

## KONJUNKTURSCHLAGLICHT

### KONJUNKTURPROGNOSE 2003

*Die Hoffnung, dass die Weltwirtschaft im Sommer 2002 beschleunigt aufwärts tendieren würde, hat sich nicht erfüllt. Der neuerliche Kurssturz an den amerikanischen und europäischen Aktienbörsen, die anziehenden Rohölpreise und die Sorge vor einer Eskalation des Irak-Konflikts haben hierfür gesorgt. Dies wirkte sich auch auf die deutsche Konjunktur aus. Sie wurde im Laufe dieses Jahres von einer neuerlichen Schwäche befallen. Doch es waren keinesfalls nur ungünstige weltwirtschaftliche Einflüsse, die hierzu beigetragen haben. Im Kern der neuerlichen Konjunkturschwäche stehen vielmehr die bekannten Defizite des Investitions- und Produktionsstandorts Deutschland, vor allem die verhärteten ordnungspolitischen Mängel. Hinzu kamen die Tarifkonflikte und die zu hohen Abschlüsse der Lohnrunde 2002. Der damit erzeugte Lohnstückkostendruck hat zusammen mit der Höherbewertung des Euro die Wettbewerbskraft der deutschen Wirtschaft vermindert. Vor diesem Hintergrund wird das reale Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr mit etwa der gleichen unbefriedigenden Rate wie 2001 (0,6 Prozent) zulegen. Im kommenden Jahr könnte ein Wirtschaftswachstum von etwa 1¾ Prozent erreicht werden. Hinter dieser recht zuversichtlichen Prognose steht die Annahme, dass die Aktienkurse in diesem Herbst eine untere Auffanglinie erreichen und dann freundlicher tendieren. Außerdem wurde unterstellt, dass von den Rohölpreisen und dem Euro-Wechselkurs keine konjunkturschädigenden Wirkungen ausgehen werden. Diese leichte Konjunkturerholung wird den Arbeitsmarkt nur wenig entlasten. Der diesjährige Rückgang der Erwerbstätigen um 190.000 kann 2003 bei weitem nicht wettgemacht werden. Die Zahl der Arbeitslosen wird die 4-Millionengrenze im Jahresdurchschnitt nicht unterschreiten.*

*iw-trends*

Bis zum Frühjahr 2002 sprach vieles dafür, dass die Weltwirtschaft den Schock der Terroranschläge vom 11. September 2001 rasch überwunden hat und am Beginn eines neuen kräftigen Aufschwungs steht. Diese Hoffnung wurde vor allem dadurch genährt, dass die USA die Konjunkturrisiken dieser Anschläge offenbar bewältigt hatten. Bereits im vierten Quartal 2001

*USA nach dem  
Terrorshock*

war – nach damaligem Erkenntnisstand – das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) saisonbereinigt und auf Jahresraten hochgerechnet um knapp 2 Prozent höher als im dritten Quartal, und im ersten Quartal 2002 erreichte das Wirtschaftswachstum mit 5,6 Prozent wieder Tourenzahlen, die aus der Boomphase der New Economy vertraut waren. Die wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die nach den Anschlägen rasch umgesetzt worden waren, schienen somit adäquat gewesen zu sein: Das 40-Milliarden-Dollar-Sofortprogramm, die vorgezogenen Steuersenkungen und die expansive Geldpolitik sorgten für konjunkturellen Schub beim öffentlichen und privaten Konsum. Sinkende Rohölpreise und außergewöhnlich günstige Finanzierungsbedingungen bei Automobilkäufen wirkten in die gleiche Richtung.

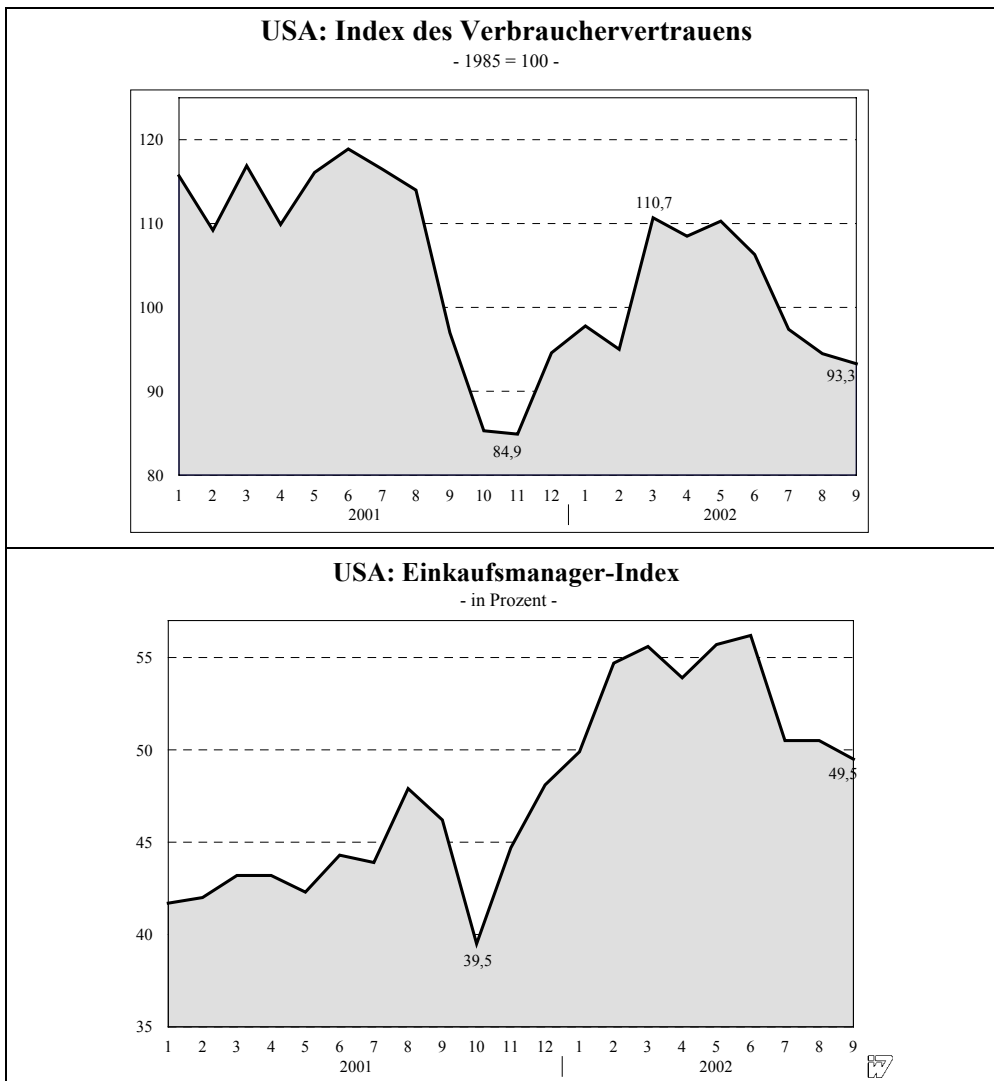
Die konjunkturelle Talfahrt, die in den USA Mitte 2000 begonnen hatte und deren Ursachen die Schwäche der New Economy, steigende Energiepreise, die Talfahrt der Aktienkurse und die seit Frühjahr 1999 restriktive Geldpolitik waren, schien somit beendet zu sein, und zwar ohne rezessiven Einbruch. Dieser Optimismus bekam zusätzliche Nahrung, als am 9. März 2002 ein Konjunkturprogramm verabschiedet wurde. Mit einem auf die Jahre 2002 und 2003 verteilten Gesamtvolumen von 103 Milliarden Dollar richtete es sich hauptsächlich an die Investoren (verbesserte Abschreibungskonditionen, Steuerrückzahlungen). So war zu erwarten, dass die akute Investitionsschwäche beendet sein würde. Ein Wirtschaftswachstum von knapp 3 Prozent in diesem und von reichlich 3,5 Prozent im kommenden Jahr wurde als plausible Prognose gehandelt.

*Stimmungswechsel  
im Sommer 2002*

Doch diese Erwartungen trübten sich im Sommer 2002 merklich ein. Der erneute Schwächeanfall des amerikanischen Aktienmarktes spielte hierbei eine wesentliche Rolle. Nachdem der Kurssturz infolge des 11. Septembers 2001 bis zum Frühjahr 2002 annähernd wieder wettgemacht werden konnte, hat der Dow Jones seitdem um über 2.000 Punkte verloren. Die damit verbundenen Vermögensverluste trafen Investoren und Verbraucher ebenso wie die im Laufe des Jahres wieder anziehenden Energiepreise und die zuletzt merklich verschlechterten Arbeitsmarktperspektiven. Überdies gibt es Hinweise darauf, dass die Terroranschläge das Konsumentenverhalten in einzelnen Sparten nachhaltig geprägt haben. Freizeit- und Tourismusausgaben tendieren seitdem ausgesprochen schwach. Das gilt vor allem für den Flugtourismus (iw-consult, 2002).

Schaubild 1

### Frühindikatoren der US-Konjunktur



Quelle: Conference Board; Institute for Supply Management; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

Die Erholung der amerikanischen Konjunktur im Winterhalbjahr 2001/2002 war somit durch keynesianische Sonderfaktoren geprägt. Bereits im zweiten Quartal 2002 kam es wieder zu einer erneuten Schwächephase. Damit öffnete sich die Perspektive, dass die amerikanische Konjunktur ein Verlaufsmuster entwickeln würde, das als „Double dip“ bezeichnet wird. Hierfür sprechen jedenfalls sämtliche konjunkturellen Frühindikatoren (Schaubild 1). Bedenklich ist vor allem die merkliche Eintrübung des Konsumklimas. Der private Verbrauch, auf den knapp zwei Drittel der amerikanischen Gesamtnachfrage entfallen, hat sich bis zuletzt als solide Konjunkturstütze bewährt. Vor allem der Kauf von langlebigen Gebrauchsgütern und Automobilen war bis in den Sommer 2002 hinein ausgesprochen lebhaft und hat den

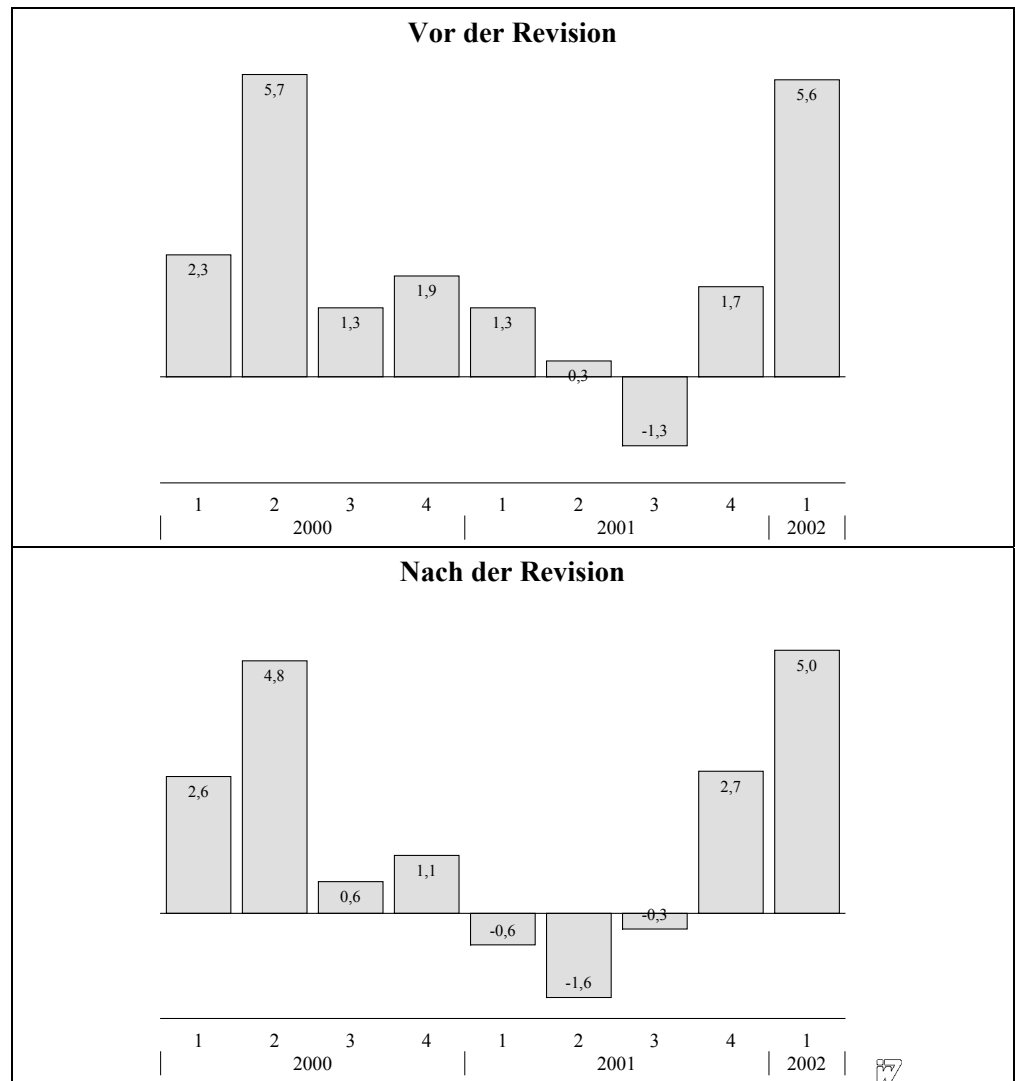
*Double dip?*

sinkenden Trend bei den Anlageinvestitionen kompensiert. Ein Wanken dieser Konsumstütze wäre auch insofern fatal, als die Exporte ebenfalls deutliche Schwächezeichen erkennen lassen. Die nominalen Warenexporte der USA lagen in der ersten Hälfte dieses Jahres um 12 Prozent unter Vorjahresstand. Die Lieferungen nach Südamerika, die für gut ein Fünftel der amerikanischen Exporte stehen, litten unter den Finanzkrisen in Argentinien und Brasilien.

Schaubild 2

**USA: Effekte der VGR-Revision vom Sommer 2002**

- Annualisierte Veränderung des realen BIP gegenüber Vorquartal in Prozent -



Quelle: BEA, 2002; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

Das veränderte amerikanische Konjunkturbild bekam dadurch besondere Akzente, dass die amerikanische Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung (VGR) im Juli 2002 massiv revidiert worden ist (BEA, 2002). Vor allem die vorläufigen Ergebnisse für 2001 wurden erheblich nach unten korrigiert (Schaubild 2):

- Vor der Revision wurde für 2001 ein Zuwachs des realen BIP von 1,2 Prozent gemeldet, und der konjunkturelle Verlauf wies nur ein Quartal mit sinkender gesamtwirtschaftlicher Produktion aus. Somit gab es nach amerikanischer Definition trotz der Terroranschläge keine Rezession.
- Nach der Revision weist die VGR für 2001 nur noch ein mageres Wirtschaftswachstum von 0,3 Prozent und für die ersten drei Quartale eine sinkende Produktion aus.

Folglich gab es 2001 doch eine Rezession, allerdings bereits vor den Terroranschlägen. Den kräftigen Aufschwung im Winterhalbjahr 2001/2002 hat auch die Revision bestätigt, und der statistische Überhang am Jahreswechsel ist mit der Revision sogar etwas größer geworden. Gleichwohl wurden die Konjunkturprognosen nach der VGR-Revision deutlich nach unten korrigiert. Im Juli 2002 meldete Consensus Forecasts für das laufende Jahr noch einen prognostischen Mittelwert für das reale BIP von 2,8 Prozent, im August waren es nur noch 2,3 Prozent.

Das Erkennen, dass die aktuelle Wachstumsperformance der USA schlechter als vermutet ist, spielte hierbei eine wichtige Rolle. Hinzu kam das Wissen um den sehr verengten politischen Handlungsspielraum der USA:

- Das amerikanische Zinsniveau hat inzwischen einen historischen Tiefstand erreicht. Der Satz für Drei-Monatsgeld lag in diesem Sommer bei 1,6 Prozent. Das reale Zinsniveau erreicht somit im kurzfristigen Marktsegment die Null-Linie. Damit könnte sich wie in Japan nun auch in den USA eine Liquiditätsfalle öffnen.
- Mit dem Steuersenkungsprogramm und wegen des gestiegenen Sicherheitsaufwands wird der amerikanische Staatshaushalt in diesem Jahr erstmals seit Mitte der 90er-Jahre wieder ein Defizit aufweisen. Damit

hat sich das Potenzial eines fiskalpolitischen Gegensteuerns merklich verringert.

Bei der konjunkturellen Gemengelage in den USA (Aktienkurs-Einbruch, Platzen der New-Economy-Blase, verringerter wirtschaftspolitischer Handlungsspielraum, sich verhärtende Investitionsschwäche) wird inzwischen mitunter der Vergleich zur japanischen Situation am Beginn der 90er-Jahre gezogen. Dies ist insofern problematisch, als wesentliche Charakteristika der japanischen Struktur- und Vertrauenskrise (s. u.) für die USA nicht gelten. So ist das amerikanische Geschäftsbankensystem solide, nicht zuletzt wegen eines funktionstüchtigen Aufsichtssystems. Trotz des wieder defizitären US-Haushalts erreicht der amerikanische Schuldenstand mit knapp 60 Prozent des BIP bei weitem nicht japanische Dimensionen (über 130 Prozent). Die für Japan so lähmenden Deflationstendenzen gibt es in den USA nicht. Und schließlich ist das Vertrauen der Amerikaner gegenüber der politischen und wirtschaftlichen Elite anders als in Japan keinesfalls grundlegend gestört. Der Bilanzbetrug einzelner US-Unternehmen hat hieran nichts geändert.

*Nur kurzer  
Schwächeanfall*

In der Mehrheit erwarten die Konjunkturbeobachter lediglich für den Herbst des Jahres 2002 einen zweiten kurzfristigen Schwächeanfall, der jedoch nicht mit einer zweiten Rezession verbunden zu sein braucht. Zum Jahresende könnte sich bei stabileren Aktienbörsen das konjunkturelle Umfeld in den USA wieder aufhellen. Dies gilt umso mehr, als von dem 125-Milliarden-Dollar-Defizit des öffentlichen Haushalts erhebliche konjunkturstützende Effekte ausgehen werden. Unter diesen Voraussetzungen dürften die privaten Verbraucher, die bislang die Steuerentlastung zum guten Teil zur Aufstockung ihrer Ersparnisse nutzten, sich wieder ausgabenfreudiger zeigen. Damit zeichnet sich für 2003 ein Wirtschaftswachstum von rund 3 Prozent ab, verglichen mit 2 Prozent in diesem Jahr.

Ein Risiko bildet hierbei nicht nur für die USA, sondern für die gesamte Weltwirtschaft der sich zuspitzende Irak-Konflikt. Solange aber weder das Ausmaß einer möglichen Eskalation noch seine zeitlichen und räumlichen Dimensionen absehbar sind, können dessen konjunkturwidrigen Effekte kaum quantifiziert werden. Bereits jetzt ein Rezessionsszenario zu entwerfen, erscheint zumindest voreilig, wenn nicht sogar konjunkturschädigend.

Die Erfahrungen zeigen nämlich, dass die Unsicherheit über eine mögliche Eskalation politischer Konflikte wegen ihres Bugwellen-Effekts häufig dem Konjunkturklima mehr schaden als der Konflikt selbst. Denn Verbraucher und Investoren sind im Vorfeld eines Konflikts verunsichert, während des Konflikts ändern sich dann mitunter schon wieder die Erwartungsparameter. Überdies ist in Rechnung zu stellen, dass die Weltenergie-Märkte einen militärischen Konflikt im Nahen Osten tendenziell bereits eingepreist haben.

Für die USA ist schließlich in Rechnung zu stellen, dass sie im Ernstfall einer zweiten Rezession die Möglichkeit haben, die für 2004 und 2006 geplanten Steuersenkungen teilweise vorzuziehen.

Tabelle 1

### Auslandsprognose 2003

	BIP			Verbraucherpreise <sup>1)</sup>		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
Deutschland	0,6	0,5	1,75	2,5	1,5	1,2
Frankreich	1,8	1,1	2,7	2,7	2,0	1,5
Italien	1,8	0,9	2,5	2,3	2,1	1,9
Österreich	1,0	1,0	2,5	2,3	1,7	1,6
Belgien	1,0	1,0	2,7	2,4	1,8	1,9
Finnland	0,7	1,0	3,2	2,7	2,0	1,7
Irland	5,8	3,5	5,0	4,0	1,4	3,2
Niederlande	1,1	0,8	2,3	5,1	3,7	2,0
Portugal	1,7	0,9	2,0	4,4	3,0	2,5
Spanien	2,8	2,0	3,0	2,8	3,1	2,3
Griechenland	4,1	3,3	3,7	3,7	3,9	2,5
Euroland <sup>2)</sup>	1,5	1,0	2,4	2,8	2,1	1,7
Vereinigtes Königreich	2,2	1,6	2,7	1,2	1,5	1,6
Schweden	1,2	1,7	3,0	2,7	2,0	1,9
Dänemark	1,0	1,3	2,3	2,2	2,0	2,0
Norwegen	1,4	1,7	2,0	2,7	1,8	2,2
Schweiz	1,3	0,7	2,2	1,0	0,8	1,0
USA	0,3	2,0	3,0	2,8	1,7	2,3
Japan	-0,6	-0,3	0,8	-0,7	-0,8	-0,4
Kanada	1,5	3,0	3,6	2,5	1,7	2,0
Industrieländer <sup>2)</sup>	0,7	1,4	2,5	2,0	1,4	1,6

1) Westeuropa (außer Schweiz): Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

2) Gewichte: BIP 2001.

Quelle OECD; Prognose: Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

Japans Wirtschaft legte zu Beginn des Jahres 2002 überraschend lebhaft zu. Mit einer annualisierten Veränderungsrate gegenüber dem Vorquartal von

*Japan weiter in der  
Rezession*

gut 5,5 Prozent schien ein Ende der Rezession erreicht zu sein. Ein lebhafter, von der Yen-Abwertung getragener Export und ein überraschend robuster Konsum der privaten Haushalte haben hierzu beigetragen. Doch inzwischen hat sich das konjunkturelle Umfeld wieder eingetrübt. Im ersten Halbjahr 2002 lag das reale BIP um 0,4 Prozent unter dem Vorjahresstand. Die Höherbewertung des Yen und die erlahmende US-Konjunktur haben den japanischen Exporten einen Dämpfer versetzt. Das Hoch beim privaten Verbrauch erwies sich als eine Sonderkonjunktur im Pkw-Bereich, und die Investitionsperspektiven der unternehmerischen Wirtschaft haben sich inzwischen massiv verdüstert.

Hierbei spielt eine Rolle, dass sich der ursprüngliche Reformeifer der Regierung Koizumi deutlich verringert hat. So ist das vordringlich eingestufte Ziel einer grundlegenden Haushaltssanierung aus konjunkturpolitischen Erwägungen verwässert worden. Die Steuerreform wurde durch eine massive Gegenfinanzierung erheblich abgespeckt, und in die Strukturreform des Bankensektors wurden vor allem beim Einlegerschutz erhebliche Schlupflöcher eingebaut. So stellen sich die Konjunkturanalysten vor dem Hintergrund verschlechterter Auftragseingänge und verdüsterter Klimaindikatoren auf eine Fortsetzung der Rezessionsphase ein. In diesem Jahr dürfte das reale BIP nochmals sinken, nämlich um 0,3 Prozent nach einem Minus von 0,6 Prozent im Vorjahr. Erst für den Winter 2002/2003 wird eine leichte konjunkturelle Aufwärtsentwicklung erwartet. Allerdings bleibt auch im kommenden Jahr das japanische Wirtschaftswachstum mit 0,8 Prozent deutlich unter dem internationalen Durchschnitt (Tabelle 1).

#### *Die japanische Krankheit*

Die 90er-Jahre werden für die Wirtschaft Japans als eine verlorene Dekade bezeichnet. Das Wirtschaftswachstum lag im Durchschnitt dieser Periode in der Nähe der Stagnationslinie und wurde immer wieder durch rezessive Einbrüche geprägt. Die Ursachen dieser Entwicklung sind vielschichtig. Ihre Anfänge liegen in der konjunkturellen Überhitzung während der zweiten Hälfte der 80er-Jahre. Dieser Bubble der Aktien- und Immobilienmärkte platzte 1989/90. Das Ergebnis waren Vermögensverluste, die das Zweifache des japanischen BIP erreichten (Hilpert, 1999, 27). Für die Banken wurden infolge riesiger Vermögensverluste zahlreiche Kredite notleidend. Damit war die Basis einer sich stetig verhärtenden Bankenkrise gelegt. Im Nach-

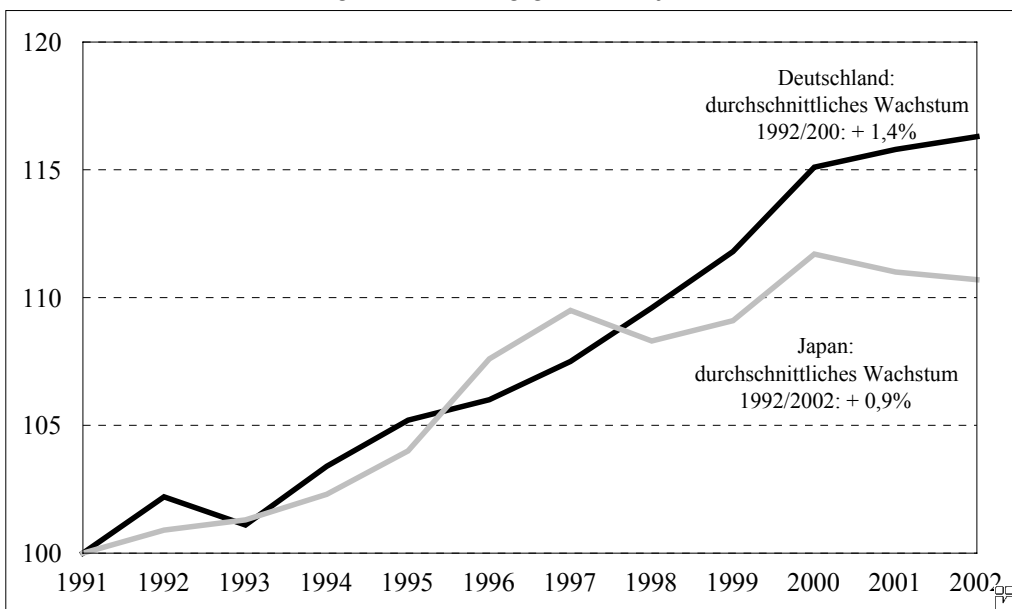


hinein weiß man, dass dieser Bankenkrise bereits 1992 durch durchgreifende Reformen, vor allem durch eine effektivere Bankenaufsicht und einen stärkeren Einlegerschutz, hätte begegnet werden müssen. Doch dem standen Denkstrukturen entgegen, die das japanische Gesellschaftssystem prägen. Es dominiert eine Konsens-Sehnsucht, die tiefer greifenden Strukturveränderungen entgegensteht. Ein Gesichtsverlust ist ebenso verpönt wie ein Abstieg im Hierarchiesystem.

Schaubild 3

## Wirtschaftswachstum in Deutschland und Japan

- Veränderung des realen BIP gegenüber Vorjahr in Prozent -



Quelle: OECD; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

Insofern war es nahe liegend, die Bankenkrise als ein konjunkturelles Phänomen zu erklären und damit die wirtschaftliche Führungselite Japans zu schonen. Die politische Folge war eine ununterbrochene Serie von umfangreichen, keynesianisch geprägten Konjunkturprogrammen, die letztlich zur Erosion der japanischen Staatsfinanzen geführt haben. Begleitet wurde die keynesianische Fiskalpolitik durch eine expansive Geldpolitik, an deren Ende negative Realzinsen und sinkende Preise standen. Diese deflationären Tendenzen schufen einen wirtschaftlichen Teufelskreis aus fallenden Einkommen und Gewinnen, wachsenden Schulden von Staat und Unternehmen, sinkenden Investitionen und Konsumausgaben, rationierter Kreditvergabe vor allem an die mittelständische Wirtschaft (Credit crunch) sowie zunehmenden Firmenzusammenbrüchen. Das Ganze wird begleitet von einem

*Ist Deutschland infiziert?*

wirtschafts- und reformpolitischen Attentismus, der seinerseits den Zukunfts- und Konjunkturpessimismus Japans nährt.

Schaubild 3 zeigt, dass Deutschland hinsichtlich seiner Wachstumsperformance zwar etwas besser abschneidet als Japan. Das Wirtschaftswachstum lag hierzulande jedoch seit 1993 in jedem Jahr unter dem EU-Durchschnitt. Seit 1995 liegt Deutschland im EU-Wachstumsvergleich sogar an letzter oder vorletzter Position (Tabelle 2).

Tabelle 2

### Wachstumsposition Deutschlands in der Europäischen Union

	EU-BIP Reale Änderung gegen Vorjahr in Prozent	Wachstums-Performance Deutschlands		EU-Spitzenreiter	EU-Schlusslicht
		Differenz zur EU (%-Punkte)	Rang		
1980	1,4	-0,4	12	Finnland	Großbritannien
1981	0,1	-0,0	7	Irland	Belgien
1982	0,9	-1,8	14	Finnland	Niederlande
1983	1,7	+0,1	8	Großbritannien	Irland/Portugal
1984	2,3	+0,5	7	Luxemburg	Portugal
1985	2,5	-0,5	13	Dänemark	Frankreich
1986	2,7	-0,4	10	Luxemburg	Irland
1987	2,8	-1,3	12	Portugal	Griechenland
1988	4,2	-0,5	11	Luxemburg	Dänemark
1989	3,6	-0,0	10	Luxemburg	Dänemark
1990	3,1	+2,6	2	Irland	Finnl./Griechenl.
1991	1,8	+3,2	2	Luxemburg	Finnland
1992	1,2	+1,1	4	Luxemburg	Finnland
1993	-0,3	-0,7	10	Luxemburg	Portugal
1994	2,8	-0,4	11	Irland	Portugal
1995	2,5	-0,7	14	Irland	Österreich
1996	1,7	-0,9	15	Irland	Deutschland
1997	2,6	-1,2	15	Irland	Deutschland
1998	2,9	-1,0	14	Irland	Italien
1999	2,6	-0,6	14	Irland	Italien
2000	3,4	-0,5	14/15	Irland	Deutschland/Italien
2001	1,7	-1,1	15	Irland	Deutschland
2002	1,4	-0,9	15	Irland/Griechenl.	Deutschland

Quellen: OECD; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

Obwohl die wirtschaftliche Konstitution der Bundesrepublik ähnlich schlecht ist, wäre der Schluss, die japanische Krankheit hätte auch Deutschland befallen, zu oberflächlich. Denn die Ursachen der gleichermaßen ungünstigen Wachstumsperformance sind in beiden Volkswirtschaften anders gelagert. In Deutschland gab es weder ein Platzen eines Aktien- und Immobilienbubbles noch eine Bankenkrise. Ebenso wenig gibt es hierzulande de-

flationäre Tendenzen, und die Staatsverschuldung hat nicht jene exorbitanten Dimensionen wie in Japan.

Am Beginn der deutschen Wachstumsschwäche stand die Erkenntnis, dass die deutsche Einheit mit höheren volkswirtschaftlichen Kosten verbunden war, als während des Einheitsbooms der Jahre 1990/92 vermutet worden ist. Der Transferbedarf und seine Finanzierung erhöhte hierzulande die Steuer- und Abgabenlast sowie die öffentlichen Etatdefizite. Hinzu kam zur Mitte der 90er-Jahre eine Baukrise, die den Westen Deutschlands sogar früher erfasst hat als den Osten. Ihre Ursachen können lediglich in den neuen Bundesländern auf eine baulastige Wirtschaftsförderung und damit geschaffene Überkapazitäten zurückgeführt werden. Im Westen gibt es ein vielschichtiges Ursachenbündel, in dem demographische Entwicklungen, hohe Versorgungsniveaus, veränderte Förderkonzepte im Wohnungsbau und konjunkturelle Elemente eine Rolle spielen (Grömling, 2001).

Für die unzureichende Wachstumsperformance Deutschlands spielen aber auch politische Defizite eine wesentliche Rolle. Ordnungspolitisches Versagen zeigt sich vor allem in verhärteten Marktinflexibilitäten, vor allem auf dem deutschen Arbeitsmarkt. Hinzu kommt eine reformpolitische Unbeweglichkeit, vor allem bei der dringend notwendigen Rückführung der Steuer- und Abgabenlast sowie bei der Konsolidierung der Staatsfinanzen.

*Ordnungspolitisches  
Versagen*

Bei einem Vergleich Deutschlands mit Japan gibt es Ähnlichkeiten. In beiden Ländern herrscht eine Scheu vor tief greifenden Reformen, hinter der eine politische Grundhaltung steht, die der Harmonie zwischen den einzelnen Interessengruppen höheres Gewicht gibt als einer leistungsorientierten, wachstumsfördernden Wirtschaftsordnung. Hier zeigen sich die entscheidenden Defizite der beiden hier beobachteten Volkswirtschaften gegenüber den Vereinigten Staaten. Und hier liegen auch die eigentlichen Ursachen der hohen konjunkturellen Störanfälligkeit der deutschen Volkswirtschaft (Beyfuß/Grömling, 2001).

Die übrigen wichtigen Weltwirtschaftsregionen zeigen im Herbst 2002 sehr unterschiedliche Konjunkturbilder (Tabelle 3). Lateinamerika steht unter dem Einfluss der von Argentinien ausgehenden Finanzkrisen. Wichtige Volkswirtschaften dieses Kontinents stecken in tiefen Rezessionen. Das gilt beispielsweise für Argentinien, Uruguay und Venezuela. Die ostasiatischen Schwellenländer haben die New-Economy-Schwäche des Jahres 2001 gut

verkräftet und nähern sich wieder Zuwachsraten, die vorher registriert worden sind. In dieser Region besteht allerdings eine virulente Störanfälligkeit. Denn der ordnungspolitische Reformdruck, der während der Asienkrise von 1998 offenkundig geworden ist, ist bislang nicht wesentlich geringer geworden.

Tabelle 3

### Wirtschaftswachstum in Schwellenländern Lateinamerikas und Asiens

	2000	2001	2002	2003
Lateinamerika	4,0	0,1	-1,0	2,5
Argentinien	-0,5	-4,5	-15,0	0
Brasilien	4,5	1,5	1,0	2,0
Mexiko	6,5	-0,3	1,5	4,0
Uruguay	-1,4	-3,0	-13,0	-4,0
Venezuela	3,2	2,7	-5,5	1,0
Ostasien	7,0	4,5	5,5	6,5
China	8,0	7,3	7,5	7,8
Hongkong	10,4	0,2	1,9	3,5
Taiwan	5,9	-1,9	3,3	4,0
Korea	9,3	3,0	6,2	6,5
Singapur	9,9	-2,0	4,3	5,5

Quelle: Nationale Statistiken; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

In den Transformationsländern Mittel- und Osteuropas zeichnen sich für dieses und für das kommende Jahr Wachstumsraten von 3 beziehungsweise 4 Prozent ab. Russland profitiert von den steigenden Weltenergiepreisen und dürfte 2002 sein BIP um gut 4 Prozent steigern. Für das kommende Jahr hängen die Wachstumsperspektiven im Wesentlichen von der weiteren Entwicklung der Rohölpreise ab. Bei einem Preisniveau von 25 Dollar je Barrel könnte Russland wiederum ein Wirtschaftswachstum von etwa 4 Prozent erreichen. Die Nachbarländer Russlands profitieren von den Importen Russlands, die mit der Konjunkturerholung deutlich angestiegen sind. Ein Gegengewicht schafft die zögerliche Konjunkturerholung in Deutschland. Dies sorgt vor allem in Polen, Tschechien und Ungarn für ein – verglichen mit den anderen Transformationsländern – leicht unterdurchschnittliches Wachstum.

#### *Konjunkturschwäche in Westeuropa*

Die Perspektive eines konjunkturellen Double-dip-Profiles in den USA hat auch die westeuropäischen Wirtschaftsaussichten eingetrübt. Allerdings fallen die Prognosekorrekturen für die Euro-Zone bislang recht moderat aus.

Die Wachstumsprognosen für 2002 wurden im bisherigen Jahresverlauf nur geringfügig von 1,2 Prozent auf nunmehr 1,0 Prozent zurückgenommen. Die Erwartungen für 2003 liegen fast unverändert bei 2,5 Prozent. Das liegt unter anderem an dem robusten Wachstumstempo an der Südflanke der EU (Spanien und Griechenland) sowie an der vermutlich nur kurzfristigen und flachen Konjunkturdelle in Irland. Merkwürdig verlangsamt hat sich dagegen das Wirtschaftswachstum in Frankreich und Italien. Beide Länder haben sich den unzulänglichen Wachstumsmarken Deutschlands merklich angenähert. Vor diesem Hintergrund wächst der politische Druck auf die Europäische Zentralbank (EZB), mit einer weiteren Zinssenkung konjunkturelle Hilfestellung zu leisten. Doch zum einen gibt es in der Euro-Zone immer noch Länder mit relativ hohem Verbraucherpreisanstieg (beispielsweise Griechenland und die Niederlande mit knapp 4 Prozent) und zum anderen ist das Geldmengenwachstum immer noch vergleichsweise lebhaft. Die EZB tut somit gut daran, diesem Druck zu widerstehen. Dies gilt umso mehr, als die Erfahrungen Japans zeigen, dass die konjunkturellen Effekte einer Zinssenkung bei ohnehin schon niedrigem Zinsniveau gering sind. Außerdem sollte sie die Gefahr einer sich öffnenden Liquiditätsfalle im Auge behalten.

Mitunter wird argumentiert, dass angesichts der Gefahr einer sich verhärtenden Wachstumsschwäche, die Defizitauflagen des Europäischen Stabilitätspaktes gemildert werden könnten. In diesem Zusammenhang muss die Stabilität des Euro und das Vertrauen in die Gemeinschaftswährung oberste Priorität behalten. Ein Aufweichen der Maastricht-Kriterien darf somit nicht zur Disposition stehen. Die konjunkturelle Ausweichklausel des europäischen Stabilitätspakts kann bei einer Abschwächung des Wirtschaftswachstums von 1,5 Prozent auf 1 Prozent jedenfalls noch nicht in Anspruch genommen werden. Hierfür schreibt der Stabilitätspakt ein sinkendes BIP vor. Wohl aber sind die Schäden, die durch die Naturkatastrophen dieses Jahres entstanden sind, außergewöhnliche Ereignisse, die in diesem Jahr bei der Bewertung der Maastricht-Kriterien berücksichtigt werden sollten.

Unter den hier skizzierten Konjunkturperspektiven wird der Welthandel mit Waren preisbereinigt in diesem Jahr um 2,5 Prozent und im kommenden Jahr um knapp 7 Prozent zunehmen. Der Einbruch des Jahres 2001 (-0,7 Prozent) ist damit bewältigt, doch die hohe Dynamik der zweiten Hälfte der

*Deutsche  
Exportperspektiven*

90er-Jahre (Jahresdurchschnitt 1995/2000: 8,5 Prozent) wird auch im kommenden Jahr wohl noch nicht wieder erreicht werden.

Im Jahr 2001 konnten sich die deutschen Ausfuhren noch deutlich vom leicht sinkenden Welthandel absetzen: Preisbereinigt stiegen sie um 4,7 Prozent, nominal um 6,7 Prozent. Hierzu haben die Ausfuhren in die USA (9 Prozent) nennenswert beigetragen, die Fahrzeuglieferungen (30 Prozent) in besonderem Maße. Noch stärker legten die deutschen Exporte in die mitteleuropäischen Transformationsländer (17 Prozent) und China (28 Prozent) zu. Hier sorgten neben Fahrzeugen vor allem der Maschinenbau und elektrotechnische Erzeugnisse für einen überdurchschnittlichen Warenhandel.

Für dieses und das kommende Jahr deutet sich dagegen an, dass die deutschen Ausfuhren langsamer als der Welthandel zunehmen werden. Preisbereinigt und unter Einschluss der Dienstleistungen dürften sie 2002 kaum wachsen und im kommenden Jahr bestenfalls um 5 Prozent ansteigen. Für das Russland- und Chinageschäft stehen die Zeichen zwar noch recht gut, doch bei den Lieferungen in die USA bremst der ungünstigere Wechselkurs und beim Geschäft mit der Eurozone die flauere Konjunktur.

#### *Die Risiken*

Diese vergleichsweise zuversichtliche Weltwirtschaftsprognose sieht zwar das Risiko einer Eskalation des Irak-Konflikts, doch wurde dieses Risiko mangels tragfähiger Annahmen nicht kalkuliert. Hinsichtlich des Ölpreises wurde angenommen, dass das derzeitige Preisniveau von knapp 30 Dollar je Barrel durch die Kriegsfurcht spekulativ überhöht ist. Für den Durchschnitt dieses und des kommenden Jahres wurde ein Preis von 25 Dollar je Barrel unterstellt. Als Euro-Wechselkurs wurde für die Prognose ein Wert knapp unterhalb der Dollar-Parität angenommen. Für die Entwicklung der wichtigsten Aktienbörsen wurde vermutet, dass die Kurse in diesem Herbst eine untere Auffanglinie erreicht haben. Freilich liegen hier weitere erhebliche Risiken für die Konjunkturprognose 2003. Der steigende Euro-Wechselkurs gegenüber dem US-Dollar, der zunehmende Preisdruck auf den Welt-Rohölmärkten und die anhaltende Schwäche der Aktienbörsen haben auch hierzu-lande die Konjunktur negativ beeinflusst (IW Köln, 2002a):

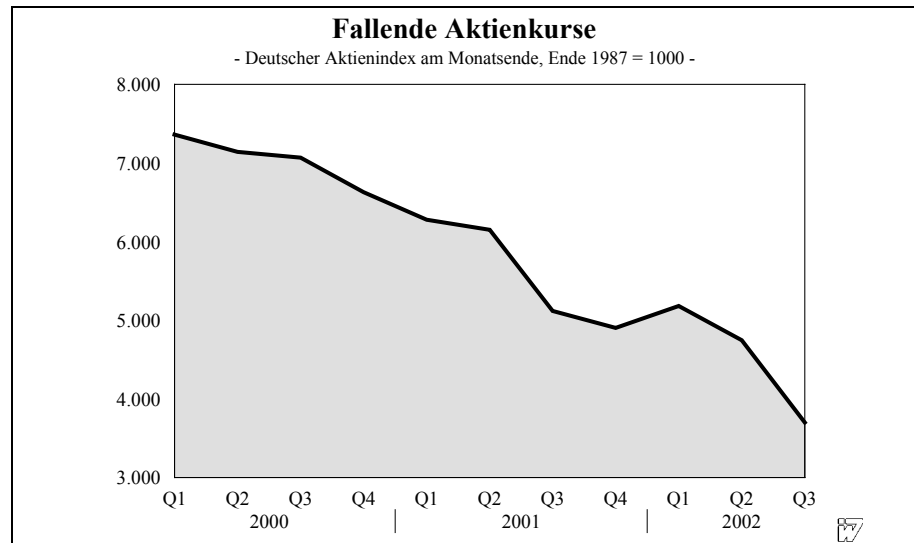
- Seit Februar 2002 legte der Außenwert des Euro gegenüber dem Dollar um fast 13 Prozent zu. Der Rohölpreis, gemessen an der Marke

Nordsee-Brent, ist seit Jahresbeginn um rund 44 Prozent angestiegen. Der deutsche Aktienindex DAX gab im Laufe dieses Jahres nochmals um mehr als 30 Prozent nach (Schaubild 4).

Schaubild 4

### Die drei Konjunktur-Risiken





Quelle: Deutsche Bundesbank; EZB; Statistisches Bundesamt.

Die negativen Effekte, die hiervon auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit und auf die Erträge der Exportwirtschaft, auf den Vermögensstatus, die Produktionskosten und die reale Kaufkraft von Investoren und Verbrauchern ausgegangen sind, haben zweifellos konjunkturelle Relevanz. So rechnet beispielsweise der Internationale Währungsfonds (IMF, 2002, 52) vor, dass ein dauerhafter Anstieg der Ölpreise um 5 Dollar je Barrel das reale Wirtschaftswachstum im Euro-Raum um 0,4 Prozentpunkte nach unten drückt. Die wachstumsbremsenden Effekte einer Euro-Aufwertung um 10 Prozent werden mit 0,2 bis 0,3 BIP-Prozentpunkte geschätzt (Weinert, 2002). Und die Deutsche Bundesbank (2002a) ermittelte, dass hierzulande ein Rückgang der Aktienkurse um 30 Prozent den privaten Verbrauch um 0,1 Prozentpunkte belastet. Das Kieler Institut für Weltwirtschaft (Benner u. a., 2002, 16) quantifiziert diesen Bremseffekt mit 0,5 Prozentpunkten.

Dass dieser Effekt nicht größer ausfällt, liegt daran, dass Aktiensparen in Deutschland weniger verbreitet ist als beispielsweise in den USA. Gleichwohl gilt der Einwand nicht, dass ausschließlich ungünstige weltwirtschaftliche Einflüsse die deutsche Konjunktur abgebremst haben. Die VGR für das erste Halbjahr 2002 zeigt, dass ohne den Schutz der außenwirtschaftlichen Flanke der Konjunkturreinbruch wesentlich stärker ausgefallen wäre: Die reale Inlandsnachfrage lag um 2,2 Prozent unter Vorjahresniveau, das reale BIP indes nur um 0,4 Prozent.

Im Hintergrund der neuerlichen Konjunkturschwäche stehen die bekannten Mängel des Investitions- und Produktionsstandorts Deutschland, vor allem



die bereits angesprochenen ordnungspolitischen Reformdefizite. Die zu hohen Tarifabschlüsse vom Frühjahr 2002 und der damit geschaffene Lohnstückkostendruck sind eigenständige Faktoren, die das heimische Wirtschaftsklima massiv eingetrübt haben.

*Effekte der  
Flutkatastrophe*

Die Flutkatastrophe des Sommers 2002 ist ein weiterer externer Faktor, der sich auf die Konjunktur in Deutschland auswirken wird. Die Effekte werden sowohl stimulierender wie dämpfender Art sein und treffen die einzelnen Regionen und Branchen unterschiedlich.

Zunächst müssen die hochwasserbedingten Schäden an Wohngebäuden, Verkehrsinfrastruktur und Produktionsstätten und die damit verbundenen Produktions- und Lieferausfälle in den Blick genommen werden. Die Schäden werden auf 15 Milliarden Euro geschätzt (Hinze, 2002). Davon gehen gut 10 Milliarden Euro auf Bauschäden, 2,5 Milliarden Euro auf zerstörte Ausrüstungen und Vorratslager der Unternehmen sowie 2 Milliarden Euro auf in Privathaushalten zerstörten Hausrat. Diese Schäden vermindern den Vermögensbestand und bremsen dadurch das Wachstumspotenzial. Für die Höhe des aktuellen Bruttoinlandsprodukts sind sie nicht bedeutsam. Konjunkturrelevant sind vielmehr die Produktionsausfälle sowie die flutbedingten Nachfrageveränderungen.

In den betroffenen Regionen summieren sich im laufenden Jahr die hochwasserbedingten Produktionsausfälle auf schätzungsweise 1 Milliarde Euro (IWH, 2002). Dies entspricht gerade einmal 0,05 Prozent der gesamtdeutschen nominalen Bruttowertschöpfung. In den betroffenen Regionen hat dieser Produktionsausfall freilich größeres Gewicht. In Sachsen dürfte das BIP in diesem Jahr um 0,9 Prozent vermindert werden, in Sachsen-Anhalt um 0,3 Prozent.

Geht man davon aus, dass die entstandenen Schäden von schätzungsweise 15 Milliarden Euro bis Ende 2003 behoben werden, würde dadurch ein positiver Konjunkturimpuls von 0,7 Prozent des BIP ausgelöst. Hierbei wird zunächst die Art der Schadensfinanzierung außen vorgelassen. Entsprechend der oben dargestellten Schadensstruktur würden zusätzliche Bauinvestitionen in Höhe von 10 Milliarden Euro, Ausrüstungen und Vorratsin-

vestitionen von 2,5 Milliarden Euro und private Konsumausgaben von 2 Milliarden Euro angeschoben.

Stellt man allerdings die Art der Finanzierung des Wiederaufbaus in Rechnung, ergeben sich gegenläufige Effekte:

- Soweit die Hochwasserhilfsprogramme an anderer Stelle geplante Ausgaben (Umschichtungen im Verkehrshaushalt und Einsparungen bei anderen Haushaltsposten von bis zu 2 Milliarden Euro) ersetzen, sind sie weitgehend konjunkturneutral.
- Das Verschieben der für 2003 geplanten Stufe der Steuerreform um ein Jahr entzieht den privaten Haushalten 5,8 Milliarden Euro (IW Köln, 2002b). Dieser Kaufkraftentzug entspricht knapp 0,5 Prozent der nominalen Konsumausgaben des Jahres 2002 beziehungsweise etwas weniger als 0,3 Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts.
- Die um 1,5 Punkte auf 26,5 Prozent erhöhte Körperschaftsteuer entzieht den Kapitalgesellschaften 0,8 Milliarden Euro. Dies muss den von den Unternehmen eingeplanten, nun aber verschobenen Steuerentlastungen zugerechnet werden.

#### *Problematische Finanzierung*

Die Hochwasserschäden und die dadurch induzierten Nachfrageverschiebungen wirken regional und sektoral sehr unterschiedlich. Produktionsausfälle und Wiederaufbaueffekte fallen überwiegend in den betroffenen Regionen an. Die nicht geschädigten Regionen werden bei der gewählten Finanzierungsform konjunkturell negativ beeinflusst. Dies dürfte vor allem die westdeutsche Konsumkonjunktur beeinträchtigen. Damit wird folgendes Branchenprofil plausibel: Die Bauwirtschaft und Teile des Verarbeitenden Gewerbes dürften gewinnen, Handel, Verkehr und konsumnahe Dienstleistungen dagegen verlieren.

Eine andere als die politisch beschlossene Finanzierung der Flutschäden hätte positivere Konjunkturreffekte gehabt:

- Wäre das Finanzierungsvolumen in Höhe von rund 7 Milliarden Euro durch Kredite finanziert worden, käme es nicht zu den konjunkturdämp-

fenden Effekten, die durch das Verschieben der Steuerreform und die Erhöhung der Körperschaftsteuer entstehen. Ein Kreditvolumen dieser Größenordnung würde zudem das Zinsniveau nicht wesentlich beeinflussen (Hinze, 2002). Allerdings darf der Vertrauensverlust des dadurch ausgelösten Überschreitens der Maastricht-Verschuldungsgrenzen nicht übersehen werden. Es ist nicht abzuschätzen, ob sich dadurch die ohnehin schon bestehende Konsum- und Investitionsschwäche verschärfen würde.

- Die fiskalischen Lasten der Flutschäden hätten auch durch Ausgabenkürzungen an anderer Stelle finanziert werden können. Insgesamt handelt es sich nur um etwas mehr als 1 Prozent des aktuellen Haushalts der Gebietskörperschaften. Neben den tatsächlich erfolgten Umschichtungen im Verkehrsbudget hätten hierfür unter anderem Subventionen gekürzt werden können. Auch diese Finanzierung hätte die anhaltend schwache Konsumkonjunktur nicht zusätzlich belastet.

Anders als zum Jahreswechsel 2001/2002 erwartet, hat die deutsche Bauwirtschaft die Talsohle immer noch nicht durchschritten. Die preisbereinigten Bauinvestitionen lagen im ersten Halbjahr 2002 um 5,2 Prozent unter Vorjahresstand. In den neuen Bundesländern (-11,1 Prozent) hält die hartnäckige Baurezession ebenso an wie in den alten (-3,6 Prozent). Die privaten Bauherren waren mit einem Minus von 5,3 Prozent hiervon etwas stärker betroffen als die öffentlichen Auftraggeber (-4,4 Prozent).

*Anhaltende Baukrise*

Der Wohnungsbau, auf den knapp 60 Prozent der deutschen Bautätigkeit entfallen, steckt in einer besonders tiefen Krise. In den neuen Bundesländern wurde bei den realen Wohnungsbauinvestitionen nach der ersten Hälfte dieses Jahres ein Rückgang um 13,2 Prozent registriert, im Westen ein Minus von 3,3 Prozent. Die wesentliche Ursache für die hartnäckige Wohnungsbau-Misere sind nach wie vor die unsicheren Einkommensperspektiven, die auf die strukturellen Wachstums- und Beschäftigungsprobleme der deutschen Wirtschaft zurückzuführen sind. Ohne stabile, aufwärts gerichtete Beschäftigungs- und Einkommenserwartungen wird es nicht zu einer nachhaltigen Erholung der Baukonjunktur kommen. Außerdem dämpfen regionale Leerstände und verschlechterte Immobilienrenditen den Mietwohnungsbau. Die ver-

gleichsweise niedrigen Hypothekenzinsen schaffen hierzu kein hinreichendes Gegengewicht.

Die Baukrise ist nicht nur ein ostdeutsches Phänomen. Dies wird deutlich, wenn man die realen Bauinvestitionen auf die Einwohnerzahlen bezieht (Schaubild 5). Die Pro-Kopf-Bauinvestitionen erreichten in Westdeutschland im Jahr 1992 mit 2.950 Euro einen vorläufigen Höhepunkt. Seitdem bewegen sie sich auf einer leicht nachgebenden Stagnationslinie. Im vergangenen Jahr lagen sie mit 2.663 Euro um 10 Prozent unter dem Stand von 1992.

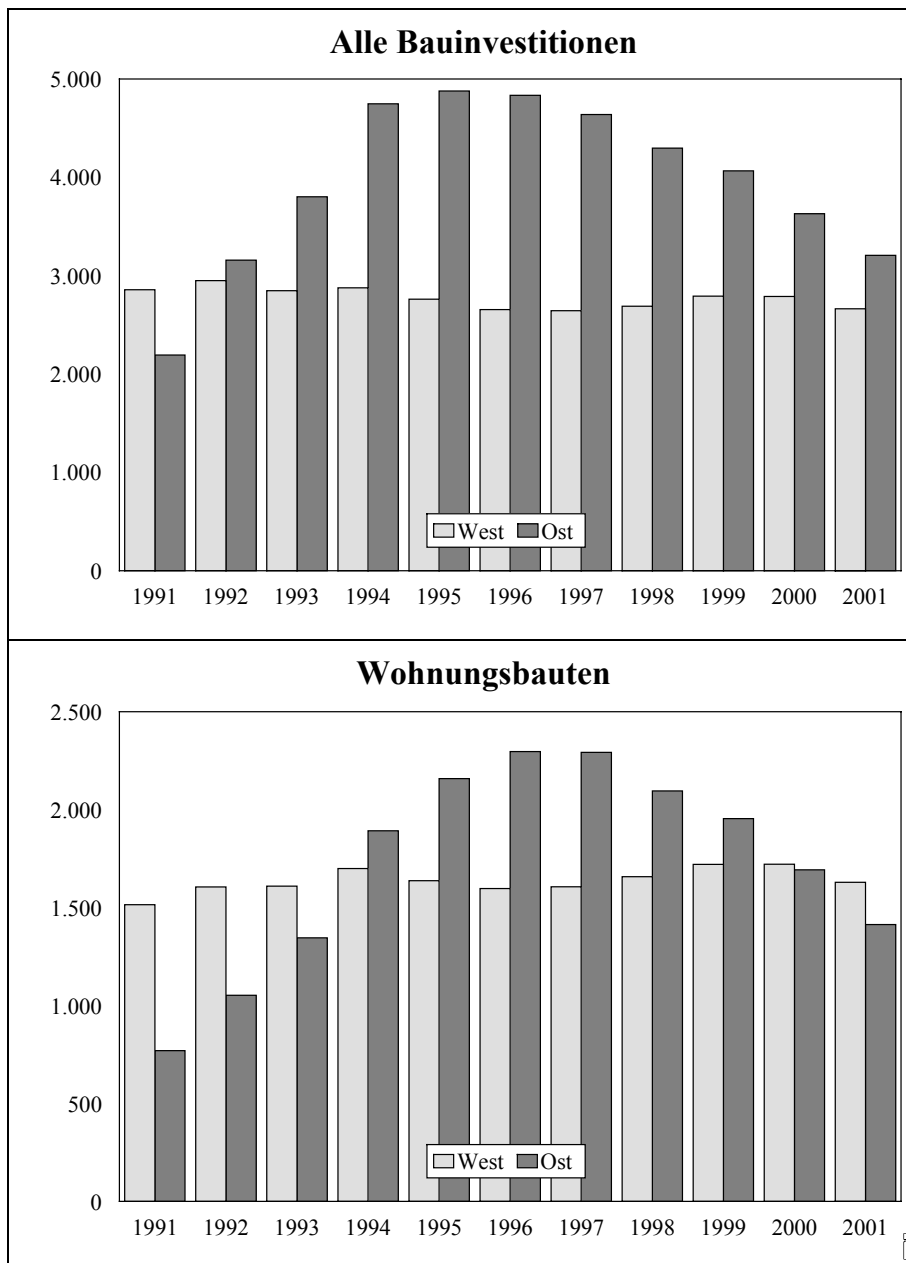
Im Osten ist der Rückgang wesentlich ausgeprägter. Hier wurde 1995 ein Höchststand mit 4.877 Euro je Einwohner erreicht. Seitdem sind die Pro-Kopf-Bauinvestitionen um 34 Prozent gesunken. Nach den immensen Aufbauleistungen in den 90er-Jahren ist dieser Rückgang auch als ein Hineinwachsen in normale Dimensionen zu sehen. Gleichwohl lagen im Jahr 2001 die realen Bauinvestitionen je Einwohner im Osten mit 3.206 Euro immer noch um 543 Euro über dem westdeutschen Wert. Doch bei den seit 1995 zu beobachtenden Trends dürften sich die Pro-Kopf-Bauinvestitionen beider Teilregionen bald angeglichen haben.

Schaubild 5

### **Reale Bauinvestitionen in Ost- und Westdeutschland**

- in Euro je Einwohner -

---



Quelle: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

Beim Wohnungsbau liegen die preisbereinigten Investitionen je Einwohner in Ostdeutschland bereits seit 2000 unter dem westdeutschen Niveau. Auch hier waren die westdeutschen Ausgaben pro Kopf in den 90er-Jahren weitgehend konstant. In Ostdeutschland gaben sie deutlich nach und lagen zuletzt um 40 Prozent unter dem Höchstwert von 1996.

Bei rein konjunktureller Sicht sind auch im nächsten Jahr von den Bauinvestitionen keine Impulse zu erwarten:

*Beseitigung der  
Flutschäden*

- Der Wohnungsbau leidet unter der weiterhin schlechten Arbeitsmarktentwicklung. Bei der dadurch gebremsten Einkommensentwicklung und

den weiterhin düsteren Beschäftigungsperspektiven sind für die Neubaütätigkeit keine merklichen Anstöße zu erwarten, zumal es vor allem im Osten Leerstände gibt. Ohnehin ist beim Wohnungsbau eine anhaltende Verlagerung hin zu Modernisierungs- und Sanierungsmaßnahmen zu beobachten.

- Im Wirtschaftsbau waren die Auftragseingänge im ersten Halbjahr 2002 weiterhin rückläufig. Doch wird es hier bei einer leicht belebten Investitionskonjunktur positive Effekte geben.
- Beim öffentlichen Bau dämpft die weiterhin angespannte Haushaltslage.

Bei dieser rein konjunkturellen Sicht wäre für 2003 eine Stagnation der realen Bauinvestitionen zu prognostizieren. Doch müssen hier die Effekte der Flutkatastrophe beachtet werden. Vor allem in den betroffenen Regionen wird durch die Beseitigung der Flutschäden die Bautätigkeit positiv beeinflusst werden:

- Der notwendige Wiederaufbau zerstörter Wohnbauten hat, gemessen an allen deutschen Wohnungsbauinvestitionen, ein Gewicht von gut 3 Prozent.
- Der Aufbau der zerstörten Infrastruktur macht fast 13 Prozent der gesamten öffentlichen Bauinvestitionen aus.

Gegenzurechnen sind die Bauaufträge, die durch Haushaltsumschichtungen oder durch die verhängte Haushaltssperre ausfallen. Gleichwohl sorgt die Beseitigung der Flutschäden dafür, dass die realen Bauinvestitionen im nächsten Jahr um 2 Prozent wachsen werden. Es ist allerdings im Blick zu halten, dass es sich hierbei um einen Sondereffekt handelt, der an der strukturellen und konjunkturellen Schwäche der deutschen Bauwirtschaft nichts ändert.

#### *Unzureichende Ausrüstungen*

Deutschland befindet sich auch bei den Ausrüstungsinvestitionen in einer ernststen Krise. Die preisbereinigten Ausrüstungen waren im ersten Halbjahr 2002 um 10,6 Prozent niedriger als im Vorjahr. Damit waren sie das schwächste Nachfrageaggregat. Die Investitionsschwäche ist schon länger

ein Handikap der deutschen Wirtschaft. Von 1991 bis 2001 legten die realen Ausrüstungsinvestitionen hierzulande gerade einmal um 0,5 Prozent pro Jahr zu. Im Durchschnitt aller EU-Länder wurden in dieser Periode 2,9 Prozent gemessen, für den OECD-Raum sogar 4,7 Prozent. Diese äußerst schwache Investitionsperformance mindert die mittelfristigen Wachstumschancen der deutschen Wirtschaft. Das zeigt sich in ihrem Wachstumspotenzial, das am aktuellen Rand mit weniger als 2 Prozent im jährlichen Durchschnitt zunimmt. Das ist verglichen mit anderen OECD-Ländern ebenso unbefriedigend wie mit den Werten, die in den 90er-Jahren hierzulande gemessen worden sind (3,1 Prozent).

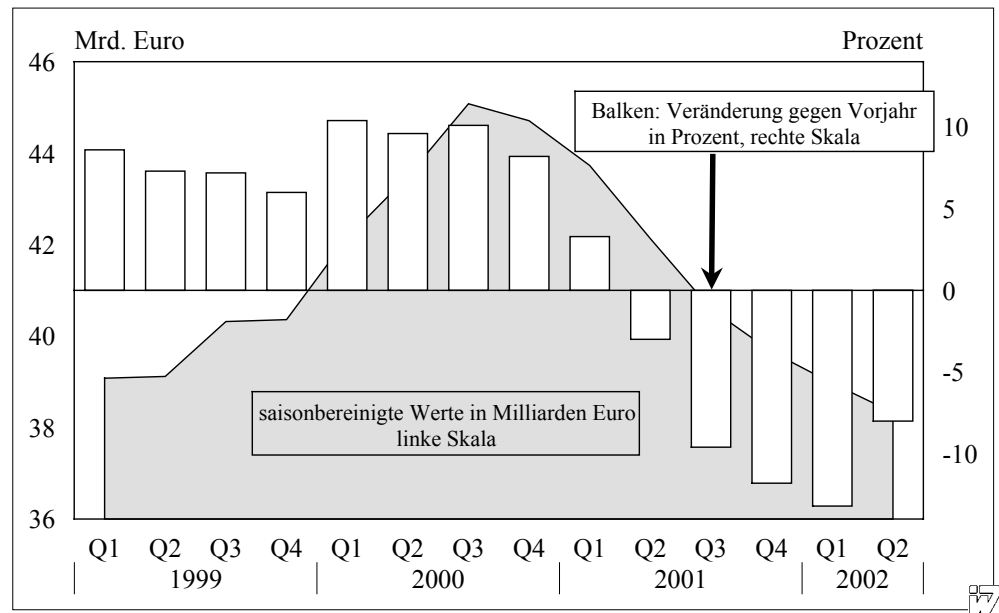
Wie schwach die Investitionen momentan tendieren, zeigt sich im saisonbereinigten Verlauf der realen Ausrüstungsinvestitionen (Schaubild 6). Sie gehen seit dem Höhepunkt im dritten Quartal 2000 mit rapidem Tempo zurück. Das damals erreichte Investitionsniveau wurde im zweiten Quartal dieses Jahres um 15 Prozent unterschritten. Die Veränderungsraten gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum unterstreichen die Heftigkeit der Investitionsrezession.

Auch in den anderen Industrieländern ist die Investitionskonjunktur momentan unbefriedigend. Bereits im vergangenen Jahr lagen im OECD-Raum die realen Ausrüstungsinvestitionen um 1,3 Prozent unter ihrem Vorjahreswert, für dieses Jahr wird ein Rückgang um 2 Prozent prognostiziert. Der Hintergrund: Die abgekühlte Weltwirtschaft dämpft die Exportperspektiven und damit die Produktionserwartungen und die Investitionsneigung der Unternehmen. Hierzulande wurde das Investitionsklima durch die Tarifausinandersetzungen dieses Jahres und die überhöhten Tarifabschlüsse zusätzlich belastet. Denn sie haben die Ertragslage der Unternehmen und damit deren Investitionsmöglichkeiten weiter verschlechtert. Nur die Sonstige Anlagen, zu denen vorwiegend Computer-Software zählt, sind in dem schwachen Investitionsjahr 2002 ein stützendes Element.

Schaubild 6

## Reale Ausrüstungsinvestitionen

- in Preisen von 1995 -



Quelle: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

*Keine durchgreifende  
Besserung*

Neben diesen aktuellen Faktoren gibt es langfristig wirkende Investitions-handikaps. Hierzu zählen vor allem die investitionsfeindlich hohe Steuer- und Abgabenlast sowie der überregulierte Arbeitsmarkt. Die Verschiebung der für 2003 vorgesehenen Stufe der Steuerreform auf 2004 und die Anhebung der Körperschaftsteuer verschlechtern die Ertragslage und das Investitionsklima nochmals. All dies hat dazu geführt, dass Deutschland als Investitionsstandort nicht zu den ersten Adressen gehört. Das zeigt auch die deutsche Direktinvestitionsstatistik. Die mit über 215 Milliarden Euro überraschend hohen Zuflüsse von Auslandsinvestitionen des Jahres 2000 sind auf Sonderfaktoren (strategische Firmenkäufe) zurückzuführen. Bereits 2001 erreichten die Zuflüsse mit knapp 40 Milliarden Euro fast wieder hierzulande übliche Größenordnungen. Langfristig weist die deutsche Direktinvestitionsbilanz ohnehin Defizite aus.

Die einschlägigen Frühindikatoren lassen vorerst keine durchgreifende Besserung der Investitionskonjunktur erwarten. Die Inlandsorders der Investitionsgüterproduzenten lagen bis zum Frühsommer im Abwärtstrend und zeigen seitdem eine Seitwärtsbewegung. Allerdings steigt die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe seit jüngstem wieder leicht an. Kommt



es zudem im Herbst zu der erhofften Aufhellung der Weltkonjunktur, könnte auch hierzulande die Investitionstätigkeit wieder etwas lebhafter werden. Außerdem stützen die nach der Flutkatastrophe notwendigen Ersatzinvestitionen im Winterhalbjahr 2002/2003 die Nachfrage nach Ausrüstungen. Das Zinsniveau dürfte selbst bei einer denkbaren Erhöhung im Prognosezeitraum kein Investitionshindernis darstellen. Nach Rückgängen der realen Ausrüstungsinvestitionen von 5,8 Prozent im Jahr 2001 und von 5 Prozent in diesem Jahr, werden sie 2003 wieder zulegen, und zwar um 2 Prozent. Die Investitionen in Sonstige Anlagen, also vorwiegend Computer-Software, werden nach einem Plus von 2 Prozent im Jahr 2002, im nächsten Jahr um 4 Prozent zulegen.

*Zurückhaltende  
Verbraucher*

Die Konsumkonjunktur tendierte im ersten Halbjahr 2002 ausgesprochen schwach. Preisbereinigt lagen die Konsumausgaben der privaten Haushalte um 1,1 Prozent unter ihrem Vorjahreswert. Hierbei spielte die wieder ungünstigere Arbeitsmarktentwicklung eine wesentliche Rolle. Die steigende Arbeitslosigkeit dämpft über verschlechterte Einkommenstrends und Einkommensperspektiven die Konsumbereitschaft. Die vergleichsweise hohen Tarifabschlüsse dieses Jahres dürften, anders als von den Gewerkschaften erwartet, die Konsumkonjunktur nicht stimulieren. Denn sie haben sich negativ auf den Arbeitsmarkt ausgewirkt.

Blickt man auf den saison- und preisbereinigten Verlauf, zeigen die Konsumausgaben nach dreimaligen Rückgängen im zweiten Quartal 2002 wieder ganz leicht aufwärts (0,1 Prozent). Als eine Konsumwende sollte dies aber nicht verstanden werden. Denn im ersten Quartal 2002 stand die Konsumkonjunktur unter dem Druck vergleichsweise hoher Teuerungsraten. Außerdem wirkte die Euro-Bargeldeinführung negativ. Beide Einflussgrößen verloren im zweiten Quartal an Bedeutung.

Das Sparverhalten der privaten Haushalte hat für den privaten Verbrauch wesentliche Bedeutung: Wenn die privaten Haushalte aus ihrem laufenden Einkommen weniger sparen, steht mehr Kaufkraft für Konsumzwecke zur Verfügung. In diesem Zusammenhang werden seit einiger Zeit immer wieder Vermögenseffekte ins Spiel gebracht, beispielsweise um die in Deutschland und den USA unterschiedlich verlaufende Konsumkonjunktur

zu erklären. Während hierzulande die preisbereinigten Konsumausgaben von 1995 bis 2001 um jahresdurchschnittlich 1,7 Prozent stiegen, legten sie in den USA um 3,8 Prozent zu. Die in den USA wesentlich günstigeren Beschäftigungstrends müssen hierbei im Blick gehalten werden.

Vermögenszuwächse entstehen auf zwei Wegen:

*Vermögenseffekte*

- Die Haushalte sparen mehr aus ihrem laufenden Einkommen.
- Der Wert ihres Vermögensbestandes wird größer, weil die Preise der von ihnen gehaltenen Vermögenswerte (beispielsweise Aktienkurse oder Immobilienpreise) steigen.

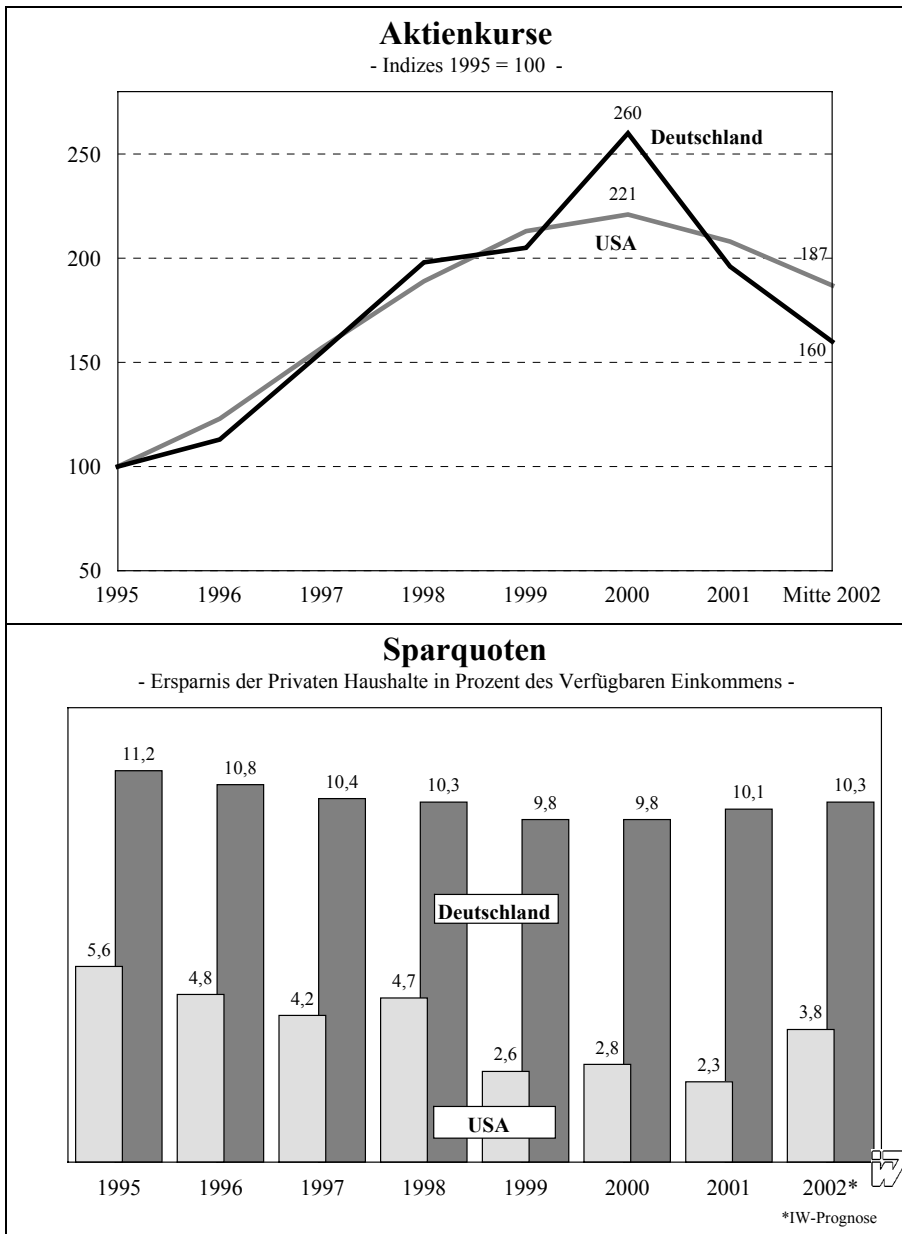
Im zweiten Fall können die preisbedingten Vermögenszuwächse das Sparen teilweise ersetzen, zumindest dann, wenn die Vermögenszuwächse nicht als vorübergehend angesehen werden. Da dann die privaten Haushalte weniger aus dem laufenden Einkommen sparen, wird entsprechend mehr konsumiert.

Schaubild 7 zeigt aber auch, dass die Aktienkurstrends in den beiden beobachteten Ländern die Unterschiede bei Konsumperformance und Spartätigkeit nicht erklären können: Die beiden von der OECD für internationale Vergleiche benutzten Aktienindizes (für Deutschland der CDAX und für die USA der NYSE Common Stocks) verlaufen auffallend parallel. Im Jahr 2000 stieg er in Deutschland sogar stärker als in den USA, um anschließend allerdings auch deutlicher zurückzugehen.

Vermögenseffekte dürften das Sparverhalten und damit die Konsumkonjunktur in den USA stärker prägen als hierzulande. Dafür spricht die dort verbreitetere Aktienkultur. Zur Zeit hat nicht einmal jeder fünfte deutsche Haushalt seine Ersparnisse in Aktien angelegt, in den USA sind es dagegen fast die Hälfte der Haushalte. Demnach sollte der aktuelle Aktienkursverfall in Deutschland geringeres konjunkturelles Gewicht haben als in den USA. Schon für dieses Jahr wird erwartet, dass die Sparquote in den USA wieder stärker ansteigt als in Deutschland. Das heißt, dass die Vermögensverluste in den USA einen deutlicheren Konsumverzicht erzwingen.

Schaubild 7

## Aktientrends und Sparquoten in den USA und Deutschland



Quelle: Statistisches Bundesamt; BEA; OECD; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

*Aktienkurse dämpfen den Konsum*

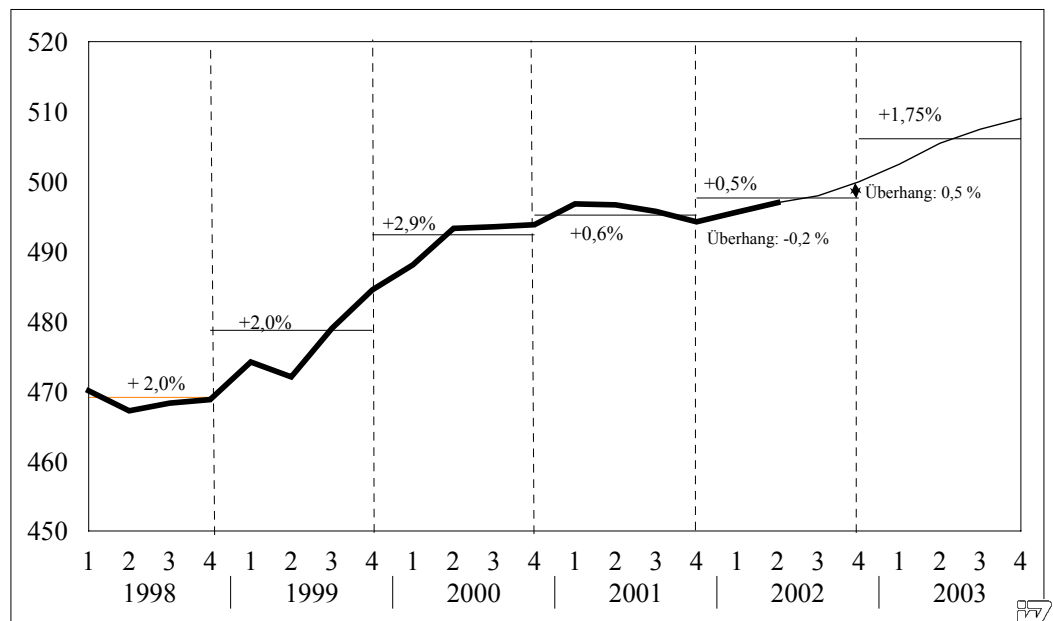
Aber auch hierzulande werden die Aktienkurse den Konsum dämpfen. Über die Höhe dieses Effektes gehen die Meinungen auseinander: Die Bundesbank erwartet von einem Aktienkursrückgang um 30 Prozent einen konsumdämpfenden Effekt in Höhe von 0,1 Prozentpunkten, das Kieler Institut für Weltwirtschaft dagegen einen von 0,5 Prozentpunkten.

Bei der prognostizierten Arbeitsmarktentwicklung werden die Verfügbaren Einkommen in diesem Jahr um gut 1½ Prozent und im nächsten Jahr um 2½ Prozent steigen. Gleichzeitig geht die Teuerung merklich zurück: Der Preisindex für die Lebenshaltung wird 2002 um 1,5 Prozent und im nächsten Jahr um 1,2 Prozent steigen. Nimmt man beides zusammen, werden die realen Konsumausgaben in diesem Jahr kaum und 2003 in nur bescheidenem Ausmaß von der Einkommensentwicklung stimuliert. Alles in allem wird in diesem Jahr der preisbereinigte private Konsum das Vorjahresvolumen knapp unterschreiten. Im kommenden Jahr ist ein realer Zuwachs von 1¼ Prozent erreichbar.

Schaubild 8

### Bruttoinlandsprodukt Deutschlands

- Saisonbereinigter Verlauf, Milliarden Euro in Preisen von 1995 -



Quelle: Deutsche Bundesbank; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

Fasst man die skizzierten Trends der einzelnen Nachfrageaggregate zusammen, zeichnet sich für das laufende Jahr eine Zunahme des realen BIP um etwa  $\frac{1}{2}$  Prozent ab. Für 2003 scheint ein Plus von  $1\frac{3}{4}$  Prozent erreichbar zu sein (Schaubild 8). Dieser Verlauf setzt allerdings voraus, dass die Konjunktur bereits im Winterhalbjahr 2002/03 in ein zügigeres Aufwärtstempo wechselt. Der beginnende Schub, der von der Beseitigung der Flutschäden ausgeht, lässt dies möglich erscheinen. Diese Wiederaufbaueffekte könnten dafür sorgen, dass anders als in den letzten Jahren die ostdeutsche Wirtschaft 2003 etwas rascher wächst als die westdeutsche.

*Schwacher  
Aufschwung*

Allerdings muss hierbei nochmals an die Prämissen erinnert werden, die dieser Prognose unterliegen: Die Aktienbörsen erreichen bald eine untere Auffanglinie und tendieren anschließend freundlicher, der Weltmarktpreis für Rohöl kehrt in die Nähe von 25 Dollar je Barrel zurück, und der Wechselkurs des Euro gegenüber dem Dollar bleibt unterhalb der Parität.

*Schwächelnde  
Dienstleister*

Wechselt man die Blickrichtung von der bislang dargestellten Nachfrageseite der VGR auf die Produktionsebene, gaben in diesem Jahr Meldungen über die Geschäftslage von Dienstleistungsunternehmen, vor allem aus dem Banken- und Versicherungsgewerbe, Anlass zur Sorge. Denn inzwischen sind es nicht nur die hartnäckige Krise im Einzelhandel, die sinkenden Werbe-, Beratungs- und Reiseeinnahmen der Industrie, und die Schwäche der New-Economy-Wirtschaft, die das Dienstleistungsgewerbe schwächen. Im Laufe dieses Jahres gerieten infolge fallender Aktienkurse nun auch Banken und Versicherungen in Turbulenzen.

Der Dienstleistungssektor, der sich während der 90er-Jahre gegenüber Konjunkturschwankungen als weitgehend resistent gezeigt hatte (Beyfuß/Grömling, 1999), scheint demnach auch störanfälliger geworden zu sein. Diese Vermutung ist, soweit es die VGR-Daten bis Mitte 2002 widerspiegeln, nur teilweise statistisch belegbar (Schaubild 9):

- Bauwirtschaft und Produzierendes Gewerbe prägen nach wie vor das deutsche Konjunkturprofil, während der Dienstleistungssektor wesentlich ruhiger verläuft.

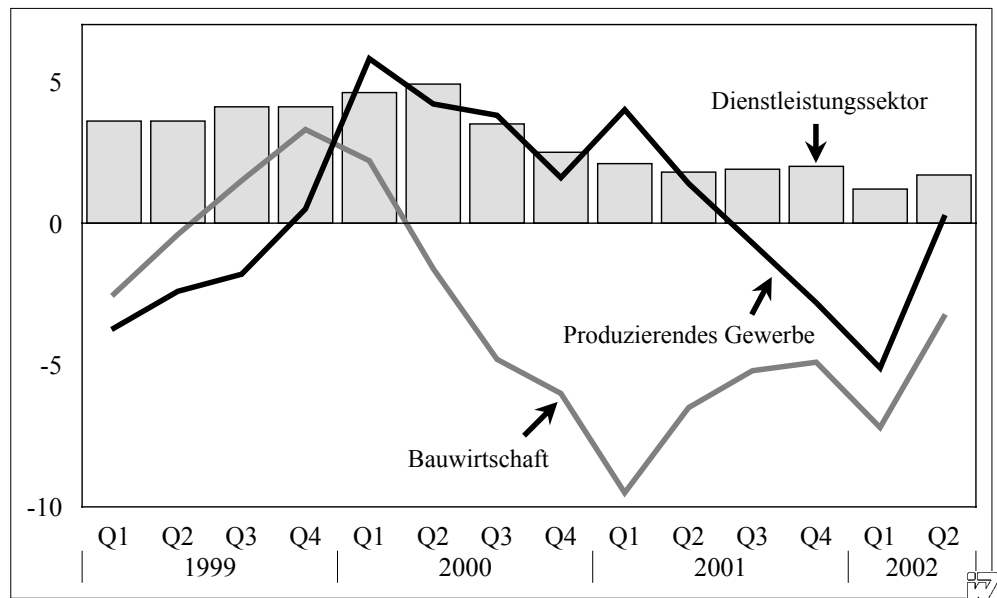
- Der Bau steckt bereits seit dem Frühjahr 2000 wieder in einer Rezession, und die Industrie verbucht seit Mitte 2001 sinkende Produktionszahlen. Der Dienstleistungssektor weist dagegen immer noch positive Zuwachsraten aus.

Allerdings sind diese Zuwächse inzwischen deutlich kleiner geworden. Im Durchschnitt der Jahre 1999/2000 nahm die reale Bruttowertschöpfung des Dienstleistungssektors noch um reichlich 4 Prozent zu, in der ersten Hälfte dieses Jahres sind es nur noch knapp 1,5 Prozent. Dies reicht nicht mehr aus, um die rezessiven Einflüsse von Industrie und Bauwirtschaft zu kompensieren.

Schaubild 9

### Sektorales Konjunkturprofil

- Veränderung der realen Bruttowertschöpfung gegenüber Vorjahr in Prozent -



Quelle: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

Die Konjunkturabkühlung dieses Jahres schlug voll auf den Arbeitsmarkt durch. Bis Mitte 2002 sind die Arbeitslosenzahlen verglichen mit dem Vorjahr Monat für Monat größer geworden. Im Juni wurde mit 260.000 der Vorjahresstand bislang am stärksten übertroffen. Seitdem verharrt die Arbeitslosigkeit auf diesem hohem Niveau. Eine Trendumkehr zeichnet sich bislang noch nicht ab, so dass in diesem Winter wieder mit über 4 Millionen Arbeitslosen gerechnet werden muss. Im ungünstigsten Fall ist ein Anstieg auf 4,4 Millionen nicht auszuschließen. Lediglich die bis zur Flutkatastrophe leicht rückläufigen Kurzarbeiterzahlen signalisieren eine leichte Entspannung.

Im Jahresdurchschnitt 2002 wird die Zahl der Arbeitslosen – entgegen früherer Erwartungen - deutlich über der 4-Millionen-Marke liegen (Tabelle 4). Neben der Konjunktur haben dazu vor allem die unerwartet hohen, das Produktivitätswachstum übertreffenden Tarifabschlüsse beigetragen. Vom Job-AQTIV-Gesetz gingen bislang keine signifikanten Impulse auf den Arbeitsmarkt aus. Bemerkenswert ist indes, dass die Zahl der nicht erneuerten Arbeitslosigkeitsmeldungen angestiegen ist. Dies könnte auf intensivere Vermittlungsbemühungen der Arbeitsämter zurückzuführen sein. Für eine abschließende Bewertung ist es aber noch zu früh. Statistisch wurde die Arbeitslosigkeit durch die stark vermehrten Vorruhestandsregelungen nach § 428 SGBIII und der zunehmenden Altersteilzeit verringert. Dadurch ist die Zahl älterer Arbeitsloser (über 50 Jahre) zurückgegangen. Eine Verbesserung der Lage auf dem Arbeitsmarkt bedeutet dies allerdings nicht. Die Betroffenen erhalten weiterhin von der Arbeitslosenversicherung Leistungen.

Tabelle 4

### Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung

	2001	2002	2003	2002	2003	2002	2003
	Absolut			Veränderung gegenüber Vorjahr			
				in Prozent		absolut	
Erwerbstätige im Inland (1.000)	38.917	38.730	38.770	-0,5	0,1	-187	40
Arbeitszeit (in Stunden)	1.451	1.444	1.440	-0,5	-0,3	-7	-4
Arbeitsvolumen (in Mrd. Std.)	56,47	55,93	55,83	-1,0	-0,2	-0,54	-0,10
Produktion (in Preisen von 1995)							
Euro je Erwerbstätigen	50.898	51.410	52.255	1,0	1,6	502	845
Euro je Erwerbstätigenstunde	35,08	35,60	36,29	1,5	1,9	0,52	0,69

BIP (Mrd. Euro, Preise von 1995)	1.980,8	1.991,1	2.025,9	0,5	1,75	10,3	34,8
nachrichtlich:							
Erwerbslose nach ILO (1.000)	3.210	3.350	3.320	4,4	-0,9	140	-30
Erwerbslosenquote	7,6	8,0	7,9				
Registrierte Arbeitslose (1.000)	3.852	4.050	4.010	5,2	-1,0	200	-40
Arbeitslosenquote	9,0	9,5	9,4				

Quelle: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

Somit erwies sich die Erholung des Arbeitsmarktes, die in den relativ wachstumsstarken Jahren 1998 bis 2000 registriert worden ist, als zu schwach, um konjunkturell ungünstigere Phasen abfedern zu können. Die in den vergangenen Jahren versäumten Strukturreformen wirken sich nun voll aus. Eine konjunkturelle Erholung allein reicht nicht aus, um die Arbeitslosigkeit substantziell zu senken.

Eine baldige Umsetzung der dringend notwendigen Reformen zeichnet sich nach wie vor nicht ab. Somit wird sich die Arbeitsmarktlage auch im nächsten Jahr trotz leichter konjunktureller Erholung nicht merklich verbessern. Der Prognose für 2003 liegen die folgenden Annahmen zugrunde:

*Rahmendaten*

- Die demographische Entlastung des Arbeitsmarktes in der Größenordnung von rund 200.000 Personen im Jahr wird vor allem durch eine erhöhte Erwerbsneigung der Frauen und daneben durch Zuwanderungen kompensiert. Mit konjunkturellem Aufschwung wird auch die Stille Reserve wieder vermehrt in den Arbeitsmarkt drängen.
- Die durchschnittlich geleistete Arbeitszeit wird sinken, allerdings nicht mehr so stark wie in den Jahren 2001 und 2002. Dies ist nahezu ausschließlich auf die im langfristigen Trend vermehrte Teilzeitbeschäftigung zurückzuführen. Nennenswerte Kalendereffekte gibt es nicht.
- Der Anstieg der Arbeitskosten wird die beschäftigungsförderliche Marke überschreiten. Erstens wirken die hohen Tarifabschlüsse des Jahres 2002 nach. Die noch ausstehenden Tarifrunden für das Bankgewerbe und den öffentlichen Dienst dürften auch zu Abschlüssen jenseits des Produktivitätswachstums führen. Zweitens ist zu vermuten, dass sowohl bei der gesetzlichen Krankenversicherung als auch bei der Rentenversicherung die Beiträge steigen werden. Spielräume für



sinkende Beiträge zur Arbeitslosenversicherung bestehen angesichts des diesjährigen Finanzierungsdefizits der Bundesanstalt für Arbeit in Höhe von 2 bis 4 Milliarden Euro kaum, zumal die Ausgaben für die aktive Arbeitsmarktpolitik nicht eingeschränkt werden dürften.

- Das Reformkonzept der Hartz-Kommission wird umgesetzt. Die Maßnahmen werden in begrenztem Maße dazu beitragen, dass nicht Arbeit suchende Arbeitslose durch verstärkte Vermittlung der Arbeitsämter und erweiterte Zumutbarkeitskriterien ihren Arbeitslosenstatus verlieren. Dies mehrt den Wechsel von Arbeitslosigkeit in Nichterwerbstätigkeit, wird aber nicht zusätzliche Beschäftigung aufbauen. Ähnliche Effekte sind vom Vorschlag einer erleichterten Frühverrentung zu erwarten. Tragfähige Maßnahmen, welche die Erwerbstätigkeit erhöhen, enthält das Konzept nicht (IW Köln, 2002c).
- Die passive und aktive Arbeitsmarktpolitik wird die Beschäftigung im kommenden Jahr ebenfalls nicht erhöhen. Die lange Bezugsdauer von Arbeitslosengeld (bis zu 32 Monate für ältere Arbeitslose) schafft zusammen mit den Vorruhestandsregelungen einen Anreiz für einen gleitenden Übergang von der Arbeitslosigkeit in die Altersrente. Der Vorschlag der Hartz-Kommission, wieder zu einer maximalen Bezugsdauer von zwölf Monaten zurückzukehren, musste auf Druck der Gewerkschaften zurückgenommen werden. Die aktive Arbeitsmarktpolitik ist nach wie vor weit von einer Evaluationskultur entfernt. Arbeitsmarktpolitische Maßnahmen werden durchgeführt, ohne ihre Wirksamkeit zu überprüfen. Sie werden daher nicht effektiver werden. Der Umfang der Maßnahmen dürfte angesichts der angespannten Finanzen der Bundesanstalt kaum erhöht werden.
- Das Beschäftigungspotenzial des Niedriglohnbereichs bleibt weiterhin ungenutzt. Um niedrig bezahlte Arbeit attraktiv zu machen, müssten Transferleistungen für Erwerbsfähige ebenso gesenkt werden wie die Grenzbelastung niedriger Einkommen, die gegenwärtig über 100 Prozent liegen kann. Das „Mainzer Modell“ leistet dies nicht.

*Keine nennenswerte  
Besserung*

Unter diesen Annahmen wird sich der Arbeitsmarkt im Jahr 2003 nicht erholen. Konjunkturbedingt steigt die Zahl der Erwerbstätigen nur geringfügig um 40.000 an. Dieser Zuwachs

wird durch die rückläufige durchschnittliche Arbeitszeit kompensiert, so dass das Arbeitsvolumen leicht sinken wird.

In den 90er-Jahren ist die Beschäftigungsschwelle, also die BIP-Wachstumsrate, ab der die Beschäftigung aufgebaut wird, von 2 auf rund 1,5 Prozent gesunken. Dies ist auf das erhöhte Gewicht der Teilzeitbeschäftigung zurückzuführen, bei der die Fluktuation größer ist (Deutsche Bundesbank, 2002b). In den Jahren 1998 und 1999 nahm bei einem Wachstum des realen BIP von 1,8 beziehungsweise 2 Prozent die Zahl der Erwerbstätigen um etwa 1 Prozent zu. Vor diesem Hintergrund wäre für 2003 ein etwas höherer als der mit 0,1 Prozent prognostizierte Beschäftigungsanstieg plausibel gewesen. Es muss allerdings beachtet werden, dass die Unternehmen in den vergangenen zwei Jahren trotz rückläufiger Kapazitätsauslastung Personal gehalten haben. Erst mit andauernder Krise kam es im Laufe des Jahres 2002 auch zunehmend zu Entlassungen. Bei anziehender Konjunktur wird zunächst das in den Unternehmen vorhandene Arbeitskräftepotenzial ausgeschöpft. Im weiteren Aufschwungsverlauf werden Produktivitätsreserven, beispielsweise durch flexible Arbeitszeitgestaltung, genutzt. Erst bei kräftigerem Wachstum ist zu erwarten, dass der Personalbestand wieder ausgeweitet wird. Dieses zurückhaltende Einstellungsverhalten werden die Unternehmen nur nach Strukturreformen (beispielsweise Neujustierung des Kündigungsschutzes) revidieren.

Die Arbeitslosigkeit wird im kommenden Jahr nur geringfügig um 40.000 sinken. Ein bedeutender Teil der Arbeitslosen wird in die Nichterwerbstätigkeit, besonders wegen fortgesetzter Frühverrentungspraxis in den Ruhestand wechseln. Der Anstieg der Erwerbstätigenzahl um 40.000 rekrutiert sich somit mehr aus der Stillen Reserve als aus der Arbeitslosigkeit. Die Zahl der offenen Stellen ist auch im Juni 2002, also im vorläufigen Höhepunkt der Krise, nicht unter 1 Million gesunken. Für das nächste Jahr kann wieder mit Vakanzen in der Größenordnung von 1,4 Millionen gerechnet werden. Fehlerhafte Anreizstrukturen und fortgesetzter qualifikatorischer und regionaler Mismatch werden der angekündigten Vermittlungsoffensive der Arbeitsämter Grenzen setzen. Bei fortgesetzt hoher Arbeitslosigkeit wird sich der Fachkräftemangel in vielen Branchen verschärfen.

Die Konjunkturrisiken sind in diesem Herbst noch größer geworden. Die sich verhärtende Schwäche der Aktienmärkte und die nach der Bundestags-

wahl plausible Perspektive eines anhaltenden Reformstaus haben die Unternehmenserwartungen weiter eingetrübt. Vor diesem Hintergrund erscheint die Prognose eines Wirtschaftswachstums von  $1\frac{3}{4}$  Prozent für das kommende Jahr als vergleichsweise zuversichtlich. Sollte der für das Winterhalbjahr erwartete leichte Aufschwung ausbleiben und der saisonbereinigte Verlauf des realen BIP auf dem Pfad der ersten Hälfte des Jahres 2002 verharren, wird das Wachstum des kommenden Jahres nur bei etwa 1 Prozent liegen. In diesem ungünstigen Fall wird die Erwerbstätigkeit um 0,3 Prozent zurückgehen und die Arbeitslosigkeit bis auf 4,3 Millionen steigen.

September 2002

Jörg Beyfuß  
Michael Grömling  
Holger Schäfer

---

Literatur:

- Beyfuß, Jörg und Michael Grömling, 1999, Konjunkturelle Schwankungsanfälligkeit der deutschen Wirtschaft und der europäische Konjunkturverbund, in: iw-trends, 26. Jg., Heft 1, S. 5-19.
- Beyfuß, Jörg und Michael Grömling, 2001, Deutsche Wirtschaftsperspektiven im Schatten hoher konjunktureller Störanfälligkeit, in: iw-trends, 28. Jg., Heft 2, S. 5-20.
- Benner, Joachim u. a., 2002, Deutschland, Aufschwung lässt auf sich warten, Thesen zum 66. Kieler Konjunkturgespräch, v. 17. 9.
- Bureau of Economic Analysis (BEA), 2002, Gross Domestic Product: Second Quarter 2002 (Preliminary), v. 29.8.
- Deutsche Bundesbank, 2002a, in: Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 36, v. 7. August, S. 2.
- Deutsche Bundesbank, 2002b, Zur Entwicklung der Produktivität in Deutschland, in: Monatsbericht September, S. 49-63.
- Grömling, Michael, 2001, Die deutsche Bauwirtschaft im sektoralen Strukturwandel, in: Beiträge zur Wirtschafts- und Sozialpolitik des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln, Nr. 266, Köln.
- Hilpert, Hanns Günther, 1999, Japan: Bankenkrise behindert Konjunkturerholung, in: ifo Schnelldienst, Heft 8, S. 26-32.
- Hinze, Jörg, 2002, Konjunkturschlaglicht: Folgen der Flutkatastrophe, in: Wirtschaftsdienst, Nr. 9, S. 565-566.
- Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW Köln), 2002a, Stolpersteine auf dem Weg, in: iwd, Nr. 35, v. 29. August, S. 6-7.
- Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW Köln), 2002b, Jetzt drohen Steuer-Schäden, in: iwd, Nr. 35, v. 29. August, S. 3.

Institut der deutschen Wirtschaft, (IW Köln), 2002c, Der Bericht der Hartz-Kommission „Moderne Dienstleistungen am Arbeitsmarkt“ - Anmerkungen aus ordnungspolitischer Sicht.

Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH), 2002, Die Hochwasserkatastrophe und das Sozialprodukt in Deutschland, Pressemitteilung 19, v. 11. September.

International Monetary Fund (IMF), 2002, World Economic Outlook, April.

iw-consult, 2002, Weltwirtschaft ein Jahr nach den Terroranschlägen des 11. September, Kurzexpertise für die TUI AG, August, Köln.

Weinert, Günter, 2002, Konjunkturschlaglicht: Wirkungen der Dollar-Abwertung, in: Wirtschaftsdienst, Nr. 7, S. 433-434.

## IW-PROGNOSE 2003

	2001	2002	2003	2001	2002	2003
	Absolut in Milliarden Euro			in Prozent gegenüber Vorjahr		
<b>Entstehung des realen Bruttoinlandsprodukts</b>						
Erwerbstätige (in Tsd.)	38.917	38.730	38.770	0,4	-½	0
Arbeitsvolumen (Mrd. Std.)	56,5	55,9	55,8	-0,4	-1	-¼
Produktivität (Euro/Std.)	35,1	35,6	36,3	1,0	1½	2
Bruttoinlandsprodukt	1.980,8	1.991,1	2.025,9	0,6	½	1¾
<b>Verwendung in Preisen von 1995</b>						
Private Konsumausgaben	1.131,6	1.130,4	1.144,9	1,5	-0	1¼
Konsumausgaben des Staates	382,6	386,5	390,3	0,8	1	1
Anlageinvestitionen	419,5	405,0	413,6	-5,3	-3½	2
- Ausrüstungen	165,4	157,1	160,3	-5,8	-5	2
- Sonstige Anlagen	26,5	27,0	28,1	5,0	2	4
- Bauten	227,7	220,9	225,3	-6,0	-3	2
Vorratsveränderung	-15,2	-6,0	-5,0			
Außenbeitrag	62,2	75,2	82,1			
- Export	695,4	698,8	733,8	5,0	½	5
- Import	633,1	623,6	651,7	1,0	-1½	4½
Bruttoinlandsprodukt	1.980,8	1.991,1	2.025,9	0,6	½	1¾
nachr.: Inlandsnachfrage	1.918,6	1.915,9	1.943,8	-0,8	-0	1½
<b>Verwendung in jeweiligen Preisen</b>						
Private Konsumausgaben	1.232,2	1.247,6	1.281,2	3,5	1¼	2¾
Konsumausgaben des Staates	393,5	401,4	409,4	1,6	2	2
Anlageinvestitionen	416,3	402,3	411,9	-5,1	-3½	2½
- Ausrüstungen	166,3	158,9	162,8	-5,4	-4½	2½
- Sonstige Anlagen	23,7	24,0	24,7	4,1	1	3
- Bauten	226,4	219,5	224,4	-5,8	-3	2¼
Vorratsveränderung	-9,4	6,0	-2,0			
Außenbeitrag	38,6	66,9	74,3			
- Export	726,9	741,4	785,9	6,1	2	6
- Import	688,3	674,5	711,6	1,6	-2	5½
Bruttoinlandsprodukt	2.071,2	2.112,1	2.174,8	2,0	2	3
nachr.: Inlandsnachfrage	2.032,6	2.045,2	2.100,6	0,5	½	2¾
<b>Preisentwicklung</b>						
Private Konsumausgaben	108,9	110,4	111,9	1,9	1½	1½
Bruttoinlandsprodukt	104,6	106,1	107,4	1,4	1½	1¼
<b>Einkommensverteilung</b>						
Volkseinkommen	1.531,2	1.555,3	1.589,3	1,5	1½	2¼
- Arbeitnehmerentgelt	1.120,4	1.138,3	1.163,9	1,9	1½	2¼
- Unternehmens- und Vermögenseinkommen	410,9	417,0	425,4	0,2	1½	2
Sparquote	10,1	10,3	10,2			