

Eckhardt Wohlers

## Deutschland im Schlepptau der Weltkonjunktur

*In Deutschland kommt die konjunkturelle Erholung nur mühsam voran. Getragen wird sie in erster Linie vom Export, die Binnennachfrage tendiert weiterhin schwach. Wie sind die Perspektiven für das nächste Jahr? Besteht Aussicht auf einen länger andauernden Aufschwung? Welchen Einfluss hat die Wirtschaftspolitik?*

Die deutsche Wirtschaft löst sich nur zögernd aus der Stagnation der vergangenen Jahre. Zwar sind seit dem Sommer 2003 Nachfrage und Produktion wieder aufwärts gerichtet, und das reale Bruttoinlandsprodukt nimmt wieder zu. Das Expansionstempo ist aber immer noch relativ gering, so dass die Auslastung der Kapazitäten im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt bis zuletzt gesunken ist.

### Export als Konjunkturstütze

Die Basis der konjunkturellen Erholung ist immer noch recht schmal. Getragen wird sie allein vom Export getragen, der im Gefolge des Aufschwungs der Weltwirtschaft seit Mitte vergangenen Jahres kräftig angezogen hat (vgl. Schaubild 1). Der deutliche Anstieg der Exporte war ausschlaggebend dafür, dass die Industrieproduktion seit Herbst 2003 wieder aufwärts gerichtet ist. Die dämpfenden Einflüsse aus der letztjährigen Aufwertung des Euro – im Januar dieses Jahres war sein effektiver Wechselkurs nominal wie auch real um rund 10% höher als ein Jahr zuvor – wurden durch die Impulse von Seiten der expandierenden Weltkonjunktur weit überkompensiert.

Anders als in früheren Erholungsphasen ist der Funke bisher noch nicht auf die Binnennachfrage übersprungen; sie tendiert weiterhin schwach. Dies gilt nicht zuletzt für den privaten Verbrauch. Die zu Jahresbeginn in Kraft getretenen steuerlichen Entlastungen wurden durch die Belastungen aus der Gesundheitsreform und durch den Abbau von Steuervergünstigungen weitgehend aufgewogen; zudem dämpfte die Unsicherheit um den Arbeitsplatz und um die künftige Einkommensentwicklung die Kaufbereitschaft der Verbraucher. Die Investitionsneigung der Unternehmen hat sich mit der Aufhellung der Absatzaussichten im Ausland zwar tendenziell verbessert; die Auftragsgänge der Investitionsgüterproduzenten aus dem

Inland sind seit Sommer 2003 wieder leicht aufwärts gerichtet. Die Ausrüstungsinvestitionen haben bisher aber erst wenig zugenommen. Gedrückt wird die Investitionsneigung nach wie vor durch die gedämpften Absatzaussichten im Inland und die anhaltende Verunsicherung der Investoren durch die Wirtschaftspolitik; in der letzten Zeit dürfte der Höhenflug des Ölpreises zusätzlich für Unsicherheit gesorgt haben.

Auf dem Arbeitsmarkt gibt es noch keine Anzeichen für eine Besserung. Der Rückgang der Erwerbstätigkeit, der sich im vergangenen Jahr als Folge der Neuregelung der Minijobs und der Förderung von Existenzgründungen spürbar verlangsamt hatte<sup>1</sup>, hat sich in den ersten Monaten dieses Jahres wieder etwas beschleunigt; mit nachlassenden positiven Effekten von Seiten der Arbeitsmarktpolitik kommt offenbar die konjunkturelle Grundtendenz stärker zum Tragen. Die Zahl der Arbeitslosen, die saisonbereinigt in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres durch eine mit der Neuausrichtung der Arbeitsmarktpolitik einhergehende „Statistikbereinigung“ zurückgegangen war, sank zu Jahresbeginn aufgrund einer geänderten Erfassung – seit Januar werden Teilnehmer an Eignungsfeststellungs- und Trainingsmaßnahmen nicht mehr als arbeitslos gezählt – nochmals um rund 80 000. Danach stieg sie allerdings kräftig und war im Juni deutlich höher als im Dezember 2003. Das spricht dafür, dass auch bei der Arbeitslosigkeit die Grundtendenz immer noch nach oben zeigt.

### Weltwirtschaftliches Umfeld weiterhin günstig

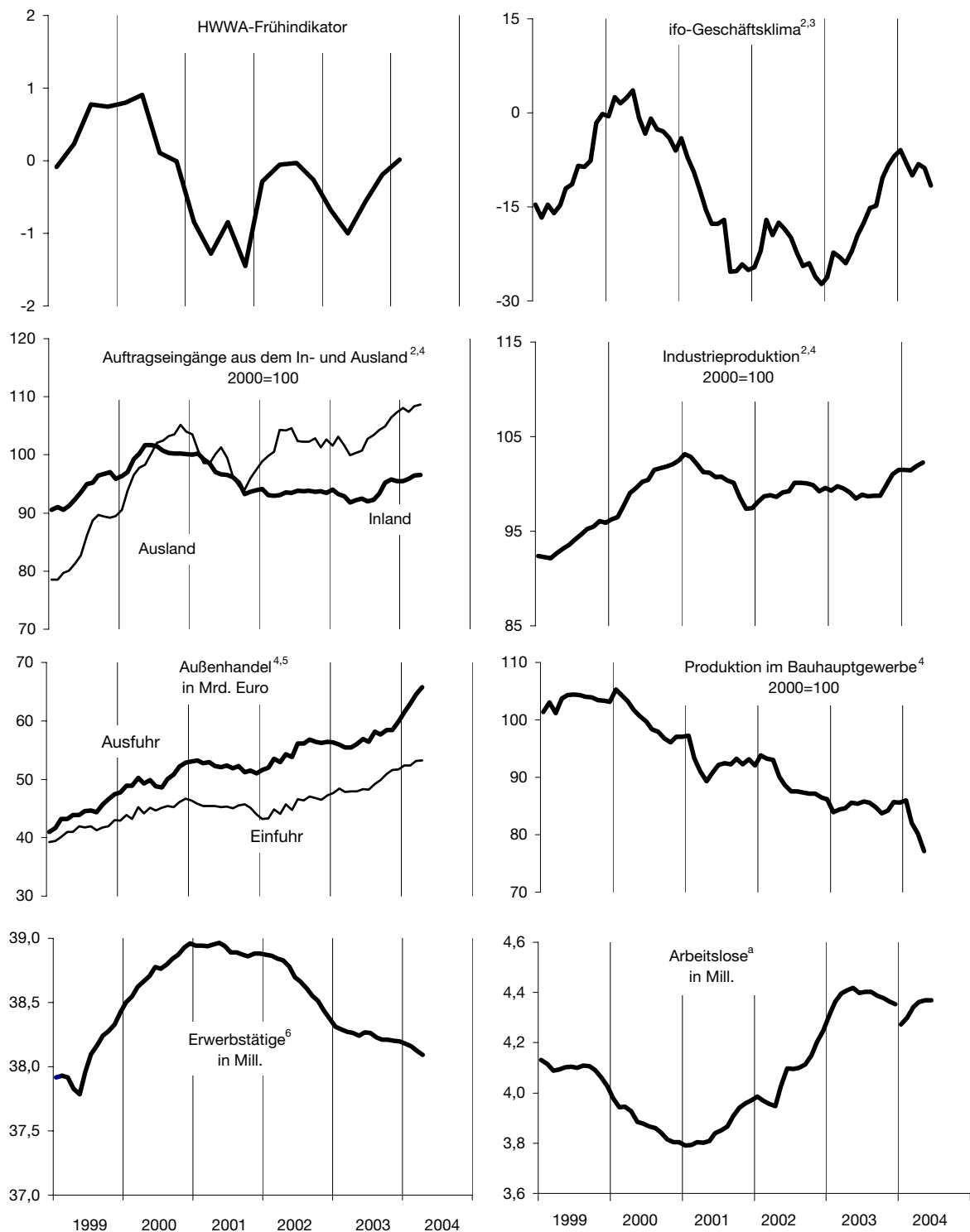
Von Seiten der Weltwirtschaft sind auch künftig spürbare Impulse für die deutsche Wirtschaft zu erwarten<sup>2</sup>. In den bisherigen Wachstumszentren, den USA und China, dürfte sich das hohe Expansionstempo allerdings etwas verlangsamen. In den USA klingen

*Dr. Eckhardt Wohlers, 60, ist Leiter der Abteilung „Internationale Makroökonomie“ im Hamburgischen Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA).*

<sup>1</sup> Vgl. dazu Günter Weinert, Eckhardt Wohlers et. al.: Aufschwung mit Risiken – Konjunktur 2004, HWWA-Report Nr. 240, Februar 2004, S. 77 f.; Jörg Hinz: Keine Entwarnung vom Arbeitsmarkt, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 84. Jg. (2004), H. 6, S. 395 ff.

<sup>2</sup> Eine ausführliche Darstellung der weltwirtschaftlichen Tendenzen folgt in der kommenden Ausgabe 2004 des WIRTSCHAFTSDIENST.

**Schaubild 1**  
**Indikatoren zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland<sup>1</sup>**



<sup>1</sup> Saisonbereinigte Werte, Saisonbereinigung mit Census-Verfahren X-12-Arima. <sup>2</sup> Verarbeitendes Gewerbe. <sup>3</sup> Salden der positiven und negativen Firmenmeldungen. <sup>4</sup> Dreimonatsdurchschnitte. <sup>5</sup> Preis- und saisonbereinigt, in Preisen von 2000. <sup>6</sup> Inländerkonzept. <sup>a</sup> Ab Januar 2004 ohne Teilnehmer an Eignungsfeststellungs- und Trainingsmaßnahmen.

Quellen: Bundesagentur für Arbeit, Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, ifo Institut; Berechnungen des HWWA.

**Tabelle 1**  
**Annahmen der Prognose**

	2004				2005			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Quartale								
Geldmarktzins (EURIBOR-Dreimonatsgeld in %)	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,3	2,3	2,4
Kapitalmarktzins (Rendite für Staatsanleihen im Euroraum mit 10jähr. Restlaufzeit in %)	4,1	4,3	4,4	4,5	4,6	4,7	4,8	5,0
Wechselkurs (US-\$/Euro)	1,25	1,20	1,24	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25
Realer Außenwert des Euro EZB-Definition; weiter Länderkreis, CPI (1999 Q1=100)	106,0	104,1	106,3	106,2	106,1	106,0	105,9	105,8
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft gegenüber 49 Ländern (1999 Q1=100)	99,3	97,8	99,5	99,4	99,3	99,2	99,1	99,0
Tarifföhne (in % gegenüber Vorjahr)	1,8	1,7	1,9	1,8	2,0	2,0	2,0	2,0
Erdölpreis (US-\$/barrel) (Brent-Öl)	32,0	35,4	34	33	32	32	32	32
Industrierohstoffe HWWA-Index (in % gegenüber Vorjahr)	29,0	25,6	23	13	-1	0	-1	-2
Welthandelsvolumen (in % gegenüber Vorjahr, Jahreswerte)			10				9	

im Laufe dieses Jahres die fiskalischen Impulse ab; zudem hat die amerikanische Notenbank begonnen, die geldpolitischen Zügel anzuziehen. In China zeigen sich schon Überhitzungserscheinungen, so dass die Wirtschaftspolitik bestrebt ist, durch Drosselung der Kreditvergabe den Boom einzudämmen. In beiden Ländern ist deshalb insbesondere im Jahre 2005 ein etwas schwächeres Wachstum zu erwarten. In der EU, dem immer noch mit Abstand wichtigsten deutschen Auslandsmarkt, der nach der Erweiterung nunmehr fast 70% der deutschen Exporte aufnimmt, dürfte die Konjunktur dagegen etwas an Schwung gewinnen. Dazu trägt auch bei, dass die dämpfenden Effekte aus der letztjährigen Euro-Aufwertung abklingen.

#### **Geldpolitik bleibt expansiv**

Die Geldpolitik ist nach wie vor deutlich expansiv ausgerichtet und stützt damit die Konjunktur im Euroraum wie auch in Deutschland. Die kurzfristigen Zinsen sind sowohl nominal als auch real im langfristigen Vergleich niedrig, und der Dreimonatszins liegt deutlich unter dem Taylor-Zins<sup>3</sup>. Für eine Straffung der Geldpolitik spricht derzeit wenig. Der Preisanstieg im Euroraum ist moderat und bewegt sich nahe der

Stabilitätsmarke, die die EZB auf knapp 2% festgelegt hat. Zwar hat er sich aufgrund der starken Verteuerung von Rohöl und anderen Rohstoffen in den vergangenen Monaten leicht beschleunigt. Im Herbst dürfte die Inflationsrate aber – auch aufgrund von Basiseffekten<sup>4</sup> – wieder spürbar zurückgehen. Sowohl von der Nachfrage- als auch von der Kostenseite gibt es derzeit kaum größere Inflationsgefahren, die schon bald eine Kurskorrektur der Geldpolitik erfordern würden. Zudem hat sich die Expansion der Geldmenge M3 trotz anziehender Konjunktur deutlich verlangsamt; zuletzt lag die Zuwachsrate mit 4,7% gegenüber dem Vorjahr nur noch geringfügig über dem Referenzwert. Für die Prognose ist deshalb unterstellt, dass die EZB die Leitzinsen bis weit in das Jahr 2005 hinein auf dem jetzigen Niveau belässt. Erst Mitte des nächsten Jahres dürfte sie mit der Festigung der Konjunktur und steigender Kapazitätsauslastung im Euroraum die Leitzinsen leicht anheben. Auch dann wäre die Geldpolitik immer noch expansiv.

Die langfristigen Zinsen werden zwar mit steigender Kapitalnachfrage im Zuge der konjunkturellen Erholung und zunehmender Normalisierung der Portfoliostruktur bei den Kapitalanlegern leicht anziehen. Sie werden aber auch im Jahre 2005 im langfristigen

<sup>3</sup> Der Taylor-Zins wird oft als Maßstab für die Beurteilung des geldpolitischen Kurses herangezogen. Liegt der Dreimonatszins bzw. der Leitzins der EZB unter dem Taylor-Zins, gilt die Geldpolitik als expansiv, im umgekehrten Falle als restriktiv.

<sup>4</sup> Im Herbst letzten Jahres stiegen die Ölpreise kräftig, so dass sich die Inflationsrate spürbar erhöhte.

**Tabelle 2**  
**Eckdaten der Prognose für Deutschland**

	2001	2002	2003	2004	2005
	(Veränderungen gegenüber Vorjahr in %)				
Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup>	0,8	0,2	-0,1	1,5	1,4
Private Konsumausgaben	1,4	-1,0	-0,1	0,2	0,9
Konsumausgaben des Staates	1,0	1,7	0,9	-0,3	0,1
Anlageinvestitionen	-4,2	-6,7	-2,0	1,6	2,0
Ausrüstungen	-4,9	-9,1	-0,8	3,2	4,5
Bauten	-4,8	-5,8	-3,4	0,1	-0,3
Sonstige Anlagen	5,6	1,6	1,8	3,8	5,6
Inlandsnachfrage	-0,8	-1,6	0,4	0,6	1,0
Ausfuhr	5,6	3,4	1,8	8,3	6,3
Einfuhr	0,9	-1,7	3,4	6,4	6,1
Erwerbstätige	0,4	-0,6	-1,1	-0,4	0,2
Verbraucherpreise (in %)	2,0	1,4	1,1	1,4	1,3
Arbeitslose (Mill. Personen)	3,85	4,06	4,38	4,37 <sup>a</sup>	4,35 <sup>b</sup>
Arbeitslosenquote <sup>2</sup> (in %)	9,0	9,5	10,3	10,3	10,3
Finanzierungssaldo des Staates (in % des BIP)	-2,8	-3,5	-3,9	-3,7	-3,4
Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)	0,2	4,5	4,5	6,2	7,2

<sup>1</sup> In Preisen von 1995. <sup>2</sup> Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). <sup>a</sup> Ab Januar 2004 ohne Teilnehmer an Eignungsfeststellungs- und Trainingsmaßnahmen. <sup>b</sup> Ohne Berücksichtigung der Zusammenlegung von Arbeitslosenhilfe und Sozialhilfe.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank, Bundesanstalt für Arbeit; 2004 und 2005: Prognose des HWWA.

Vergleich immer noch niedrig sein. Ein Risikofaktor ist bei alledem der Ölpreis. Sollte er weiter steigen, würde sich auch der Preisanstieg verstärken. Die Inflationsgefahr wäre umso größer, wenn die Energieverteilung zum Anlass genommen würde, höhere Löhne zu fordern. Wären solche Zweitrundeneffekte zu befürchten, würde die EZB die Zinsen sicherlich schon früher und wohl auch stärker anheben als hier unterstellt.

Im Gegensatz zur EZB hat die amerikanische Zentralbank die geldpolitischen Zügel bereits angezogen. Der jüngsten Anhebung der Leitzinsen werden weitere Schritte folgen, so dass sich die Zinsdifferenz zwischen den USA und dem Euroraum deutlich verringern wird. Von dieser Seite her wird somit der Aufwertungsdruck auf den Euro nachlassen. Im kommenden Jahr dürften überdies die Unterschiede im Wachstumstempo zwischen beiden Wirtschaftsräumen geringer werden. Das stützt die der Prognose zugrunde liegende Annahme, dass es nicht zu einer weiteren Aufwertung des Euro kommt, und dass sich sein Kurs bis Ende 2005 bei 1,25 US-Dollar bewegen wird.

#### **Dämpfende Einflüsse von der Finanzpolitik**

Das günstige weltwirtschaftliche Umfeld und die relativ guten monetären Rahmenbedingungen lassen erwarten, dass sich die konjunkturelle Erholung auch in Wirtschaftsdienst 2004 • 7

Deutschland fortsetzt. Ein kräftiger, sich selbst verstärkender Aufschwung ist gleichwohl wenig wahrscheinlich. Maßgeblichen Anteil daran hat die Finanzpolitik. Von ihr gehen nach wie vor restriktive Wirkungen aus. Zwar traten zu Beginn dieses Jahres Steuerentlastungen für private Haushalte und Unternehmen im Umfang von rund 15 Mrd. Euro in Kraft. Dem stehen aber zusätzliche Belastungen in ähnlicher Größenordnung durch die Erhöhung der Tabaksteuer, durch den Abbau von Steuervergünstigungen und Abschreibungsmöglichkeiten, durch höhere Beiträge von Rentnern zur Sozialversicherung und durch die Maßnahmen zur Kostendämpfung im Gesundheitswesen gegenüber. Auch für das nächste Jahr ist insgesamt mit einem leicht restriktiven Kurs der Finanzpolitik zu rechnen. Zwar kommt es durch den Abschluss der „Steuerreform 2000“ noch einmal zu steuerlichen Entlastungen im Umfang von rund 6 Mrd. Euro. Die Anhebung der Tabaksteuer schlägt nun aber voll durch, und der Abbau von Steuervergünstigungen geht weiter. Zudem kommt es im Gesundheitswesen zu weiteren Verlagerungen von Leistungen auf die Versicherten, und in der Rentenversicherung wird ein Nachhaltigkeitsfaktor eingeführt. Schließlich führt die Zusammenlegung von Arbeitslosen- und Sozialhilfe zum Arbeitslosengeld II teilweise zu Leistungskürzungen bei den Empfängern von Arbeitslosenhilfe.

Schwerer noch als der direkte Nachfrageeffekt wiegt die Verunsicherung von Unternehmen und privaten Haushalten durch die Finanzpolitik. Der von der Agenda 2010 und der Neuausrichtung der Arbeitsmarktpolitik erhoffte Vertrauensgewinn ist bisher ausgeblieben, und das derzeitige Hin und Her ist schwerlich dazu angetan, das Vertrauen in die Politik zu stärken<sup>5</sup>. Die Verunsicherung zeigt sich nicht zuletzt in der anhaltend hohen Sparquote der privaten Haushalte und der sich trotz günstiger Absatz- und Ertragsenerwartungen im Ausland nur zögernd bessernden Investitionsneigung der Unternehmen. Die Unsicherheit wird noch geraume Zeit hoch bleiben. Dazu trägt auch bei, dass für die privaten Haushalte bisher nur schwer abzuschätzen ist, welche Belastungen durch das neue Arbeitslosengeld II und die Änderungen in der Rentenversicherung auf sie zukommen. Die Sparquote dürfte sich unter diesen Bedingungen vorerst nicht zurückbilden.

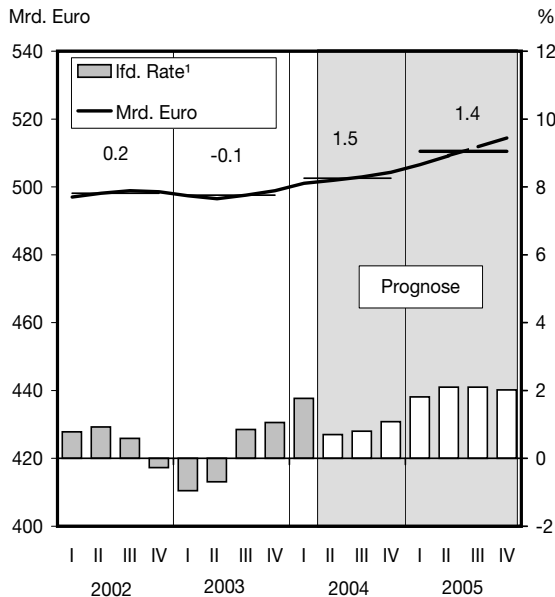
#### **Erholung kommt nur mühsam voran**

Unter diesen Bedingungen kommt die konjunkturelle Erholung in Deutschland nur schleppend voran.

<sup>5</sup> Vgl. Eckhardt Wohlers: Zwischen Skylla und Charybdis, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 84. Jg. (2004), H.5, S. 270 f.

**Schaubild 2**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland**

Saison- und arbeitstäglich bereinigt  
(mit Census-Verfahren X-12-Arima)



<sup>1</sup> Veränderung in % gegenüber dem Vorquartal, auf Jahresrate hochgerechnet, rechte Skala. <sup>2</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank; ab 2. Quartal 2004: Prognose des HWWA.

Getragen wird sie weiterhin in erster Linie vom Export, der erhebliche Impulse vom Aufschwung der Weltkonjunktur erhält. Überdies klingen die dämpfenden Einflüsse der letztjährigen Euro-Aufwertung ab. Immerhin dürfte auch die Binnennachfrage allmählich etwas an Fahrt gewinnen. Die günstigen Absatz- und Ertragsperspektiven im Export und die vorteilhaften Finanzierungsbedingungen werden sich allmählich auch in einer etwas regeren Investitionstätigkeit niederschlagen, und der private Verbrauch dürfte bei tendenzieller Aufhellung der Beschäftigungsaussichten wieder leicht zunehmen. Das Expansionstempo bleibt aber insgesamt verhalten, eine weitere Beschleunigung im Laufe des kommenden Jahres ist schon wegen der dann etwas ruhigeren Gangart der Weltkonjunktur nicht zu erwarten.

Alles in allem dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 1,5% und im nächsten Jahr um 1,4% steigen (vgl. Schaubild 2). Zu berücksichtigen ist dabei die unterschiedliche Zahl von Arbeitstagen. Rund ein Drittel des Zuwachses für 2004 geht auf das Konto einer außergewöhnlich hohen Zahl von Arbeitstagen. Bereinigt um den Arbeitstageeffekt beträgt das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts in diesem Jahr lediglich knapp 1%, 2005 etwa 1¼%. Die

gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung dürfte im nächsten Jahr leicht zunehmen und die Produktionslücke etwas geringer werden. Dazu trägt auch der relativ flache Potentialpfad bei<sup>6</sup>. Das gesamtwirtschaftliche Finanzierungsdefizit wird im kommenden Jahr mit 3,4% (2004: 3,7%) die im Maastricht-Vertrag festgelegte Obergrenze von 3% erneut überschreiten. Deutschland wird damit das vierte Jahr in Folge den Stabilitäts- und Wachstumspakt verletzen.

Angesichts des verhaltenen Expansionstempos ist eine rasche und durchgreifende Besserung der Lage am Arbeitsmarkt vorerst wenig wahrscheinlich. Erst im Winterhalbjahr 2004/2005 dürfte sich bei der Erwerbstätigkeit allmählich eine leichte Aufwärtstendenz herausbilden. Im Jahresdurchschnitt 2004 wird die Zahl der Erwerbstätigen nochmals sinken, im Jahre 2005 geringfügig zunehmen. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen wird 2004 trotz des weiteren Rückgangs der Erwerbstätigenzahl in etwa so hoch sein wie 2003. Dies ist aber allein auf die zu Jahresbeginn in Kraft getretene Ausgliederung der Teilnehmer an Eignungsfeststellungs- und Trainingsmaßnahmen aus der Arbeitslosenstatistik zurückzuführen. Nach alter Abgrenzung würde die Arbeitslosenzahl in diesem Jahr auf 4,5 Millionen steigen.

Überlagert wird die konjunkturelle Entwicklung weiterhin von der Arbeitsmarktpolitik. Ihre Effekte werden aber geringer sein als im vergangenen Jahr. So ist nicht zu erwarten, dass sich die Ausweitung der Minijobs im bisherigen Tempo fortsetzt. Zudem dürften viele Ich-AGs mit sinkender Förderung wieder aufgeben und in die Arbeitslosigkeit zurückfallen<sup>7</sup>. Bei der Arbeitslosenstatistik dürfte das „Bereinigungspotential“ bereits im vergangenen Jahr zu einem großen Teil ausgeschöpft worden sein, so dass von dieser Seite her künftig kaum noch eine „Entlastung“ zu erwarten ist. Schwer abzuschätzen sind derzeit noch die Auswirkungen der Zusammenführung von Arbeitslosen- und Sozialhilfe zum Arbeitslosengeld II. Da sich danach erwerbsfähige Sozialhilfeempfänger, die bisher nicht als arbeitssuchend registriert waren,

<sup>6</sup> Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung veranschlagt das Wachstum des Produktionspotentials auf derzeit 1½% p.a., nach Einschätzung der OECD liegt es bei reichlich 1½%. Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 2003/04, Ziff. 186, OECD: Economic Outlook, Nr. 75, Mai 2004.

<sup>7</sup> Anders als beim Überbrückungsgeld müssen Arbeitslose, die eine Ich-AG gründen, kein tragfähiges Geschäftskonzept haben. Dafür spricht auch, dass aus den Fördermitteln – im ersten Jahr 600 Euro, im zweiten 360 Euro und im dritten 240 Euro – die Sozialabgaben bezahlt werden müssen, die sich auf etwa 430 Euro pro Monat belaufen können.

**Tabelle 3**  
**Auswirkungen alternativer Entwicklungen des Ölpreises auf die deutsche Wirtschaft**

Jahr	Reales Bruttoinlandsprodukt	Verbraucherpreise	Erwerbstätige
Basisprognose (Veränderungen gegenüber Vorjahr in %)			
2004	1,5	1,4	-0,4
2005	1,4	1,3	0,2
Abweichungen gegenüber der Basisprognose in Prozentpunkten			
Szenario 1			
2004	-0,1	+0,1	-
2005	-0,3	+0,2	-0,2
Szenario 2			
2004	-0,3	+0,2	-0,1
2005	-0,8	+0,6	-0,7
Szenario 3			
2004	-0,3	+0,2	-0,1
2005	-0,6	+0,4	-0,6

als arbeitslos melden müssen, um Ansprüche aufrecht zu erhalten, müsste die Zahl der Arbeitslosen nach der Zusammenführung erst einmal steigen, nach Schätzung der Bundesagentur für Arbeit möglicherweise um bis zu 300 000. Die Hoffnung der Bundesregierung, dies durch eine effizientere Vermittlung rasch zu kompensieren, dürfte sich kaum erfüllen. Bei der Prognose sind die Folgen der Zusammenführung von Arbeitslosen- und Sozialhilfe für die Zahl der Arbeitslosen nicht berücksichtigt.

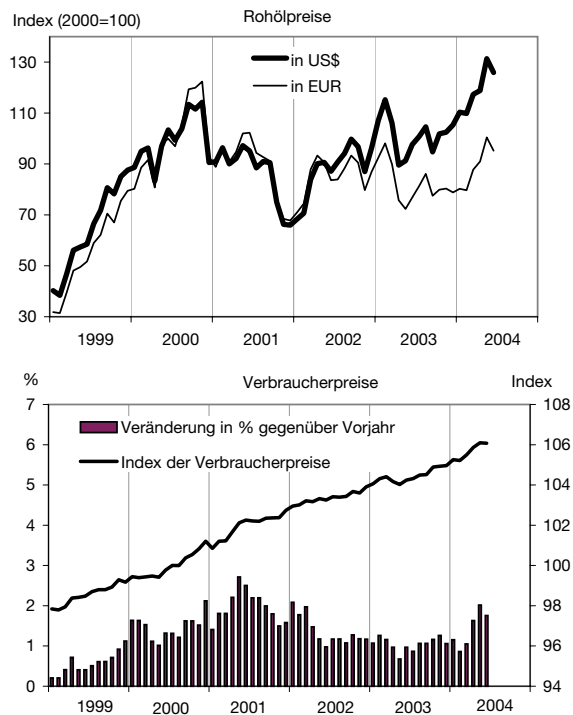
**Risikofaktor Ölpreis**

Die Konjunktur in Deutschland hängt weiterhin am Tropf der Weltwirtschaft. Eine kräftige Expansion der Binnennachfrage, die notwendig wäre, um der Erholung eine breite Basis zu geben, ist gegenwärtig nicht in Sicht. Das macht die deutsche Wirtschaft sehr anfällig für externe Schocks. Insofern stellt der Höhenflug der Rohstoffpreise und insbesondere des Ölpreises ein erhebliches Risiko dar. In der vorliegenden Prognose ist unterstellt, dass es nicht zu einem erneuten Anstieg des Ölpreises kommt und dass er sich im nächsten Jahr bei 32 \$/Barrel bewegen wird. Mit Hilfe des gesamtwirtschaftlichen Modells des HWWA<sup>8</sup> wurden aber auch mögliche Auswirkungen eines höheren Ölpreises untersucht. Folgende Szenarien wurden überprüft:

1. Der Ölpreis hält sich bis Ende 2005 auf dem im Frühjahr dieses Jahres erreichten Niveau von 35 \$/Barrel.

<sup>8</sup> Zum gesamtwirtschaftlichen Modell des HWWA vgl. Rudolf-Ferdinand Danckwerts, Marion Danckwerts: Das ökonomische Modell des HWWA zur Prognose der kurzfristigen Wirtschaftsentwicklung in Deutschland, HWWA-Report Nr. 197, Hamburg 1999.

**Schaubild 3**  
**Rohölpreise und Verbraucherpreise**



Quellen: Statistisches Bundesamt, HWWA.

2. Der Ölpreis steigt auf ein Niveau von 45 \$/Barrel und hält sich dort bis Ende 2005.
3. Der Ölpreis steigt auf 45 \$/Barrel, bleibt dort bis Ende dieses Jahres und geht dann bis Ende 2005 wieder auf 35 \$/Barrel zurück.

Um die Rückwirkungen der Ölpreisschocks auf die Weltkonjunktur zu berücksichtigen, wurde ferner unterstellt, dass ein Anstieg des Ölpreises um 10 \$/Barrel das Wachstum des Welthandels in den Jahren 2004 und 2005 um jeweils einen Prozentpunkt dämpft. Geldpolitische Reaktionen der Zentralbank – etwa eine Anhebung der Zinsen infolge einer Verstärkung des Preisauftriebs – wurden nicht unterstellt. Die Ergebnisse der Modellrechnungen finden sich in Tabelle 3. Sie zeigen, dass eine weitere Erhöhung des Ölpreises spürbare Konsequenzen für die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland hätte. Schon bei einem Niveau des Ölpreises von 35 \$/Barrel bis Ende 2005 ergäben sich insbesondere im kommenden Jahr Wachstumseinbußen. Ein Anstieg auf 45 \$/Barrel würde die konjunkturelle Erholung erheblich beeinträchtigen und zu einer weiteren Verschlechterung der Lage am Arbeitsmarkt führen; selbst ein Abgleiten in eine Rezession wäre nicht auszuschließen.