betrag überwiesen werden.

Der Risikostrukturausgleich zwischen den Krankenkassen soll demnach nach der Reform grundsätzlich erhalten bleiben. Er soll aber über den Fonds abgewickelt werden und sich offenbar auf alle Ausgaben erstrecken, so dass die Transfers zwischen den Kassen zunehmen und der Wettbewerb eingeschränkt würde.

Nach den Plänen der Bundesregierung sollen die Kassen zwar mit Beginn des Jahres 2008 den Beitragssatz nicht mehr selbst festsetzen dürfen, sie sollen aber ermächtigt werden, ihren Versicherten kostensparende Tarife (z.B. das „Hausarztmodell“ oder Selbstbehalttarife) anzubieten. Insofern soll es Wettbewerb geben. Wenn die vom Fonds zugewiesenen Mittel zur Finanzierung der Ausgaben einer Kasse nicht ausreichen, soll diese Kasse gezwungen sein, von ihren Mitgliedern einen festen oder einen vom Einkommen abhängigen Zusatzbeitrag (maximal 1 Prozent des Haushaltseinkommens; „Härtefallregelung“) zu erheben; den Zusatzbeitrag sollen offenbar die Unternehmen einziehen. Diese kennen aber das Haushaltseinkommen nicht. Umgekehrt sollen bei guter Finanzlage einer Kasse Beitragserstattungen an die Versicherten möglich sein. Dieses System der Zusatzbeiträge und der Erstattungen soll den Wettbewerb stärken.

Die Finanzierung der Ausgaben der Kassen soll bei Inkrafttreten des Gesetzes zu 100 Prozent über den Fonds erfolgen, danach zu mindestens 95 Prozent.⁴ Diese Regelung begrenzt das Ausmaß, in dem Wettbewerb über den Zusatzbeitrag und die Erstattung möglich ist. Kommt es zu einer starken Differenzierung des Zusatzbeitrags, so wird der Beitragssatz per Gesetz erhöht. Der Wettbewerb bleibt auch deshalb beschränkt, weil der Zusatzbeitrag als

³ In diesen (quantitativ freilich wenig bedeutsamen) Bereichen gibt es demnach unbeschränkten Wettbewerb der Kassen.

⁴ Die Schulden, die einzelne Kassen angehäuft haben, sollen bis zum Zeitpunkt der Errichtung des Fonds getilgt werden.

Wettbewerbsparameter kaum eine Rolle spielen dürfte.⁵

Neben den gesetzlichen Kassen sind private Versicherungen wichtige Anbieter von Versicherungsleistungen. Der Wettbewerb zwischen den privaten Versicherungen soll dadurch gestärkt werden, dass geschäftsplanmäßige Altersrückstellungen portabel gemacht werden. Gegenwärtig ist ein Wechsel von einer privaten zu einer anderen privaten Krankenversicherung praktisch nicht möglich, weil die Prämie drastisch steigen würde, und zwar deshalb, weil die Rückstellungen bei der bisherigen Versicherung verbleiben.

Die Vertragsfreiheit der privaten Versicherungsgesellschaften soll eingeschränkt werden. Private Versicherungen sollen verpflichtet werden, einen Basistarif, der den Leistungskatalog der GKV beinhaltet, anzubieten. Für diesen Tarif soll es einen Kontrahierungszwang geben; die Versicherer dürfen also – im Widerspruch zu einem grundlegenden Versicherungsprinzip und anders als im geltenden System – „das Risiko“ eines potentiellen Kunden nicht berücksichtigen. Den Basistarif sollen nicht nur Mitglieder der gesetzlichen Krankenversicherung, sondern auch privat Versicherte wählen dürfen.

Um die skizzierten Reformabsichten beurteilen zu können, bedarf es einer Norm. Nach Einschätzung des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie funktioniert der Wettbewerb am besten, wenn die Prämien für Versicherungsverträge unabhängig vom Einkommen sind und in voller Höhe vom Versicherten getragen werden (Wissenschaftlicher Beirat 2006). Auch spreche vieles dafür, die Umverteilung aus den Krankenversicherungssystemen herauszunehmen und sie im System der Steuern und der steuerfinanzierten Transferleistungen anzusiedeln.⁶ Das Steuer-Transfer-System lässt sich so

anpassen, dass die gewünschte Umverteilung erreicht wird, ohne dass über die gesetzliche Krankenversicherung umverteilt wird. Konkret lässt sich der Übergang von einkommensabhängigen Beiträgen zu einkommensunabhängigen Beiträgen durch eine Anpassung des Einkommensteuertarifs und durch eine Heraufsetzung des Regelsatzes der Sozialhilfe (sowie vergleichbarer Sozialleistungen wie z.B. des Arbeitslosengeldes II (ohne die vom Bund geleisteten Beiträge)) und des Kindergeldes um einen durchschnittlichen Beitrag erreichen.

Der Beirat hält zudem einen Risikostrukturgleich oder die Mitgabe risikoäquivalenter Rückstellungen für nötig, um den Wettbewerb funktionsfähig zu machen (Wissenschaftlicher Beirat 2006). Die privaten Krankenversicherungen sollten individuelle Rückstellungen ausweisen müssen, die bei Versicherungswechsel an die neue Versicherung übertragen werden. Bei der gesetzlichen Krankenversicherung sollten entsprechende Rückstellungen im Laufe der Zeit aufgebaut werden.

Misst man die Reformabsichten an diesen Leitlinien, so sind sie nur teilweise ein Schritt in die richtige Richtung.⁷ Der Wettbewerb zwischen den privaten Anbietern von Versicherungsleistungen würde bei Verwirklichung der Reformabsichten gestärkt, wenn eine adäquate Regelung für die Portabilität der Altersrückstellungen gefunden wird. Der Wettbewerb zwischen den Kassen würde infolge der zusätzlichen Optionen zwar intensiviert, die Wettbewerbsintensität im Bereich der gesetzlichen Kassen würde infolge der Reform aber per saldo wohl abnehmen. Dies resultierte aus der Einrichtung des Fonds und der damit einhergehenden Beseitigung der Beitragssatzautonomie. Die Schaffung des Fonds hätte zudem vermutlich hohe Mehrkosten zur Folge. Zwar müssten Unternehmen Beiträge nur noch an eine Insti-

⁵ Nach Berechnungen der Allgemeinen Ortskrankenkassen würde schon bei einem sehr geringen Zusatzbeitrag für viele Versicherte die Härtefallregelung greifen (FAZ 2006). Der Zusatzbeitrag wäre daher für den Durchschnitt der Versicherten vieler Kassen gering.

⁶ Tatsächlich gibt es keinen Grund, die Umverteilung von Gesunden zu Kranken und die politisch be-

gründbare Umverteilung von Reichen zu Armen miteinander zu vermischen.

⁷ Wollte man die gesetzliche Krankenversicherung entsprechend den Prinzipien, denen eine private Versicherung folgt, umbauen, so wären eine Vielzahl von Änderungen nötig. Sie betreffen Optionen bezüglich des Leistungsangebots und vieles mehr. Vgl. hierzu Boss (1993).

tution überweisen, es kämen aber neue Inkassokosten hinzu.⁸

Die Reformkonzeption enthält zudem keine Maßnahmen, mit denen die Umverteilung im System der gesetzlichen Krankenversicherung reduziert wird. Es soll bei lohnabhängigen Beiträgen, bei der beitragsfreien Mitversicherung und bei anderen Regelungen bleiben, die u.a. eine Umverteilung von Alleinstehenden zu Familien, von Männern zu Frauen und von Beziehern hoher Löhne (bis zur Beitragsbemessungsgrenze) zu Beziehern niedriger Löhne bewirken.⁹

Nach dem Reformplan sollen kassenartenübergreifende Fusionen erlaubt werden. Dies dürfte den Wettbewerb stärken. Erwähnt sei noch, dass einzelne Leistungen gestrichen werden sollen (z.B. der Anspruch auf ärztliche Behandlung, die infolge von Schönheitsoperationen erforderlich wird). Es sollen aber auch neue Ansprüche geschaffen werden. Sie betreffen insbesondere die geriatrische Rehabilitation, die Palliativversorgung sowie die „Mutter/Vater-Kind-Kuren“.

Vertragsbeziehungen zwischen Krankenversicherungen einerseits und Ärzten sowie Krankenhäusern andererseits

Im geltenden System gibt es ein Vertragsmonopol der Kassenärztlichen Vereinigungen. Sie schließen mit den Verbänden der gesetzlichen Krankenversicherung die Verträge über die vertragsärztliche Versorgung und die Höhe der Gesamtvergütung (Wissenschaftlicher Beirat 2006). Die Vereinigungen zahlen die von den Krankenkassen gezahlte Gesamtvergütung an die Vertragsärzte aus. Eine einzelne Kasse darf weder mit einem einzelnen Krankenhaus noch mit einzelnen Ärzten einen Sondervertrag schließen. Dies verhindert den Wettbewerb über den Preis.

⁸ Es wird befürchtet, dass „eine neue zentrale Beitragseinzugsbürokratie geschaffen [wird], die den bisherigen Risikostrukturausgleich neu organisiert“ (Breyer u.a. 2006).

⁹ Zum Ausmaß der Umverteilung über die GKV vgl. Sachverständigenrat (2005: Ziffern 482–502).

Aus ökonomischer Sicht sollte das Vertragsmonopol der Kassenärztlichen Vereinigungen in der ambulanten ärztlichen Versorgung abgeschafft werden (Wissenschaftlicher Beirat 2006). Der Sicherstellungsauftrag sollte auf die jeweilige Kasse übergehen. Den Kassen bzw. Versicherungen sollte erlaubt werden, Einzelverträge mit allen Anbietern abzuschließen. Es sollte generell Vertragsfreiheit für Kassen und Leistungsanbieter (Ärzte und Krankenhäuser) geschaffen werden.

Die geplanten Änderungen beinhalten mehr Gestaltungsspielraum für die Kassen; diese sollen Verträge mit einzelnen Ärzten oder mit Ärztegruppen schließen können. Die Reformabsichten bleiben aber hinter den skizzierten Leitlinien zurück. Es wird unterlassen, „die Vertragsbeziehungen zwischen Krankenkassen und Leistungserbringern in allen Versorgungssektoren konsequent wettbewerblich zu öffnen und durchgängig tragfähige Optionen für Selektivverträge zu schaffen“ (Breyer u.a. 2006: 516).

Arbeitsteilung zwischen Krankenhäusern und Ärzten

Niedergelassene Ärzte und Krankenhäuser sind bislang größtenteils getrennt voneinander tätig. Es ist beabsichtigt, die Möglichkeiten für Krankenhäuser, Leistungen ambulant zu erbringen, zu erweitern. Eine solche Integration soll die Effizienz steigern.

Eine verstärkte Integration wäre wohl vorteilhaft. Dazu bedarf es aber nicht spezifischer gesetzgeberischer Maßnahmen. Bei Vertragsfreiheit für Kassen und Leistungsanbieter kommt es zur Integration der Versorgungsbereiche, wenn sie im Interesse der Betroffenen liegt (Wissenschaftlicher Beirat 2006).

Preise für Arzneimittel und Gesundheitsleistungen

Bei der Preissetzung für Arzneimittel, Arztleistungen und Krankenhausdienste gibt es viele Regulierungen. Die Reformpläne zielen auf deutliche Änderungen.

In der Arzneimittelpreisverordnung sollen nur noch Höchstpreise festgelegt werden. Apotheker sollen mit den Pharmaherstellern Preise unterhalb der Höchstpreise aushandeln dürfen. Auf diese Weise sollen die Arzneimittelausgaben der Kassen reduziert werden; im Jahr 2007 sollen 0,5 Mrd. Euro „eingespart“ werden. Die geplanten Reformen zielen teilweise in die richtige Richtung, beinhalten aber auch neue Eingriffe in die Preisbildung. Die Preise für pharmazeutische Produkte sollten sich grundsätzlich frei bilden können. Einzelverträge zwischen den Kassen bzw. Versicherungen und den Anbietern pharmazeutischer Produkte sollten erlaubt sein (Wissenschaftlicher Beirat 2006).

Das System der Preise für ärztliche Leistungen soll grundlegend geändert werden. Insbesondere soll es nicht mehr so sein, dass ein Arzt zur Zeit der Behandlung eines Patienten nicht weiß, welchen Lohn die Kassenärztliche Vereinigung überweisen wird. Auch soll das Morbiditätsrisiko, das gegenwärtig weitgehend die Ärzte tragen, auf die Krankenkassen übertragen werden. Diese Maßnahmen sind grundsätzlich positiv zu werten. Vermutlich wird es aber bei vielfältigen Regulierungen bleiben; Detailvorschläge liegen noch nicht vor.

Fazit

Der Reformentwurf der Bundesregierung enthält etliche Maßnahmen, die den Wettbewerb zwischen den Versicherern und den Leistungsanbietern stärken und insofern die Finanzlage der gesetzlichen Krankenversicherung entschärfen würden. Er beinhaltet aber auch wenig sinnvolle Vorhaben. So ist nicht ersichtlich, dass die Einrichtung eines Gesundheitsfonds Verwaltungskosten einsparen würde. Vor allem aber fehlt ein konsistentes Reformkonzept.

Solche Konzepte liegen aber vor. Einen Reformentwurf, der auf marktwirtschaftlichen Prinzipien beruht, haben nach intensiver Diskussion alternativer Regelungen Breyer et al. (2004) vorgelegt. Auch der Sachverständigenrat (2004) hat einen Reformvorschlag gemacht und

alternative Modelle (z.B. den Vorschlag des „Kronberger Kreises“) beschrieben und bewertet. Reformoptionen hat auch die Deutsche Bundesbank (2004) skizziert.¹⁰ Es gibt darüber hinaus andere Ideen zur Neugestaltung des Gesundheitswesens. Insbesondere wird vorgeschlagen, so genannte Gesundheitskonten einzuführen (Fölster et al. 2003). Sie sollen dazu dienen, mindestens Teile der bei Krankheit anfallenden Ausgaben aus Guthaben auf Individualkonten zu finanzieren und gleichzeitig die Anreize zu stärken, die Ressourcen effizient zu nutzen.¹¹

Bedenkt man dies, so haben die in der Regierungskoalition vertretenen Parteien, die im Bundestagswahlkampf 2005 sehr verschiedene Reformkonzepte propagiert haben, wohl die Entscheidung über die Grundkonzeption einer Krankenversicherung offen halten wollen. Möglicherweise hoffen sie, ihre Reformvorstellung nach der nächsten Bundestagswahl durchsetzen zu können.

¹⁰ Ansatzpunkte einer Reform hat Soltwedel (1997) aufgezeigt.

¹¹ Zu den Systemen anderer Länder vgl. Siadat und Stolpe (2005).

Literatur

- Boss, A. (1993). Soziale Sicherungssysteme – Reformen überfällig! In N. Walter (Hrsg.), *Weniger Staat – Mehr Markt: Wege aus der Krise*. München.
- Boss, A., J. Dovern, C.-P. Meier, F. Oskamp und J. Scheide (2006). Konjunktureller Höhepunkt in Deutschland wird überschritten. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), *Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2006*. Kieler Diskussionsbeiträge, 430/431. IfW, Kiel.
- BMG (Bundesministerium für Gesundheit) (2006a). Eckpunkte zu einer Gesundheitsreform 2006, 4. Juli. Via Internet (14. Juli 2006) <http://www.die-gesundheitsreform.de/gesundheitspolitik/pdf/eckpunkte_gesundheitsreform_2006.pdf>.
- BMG (Bundesministerium für Gesundheit) (2006b). Die wesentlichen Veränderungen durch die Gesundheitsreform 2006. Via Internet (14. Juli 2006) <http://www.die-gesundheitsreform.de/gesundheitspolitik/pdf/eckpunkte_gesundheitsreform_2006_tabelle.pdf>.
- BMG (Bundesministerium für Gesundheit) (2006c). Die neue Gesundheitsversicherung – das Herz der sozialen Sicherung. Via Internet (14. Juli 2006) <http://www.die-gesundheitsreform.de/gesundheitspolitik/pdf/eckpunkte_gesundheitsreform_2006_gesundheitsversicherung.pdf>.
- Breyer, F., W. Franz, S. Homburg, R. Schnabel und E. Wille (2004). *Reform der sozialen Sicherung*. Berlin: Springer.
- Breyer, F., u.a. (2006). Gesundheitspolitik in der Kompromissfalle: Kein Problem gelöst, aber neue geschaffen. *Wirtschaftsdienst* (8): 515–516.
- Deutsche Bundesbank (2004). Finanzielle Entwicklung und Perspektiven der gesetzlichen Krankenversicherung. *Monatsbericht* (Juli): 15–32.
- FAZ (*Frankfurter Allgemeine Zeitung*) (2006). Kassen sehen ihre Existenz durch Prämie bedroht. 26. August: 9.
- Fölster, S., R. Gidehag, M. Orszag und D.J. Snower (2003). Health Accounts and Other Welfare Accounts. *Dice Report* 1 (3): 9–15.
- Sachverständigenrat (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung) (2001). *Für Stetigkeit – Gegen Aktionismus. Jahresgutachten 2001/02*. Wiesbaden.
- Sachverständigenrat (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung) (2004). *Erfolge im Ausland – Herausforderungen im Inland. Jahresgutachten 2004/05*. Wiesbaden.
- Sachverständigenrat (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung) (2005). *Die Chancen nutzen – Reformen mutig voranbringen. Jahresgutachten 2005/06*. Wiesbaden.
- Siadat, B., und M. Stolpe (2005). Reforming Health Care Finance: What Can Germany Learn from Other Countries? Kiel Economic Policy Papers, 5. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Soltwedel, R. (1997). Dynamik der Märkte – Solidität des Sozialen. Leitlinien für eine Reform der Institutionen. Kieler Diskussionsbeiträge, 297/298. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Statistisches Bundesamt (2006). Interne Arbeitsunterlage zum Staatssektor. Wiesbaden.
- Wissenschaftlicher Beirat (Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie) (2006). Mehr Wettbewerb im System der Gesetzlichen Krankenversicherung. Via Internet (17. Juli 2006) <<http://www.bmwi.de/BMWi/Redaktion/PDF/G/gutachten-mehr-wettbewerb-im-system-der-gesetzlichen-krankenversicherung,property=pdf,bereich=bmwi,sprache=de,rwb=true.pdf>>.

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. 32 S. 18 Euro.
- 430./431. Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Herbst 2006
Kiel, September 2006. 18 Euro.

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