

Jörg Hinze, Eckhardt Wohlers

Mühsame Erholung der Konjunktur

Die hartnäckige Stagnation der deutschen Wirtschaft hielt auch im Jahre 2003 an. Seit Mitte des Jahres gibt es aber Anzeichen für eine Besserung der konjunkturellen Lage. Besteht Aussicht auf eine Erholung der Konjunktur im nächsten Jahr? Welches sind die Triebkräfte? Wo liegen die Risiken? Welchen Einfluss hat die Wirtschaftspolitik?

In Deutschland konnte die hartnäckige wirtschaftliche Stagnation auch im Jahre 2003 nicht überwunden werden; in der ersten Jahreshälfte ging die gesamtwirtschaftliche Produktion sogar nochmals leicht zurück. Seit der Jahresmitte gibt es jedoch Anzeichen für eine Besserung der Konjunktur. Alle wichtigen Frühindikatoren zeigen seither deutlich nach oben. Positiv stimmt dabei, dass sich die Verbesserung des Geschäftsklimas in der Industrie nicht mehr nur auf optimistischere Erwartungen stützt, sondern dass in der letzten Zeit auch die wirtschaftliche Lage wieder etwas günstiger beurteilt wird. Der vergleichsweise leichte Anstieg des HWWA-Frühindikators (vgl. Schaubild 1), der auf einem ökonometrischen Modell basiert und sich stärker auf realwirtschaftliche Daten stützt¹, deutet allerdings auf eine zunächst nur sehr verhaltene Belebung hin.

Auslandsnachfrage stabilisiert Konjunktur

Die Verbesserung des Geschäftsklimas in der Industrie ist wohl nicht zuletzt Reflex der deutlichen Belebung der Weltkonjunktur. Ausgehend von den USA hat die Weltwirtschaft in der zweiten Hälfte dieses Jahres spürbar an Fahrt gewonnen. Davon profitierte auch der deutsche Export; nach einem Rückgang in der ersten Jahreshälfte ist er wieder merklich aufwärts gerichtet. Gleichwohl nahm die gesamtwirtschaftliche Produktion nur wenig zu, weil die Binnennachfrage schwach blieb. Die Unternehmen schränkten ihre Investitionen trotz der Aufhellung des weltwirtschaftlichen Umfeldes nochmals ein, und die privaten Haushalte übten weiterhin Zurückhaltung bei den Konsumausgaben. Erheblichen Anteil daran hatte das Hin und Her in der Finanzpolitik. So spiegelt die hohe, nach der Jahresmitte sogar nochmals leicht gestiegene Sparquote der privaten Haushalte nicht nur Besorgnisse um den Arbeitsplatz, sondern auch eine Verunsicherung über die künftige Einkommenssituation und die Belastung mit

Steuern und Abgaben wider. Immerhin haben zuletzt die Auftragseingänge aus dem Inland angezogen. Das spricht dafür, dass sich auch die Binnennachfrage auf niedrigem Niveau zu stabilisieren beginnt.

2003: Anhaltende Stagnation

Trotz der leichten Belebung der gesamtwirtschaftlichen Produktion in der zweiten Jahreshälfte blieb das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahre 2003 insgesamt geringfügig hinter dem Ergebnis des Vorjahres zurück, und die Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten nahm weiter ab. Ende 2002 hatte das HWWA – unter den damaligen Annahmen – für dieses Jahr noch mit einem bescheidenen Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts von 0,7% gerechnet². Dass die Entwicklung ungünstiger war als vor einem Jahr prognostiziert, ist zu einem erheblichen Teil auf die Zuspitzung des Irak-Konfliktes und die kräftige Aufwertung des Euro zurückzuführen; beide Faktoren waren damals bereits als gravierende Konjunkturrisiken genannt worden. Der drohende Irak-Krieg und die damit einhergehende Unsicherheit trugen maßgeblich dazu bei, dass die Erholung der Weltwirtschaft wieder ins Stocken geriet. Das führte zusammen mit der weiteren kräftigen Aufwertung des Euro zu einer spürbaren Beeinträchtigung des Exports; in der ersten Jahreshälfte 2003 war er zeitweilig sogar rückläufig. Hinzu kamen „hausgemachte“ Belastungen durch die – ebenfalls als Risikofaktor eingeschätzte – Finanzpolitik. So verunsicherten die immer neuen, zum Teil widersprüchlichen Vorschläge zum Stopfen der Haushaltslöcher sowie zur Reform der Sozialsysteme und des Arbeitsmarktes Verbraucher und Unternehmen und schürten Attentismus.

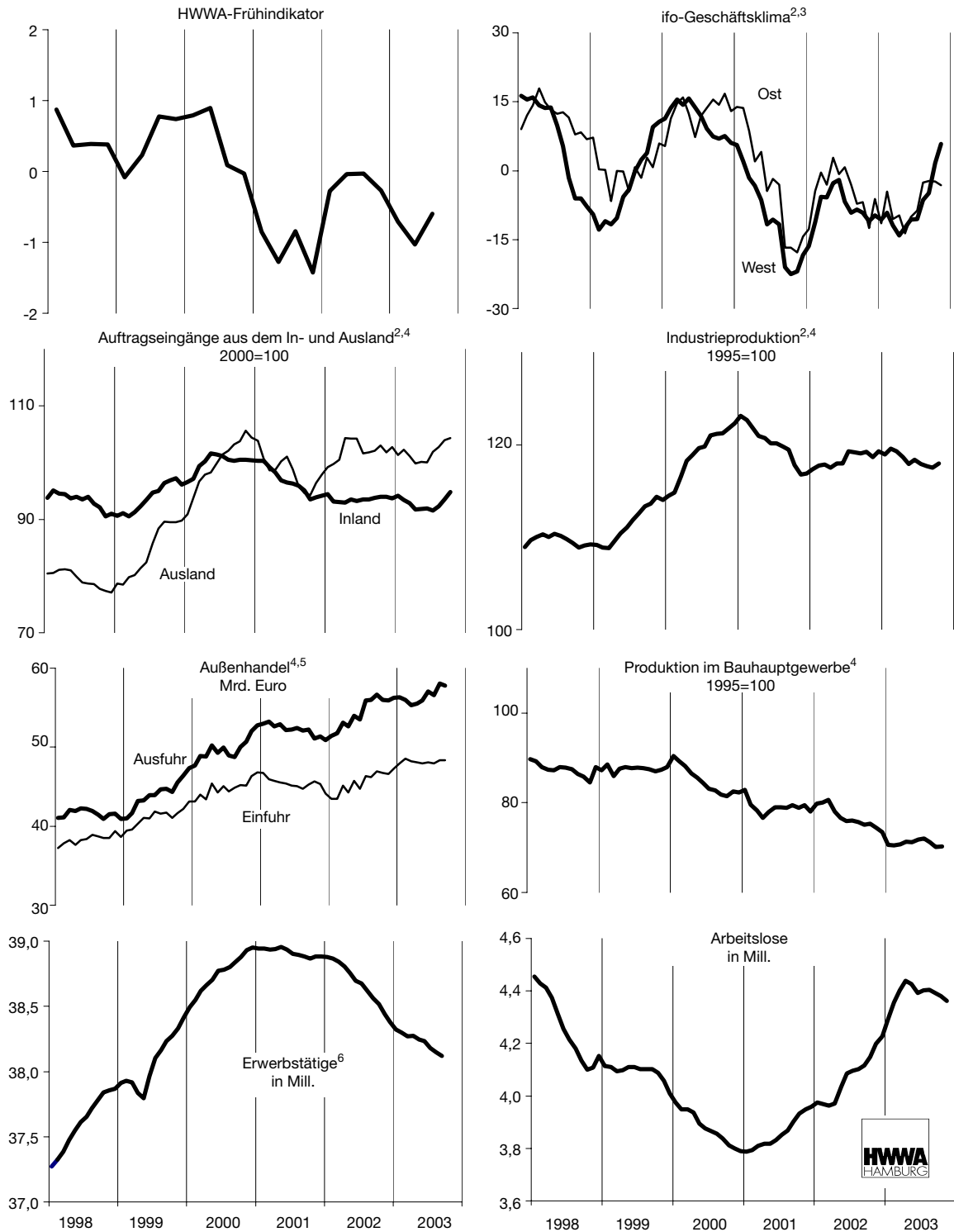
Der Export, der im vorangegangenen Jahr noch eine wesentliche Stütze der Konjunktur in Deutschland gewesen war, nahm im Jahre 2003 insgesamt wenig zu (vgl. Tabelle). Bei nur geringen Anregungen von

Dr. Eckhardt Wohlers, 60, ist Leiter der Abteilung „Internationale Makroökonomie“ im Hamburgischen Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA); Jörg Hinze, 51, Dipl.-Volkswirt, ist dort wissenschaftlicher Mitarbeiter.

¹ Zur Konstruktion des HWWA-Indikators vgl. Harm Bandholz, Michael Funke: Ökonometrische Schätzung eines Frühindikators der Konjunkturentwicklung, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 82. Jg. (2002), H. 12, S. 757 ff.

² Vgl. Jörg Hinze, Eckhardt Wohlers: Konjunktur im Banne der Finanzpolitik, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 82. Jg. (2002), H. 12, S. 749 ff.

Schaubild 1
Indikatoren zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland¹



¹ Saisonbereinigte Werte, Saisonbereinigung nach Census-Verfahren X-12-Arima. ² Verarbeitendes Gewerbe. ³ Salden der positiven und negativen Firmenmeldungen. ⁴ Dreimonatsdurchschnitte. ⁵ Preis- und saisonbereinigt zu Preisen von 2000. ⁶ Inländerkonzept.

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

Eckdaten der Prognose für Deutschland
(Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)

	2000	2001	2002	2003	2004
Bruttoinlandsprodukt ¹	2,9	0,8	0,2	-0,1	1,7
Private Konsumausgaben	2,0	1,4	-1,0	-0,2	1,2
Konsumausgaben des Staates	1,0	1,0	1,7	0,3	-0,2
Anlageinvestitionen	2,7	-4,2	-6,7	-3,2	1,0
Ausrüstungen	10,1	-4,9	-9,1	-3,6	2,0
Bauten	-2,6	-4,8	-5,8	-3,6	0,0
Sonstige Anlagen	9,0	5,6	1,6	1,7	3,8
Inlandsnachfrage	1,8	-0,8	-1,6	-0,1	1,1
Ausfuhr	13,7	5,6	3,4	1,1	4,5
Einfuhr	10,5	0,9	-1,7	1,2	3,1
Erwerbstätige	1,8	0,4	-0,6	-1,3	-0,3
Arbeitslose (Mill. Personen)	3,89	3,85	4,06	4,38	4,40
Arbeitslosenquote ² (in %)	9,1	9,0	9,5	10,3	10,4
Verbraucherpreise ³ (in %)	1,4	2,0	1,4	1,0	1,5
Finanzierungssaldo des Staates (in % des BIP)	1,1 ^a	-2,8	-3,5	-4,0	-3,7
Leistungsbilanzsaldo ⁴ (Mrd. Euro)	-27,9	4,2	62,8	55	75

¹ In Preisen von 1995. ² Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). ³ Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte; Veränderung gegenüber dem Vorjahr. ⁴ In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik. ^a Einschließlich der Erlöse aus den UMTS-Lizenzen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Bundesanstalt für Arbeit; 2003 und 2004: HWWA-Prognose.

außen blieb auch die Binnennachfrage schwach. Die Ausrüstungsinvestitionen sind im Jahre 2003 infolge der verschlechterten Absatz- und Ertragsersparungen im Ausland und der anhaltend ungünstigen Investitionsbedingungen im Inland nochmals gesunken. Das Investitionsvolumen hat sich in den vergangenen drei Jahren insgesamt um rund ein Sechstel verringert; damit dürfte sich auch das Wachstum des Produktionspotentials verlangsamt haben. Der Rückgang der Bauinvestitionen hat sich 2003 zwar abgeschwächt, dabei haben aber auch Sondereinflüsse wie die Beseitigung von Schäden der „Jahrhundertflut“ im August 2002 und das Vorziehen von Bauvorhaben infolge der Diskussion um die Reduzierung oder sogar Abschaffung der Eigenheimzulage eine Rolle gespielt. Der private Konsum ist in diesem Jahr erneut leicht zurückgegangen. Die ungünstige Lage am Arbeitsmarkt, aber auch die Verunsicherung durch den Irak-Krieg und die Finanzpolitik haben die Kaufbereitschaft der Verbraucher spürbar gedämpft.

³ Die hohe Zahl der Ich-AGs ist kein Maßstab für den Erfolg dieser Maßnahme. Denn anders als beim traditionellen Übergangsgeld müssen Arbeitslose, die eine Ich-AG gründen, kein tragfähiges Unternehmenskonzept vorlegen. Das lässt befürchten, dass viele Ich-AGs noch während oder spätestens nach Ablauf der Förderzeit wieder aufgeben werden.

Deutliche Verschlechterung am Arbeitsmarkt

Angesichts der anhaltend schwachen Konjunktur hat sich die Lage am Arbeitsmarkt im Jahre 2003 deutlich verschlechtert. Die Zahl der Erwerbstätigen verringerte sich um eine halbe Million. Überlagert wurde die konjunkturelle Entwicklung durch die Neuausrichtung der Arbeitsmarktpolitik. Schwerpunkte waren dabei die Einrichtung von Personal-Service-Agenturen (PSA), die Förderung von Existenzgründungen (Ich-AG) und die Neuordnung der Mini-Jobs. Im November lag die Zahl der Beschäftigten in PSA bei 28 500 und die Zahl der Ich-AGs bei 82 500³. Gleichzeitig wurden allerdings traditionelle Maßnahmen wie ABM und SAM eingeschränkt. Ob die Neuausrichtung der Arbeitsmarktpolitik im Jahre 2003 zu mehr Beschäftigung geführt hat, lässt sich auch deshalb schwer abschätzen, weil viele der neuen Instrumente Mitnahme- und Verdrängungseffekte haben und bei den Mini-Jobs⁴ die Datenlage noch recht unsicher ist.

Dass der Anstieg der Zahl der Arbeitslosen mit „nur“ 320 000 deutlich hinter dem Rückgang der Beschäftigung zurückblieb, ist großenteils Folge der Neuausrichtung der Arbeitsmarktpolitik. So führten die verschärften Aktivierungsanstrengungen der Bundesanstalt für Arbeit zu einer „Statistikbereinigung“. Viele Arbeitslose – insbesondere solche, die keine Leistungen bezogen – wurden wegen mangelnder Verfügbarkeit für den Arbeitsmarkt bzw. fehlender Mitwirkung bei der Arbeitsplatzsuche aus der Statistik gestrichen oder verzichteten auf eine weitere Registrierung⁵. Dies war ein wesentlicher Grund dafür, dass die Zahl der Arbeitslosen in der zweiten Jahreshälfte saisonbereinigt zurückging. Aufgrund der verstärkten Aktivierungsanstrengungen dürften in diesem Jahr mehr als 100 000 Personen aus der Statistik herausgefallen sein.

Bei der anhaltend schwachen Konjunktur war auch der Preisaufruf gering, so dass sich die Verbraucherpreise im Jahre 2003 nur um rund 1% erhöhten. Gemessen an der HWWA-Kernrate⁶, die kurzfristige Schwankungen bei Energieträgern und saisonabhängigen Nahrungsmitteln relativiert und steuerbedingte Preiseffekte wie die Erhöhung der Tabaksteuer unbe-

⁴ Die Angaben der Bundesknappschaft als Erfassungsstelle der Mini-Jobs enthalten Doppelzählungen und überzeichnen deshalb die Beschäftigungseffekte. Die Bundesanstalt für Arbeit kommt zu deutlich niedrigeren Zahlen. Vgl. Bundesanstalt für Arbeit: Monatsbericht 10/2003, S. 3.

⁵ Dass dieser Effekt erheblich ist, zeigt sich in den so genannten „Abmeldungen aus Arbeitslosigkeit in Nicht-Erwerbstätigkeit“. Sie waren im November um rund ein Drittel – d.h. 86 000 – höher als ein Jahr zuvor.

⁶ Zur Berechnung der HWWA-Kernrate vgl. Jörg Hinz: Inflationsrate überzeichnet Preistendenz, in: WIRTSCHAFTSIENST, 80. Jg. (2000), H. 7, S. 438 f.

Annahmen für die Prognose:

Die vorliegende Prognose geht von folgenden Annahmen für das Jahr 2004 aus.

- Die Spannungen im Nahen Osten führen zu keinen wesentlichen Beeinträchtigungen der Weltkonjunktur; Gleiches gilt für etwaige Terroranschläge.
- Der Ölpreis bleibt mit rund 28 \$/Barrel am oberen Rand des Preisbandes der OPEC.
- Die Erholung der Weltwirtschaft setzt sich fort. Der Welthandel erhöht sich um 8%.
- Der Außenwert des Euro verändert sich im Prognosezeitraum nicht nennenswert. Gegenüber dem US-Dollar hält sich der Kurs etwa auf dem derzeitigen Stand von rund 1,20 \$/Euro.
- Die Europäische Zentralbank lässt die Leitzinsen auf dem gegenwärtigen Niveau.
- Die tariflichen Stundenlöhne steigen durchschnittlich um 2¼%, die Effektivlöhne – bei weiterhin negativer Lohndrift – um etwas weniger als 2%.
- Die letzte Stufe der Steuerreform wird vorgezogen. Gleichwohl wirkt die Finanzpolitik restriktiv. Denn zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte werden teils Steuervergünstigungen (wie Eigenheimzulage und Pendlerpauschale) reduziert, teils Ausgaben vermindert. Überdies kommt es im Rahmen der Gesundheitsreform zu Mehrbelastungen. Die Beiträge zur gesetzlichen Krankenversicherung werden im Laufe des Jahres geringfügig zurückgenommen. Die Arbeitsmarktreformen werden mit Hartz III und IV fortgesetzt. Die Ergebnisse des Vermittlungsausschusses sind in ihrer Wirkung mit den in der Prognose gemachten Annahmen vereinbar.

rücksichtigt lässt, lag der Preisanstieg sogar nur bei ¾%. Preisdämpfend wirkte dabei auch die Aufwertung des Euro. Sie verbilligte die Einfuhren, nicht zuletzt die von Öl und Ölprodukten, spürbar; zudem intensivierte sie über mehr Importkonkurrenz den Wettbewerb auf den heimischen Märkten. Die aufwertungsbedingte Verbesserung der Terms of Trade bildete teilweise ein Gegengewicht zu den von der Höherbewertung des Euro ausgehenden Belastungen für den Export.

2004: Impulse vor allem von der Weltwirtschaft

Angesichts der gedrückten Binnennachfrage ruhen die Hoffnungen auf eine Erholung der Konjunktur wie-

der einmal vor allem auf der Weltwirtschaft. Im Gefolge der kräftigen Expansion in den USA und in Asien hat sie in der zweiten Hälfte dieses Jahres deutlich Fahrt aufgenommen, und aus heutiger Sicht spricht vieles dafür, dass sich die konjunkturelle Erholung im kommenden Jahr weltweit fortsetzt und an Breite gewinnt⁷. Zwar wird die gesamtwirtschaftliche Nachfrage in den USA mit nachlassenden Impulsen von der Finanz- und Geldpolitik im Jahresverlauf schwächer expandieren als in der letzten Zeit. Dem steht aber eine Festigung der Konjunktur in Europa gegenüber. Die Erholung der Weltwirtschaft stimuliert nicht nur den Export in Deutschland, die Verbesserung der Absatz- und Ertragserwartungen im Ausland wirkt sich auch positiv auf die Investitionsneigung der Unternehmen aus.

Konjunkturstützend wirkt nach wie vor die Geldpolitik. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat die Leitzinsen im Juni 2003 nochmals um einen halben Prozentpunkt gesenkt. Die Geldpolitik ist damit deutlich expansiv ausgerichtet. Darauf deutet auch hin, dass der Geldmarktzins erheblich unter dem Taylor-Zins liegt⁸. Gegenwärtig sind keine Inflationsgefahren erkennbar, auch kommt die Konjunktur im Euroraum nur zögernd in Gang, so dass sich die Outputlücke bis weit in das Jahr 2004 hinein eher noch vergrößern wird. Das spricht dafür, dass die Leitzinsen im kommenden Jahr auf dem derzeitigen Niveau gehalten werden. Die expansive Geldpolitik wird auch in Deutschland die Konjunktur anregen. Die langfristigen Zinsen dürften zwar mit der Erholung der Weltwirtschaft im Laufe des kommenden Jahres wieder etwas anziehen. Die Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen bleiben gleichwohl günstig. Dazu trägt auch bei, dass sich die Ertragslage der Banken verbessert hat; das wirkt sich positiv auf die Bereitschaft zur Kreditvergabe aus. Schließlich erleichtert die Erholung an den Aktienmärkten die Investitionsfinanzierung über den Kapitalmarkt.

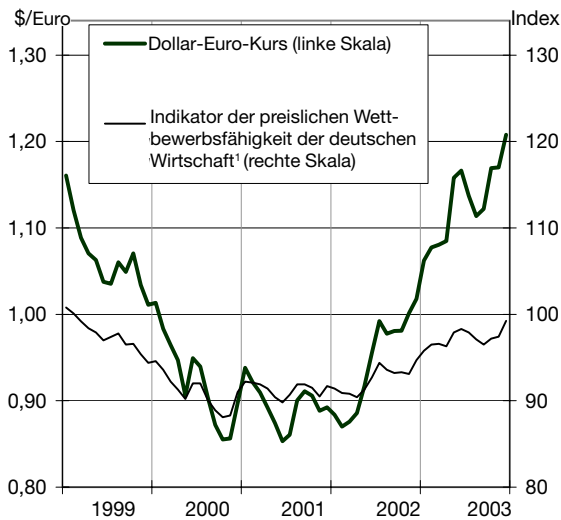
Weiterhin belastende Faktoren

Nach wie vor gibt es aber Faktoren, die die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland belasten. So beeinträchtigt die kräftige Aufwertung des Euro – allein im Jahre 2003 erhöhte sich sein Wert gegenüber dem

⁷ Eine ausführliche Analyse und Prognose der weltwirtschaftlichen Entwicklung folgt in der nächsten Ausgabe des WIRTSCHAFTS-DIENST im Januar 2004.

⁸ Vgl. Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 2003, Beurteilung der Wirtschaftslage durch folgende Mitglieder der Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V., Hamburg: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, DIW Berlin; Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA); ifo Institut für Wirtschaftsforschung, München; Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel; Institut für Wirtschaftsforschung Halle; Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung, Essen; HWWA-Report Nr. 235, S. 78 f.

Schaubild 2
Entwicklung des Euro und Wettbewerbsfähigkeit



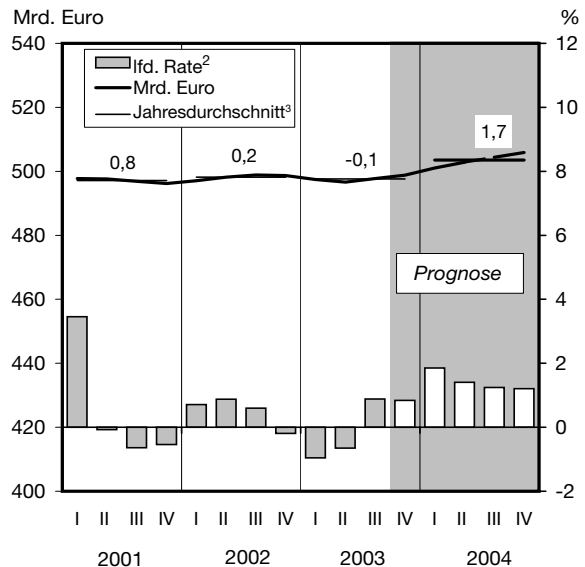
¹ Realer effektiver Wechselkurs des Euro gegenüber 49 Ländern auf Basis der Verbraucherpreise, 1. Vj. 1990=100; November/Dezember 2003 aufgeschätzt.

Quelle: Deutsche Bundesbank.

Dollar um rund ein Fünftel – die internationale Wettbewerbsposition deutscher Unternehmen. Zwar hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft nach den Berechnungen der Bundesbank mit rund 5% seit Beginn dieses Jahres deutlich weniger verschlechtert, als die Entwicklung des Euro gegenüber dem Dollar vermuten ließe (vgl. Schaubild 2), weil fast die Hälfte des deutschen Exports in den Euro-Raum geht. Auch hier hat aber der Wettbewerbsdruck gegenüber Konkurrenten aus außereuropäischen Regionen zugenommen. Bei der Prognose ist unterstellt, dass sich der Euro im Prognosezeitraum etwa auf dem gegenwärtigen Stand halten wird.

Ein weiterer belastender Faktor ist die Finanzpolitik. Die Lage der öffentlichen Finanzen hat sich in diesem Jahr weiter verschlechtert. Das gesamtwirtschaftliche Defizit wird mit rund 4% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt erneut die im Maastricht-Vertrag festgelegte Obergrenze von 3% deutlich überschreiten; auch die im Grundgesetz festgelegte Begrenzung der Nettokreditaufnahme auf die Höhe der investiven Ausgaben wird wiederum nicht eingehalten. Die Bundesregierung versucht in dieser Situation einen Spagat: Einerseits sollen die Konsolidierungsanstrengungen forciert werden, gleichzeitig soll aber durch das Vorziehen der letzten Stufe der Steuerreform von 2005 auf 2004 – unter Inkaufnahme einer höheren Verschuldung – die Konjunktur angeregt werden. Insgesamt wird die Finanzpolitik im Jahre 2004 aber restriktiv ausgerichtet sein. Zusätzliche Belastungen ergeben sich daraus,

Schaubild 3
Reales Bruttoinlandsprodukt in Deutschland
(Saison- und arbeitstäglich bereinigt¹)



¹ Mit Census-Verfahren X-12-Arima. ² Veränderung in % gegenüber dem Vorquartal, auf Jahresrate hochgerechnet, rechte Skala. ³ Zahlenangaben: Ursprungswerte, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; ab 4. Quartal 2003: HWWA-Prognose.

dass das Hin und Her der letzten Wochen und Monate und das Gezerre zwischen Regierung und Opposition nicht dazu angetan sind, verlorenes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik zurückzugewinnen und den Attentismus von Verbrauchern und Unternehmen abzubauen.

Aufwärts ohne großen Schwung

Vor diesem Hintergrund ist zu erwarten, dass die Konjunktur in Deutschland auch 2004 keine große Dynamik entwickeln wird. Gestützt wird sie insbesondere vom Export. Er erhält deutliche Impulse von der Weltkonjunktur; zudem werden – unter den hier getroffenen Annahme über die Wechselkursentwicklung – die dämpfenden Impulse durch die Aufwertung des Euro im Laufe des Jahres nachlassen. Die Verbesserung der Absatz- und Ertragserwartungen im Export wirkt sich auch positiv auf die Investitionstätigkeit aus. Bei den Ausrüstungsinvestitionen wird sich deshalb 2004 wieder eine Aufwärtstendenz herausbilden. Dazu trägt ebenfalls bei, dass Investitionen, die aufgrund der schwachen Konjunktur in den vergangenen Jahren immer wieder zurückgestellt worden waren, oft nicht mehr länger ohne Gefährdung der Wettbewerbsfähigkeit aufgeschoben werden können. Die Investitionsdynamik wird aber geringer sein als in früheren Erholungsphasen, auch weil die Unterauslastung der

Die neue Springer-Website

Schnell, intelligent, aktuell

- ▶ Einfache Navigation und schnelle Suchergebnisse.
- ▶ Bücher und Zeitschriften auf einen Blick.
- ▶ Ständig neue Online-Angebote.

Unsere neue Website – Ihr Wissensvorsprung

springer.de

Die interaktive Website für alle
Bücher und Zeitschriften von Springer



Springer

010331X

Kapazitäten immer noch hoch ist und die finanzpolitisch bedingte Unsicherheit über die Belastungen der Unternehmen in den nächsten Jahren so rasch nicht weichen wird. Der private Verbrauch erhält zwar in der ersten Hälfte des kommenden Jahres Impulse durch die vorgesehenen Steuerentlastungen. Er wird aber im weiteren Jahresverlauf wieder an Fahrt verlieren, auch weil dann die Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung und zur Reform des Gesundheitswesens mehr und mehr greifen. Beim Bau ist eine Trendwende auch 2004 nicht in Sicht. Die relativ günstigen Raten für 2004 sind zu einem erheblichen Teil Folge des Arbeitstageeffektes, der bei den Bauinvestitionen besonders stark zu Buche schlägt. Alles in allem dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2004 um 1,7% steigen (vgl. Schaubild 3 und Tabelle). Dies ist allerdings zum Teil Folge der im Vergleich zu 2003 deutlich höheren Zahl von Arbeitstagen; arbeitstäglich bereinigt wird die gesamtwirtschaftliche Produktion um gut 1% zunehmen.

Mit der Belebung der gesamtwirtschaftlichen Produktion werden im Laufe des kommenden Jahres die Beschäftigungsperspektiven zwar etwas günstiger. Angesichts der nur verhaltenen konjunkturellen Expansion ist aber 2004 trotz einiger Entlastungen durch die Arbeitsmarktpolitik eine durchgreifende Besserung der Lage am Arbeitsmarkt nicht in Sicht. Immerhin dürfte in der zweiten Jahreshälfte die Zahl der Erwerbstätigen wieder etwas zunehmen, und die Arbeitslosigkeit wird leicht zurückgehen. Im Durchschnitt des Jahres 2004 wird die Zahl der Erwerbstätigen aber nochmals sinken, und die Zahl der Arbeitslosen wird mit 4,4 Millionen etwa so hoch wie in diesem Jahr sein.

Bei alledem gibt es indes beträchtliche Risiken. So ist nicht auszuschließen, dass der Dollar weiter kräftig abwertet. In diesem Falle würde der Export, auf dem die Hoffnungen auf eine konjunkturelle Erholung in Deutschland vor allem ruhen, spürbar beeinträchtigt werden – mit entsprechenden Konsequenzen auch für die Binnennachfrage. Bei einer weiteren kräftigen Aufwertung des Euro, zumal wenn sie abrupt erfolgt, würde die EZB aber wohl die Leitzinsen nochmals senken, um die Belastungen für die Konjunktur im Euroraum in Grenzen zu halten.

Ein Risikofaktor bleibt trotz der erzielten Einigung im Vermittlungsausschuss über wichtige Reformvorhaben der Regierung auch die Wirtschaftspolitik in Deutschland. Es wäre Gift für die Konjunktur, wenn das Hickhack über den Kurs der Wirtschaftspolitik im nächsten Jahr weitergehen und die Verunsicherung von Verbrauchern und Investoren anhalten würde. Die Konjunktur würde dann mehr noch als ohnehin schon von Impulsen von außen abhängen.