



Der Aufschwung geht weiter Frühjahrsprognose des IMK für 2007

Auf einen Blick

Noch bis Ende vergangenen Jahres herrschte die Sorge, dass der Aufschwung in Deutschland aufgrund des angekündigten harten fiskalischen Bremskurses, dessen Kern die drastische Erhöhung der Mehrwertsteuer bildet, zum Erliegen kommen würde. Das ist nicht geschehen. Der glückliche Umstand fallender Energiepreise und die kräftige Eigendynamik der Wirtschaft halfen, diese starke Belastung zu verkraften. Stützend wirkten außerdem die weiterhin außerordentlich kräftige Auslandsnachfrage der deutschen Unternehmen. Die Weltwirtschaft setzte ihre immer noch

ausgeprägte Aufwärtstendenz fort, auch wenn sich die wirtschaftliche Dynamik in den USA deutlich verlangsamt hat. Hingegen arbeiten die Volkswirtschaften Asiens weiterhin unter Volldampf. Spürbaren Auftrieb erhielt die deutsche Wirtschaft des Weiteren aus der positiven Entwicklung in der EU und im Euroraum. Mit 2,6 % wiesen die übrigen Länder im Euroraum das höchste Wachstum seit dem Boomjahr 2000 auf.

Der Anstieg der Ölpreise, der die Weltwirtschaft in den vergangenen Jahren zum Teil erheblich belastet hat, kam zum Stillstand. Seit den Höchstständen san-

Tabelle 1

Rahmendaten der Prognose			
Jahreswerte	2006	2007	2008
Dreimonats-Euribor (%)	3,1	3,9	4,1
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (Euroraum) (%)	3,8	4,1	4,1
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (USA) (%)	4,8	4,8	4,8
Wechselkurs (USD/EUR)	1,26	1,32	1,32
Realer effektiver Wechselkurs des Euro (gegenüber 44 Ländern) ¹	103,4	104,1	103,5
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands (gegenüber 49 Ländern) ¹	97,2	97,7	96,5
Tarifindex (in %, Vj.) (Bundesbank-Index, je Stunde)	1,1	1,7	2,0
Ölpreis (Brent, USD)	65	59	60
Weltimporte	9½	7½	8½

¹Sinkende Werte des jeweiligen Indikators bedeuten eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit. Diese Indikatoren basieren auf Verbraucherpreisen und zeigen infolge der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland eine tatsächliche Erhöhung der Wettbewerbsfähigkeit in Höhe von 0,5 % in Deutschland 2007 nicht an bzw. überzeichnen die Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit im Euroraum.

Tabelle 2

Wichtige Wachstumszentren der Weltwirtschaft										
Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote										
Veränderungen gegenüber Vorjahr in %										
	Gewicht 2006	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote in %		
		2006	2007	2008	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Euroraum	42,1	2,6	2,2	2,1	2,2 ¹	1,8 ¹	1,8 ¹	7,8	7,3	7,0
USA	8,7	3,3	2,4	2,7	3,3	2,0	1,9	4,5	4,8	5,1
Asiatische Industrie- und Schwellenländer ²	4,1	6,9	4,9	5,0	3,3	3,0	2,5	k.A.	k.A.	k.A.
China	3,1	10,7	9,5	9,5	1,5	2,5	2,5	k.A.	k.A.	k.A.
Japan	1,6	2,2	2,0	2,0	0,2	0,5	0,7	4,1	3,8	3,5
Insgesamt ³	59,6	3,4	2,8	2,7	-	-		-	-	

¹ Harmonisierter Verbraucherpreisindex.
² Südkorea, Taiwan, Hongkong, Singapur, Malaysia, Thailand, Indonesien, Indien.
³ Die hier aufgeführten Länder/Regionen gewichtet mit ihrem Anteil an den Warenexporten der in Deutschland ansässigen Unternehmen. Auf sie entfallen 59,6 % der deutschen Exporte.

Quellen: Nationale und internationale Statistiken; The Economist; 2007 und 2008 Prognose des IMK.



ken die Notierungen, sodass von dieser Seite sogar positive Impulse zu verzeichnen waren.

Die Wirtschaftspolitik wirkte in immer mehr Ländern restriktiv, was angesichts der teilweise starken Wachstumsdynamik in der Regel angemessen war. Die Zinsen sind im vergangenen Jahr sowohl in den USA, als auch in Japan und in Europa angehoben worden. Dies war angesichts der Dauer und Intensität des Aufschwungs in den USA und aufgrund der nun wohl endgültig überwundenen Deflation in Japan verständlich. Dass die EZB einen ähnlichen Weg bereits im ersten Jahr eines Aufschwungs im Euroraum beschritt, muss als verfrüht gelten, zumal Inflationsrisiken nicht zu erkennen sind. Für die Prognose ist unterstellt, dass die Zinsen im Euroraum kaum noch steigen (Tabelle 1), da die EZB nunmehr abwarten wird, ob sich der Aufschwung voll entfaltet. In den USA könnten sie sogar wegen der kühleren Konjunktur sinken. Die Finanzpolitik wird überall ihren Konsolidierungskurs fortsetzen, im Euroraum sogar verschärft.

Risiken gehen nach wie vor von den außenwirtschaftlichen Ungleichgewichten aus. Diese könnten sich vermindern, wenn das Wachstum im Euroraum höher ausfiele als in den USA. Dies kann angesichts der nur noch sehr kleinen prognostizierten Wachstumsdifferenz im Prognosezeitraum nicht ausgeschlossen werden (Tabelle 2). Dann sollten steigende

Exporte der USA in den Euroraum die US-amerikanischen Handelsbilanzprobleme verringern. Allerdings werden die Finanzmärkte global immer nervöser. Sollte es nicht nur zu einer begrenzten Kurskorrektur, sondern zu einem Crash kommen, sind – wie das Jahr 2000 exemplarisch gezeigt hat – in einem Umfeld steigender Zinsen ausgeprägt negative Wachstumswirkungen zu erwarten. Eine Chance für eine bessere als die hier prognostizierte Entwicklung besteht in stärker sinkenden Ölpreisen, die die Weltwirtschaft beflügeln würden.

Der Aufschwung wird sich im Euroraum und insbesondere in Deutschland im Prognosezeitraum fortsetzen. Die Realeinkommen sind hierzulande durch die erhöhte Mehrwertsteuer belastet, doch wird dies teilweise durch niedrigere Energie- und Importpreise kompensiert. Insofern sollte der kräftige Konjunkturaufschwung, wenn auch gedämpft, anhalten.

Vor diesem Hintergrund sollte sich die Geldpolitik passiv verhalten und den Aufschwung im Euroraum nicht durch weitere Zinserhöhungen abbremsen. Die Fiskalpolitik in Deutschland sollte die Konsolidierung durch konjunkturbedingte Mehreinnahmen fortsetzen, aber zugleich ihre Ausgaben stärker in Richtung öffentliche Investitionen und Bildung fokussieren. Zur Finanzierung dieser Zukunftsaufgaben sollte auf weitere Steuersenkungen verzichtet werden. In der Lohnpoli-

Tabelle 3

Eckdaten der Prognose für Deutschland Veränderungen gegenüber Vorjahr in %				
	2005	2006	2007	2008
Bruttoinlandsprodukt	0,9	2,7	2,2	2,1
Private Konsumausgaben	0,1	0,8	0,6	1,0
Öffentliche Konsumausgaben	0,6	1,8	0,6	0,8
Bruttoanlageinvestitionen	0,8	5,6	4,6	2,6
Außenbeitrag ¹	0,4	1,1	0,9	0,8
Exporte	6,9	12,5	7,5	6,0
Importe	6,5	11,1	6,3	5,0
Leistungsbilanzsaldo ²	4,1	4,4	4,9	5,3
Erwerbstätige	-0,1	0,7	1,1	1,0
Arbeitslosenquote ³	11,2	10,3	8,7	7,8
Lohnstückkosten	-0,9	-1,2	-0,3	0,4
Verbraucherpreise	2,0	1,7	1,6	1,4
Budgetsaldo ²	-3,2	-1,7	-0,9	-0,4

¹ Wachstumsbeitrag: Berechnet aus verketteten Volumenangaben; Lundberg-Komponente.
² In % des Bruttoinlandsprodukts.
³ In % der Erwerbspersonen.

Quellen: DESTATIS; EZB; 2007 und 2008 Prognose des IMK.



ausgeweitete Investitionen und der in der zweiten Jahreshälfte nach langer Schwäche wieder zunehmende private Verbrauch, der allerdings auch durch Vorzieheffekte wegen der Mehrwertsteuererhöhung geprägt war. Aufgrund der deutlich günstigeren Arbeitsmarktsituation hat sich die Einkommenssituation der privaten Haushalte merklich verbessert. Zunehmende Beschäftigung und abnehmende negative Lohndrift, sowie stark steigende Gewinneinkommen, führten zu spürbar höheren verfügbaren Einkommen. Gegenüber früheren Prognosen des IMK für das Jahr 2006 ist der Anstieg des BIP deutlich höher ausgefallen als erwartet. Zwar wurde der Aufschwung an sich prognostiziert,

muss nach einer langen Phase der Zurückhaltung endlich wieder ein produktivitätsorientierter Pfad erreicht werden, um so die Binnennachfrage und damit die Eigendynamik des Aufschwungs zu stärken.

Deutschland: Abgeschwächte Fortsetzung des Konjunkturaufschwungs

Deutschland erlebte im vergangenen Jahr einen dynamischen Konjunkturaufschwung. Im Jahresverlauf¹ stieg das Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 3,7 % und damit sogar etwas stärker als im vergangenen Aufschwung 1999/2000. Im Jahresdurchschnitt betrug die Zunahme 2,7 % (Abbildung 1 und Tabelle 3). Maßgeblich für diese Expansion war insbesondere die ausgeprägte Dynamik der Exporte. Hinzu kamen lebhaft

ziert, allerdings wurde dessen Dynamik wesentlich unterschätzt (Kasten 1).

Die Verbraucherpreise sind zu Jahresanfang aufgrund der Mehrwertsteuererhöhung saisonbereinigt merklich gestiegen, aber wegen des dämpfenden Effektes der nachgebenden Energiepreise, insbesondere der Ölnotierungen, weniger stark als erwartet. Damit wurde der Kaufkraftverlust gebremst. Sowohl der verbliebene Kaufkraftverlust als auch die negative Seite des Vorzieheffektes von Ende 2006 haben spürbare Auswirkungen auf den privaten Verbrauch gehabt. So sind die Umsätze im Einzelhandel² zu Beginn des Jahres beträchtlich zurückgegangen, besonders drastisch bei Personenkraftwagen.

Dennoch scheinen die Auswirkungen der Mehrwertsteuererhöhung auf die gesamtwirtschaftliche Aktivität wegen des gebremsten Preisanstiegs und der hohen Eigendynamik des Aufschwungs bislang gering zu sein. Die Industrieproduktion³ ist im Januar spürbar

¹ Im Gegensatz zur Jahresdurchschnittsrate, bei der die prozentuale Veränderung der Ursprungswerte eines Jahres gegenüber denen des Vorjahres berechnet wird, werden bei der Jahresverlaufsrate die saisonbereinigten Ursprungswerte des vierten Quartals des laufenden Jahres mit denen des vierten Quartals des Vorjahres verglichen. Die Jahresverlaufsrate ist aussagefähiger, da hier die konjunkturelle Dynamik präziser abgebildet und nicht so stark durch Basiseffekte verzerrt wird.

² Der Anteil der Umsätze im Einzelhandel am privaten Verbrauch beträgt rund 40 %.

³ Derzeit ist die Vergleichbarkeit der Produktionsstatistik mit einiger Unsicherheit behaftet, da sich mit dem Jahreswechsel der Berichtskreis nahezu halbiert hat. Bislang unterlagen Unternehmen mit einer Beschäftigtenzahl ab 20 Personen der Berichtspflicht. Nunmehr ist diese Grenze auf 50 Personen erhöht worden.

Abbildung 1

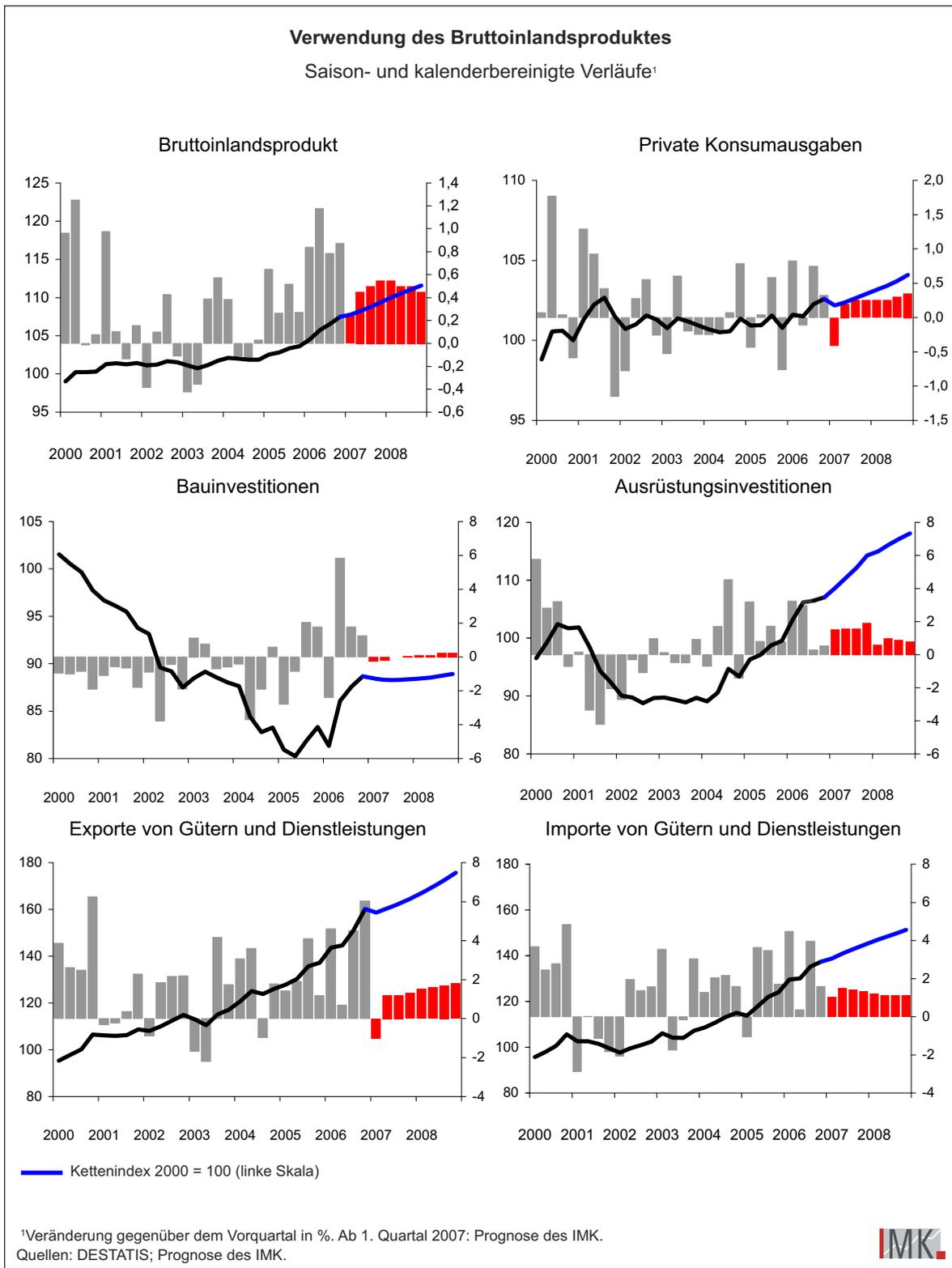


Tabelle 4

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland				
Veränderungen gegenüber Vorjahr in %				
	2005	2006	2007	2008
Verwendung¹				
Konsumausgaben	0,2	1,0	0,6	1,0
Private Haushalte ²	0,1	0,8	0,6	1,0
Staat	0,6	1,8	0,6	0,8
Anlageinvestitionen	0,8	5,6	4,6	2,6
Ausrüstungen	6,1	7,3	5,1	4,6
Bauten	-3,6	4,2	3,6	0,4
Sonstige	4,7	5,9	6,5	5,0
Exporte	6,9	12,5	7,5	6,0
Importe	6,5	11,1	6,3	5,0
Bruttoinlandsprodukt	0,9	2,7	2,2	2,1
Preise				
Bruttoinlandsprodukt	0,6	0,3	2,0	1,0
Konsumausgaben ²	1,3	1,3	1,3	1,1
Einfuhr	1,9	3,2	-1,8	1,1
Nachrichtlich: Verbraucherpreise	2,0	1,7	1,6	1,4
Einkommensverteilung				
Arbeitnehmerentgelt	-0,7	1,4	2,1	2,4
Gewinne ³	6,2	7,3	4,9	5,5
Volkseinkommen	1,5	3,3	3,1	3,5
Nachrichtlich:				
Tariflöhne (Stundenbasis)	1,0	1,1	1,7	2,0
Effektivverdienste	0,7	0,9	1,6	1,9
Lohndrift	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1
Entstehung				
Erwerbstätige	-0,1	0,7	1,1	1,0
Arbeitszeit	0,0	0,1	-0,1	-0,1
Arbeitstage ⁴	-0,3	-0,2	-0,3	0,5
Arbeitsvolumen der Erwerbstätigen	-0,4	0,6	0,7	1,3
Produktivität	1,3	2,0	1,5	0,8
Bruttoinlandsprodukt ¹	0,9	2,7	2,2	2,1
Nachrichtlich:				
Erwerbslose ⁵ , in 1 000	3 893	3 432	3 276	3 049
Erwerbslosenquote, in %	9,1	8,1	7,7	7,1
Arbeitslose ⁶ , in 1 000	4 861	4 487	3 773	3 379
Arbeitslosenquote, in %	11,2	10,3	8,7	7,8
Finanzierungssaldo des Staates in %	-3,2	-1,7	-0,9	-0,4
Lohnstückkosten	-0,9	-1,2	-0,3	0,4
Leistungsbilanzsaldo in % des nom. BIP	4,1	4,4	4,9	5,3
<p>¹ Preisbereinigt.</p> <p>² Private Haushalte einschl. privater Organisationen ohne Erwerbszweck.</p> <p>³ Unternehmens- und Vermögenseinkommen.</p> <p>⁴ Arbeitstageeffekt der Deutschen Bundesbank.</p> <p>⁵ In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).</p> <p>⁶ In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.</p>				
<p>Quellen: Deutsche Bundesbank; DESTATIS; Berechnungen des IMK; 2007 und 2008 Prognose des IMK.</p>				



gestiegen und auch die Bauproduktion wies ein Plus aus, wengleich letztere durch den überaus milden Winter begünstigt war. Auch der andauernde Aufbau der Beschäftigung sowie der damit einhergehende Abbau der Arbeitslosigkeit deuten auf eine robuste Konjunktur hin.

Ein etwas anderes Bild zeichnen jedoch einige Frühindikatoren, die sich seit Jahresbeginn eintrüben. Der IFO-Geschäftsklimaindex hat sich im ersten Quartal 2007 sowohl bezüglich der Beurteilung der Geschäftslage als auch bezüglich der Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate leicht verschlechtert. Außerdem sind die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe saisonbereinigt rückläufig, insbesondere bei den Auslandsaufträgen.

Im Prognosezeitraum werden die außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen etwas ungünstiger. Die

schwächere Weltkonjunktur, vor allem die nachlassende Investitionstätigkeit in Europa und in den USA, wird die Auslandsnachfrage nach deutschen Produkten dämpfen. Ab der zweiten Jahreshälfte 2007, wenn die negativen Wirkungen der realen Aufwertung des Euro aus dem Jahr 2006 abklingen, wird die verbesserte preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen aufgrund der relativ günstigeren Entwicklung der Lohnstückkosten gegenüber vielen Mitbewerbern die Exportentwicklung stützen. Allerdings wird der Zuwachs der Exporte deutlich geringer ausfallen als 2006. Da die Importe in einer ähnlichen Größenordnung zunehmen wie die Exporte, wird – aufgrund des Niveauunterschiedes – vom Außenbeitrag weiterhin ein beachtlicher Wachstumsimpuls auf das BIP ausgehen. Inwieweit und mit welcher Dynamik sich der Konjunkturaufschwung fortsetzen wird, ist

Kasten 1

Konjunktur 2006 - Prognose und Wirklichkeit

Im Rückblick ist der Konjunkturaufschwung in Deutschland im Jahr 2006 wesentlich stärker ausgefallen als vom IMK im Dezember 2005 prognostiziert. Der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) wurde im Jahresdurchschnitt mit 1,7 % vorhergesagt. Mit dieser Einschätzung zählte das IMK seinerzeit zu den Optimisten unter den Prognostikern.⁴ Tatsächlich betrug die Zunahme des BIP im Jahr 2006 2,7 %. Der Schätzfehler für die Wachstumsrate des BIP beträgt somit einen Prozentpunkt. Zwar wurde der Konjunkturaufschwung vorhergesehen, die konjunkturelle Dynamik allerdings deutlich unterschätzt (Tabelle 5).

Betrachtet man die Schätzfehler bei den einzelnen Verwendungsaggregaten des BIP wird deutlich, dass die für das Wachstum 2006 maßgeblichen Impulse, nämlich die Ausrüstungsinvestitionen und der Außenhandel, im Wesentlichen erfasst wurden. So ist der Wachstumsbeitrag der Ausrüstungen richtig geschätzt und der des Außenbeitrags nur geringfügig um 0,1 Prozentpunkte unterschätzt worden. Allerdings wurden in beiden Fällen die Zuwächse unterschätzt. Die kraftvolle Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen liegt mit 7,3 % um 0,8 Prozentpunkte über dem Prognosewert. Maßgeblich für diese stärkere Investitionszunahme dürften die ebenfalls dynamischere Exportnachfrage sowie die deutlich bessere Gewinnsituation gewesen sein. So wurden nicht nur Ersatzinvestitionen sondern vermehrt Erweiterungsinvestitionen getätigt. Die Bauinvestitionen stiegen überraschend stark um 4,2 % gegenüber den erwarteten 0,6 %; der Wachstumsbeitrag fiel damit um 0,3 Prozentpunkte stärker aus. Hier wurde die Trendwende nicht erkannt.

Auch ist die Exporttätigkeit deutlich stärker ausgefallen als erwartet. Die schon recht optimistische Prognose vom Dezember 2005 wurde nochmals um 5 Prozentpunkte übertroffen. Maßgeblich hierfür war der deutlich dynamischere Welthandel, die wichtigste Determinante der Exporte. Da die Importe in einer ähnlichen Größenordnung unterschätzt wurden, kompensierten sich die beiden Prognosefehler beim Außenbeitrag nahezu.

Einen besonders großen Anteil am Prognosefehler der Wachstumsrate des BIP im Jahr 2006 hat der private Konsum. Das IMK erwartete ursprünglich eine Stagnation. Tatsächlich hat sich ein Wachstum von 0,8 % eingestellt, was einer Abweichung beim Wachstumsbeitrag zum BIP von 0,4 Prozentpunkten entspricht. Dabei stiegen die verfügbaren Einkommen real um 0,5 % (Prognose -0,2 %), vor allem aufgrund der höheren Gewinn- und Vermögenseinkommen und der etwas stärkeren Zunahme der Masseneinkommen. Außerdem wurde entgegen der Annahme die Sparquote etwas reduziert. Der Prognosefehler bei den Konsumausgaben des Staates bewegt sich in der gleichen Größenordnung.

⁴ Siehe hierzu Hohlfeld/Horn 2007.

Tabelle 5

Prognosevergleich Deutschland für 2006					
	IMK-Prognose für 2006 im Dezember 2005		DESTATIS für 2006 im Februar 2007		Differenz der Wachstumsbeiträge in %-punkten
	Veränderung gegenüber Vorjahr in %	Wachstums- beiträge in %-punkten ¹	Veränderung gegenüber Vorjahr in %	Wachstums- beiträge in %-punkten ¹	
Konsumausgaben	0,0	0,0	1,0	0,8	0,8
Private Haushalte	0,0	0,0	0,8	0,4	0,4
Staat	0,0	0,0	1,8	0,3	0,3
Anlageinvestitionen	3,4	0,6	5,6	1,0	0,4
Ausrüstungen	6,5	0,5	7,3	0,5	0,0
Bauten	0,6	0,1	4,0	0,4	0,3
Sonstige Anlagen	2,6	0,0	5,9	0,1	0,1
Vorratsveränderung	-	0,2	-	-0,2	-0,4
Außenbeitrag	-	1,0	-	1,1	0,1
Ausfuhr	7,4	3,1	12,5	5,1	2,0
Einfuhr	5,6	-2,1	11,1	-4,0	-1,9
Bruttoinlandsprodukt	1,7	1,7	2,7	2,7	1,0

¹ Berechnet aus verketteten Volumenangaben; Lundberg-Komponente; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quellen: DESTATIS; Berechnungen des IMK.



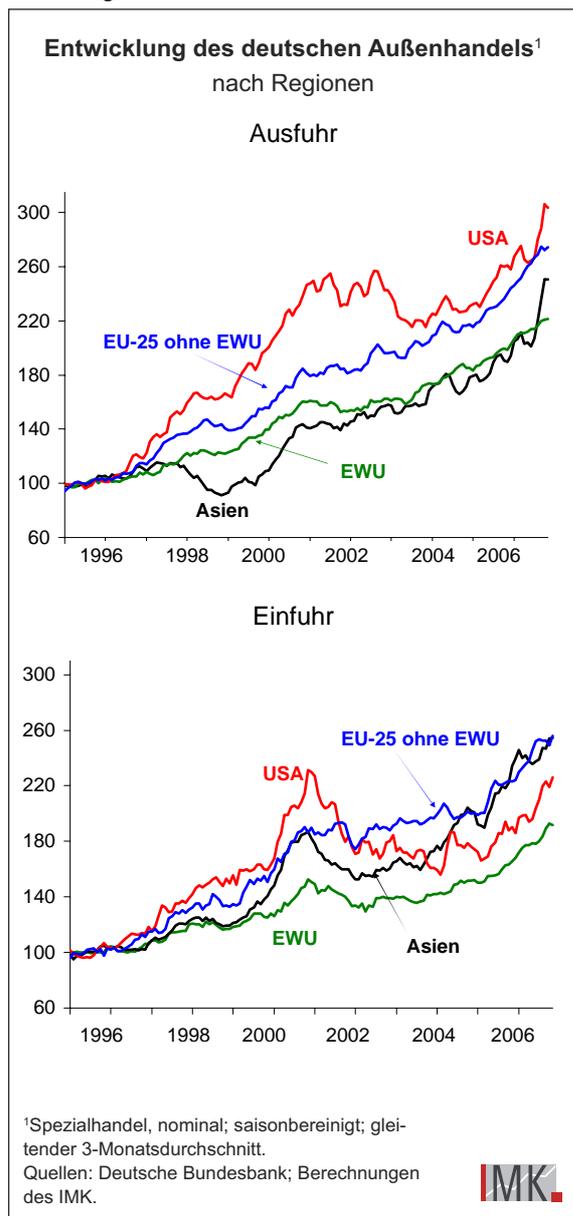
nicht zuletzt von der Entwicklung des privaten Verbrauchs abhängig. Denn es ist zweifelhaft, ob ohne eine nachhaltige Erholung des privaten Konsums ein dauerhaftes, sich selbst tragendes gesamtwirtschaftliches Wachstum entstehen kann.

Die Geldpolitik verschlechterte mit mehrmaligen Leitzinserhöhungen die monetären Rahmenbedingungen für die deutsche Wirtschaft. Eine weitere Erhöhung des Leitzinses um 25 Basispunkte liegt dieser Prognose zugrunde, was zu einer nochmaligen Straffung führt. Von der Finanzpolitik geht aufgrund der drastischen Steuererhöhungen zu Jahresbeginn ein deutlich restriktiver Impuls aus. Im Jahr 2008 wird die Finanzpolitik nicht zuletzt wegen der Unternehmenssteuerreform auf einen annähernd neutralen Kurs einschwenken.

Auch bei dieser Prognose birgt das internationale Umfeld mögliche Risiken: Das IMK erwartet zwar keine nennenswerte Änderung des Ölpreises, dennoch sind Ausreißer in beide Richtungen möglich, mit entsprechenden Auswirkungen auf Welthandel und Wachstum. Außerdem ist angesichts des unverändert hohen Leistungsbilanzdefizits der USA eine deutliche Aufwertung des Euro nicht auszuschließen.

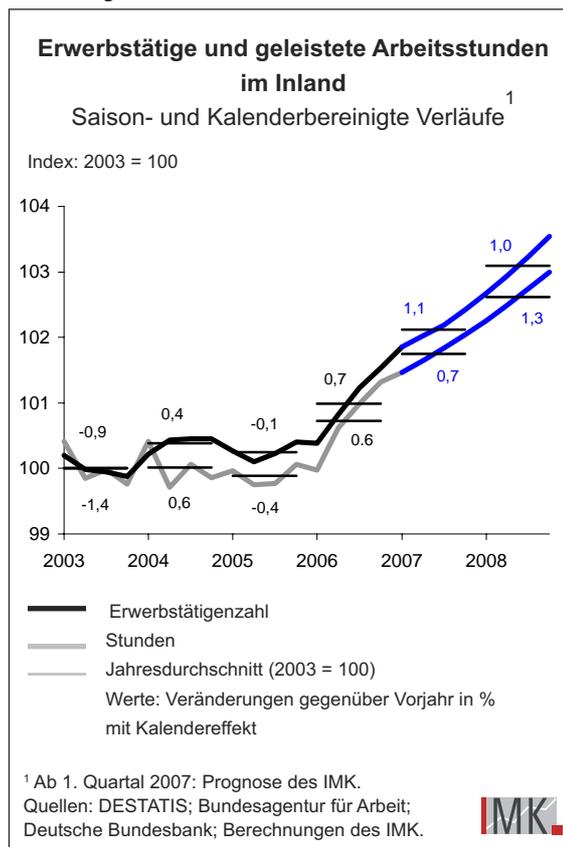
Alles in allem wird sich der Konjunkturaufschwung in diesem Jahr fortsetzen, wenn auch das Expansionsstempo aufgrund der stark restriktiven Finanzpolitik und strafferen Geldpolitik deutlich geringer sein wird als 2006. Im Jahresverlauf wird das BIP um 1,8 % steigen, was im Durchschnitt einem Zuwachs von 2,2 % entspricht. Damit liegt die Wachstumsrate um 0,9 Prozentpunkte über der vergangenen IMK-Prognose. Maßgeblich für diese erheblich günstigere Einschätzung der Konjunktur ist vor allem der geringer als erwartete Preisschock. In die gleiche Richtung wirkte die deutlich bessere Situation auf dem Arbeitsmarkt und damit einhergehend die vorteilhaftere Entwicklung bei der Beschäftigung und bei den Einkommen. Daher wird der private Konsum deutlich stärker zunehmen als bisher erwartet und seit längerer Zeit erstmals wieder einen nennenswerten Wachstumsbeitrag leisten. Zusätzlich wird von der vorerst noch regen Investitionstätigkeit ein positiver Impuls ausgehen, nicht zuletzt wegen der in diesem Jahr noch günstigeren Abschreibungsmodalitäten für Ausrüstungsinvestitionen. Insgesamt wird dies einen maßgeblichen Anteil am BIP-Wachstum haben, wengleich der Beitrag des Außenhandels nach wie vor beträchtlich sein wird (Tabellen 3 und 6).

Abbildung 2



Im nächsten Jahr leistet die Inlandsnachfrage ebenfalls einen maßgeblichen Beitrag zum Wachstum. Allerdings wird es dabei eine Verschiebung zugunsten des privaten Konsums geben, da die Beschäftigung und die Einkommen nochmals zunehmen, während die Ausweitung der Investitionen, insbesondere der Bauinvestitionen, deutlich geringer als in diesem Jahr ausfallen wird. Vom Außenhandel wird ein etwa gleich großer Wachstumsimpuls ausgehen wie im Vorjahr. Insgesamt wird das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahresverlauf um 2 % steigen, im Durchschnitt um 2,1 % (Abbildung 1, Tabelle 4).

Abbildung 3

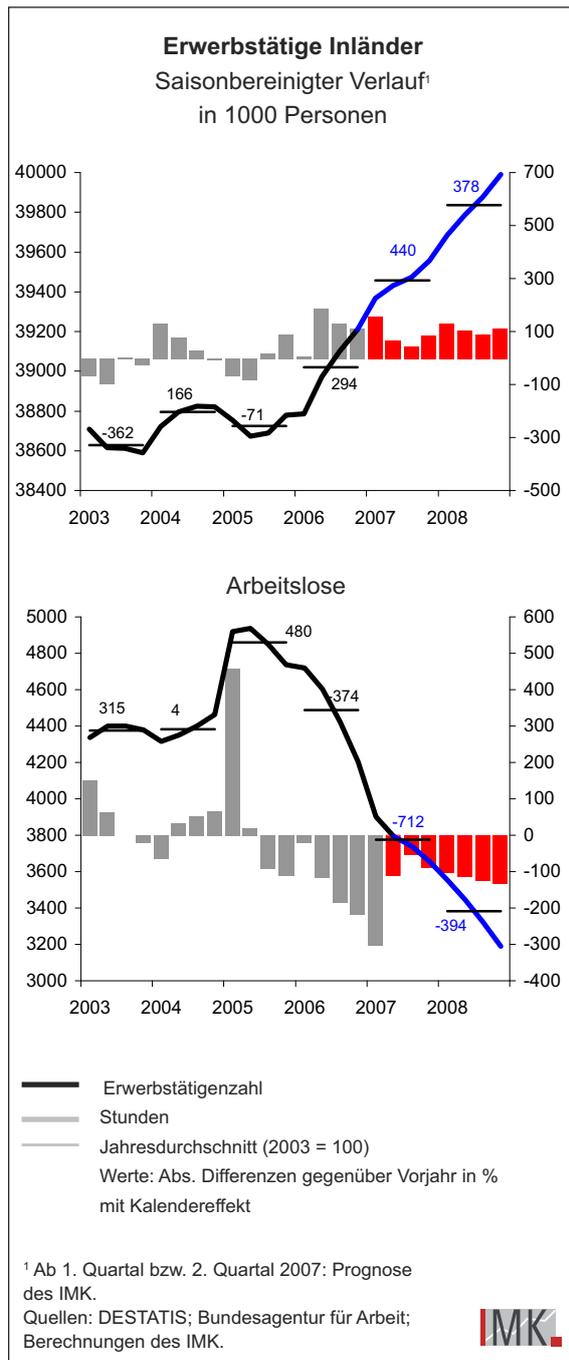


Export verliert vorübergehend an Dynamik

Im Jahr 2006 führte das kräftige Wirtschaftswachstum in Asien, in den USA und in Europa zu einem starken Anstieg der deutschen Warenexporte (Spezialhandel) von nominal knapp 14 %. Der Außenhandel mit Deutschlands wichtigsten Handelspartnern, den Ländern der EU und den USA, die zusammen einen Anteil von gut 70 % an der gesamten deutschen Warenausfuhr haben, expandierte mit 12 % bzw. knapp 13 % (Abbildung 2). Außerordentlich hohe Zuwächse wurden im Warenverkehr mit Asien (18,2 %), insbesondere mit China (29,6 %), sowie mit Russland (35,3 %) erzielt. Während der Außenhandel mit Asien von der anhaltend dynamischen Wirtschaftsentwicklung in dieser Region profitierte, beflügelten im Falle Russlands die hohen Einnahmen aus den russischen Öl- und Gaslieferungen erneut die Nachfrage nach deutschen Produkten.

Im Prognosezeitraum werden die Exporte zunächst von zwei gegenläufigen Tendenzen beeinflusst. Zum einen wird im Zuge der abgeschwächten Konjunktur in Europa und in den USA (Tabelle 2) die Investitionstätigkeit in diesen Regionen nachlassen,

Abbildung 4



wodurch die Nachfrage nach deutschen Investitionsgütern gedämpft wird; zum anderen wird die deutsche Wirtschaft unter der Annahme, dass die Lohnstückkosten in Deutschland im internationalen Vergleich nach wie vor zurückbleiben und es zu keiner Aufwertung des Euro kommt, wieder an preislicher Wettbewerbsfähigkeit gewinnen, was sich wiederum positiv auf die Exportentwicklung auswirken wird. Alles in allem wird die Wachstumsdynamik der Ausfuhren in diesem Jahr

aufgrund der konjunkturellen Rahmenbedingungen schwächer ausfallen; im kommenden Jahr wird sich die Weltkonjunktur wieder beschleunigen, und die Exporte werden sich erneut beleben. Aufgrund eines beträchtlichen statistischen Überhangs spiegelt sich die Dynamik der Exportentwicklung in diesem Jahr nicht in der durchschnittlichen Jahreswachstumsrate wider. Diese wird voraussichtlich real 7,5 % betragen, was im Verlauf allerdings nur einem Zuwachs von 2,7 % entspricht; im nächsten Jahr wird ein Zuwachs von 6 % erwartet (im Verlauf 6,8 %) (Abbildung 1, Tabelle 4).

Weiterhin kräftige Ausrüstungsinvestitionen

Der positive Trend der Ausrüstungsinvestitionen seit 2004 setzte sich im vergangenen Jahr mit einer durchschnittlichen Jahresrate von 7,3 % fort (Abbildung 1). Gestützt wurde dies vor allem durch die verbesserten Absatzerwartungen bei rückläufigen Lohnstückkosten. Neben der aufwärtsgerichteten Weltkonjunktur leistete auch die Binnenkonjunktur einen erheblichen Beitrag. Im laufenden Jahr bleiben die Absatzaussichten der Unternehmen günstig. Angesichts der rasanten Gewinnentwicklung und der nur moderat gestiegenen Kreditzinsen bleiben die Finanzierungsbedingungen gut. Hinzu kommen Vorzieheffekte bei den Investitionen in Ausrüstungen aufgrund der nur noch bis zum Ende dieses Jahres gültigen Abschreibungserleichterungen für bewegliche Anlagegüter.

Im kommenden Jahr fehlen die in diesem Jahr vorgezogenen Investitionen. Dies und die gestiegenen Kreditzinsen auf dem Kapitalmarkt werden den Investitionsaufschwung ein wenig dämpfen. Allerdings werden die hohe Kapazitätsauslastung und die steigenden Unternehmensgewinne, nicht zuletzt wegen der robusten Binnennachfrage, weitere Investitionen auslösen. Insgesamt werden die Ausrüstungsinvestitionen im laufenden Jahr um 5,1 % und im nächsten Jahr um 4,6 % erhöht; die Investitionen in sonstige Anlagen steigen um 6,5 % bzw. um 5,0 % (Abbildung 1, Tabelle 4).

Trendwende im Wirtschaftsbau

Im vergangenen Jahr lieferten die Investitionen in der Bauwirtschaft zum ersten Mal seit 2000 einen positiven Wachstumsbeitrag. Im Jahresdurchschnitt stiegen die Investitionen im Wirtschafts- und im Wohnungsbau um 3,9 % bzw. 4,0 %. Die positive Konjunktur im Wohnungsbau wurde sehr stark durch Vorzieheffekte aufgrund der Abschaffung der Eigenheimzulage im Jahr 2005 und der Anhebung der Mehrwertsteuer im Jahr 2007 geprägt. Diese vorgezogenen Bauaktivitäten bewirkten einen vorübergehenden Anstieg im Jahr 2006, hinterlassen aber auch eine negative Spur im laufenden

Jahr. Der stark gesunkene Auftragseingang und die ebenfalls rasant abnehmende Anzahl der Genehmigungen im Wohnungsbau seit Herbst 2006 deuten auf einen spürbaren Rückgang im ersten Halbjahr dieses Jahres hin. Allerdings dürften die verbesserte Arbeitsmarktlage und die Zunahme des verfügbaren Einkommens die Grundtendenz der Bauinvestitionen im weiteren Verlauf positiv beeinflussen. Dennoch ist eine nachhaltige Erholung im Wohnungsbau noch nicht zu erkennen.

Der langjährige negative Trend im Wirtschaftsbau dürfte dagegen zum Ende gekommen sein. Der Grund liegt vor allem in der kräftigen Konjunktur im Dienstleistungssektor. Die steigende Kapazitätsauslastung veranlasste Unternehmen, wieder vermehrt in gewerbliche Bauten zu investieren. Diese Erholung dürfte sich im Prognosezeitraum fortsetzen. Darauf deuten der steigende Auftragseingang und die zunehmende Anzahl der Genehmigungen im gewerblichen Bau hin. Angesichts des sinkenden Leerstands bei Büroräumen und anderen Gewerbeimmobilien sowie der gestiegenen Mieten werden die höheren Hypothekenzinsen die Belegung im Wirtschaftsbau zunächst nicht gefährden. Auch die öffentlichen Bauinvestitionen dürften sich im Prognosezeitraum aufgrund der Verbesserung der Finanzlage der Kommunen positiv entwickeln. Insgesamt steigen die Bauinvestitionen in diesem Jahr um 3,6 % und im nächsten um 0,4 % (Abbildung 1, Tabelle 4).

Tabelle 6

Wachstumsbeiträge der Verwendungsaggregate¹ in Deutschland				
in %-punkten				
	2005	2006	2007	2008
Inlandsnachfrage	0,4	1,5	1,3	1,2
Konsumausgaben	0,2	0,8	0,4	0,7
Private Haushalte	0,0	0,4	0,3	0,6
Staat	0,1	0,3	0,1	0,1
Anlageinvestitionen	0,1	1,0	0,9	0,5
Ausrüstungen	0,4	0,5	0,4	0,4
Bauten	-0,3	0,4	0,4	0,0
Sonstige Anlagen	0,1	0,1	0,1	0,1
Vorratsveränderung	0,2	-0,2	0,0	0,0
Außenbeitrag	0,4	1,1	0,9	0,9
Ausfuhr	2,6	5,1	3,5	3,0
Einfuhr	-2,2	-4,0	-2,6	-2,1
Bruttoinlandsprodukt	0,9	2,7	2,2	2,1

¹ Berechnet aus verketteten Volumenangaben; Lundberg-Komponente; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quellen: DESTATIS; Berechnungen des IMK; 2007 und 2008 Prognose des IMK.



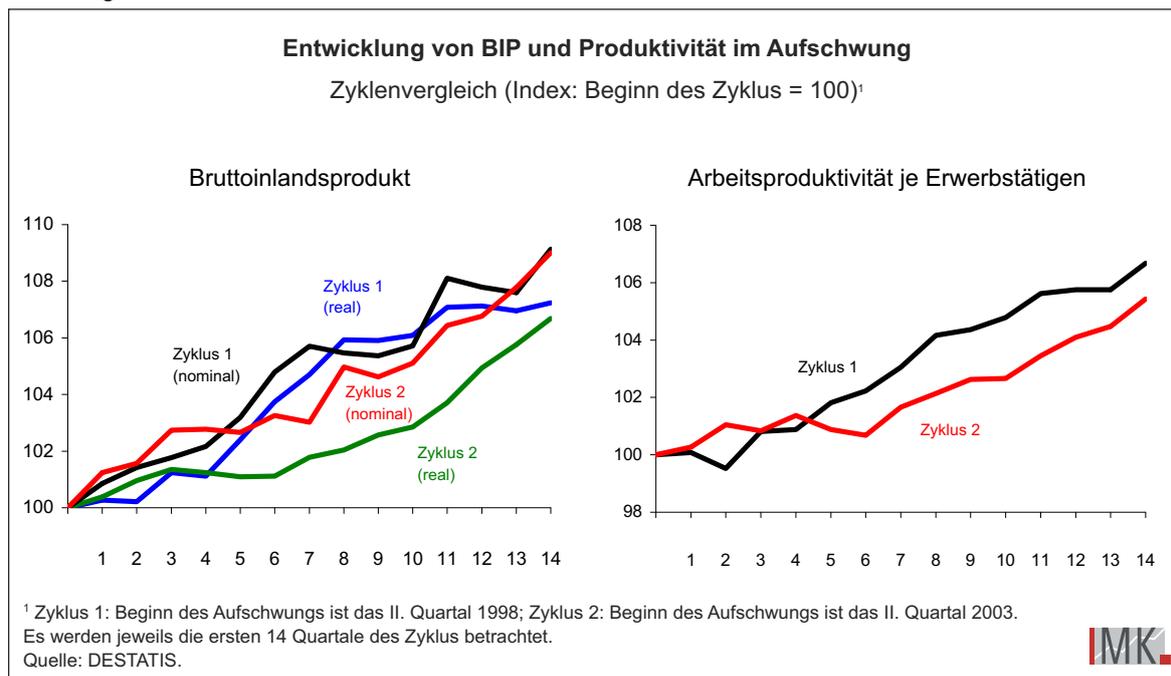
Statt Einbruch leichte Erholung beim privaten Konsum

Der private Konsum war im vergangenen Jahr überaus stark von Sondereffekten geprägt. Während der ungewöhnlich kalte Winter zu Jahresbeginn zu vermehrter realer Nachfrage nach Energie führte, wurden in den Herbstmonaten aufgrund der anstehenden Mehrwertsteuererhöhung vermehrt langlebige Gebrauchsgüter nachgefragt, insbesondere Personenkraftwagen und Wohnungseinrichtungen. Im Jahresdurchschnitt betrug die Zunahme nach mehrjähriger Stagnation 0,8 %. Dabei stiegen die verfügbaren Einkommen real nur um 0,5 %, und zwar vor allem aufgrund der Gewinn- und Vermögenseinkommen, während die Masseneinkommen nahezu stagnierten. Außerdem verringerte sich die Sparquote etwas.

Als Folge der Vorzieheffekte dürfte der private Verbrauch im ersten Quartal 2007 rückläufig gewesen sein, zumal der Umsatz im Einzelhandel drastisch zurückgegangen ist. Im weiteren Verlauf dieses Jahres entwickeln sich die Bedingungen für den privaten Verbrauch aber recht günstig. Die niedrigeren Energiepreise implizieren für sich genommen einen Kaufkraftzuwachs für die Haushalte. Außerdem steigen die Effektivlöhne um 1,6 %. Aufgrund der deutlich

steigenden Zahl der Beschäftigten wird die Bruttolohn- und -gehaltssumme spürbar stärker steigen. Bei per saldo sinkenden Sozialversicherungsbeiträgen werden die Nettoeinkommen mit 2,1 % noch etwas kräftiger zunehmen. Hingegen dürften die Transferleistungen leicht rückläufig sein, zumal die Renten allenfalls geringfügig erhöht werden und die Zahlungen für das Arbeitslosengeld wegen niedrigerer Arbeitslosigkeit zurückgehen. Die Selbstständigen- und Vermögenseinkommen werden abermals kräftig zunehmen. Alles in allem dürften die verfügbaren Einkommen um fast 2,5 % ansteigen. Um die

Abbildung 5



Preisveränderung bereinigt werden sie 2007 um 1 % steigen. Bei einer leicht steigenden Sparquote werden die Konsumausgaben um 0,6 % ausgeweitet (Abbildung 1, Tabelle 4).

Im Jahr 2008 werden sowohl die Tarif- als auch die Effektivlöhne etwas kräftiger zunehmen als in diesem Jahr. Bei weiter steigender Beschäftigung werden die Bruttolöhne und -gehälter etwas höher ausfallen. Die Zunahme der Nettolöhne dürfte in etwa gleich groß ausfallen, da keine nennenswerten Änderungen bei den Sozialbeiträgen mehr stattfinden. Die Gewinne werden etwas stärker steigen als in diesem Jahr. Unter Abzug der Teuerung werden die Einkommen um rund 1,5 % zunehmen. Bei erneut leicht erhöhter Sparquote wird der private Konsum um 1 % steigen.

Importdynamik bleibt hoch

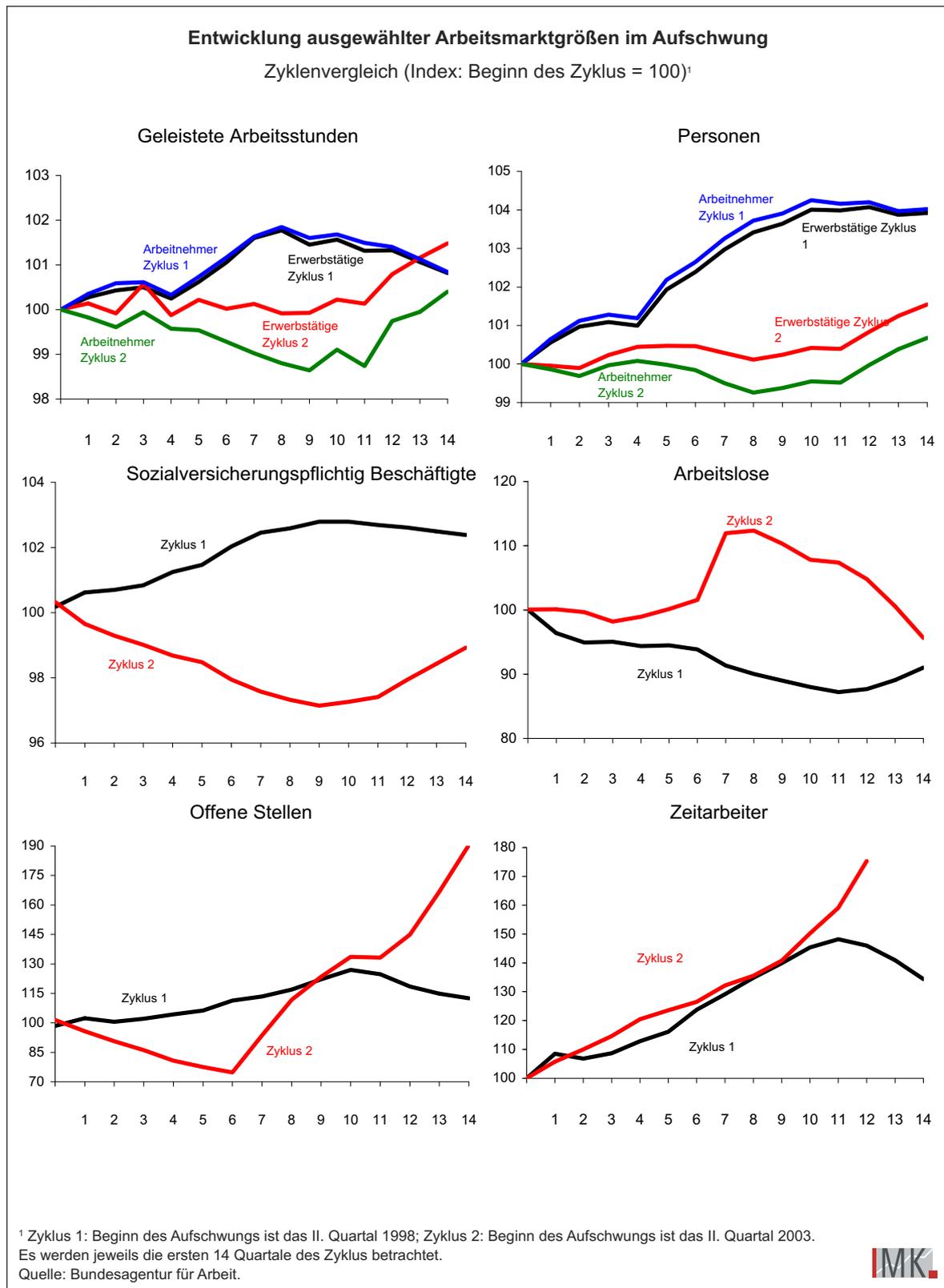
Im vergangenen Jahr sind die deutschen Importe aufgrund des außerordentlich dynamischen Exportwachstums sowie der kräftigen inländischen Nachfrage im Bereich der Investitionen und des privaten Konsums stark gestiegen. Die nominalen Warenimporte (Spezialhandel) nahmen gegenüber dem Vorjahr um 16,5 % zu und damit stärker als die nominalen Exporte, die sich um knapp 14 % erhöhten. Überdurchschnittlich hohe Zuwächse wurden im Außenhandel mit China (19,4 %), Russland (35,4 %) und den neuen EU-Mitgliedstaaten (19,2 %) erzielt. Während sich in dem stark gestiegenen Wert der Einfuhren aus Russland die in den ersten zwei Jahresdritteln

deutlich erhöhten Preise für Öl- und Gaslieferungen widerspiegeln, sind die hohen Zuwächse im Außenhandel mit den neuen EU-Mitgliedstaaten – insbesondere mit Tschechien und Polen – Ausdruck der zunehmenden internationalen Arbeitsteilung insbesondere im Bereich der Automobilfertigung.

Im Prognosezeitraum wird sich die Dynamik sowohl bei der Exportentwicklung als auch bei der inländischen Nachfrage nach Investitionen abschwächen. Positive Impulse für die Einfuhr werden vom privaten Konsum ausgehen, der – nach einem verhaltenen Anstieg in diesem Jahr – 2008 stärker zulegen wird. Alles in allem wird ein robustes Importwachstum von real 6,3 % in diesem und 5 % im nächsten Jahr erwartet (Abbildung 1, Tabelle 4).

Der Index der Einfuhrpreise ist im vergangenen Jahr um 5,2 % gegenüber dem Vorjahr gestiegen. Maßgeblich hierfür waren starke Preissteigerungen bei Rohöl (19,5 %) und Erdgas (34,4 %) sowie bei wichtigen Rohstoffen für die Metallerzeugung. Im Jahresverlauf war die Entwicklung der Einfuhrpreise von kräftigen Preissteigerungen in den ersten 8 Monaten und rückläufigen Preisen ab September 2006 in Folge des sinkenden Ölpreises gekennzeichnet. In diesem Jahr werden die Importpreise unter denen des Vorjahres liegen, bevor sie im Jahr 2008 wieder leicht anziehen werden. Die Exportpreise, die im vergangenen Jahr im Durchschnitt um 2,3 % gestiegen waren, werden in diesem Jahr aufgrund rückläufiger Importpreise stagnieren und im Jahr 2008 nur moderat steigen.

Abbildung 6



Nach einer starken Verschlechterung der terms of trade im vergangenen Jahr werden sie sich in diesem Jahr deutlich verbessern. Im Jahr 2008 wird es zu keiner weiteren Veränderung der terms of trade kommen.

Ruhiges Preisklima trotz Mehrwertsteuererhöhung

Gemessen am Verbraucherpreisindex betrug der Anstieg des Preisniveaus in den ersten beiden Monaten dieses Jahres im Vorjahresvergleich 1,6 % nach 1,4 % im Dezember und 1,7 % im Gesamtjahr 2006. Aus dieser im Vergleich zum Inflationsziel der EZB verhaltenen Entwicklung der Preise ist jedoch nicht zu schließen, dass die Mehrwertsteuer bislang kaum auf die Preise überwältigt wurde. Angesichts rückläufiger Lohnstückkosten ist die Inflationsrate keineswegs niedrig.

Rein rechnerisch hätte sich die Erhöhung des regulären Mehrwertsteuersatzes, der 56 % der Konsumgüter betrifft, um 3 Prozentpunkte mit 1,35 Prozentpunkten auf die Inflationsrate ausgewirkt (Statistisches Bundesamt 2006). Da gleichzeitig die Beitragssätze zur Sozialversicherung zu Jahresbeginn um 1,4 Prozentpunkte gesenkt wurden und davon der Arbeitgeberanteil von 0,7 Prozentpunkten gegengerechnet werden kann, beläuft sich der Anstieg bei der von uns unterstellten unvollständigen Überwälzung auf rund 0,8 %. Dieser Effekt dürfte sich bereits größtenteils im Preisniveau niedergeschlagen haben. So gab es in den ersten beiden Monaten des Jahres saisonbereinigt einen Preisschub um insgesamt 0,5 % bzw. um 0,4 % bei den Preisen für Waren ohne Nahrungsmittel und Energie und sogar um 0,8 % bei den Dienstleistungen (ohne Mieten; eigene Berechnungen auf der Basis von Zeitreihen aus der Zeitreihendatenbank der Bundesbank). Und bereits im vergangenen Jahr dürfte die Mehrwertsteuererhöhung zu einem nicht unerheblichen Teil in die Preise eingespeist worden sein: So schnellten die Preise für Waren ohne Nahrungsmittel und Energie im vergangenen Oktober saisonbereinigt um 0,7 % nach oben. Zwar dürften noch vereinzelte Preiserhöhungen ausstehen, es ist aber zu erwarten, dass auch der entlastende Effekt bei den Sozialversicherungsbeiträgen zum Teil verzögert zum Tragen kommt.

Die gegenwärtige Preisentwicklung ist stark von Basiseffekten aus 2006 und von der aktuellen Entwicklung der Energiepreise geprägt. So lag der Euro-Preis für Rohöl (Brent) im Januar 2007 um 21 % niedriger als im Januar 2006 und gar um 29 % unter seinem Höchststand im Juli 2006. Trotz des jüngsten Anstiegs liegt der Ölpreis im März mit 46 Euro (61 US-\$) noch um 12 % unter dem Durchschnittswert 2006.

Der Ölpreis wirkt damit dämpfend auf die Preisentwicklung. Infolge von Basiseffekten wird die Inflationsrate in der üblichen Vorjahresbetrachtung bis in den Sommer hinein zurückgehen und dann in den Herbstmonaten vorübergehend in die Nähe von 2 % nach oben schnellen, mit anschließender Beruhigung auf deutlich niedrigerem Niveau. Von den Löhnen geht im gesamten Prognosezeitraum ein dämpfender Effekt auf die Inflation aus, da die Lohnstückkosten in diesem Jahr noch um 0,3 % sinken und im kommenden Jahr mit einer Rate von 0,4 % nur schwach steigen. Insgesamt ist mit einem Anstieg der Verbraucherpreise um 1,6 % in diesem und 1,4 % im kommenden Jahr zu rechnen.⁵

Der Arbeitsmarkt im Aufschwung

Das vergangene Jahr war durch eine deutliche positive Entwicklung am Arbeitsmarkt gekennzeichnet. Der Aufschwung am Arbeitsmarkt hat weite Teile der Wirtschaft erreicht. Das produzierende Gewerbe wies zwar immer noch rückläufige Tendenzen auf, aber nicht mehr so stark wie in den Jahren zuvor. Die kräftige Zunahme der Erwerbstätigkeit um 0,7 % wurde vor allem dadurch getragen, dass die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung (SV-Beschäftigung) nach langjährigem Abbau wieder gestiegen ist (167 000 Personen). Dazu haben besonders Zeitarbeit (Arbeitnehmerüberlassung) und Teilzeitbeschäftigung beigetragen. Hingegen hat sich die ausschließlich geringfügig entlohnte Beschäftigung (Minijobs) im Verlauf der zweiten Jahreshälfte verringert. Dies dürfte auch auf die Anhebung der Abgabenpauschale von 25 % auf 30 % im Juli 2006 zurückzuführen sein. Die Arbeitsgelegenheiten,⁶ die nicht als SV-Beschäftigung gelten, haben im Verlauf des Jahres 2006 nur einen geringen Beitrag zur positiven Beschäftigungsentwicklung geleistet. Insgesamt nahm die abhängige Beschäftigung 2006 um 0,7 % zu. Die Zahl der Selbstständigen stieg im Jahr 2006 nur noch um 0,9 % nach 3,2 % im Jahr 2005. Denn erstmals seit 2003 wurde die Selbstständigkeit nicht mehr im selben Maße von arbeitsmarktpolitischen Instrumenten gefördert. Das geleistete Arbeitsvolumen der Erwerbstätigen nahm 2006 um 0,6 % zu, was sich durch eine positive Entwicklung bei der Anzahl der Erwerbstätigen, eine geringe Zunahme der Arbeitszeit sowie einen negativen Arbeitstageeffekt (- 0,2 %) erklären lässt.

⁵ Da die Mieten im HVPI ein halb so hohes Gewicht haben wie im Verbraucherpreisindex (108 statt 212) und diese mehrwertsteuerfrei sind, dürfte der durch den HVPI gemessene Preisanstieg in diesem Jahr um etwa 0,1 % höher ausfallen als beim deutschen Verbraucherpreisindex.

⁶ Sog. Ein-Euro-Jobs.

Tabelle 7

Teilnehmer ausgewählter arbeitsmarktpolitischer Instrumente¹					
Personen					
	2002	2003	2004	2005 ²	2006 ²
Förderung auf dem ersten Arbeitsmarkt					
Ich-AG (Existenzgründungszuschüsse)		40 288	150 744	233 601	209 902
Überbrückungsgeld	56 031	73 252	83 555	82 993	63 156
Gründungszuschuss (ersetzt Ich-AG und Überbrückungsgeld ab Mitte 2006)					7 592
Eingliederungszuschüsse	135 829	153 104	110 293	60 263	82 284
Einstellungszuschuss bei Neugründungen	12 144	15 537	14 983	8 816	6 531
Einstellungszuschuss bei Vertretung	252	1 009	1 213	699	407
Arbeitsentgeltzuschuss bei beruflicher Weiterbildung	262	1 064	1 466	1 345	1 219
Personalserviceagenturen		9 470	28 458	16 128	8 251
Jump und Jump+	85 851	82 034	63 908	1 539	
Beschäftigungshilfen für Langzeitarbeitslose	36 024	8 269	15		
Arbeit für Langzeitarbeitslose		2 556	27 737	2 355	
Einstiegsgeld (hauptsächlich in die Selbständigkeit)				6 570	23 433
Kurzarbeit	206 742	195 371	150 593	125 505	66 981
Vorruhestandsregelung (§428 SGB III) ³	294 388	373 074	395 730	233 195 ⁴	255 520 ⁴
Förderung auf dem zweiten Arbeitsmarkt					
Beschäftigung schaffende Maßnahmen ⁵	193 358	145 084	119 131	61 862	50 370
Zusatz-Jobs (Ein-Euro-Jobs aus SGB II und Restabwicklung SGB III)			12 493	225 236	292 934
Förderung der Aus- und Weiterbildung					
Berufliche Weiterbildung	339 918	259 922	184 418	114 350	118 804
Eignungsfeststellungs- und Trainingsmaßnahmen ⁶	74 451	92 681	94 748	69 000	70 170
Deutsch-Sprachlehrgänge	25 250	23 215	17 705	5 096	
<p>¹ Leerstellen bedeuten, dass die Maßnahmen noch nicht eingeführt bzw. bereits eingestellt waren.</p> <p>² Mittelwert der Monate; teilweise Schätzungen des IMK.</p> <p>³ Bei dieser Regelung werden 58-jährige und ältere Arbeitslose nicht mehr als arbeitslos gezählt, sofern sie der Arbeitsvermittlung nicht zur Verfügung stehen. Diese Regelung wird im Januar 2008 eingestellt.</p> <p>⁴ Ab 2005 stehen nur Daten für ALG-I Bezieher zur Verfügung, nicht jedoch für Personen im Rechtskreis SGB II.</p> <p>⁵ Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen, traditionelle Struktur Anpassungsmaßnahmen und Beschäftigung schaffende Infrastrukturmaßnahmen.</p> <p>⁶ Erst ab 2004 wurden Teilnehmer dieser Maßnahmen nicht mehr als Arbeitslose gezählt.</p>					
<p>Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK.</p> 					

Diese positive Entwicklung lässt sich auch für die ersten zwei Monate 2007 beobachten, was zum Teil auf günstige Witterungseffekte und die Einführung des neuen Saison-Kurzarbeitergeldes zurückzuführen ist. Im Verlauf dieses Jahres wird sich die positive Entwicklung bei der SV-Beschäftigung mit der günstigen Konjunktur fortsetzen. Die Zahl der Minijobs bildet sich erneut leicht zurück. Die arbeitsmarktpolitischen In-

strumente dürften in ihrer Wirkung weiterhin neutral (Ein-Euro-Jobs) bis negativ (geförderte Selbständigkeit) ausgerichtet sein, sodass abhängige Beschäftigung und Erwerbstätigkeit mit 1,2 % bzw. 1,1 % im Jahr 2007 zunehmen dürften. Das ist aber zum großen Teil auf einen Überhang aus 2006 von 0,7 % zurück zu führen. Bei einer leicht abnehmenden Arbeitszeit (-0,1 %) und einem negativen Arbeitstageeffekt

(-0,3 %) wird das Arbeitsvolumen 2007 somit um 0,7 % zunehmen. Im kommenden Jahr wird die Beschäftigung mit der anhaltend guten konjunkturellen Entwicklung sogar leicht beschleunigt steigen. Die abhängige Beschäftigung und Erwerbstätigkeit werden um 0,9 % bzw. 1,0 % steigen und das Arbeitsvolumen um 1,3 % (Arbeitstageeffekt: 0,5 %, Arbeitszeit: -0,1 %, Abbildung 3).

Die Zahl der Arbeitslosen ist 2006 um knapp 375 000 Personen zurückgegangen. Diese Abnahme fiel stärker aus als die Zunahme der Beschäftigung (knapp 290 000 Personen). Dies ist einerseits auf die weiterhin wirkende "intensivere Betreuung und systematische Überprüfung des Arbeitslosenstatus" (BA 2006, S. 9ff.) und andererseits auf ein erstmals sinkendes Arbeitskräftepotenzial zurückzuführen.⁷ Die arbeitsmarktpolitischen Instrumente hingegen haben weniger zur Entlastung dieser Statistik beigetragen als im Vorjahr.⁸ Die traditionellen wie die neuen arbeitsmarktpolitischen Instrumente haben sich inzwischen auf einem stabilen Niveau eingependelt (Tabelle 7).

Diese positive Entwicklung hielt in den ersten drei Monaten 2007 an, was wie im Falle der Erwerbstätigkeit auch auf günstige Witterungseffekte und die Einführung des neuen Saison-Kurzarbeitergeldes zurückzuführen ist. In diesem und im nächsten Jahr werden daher die konjunkturellen Einflüsse dominieren. Das Arbeitskräftepotenzial nimmt laut Prognose des IAB weiter ab (-100 000 Personen für beide Jahre). Im Jahr 2007 erwartet das IMK einen Rückgang der Arbeitslosigkeit um ca. 710 000 Personen auf 3,77 Mio. im Jahresdurchschnitt. Dabei schlägt noch ein Basiseffekt aus 2006 in Höhe von rund -400 000 Personen zu Buche; im Verlauf sinkt die Arbeitslosigkeit damit um 310 000 Personen. Für 2008 wird ein weiterer Rückgang um rund 390 000 Personen auf etwa 3,4 Mio. erwartet (Abbildung 4).

Zyklusvergleich des Arbeitsmarktes

In den vergangenen Jahren wurden zahlreiche Arbeitsmarktreflexionen durchgeführt, die das Ziel hatten, den Arbeitsmarkt in Deutschland flexibler zu gestalten. Darunter wurde vor allem verstanden, dass die Zahl der Beschäftigten stärker als in früheren Zyklen steigen sollte und Arbeitslose rascher Beschäftigung finden sollten. Dies sollte primär durch verstärkte materielle Anreize (Hartz IV) und eine merklich ver-

⁷ Das Arbeitskräftepotenzial wurde vom IAB 2006 erstmals als rückläufig um rund 40 000 Personen eingeschätzt (Bach et al. 2007; BA 2006).

⁸ Die Bundesagentur (BA 2006, S. 12, Fußnote 22) berechnet für 2006 eine entlastende Wirkung von 40 000 Personen. Aber einige Maßnahmen, wie Altersteilzeit, ALG II-Bezieher unter § 428 und Deutschkurse sind herausgerechnet.

besserte Vermittlungsaktivität geschehen (Hartz I-III).

Im Folgenden wird untersucht, ob erste Effekte dieser Maßnahmen bereits erkennbar sind. Ein abschließendes Urteil ist auf der Basis dieser Analyse noch nicht möglich. Es zeigt sich, dass das Gesamtvolumen der Beschäftigung in Stunden in diesem Zyklus bei den Erwerbstätigen insgesamt stärker gestiegen ist. Dies gilt aber nicht für Arbeitnehmer und auch nicht für die Zahl der Erwerbstätigen. Gleichfalls hat sich die Struktur der Beschäftigung deutlich verändert. Die Unternehmen nutzen die ihnen von der Arbeitsmarktgesetzgebung verstärkt eingeräumten Möglichkeiten, Arbeitnehmer mit geringer sozialer Absicherung auf der Basis flexibler Kontrakte einzustellen. Aus der Sicht der Arbeitnehmer geht damit eine verschlechterte Qualität der Arbeitsverhältnisse einher.

Die Analyse beruht auf einem Vergleich von Aufschwüngen. Wäre die erhoffte verstärkte Integration der Arbeitslosen gelungen, müsste sich dies nicht nur in einem rascheren Beschäftigungszuwachs, sondern auch in einer erhöhten Beschäftigungsintensität im Aufschwung zeigen. Je produzierter Wertschöpfungseinheit sollte der Beschäftigungsanteil also höher sein. Dies lässt sich an dem Kehrwert der Beschäftigungsintensität, der Arbeitsproduktivität, ablesen; diese müsste im jüngsten Aufschwung gesunken sein. Aus Gründen der Vergleichbarkeit, die wegen der zahlreichen arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen wie z.B. der Einführung von Minijobs nur schwer zu erreichen ist, werden lediglich die Aufschwünge im vorigen und im derzeitigen Zyklus analysiert. Startpunkt für einen Aufschwung ist immer der Tiefpunkt der Konjunkturbewegung, der hier als das letzte Quartal im Zyklus definiert wurde, in dem das BIP um mindestens 0,3 % zurückgegangen ist. Aus dieser Bedingung ergibt sich für den vorigen Zyklus das 2. Quartal 1998 als Startpunkt und für den laufenden das 2. Quartal 2003. Für diese Zeitpunkte werden alle untersuchten Variablen gleich 100 gesetzt, sodass ihre Veränderung im Verlauf des Aufschwungs in den Abbildungen deutlich wird.

Bei der Betrachtung der BIP-Verläufe zeigt sich ein durchaus unterschiedliches Profil in den beiden Zyklen (Abbildung 5). Während der Aufschwung gegen Ende der neunziger Jahre rasch mit relativ hohen Wachstumsraten verbunden war, kam der jüngste Aufschwung nur sehr zögerlich in Gang. Am Ende des hier gewählten Beobachtungszeitraums (14 Quartale) war im vorigen Zyklus der Höhepunkt bereits leicht überschritten, während sich gegenwärtig der Aufschwung erst richtig entfaltet. Insgesamt ist das Wachstum im vorigen Zyklus mit den bisher vorliegenden Beobachtungen (bis zum 4. Quartal 2006) insgesamt noch leicht höher gewesen. Mit der erwarteten Fortdauer des Auf-

schwungs dürfte aber der derzeitige Aufschwung insgesamt eine stärkere Expansion aufweisen. Die unterschiedlichen Verlaufsprofile müssen bei der Interpretation der Ergebnisse berücksichtigt werden.

Das Beschäftigungsvolumen (in Stunden) ist für die Erwerbstätigen im jüngsten Zyklus leicht stärker gestiegen; das für die Arbeitnehmer hingegen leicht schwächer. Wenn die Arbeitsmarktreformen einen positiven Effekt ausweisen, schlägt sich dieser in einer verstärkten Erwerbstätigkeit von Selbstständigen nieder (Abbildung 6). Dabei fallen zwei Unterschiede ins Auge, die auf arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen beruhen. Die Zahl der Erwerbstätigen ist im jüngsten Aufschwung trotz der höheren Zahl an Arbeitsstunden deutlich schwächer gestiegen als im vergangenen Aufschwung. Dies hängt zum einen mit der Einführung vor allem von Minijobs im vergangenen Zyklus zusammen, durch die sich wegen ihrer geringen Arbeitszeiten das Arbeitsvolumen kaum erhöhte, wohl aber die Zahl der Beschäftigten. Zum zweiten ist die durchschnittliche Arbeitszeit im derzeitigen Aufschwung zeitweilig sogar gestiegen, wodurch sich die Zahl der Arbeitsstunden in Relation zur Zahl der Erwerbstätigen merklich höher darstellt.

Der zweite bemerkenswerte Unterschied ist, dass im vergangenen Aufschwung der Beschäftigungszuwachs für die Selbstständigen und die Arbeitnehmer anders als im derzeitigen Zyklus völlig parallel verlief. Auch dies ist arbeitsmarktpolitisch zu begründen. Die Einführung insbesondere von Ich-AGs 2003, die als Selbstständige gezählt werden, haben zeitweilig zu einer spürbar höheren Beschäftigungsexpansion bei den Selbstständigen als bei den Arbeitnehmern geführt. Dieses Ergebnis wird auch durch die Anzahl der Erwerbstätigen bestätigt; nicht nur die geleisteten Arbeitsstunden der Selbstständigen haben im jüngsten Zyklus stärker zugenommen, sondern auch ihre Zahl. Der positive Beschäftigungseffekt besteht damit vor allem in der Ausweitung der staatlich geförderten Ich-AGs. Dies erklärt auch die höhere Beschäftigungsintensität im jüngsten Aufschwung (Abbildung 6).

Diese Tendenz bestätigt sich bei einem Vergleich der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung; sie ist im jüngsten Zyklus deutlich niedriger als im vorigen (Abbildung 6). Im zögerlichen Beginn des Aufschwungs hat diese sogar noch abgenommen. Erst mit den jüngsten sehr positiven Wachstumszahlen ist ein Anstieg dieser im Hinblick auf die soziale Sicherung höherwertigen Art von Beschäftigung zu verzeichnen, die aber noch deutlich hinter der des vergangenen Aufschwungs zurückbleibt. In die gleiche Richtung weist eine andere Tendenz. So ist das Ausmaß der Zeitarbeit im jüngsten Aufschwung mittler-

weile deutlich höher als im vorigen (Abbildung 6). Die Unternehmer nutzen die ihnen nunmehr gegebenen Möglichkeiten für eine flexiblere und teilweise prekäre Beschäftigung in vollem Umfang aus, ohne dass damit bislang eine mehr als zyklusübliche Erhöhung der Beschäftigung insgesamt zu erkennen wäre.

Im Hinblick auf die Arbeitslosigkeit ist ein Vergleich der Zyklen wegen der erheblich geänderten Erfassungsmethoden sehr schwierig. Diese haben im Verlauf des Zyklus durch die Einführung von Hartz IV zu einer rein statistisch bedingten wesentlich erhöhten Zahl der Arbeitslosen geführt. Daher liegt dieser Wert im Verlauf fast des gesamten jüngeren Zyklus über dem des vorigen (Abbildung 6). Erst zuletzt haben sich die Werte mit dem stärkeren Wachstum im jüngeren Zyklus und der erneuten Bereinigung der Arbeitslosenzahlen wieder angeglichen.

Bemerkenswert ist, dass im derzeitigen Aufschwung die Zahl der offenen Stellen deutlich stärker zugenommen hat als im vergangenen (Abbildung 6). Offensichtlich ist der Bedarf an Arbeitskräften sehr hoch, aber die Stellen werden zögerlicher besetzt. Dies dürfte jedoch nichts mit den Reformen am Arbeitsmarkt zu tun haben, sondern eher Ausdruck eines mangelnden Vertrauens in die Dauer des Aufschwungs sein. Hinzu kommt, dass auch statistische Effekte einer geänderten Erfassung⁹ der offenen Stellen dieses Ergebnis verstärkt haben dürften.

Insgesamt sind als erster Eindruck über beide Zyklen hinweg starke Einflüsse der Arbeitsmarktpolitik erkennbar. Jedoch lassen diese im jüngsten Zyklus bislang keine nennenswert positivere Beschäftigungsentwicklung erkennen. Die Beschäftigung insgesamt hat sich bei leicht höherer Beschäftigungsintensität für Selbstständige in etwa wie im vorigen Aufschwung entwickelt. Die höhere Beschäftigungsintensität ist aber primär das Ergebnis der Einführung von Ich-AGs. Zugleich hat sich aber die Qualität vor allem durch die niedrigere sozialversicherungspflichtige Beschäftigung und die Ausdehnung von Zeitarbeit verschlechtert. Das vorläufige Fazit lautet also: gleiche Quantität bei geringerer Qualität.

⁹ Seit 2000 werden zwischen ungeforderten und geförderten Stellen bei den an der Bundesagentur für Arbeit gemeldeten Stellen unterschieden. Seit 2005 kann man eine regelrechte Explosion der zweiten Kategorie auf Grund der Einführung von Ein-Euro-Jobs beobachten. Weil untergliederten Zahlen vor 2000 nicht bekannt sind, und nach 2005 die Gesamtzahlen durch die Ein-Euro-Jobs überzeichnet sind, sind die hier aufgeführten Vergleiche mit Vorsicht zu interpretieren.

Aufschwung gefestigt – Politik hat Freiräume

Die deutsche Wirtschaft befindet sich nunmehr in einem gefestigten Aufschwung. Die Sorge, dass insbesondere die fiskalischen Belastungen die kräftige Aufwärtstendenz zum Stillstand bringen würden, hat sich zwar nicht gänzlich verflüchtigt, ist aber angesichts der günstigen Daten zu Jahresbeginn in den Hintergrund getreten. Entscheidend für die veränderte Einschätzung – auch des IMK – ist zum einen, dass sich der Preisauftrieb zu Jahresbeginn nicht deutlicher beschleunigt hat. Zum Zweiten war die Einkommensdynamik in der zweiten Jahreshälfte 2006 erheblich kräftiger als unterstellt. Damit tritt der befürchtete starke Realeinkommensverlust nicht ein und die Dämpfung insbesondere der Konsumnachfrage fällt schwächer aus. Auch die Unternehmen spüren keine Belastung, da sie nicht zuletzt dank der starken Konjunktur in der Lage sind, die Steuererhöhungen an ihre Kunden zu überwälzen. Die zähe Konsumkrise kann somit als überwunden gelten. Vor diesem Hintergrund dürfte der Aufschwung in diesem Jahr anhalten. Auch für das kommende Jahr ist mit einer deutlichen Aufwärtsentwicklung zu rechnen, die hinreichend kräftig sein dürfte, um die Beschäftigung spürbar zu erhöhen und die Arbeitslosigkeit deutlich zu verringern.

Die wirtschaftliche Lage Deutschlands wandelte sich damit seit Ende 2005 geradezu dramatisch. Seinerzeit befand sich die Wirtschaft noch in einer langwierigen und scheinbar nicht enden wollenden Stagnation, die zahlreiche Beobachter (Sinn 2003) als Ausdruck tief greifender struktureller Probleme vor allem auf dem Arbeitsmarkt interpretiert haben. Heute bedarf Deutschland keiner Rettung mehr, selbst wenn dieselben Beobachter immer noch die gleichen strukturellen Probleme zu identifizieren glauben, bei denen ein solch starkes inflationsfreies Wachstum eigentlich gar nicht auftreten dürfte. Was ist geschehen?

Die Bundesregierung hat Fortune. Denn es wäre verfehlt, diese günstige wirtschaftliche Konstellation als das Ergebnis rationalen wirtschaftspolitischen Handelns zu charakterisieren. Dazu war das Risiko, das mit der drastisch erhöhten Mehrwertsteuer verbunden war, schlicht zu hoch. Das Ausmaß der Steuererhöhung war ohne Vorbild. Dies machte es schwierig, die Folgen korrekt abzuschätzen. Während Modelle einen graduellen aber langwierigen Preiseffekt vorhersagten, der die wirtschaftliche Dynamik zwar über einen längeren Zeitraum, aber nur begrenzt dämpfen würde (IMK 2005b), zeigten Fallstudien vor allem für Portugal, dass drastisch erhöhte Mehrwertsteuersätze, die zudem noch mit anderen Konsolidierungsmaßnahmen

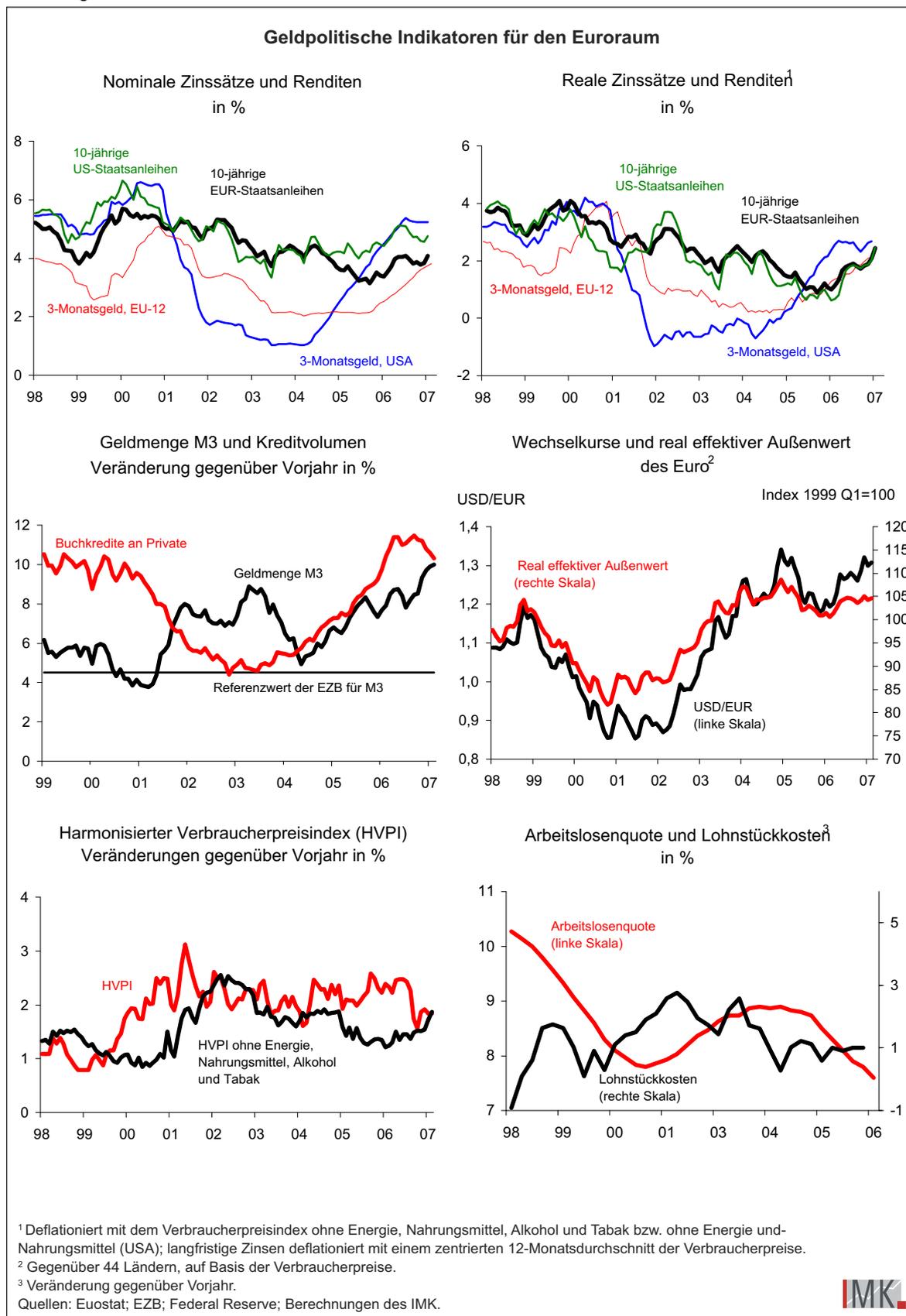
verbunden wurden, einen schockartigen Bremsprozess auslösten (IMK 2006b). Das IMK hatte sich die letztere Variante vor allem wegen des ähnlichen fiskalpolitischen Umfelds für seine Prognosen zu eigen gemacht. Tatsächlich wurde die Mehrwertsteuererhöhung bereits größtenteils eingepreist, ohne dass es zu einem drastischen Konjunkturreinbruch kam. Ein Grund hierfür war der Rückgang der Energiepreise. Auch die hohe wirtschaftliche Dynamik, mit der die Wirtschaft in das Jahr 2007 gestartet ist, war ein unvorhergesehener Glücksfall für die Bundesregierung. Ursächlich ist hier vor allem die gegenüber den Vorjahren deutlich verbesserte Einkommenssituation. Vor allem zeigte sich eine Trendwende bei der Lohndrift, die sich nach Jahren heftigen Lohndrucks nach unten spürbar abschwächte und damit zu merklich höheren Einkommen der Beschäftigten führte.

Dies alles erklärt die deutliche Aufwärtsrevision der Prognose für dieses Jahr. Die Wachstumsaussichten sind gemessen an den vergangenen fünf Jahren glänzend, aus längerer historischer Perspektive aber nur eher mittelprächtig. Denn das prognostizierte Wachstum von gut 2 % entspricht lediglich dem durchschnittlichen Wachstum der achtziger Jahre.

In jedem Fall gewinnt die Wirtschaftspolitik damit Freiräume, die sie im Sinne einer längerfristig orientierten Wachstumsförderung nutzen sollte. Für die Geldpolitik ist dies derzeit eine eher passive Aufgabe. Sie darf anders als im Jahr 2000 nicht dazu beitragen, den sich entfaltenden europäischen Aufschwung, von dem Deutschland sehr stark profitiert, frühzeitig zu bremsen. Trotz des kräftigen Wachstums haben sich noch keine Anzeichen für steigende Inflationserwartungen herausgebildet; damit ist das Wachstumspotenzial des Euroraums noch nicht ausgeschöpft.

Die Fiskalpolitik hat im vergangenen Jahr einen wichtigen Beitrag für den Aufschwung geleistet, indem sie ausgabenseitig weniger gebremst hat als zuvor. Das Eiswasser fiskalischer Bremsmanöver hat den bereits seit 2004 glimmenden Funken des Aufschwungs ab 2005 nicht mehr gelöscht. Dies war ein wesentlicher Grund dafür, dass sich der Konjunkturaufschwung endlich entfalten konnte. Es zeigte sich, dass nur mit dem Rückenwind der Konjunktur die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte gelingen kann. Diesen Weg gilt es vor dem Hintergrund der insgesamt günstigen Aussichten fortzusetzen. Gleichzeitig sind aber nennenswerte Umschichtungen in Richtung höherer öffentlicher Investitionen und Bildung unumgänglich, um den Wachstumsprozess auf noch solidere Beine zu stellen. Zur Konsolidierung ist ein mittelfristiges, an Ausgabenpfaden orientiertes Finanzkonzept erforderlich. Angesichts der benötigten

Abbildung 7



Finanzvolumina sollte auf Steuersenkungen verzichtet werden. Steuererhöhungen sollten zur Finanzierung der notwendigen Neufokussierung der öffentlichen Haushalte nicht a priori ausgeschlossen werden.

Derzeit wird die Lohnpolitik von den Tarifausschlägen geprägt. Diesen kommt eine entscheidende Bedeutung für die Fortsetzung des Aufschwungs zu. Soll dieser Bestand haben, muss der Konsum stärker expandieren als dies bisher der Fall ist. Möglich ist es nur dann, wenn die verfügbaren Realeinkommen der abhängig Beschäftigten stärker zunehmen als bisher. Die Lohnentwicklung müsste dazu auf einen an der Produktivität orientierten Pfad zurückkehren, den sie seit Jahren unterschritten hat. Das bedeutet, dass die Lohnabschlüsse in diesem Jahr deutlich höher ausfallen müssen als in den vergangenen Jahren. Eine tatsächliche Rückkehr auf den angestrebten Pfad dürfte aber erst über einen längeren Zeitraum möglich sein.

Werden diese Rahmenbedingungen eingehalten und treten die negativen Risiken, denen auch diese Prognose unterliegt, nicht ein, ist eine längerfristige Fortsetzung der guten Konjunktur möglich. Dann würde auch der Abbau der immer noch unerträglich hohen Arbeitslosigkeit vorankommen.

Geldpolitische Flankierung des Aufschwungs

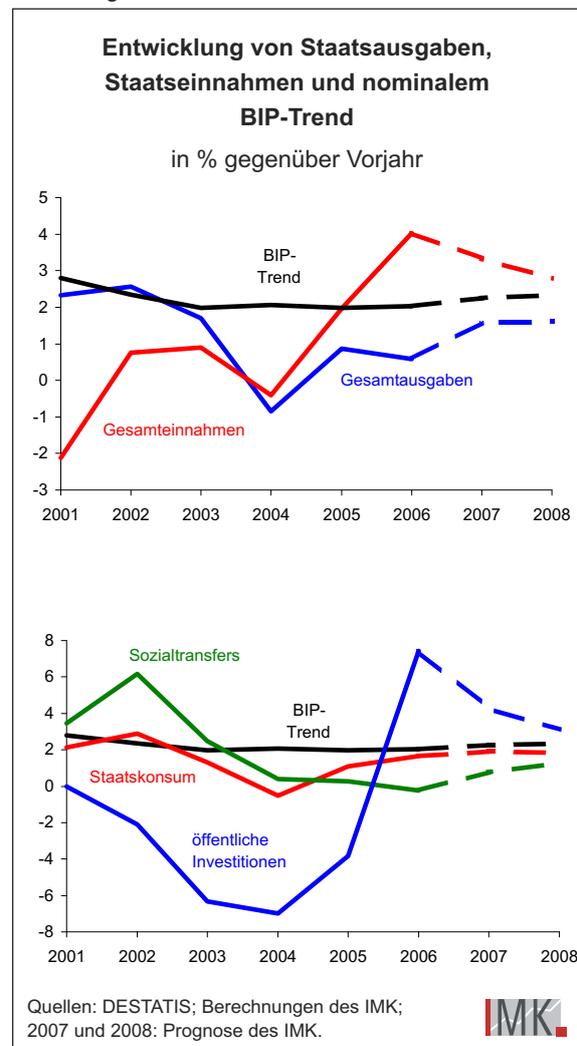
Die monetären Rahmenbedingungen im Euroraum haben sich in den vergangenen zwölf Monaten verschlechtert. So hat die Europäische Zentralbank die geldpolitischen Leitzinsen Anfang März abermals um einen viertel Prozentpunkt angehoben und damit zum siebten Mal in Folge seit Juni 2003 (Abbildung 7). Seit dem 14. März 2007 beträgt der Hauptrefinanzierungssatz 3,75 %. Die Dreimonatszinsen liegen nominal nunmehr bei 3,9 % und real – deflationiert mit der durch die Veränderungsrate des harmonisierten Verbraucherpreisindex ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak approximierten Kerninflationsrate – bei 2 %, womit sie etwa dem hier prognostizierten Wachstum im Euroraum entsprechen. Die langfristigen Zinsen sind in den vergangenen Monaten nur leicht gestiegen, und die Zinsspanne hat sich entsprechend erneut verengt. Seit Anfang 2006 ist die Rendite von Staatsanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit um 0,6 Prozentpunkte gestiegen.

Die Kreditzinsen sind in den vergangenen 12 Monaten kontinuierlich um bis zu einen Prozentpunkt gestiegen, während die Kreditrichtlinien der Geschäftsbanken für Unternehmenskredite seit nun-

mehr drei Quartalen per saldo unverändert¹⁰ geblieben sind, nachdem sie zuvor gelockert wurden. Positiv auf die Finanzierungsbedingungen wirkte der Anstieg der Aktienkurse: Im Februar 2007 lag der Eurostoxx 50 um 6,4 % höher als im Oktober 2006 und um 13 % höher als ein Jahr zuvor; bis Ende März sind die Kurse allerdings geringfügig gefallen.

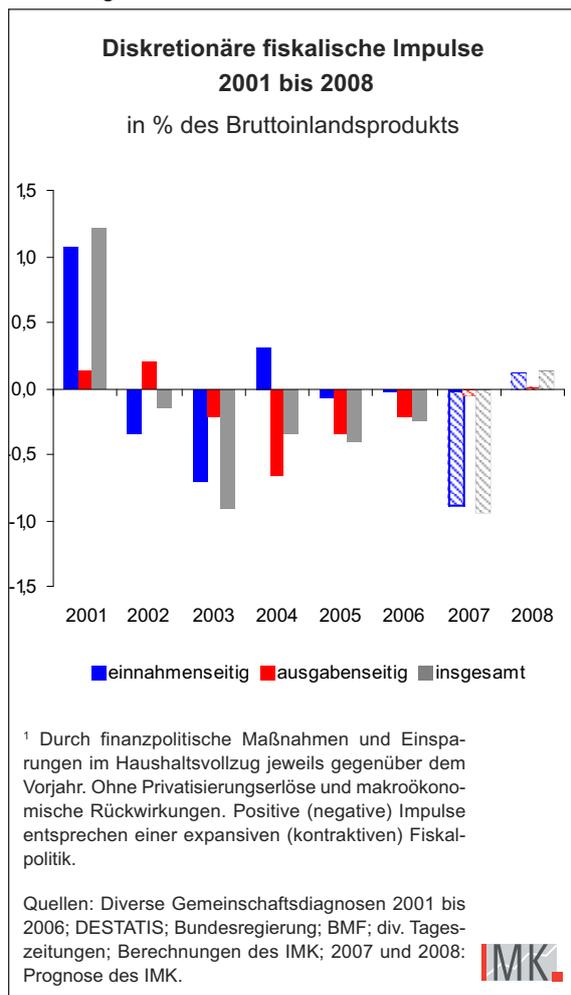
Der Euro hat gegenüber dem US-Dollar seit Oktober 2006 bis Ende März 2007 um 4 %, in den vergangenen zwölf Monaten um 10 % aufgewertet. Der entscheidende Grund hierfür dürfte die nunmehr verringerte Differenz bei den kurzfristigen Zinsen infolge der abgeschwächten konjunkturellen Entwicklung in den USA sein; die Zinsdifferenz zwischen dem Euroraum und den Vereinigten Staaten am langen Ende des Laufzeitspektrums hat sich verringert und betrug Anfang März nur wenig mehr als 0,5 Prozentpunkte. Real effektiv gegenüber den wichtigsten Handelspartnern lag der Euro zuletzt (Februar) auf dem Niveau

Abbildung 8



¹⁰ Dies zeigt die jüngste Umfrage der EZB zum Kreditgeschäft für den Euroraum; siehe Europäische Zentralbank (2007a, S. 21ff.).

Abbildung 9



Jahresfrist. Während der Euro auch gegenüber dem Yen deutlich aufwertete, verlor er gegenüber dem britischen Pfund vorübergehend stärker an Wert. Vom Wechselkurs gehen somit restriktive Impulse aus, so dass sich die monetären Rahmenbedingungen insgesamt verschlechtert haben.

Der Anstieg der Geldmenge M3 war mit 10 % im Februar weiterhin kräftig und lag so deutlich über dem Referenzwert von 4,5 %, dass es im Euroraum bereits eine spürbare Inflationsbeschleunigung hätte geben müssen, wenn es tatsächlich in der kurzen bis mittleren Frist einen engen Zusammenhang zwischen der Veränderung der Geldmenge M3 und des Preisniveaus gäbe. Tatsächlich hat sich die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes stark verringert (Bordes et al. 2007), was in jüngerer Zeit auch auf Kapitalzuflüsse aus dem Ausland zurückzuführen sein dürfte.

Ein Grund für den hohen Anstieg der Geldmenge ist aber auch die kräftige Ausweitung der Kredite an Private, zuletzt mit einer Jahresrate von 10,7 % (Fe-

bruar 2007). Mit 12,6 % nahmen die Kredite an Unternehmen besonders stark zu, während sich die Entwicklung der Konsumentenkredite und der Hypothekarkredite mit 6,5 % bzw. 9,4 % (Februar 2007) etwas abgeschwächt hat. Dabei ist die Kreditentwicklung in Deutschland verhalten: Die Kredite an Unternehmen und Privatpersonen nahmen im Januar 2007 mit einer Vorjahresrate von nur 2,6 % zu.

Da die Konjunktur im Euroraum im vergangenen Jahr besser lief als von allen Prognostikern erwartet wurde, hat sie die geldpolitische Straffung bisher gut verkraftet. Die EZB bezeichnet ihre Geldpolitik auch nach der jüngsten Zinserhöhung als akkommodierend. Eine akkommodierende Geldpolitik ist eine Geldpolitik, die der Konjunktur ausreichend Spielraum lässt. Zu diesem Schluss scheint die EZB durch den Vergleich der Zinsen mit der Wachstumsrate zu kommen. So erklärte Zentralbankpräsident Trichet Anfang März: "After today's increase, given the favourable economic environment, our monetary policy continues to be on the accommodative side." (Trichet 2007). Diese Einschätzung ist gegenwärtig zu teilen, da der kurzfristige reale Dreimonatszins – mit der Kernrate oder der tatsächlichen Inflationsrate deflationiert – aktuell 2 % beträgt, während die von der EZB erwartete Wachstumsrate des Bruttoinlandsproduktes im Euroraum 2007 bei 2,5 % liegt, die des IMK bei 2,2 %. Vor dem Hintergrund der hier vorgelegten Prognose und den unterstellten Rahmendaten war die geldpolitische Straffung dennoch verfrüht: Angesichts der zurückliegenden mehrjährigen Schwächephase hätte die EZB über längere Zeit überdurchschnittliche Wachstumsraten unterstützen müssen.¹¹ Entscheidend für die weitere Entwicklung ist jetzt, dass die Geldpolitik angesichts des ruhigen Preisklimas akkommodierend, wenn auch vielleicht nicht expansiv, ausgerichtet bleibt.

Die maßgebliche Frage bei der Beurteilung und der Ausgestaltung der Geldpolitik ist, wie stark die Europäische Wirtschaft wachsen kann, ohne einen Inflationsdruck zu erzeugen. Es ist die Frage nach dem Potenzialwachstum und der bestehenden Produktionslücke. Die Berechnung des Produktionspotenzials ist aber so ungenau und revisionsanfällig, dass sie als wirtschaftspolitische Orientierungsgröße untauglich ist (Horn/Tober 2007). Insbesondere wird die Potenzialberechnung infolge der verwendeten statistischen Me-

¹¹ Zu berücksichtigen ist zudem, dass die EZB den geldpolitischen Leitzins in den vergangenen 1 ½ Jahren um 1,5 Prozentpunkte angehoben hat. Die Wirkung von Zinsänderungen entfalten sich nicht sofort, sondern über einen Zeitraum von 1 ½ bis 2 Jahren (Europäische Zentralbank 2002, S. 49). Bereits von den getätigten geldpolitischen Schritten sind daher noch dämpfende Impulse zu erwarten, deren Größenordnung immer nur mit einer erheblichen Unsicherheit prognostiziert werden kann und die auch von der Zyklusphase abhängen kann (Kuzin/Tober 2004).

thoden stark durch die tatsächliche Entwicklung des Bruttoinlandsproduktes beeinflusst. So wurde das Potenzialwachstum des Euroraums in der Schwächephase 2001-2005 mit einem durchschnittlichen Wachstum von 1,3 % von allen internationalen Organisationen und auch der EZB nach unten revidiert, von knapp 2,5 % auf knapp 2 %. Für die Jahre 2006 bis 2008 wird nun ein deutlich höherer durchschnittlicher Anstieg des Bruttoinlandsproduktes erwartet – 2,5 % im Falle der EZB – und folglich werden auch die Potenzialschätzungen höher ausfallen. Zwar äußerte Zentralbankpräsident Trichet noch Anfang März dieses Jahres, dass die EZB keine Veranlassung habe, ihre Einschätzung des Potenzialwachstums von 1,9 % für den Euroraum zu ändern (Trichet 2007). Aber dies hieße erstens, dass die EZB eine Überauslastung der Kapazitäten in der Größenordnung von $\frac{3}{4}$ % (positive Produktionslücke) für 2008 erwartet,¹² was nicht in Einklang mit ihrer Inflationsprognose steht, und kontrastiert zweitens mit der Einschätzung anderer Institutionen, die insbesondere das Potenzialwachstum Deutschlands in jüngerer Zeit deutlich nach oben gesetzt haben (beispielsweise Europäische Kommission 2007).

Angesichts der erheblichen Unsicherheit, mit denen Potenzialschätzungen behaftet sind, orientiert sich auch die EZB an einer Vielzahl von Indikatoren zur Einschätzung der Inflationsaussichten. Der aus Sicht des IMK bedeutendste Indikator sind die Lohnstückkosten (in Verbindung mit den Lohnkosten). Diese stehen in engem Zusammenhang mit der künftigen Inflationsentwicklung und signalisieren die Knappheitsbedingungen am Arbeitsmarkt. Die Lohnstückkosten im Euroraum stiegen im vergangenen Jahr nur mit einer Rate von 1 % an und übten damit einen stark dämpfenden Effekt auf die Inflationsentwicklung aus. Dies dürfte sich auch im Prognosezeitraum kaum ändern. Zwar wird der Lohnstückkostenanstieg in Deutschland im kommenden Jahr erstmals seit vier Jahren infolge höherer Lohnabschlüsse wieder positiv sein, allerdings wird er mit knapp $\frac{1}{2}$ % nur schwach ausfallen. Zudem geht Deutschland in den Durchschnitt des Euroraums nur mit einem Gewicht von 28 % ein. Gegenwärtig ist die Inflationsentwicklung im Euroraum mit 1,8 % moderat, zumal diese Rate die zugrunde liegende Inflationsdynamik durch die Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland überzeichnet. Infolge von Basiseffekten dürfte die Inflationsrate bis in den Sommer hinein noch sinken,

¹² Berechnet auf Basis der vom IWF im September 2006 ausgewiesenen Produktionslücke, der tatsächlichen Wachstumsrate 2006 und dem von der EZB erwarteten Anstieg des Bruttoinlandsproduktes 2007 und 2008.

aber auch im weiteren Verlauf angesichts des unter dem Inflationsziel der EZB liegenden Anstiegs der Lohnstückkosten und der infolge des globalen Wettbewerbs begrenzten Preiserhöhungsspielräume der Unternehmen im Durchschnitt unter 2 % bleiben.

Die Arbeitskräfte wären die entscheidende Schranke für ein anhaltend hohes Wachstum. Hier sind aber keine nennenswerten Engpässe zu erkennen. Bei einer Arbeitslosenquote von immer noch knapp 8 % und einer darüber hinausgehenden stillen Reserve an Arbeitskräften, die sich aus verschiedensten Gründen aus dem Arbeitsmarkt zurückgezogen haben, bestehen noch erhebliche unausgeschöpfte Wachstumsspielräume, deren Aktivierung auch mit einer stärkeren Investitionstätigkeit und damit einer größeren Ausweitung des Kapitalstocks einhergehen würde.

Vor dem Hintergrund der hier vorgelegten Prognose sollte sich die Geldpolitik abwartend verhalten. Ändern sich jedoch die Rahmenbedingungen, so ist ein zügiges Handeln erforderlich. Dies würde beispielsweise im Falle eines nennenswert höheren Lohndrucks als hier erwartet gelten – die EZB müsste in diesem Fall die Zinsen erhöhen, gegebenenfalls flankiert von einer restriktiven nationalen Fiskalpolitik in Regionen mit stabilitätswidriger Lohnentwicklung. Handlungsbedarf besteht aber auch für den Fall von Verwerfungen an den Finanz- oder Devisenmärkten, einer deutlichen Abkühlung der Weltkonjunktur oder eines erneuten Anstiegs der Ölpreise. Solchen dämpfenden Effekten müsste die EZB mit geldpolitischem Stillhalten bzw. mit Zinssenkungen entgegenwirken. Dies hatte sie im Jahr 2000 versäumt und trägt damit eine Mitverantwortung für die lang anhaltende Schwächephase der europäischen Wirtschaft in diesem Jahrzehnt. Im Jahre 2000 existierte kein Lohndruck, der eine Erhöhung der kurzfristigen Zinsen auf 4,75 % zu einem Zeitpunkt hätte rechtfertigen können, als sich die konjunkturelle Entwicklung im Euroraum bereits stark abgeschwächt hatte und im größten Mitgliedsland bereits zum Stillstand gekommen war. Die Arbeitskosten pro Stunde nahmen im Jahre 2000 mit einer Rate von 3,8 % zu, die Lohnstückkosten stiegen nur um 1 %. Erst mit dem Wachstums- und Produktivitätseinbruch 2001 verdoppelte sich der Anstieg der Lohnstückkosten, und zwar bei verlangsamtem Anstieg der Arbeitskosten. Auf die negativen Schocks, die die europäische Wirtschaft 2000/2001 trafen, reagierte die Geldpolitik damals – anders als die US-amerikanische Zentralbank – zu zögerlich. Folglich stellte sich die aus der damaligen Entwicklung abgeleitete positive Einschätzung der wirtschaftlichen Aussichten des zu jener Zeit amtierenden Zentralbankpräsidenten Dui-

senberg im März 2000 im Nachhinein als Trugschluss heraus: „The cyclical upswing should extend well into 2000 and continue thereafter“ (Duisenberg 2000). Tatsächlich betrug das Wachstum nach 2000 fünf Jahre lang nur durchschnittlich 1,3 %, und die Arbeitslosenquote stieg deutlich an.

Ihre Verantwortung für die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum kann die EZB nicht auf die Wahrung der Geldwertstabilität reduzieren. So steht auch im EU-Vertrag: „Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist, unterstützt die EZB die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft, um zur Verwirklichung der in Artikel 2 festgelegten Ziele der Gemeinschaft [...eine harmonische, ausgewogene und nachhaltige Entwicklung des Wirtschaftslebens, ein hohes Beschäftigungsniveau...] beizutragen.“ (Europäische Union 2006, Art 105 (1) und Art. 2).

Finanzpolitik: Fehler der Vergangenheit nicht wiederholen

Nach Jahren weitgehend erfolgloser Versuche der Haushaltskonsolidierung ist es der Finanzpolitik im vergangenen Jahr erstmals wieder gelungen, das gesamtstaatliche Haushaltsdefizit deutlich zu reduzieren. Es ging unerwartet stark von 3,2 % des BIP im Jahr 2005 auf nur noch 1,7 % des BIP im Jahr 2006 zurück. Damit lag es erstmals seit 2001 wieder unter der 3 Prozentgrenze des europäischen Stabilitäts- und Wachstumspaktes. Erstmals seit 2001 gelang es auch, einen weiteren Anstieg der Bruttoschuldenstandsquote zu verhindern. Grund für die positive Entwicklung der öffentlichen Finanzen war die weiterhin nur moderate Erhöhung der Staatsausgaben bei gleichzeitig konjunkturbedingt deutlich zunehmenden Einnahmen. Einen Sonderfaktor auf der Einnahmenseite stellte die außergewöhnlich starke Zunahme der gewinnabhängigen Steuern aufgrund explodierender Unternehmensgewinne und den damit verbundenen hohen Steuernach- und -vorauszahlungen dar (Tabelle 8).

Im Prognosezeitraum wird die Finanzpolitik weiterhin in hohem Maße von den Vereinbarungen des Koalitionsvertrages von Ende 2005 geprägt werden. Das in diesem Rahmen vorgelegte finanzpolitische Programm (Tabelle 8 und IMK 2006a, S. 23 ff. sowie IMK 2006b, S. 24f.) ist größtenteils unverändert geblieben. Nach einem weitgehend neutralen fiskalischen Impuls (Haushaltsentlastung durch diskretionäre Maßnahmen in Höhe von 0,2 % des BIP) im vergangenen Jahr wird die Finanzpolitik 2007 deutlich restriktiv ausgerichtet sein. Der restriktive Impuls wird dabei ausschließlich von der Einnahmenseite ausgehen. Die diskretionären Mehreinnahmen durch den Abbau von Steuervergün-

stigungen und die zum 1.1.2007 erfolgte Erhöhung des Regellsatzes der Umsatzsteuer und der Versicherungssteuer um 3 Prozentpunkte werden durch die Senkung des Gesamtbeitragsatzes zur Sozialversicherung und das steuerliche „Wachstumspaket“ nur unvollständig kompensiert. Per saldo geht vom Koalitionsvertrag 2007 gegenüber 2006 ein negativer Impuls von 19 Mrd. Euro (0,8 % des BIP) aus. Unter Berücksichtigung der restriktiven Maßnahmen der vorherigen Bundesregierung ergibt sich sogar ein negativer diskretionärer Impuls von 23 Mrd. Euro (1 % des BIP).¹³

Im kommenden Jahr wird die Finanzpolitik wieder auf einen weitgehend neutralen Kurs einschwenken – insgesamt ergibt sich im Vergleich zum Vorjahr ein minimal expansiver Impuls von 2,2 Mrd. Euro (0,1 % des BIP). Dieser Impuls kommt ausschließlich von der Einnahmenseite und dort wiederum ausschließlich von der Steuerseite. Bei den Steuern steht ein restriktiver Impuls durch den fortgesetzten Abbau von Steuervergünstigungen einem quantitativ bedeutsameren expansiven Impuls durch die geplante Unternehmenssteuerreform gegenüber. Für letztere wurde gemäß den bekannt gewordenen Schätzungen des BMF für das erste Jahr ein Steuerausfall von 6,4 Mrd. Euro angesetzt. Sollten sich die Befürchtungen einiger Beobachter bestätigen, könnte es jedoch auch zu deutlich größeren Steuerausfällen in einer Größenordnung von 10 Mrd. Euro und mehr kommen (Tabelle 8).

Vor dem Hintergrund der guten Konjunktur prognostiziert das IMK, dass sich die Lage der gesamtstaatlichen Finanzen 2007 und 2008 weiter entspannen wird. Die Einnahmen werden 2007 mit 3,3 % weiterhin kräftig zunehmen. Allerdings wird der Anstieg trotz der starken diskretionären Erhöhung der Einnahmen hinter dem Anstieg des Vorjahres zurück bleiben (Abbildung 8). Das liegt daran, dass in diesem Jahr nicht mehr mit einem so hohen Zuwachs der gewinnabhängigen Steuern zu rechnen sein wird: Die Nachzahlungen dürften gegenüber 2006 deutlich geringer ausfallen. Zudem werden sich 2007 die verbesserten Abschreibungsbedingungen für Anlageinvestitionen der Unternehmen und das Auslaufen des Moratoriums für die Ausschüttung thesaurierter Altgewinne im Zuge der Unternehmenssteuerreform 2001 Aufkommen senkend auswirken.

Im kommenden Jahr ist vor allem aufgrund der Steuerausfälle durch die Unternehmenssteuerreform mit einem etwas schwächeren Einnahmenwachstum von insgesamt 2,8 % zu rechnen. Bei den gesamtstaatlichen Ausgaben ist in beiden Jahren von mode-

¹³ Differenzen zu den Werten aus der Herbstprognose des IMK erklären sich durch Aktualisierungen und die Tatsache, dass die Impulse dort gegenüber dem Referenzjahr 2005 angegeben wurden, während sie nun auf das jeweilige Vorjahr bezogen sind.

Tabelle 8

**Gesamtstaatliche fiskalische Auswirkungen der finanzpolitischen
Maßnahmen der Bundesregierung 2006, 2007 und 2008 in Mrd. Euro**

(-/+ = Haushaltsbe-/entlastung gegenüber dem Vorjahr)¹

	2006	2007	2008
Steuerliche Maßnahmen	-1,7	27,9	-2,4
Einstieg in ein steuerliches Sofortprogramm	--	0,6	0,4
Beschränkung Steuerstundungsmodelle	0,6	1,1	0,5
Abschaffung Eigenheimzulage	0,2	1,3	0,7
Steuerliche Wachstumsförderung	-2,8	-2,8	-0,8
Eindämmung missbräuchlicher Gestaltungen	0,3	0,4	0,2
Anhebung Umsatzsteuer	--	23,8	0,7
Anhebung Versicherungssteuer	--	1,8	0,0
Erhöhung Vorsteuerpauschale Land- und Forstwirtschaft	--	-0,3	0,0
"Steueränderungsgesetz"	--	2,1	2,2
Unternehmenssteuerreform 2008	--	--	-6,4
Maßnahmen bei Sozialabgaben	0,3	-8,5	0,1
Senkung der Arbeitslosenversicherungsbeiträge auf 4,2 %	--	-16,5	-0,3
Erhöhung der gesetzlichen Rentenvers.-beiträge um 0,4 %-punkte	--	2,9	0,2
Erhöhung der ges. Krankenversicherungsbeiträge um 0,5 %-punkte	--	4,8	0,2
Aufhebung der Sozialvers.-Freiheit Erschwerniszuschläge über 25 Euro plus Anhebung des pauschalen Abgabensatzes für geringf. Beschäftigung	0,3	0,3	0,0
Summe einnahmenseitige Maßnahmen (in % des BIP)	-1,5 (-0,1)	19,3 (0,8)	-2,3 (-0,1)
Ausgabenerhöhungen	-1,2	-2,2	-0,6
Verkehrsinvestitionen	-0,5	-0,6	0,0
Forschungsausgaben	-0,5	-0,6	-0,6
ökologische Gebäudesanierung	-0,2	0,0	0,0
Elterngeld		-1,0	0,0
Ausgabenkürzungen	4,2	1,9	0,7
Bundesanstalt für Arbeit / Hartz IV	2,0	0,5	0,3
Öffentlicher Dienst	1,3	0,7	0,2
Regionalisierungsgesetz Neufestsetzung	0,1	0,5	0,2
Gesundheitswesen	0,8	0,2	0,0
Summe ausgabenseitige Maßnahmen (in % des BIP)	3,0 (-0,1)	-0,3 (0,0)	0,1 (0,0)
Gesamtsaldo des Koalitionsvertrages (in % des BIP)	1,5 (0,1)	19,0 (0,8)	-2,2 (-0,1)
Maßnahmen der Vorgängerregierung (in % des BIP)	4,0 (0,2)	4,0 (0,2)	0,0 (0,0)
Saldo insgesamt (in % des BIP)	5,5 (0,2)	23,0 (1,0)	-2,2 (-0,1)

¹ Ohne Privatisierungserlöse und makroökonomische Rückwirkungen.

Quellen: Bundesregierung; BMF; div. Tageszeitungen; Berechnungen und Prognose des IMK.



raten nominalen Zuwächsen in Höhe von jeweils 1,6 % des BIP auszugehen. Das gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit geht unter diesen Bedingungen von 39,4 Mrd. Euro (1,7 % des BIP) im Jahr 2006 auf 22,1 Mrd. Euro (0,9 % des BIP) im Jahr 2007 und 10,1 Mrd. Euro (0,4 % des BIP) im Jahr 2008 zurück. Damit wäre schon im Jahr 2008 ein ausgeglichener

gesamtstaatlicher Haushalt in greifbarer Nähe (Tabelle 9).

Allerdings sind diese wahrscheinlich zu erwartenden erheblichen Konsolidierungserfolge bei gleichzeitig recht guter Wachstums- und Beschäftigungsbilanz nicht das Ergebnis einer konsistenten Konsolidierungs- und Wachstumsstrategie der Bundesregierung.

Tabelle 9

Gesamtstaatliche Einnahmen, Ausgaben gesamtstaatlicher Haushaltssaldo und Bruttoschuldenstand 2001 bis 2008								
in Mrd. €								
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Staatseinnahmen	945,4	952,5	961,1	957,2	976,0	1015,2	1049,1	1078,3
Staatsausgaben	1005,0	1030,8	1048,3	1039,5	1048,5	1054,6	1071,2	1088,4
Haushaltssaldo	-59,6	-78,3	-87,2	-82,3	-72,5	-39,4	-22,1	-10,1
(in % des BIP)	-2,8	-3,7	-4,0	-3,7	-3,2	-1,7	-0,9	-0,4
Bruttoschuldenstand (in % des BIP)	58,8	60,3	63,9	65,7	67,9	67,9	65,8	64,8

Quellen: DESTATIS; BMF; Berechnungen des IMK; 2007 und 2008 Prognose des IMK.



Die Bundesregierung ist mit der drastischen Verschärfung des diskretionären Konsolidierungskurses in diesem Jahr und der Unternehmenssteuerreform 2008 vielmehr dabei, schwerwiegende finanzpolitische Fehler der jüngeren Vergangenheit zu wiederholen. Dass diese Fehler voraussichtlich kaum zu gravierenden negativen Konsequenzen für Wachstum und Beschäftigung und damit letztlich auch für die Haushaltskonsolidierung selbst führen werden, ist größtenteils Ausdruck glücklicher Umstände und nicht weiser Voraussicht.

Das IMK hat sich wiederholt für einen Konsolidierungskurs ausgesprochen, der makroökonomisch fundierter ist als die Orientierung am Budgetdefizit, ohne dabei das Ziel der mittelfristigen Reduktion der Schuldenstandsquote aufzugeben (Horn/Truger 2005; Hein/Truger 2006a und 2006b). Eine Haushaltskonsolidierung sollte nur in Phasen guter Konjunktur bei steigender Kapazitätsauslastung erfolgen – dann aber auch konsequent. Hierzu ist ein weder zu überschreitender noch zu unterschreitender Wachstumspfad für die konjunkturunabhängigen Staatsausgaben das geeignete Instrument. Der Wachstumspfad wird dabei mit 2 % etwas unterhalb des trendmäßigen nominalen BIP-Wachstums angesetzt. Die konjunkturabhängigen Ausgaben können dann je nach Konjunkturlage um diesen Ausgabenpfad variieren und als automatische Stabilisatoren wirken. Um zu verhindern, dass der Konsolidierungsprozess mittels Ausgabenpfad durch Steuersenkungen konterkariert wird, dürfen während des Konsolidierungsprozesses allenfalls aufkommensneutrale Steuerreformen zugelassen werden. Gleichzeitig sind diskretionäre Steuererhöhungen zum

Zwecke der Konsolidierung unnötig, da die Einhaltung des Ausgabenpfades mittelfristig allein aufgrund konjunkturbedingt steigender Einnahmen und sinkender Transferzahlungen im Aufschwung zu einer Konsolidierung führen wird.

Im Jahr 2006 ist die Finanzpolitik in etwa diesem Konzept gefolgt. Der diskretionäre Restriktionsgrad der Finanzpolitik war mit 0,2 % des BIP so gering wie seit 2002 nicht mehr (Abbildung 9). Weder durch Maßnahmen auf der Einnahmenseite noch – was konjunkturell bedeutsamer ist – auf der Ausgabenseite wurde in starkem Ausmaß versucht, diskretionär den Haushalt zu konsolidieren. Das Ausgabenwachstum bewegte sich erstmals seit 2003 auch wieder in ungefähre Nähe zum IMK-Ausgabenpfad (Abbildung 8). Dadurch fiel die Finanzpolitik als konjunktureller Bremsfaktor zum ersten Mal seit 2002 nicht mehr so gravierend aus und der Aufschwung konnte sich entfalten. Gleichzeitig wurde der konjunkturbedingte Anstieg der Staatseinnahmen anders als 2001, 2004 und – in geringerem Umfang – 2005 nicht durch großzügige Steuersenkungen geschwächt.

Die starke diskretionäre einnahmenseitige Verschärfung des Konsolidierungskurses in diesem Jahr weicht dagegen wieder erheblich vom Ausgabenpfad-Konzept ab. Dies schwächt das gesamtwirtschaftliche Wachstum und birgt bei ungünstiger Entwicklung der sonstigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen nach wie vor die Gefahr eines ernsthaften konjunkturellen Rückschlags. Aus diesem Grunde wiederholt das IMK seinen Vorschlag vom Herbst vergangenen Jahres, die öffentlichen Investitionen im Bildungsbereich und den komplementären Staatskonsum deutlich aufzustok-

Kasten 2

Gefährliche Konjunkturbremse: Die „Schuldenbremse“ des Sachverständigenrates

Im März dieses Jahres hat die Mehrheit des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung eine Expertise im Auftrag des Bundeswirtschaftsministeriums zur wirksamen Begrenzung der Staatsverschuldung vorgelegt (SVR 2007). Auf fast 200 Seiten entwickelt sie dort eine ausführliche Strategie. Zwar ist diese Strategie differenzierter und durchdachter als ein simples Verbot der Staatsverschuldung oder die Streichung des Ausnahmestatbestandes des gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichts aus dem Grundgesetz bzw. den Verfassungen der Bundesländer. Dennoch würde sie die konjunkturpolitische Handlungsfähigkeit der Finanzpolitik in gefährlicher Weise beschränken.

Das Konzept besteht aus drei Modulen. Das erste Modul erlaubt die langfristige Kreditfinanzierung der öffentlichen Nettoinvestitionen abzüglich der Einnahmen aus Vermögensverkäufen – eine von Detailproblemen abgesehen im Großen und Ganzen sinnvolle Vorschrift. Das dritte Modul regelt bestimmte, zum Teil drastische Kontroll- und Sanktionsmechanismen. Das zweite und hier relevante Modul regelt die kurzfristig im Konjunkturverlauf zulässige, über die investitionsorientierte Verschuldung hinausgehende Nettokreditaufnahme. Es lehnt sich stark an die so genannte Schweizer Schuldenbremse an, ein seit 2003 in der Schweiz praktiziertes Konzept.

Grundsätzlich sollen sich die Staatsausgaben in jedem Jahr vollständig an den Staatseinnahmen orientieren, d.h. das Staatsbudget abzüglich der Investitionsausgaben nach Maßgabe des ersten Moduls muss ausgeglichen sein. Um zu verhindern, dass dies zu einer völligen Parallelpolitik führt, wird versucht, konjunkturelle Einnamenschwankungen zu berücksichtigen, indem ein so genannter Konjunkturfaktor – nichts anderes als der Kehrwert der Potenzialauslastung – berücksichtigt wird. Befindet sich die Wirtschaft in einer Phase der Unterauslastung, wird der Faktor größer als eins, und die Ausgaben dürfen im Ausmaß des Faktors die Einnahmen übersteigen, d.h. konjunkturbedingte Defizite sind zulässig. Genau umgekehrt ist es in einer Phase der Überauslastung, wo konjunkturbedingte Überschüsse gefordert werden. Bei symmetrischem Konjunkturverlauf wird so sichergestellt, dass der Schuldenstand mittelfristig nicht steigt. Um kurzfristig noch mehr Spielraum für konjunkturpolitisches Handeln zuzulassen, sind Überschreitungen des Ausgabenplafonds, die aufgrund von Schätzfehlern (Unterschätzung des Konjunkturfaktors, Überschätzung der Einnahmen) oder diskretionärer Maßnahmen erfolgen, zulässig, solange eine bestimmte Obergrenze nicht überschritten wird. Dafür werden die Überschreitungen auf einem Ausgleichskonto gebucht. Bei konjunktureller Überauslastung muss das Ausgleichskonto ausgeglichen werden. Erreichen die auf dem Ausgleichskonto gebuchten Werte eine Obergrenze (der SVR schlägt in Summe für Bund und Länder einen Wert von 2 % des nominalen BIP vor), und liegt keine schwere Rezession vor, dann müssen sofort diskretionäre Maßnahmen zur Konsolidierung ergriffen werden. Der SVR schlägt unter anderem automatische Erhöhungen der Einkommensteuer vor.

Der SVR gibt sich große Mühe zu zeigen, dass sein – insgesamt mechanistisches – Konzept der Finanzpolitik genug Spielraum zur konjunkturellen Stabilisierung einräumt. Er konzentriert sich dabei sehr stark auf die Bedeutung und die Auswirkungen möglicher Schätzfehler und versucht zu zeigen, dass die Anwendung seines Konzeptes in der Stagnation von 2001 bis 2005 für den Bund nicht zu einer Überschreitung des Ausgleichskontos geführt hätte.

Wie Bofinger (2007, S. 167) in seinem Minderheitsvotum darlegt, beruhen diese Berechnungen allerdings darauf, dass man im ersten Modul den bisherigen deutlich weiteren Bruttoinvestitionsbegriff zugrunde legt, der laut SVR eigentlich nur in einer Übergangsphase gelten und schrittweise auf den eigenen engeren Begriff heruntergefahren werden soll. Wäre der eigentlich angestrebte engere Begriff angewendet worden, dann wäre das Ausgleichskonto des Bundes bereits 2002 überschritten worden, und der Bund hätte zusätzliche destabilisierende Konsolidierungsmaßnahmen ergreifen müssen.

Ein noch grundsätzlicherer Einwand gegen das Konzept besteht darin, dass es den Begriff der automatischen Stabilisatoren in einer in der Literatur ansonsten völlig unüblichen Weise verengt. Üblicherweise wird das konjunkturbedingte Finanzierungsdefizit des Staates und damit die Größe der automatischen Stabilisatoren durch Konjunkturbereinigung der Einnahmen- und Ausgabenseite bestimmt. Dabei werden die empirisch geschätzten Einnahmenelastizitäten der einzelnen konjunkturreaktiven Einnahmenkomponenten mehr oder weniger differenziert zugrunde gelegt.

Die Einnahmenelastizität liegt dabei aufgrund der Progressivität des Steuer- und Abgabensystems insgesamt zumeist etwas über eins. Im SVR-Konzept wird dagegen über den Konjunkturfaktor implizit nur eine Elastizität von eins angesetzt, d.h. die Konjunkturereagibilität der Einnahmen wird unterschätzt. Entsprechend zu niedrig wird damit der einnahmenseitig verursachte Spielraum für Haushaltsdefizite angesetzt. Der SVR ist sich dieser Problematik bewusst, empfiehlt dann aber aus Gründen der politischen Transparenz die Anwendung des groben Konjunkturfaktors. Noch schlimmer ist die völlige Vernachlässigung der automatischen Stabilisatoren auf der Ausgabenseite im SVR-Konzept.

Schließlich schwanken insbesondere die Sozialtransfers stark im Konjunkturverlauf. Auch dieses Problem spricht der SVR an, allerdings ohne Konsequenzen für seine konzeptionelle Empfehlung. Insgesamt muss man daher davon ausgehen, dass die automatischen Stabilisatoren im Konzept des SVR etwa nur halb so groß angesetzt werden, wie dies ansonsten üblich ist. Dabei wendet der SVR bei seiner Bestimmung des konjunkturellen Finanzierungsdefizits in den jeweiligen Jahresgutachten selbst ein differenziertes einnahmen- und ausgabenseitiges Verfahren an (SVR 2006, S. 294ff.) – eine klare Inkonsistenz mit der nun vorgelegten Strategie. Das Wirkenlassen der automatischen Stabilisatoren, wie sie üblicherweise definiert werden, würde zu einer Belastung des Ausgleichskontos führen, das eigentlich nur für darüber hinausgehende Ausgaben gedacht ist.

Das Konsolidierungskonzept des SVR ist damit schon vom theoretischen Ansatz her verfehlt, weil es Ausmaß und Rolle der automatischen Stabilisatoren – wider eigenes Wissen – systematisch zu niedrig ansetzt. Seine konkrete Umsetzung in den Jahren seit 2001 hätte die deutsche Wirtschaft zudem sehr wahrscheinlich in eine schwere Rezession geführt.

ken. Falls die damit verbundene kurzfristige Verschlechterung des Budgetsaldos politisch als nicht tolerabel eingestuft würde, böte sich eine komplette oder teilweise Gegenfinanzierung der zusätzlichen Ausgaben durch eine Erhöhung Konjunktur unschädlicher Steuern wie etwa der Erbschaftsteuer oder sonstiger vermögensbezogener Steuern an.

Im kommenden Jahr wechselt die Finanzpolitik aufgrund der Unternehmenssteuerreform 2008 dann in unsystematischer Weise wieder auf einen einnahmenseitig expansiven Kurs. Wie schon im Jahr 2001 bei der letzten „großen“ Unternehmenssteuerreform werden die positiven Effekte einer solchen Reform systematisch überschätzt, während die Risiken bei weitem unterschätzt werden. Die mit der Reform verbundene Senkung der nominalen tariflichen Unternehmenssteuersätze von heute 38,7 % auf knapp unter 30 % im Jahr 2008 soll Wachstum und Beschäftigung durch die Stimulierung der Unternehmensinvestitionen fördern. Dabei spricht weder theoretisch noch empirisch viel für bedeutende positive Effekte einer solchen Reform (Corneo 2005). Auch die Reform von 2001 konnte nicht verhindern, dass Deutschland in der längsten Stagnationsphase der Nachkriegszeit versank.

Risikant ist die Reform vor allem wegen der mit ihr verbundenen, letztlich kaum vorhersehbaren massiven Steuerausfälle von mindestens 6,4 Mrd. Euro, die auf absehbare Zeit die Finanzierungsbasis des Staates schwächen werden. Das hier ausgegebene Geld fehlt für andere Projekte, wie etwa die Erhöhung zen-

traler Zukunftsinvestitionen. Konjunkturpolitisch kann sich die Reform – wie schon die Steuerreform 2000 in den Jahren 2001 bis 2005 – als kontraproduktiv erweisen. Fallen die Nettoentlastungen der Reform größer als erwartet aus oder kommt es 2008 zu einem Konjunkturreinbruch, dann ist zu erwarten, dass die Entlastungen durch prozyklisch restriktive Ausgabenkürzungen oder Steuererhöhungen an anderer Stelle kompensiert werden, was netto eine negative makroökonomische Wirkung hätte. Aus diesem Grund sollte die Reform auf jeden Fall mindestens aufkommensneutral durchgeführt werden. Das heißt, dass die Steuersätze maximal nur so weit gesenkt werden dürfen, dass netto keine Steuerausfälle resultieren. Alternativ oder ergänzend könnten die ertragsunabhängigen Komponenten der Gewerbesteuer stärker als geplant erweitert werden. Falls die Senkung der Steuersätze tatsächlich eine so positive Wirkung auf die Unternehmensinvestitionen hat, wie implizit oft angenommen, dann dürfte auch eine Senkung in etwas geringerem Ausmaß noch Wirkung zeigen.

Im Rahmen der geplanten Föderalismusreform wurden mehrere Vorschläge zur wirkungsvollen Begrenzung der Staatsverschuldung vorgelegt, von denen einige in hohem Maße Besorgnis erregen. Dies gilt für alle Vorschläge, die auf ein grundsätzliches Verbot der Nettoneuverschuldung oder eine Streichung des Ausnahmetatbestands eines gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichts hinauslaufen. Ähnliches gilt in abgeschwächter Form auch für das jüngst präsentierte Konzept der Mehrheit des Sachverständigenrates

(SVR 2007 und Kasten 2). Seit Deutschlands Eintritt in die Europäische Währungsunion ist die Finanzpolitik das einzige auf nationaler Ebene noch verbliebene makroökonomische Steuerungsinstrument. Die Wirksamkeit der Finanzpolitik zur Bekämpfung von konjunkturellen Abschwüchungen ist theoretisch wie empirisch nur schwer zu bestreiten (vgl. z.B. SVR 2003, S. 443 ff., SVR 2007, S. 46ff. sowie Leibfritz et al. 2001).¹⁴ In vielen wachstums- und beschäftigungspolitisch erfolgreichen Ländern wie den USA, Großbritannien oder Schweden wurde die Finanzpolitik erfolgreich antizyklisch eingesetzt. Während der Stagnation von 2001 bis 2005 hat die Finanzpolitik in Deutschland dagegen von 2003 bis 2005 die konjunkturelle Erholung prozyklisch restriktiv behindert, indem die Wirkung der automatischen Stabilisatoren durch diskretionäre Maßnahmen abgeschwächt wurde. Da die oben aufgezählten Vorschläge letztlich auf die zusätzliche Einschränkung der Finanzpolitik in Konjunkturkrisen hinauslaufen, hätten sie den prozyklisch restriktiven Kurs der deutschen Finanzpolitik weiter verschärft und aus der hartnäckigen Stagnation vermutlich eine schwere Rezession gemacht.

Lohnpolitik im Brennpunkt

Die gegenwärtige wirtschaftspolitische Debatte kreist in hohem Ausmaß um die Lohnpolitik. Dabei geht es nicht nur um die aktuellen Tarifaueinandersetzungen und um die Frage, welchen Lohnanstieg die deutsche Wirtschaft verkraften kann. Es geht auch darum, welchen Beitrag die Lohnpolitik zum Aufschwung geleistet hat und welche Rolle sie spielen sollte, um ihn zu stabilisieren. Noch grundsätzlicher geht es darum, ob die Lohnpolitik helfen kann, die zunehmende und sich verfestigende Armut in Deutschland zu bekämpfen. Die folgenden Überlegungen weisen auf ein sehr grundsätzliches Problem des Arbeitsmarktes in Deutschland hin. Sowohl in den gesamtwirtschaftlich kaum noch steigenden Löhnen als auch in der schwindenden Qualität der Arbeitsverhältnisse zeigt sich eine deutlich abnehmende Marktmacht der Arbeitnehmer, die die gesamtwirtschaftliche Funktionalität des Arbeitsmarktes bedroht.

Die tarifpolitischen Fragen gehören zu den einfacheren. Denn es ist weitgehend unstrittig, dass nach Jahren erheblicher Lohnzurückhaltung nunmehr der Zeitpunkt gekommen ist, wieder höhere Lohnabschlüsse zu tätigen. Offen ist nur, um wie viel höher. Die Kriterien, nach denen ein Lohnabschluss zu beur-

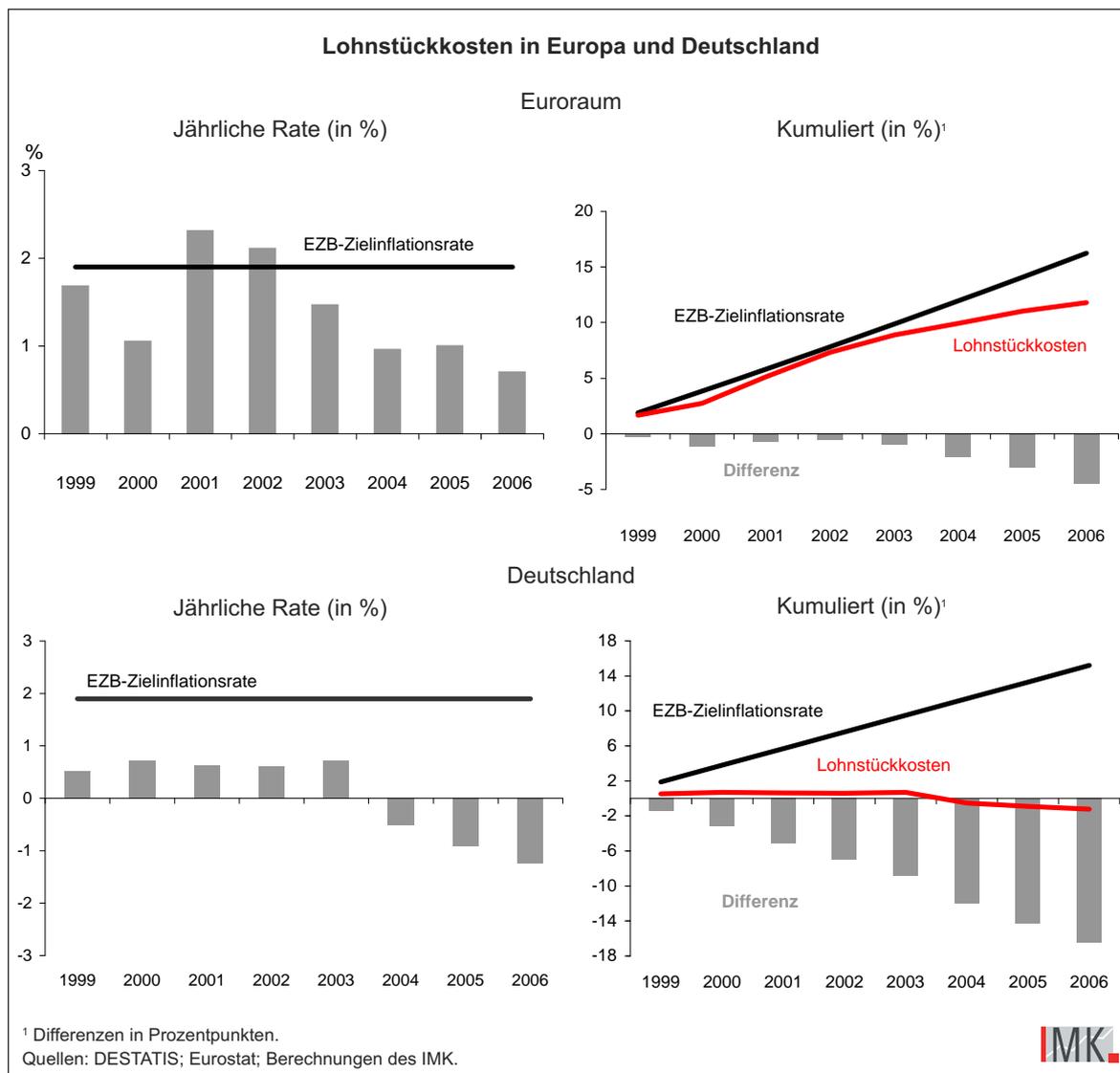
teilen ist, sind eigentlich auch klar: Sie sollten die Beschäftigung fördern und die Preisstabilität nicht gefährden.

Da die Beschäftigung sowohl von der Lohnentwicklung als auch von der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage abhängt, gilt es, einen Lohnpfad zu finden, bei dem einerseits die Löhne so niedrig sind, dass die Unternehmen rentabel produzieren können und andererseits so hoch, dass die gesamtwirtschaftliche Nachfrage insgesamt gefördert wird. Die Standardlösung lautet, dass die Nominallöhne in der Tendenz der Produktivitätszunahme, einem zyklisch bereinigten Produktivitätstrend, und der Inflation folgen sollten (SVR 2003, Horn/Logeay 2004). Zwei zusätzliche Bedingungen sind zu beachten. Soll zum einen die Preisstabilität gewahrt bleiben, darf nicht jede beliebige Inflationsrate in das Kalkül einfließen, sondern nur eine, die mit dem Stabilitätsziel der Zentralbank vereinbar ist. Unabhängig von der jeweils aktuellen Inflationsrate sollte der Wert im Euroraum und in jedem seiner Mitgliedsländer also in der Nähe von 2 % liegen. Die zweite zusätzliche Bedingung ist die der internationalen Wettbewerbsfähigkeit. Sie erfordert, dass auch berücksichtigt werden sollte, ob durch die Lohnabschlüsse in Deutschland eine höhere oder eine niedrigere Inflationsrate als bei den wichtigsten Handelspartnern zu erwarten ist. Im Durchschnitt der Jahre sollten unter normalen Umständen die Inflationsraten im Euroraum gleich hoch sein.

Die Lohnpolitik in Deutschland hat diese Kriterien seit Beginn der Währungsunion nur unvollständig erfüllt (Abbildung 10). Quantifiziert man die oben erläuterten Maßstäbe für Deutschland und setzt das Inflationsziel der EZB mit 1,9 % an, impliziert dies, dass die Lohnstückkosten in Deutschland, also die gesamten Arbeitskosten (inklusive Lohnnebenkosten) in Relation zur Produktivität, um eben diese 1,9 % pro Jahr hätten steigen müssen, um bei Preisstabilität Nachfrage- und Angebotsbedingungen zugleich günstig zu beeinflussen. Dieser Pfad wurde bis auf zwei Quartale niemals überschritten und fast nie erreicht. Seit längerem sind die Lohnstückkosten sogar rückläufig und haben sich somit immer weiter von einer optimalen Tendenz entfernt. Vergleicht man die Lohnstückkosten im Euroraum, dem bedeutsamsten Handelsraum für die deutsche Wirtschaft, zeigt sich, dass die Löhne in Deutschland deutlich hinter denen der übrigen Länder des Euroraums zurückblieben. Auch in den übrigen Ländern des Euroraums haben die Löhne in ihrer Gesamtheit die dargestellte Grenze nur für kurze Zeiträume und als Folge sinkender Produktivitätszuwächse im Abschwung überschritten, blieben in der Regel aber dahinter zurück. Anders als in

¹⁴ Eine ausführlichere Begründung der Wirksamkeit von Finanzpolitik, die über die Mainstream-Positionen hinausgeht, findet sich bei Arestis/Sawyer (2003). Auf die besondere Bedeutung der Finanzpolitik vor allem in einer Währungsunion weisen ausführlich Allsopp/Vines (2005) hin.

Abbildung 10



Deutschland waren die Lohnstückkosten aber nie rückläufig.

In der Konsequenz bedeutet dies, dass die Löhne in Deutschland in den vergangenen Jahren in erheblichem Umfang dazu beigetragen haben, die Angebotsbedingungen zu verbessern. Gleichzeitig haben sie die Nachfrage gemessen an dem, was möglich gewesen wäre, belastet. Damit erschwerte die Lohnseite, das Erreichen eines höheren Wachstumspfad. Aber auch die Preisstabilität wurde belastet. Denn sinkende Lohnstückkosten implizieren für sich genommen einen Deflationsimpuls, der, hätte er sich über den gesamten Euroraum ausgebreitet, die EZB zu drastischen Zinssenkungen gezwungen hätte. Die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft wurde allerdings über die Maßen gestärkt, da die Lohnzuwächse merk-

lich hinter denen der wichtigsten Handelspartner zurückblieben. Deutschland hat im Euroraum über den gesamten Zeitraum seines Bestehens real deutlich abgewertet und damit mittlerweile erhebliche Handelsungleichgewichte provoziert (Europäische Zentralbank 2005, Horn et al. 2005). Aus lohnpolitischer Sicht lautet somit das Fazit, dass die Lohnzuwächse in den vergangenen Jahren einseitig die Angebotsbedingungen begünstigt haben. Alle anderen Kriterien wurden zum Teil weit verfehlt. Bei hierauf geeignet kompensierend reagierender Geld- und Finanzpolitik wäre es dennoch möglich gewesen, die Wachstumsmöglichkeiten Deutschlands auszuschöpfen. Die Geldpolitik kann aber nicht die deutsche Lohnentwicklung zum Maßstab nehmen, und aus europäischer Sicht war ihr Spielraum enger. Die Fiskalpolitik in Deutschland

setzte mit ihren Konsolidierungsbemühungen andere Prioritäten, sodass die Defizite, die aus der Lohnschwäche herrührten, letztendlich in ihrer Wirkung auf die Binnennachfrage nicht ausgeglichen wurden.

Diese Überlegungen enthalten bereits die Antwort auf die zweite eingangs gestellte Frage nach dem Beitrag der Lohnzurückhaltung zum derzeitigen Aufschwung. In einer Simulation mit dem makroökonomischen Modell des IMK (Kasten 3) wurden mehrere Szenarien untersucht. Eine Basissimulation, die als Referenz dienen soll, bildet die Entwicklung insbesondere mit den tatsächlichen Lohnzuwächsen ab. Ein erstes Szenario enthält hingegen eine hypothetische Lohnentwicklung, die den oben dargestellten Kriterien¹⁵ entspricht (Abbildung 11, Szenario 1-IMK). In diesem Szenario wird eine Obergrenze für Lohnzuwächse abgebildet, deren Überschreitung auf Dauer zu negativen Konsequenzen für Wachstum, Beschäftigung und Preisstabilität führen würde. Hier würden die Löhne allerdings deutlich stärker steigen als in der Realität geschehen; die effektiven Nominallöhne erhöhen sich hier im Ausmaß des Produktivitätszuwachses plus 1,9 %, um das Inflationsziel der EZB einzuhalten. Eine Schwierigkeit bei dieser Simulation ist, dass die Einhaltung des Inflationsziels nicht nur von der Lohnentwicklung in Deutschland abhängt, sondern auch von der in den übrigen Ländern des Euroraums. Diese *best case* Simulation unterstellt allseitiges Wohlergehen, sodass auch in den übrigen Mitgliedsländern wie in Deutschland bei Lohnsteigerungen das Inflationsziel der EZB beachtet wird. Dieses Wohlergehen bedeutet für Deutschland auf den ersten Blick durchaus einen gravierenden Nachteil, denn die Vorteile der fortgesetzten realen Abwertung, die die deutschen Exporte in den vergangenen Jahren so beflügelt hat, entstehen unter diesen Umständen erst gar nicht. Trotzdem zeigen die Resultate außerordentlich positive wirtschaftliche Tendenzen auf. Wachstum und Beschäftigung wären bei einer solch optimalen Lohnentwicklung merklich höher gewesen, ohne dass Inflation entstanden wäre. Insbesondere hätten rund 1,2 Mio. Personen zusätzlich Beschäftigung gefunden.

Dieses Resultat ergibt sich als Saldo aus zwei gegenläufigen Tendenzen. Auf der einen Seite führen die höheren Löhne – wie von Angebotsökonomern immer wieder betont – zu einer im Vergleich zum Referenzszenario verringerten Rentabilität und Wettbewerbsfähigkeit. Dies wirkt sich negativ auf die Exporte und für sich genommen auch auf die Investitionen aus. Auf der

anderen Seite führen die höheren Löhne zu höheren Einkommen als im Referenzszenario und damit zu einem höheren Konsum und für sich genommen zu höheren Investitionen. Der Saldo aus beiden Effekten ist für Deutschland trotz der hohen Exportabhängigkeit wegen des relativ großen Binnenmarktes positiv.

Dieser ideale Pfad dürfte aber, wegen der deutlich höheren Lohnsteigerungen als in den vergangenen Jahren, auf kurze Sicht nicht erreichbar sein. Daher wurde auch ein Pfad abgeschwächter Lohnzuwächse simuliert, bei dem, weil dann keine Inflationsgefahr besteht, auch kein stabilitätsgerechtes Verhalten, sondern die tatsächliche Entwicklung in den anderen Mitgliedsländern unterstellt wurde (Abbildung 11, Szenario 2-IMK). Selbst bei diesem abgeschwächten Pfad bleiben die Ergebnisse sehr positiv: Die Beschäftigung wäre bei diesen Lohnzuwächsen um etwa 600 000 höher ausgefallen.

Selbst eine Lohnzurückhaltung gemessen am neutralen Verteilungsspielraum kostete Hunderttausende von Arbeitsplätzen. Sie hat das Entstehen des Aufschwungs aufgrund der durch sie belasteten Binnennachfrage hinausgezögert.

Die Ergebnisse dieser Untersuchung stehen in scharfem Kontrast zu anderen, die positive Effekte der Lohnzurückhaltung ausweisen. Gelegentlich wird sogar behauptet, die Lohnzurückhaltung hätte den Aufschwung erst ermöglicht (Lesch 2007). Tatsächlich weist dieses Szenario einen deutlichen Arbeitsplatzgewinn durch Lohnzurückhaltung aus (Abbildung 11, Szenario 3-IW). Allerdings enthält die Studie des IW gravierende methodische Probleme, die ihre Aussagekraft beschränken. Das wichtigste ist, dass Nachfrageeffekte von vornherein ausgeschlossen werden. Damit werden mögliche negative Effekte, die eine Lohnzurückhaltung aufweisen könnte, überhaupt nicht untersucht. Gleichwohl wird die Untersuchung als Beleg gegen solche negativen Effekte interpretiert. Damit ist die Schlussfolgerung, die zurückhaltenden Lohnzuwächse hätten einen wesentlichen Beitrag zum Aufschwung geleistet, nicht zulässig. Umgekehrt enthält die Simulation des IMK Hinweise darauf, welchen Beitrag die Löhne zur Stabilisierung des Aufschwungs leisten könnten. Indem sie einem produktivitätsorientierten Pfad folgten, wie er oben skizziert wurde, könnten sie in der Tat zu einer verbesserten Ausnutzung der Wachstumsmöglichkeiten führen und damit einen Beitrag zur Intensivierung und Verlängerung des Aufschwungs leisten.

Nicht nur bei den Löhnen zeigt sich die tektonische Verschiebung der Marktmacht zu Lasten der Arbeitnehmer. Noch markanter wird dies im Aufblähen des Niedriglohnssektors und der dramatisch zunehmenden

¹⁵ In den Simulationen wurden anstelle der durchschnittlichen Produktivitätssteigerungen die jährlichen Produktivitätszuwächse verwendet.

Lohnspreizung sichtbar (IMK-WSI-Arbeitskreis-Kombilohn 2007). Im Ergebnis führt dies dazu, dass die Bekämpfung von Armut über den Arbeitsmarkt an Bedeutung verliert. Diese Aufgabe wird vollständig an den Staat delegiert (Sinn et al. 2006), der sie aber unter den bestehenden finanziellen und institutionel-

len Beschränkungen nur sehr unvollkommen zu lösen vermag. Um den Arbeitsmarkt auch in dieser Hinsicht wieder funktionstüchtig zu machen, ist dringend die Einführung eines Mindestlohns erforderlich, damit für alle Arbeit wieder ein Gegensatz zu Armut wird.

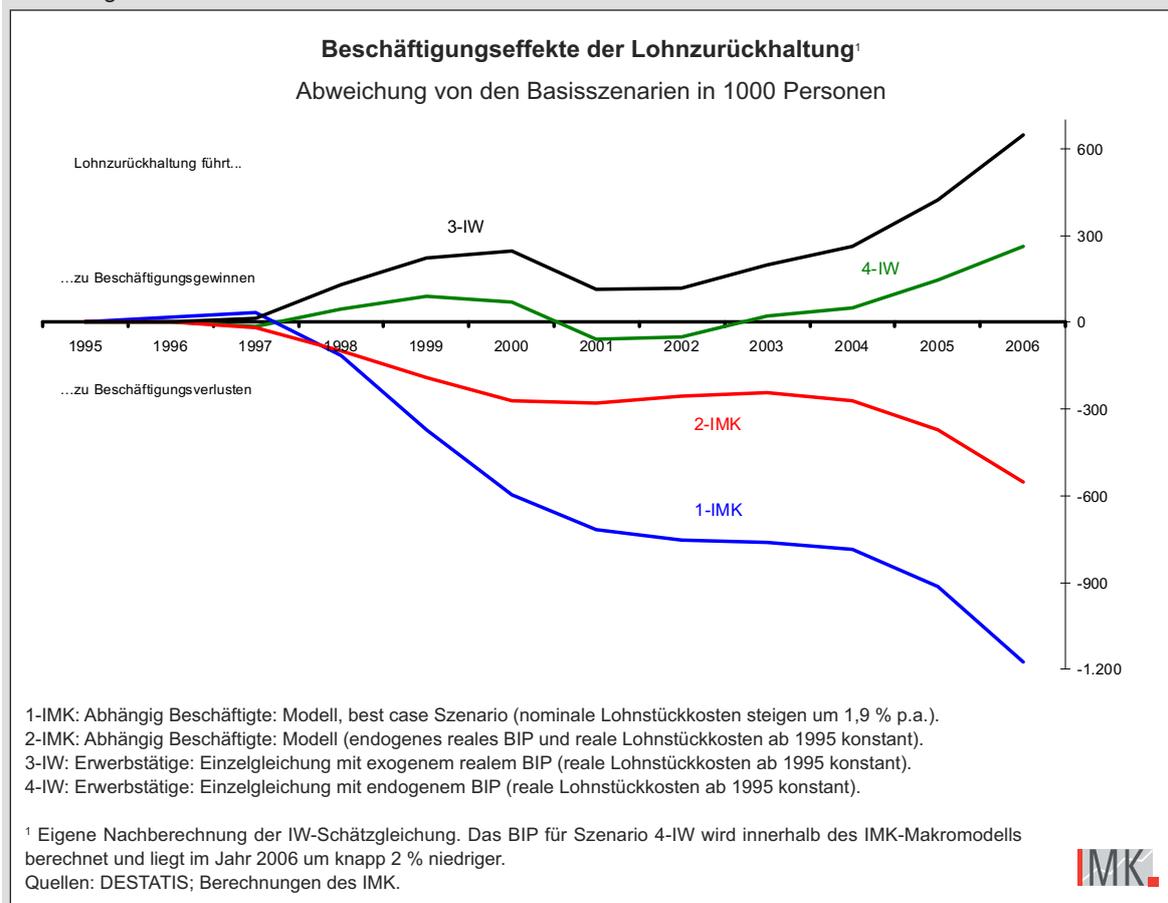
Kasten 3

Lohnzurückhaltung lohnt sich nicht

In den aktuellen wirtschaftspolitischen Debatten ist die Frage von Bedeutung, welche Rolle die Lohnzurückhaltung für den gegenwärtigen Aufschwung spielt. Das IMK simuliert mit Hilfe seines makroökonomischen Modells Szenarien, die eine Antwort auf diese Frage geben. Im Zentrum der vorliegenden Untersuchung stehen dabei die Unterschiede zwischen der tatsächlichen Lohnentwicklung und einer Lohnentwicklung, die unter bestimmten Annahmen eingetreten wäre, die auf der Basis theoretischer Überlegungen gesetzt werden.¹⁶ Unter Verwendung des IMK-Modells werden die Konsequenzen der verschiedenen Lohnpfade für Wachstum, Beschäftigung und Inflation ermittelt.

In einem ersten aus Sicht des IMK *best case* Szenario, folgen die Arbeitnehmerentgelte (je Arbeitnehmer) einem produktivitätsorientierten Pfad unter Berücksichtigung der Zielinflationsrate der EZB von 1,9 %. Eine höhere Lohnsteigerung würde die EZB dazu veranlassen, die Zinsen anzuheben, was die ökonomische Aktivität dämpft und daher nicht empfehlenswert ist. In dem simulierten Fall steigen die Lohnstückkosten um 1,9 %. In dem *best case* Szenario wurde exakt dieser Lohnpfad für die Jahre 1995 bis 2006 unterstellt. Dies

Abbildung 11



sind im Vergleich zur tatsächlichen Lohnkostensteigerung deutlich höhere Werte (real plus 1,6 % pro Jahr), die aber gleichwohl keinen Zielkonflikt zwischen der deutschen Lohnpolitik und der Geldpolitik entstehen lassen, da das Inflationsziel der EZB eingehalten wird. Um diesen Konflikt auch im gesamten Euroraum zu vermeiden, wird in dem *best case* Szenario unterstellt, dass sich die Lohnentwicklung in den anderen EWU-Mitgliedsländern in gleicher Weise gestaltet. Im Durchschnitt der Länder war dies in etwa auch der Fall, bei allerdings deutlichen Abweichungen zwischen einzelnen Ländern. Diese Annahme impliziert, dass es, anders als in der Realität, in der Simulation nicht zu einer permanenten realen Abwertung zugunsten deutscher Exporteure kommt. Die Wettbewerbsfähigkeit von in Deutschland hergestellten Produkten steigt hier also nicht gegenüber den Ländern des Euroraums.

Die im *best case* Szenario unterstellte Lohnentwicklung hätte zu erheblichen positiven Wachstums- und Beschäftigungseffekten geführt. So wäre das BIP in Deutschland um knapp 4 % höher als es heute tatsächlich ist, und es gäbe rund 1,2 Mio. Beschäftigte mehr. Die Inflationsrate läge um knapp 0,5 Prozentpunkte pro Jahr höher, was keine restriktive Reaktion der EZB erfordert hätte, da die Zielinflationsrate wegen des unterstellten stabilitätsgerechten Verhaltens der anderen Länder des Euroraums nicht überschritten worden wäre. Quelle dieser geradezu dramatischen Effekte sind zwei gegenläufige Bewegungen. Auf der einen Seite fällt die Exportentwicklung wegen der unveränderten Wettbewerbsfähigkeit spürbar schlechter aus als dies tatsächlich der Fall gewesen ist. Hiervon geht für sich genommen ein beträchtlicher Beschäftigung senkender Impuls aus. Auf der anderen Seite ist die Binnennachfrage deutlich höher, was zu Beschäftigungsgewinnen führt. Der letztere Effekt überwiegt eindeutig. Die Simulation zeigt, dass Deutschland die Abweichung von einer *best case* Lohnentwicklung innerhalb des Euroraums mit Wachstums- und Beschäftigungsverlusten von über einer Million Personen bezahlte (Abbildung 11).

Das *best case* Szenario (1-IMK) stellt eine Lohnentwicklung dar, die sehr weit von der Realität entfernt und damit in kürzerer Frist nicht zu realisieren ist. Daher wird als zweites Szenario ein abgeschwächter Lohnpfad simuliert (2-IMK). Hierbei wird unterstellt, dass die Lohnkosten seit 1995 nur im Ausmaß der tatsächlichen Preis- und Produktivitätszuwächse gestiegen, also die realen Lohnstückkosten seit 1995 konstant geblieben

Abbildung 12

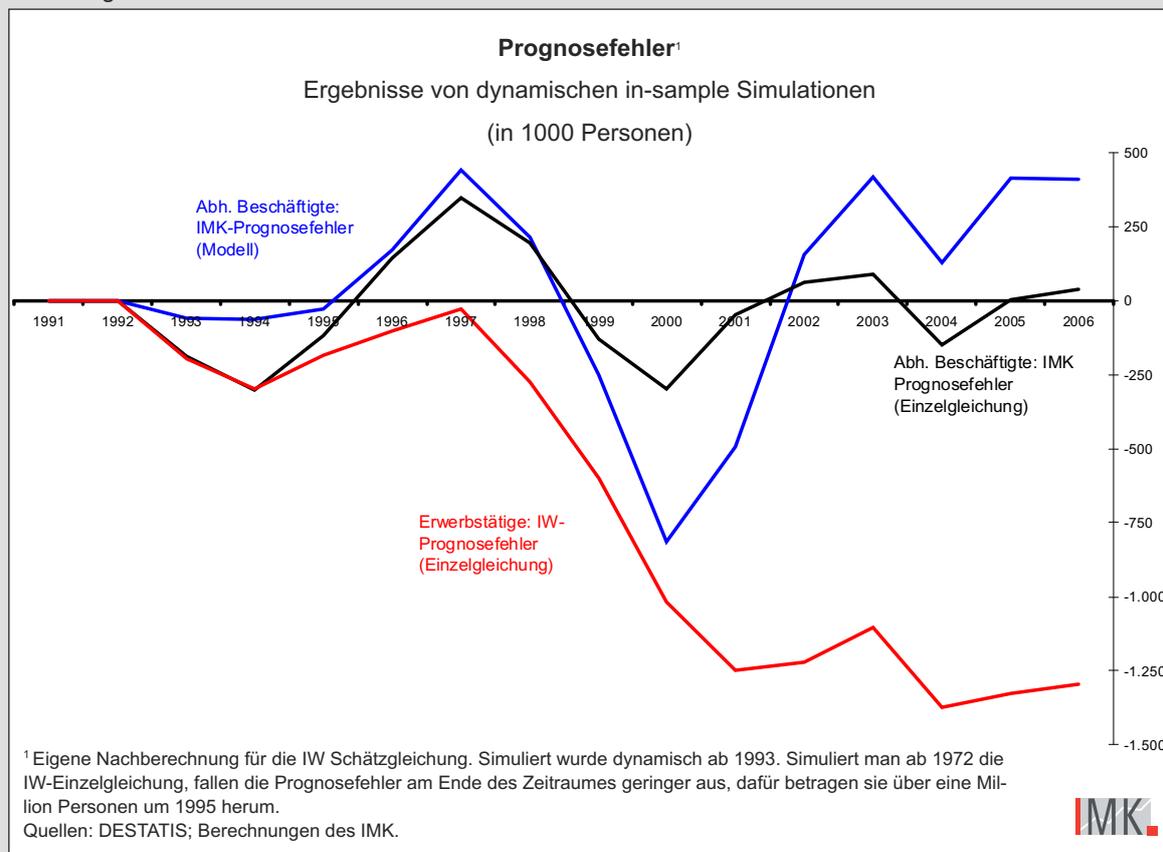


Tabelle 10

Prüfmaße der Beschäftigungsgleichung ¹				
	IW (Jahreswerte)		IMK (Quartalswerte)	
Abhängige Variable	Erwerbstätige:	JW ²	dlog (Abhängig Beschäftigte)	
Geschätzte Koeffizienten		(IW-Original)	Kointegration: $\log(\text{abh. Beschäftigte}) = \log(\text{reales BIP}) - 0,563 \cdot \log(\text{realer Kapitalstock}) - 0,002 \cdot \text{trend}$ Ladungskoeffizient -0,221 Kurzfrist: dlog(abh. Beschäftigte (-4)) 0,388 dlog(reales BIP) 0,149 <i>enthalten: Impuls- u. Stufendummies für den stat. Bruch 1991 u. Saisondummies</i>	
	Konstante	-0,667		-0,599
	dlog(Erwerbstätige(-1))	0,424		0,415
	- dlog(Reale Lohnstückkosten (-1))	0,284		0,264
	dlog(Reales BIP)	0,407	0,389	
Adj. R ²	67,0%		68,0%	
Anzahl Beobachtungen	35		35	
In beiden Gleichungen sind alle Koeffizienten zum 5 %-Niveau signifikant				
Abhängige Variable	Erwerbstätige	Abhängig Beschäftigte		
Residuenanalyse p-Werte				
Autokorrelation	LM(1)	38,2%	LM(1 bis 4): 12,1% bis 73,9%	
	LM(2)	68,3%	LM(5 bis 8): 16,3% bis 24,2%	
Heteroskedastizität	ARCH(1)	75,3%	71,1%	
	White	6,0%	8,0%	
Normalität	Jarque-Bera	0,0%	57,3%	
Für Wahrscheinlichkeiten von über 5 % kann die Nullhypothese nicht verworfen werden				
Stabilitätsanalyse	Reset (1)	93,5%	10,3%	
	Cusum	ok	ok	
	Cusum ² Problem:	1991-92	ok	
Maximaler Schätzzeitraum		<u>1972-2006</u>	<u>1980q1-2006q4</u>	
	Root Mean Squared Error	740,172	164,250	
	Mean Absolute Error	603,813	121,759	
	Mean Absolute % Error	1,718	0,385	
	Theil Inequality Coefficient	0,010	0,003	
	Bias Proportion	43,5%	0,0%	
	Variance Proportion	7,2%	0,0%	
Güte der Anpassung	Covariance Proportion	49,4%	100,0%	
in-sample-Diagnose				
Genauer Schätzzeitraum		<u>1993-2006</u>	<u>1993q1-2006q4</u>	
	Root Mean Squared Error	895,645	202,113	
	Mean Absolute Error	733,618	159,202	
	Mean Absolute % Error	1,890	0,465	
	Theil Inequality Coefficient	0,012	0,003	
	Bias Proportion	67,1%	1,8%	
	Variance Proportion	23,9%	1,3%	
	Covariance Proportion	9,0%	96,9%	
¹ Jahreswachstumsrate. ² Das IW war auf Anfrage nicht bereit, seine verwendeten Datensatz zur Überprüfung zur Verfügung zu stellen. Die Daten und Schätzgleichungen des IW mussten daher vom IMK reproduziert werden. Dies ist gelungen, wie ein Vergleich der Schätzkoeffizienten in der Tabelle mit den Originalergebnissen des IW zeigt.				
Quellen: Berechnungen des IMK; Lesch (2007).				

wären. In diesem Szenario wäre heute der reale Bruttolohn je Beschäftigten immerhin noch um 9 % höher als in der Realität (ein Plus von 0,7 % pro Jahr). Auch bei dieser abgeschwächten Lohnsteigerung läge das reale BIP aus den gleichen Gründen wie im *best case* Szenario um knapp 2 % über seinem tatsächlichen Niveau und die Zahl der Beschäftigten wäre um fast 600 000 Personen höher als heute.

In diesem zweiten Szenario gehen wir von der Lohnentwicklung aus, die auch das Institut der deutschen Wirtschaft in einer aktuellen Untersuchung unterstellt (Lesch 2007). Die IW Analyse basiert auf einer einzelnen Schätzgleichung zur Bestimmung der Erwerbstätigenentwicklung, also keinem Modell der Gesamtwirtschaft. In der Beschäftigungsgleichung des IW wird die Veränderung der Erwerbstätigkeit durch das Wirtschaftswachstum und eine Variable Lohnzurückhaltung erklärt, die als Differenz der Zuwachsrate der (realen) Arbeitskosten je Stunde und der Zuwachsrate der Arbeitsproduktivität je Stunde definiert ist. Dies entspricht dem vom IMK verwendeten und oben aufgezeigten Lohnpfad. Das IW kommt jedoch in seiner Untersuchung zu einem völlig anderen Beschäftigungsergebnis (3-IW): so sei die Zahl der Erwerbstätigen dank der Lohnzurückhaltung nicht gefallen, sondern sei sogar um gut 600 000 Personen gestiegen. Wie kommt ein solcher Unterschied in den Aussagen der beiden Untersuchungen zustande?

Indem das IW für seine Analyse lediglich eine einzelne Gleichung verwendet, unterstellt es, dass das BIP, also die gesamtwirtschaftliche Produktion und Nachfrage, unabhängig von der Lohnentwicklung ist. Diese Annahme ist eine Setzung, die empirisch nicht überprüft wird. Im Makromodell des IMK sind hingegen die Rückwirkungen der Lohnbildung auf das BIP berücksichtigt, was einen ergebnisoffenen Ausgang der Untersuchung sicherstellt. Die Simulationen des IMK zeigen allerdings, dass sich Lohnzurückhaltung negativ auf das BIP und damit auf die Beschäftigung auswirkt.

Dies führt letztendlich zu den unterschiedlichen Resultaten. Etwas vereinfachend ausgedrückt, berücksichtigt das IW von vorneherein nur Angebotseffekte, während das IMK sowohl Angebotseffekte als auch Nachfrageeffekte zulässt. Wie stark die Ergebnisse dadurch beeinflusst werden, lässt sich auch zeigen (4-IW), indem man den Pfad der BIP-Entwicklung, der sich aus der IMK-Modellsimulation ergibt, in die IW-Gleichung einsetzt. Die Beschäftigungseffekte halbieren sich.

Zu den ökonomischen Defiziten der IW-Analyse kommen methodische. Die Schätzgleichung des IW ist nicht in der Lage, die tatsächliche Entwicklung der Erwerbstätigen in der Vergangenheit auch nur annähernd zu prognostizieren. Selbst wenn die Daten bis zum aktuellen Rand für die Koeffizientenschätzung verwendet werden – also die größtmögliche Informationsmenge verwendet wird – weist die Gleichung zunehmende Prognosefehler von bis zu 1,5 Millionen Personen aus. Damit sind die Ergebnisse des IW nicht belastbar. Der vergleichbare Prognosefehler der Schätzgleichung des IMK Modells ist deutlich kleiner, und die tatsächliche Beschäftigungsentwicklung wird insgesamt erheblich besser vorhergesagt, wie Abbildung 12 zeigt.

Die Beschäftigungsgleichung des IMK wird als Fehlerkorrekturgleichung geschätzt. Bestimmungsfaktoren sind das Bruttoinlandsprodukt und der Kapitalstock in Preisen von 2000.¹⁶ Bereits bei der Investitionsentscheidung, die u.a. in Abhängigkeit von der Lohnstückkosten- und der Realzinsentwicklung getroffen wird, wird von den Unternehmen über den Einsatz von technischem Fortschritt und die zukünftige Produktivitätsentwicklung – und damit implizit über die Beschäftigungsentwicklung – entschieden. Letztere hängt dann noch von der aktuellen Nachfrageentwicklung ab. Aufgrund des geringen Prognosefehlers der IMK-Schätzgleichung ist auf sie in Simulationsexperimenten auch deutlich mehr Verlass. Auch die dynamische Modellprognose des IMK, in der alle gesamtwirtschaftlichen Variablen wie Wachstum, Preis- und Produktivitätsentwicklung endogen erklärt werden, zeigt akzeptable Prognoseergebnisse (Tabelle 10).

¹⁶ In allen Simulationen beginnen die hypothetischen Setzungen im Jahr 1996.

¹⁷ Der verwendete Kapitalstock enthält keine Wohnbauten.

Literatur

- Arestis, P./Sawyer, M.** (2003): Reinventing fiscal policy, in: *Journal of Post Keynesian Economics*, 26. Jg., S. 3-25.
- Allsopp, C./Vines, P.** (2005): The Macroeconomic Role of Fiscal Policy, in: *Oxford Review of Economic Policy*, 21. Jg., S. 485-508.
- BA** (2006): Der Arbeits- und Ausbildungsmarkt in Deutschland, in: *Monatsbericht zur Entwicklung des Arbeitsmarktes*, Bundesagentur für Arbeit, Dezember, S. 9ff.
- Bach, H.-U./Klinger, S./Rothe, T./Spitznagel, E.** (2007): Arbeitsmarkt 2007. Arbeitslosigkeit sinkt unter vier Millionen. IAB Kurzbericht, Nr. 5/2007.
- Bofinger, P.** (2007): Eine andere Meinung: Zur Notwendigkeit einer Schuldenschranke für die deutsche Finanzpolitik, SVR (2007), Kapitel 7.
- Bordes, Ch./Clerc, L./Marimoutou, V.** (2007): Is there a structural break in equilibrium velocity in the euro area? Notes D'Etudes et Recherche # 165. Banque de France, Februar.
- Corneo, G.** (2005): Steuern die Steuern Unternehmensentscheidungen?, in: Truger, A. (Hrsg.): Können wir uns Steuergerechtigkeit nicht mehr leisten? Marburg, S. 15-38.
- Duisenberg, W.** (2000): Introductory statement. ECB Press conference of Willem F. Duisenberg, President of the European Central Bank, Christian Noyer, Vice-President of the European Central Bank, Frankfurt am Main, 2 March 2000.
- Europäische Kommission** (2007): Country Study; Raising Germany's Growth Potential, European Economy, Occasional Papers Nr. 28, Februar, Brüssel.
- Europäische Union** (2006): Konsolidierte Fassung des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, Amtsblatt der Europäischen Union, Union C 321 E, 29.12.2006.
- Europäische Zentralbank** (2002): Monatsbericht Oktober, Frankfurt.
- Europäische Zentralbank** (2007a): Monatsbericht Februar 2007, Frankfurt.
- Europäische Zentralbank** (2005): Monatsbericht, Mai 2005.
- Europäische Zentralbank** (2007b): Monatsbericht März 2007, Frankfurt.
- Hein, E./Truger, A.** (2006a): Europäische Finanzpolitik: Ausgabenpfade als konjunkturgerechte Alternative zum Stabilitäts- und Wachstumspakt, IMK Report 10, Mai.
- Hein, E./Truger, A.** (2006b): Fiscal policy and macroeconomic performance in the Euro area – lessons for the future, IMK Working Paper, 7/2006, IMK in der Hans Böckler Stiftung, Düsseldorf.
- Hohlfeld, P./Horn, G.** (2005): Die deutsche Konjunktur zur Jahreswende 2005/2006: Chancen für einen moderaten Aufschwung, IMK Report 5, Dezember.
- Horn, G./Logeay, C.** (2004) : Kritik am lohnpolitischen Konzepts des SVR, *Wirtschaftsdienst* 84, Heft 4, April.
- Horn, G./Truger, A.** (2005): Strategien zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte, *WSI Mitteilungen*, 58. Jg., 8/2005, S. 425-432.
- Horn, G./Tober, S.** (2007): Wie stark kann die deutsche Wirtschaft wachsen? Zu den Irrungen und Wirrungen der Potenzialberechnung. IMK Report, Nr. 17, Düsseldorf.
- Horn, G./Mülhaupt, B./Rietzler K.** (2005): Quo vadis Euroraum? Deutsche Lohnpolitik belastet Währungsunion, IMK Report 1, August.
- IMK-WSI-Arbeitskreis-Kombilohn** (2007): Was tun im Niedriglohnbereich? Eine kritische Auseinandersetzung mit einem neueren Kombilohnkonzept, In: IMK Report 18, März.
- IMK** (2005): Wirtschaftliche Entwicklung 2006: Vor schwierigen Weichenstellungen, IMK Report 3, Oktober.
- IMK** (2006a): Wirtschaftliche Entwicklung 2006 und 2007, IMK Report 9, April.
- IMK** (2006b): Der Aufschwung – schon vorbei? Herbstprognose des IMK für 2006 und 2007, IMK Report 14, Oktober.

Kuzin, V./Tober, S. (2004): Asymmetric monetary policy effects in Germany. DIW-Diskussionspapiere Nr. 397, Berlin.

Lesch, H. (2007): Lohnpolitik, Beschäftigung und Konsum. IW-Trends, 34. Jg., Heft 1/2007.

Leibfritz, W./Dumke, R.H./Ochel, W. (2001). Finanzpolitik im Spannungsfeld des Europäischen Stabilitätspaktes (Gutachten des ifo-Instituts im Auftrag des BMF), Berlin (Mitarbeit von Müller, A., Reutter, M. und Westermann, F.).

Sinn, H.-W. (2003): Ist Deutschland noch zu retten? Berlin.

Sinn, H.-W./Holzner, Ch./Meister, W./Ochel, W./Werding, M. (2006): Aktivierende Sozialhilfe, ifo Schnelldienst, 59. Jg., 2/2006, S. 3-24.

Statistisches Bundesamt (2006): Auswirkungen einer etwaigen Mehrwertsteuererhöhung auf den Verbraucherpreisindex, Pressemitteilung vom 12. Juli 2005.

SVR (2003): Staatsfinanzen konsolidieren – Steuersystem reformieren, Jahresgutachten des Sachverständigenrats 2003/2004, Berlin.

SVR (2006): Widerstreitende Interessen – Ungenutzte Chancen, Jahresgutachten des Sachverständigenrats 2006/2007, Berlin.

SVR (2007): Staatsverschuldung wirksam begrenzen, Expertise im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie, Wiesbaden, März (<http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/download/press/fipo07.pdf>).

Trichet, J.-C. (2007): Introductory statement with Q&A. Pressekonferenz der Europäischen Zentralbank, 8. März.

Herausgeber: Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) in der
Hans-Böckler-Stiftung, Hans-Böckler-Str. 39, 40476 Düsseldorf, Telefon 0211 7778-331,
Telefax 0211 7778-266, IMK@boeckler.de, <http://www.imk-boeckler.de>

Redaktionsleitung: PD Dr. Gustav A. Horn
Pressekontakt: Rainer Jung 0211 7778-150

Druck: Setzkasten GmbH, Kreuzbergstraße 56, 40489 Düsseldorf
ISSN 1861-3683

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe zulässig.

Hans **Böckler**
Stiftung 

Fakten für eine faire Arbeitswelt.
