

Günter Weinert, Eckhardt Wohlers

## Weltwirtschaft bleibt auf Expansionskurs – Deutschland hinkt hinterher

*Der Aufschwung der Weltwirtschaft hat seit dem Frühjahr etwas an Fahrt verloren, gleichwohl nimmt die gesamtwirtschaftliche Produktion weltweit weiterhin kräftig zu.*

*In Deutschland erholt sich die Konjunktur dagegen nur zögernd, insbesondere die Binnennachfrage dümpelt kraftlos vor sich hin. Wie sind die konjunkturellen Aussichten für die Weltwirtschaft im Jahre 2005? Welche Risiken bergen der hohe Ölpreis und der schwache Dollar? Kann Deutschland Anschluss an die Weltkonjunktur finden? Welche Auswirkungen hat Hartz IV?*

Der Aufschwung der Weltwirtschaft hat als Folge eines erneuten kräftigen Anstiegs des Ölpreises und nachlassender wirtschaftspolitischer Impulse seit dem vergangenen Frühjahr etwas an Fahrt verloren (vgl. Schaubild 1). Gleichwohl nahm die Produktion weiter deutlich zu. Dies spricht für gefestigte Auftriebskräfte. Im Jahresergebnis 2004 dürfte die weltweite Produktion mit 3,4% die höchste Zuwachsrate seit vier Jahren erreicht haben. Die große weltwirtschaftliche Dynamik spiegelt sich in der Entwicklung des Welthandels wider. Er nahm wohl um reichlich 10% (vgl. Tabelle 1) zu.

Allerdings waren die Art und die Stärke der wirtschaftlichen Expansion regional sehr unterschiedlich. Während in den USA die Inlandsnachfrage besonders kräftig expandierte und in China, das sich zu einem weltwirtschaftlichen Wachstumszentrum entwickelt hat, eine hohe interne mit einer hohen externen Dynamik einherging, war die Entwicklung im Euroraum überwiegend vom Export getragen. Die Binnennachfrage nahm hier im Laufe des Jahres nur verhalten zu.

Bei alledem gab es erhebliche Unterschiede im Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts zwischen den Ländern und Regionen. Dies spiegelt auch Unterschiede im Wachstum des Produktionspotentials wider. Das Potentialwachstum ist besonders stark in einer Reihe ostasiatischer Schwellenländer, vor allem in China. Unter den größeren Industrieländern ist es in

den USA und auch in Großbritannien deutlich höher als im Euroraum und in Japan. Die Produktionsmöglichkeiten werden zudem in recht unterschiedlichem Maße ausgeschöpft. Während sich die Produktionslücke in den USA, in Großbritannien und in Japan bereits weitgehend geschlossen hat, ist sie im Euroraum noch erheblich.

### Robuste Weltkonjunktur

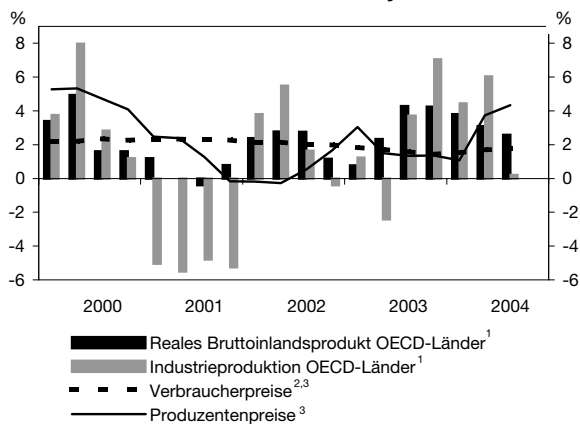
Maßgeblichen Anteil an der weltweiten Abkühlung hatte der erneute kräftige Anstieg des Ölpreises seit dem vergangenen Frühjahr. Da alle wirtschaftlich gewichtigeren Länder und Regionen netto Öl importieren, erlitten sie gemeinsam einen Verlust an Einkommen infolge verschlechterter Terms of Trade. Die dämpfenden Wirkungen des Ölpreisanstiegs sind in den Industrieländern indes geringer als nach den beiden Ölpreisexplosionen Mitte der siebziger und Anfang der achtziger Jahre. Zum einen ist die Ölintensität geringer, zum anderen war der Ölpreisanstieg seit dem Jahr 2002 mit rund 80% erheblich schwächer als damals. Zudem war die Verteuerung weniger die Folge eines Angebotsschocks wie vor drei Jahrzehnten, als die OPEC die Förderung unerwartet einschränkte, als vielmehr endogen bedingt. Mit der kräftigen Zunahme der Ölnachfrage im Zuge des Aufschwungs insbesondere in den energiehungrigen Wachstumszentren USA und China, aber auch in anderen ostasiatischen Schwellenländern und in Indien konnte das Angebot nicht Schritt halten. Verschärft wurde die Situation durch Produktionsstörungen infolge von Streiks bzw. innenpolitischen Krisen und von Naturgewalten.

Auch die indirekten dämpfenden Effekte des Ölpreisanstiegs sind dieses Mal relativ gering. Denn er traf die ölimportierenden Länder in einer Phase ruhiger

---

*Dr. Eckhardt Wohlers, 61, ist Leiter der Abteilung „Internationale Makroökonomie“ im Hamburgischen Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA); Dr. Günter Weinert, 63, ist dort wissenschaftlicher Mitarbeiter.*

**Schaubild 1**  
**Indikatoren zur Weltkonjunktur**



<sup>1</sup> Saisonbereinigte Werte, Veränderungen gegenüber dem Vorquartal, auf Jahresraten hochgerechnet; 3. Quartal 2004: teilweise geschätzt.  
<sup>2</sup> Ohne Nahrungsmittel und Energie. <sup>3</sup> Vorjahresvergleich.

Quellen: OECD; Berechnungen des HWWA.

Preisentwicklung. Der Preisanstieg hat sich hier nicht zuletzt durch den Ölpreis zwar beschleunigt. Aber dies dürfte ein vorübergehender Effekt sein, vor allem weil es anders als damals keine Anzeichen für eine nennenswerte Beschleunigung des Lohnanstiegs gibt.

Deshalb mussten die Zentralbanken auf den ölpreisbedingten Preisanstieg auch nicht mit Zinsanhebungen reagieren. Gleichwohl wurden die geldpolitischen Zügel in Ländern mit kräftigem Aufschwung angezogen. Die chinesische Regierung verfügte Kreditrestriktionen. Vor allem in den USA und in Großbritannien wurden die Leitzinsen im Laufe des Jahres merklich angehoben. In den USA ist die Geldpolitik jedoch nach wie vor expansiv ausgerichtet. Gleiches gilt bei unverändert niedrigen Leitzinsen für Japan und für den Euroraum. Zudem blieben die langfristigen Zinsen nominal wie real niedrig. Weit ausgeprägter sind in einigen Ländern die Wirkungen einer weniger expansiven Finanzpolitik. Vor allem in den USA und in Großbritannien ließen die fiskalischen Impulse nach.

**Weltwirtschaftliche Ungleichgewichte**

Der Aufschwung der Weltkonjunktur wurde durch generell sehr niedrige Geld- und Kapitalmarktzinsen maßgeblich gefördert. Sie sind auch im Zusammenhang mit den weltwirtschaftlichen Ungleichgewichten zu sehen. Besonders gravierend ist das hohe Leistungsbilanzdefizit der USA. Trotz der Abwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro und dem Yen seit Anfang 2002 um mehr als 30 bzw. 20% hat es – nicht zuletzt infolge des internationalen Gefälles der Binnenkonjunktur – weiter zugenommen. In diesem

**Tabelle 1**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt**

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise <sup>1</sup>			Arbeitslosenquote <sup>2</sup>		
	Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Industrieländer, insg. <sup>1</sup>	1,9	3,2	2,4	1,8	2,0	2,2	7,4	7,1	6,9
dar.: EU 25	1,0	2,3	1,9	1,9	2,0	2,1	9,1	8,9	8,8
Japan	1,3	2,9	1,2	-0,3	-0,1	0,0	5,3	4,8	4,6
USA	3,0	4,4	3,2	2,3	2,6	3,0	6,0	5,5	5,3
Schwellenländer, insg. <sup>1</sup>	5,0	6,5	5,6	-	-	-	-	-	-
dar.: Russland	7,3	6,5	6,0	-	-	-	-	-	-
Ostasien <sup>2</sup>	3,7	5,4	4,9	-	-	-	-	-	-
China	9,3	9,3	8,0	-	-	-	-	-	-
Lateinamerika <sup>3</sup>	1,0	4,7	3,7	-	-	-	-	-	-
Insgesamt <sup>1,4</sup>	2,3	3,7	2,8	-	-	-	-	-	-
nachrichtlich:				-	-	-	-	-	-
Exportgewicht <sup>4</sup>	1,7	3,0	2,5	-	-	-	-	-	-
Welthandel, real	4,3	10,0	7,5	-	-	-	-	-	-

<sup>1</sup> Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2003 in US-Dollar. <sup>2</sup> Gewichteter Durchschnitt aus: Südkorea, Taiwan, Indonesien, Thailand, Malaysia, Singapur, Philippinen. <sup>3</sup> Gewichteter Durchschnitt aus: Brasilien, Mexiko, Argentinien, Kolumbien, Venezuela, Chile. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2003 in US-Dollar. <sup>4</sup> Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr.

Quellen: OECD, ILO, IMF; Berechnungen des HWWA; 2004 und 2005: Prognose des HWWA.

Jahr dürfte es sich auf reichlich 5½% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt belaufen.

Der in dem anhaltenden Anstieg des Leistungsbilanzdefizits zum Ausdruck kommende Importsog aus den USA gab der übrigen Welt Nachfrageimpulse. Die Art der Finanzierung trug auch dazu bei, dass die Zinsen in den USA und damit, wegen ihrer globalen Leitrolle, weltweit auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau blieben. Dies ist auch darauf zurückzuführen, dass der hohe Kapitalbedarf der USA zu einem erheblichen Teil von asiatischen Regierungen gedeckt wird: Durch massive Interventionen zugunsten des Dollar wollen sie eine Aufwertung verhindern, um ihre internationale Wettbewerbsposition zu erhalten.

Ein maßgeblich von Regierungen finanziertes hohes oder gar noch steigendes Leistungsbilanzdefizit ist aber nicht dauerhaft tragbar. Ein abruptes Ende der Interventionen und damit auch dieser Art der Finanzierung würde zu erheblichen Wechselkursstürbulenzen führen. Dies ist aber aus heutiger Sicht nicht wahrscheinlich.

Für die Prognose ist unterstellt, dass es nicht zu größeren Wechselkurs- und Zinsschocks kommt. So ist für den Euro für das Jahr 2005 ein Kurs von rund 1,30 Dollar zugrunde gelegt. Für den Yen, der gegenwärtig auf einem Niveau von reichlich 102 je Dollar pendelt, ist ein Kurs von knapp 100 unterstellt, während die Relationen der meisten übrigen Währungen zum Dollar weitgehend unverändert bleiben. Für den Ölpreis ist angenommen, dass er sich im Laufe des nächsten Jahres kaum zurückbildet. Im Jahresdurchschnitt wird er ähnlich hoch sein wie in diesem Jahr (38,5 Dollar je Barrel für Brent), bei anhaltend großer Volatilität. Da unter diesen Umständen die Teuerungsanstöße von außen nicht zuletzt für die USA nachlassen, werden die geldpolitischen Zügel dort nur behutsam weiter angezogen. Die Geldpolitik bleibt generell expansiv ausgerichtet. Die Finanzpolitik ist in den meisten großen Ländern und im Euroraum auf Konsolidierung bedacht.

### **Weiter zügige Expansion in den USA**

In den USA hat sich die gesamtwirtschaftliche Expansion zwar leicht verlangsamt, die selbsttragenden Kräfte haben sich aber deutlich gefestigt. Mit der starken Erholung der Gewinne stiegen insbesondere die gewerblichen Investitionen sehr dynamisch. Aber auch die Expansion des privaten Verbrauchs blieb kräftig. Sie verlangsamte sich trotz des Kaufkraftzugs durch den hohen Ölpreis und nachlassender Impulse durch das Auslaufen steuerlicher Entlastungen erst wenig. Ausschlaggebend dafür war ein weiterer deutlicher Rückgang der ohnehin niedrigen Ersparnisbildung; die Sparquote der privaten Haushalte sank im Herbst auf nur noch 0,2%.

Angesichts der gefestigten konjunkturellen Auftriebskräfte und einer sich schließenden Produktionslücke wurde in den USA eine Zinswende vollzogen, um inflationären Risiken vorzubeugen. Mit der Anhebung der Zielrate für die Fed Funds um insgesamt einen Prozentpunkt seit dem vergangenen Sommer, auf zuletzt 2%, wurden die monetären Impulse schwächer. So ließ die Expansion des Wohnungsbaus bereits nach, und mit schwindenden Anreizen zu einer Refinanzierung von Hypotheken-Darlehen versiegt eine Triebfeder des Konsums. Die gefestigte Konjunktur und im Zusammenhang damit zunehmende Inflationsrisiken lassen weitere Zinsschritte erwarten. Angesichts einer nunmehr etwa neutral ausgerichteten Finanzpolitik und immer noch erheblicher Unsicherheiten über die

Dauerhaftigkeit der Erholung werden sie aber wohl behutsam und langsamer als bisher erfolgen.

Unsicherheit besteht nicht zuletzt über die Entwicklung des privaten Konsums. Nach dem Wegfall der bisher treibenden Faktoren wird er im Jahr 2005 weitgehend von der Einkommens- und Beschäftigungsentwicklung bestimmt. Dies lässt eine weitere merkliche Zunahme erwarten, die allerdings erheblich schwächer als im bisherigen Aufschwung sein wird. Ein erhebliches Risiko besteht aber darin, dass die niedrige Sparquote deutlich steigt. Die gewerblichen Investitionen werden bei fortgesetzt günstigen Absatz- und Ertragsperspektiven anhaltend kräftig expandieren. Die Ausfuhr dürfte infolge der abwertungsbedingt verbesserten Wettbewerbsposition trotz einer langsameren wirtschaftlichen Expansion der übrigen Welt weiter deutlich zunehmen, während die Einfuhr eher etwas langsamer steigt. Der negative Außenbeitrag wird aber nur leicht sinken. Insgesamt wird sich die gesamtwirtschaftliche Produktion weiter deutlich erhöhen. Das Defizit in der Leistungsbilanz, von dem zwei Fünftel auf die ostasiatischen Schwellenländer entfallen, wird weiter steigen, so dass von daher ein gravierendes weltwirtschaftliches Ungleichgewicht fortbesteht.

### **Abflachung in Ostasien**

In China hat sich die gesamtwirtschaftliche Expansion – wie auch in anderen ostasiatischen Schwellenländern – ebenfalls verlangsamt. Dies ist vor allem auf das Zusammenwirken von höheren Ölpreisen und wirtschaftspolitischen Bremsmaßnahmen zurückzuführen. Hinzu kamen Engpässe im Energie- und Transportsektor. Vorrangig mit administrativen Kreditrestriktionen soll der sehr rasche Anstieg der Anlageinvestitionen eingedämmt werden, zumal es teilweise zu Fehlallokationen gekommen ist.

Es bestehen durchaus Chancen für eine sanftere Landung in China. So spricht eine seit dem Sommer nachlassende Kreditexpansion dafür, dass die wirtschaftspolitischen Maßnahmen allmählich greifen. Andererseits deutet eine etwas beschleunigte Ausweitung der Energieerzeugung darauf hin, dass dieser Engpass rascher an Bedeutung verliert als erwartet. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte im Jahr 2005 knapp 8% höher sein als in diesem Jahr, in dem der Zuwachs reichlich 9% beträgt. Dabei dürfte sich der Preisanstieg, der auf der Verbraucherstufe zuletzt mehr als 5% im Vorjahresvergleich betragen hatte, wieder verlangsamen.

**Tabelle 2**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise**  
**und Arbeitslosenquote in der EU**

	Bruttoinlands- produkt			Verbraucher- preise <sup>1</sup>			Arbeitslosen- quote <sup>2</sup>		
	Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
EU 25 <sup>3</sup>	1,0	2,3	1,9	1,9	2,0	2,1	9,1	8,9	8,8
dar.: EU 15 <sup>3</sup>	0,9	2,1	1,8	1,9	1,9	2,0	8,1	7,9	7,8
dar.: Großbrit.	2,3	3,2	2,6	1,3	1,3	2,0	5,0	4,7	4,6
Euroraum <sup>3</sup>	0,5	1,8	1,6	2,1	2,1	2,0	8,9	8,7	8,6
Deutschland	-0,1	1,7	0,9	1,1	1,6	1,6	9,7	9,8	9,8
Frankreich	0,5	2,1	1,7	2,2	2,4	1,8	9,4	9,5	9,3
Italien	0,4	1,2	1,5	2,8	2,3	2,3	8,7	8,1	8,0
Spanien	2,5	2,5	2,3	3,2	3,0	3,0	11,3	10,8	10,3
Neue Mitgliedsländer <sup>3</sup>	3,7	5,1	4,4	2,0	4,0	3,7	14,3	14,2	13,8
dar.: Polen	3,8	6,2	4,8	0,7	3,5	3,1	19,2	18,9	18,5
nachrichtlich:									
Exportgewichtet <sup>4</sup>	1,4	2,5	2,3	2,1	2,2	2,3	-	-	-

<sup>1</sup> Harmonisierter Verbraucherpreisindex. <sup>2</sup> Standardisiert. <sup>3</sup> Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2003 in US-Dollar; Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der zivilen Erwerbspersonen von 2003. <sup>4</sup> Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr von 2003.

Quellen: OECD, Eurostat, Berechnungen des HWWA; 2004 und 2005: Prognose des HWWA.

In Japan nahm das reale Bruttoinlandsprodukt im Laufe des Sommerhalbjahrs nur noch wenig zu. Sowohl die Ausfuhr als auch die Inlandsnachfrage stiegen deutlich langsamer als zuvor. Unter diesen Umständen dürfte die Nullzinspolitik vorerst fortgeführt werden. Sie wird an Wirksamkeit gewinnen, weil die Deflationstendenzen nachlassen. Dies stützt die Investitionsneigung, zumal die Auslandsnachfrage mit der weiteren gesamtwirtschaftlichen Expansion in wichtigen Abnehmerländern wieder merklich zunehmen wird. Dämpfend auf die Ausfuhr – und auf die Investitionsneigung – wirkt freilich, dass die internationale Wettbewerbsposition infolge der Aufwertung des Yen gegenüber dem Dollar ungünstiger geworden ist. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte im Jahr 2005 um 1¼% höher sein als in diesem Jahr, in dem es um knapp 3% zugenommen hat<sup>1</sup>. Ein Rückfall in eine Konjunktur- und Wachstumsschwäche wie bis zum Jahr 2002, die sich nach dem Platzen der Preisblase an den Vermögensmärkten Anfang der neunziger Jahre ergeben hatte, ist aber wenig wahrscheinlich, schon

<sup>1</sup> Diese Prognose basiert auf der neuen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung, die kürzlich auf Vorjahrespreisbasis umgestellt wurde.

weil die Wirtschaft bei der Umstrukturierung und Konsolidierung große Fortschritte gemacht hat.

### Euroraum bleibt Nachzügler

Im Euroraum war die konjunkturelle Erholung relativ verhalten (vgl. Tabelle 2). Sie war in besonderem Maße durch die Nachfrage aus dem Ausland geprägt. Im Laufe des ersten Halbjahrs trug die Außenwirtschaft rund die Hälfte zum Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion bei. Nach der Jahresmitte hat sich die Ausfuhr im Gefolge der ruhigeren Weltkonjunktur jedoch abgeschwächt. Die Binnennachfrage nahm im Jahresverlauf nur sehr langsam zu, gedämpft vor allem durch den hohen Ölpreis. Die nur geringe binnenwirtschaftliche Dynamik weist auf fundamentale strukturelle Probleme auf den Güter- und Faktormärkten insbesondere in den großen Mitgliedsländern hin.

Für den Prognosezeitraum zeichnet sich keine grundlegend stärkere Dynamik ab. Zwar lässt der dämpfende Effekt des Ölpreises bei der erwarteten Entwicklung allmählich nach, und auch die Lieferungen in die übrige Welt werden wieder deutlicher steigen als zuletzt. Allerdings hat sich mit der weiteren Aufwertung des Euro die Wettbewerbsposition verschlechtert, wenn auch nur mäßig. Trotz der Aufwertung des Euro bleiben die monetären Rahmenbedingungen günstig. Eine Erhöhung der Leitzinsen ist nicht zu erwarten, schon weil die Teuerungsrate, die derzeit unter dem Einfluss des hohen Ölpreises im Vorjahresvergleich über 2% liegt, im nächsten Jahr wieder darunter fallen wird.

Die Auswirkungen des Ölpreises und des hohen Eurokurses belasten die weitere kurzfristige Entwicklung merklich. Die Ausfuhr wird zwar nach dem leichten Rückgang im Sommer wieder spürbar zunehmen. Dafür spricht schon die anhaltende Expansion der Konjunktur in wichtigen Abnehmerländern, nicht zuletzt auch in den neuen Mitgliedsländern der EU. Aber das Tempo wird deutlich geringer sein als im Jahr 2004. Insgesamt wird die Binnennachfrage jedoch etwas rascher steigen. Die gewerblichen Investitionen werden sich bei wieder günstigeren Absatzperspektiven im Ausland trotz der aufwertungsbedingt ungünstigeren internationalen Wettbewerbsposition und einer eher steigenden Kapazitätsauslastung langsam erholen, zumal sich ein Nachholbedarf aufgestaut hat. Der private Konsum steigt bei wenig veränderter Beschäftigung und einer moderaten Zunahme der verfügbaren Einkommen nur leicht. Das reale Bruttoinlandsprodukt

wird im Jahresergebnis 2005 etwa im gleichen Ausmaß zunehmen wie 2004.

### **Risiken für die Weltkonjunktur**

Insgesamt bleibt die Weltkonjunktur deutlich aufwärtsgerichtet, allerdings wird der Zuwachs im Jahresergebnis niedriger sein als im bisherigen Aufschwung. Dies spiegelt sich auch in der Entwicklung des Welt Handels wider. Er dürfte sich im Jahresergebnis 2005 um 7½% erhöhen, nach 10% im Jahr 2004.

Für diese Prognose bestehen allerdings erhebliche Unsicherheiten. Zwar gibt es Chancen für eine kräftigere Entwicklung. So könnte sich die Dynamik in China als robuster gegen die Bremsmaßnahmen erweisen als prognostiziert. Auch ist nicht auszuschließen, dass der Ölpreis stärker sinkt als hier angenommen, so dass sich von dieser Seite her für die Öl importierenden Länder ein positiver Impuls ergäbe. Größer erscheinen aber die Risiken nach unten. So könnte der Ölpreis angesichts der hohen Auslastung der Förderkapazitäten und einer weiter, wenn auch im Zuge der verhalteneren Weltkonjunktur langsamer steigenden Nachfrage nach Öl höher sein als unterstellt, zumal die Angebotselastizität gering bleiben dürfte. Ein erhebliches Risiko für die Weltwirtschaft liegt auch darin, dass das stark gestiegene Leistungsbilanzdefizit der USA in Verbindung mit dem hohen Budgetdefizit das Vertrauen in den Dollar an den Devisenmärkten weiter erschüttert und größere Wechselkursänderungen auslöst. Angesichts der Dollarbindung oder eines Managed floating der meisten ostasiatischen Währungen könnte vor allem der Euro unter starkem Aufwertungsdruck bleiben.

### **Nur zögernde Erholung der Konjunktur in Deutschland**

Im Gefolge des Aufschwungs der Weltkonjunktur hat in Deutschland die konjunkturelle Erholung in diesem Jahr an Fahrt gewonnen. Das Tempo war allerdings geringer als in früheren Aufschwungsphasen. Auch wurde sie allein vom Export getragen, der in der ersten Jahreshälfte 2004 mit einer Jahresrate von mehr als 15% expandierte. Die Binnennachfrage war dagegen weiterhin schwach. Angesichts solcher Schieflage ist es nicht verwunderlich, dass die Konjunktur in der zweiten Jahreshälfte schon wieder an Fahrt verlor, als der Export infolge der ruhigeren Gangart der Weltwirtschaft eine Verschnaufpause einlegte (vgl. Schaubild 2). Zwar hat im Gegenzug die Binnennachfrage leicht angezogen. Daraus lässt sich aber noch nicht der Schluss ziehen, dass nun auch hier eine Wende eingetreten ist. Denn der Anstieg der

Binnennachfrage beruht zu einem erheblichen Teil auf einer Lageraufstockung, und es ist nicht zu ersehen, ob sie freiwillig oder unfreiwillig erfolgte. Zwar wurden auch die Ausrüstungsinvestitionen spürbar ausgeweitet, jedoch waren die Auftragseingänge der Investitionsgüterproduzenten aus dem Inland bis zum Herbst rückläufig. Die konjunkturelle Erholung in Deutschland ist somit immer noch sehr fragil.

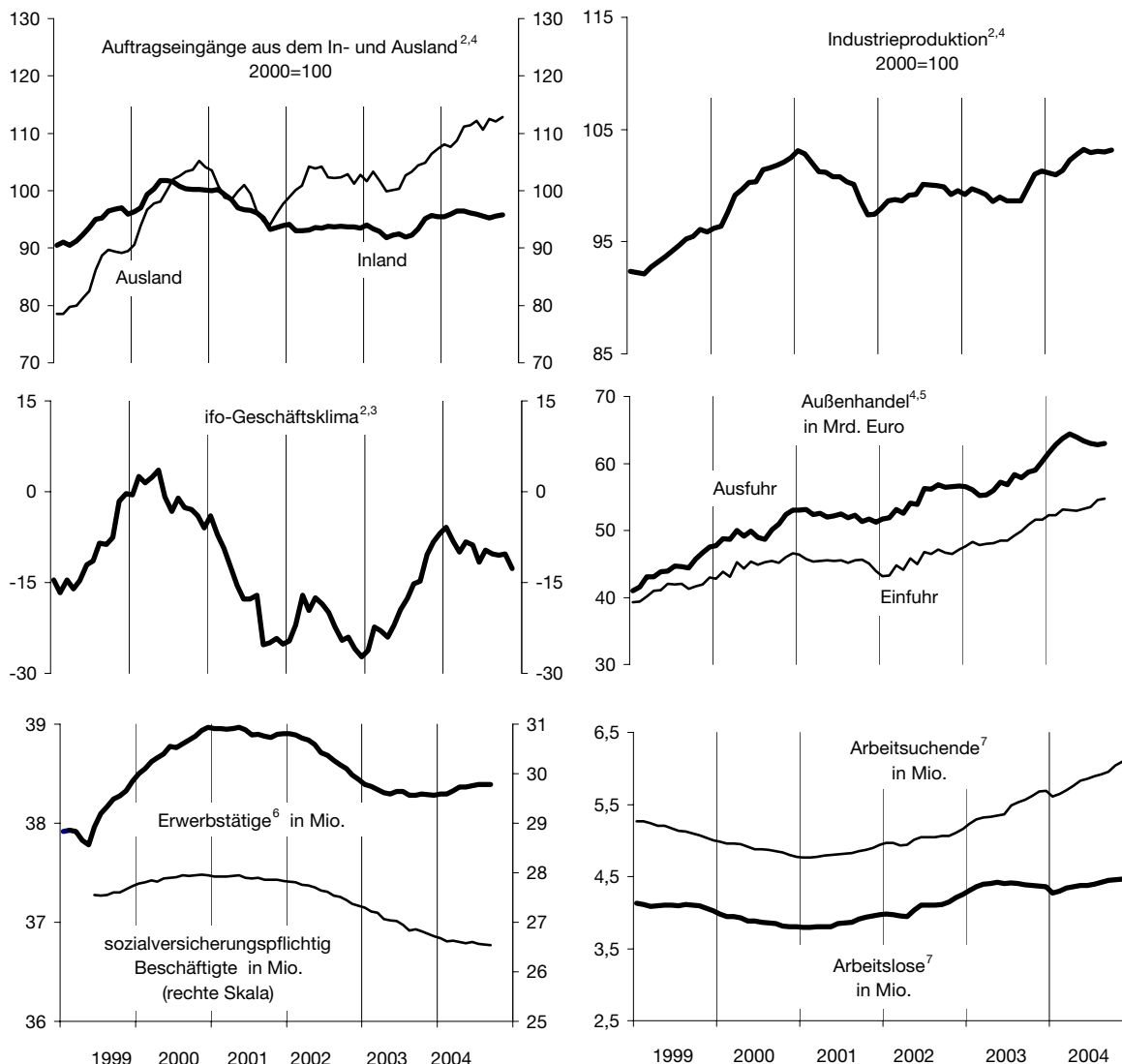
Neben der ruhigeren Gangart der Weltkonjunktur hat auch der starke Anstieg des Ölpreises dazu beigetragen, dass die konjunkturelle Erholung in Deutschland in der zweiten Jahreshälfte 2004 wieder an Fahrt verlor. Die ölpreisbedingten Teuerungsimpulse entzogen den Verbrauchern Kaufkraft und dämpften die Konsumneigung, die ohnehin schon durch die anhaltend ungünstigen Arbeitsmarktperspektiven und die Unsicherheit über die Auswirkungen der Reformen am Arbeitsmarkt und bei den Sozialsystemen eingetrübt war.

### **Außenwirtschaftlicher Funke sprang nicht über**

In der ersten Jahreshälfte 2004 war der Außenbeitrag um 36 Mrd. Euro höher als ein Jahr zuvor; das entspricht 1,8% des Bruttoinlandsprodukts. Angesichts eines so kräftigen Nachfragestoßes stellt sich die Frage, warum der außenwirtschaftliche Funke nicht auf die Binnennachfrage übersprang. Insbesondere in der Investitionstätigkeit, die maßgeblich von den Absatz- und Ertragsaussichten im Ausland bestimmt wird<sup>2</sup>, hat der kräftige Exportanstieg offenbar bisher kaum Niederschlag gefunden. Dies überrascht umso mehr, als die Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für das erste Halbjahr 2004 auf einen kräftigen Anstieg der Unternehmensgewinne hindeuten. Ein Grund könnte darin liegen, dass sich durch die vorangegangene lange Stagnationsphase in den Unternehmen ein erheblicher Konsolidierungsbedarf ergeben hatte, so dass die gestiegenen Gewinne zunächst zur Verbesserung der Eigenkapitalbasis genutzt wurden. Zudem dürfte die Verunsicherung durch die Wirtschaftspolitik die Investitionsbereitschaft der Unternehmen beeinträchtigt haben. Vermutlich schätzen die Unternehmen angesichts der bestehenden strukturellen Probleme und demographischen Belastungen aber auch die mittelfristigen Einkommens- und Wachstumsperspektiven in Deutschland weniger günstiger ein als in früheren Aufschwungsphasen.

<sup>2</sup> Vgl. Kai Kirchesch: Investitionen und Export, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 84. Jg. (2004), H. 8, S. 536.

**Schaubild 2**  
**Indikatoren zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland<sup>1</sup>**



<sup>1</sup> Saisonbereinigte Werte. <sup>2</sup> Verarbeitendes Gewerbe. <sup>3</sup> Salden der positiven und negativen Firmenmeldungen. <sup>4</sup> Dreimonatsdurchschnitte. <sup>5</sup> Preis- und saisonbereinigt zu Preisen von 2000. <sup>6</sup> Inländerkonzept. <sup>7</sup> Ab Januar 2004 ohne Teilnehmer an Eignungsfeststellungs- und Trainingsmaßnahmen.

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

Auch wenn die konjunkturelle Erholung in der zweiten Jahreshälfte wieder ins Stocken geriet, dürfte sich für das Jahr 2004 insgesamt ein Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um 1,7% ergeben haben (vgl. Tabelle 3). Ausschlaggebend dafür war die kräftige Zunahme der Ausfuhr. Die Binnennachfrage steuerte wenig zum Wachstum bei, vor allem weil die privaten Haushalte ihre Verbrauchsausgaben erneut einschränkten; die Steuerentlastungen zu Jahresbeginn wurden durch die Belastungen durch die Gesundheitsreform und die Energieverteuerung wieder auf-

gezehrt. Die Wachstumsrate von 1,7% überzeichnet allerdings das Ausmaß der konjunkturellen Erholung, denn etwa ein halber Prozentpunkt geht auf das Konto einer höheren Zahl von Arbeitstagen. Bereinigt um diesen Effekt hätte der Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts lediglich 1,2% betragen.

**Arbeitsmarktreformen verbessern  
Beschäftigungsbilanz**

Auf dem Arbeitsmarkt hat die moderate konjunkturelle Erholung bisher kaum Spuren hinterlassen. Der

leichte Anstieg der Zahl der Erwerbstätigen im Jahre 2004 geht allein auf das Konto der Arbeitsmarktpolitik. So ist die Zahl der Ich-AGs um rund 100 000 gestiegen; die Zahl der Minijobs – oder genauer: der ausschließlich geringfügig entlohnten Beschäftigten – dürfte sich 2004 sogar um rund 450 000 erhöht haben. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten ist dagegen weiter gesunken; der Rückgang war mit reichlich 1½% kaum schwächer als im Vorjahr (vgl. Schaubild 2). Zwischen dem starken Anstieg der Minijobs und dem Rückgang der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung besteht ein Zusammenhang; die Subventionierung der Minijobs führte teilweise dazu, dass sozialversicherungspflichtige Arbeitsplätze verdrängt wurden. Die Neuregelung der Minijobs hat somit zwar die Beschäftigungsbilanz verbessert und dazu beigetragen, Beschäftigungsverhältnisse aus der Schattenwirtschaft in die „offizielle“ Wirtschaft zurückzuverlagern<sup>3</sup>. Sie hat aber auch die Probleme der Sozialversicherungen verschärft.

Der kräftige Anstieg der Minijobs hat sich – anders als der der Ich-AGs – kaum in den Arbeitslosenzahlen niedergeschlagen. Die neuen Minijobs wurden zum überwiegenden Teil von Schülern, Studenten, Hausfrauen und Rentnern besetzt. Nach einer Untersuchung des RWI waren lediglich knapp 8% vor der Aufnahme eines Minijobs als arbeitslos gemeldet<sup>4</sup>. Dass die Zahl der Arbeitslosen im Jahr 2004 nicht höher war als im Vorjahr, ist allein auf eine Erfassungsänderung zu Jahresbeginn zurückzuführen<sup>5</sup>. Nach alter Abgrenzung wäre sie 2004 um fast 100 000 gestiegen.

#### 2005 schwächere Impulse von außen

Wie bereits dargelegt, wird sich der Aufschwung der Weltwirtschaft im Jahr 2005 fortsetzen; das Tempo wird aber nicht mehr ganz so hoch sein wie 2004. Von daher bleibt das weltwirtschaftliche Umfeld für die deutsche Wirtschaft günstig. Dämpfende Einflüsse gehen aber von der Wechselkursentwicklung aus; die kräftige Aufwertung des Euro seit dem Spätsommer 2004 wird noch geraume Zeit nachwirken. Zwar hat sich die internationale preisliche Wettbewerbsposition der deutschen Wirtschaft deutlich weniger verschlechtert, als es im Kurs des Euro gegenüber dem Dollar zum Ausdruck kommt; gegenüber Konkurrenten

<sup>3</sup> So ist die Zahl der Minijobs in Privathaushalten nach der Neuregelung kräftig gestiegen; im September 2004 war sie mit 89 000 mehr als doppelt so hoch wie ein Jahr zuvor.

<sup>4</sup> Vgl. RWI-Essen: Aspekte der Entwicklung der Minijobs, Projektleitung Michael Fertig, Abschlussbericht 5.11.2004, Tabelle A.6, S. 143.

**Tabelle 3**  
**Eckdaten für Deutschland**  
(Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)

	2001	2002	2003	2004	2005
Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup>	0,8	0,1	-0,1	1,7	0,9
Private Konsumausgaben	1,7	-0,7	0,0	-0,3	0,5
Konsumausgaben des Staates	1,0	1,9	0,1	0,0	0,2
Anlageinvestitionen	-4,2	-6,4	-2,2	-0,3	1,5
Ausrüstungen	-4,9	-8,6	-1,4	1,5	5,0
Bauten	-4,8	-5,8	-3,2	-2,1	-1,7
Sonstige Anlagen	5,5	1,4	1,7	2,9	5,1
Inlandsnachfrage	-0,8	-1,9	0,5	0,7	0,9
Ausfuhr	5,7	4,1	1,8	9,4	3,9
Einfuhr	1,0	-1,6	4,0	7,6	4,3
<b>Arbeitsmarkt</b>					
ohne Hartz IV					
Erwerbstätige	0,4	-0,6	-1,0	0,1	0,3
Arbeitslose (Mio. Personen)	3,85	4,06	4,38	4,38	4,43
Arbeitslosenquote <sup>2</sup> (in %)	9,0	9,5	10,3	10,3	10,3
einschließlich Hartz IV					
Erwerbstätige	-	-	-	-	0,6
Arbeitslose (Mio. Personen)	-	-	-	-	4,53
Verbraucherpreise (in %)	2,0	1,4	1,1	1,6	1,6
Finanzierungssaldo des Staates (in % des BIP)	-2,8	-3,7	-3,8	-3,8	-3,5
Leistungsbilanzsaldo <sup>3</sup> (in % des BIP)	0,1	2,2	2,2	3,4	3,8

<sup>1</sup> In Preisen von 1995. <sup>2</sup> Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). <sup>3</sup> In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

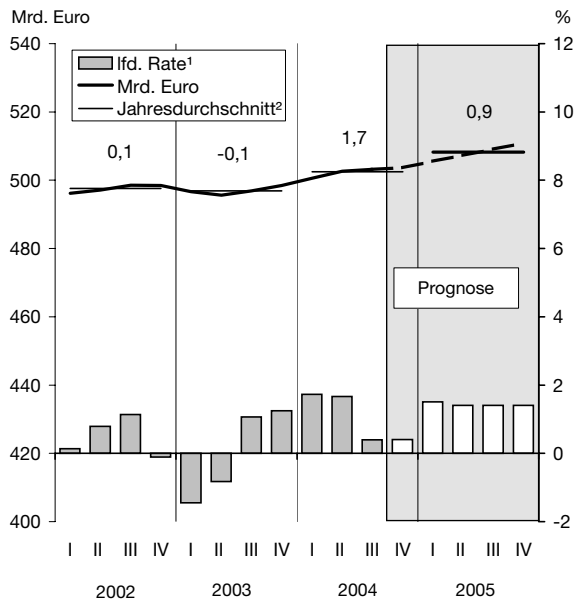
Quellen : Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Bundesanstalt für Arbeit; 2004 und 2005: HWWA-Prognose.

aus dem Euroraum hat sie sich wegen der geringeren Kosten- und Preissteigerungen in Deutschland sogar verbessert. Gleichwohl bleiben die Belastungen für den Export beachtlich.

Angesichts des jüngsten Höhenflugs des Euro birgt die Wechselkursentwicklung erhebliche Risiken. Bei der Prognose ist für das nächste Jahr ein Kurs gegenüber dem US-Dollar von durchschnittlich 1,30 unterstellt. Bei diesem Kurs dürften die Impulse von Seiten der expandierenden Weltkonjunktur die dämpfenden Einflüsse von Seiten des Wechselkurses noch überkompensieren, so dass der Export nach der Verschnaufpause in der zweiten Jahreshälfte 2004 im Jahre 2005 wieder spürbar ausgeweitet wird, wenn auch nicht mehr in dem Tempo wie zuvor. Ein nachhaltig höherer Kurs als hier unterstellt würde angesichts der geringen Dynamik der Binnennachfrage zu einer erheblichen zusätzlichen Belastung für die Konjunktur in Deutschland führen. Ein weiterer Risikofaktor ist der Ölpreis. Ein neuerlicher Höhenflug würde die Weltwirt-

<sup>5</sup> Seit Januar 2004 werden Teilnehmer an Eignungsfeststellungs- und Trainingsmaßnahmen nicht mehr als arbeitslos geführt. Dadurch sank die Zahl der Arbeitslosen schlagartig um rund 95 000.

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



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

Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank; ab 4. Quartal 2004: HWWA-Prognose.

schaft und auch die Konjunktur in Deutschland merklich belasten.

Gestützt wird die Konjunktur weiterhin von der Geldpolitik. Diese wird im Jahre 2005 expansiv ausgerichtet bleiben. Die Finanzpolitik wird dagegen 2005 wie schon in diesem Jahr leicht restriktiv sein. Zwar kommt es erneut zu einer steuerlichen Entlastung in einer Größenordnung von 6,5 Mrd. Euro; dem stehen aber Belastungen unter anderem durch den Abbau von Steuervergünstigungen, die Erhöhung der Tabaksteuer, die Einführung des Nachhaltigkeitsfaktors in der Rentenversicherung und die Erhöhung der Beitragssätze in der Pflegeversicherung für Rentner und Kinderlose gegenüber. Überdies ist zu erwarten, dass die Unsicherheiten über den Fortgang der Reform der sozialen Sicherungssysteme und über die Auswirkungen der Reformen am Arbeitsmarkt anhalten werden.

**Weiterhin moderates Wachstum in Deutschland**

Unter diesen Bedingungen besteht für das Jahr 2005 für Deutschland kein Anlass zur Euphorie. Zwar wird sich die konjunkturelle Erholung fortsetzen, sie

<sup>6</sup> Vgl. dazu auch Deutsche Bundesbank: Investitionsverhalten im gegenwärtigen Zyklus – Hinweise auf einen Strukturbruch?, in: Monatsbericht November 2004, S. 38 f.

wird aber auch 2005 keinen großen Schwung entfalten. Wesentliche Stütze wird weiterhin der Export sein; er wird wegen der dämpfenden Effekte der Euro-Aufwertung und der ruhigeren Gangart der Weltkonjunktur allerdings merklich schwächer zunehmen als im Jahre 2004 (vgl. Tabelle 3). Bei der Einschätzung der Binnennachfrage kommt der Investitionstätigkeit eine Schlüsselrolle zu. Dass sich der deutliche Anstieg des Exports und die damit einhergehende spürbare Verbesserung der Ertragslage in den exportorientierten Branchen noch nicht sehr stark in den Investitionen niedergeschlagen haben, lässt noch nicht auf einen „Strukturbruch“ im Investitionsverhalten der Unternehmen schließen<sup>6</sup>. Wahrscheinlicher ist, dass die lange Stagnationsphase und der damit verbundene spürbare Rückgang der Kapazitätsauslastung die Reaktion verzögert haben und zusätzlich die Verunsicherung durch die Wirtschaftspolitik die Investitionsneigung beeinträchtigt hat. Das würde dafür sprechen, dass mit weiterhin günstigen Absatzaussichten im Ausland, steigender Kapazitätsauslastung in den exportabhangigen Bereichen und anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen die Investitionen im Jahre 2005 wieder Fahrt aufnehmen. Das Expansionstempo dürfte aber angesichts sich nur zögernd aufhellender Absatzperspektiven im Inland, weiterhin unterausgelasteter Kapazitäten in konsumnahen Bereichen und der Unsicherheit über den Fortgang der Reformen und den Kurs der Finanzpolitik weiterhin schwächer sein als in früheren Aufschwungsphasen.

Der private Verbrauch wird auch 2005 keinen großen Schwung entfalten. Zu Jahresbeginn erhält er zwar Impulse durch die neuerliche Steuerentlastung. Auch wirkt die Höherbewertung des Euro preisdämpfend. Dem stehen aber Einkommensschmalerungen durch die hohen Energiepreise gegenüber. Überdies hellen sich die Beschäftigungsperspektiven nur zögernd auf, die Einkommensperspektiven bleiben gedrückt und die Verunsicherung durch die Wirtschaftspolitik hält nicht zuletzt in Zusammenhang mit dem Inkrafttreten von Hartz IV vorerst an. Von daher ist 2005 allenfalls eine leichte Ausweitung der Konsumausgaben der privaten Haushalte zu erwarten.

Alles in allem nimmt die Binnennachfrage im Jahre 2005 zwar etwas stärker zu als in diesem Jahr, aber nicht stark genug, um die geringere Dynamik beim Export vollständig auszugleichen (vgl. Schaubild 3). Das reale Bruttoinlandsprodukt wird unter diesen Umständen im kommenden Jahr um rund 1% zunehmen. Das ist zwar weniger als im Jahre 2004, konjunkturell – d.h.



bereinigt um die unterschiedliche Zahl von Arbeitstagen – ergibt sich mit etwa 1¼% aber ein ähnlicher Anstieg wie in diesem Jahr. Das gesamtstaatliche Defizit wird nur wenig sinken, mit 3,5% wird es erneut die im Maastricht-Vertrag vorgesehene Obergrenze überschreiten. Um es unter 3% zu drücken, wären weitere – in der Prognose nicht unterstellte – Sparmaßnahmen notwendig.

#### **Hartz IV überlagert Arbeitsmarktdaten**

Für eine rasche Besserung der Lage am Arbeitsmarkt reicht das Wachstum ebenfalls nicht aus. Immerhin dürfte mit fortschreitender konjunktureller Erholung in der zweiten Jahreshälfte 2005 der Rückgang der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung allmählich zum Stillstand kommen, und die Zahl der Arbeitslosen dürfte zurückgehen. Überlagert wird die Entwicklung weiterhin in hohem Maße von der Arbeitsmarktpolitik. Insbesondere die Auswirkungen der Zusammenführung von Arbeitslosen- und Sozialhilfe zum neuen Arbeitslosengeld II sind immer noch schwer abzuschätzen. Einerseits werden sich als erwerbsfähig geltende Sozialhilfeempfänger, soweit sie nicht bisher schon als arbeitslos geführt werden, ab Januar 2005 als arbeitslos melden müssen, um Anspruch auf das Arbeitslosengeld II zu erhalten. Das IAB schätzt ihre Zahl auf 300 000<sup>7</sup>. Andererseits wird ein Teil der bisherigen Bezieher von Arbeitslosenhilfe infolge verschärfter Anrechnungskriterien nach der neuen Regelung keine Geldleistungen mehr erhalten, nach Schätzung des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) ist das etwa eine halbe Million<sup>8</sup>. Der überwiegende Teil davon wird sich allerdings weiterhin als arbeitslos führen lassen, um die Vermittlungsleistungen der Job-Center in Anspruch nehmen zu können oder um Rentenansprüche zu sichern. Hier ist unterstellt, dass lediglich 75 000 Personen ihre Meldung nicht aufrechterhalten.

Wie stark die Zusammenlegung von Arbeitslosen- und Sozialhilfe auf die Arbeitslosenzahlen durchschlägt, hängt nicht zuletzt davon ab, wie rasch es gelingt, die ALG-II-Empfänger wieder in eine Beschäftigung – oder auch in arbeitsmarktpolitische Maßnahmen – zu bringen. Hartz IV sieht mehrere Möglichkeiten vor: Integration in den ersten Arbeitsmarkt durch verstärkte Vermittlungsanstrengungen, Qualifizierung

und andere arbeitsmarktpolitische Maßnahmen, sowie Bereitstellung von zusätzlichen gemeinnützigen Tätigkeiten bei Kommunen und Wohlfahrtsverbänden (so genannte „Ein-Euro-Jobs“). Wegen Anlaufschwierigkeiten und begrenzter Vermittlungskapazitäten dürfte die Integration in den ersten Arbeitsmarkt nur schleppend vorankommen und im Jahre 2005 noch keine großen Arbeitsmarkteffekte haben, zumal die Bundesregierung zunächst nur für Jugendliche bis 25 Jahre intensive Vermittlungsbemühungen vorsieht. Auch bei Qualifizierungsmaßnahmen sind Engpässe nicht auszuschließen.

Für das Jahr 2005 dürften deshalb „Ein-Euro-Jobs“ die größte Bedeutung haben. Personen in solchen Jobs gelten als erwerbstätig. Nach Einschätzung des IAB werden Anfang 2005 etwa 260 000 gemeinnützige Arbeitsgelegenheiten zur Verfügung stehen. Davon bestanden bereits im Jahre 2004 rund 210 000<sup>9</sup>; diese wären also – soweit sie die Kriterien erfüllen – schon in den Beschäftigtenzahlen enthalten. Im Laufe des Jahres werden weitere solcher Beschäftigungsgelegenheiten geschaffen werden, allerdings ist fraglich, ob die von der Regierung angestrebte Zahl von 600 000 auch wirklich erreicht wird. Bei einer solchen Größenordnung wären zudem erhebliche Verdrängungseffekte wahrscheinlich, so dass Arbeitsplatzverluste im ersten Arbeitsmarkt und entfallende ABM-Plätze gegenerechnet werden müssten. Auch werden Personen, deren Zusatzjob weniger als 15 Stunden pro Woche ausmacht, weiterhin als arbeitslos geführt. Insofern ist nur schwer abzuschätzen, wie groß die Beschäftigungseffekte der Ein-Euro-Jobs tatsächlich sind.

Hier wird davon ausgegangen, dass durch Ein-Euro-Jobs und andere Maßnahmen per saldo im Durchschnitt des Jahres 2005 die Zahl der Erwerbstätigen um rund 150 000 steigt und die Zahl der Arbeitslosen entsprechend reduziert wird, so dass sich auf das ganze Jahr gesehen ein Anstieg der Arbeitslosigkeit um etwa 100 000 Personen als Folge der Zusammenlegung von Arbeitslosen- und Sozialhilfe ergeben wird. Über das Jahr hinweg verteilen sich die Be- und Entlastungen für den Arbeitsmarkt allerdings sehr ungleichmäßig. So wird die Zahl der Arbeitslosen am Jahresanfang kräftig in die Höhe schießen, später dann aber spürbar sinken, während die Zahl der Erwerbstätigen erst nach und nach mit der Bereitstellung zusätzlicher Beschäftigungsgelegenheiten und der Intensivierung der Vermittlung zunimmt. Deshalb dürfte die Arbeitslosenzahl in den ersten Monaten des Jahres 2005 sogar auf über 5 Millionen steigen.

<sup>7</sup> Hinzu kommen 20 000 Neuzugänge aus dem Kreis der Personen, die den § 428 SGB III in Anspruch nehmen. Vgl. H.-U. Bach u.a.: Entwicklung des Arbeitsmarktes im Jahr 2005, IAB-Kurzbericht Nr. 17/12.11.2004, S. 5.

<sup>8</sup> Ebenda, S. 5.

<sup>9</sup> Ebenda, S. 5 f.