

Niederlande: Vom Musterknaben zum Problemfall – und zurück?

44

Oscar-Erich Kuntze

Wirtschaft 2003 in einer Rezession – erstmals seit zwei Jahrzehnten. Exportgetragene konjunkturelle Erholung 2004. Stetige Aufwärtsentwicklung 2005. Geldpolitik stimuliert bis ins kommende Jahr hinein. Massive Verschlechterung der öffentlichen Haushaltslage mit der Folge konsolidierungsorientierter Finanzpolitik. Lohnpolitik wirkt deutlich restriktiv. Situation auf dem Arbeitsmarkt verschlechtert sich zunächst noch. Sehr moderater Preisauftrieb. Leistungsbilanz mit höheren Überschüssen.

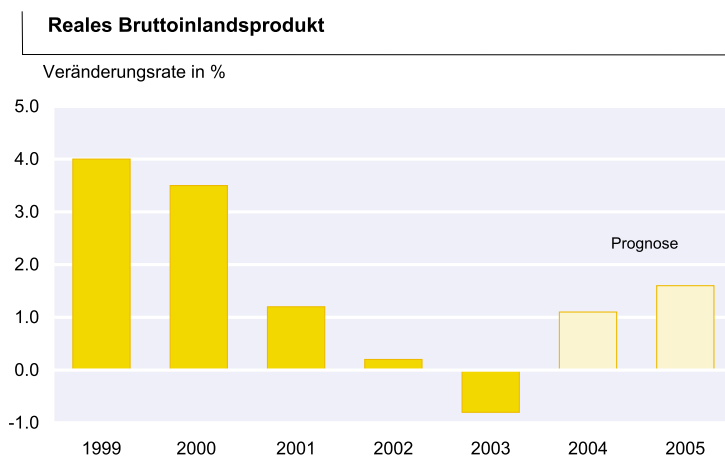
Das politische und soziale Umfeld war 2003 von Parlaments- und Provinzialwahlen, sowie von einer Wiederbelebung der hier Polder-Modell genannten »Konzertierten Aktion« geprägt. Heuer spielen die Wahlen zum Europäischen Parlament, die drastische Kehrtwende bei der Einwanderungspolitik, die niederländische EU-Ratspräsidentschaft und die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen auch mittels spürbarer Einschnitte ins soziale Netz eine herausragende Rolle.

Sowohl die Parlamentswahlen vom Januar 2003 als auch die Wahlen zu den Provinzparlamenten vom März gleichen Jahres brachten eine Verschiebung der politischen Gewichte von Mitte-Rechts zur Mitte hin und sahen zwei Sieger: Der Christen Demokratisch Appel (CDA) vermochte seine starke Stellung noch etwas auszubauen. Und die Partij van de Arbeid (PvdA) konnte in beiden Wahlgängen stark zulegen, nachdem sie bei den Parlamentswahlen 2002 die schwerste Niederlage ihrer Geschichte einstecken musste. Die kleineren Parteien verloren spürbar an Stimmen. Seit Mai vorigen

Jahres regiert eine Koalition aus CDA, liberaler Volkspartij voor Vrijheid en Democratie (VVD) sowie den linksliberalen Demokraten 66'. Geführt wird sie – wie schon die beiden Kabinette zuvor – von Premierminister Balkenende. Seine Koalition verfügt mit 78 von 150 Mandaten in der Zweiten Kammer nur über eine knappe Mehrheit. Dies mag mit dazu beigetragen haben, dass der Zusammenhalt des **Regierungsbündnisses** gewahrt blieb, trotz schwieriger und in der Öffentlichkeit verschiedentlich heftig umstrittener Entscheidungen. Die zu Beginn dieser Legislaturperiode angeschlagene Reputation des Ministerpräsidenten hat sich inzwischen verbessert, und er hat das Ruder wieder so fest in der Hand, dass so wichtige Punkte wie die Kehrtwende in der Einwanderungspolitik sowie die Konsolidierung der Staatsfinanzen erfolgreich angegangen werden konnten.

Dieser Hintergrund und die Erfahrungen zahlreicher EU-Ratspräsidentschaften bilden eine wesentliche Voraussetzung für ein Gelingen der **niederländischen EU-Präsidentschaft** im zweiten Halbjahr 2004. Als sehr engagiertes Gründungsmitglied von Montanunion und EWG haben die Niederlande die europäische Integration nicht nur mitgetragen, sondern auch wesentlich mitgestaltet.

Die **Immigrationspolitik** war traditionell eine der liberalsten in Europa basierend auf der (falschen) Vorstellung, die Einwanderer aus anderen Kulturkreisen würden nach einiger Zeit ganz überwiegend in ihre Heimatländer zurückkehren. Entsprechend wenig wurde von niederländischer Seite für deren Integration in Gesellschaft und Wirtschaft getan; allerdings haben sich auch die Immigranten wenig bemüht, so dass es zu Ghettobildungen gekommen ist. Damit stellten sie sich außerhalb



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

der durch die tradierte »Versäulung« geprägten niederländischen Gesellschaft. Anfang 2004 konstatierte eine parlamentarische Untersuchungskommission, trotz Erfolgen in einigen Bereichen, das Scheitern der Einwanderungspolitik während der vergangenen 30 Jahre sowie den Umstand, dass seit den New Yorker Terroranschlägen vom September 2001 Einwanderer von weiten Teilen der Bevölkerung als Gefahr betrachtet werden. Bereits der große aus dem Stand erreichte Wahlerfolg des Populisten Wim Fortuyn und seiner Partei im Mai 2002 zeigten, dass fast kultisch gepflegte niederländische Toleranz gegenüber nicht-europäischen Einwanderern ihre Grenzen überschritten hat. Vor diesem Hintergrund erfolgte eine, von der Öffentlichkeit kaum widersprochene massive Wende der Einwanderungspolitik. Im Sommer beginnt die bis 2007 dauernde Abschiebung von rund 26 000 Personen, deren Asylanträge abgelehnt worden sind, die aber teilweise schon länger im Lande leben. Rückkehrhilfen wurden abgeschafft. Zwischenzeitlich wurde die Ausländerpolitik weiter verschärft mit dem Ziel, die Ausweisung der auf 70 000 bis 150 000 geschätzten illegal im Lande lebenden Ausländer zu erleichtern. Die Zuwanderung durch Heirat wird erschwert. Von diesen Maßnahmen sind mehrheitlich Schwarzafrikaner sowie Kurden und andere Bürger aus dem mittleren Osten betroffen. Bereits seit einiger Zeit sinkt auch hier die Zahl der Asylanträge kräftig. Zuvor hatten schon Dänemark und Schweden ihre Ausländerpolitik drastisch verschärft. Ebenfalls Anfang 2004 war außerdem ein völliger Schwenk bei der Öffnung des Arbeitsmarktes für Kräfte aus den ab 1. Mai zehn neuen EU-Mitgliedstaaten erfolgt. Ursprünglich war eine völlige Freigabe vorgesehen, womit die Niederlande zu den wenigen alten, in dieser Hinsicht extrem großzügigen EU-Mitgliedern zählten. Nennenswert verschlechterte Wirtschafts- und Arbeitsmarktlage sowie der Frontwechsel Schwedens bewirkten, dass Arbeitskräfte aus den neuen EU-Ländern zunächst bis Ende 2005 eine Arbeitserlaubnis benötigen, und dies auch nur so lange innerhalb einer Quote von 22 000 Personen noch Raum ist.

Die zwei Jahrzehntlang praktizierte und eine wesentliche Grundlage der langjährigen, bis in das laufende Jahrzehnt hinein reichenden Phase wirtschaftlicher Prosperität bildende, hier Polder-Modell genannten, **Einkommenspolitik** hatte vor einigen Jahren ihre Wirksamkeit eingebüßt. Löhne und Preise waren aus dem Ruder gelaufen mit der Folge eines erheblichen Verlustes an Wettbewerbsfähigkeit gegenüber ausländischen Konkurrenten. Nachdem sich Regierung, Gewerkschaften und Unternehmerverbände bereits 2003 auf moderate, von Abgabenerleichterungen flankierte Lohnerhöhungen einigen konnten, wurden Tariflöhne und -gehälter für 2004 und 2005 nominal eingefroren.

Wirtschaftspolitisch hat die Wiedererlangung der in den vergangenen Jahren stark gelittenen internationalen Wettbewerbsfähigkeit absoluten Vorrang. Hierzu dient auch die

Konsolidierung der öffentlichen Finanzen. Die Regierungskoalition scheint trotz gesunkener Umfragewerte hinreichend gefestigt, um die teilweise einschneidenden Maßnahmen auch durchzusetzen. Konsolidiert wird vornehmlich über die Ausgabenseite einschließlich der Sozialversicherungssysteme. Ein milliardenschweres Sparprogramm wurde aufgelegt. Im Gesundheitswesen wurde eine Selbstbeteiligung der Patienten eingeführt. Die finanziell erheblich überstrapazierte Invalidenversicherung WAO soll reorganisiert und möglicherweise auf längere Sicht privatisiert werden. Der zwischen Regierung und Sozialpartnern bis 2005 vereinbarte Lohnstopp dürfte halten. Zudem sucht man nach Möglichkeiten, um die im Schwinden begriffene Attraktivität des Landes für ausländische Investoren zu verbessern. Bis 2005 wirkt die Wirtschaftspolitik restriktiv auf die Konjunktur.

Wirtschaftsentwicklung 2003

Die **weltwirtschaftlichen Rahmendaten** stellten sich folgendermaßen dar: In den **Vereinigten Staaten** stieg das reale Bruttoinlandsprodukt um 3,1%. In **Japan** übertrafen Nachfrage und Produktion das Volumen von 2002 um 2,7%. In **Mitteleuropa** expandierte die gesamtwirtschaftliche Erzeugung um ungefähr 3¹/₂%. In **Westeuropa** und in der EU nahm das reale Bruttoinlandsprodukt um ³/₄% zu, im Euroraum stieg es um 0,4%, und in Deutschland blieb es gegenüber 2002 etwa unverändert. Der Einfuhrpreis für **Rohöl** betrug in den westlichen Industrieländern im Jahresdurchschnitt 28,7 US-Dollar pro Barrel; gegenüber dem Vorjahr ist das eine Verteuerung um rund 13%. **Industrierohstoffe** (ohne Öl) verteuerten sich gegenüber dem Jahr 2002 auf Dollar-Basis um etwa 17%. Der **Wechselkurs des Euro** betrug im Schnitt des Jahres 1,13 US-Dollar; im Jahre 2001 waren es 0,90 US-Dollar gewesen. Das Volumen des **Welthandels** hat gegenüber 2002 um 4% expandiert.

In den **Niederlanden** sind Nachfrage und Produktion während des ersten Halbjahrs weiter gesunken. Erst im vierten Quartal zeigte sich eine leichte Belebung. Hier, wie auch im übrigen Westeuropa, zeigten sich die retardierenden Einflüsse des Irak-Konflikts, des kräftigen Ölpreisanstiegs, der anhaltend starken Euro-Aufwertung sowie von SARS. Das **reale Bruttoinlandsprodukt** verringerte sich gegenüber 2002 um 0,8%. Es war die erste Rezession seit zwei Jahrzehnten; nur Portugal zeigte in Westeuropa eine noch schlechtere Performance. Dieses Formtief ist teilweise eine Reaktion auf den Boom während der zweiten Hälfte der neunziger Jahre, verbunden mit vielfachen Fehlentwicklungen wie kräftigen Lohnerhöhungen, wodurch die internationale Wettbewerbsfähigkeit sehr gelitten hat. Zudem gerieten die öffentlichen Haushalte ab 2002 erneut in eine Schieflage, was die Finanzpolitik zu einer restriktiven Li-

nie zwang. Von der weltwirtschaftlichen Erholung gingen indes ab Herbst Impulse aus. Auch die Geldpolitik wirkte weiter expansiv auf die Konjunktur. Doch von der Lohnpolitik kamen kaum noch Anstöße. Ursache der Rezession war die einbrechende Inlandsnachfrage, in erster Linie der Bruttoanlageinvestitionen, die damit im dritten aufeinander folgenden Jahr eingeschränkt wurden. Auch der private Konsum verringerte sich. Lediglich der öffentliche Verbrauch wies ein deutliches Wachstum aus, wenn man vom unfreiwilligen Lageraufbau absieht. Die Ausfuhr stagnierte wiederum gegenüber dem Vorjahr. Da die Importe jedoch leicht anzogen, hat das Aktivum der **Leistungsbilanz** trotz verbesserter Terms of Trade neuerlich abgenommen. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt verschlechterte sich deutlich. Bei sinkender Beschäftigung erhöhte sich die **Arbeitslosenquote** auf 3,8% im Jahresdurchschnitt. Der Preisauftrieb war im Verlauf sehr schwach. Die **Konsumumentenpreise** lagen um 2,2% über dem Niveau des Vorjahres.

Die **Bruttoanlageinvestitionen** sind nochmals (um 3,4%) verringert worden, nachdem sie 2001 um 0,1% und 2002 um 4,5% abgenommen hatten. Erst im zweiten Halbjahr stabilisierte sich das Investitionsvolumen nach langer Talfahrt. Weit überdurchschnittlich, um 6,4%, gingen die Ausrüstungsinvestitionen zurück, obwohl die Finanzierungskosten niedrig waren. Doch die Auslastung der Kapazitäten hat in der verarbeitenden Industrie bis in den Herbst hinein abgenommen und lag im Schnitt des Jahres deutlich unter dem langjährigen Mittel. Absatz- und Ertragsaussichten verschlechterten sich, Umfragen nach zu schließen, bis zur Jahresmitte. Investiert wurde ganz überwiegend in die Rationalisierung und in den Ersatz veralteter Anlagen mit entsprechenden Kapazitätseffekten, um den Anstieg der Lohnstückkosten zumindest nicht noch stärker werden zu lassen. Die Bauinvestitionen haben sich ebenfalls spürbar verringert. Damit setzte sich die vorjährige Rezession fort. Während der Wohnungsneubau spürbar ausgeweitet wurde, verzeichneten der industriell-gewerbliche Bau sowie der öffentliche Bau erneut kräftige Einbrüche. Letzterer stand ganz im Zeichen der verschlechterten öffentlichen Haushaltslage, welcher die Gebietskörperschaften durch Ausgabenabstriche beizukommen versuchten – wie in derartigen Fällen üblich wird zuerst bei den Investitionen als der am leichtesten zu bewegendenden Manövriermassen gespart. Der industriell-gewerbliche Bau wurde nicht nur von den eingeschränkten Ausrüstungsinvestitionen in Mitleidenschaft gezogen, sondern auch von den zunehmenden Leerständen und beschleunigt sinkenden Mieten bei Büro- und Gewerbebauten. Diese Entwicklung hatte sich bereits 2002 bei den Baugenehmigungen abgezeichnet.

Der **private Konsum** wurde im Verlauf des Jahres tendenziell weiter eingeschränkt. Das galt vor allem für dau-

erhafte Güter, z.B. für Personenautos. Gegenüber 2002 nahm er um 1,3% ab. Wesentliche Ursachen waren die erhebliche Verschlechterung der Arbeitsmarktsituation, der vermutlich hierdurch ausgelöste sprunghafte Anstieg der Sparquote bei stagnierenden realen verfügbaren Einkommen sowie das erheblich verschlechterte (auf der Basis von Verbraucherumfragen ermittelte) Konsumklima. Belastend kamen die massiv angehobenen Prämienzahlungen für die Pensionsfonds hinzu. Diese wurden beispielsweise bei dem für die im Gesundheitswesen Beschäftigten eingerichteten Fonds PGM von 7,6% (2002) auf 10,3% des Bruttoverdienstes heraufgesetzt. Auch wurden indirekte Steuern (u.a. auf Tabakwaren, Alkoholika) erhöht. Dämpfend machten sich zudem die gesunkenen Aktienkurse und Häuserpreise bemerkbar; viele private Haushalte hatten sich in den Jahren haussierender Aktienkurse und Immobilienpreise kräftig für konsumtive Zwecke verschuldet. Der **öffentliche Verbrauch** wurde langsam, aber stetig weiter erhöht. Gegenüber 2002 nahm er um 2,4% zu.

Der **Export** von Gütern und Dienstleistungen hat gegenüber dem Vorjahr stagniert. Im Verlauf gilt das auch für die ersten drei Quartale. Erst im letzten Vierteljahr zeigte sich eine Belebung infolge der an Schwung gewinnenden weltwirtschaftlichen Erholung. Die schwache Konjunktur-entwicklung in Westeuropa, dem mit weitem Abstand wichtigsten Absatzmarkt, erklärt diese Entwicklung nur teilweise. Als wesentlich retardierendes Element kam die nochmals deutlich verschlechterte preisliche Wettbewerbsfähigkeit hinzu als Folge der erheblich gestiegenen Lohnstückkosten. Diese erhöhten sich mit 4,9% doppelt so stark wie im Durchschnitt der EU-15. Von der vergleichsweise guten Konjunktur in Mittel- und Osteuropa hat die Exportwirtschaft kaum profitiert, da nur ein sehr geringer Teil der Lieferungen in diese Regionen geht. Die **Einfuhr** nahm, nach leichter Rezession im Vorjahr, um 0,5% zu, so dass nicht nur auf dem Weltmarkt, sondern auch auf dem heimischen Markt Marktanteile verloren gingen. Die **Leistungsbilanz** wies mit 1,5% des BIP einen neuerlich rückläufigen Überschuss aus, obwohl die Terms of Trade spürbar günstiger geworden waren.

Auf dem **Arbeitsmarkt** setzte sich die bereits im Vorjahr begonnene Verschlechterung der Lage fort. Die Beschäftigung ging um 1% zurück, und die Arbeitslosenquote stieg um 1,1 Prozentpunkte auf 3,8% im Schnitt des Jahres. Bei Jugendlichen war die Quote wesentlich höher. Vielfach waren Entlassungen gerade dort besonders ausgeprägt, wo während der zweiten Hälfte der neunziger Jahre im Zuge von New Economy-Blase, überhitzter Konjunktur und Arbeitsmarktflexibilisierung viele neue Stellen entstanden waren. Die Situation auf dem Arbeitsmarkt würde sich noch schlechter darstellen, wenn nicht der Drang in die Invalidenrente (hier landen sehr häufig nicht mehr benötigte,

meist ältere Arbeitnehmer) nochmals zugenommen hätte, trotz behördlicher Bemühungen, diese Entwicklung umzukehren. Die Erwerbsquote blieb eine der niedrigsten in Westeuropa.

Der Preisauftrieb ist Ende des ersten Quartals annähernd zum Stillstand gekommen, obwohl die Produzentenpreise auch infolge der kräftig gestiegenen Lohnkosten tendenziell spürbar gestiegen sind. Stabilisierend wirkten neben der konjunkturellen Flaute die Importpreise sowie die nach dem Ölpreisschub zu Jahresbeginn vorübergehend wieder gesunkenen Ölpreise. Auch fiel der 2002 mit der Einführung des Euro-Bargeldes verbundene inflationäre Effekt weg. Im Jahresmittel sind die **Konsumentenpreise** (HVPI) gleichwohl um 2,2% (Durchschnitt im Euroraum 2,1%) gestiegen, da Anfang des Jahres ein erheblicher Überhang bestand. 2002 hatten sich die Verbraucherpreise um 3,9% erhöht.

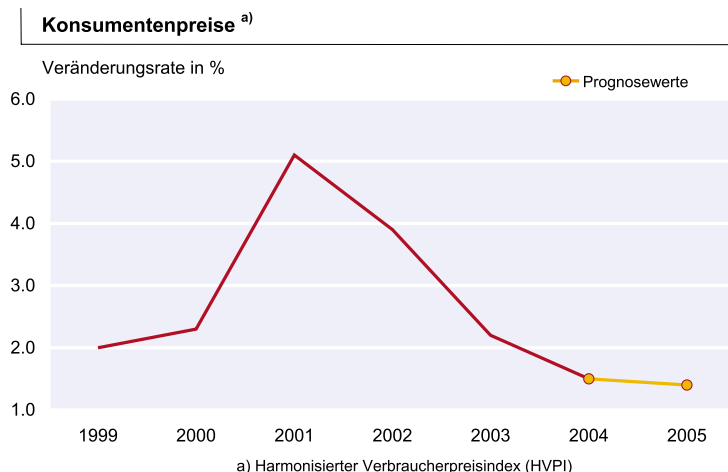
Wirtschaftspolitik

Absoluten Vorrang hat die Wiedererlangung der über Jahre hinweg stark verschlechterten internationalen Wettbewerbsfähigkeit. Diesem Ziel dient nicht nur der Lohnstopp 2004/2005, sondern auch die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte. Seitens der Wirtschaftspolitik sind heuer und auch 2005 insgesamt nicht nur keine Impulse, sondern bremsende Effekte zu erwarten. Zwar stimuliert die Geldpolitik noch in das kommende Jahr hinein, und die retardierenden Effekte der Euro-Aufwertung lassen allmählich nach. Aber die Finanzpolitik bleibt auf konsolidierungsorientiertem, restriktiven Kurs. Und die Lohnpolitik stellt mit dem im Herbst 2003 vereinbarten Stillhalteabkommen auch 2005 auf nominal stagnierende Tariflöhne ab.

Die **Geldpolitik** stützt die Konjunktur bis in das Jahr 2005 hinein. Allerdings lässt die Intensität sukzessive nach. Zwar

erfolgte die letzte Verringerung des Schlüsselzinses (auf 2%) durch die Europäische Zentralbank (EZB) im Juni 2003 – als vermutlich letzter Schritt einer seit Mai 2001 zu beobachtenden Reihe von Zinssenkungen (damals war der Leitzins von 4,75 auf 4,5% herabgesetzt worden). Aber erstens wirken Zinsänderungen mit längerer Verzögerung. Zweitens ist ausreichend Liquidität vorhanden, selbst wenn man berücksichtigt, dass M3 in erheblichem Umfang Gelder enthält, die wegen der niedrigen Kapitalmarktzinsen und in Erwartung höherer Renditen kurzfristig geparkt und eigentlich dem langfristigen Kapital zuzurechnen sind. Die der EZB als wichtige Referenzgröße dienende Geldmenge M3 lag seit 1999 stets weit über dem Zielwert von 4,5% p.a. und übertraf 2003 das Vorjahresniveau um 8%. Erst seit Spätsommer 2003 gehen die Zuwachsraten im Vorjahresvergleich stetig und spürbar zurück – auf zuletzt 6,3% im März. Drittens lagen die kurzfristigen Realzinsen (Dreimonatszinsen) während des zweiten Halbjahrs 2003 angesichts einer Teuerungsrate (HVPI) von 2,1% im Euroraum bei null, und sie dürften im laufenden Jahr kaum, 2005 allerdings wieder rascher steigen. Denn es ist im Zuge der konjunkturellen Erholung im Winterhalbjahr 2004/2005 mit einer Zinsanhebung durch die EZB zu rechnen zwecks Sicherung des mäßigen Preisauftriebs, neben M3 ihrem zweiten wichtigen Referenzwert (die Anstiegsrate der Konsumentenpreise soll »mittelfristig nahe 2%« liegen). Wegen der verzögerten Wirkung von Zinsänderungen würde die Konjunktur im Jahre 2005 selbst dann nicht wesentlich tangiert, wenn der Schlüsselzins im Laufe des kommenden Jahres weiter angehoben wird – deutlich retardierend macht sich das erst im späteren Verlauf von 2005 und vor allem 2006 bemerkbar. Auch die Kapitalmarktzinsen bleiben real noch einige Zeit niedrig, obwohl der Tiefpunkt des Zinszyklus im zweiten Quartal 2003 durchschritten worden war. Für die **Niederlande** sind die kurzfristigen Zinsen mit Blick auf das Wirtschaftswachstum sowie hinsichtlich des Preisanstiegs gerade noch angemessen. Die niederländische Inflationsrate dürfte heuer die mittelfristige Zielgröße der

EZB unterschreiten, trotz erheblich steigender Preise für Rohöl und Industrierohstoffe. Die Finanzierungsmodalitäten bleiben für die Unternehmen trotz aufwärts tendierender kurz- und langfristiger Zinsen auch 2005 gut, obwohl die öffentlichen Haushalte wiederum erhebliche Defizite ausweisen werden. Trotz nachwirkender trüber Erfahrungen aus den Zeiten der New-Economy-Blase verfahren die Kreditinstitute bei der Kreditvergabe an Unternehmen allmählich weniger restriktiv. Auch hier wurde in erheblichem Umfang Kapital in Erwartung höherer langfristiger Zinsen auf dem Geldmarkt geparkt. Zudem dürften die Aktienkurse noch einige Zeit steigen. Bremsend, wenn auch im weiteren Verlauf ab-



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

geschwächt, wirkt hingegen die weitere Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Diese hatte Anfang 2002 begonnen und sich fast durchgängig bis Anfang 2004 fortgesetzt. Erst zuletzt war der Trend, vermutlich nur vorübergehend, unterbrochen worden. Nominal gewann der Euro gegenüber dem US-Dollar im Schnitt des Jahres 2002 um 5,6% und 2003 um 19,7%. Real effektiv ist die Aufwertung 2003 mit 11,3% allerdings sehr viel geringer ausgefallen.

Die **Finanzpolitik** setzt heuer, und in abgeschwächter Form auch 2005, ihren restriktiven Kurs fort und bremst vor allem über Ausgabenabstriche die Konjunktur weiter. Steuerausfälle infolge der Steuersenkungen in den Jahren bis 2002, schleppendes Wirtschaftswachstum und die schlechte Lage der Sozial- und Invalidenversicherung zwingen zu Bremsmanövern. Nachdem die öffentlichen Haushalte in den Jahren 1999 und 2000 Überschüsse ausgewiesen hatten, errechnete sich für 2001 ein ausgeglichener Saldo, dem 2002 und 2003 Fehlbeträge in Höhe von 1,9 bzw. 3,2% des BIP folgten. Der im September 2003 verabschiedete Staatshaushalt 2004 sah eine Verringerung der Defizitquote auf 2,3% vor. Diesen Wert vor Augen kritisierte der Finanzminister in harscher Weise die deutlichen Verfehlungen der Defizitgrenze des Vertrages von Maastricht (3% des BIP) seitens Deutschlands und Frankreichs. Weil das Wirtschaftswachstum vermutlich noch schwächer sein wird, als im Herbst 2003 unterstellt, sieht es so aus, als würde sich das niederländische Passivum auf 3½% des BIP erhöhen, falls nicht weitere Maßnahmen zur Konsolidierung ergriffen werden. Dabei sind bereits zahlreiche Vorkehrungen – Ausgabenkürzungen und Einnahmenerhöhungen mit Wirkung teilweise schon 2003 – erfolgt: Unter anderem Erhöhung der Steuern auf Alkohol und Tabak, Anhebung des Spitzensteuersatzes um 1 Prozentpunkt ab Anfang 2004, Fortfall der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Beitragszahlungen für Pensionskassen sowie für Frühpensionierung ab 2005, Einschränkung der Abzugsfähigkeit von Hypothekenzinsen, geringere Zuschüsse bei Frühpensionierungen, erhebliche Anhebung der Mieten von Sozialwohnungen, verringerte Leistungen der gesetzlichen Krankenkassen (z.B. kein Kostenersatz mehr bei Zahnbehandlungen) bei gleichzeitiger Erhöhung der Beiträge, Selbstbehalt bei Arzt- und Krankenhausrechnungen. Hinzu kommen Abstriche bei der Arbeitslosenunterstützung, der Invalidenversicherung und bei der Sozialhilfe – also bei Personen, die eine relativ hohe marginale Konsumquote aufweisen. Und schließlich werden die derzeit rund eine Million Invalidenrentner strenger auf ihren Gesundheitszustand hin untersucht und vermehrt dazu gedrängt, sich dem Arbeitsmarkt zur Verfügung zu stellen. Die Einsparungen sollen sich während der laufenden Legislaturperiode auf rund 17 Mrd. € belaufen. Mit Blick auf die ergriffenen Sanierungsmaßnahmen verzichtet die EU-Kommission (wie auch im Falle Großbri-

tanniens) trotz der drastisch verschlechterten öffentlichen Finanzlage auf die an sich fällige Einleitung eines Defizitverfahrens.

Die Lohnpolitik, besser gesagt die **Einkommenspolitik**, findet seit Ende 2002 zurück zu dem von 1982 datierenden korporativistischen, schwerpunktmäßig auf eine Mäßigung der Lohnsteigerungen abstellenden Polder-Modell. So sind die Löhne seit dem Ende des vorigen Jahrzehnts beträchtlich aus dem Ruder gelaufen mit der Folge einer sich stetig und deutlich verschlechternden internationalen Wettbewerbsfähigkeit, was – neben verschiedentlich abnehmender Qualität – bei einem Anteil der Exporte am BIP von 62,6% die wirtschaftliche Entwicklung erheblich beeinträchtigte. Ende 2002 einigten sich Regierung, Gewerkschaften und Unternehmensverbände im Rahmen eines neuen »**Centraal Akkoord**« für das Jahr 2003 auf Lohnerhöhungen von 2,5%, eine Rate, die auch einigermaßen eingehalten worden ist. Diese Mäßigung wurde seitens der Regierung mit Abgabenerleichterungen im Umfang von rund 500 Mill. € versüßt (ein Vorgehen, das in den Anfangsjahren des Polder-Modells keineswegs üblich war); u.a. wurde der Arbeitgeberbeitrag zur Sozialversicherung herabgesetzt, und die steuerliche Abzugsfähigkeit der »save-as-you-earn«-Zahlungen ist angehoben worden. Hinzu addierte sich freilich der zu Jahresbeginn bestehende beträchtliche Überhang, so dass die Arbeitsentgelte pro Beschäftigten mit 5,1% sogar noch etwas stärker stiegen als im Jahr zuvor. Vor diesem Hintergrund und angesichts der schlechtesten Wirtschaftslage seit zwei Jahrzehnten kam es im Oktober 2003 zu einem neuen »Centraal Akkoord«. Für 2004 und 2005 wurde ein Einfrieren der nominalen Tariflöhne und Gehälter auf dem Niveau von 2003 vereinbart. Über eine so lange Frist wurde bisher noch nie auf Lohnerhöhungen verzichtet. Im Gegenzug kam die Regierung Arbeitnehmern und Arbeitgebern entgegen: Einige der geplanten harten Einschnitte ins soziale Netz wurden gemildert oder gestrichen. Die Unternehmen müssen keine Geldbußen mehr bezahlen, wenn Arbeitnehmer in der Invalidenversicherung landen. Auf diese Weise bekommt die Wirtschaft eine Chance zur Verbesserung ihrer preislichen Wettbewerbsfähigkeit zumindest gegenüber ihren europäischen Handelspartnern, doch werden die Reallöhne sinken mit negativen Effekten für den privaten Verbrauch. Im Durchschnitt der Jahre 1999/2003 waren die Löhne mit 5% nicht nur deutlich stärker gestiegen als vereinbart, sondern zuletzt sogar doppelt so stark wie im westeuropäischen Mittel. Auch die Reallöhne, welche gemäß einer jahrzehntelang geltenden Faustformel langsamer zunehmen sollten als beim Haupthandelspartner Deutschland, erhöhen sich seit Jahren deutlich stärker als beim östlichen Nachbarn. Das Nachlassen der Lohndisziplin Ende des letzten und Anfang des laufenden Jahrzehnts, auf welcher die gesamtwirtschaftliche Sanierung Mitte der achtziger Jahre sowie der langjährige Erfolg des auch im Ausland viel bestaunten Polder-Modells

beruhte, hatte verschiedene Ursachen. Infolge der in den achtziger Jahren erfolgten gesamtwirtschaftlichen Sanierung und verstärkt durch die New-Economy-Blase, hausierende Aktienkurse, rasch steigende Immobilienpreise und die lebhafteste weltwirtschaftliche Expansion nahmen Nachfrage und Produktion während der neunziger Jahre kräftig und spürbar dynamischer zu als der westeuropäische Durchschnitt. Dadurch entstand trotz weitreichender Liberalisierung des Arbeitsmarktes eine zunehmende Knappheit an Arbeitskräften. Diese wurde verstärkt durch die bis zur Jahrtausendwende deutlich steigende Zahl der Bezieher sehr großzügig bemessener Invalidenrenten – derzeit ca. eine Million bzw. ungefähr 15% der Erwerbsbevölkerung – im Rahmen der WAO (Wet op de Arbeidsongeschiktheid). Und schließlich wurde die Lohndisziplin untergraben durch das von Öffentlichkeit, Politikern, Aktionären und Gewerkschaften heftig kritisierte und am anglo-amerikanischen Vorbild orientierte Vorgehen von Managern bei der gegenseitigen Zubilligung von massiven Gehaltssteigerungen, sehr hohen Prämien und großzügigen Aktienoptionen. Da auch diese Entwicklung teils freiwillig (so kassierte etwa der Allfinanzkonzern ING 2003 die geplante, über drei Jahre hinweg 60% betragende Erhöhung der Bezüge des oberen Managements), teils unter staatlichem Druck in akzeptablere Bahnen geleitet wurde, steht einem neuerlichen Erfolg des Polder-Modells nichts mehr entgegen. Die Bezeichnung basiert auf dem traditionellen konsensualen Zusammenwirken aller gesellschaftlicher Gruppen bei Bau, Entwässerung und Urbarmachung von Eindeichungen. Es hatte, basierend auf dem 1982 zwischen Regierung und Sozialpartnern geschlossenen »Akkord van Wassenaar«, die Volkswirtschaft aus der »Dutch disease« der siebziger und frühen achtziger Jahre herausgeführt und die Grundlage gelegt für einen staunenswerten Produktionsaufschwung bei moderater Teuerung, sich stetig verbessernder Arbeitsmarktlage, aktiver Leistungsbilanz sowie fortschreitender Konsolidierung der öffentlichen Haushalte. Mit ähnlichen, jeweils auf die nationalen Gegebenheiten abstellenden trilateralen Sozialkontrakten haben viele andere europäische Länder, wie z.B. Belgien, Finnland, Irland, Österreich, Slowenien und Ungarn, gute Erfahrungen gemacht.

Wirtschaftsentwicklung 2004

Als **weltwirtschaftliche Rahmendaten** werden angenommen: In den **Vereinigten Staaten** expandiert das reale Bruttoinlandsprodukt um $4\frac{3}{4}\%$. Nachfrage und Produktion nehmen in **Japan** um $3\frac{3}{4}\%$ zu. In **Mitteleuropa** steigt die gesamtwirtschaftliche Erzeugung um rund 4%. In **Westeuropa** und in der EU-15 erhöht sich das reale Bruttoinlandsprodukt um ca. 2%; in Deutschland sowie im Euroraum expandiert es um gut $1\frac{1}{2}\%$. Der Importpreis für Rohöl liegt in den westlichen Industrieländern im Jahresdurch-

schnitt bei 34 US-Dollar pro Barrel. **Industrierohstoffe** (ohne Öl) kosten etwa 25% mehr als 2003. Der **Wechselkurs des Euro** liegt im Schnitt des Jahres innerhalb einer Bandbreite von 1,20 bis 1,30 US-Dollar. Das Volumen des **Welthandels** dürfte in einer Größenordnung von $9\frac{1}{2}\%$ ausgeweitet werden.

Nachfrage und Produktion werden sich in den **Niederlanden** bei anhaltend restriktiver Wirtschaftspolitik im Verlauf des Jahres allmählich weiter erholen. Hierauf lassen auch die auf Verbraucher- und Unternehmensumfragen basierenden Indikatoren für das Wirtschaftsklima schließen. Das **reale Bruttoinlandsprodukt** dürfte um rund 1% expandieren, was neuerlich eines der schlechtesten Produktionsergebnisse in Europa sein wird und das etwas höher liegen dürfte, wenn es nicht zu der erheblichen Rohölverteuerung gekommen wäre. Damit ist jedoch die Wende zum Besseren eingeleitet, nach dem rasanten Wandel vom **wirtschaftlichen Musterknaben zum Problemfall** während der letzten Jahre. Wie erinnerlich sah die ökonomische Bilanz des Landes Ende der neunziger Jahre und zu Beginn dieses Jahrzehnts blendend aus und galt international als vorbildlich: Hohes Wirtschaftswachstum, annähernde Überbeschäftigung, hochaktive Leistungsbilanz, Überschüsse bzw. Ausgleich der öffentlichen Haushalte, zunächst noch einigermaßen moderater Preisauftrieb sowie sinkende Steuer- und Abgabenquote waren die herausragenden Kennzeichen. Anschließend verschlechterte sich das Bild drastisch mit der tiefsten Rezession seit zwei Jahrzehnten als Angelpunkt. Nun beleben sich Nachfrage und Produktion wieder, was allerdings hauptsächlich dem vom weltwirtschaftlichen Aufschwung erfassten Export zu danken ist. Denn die Inlandsnachfrage nimmt nur geringfügig zu. Da die Einfuhr langsamer als die Ausfuhr steigt, schließt die Leistungsbilanz mit einem deutlich erhöhten Aktivsaldo. Privater und öffentlicher Verbrauch werden infolge restriktiver Finanz- und Lohnpolitik schwach ausgeweitet. Die Bruttoanlageinvestitionen zeigen im Verlauf zwar zumindest eine Stabilisierung, gegenüber 2003 jedoch ein Minus. Auf dem Arbeitsmarkt verschlechtert sich unter diesen Umständen die Situation weiter, wenn auch im späteren Verlauf des Jahres nicht mehr so vehement wie bislang. Die Arbeitslosenquote dürfte sich im Jahresdurchschnitt auf $5\frac{1}{2}\%$ erhöhen. Die Konsumentenpreise weisen indes nur verhalten aufwärts, zu einem guten Teil bedingt durch höhere Importpreise. Sie dürften um $1\frac{1}{2}\%$ über dem Niveau von 2003 liegen. Das Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte erhöht sich im Verhältnis zum BIP kaum noch.

Die **Ausfuhr** von Gütern und Dienstleistungen (im Jahre 2002 entsprach sie 62,6% des BIP) erholt sich weiterhin rasch. Sie dürfte um $4\frac{1}{2}\%$ zunehmen. Stimulierend wirkt vor allem die deutlich aufwärts gerichtete Weltkonjunktur, wobei die Grundstoffchemie vom internationalen La-

geraufbau besonders profitiert. Besonders die Lieferungen in außereuropäische Länder stützen die Außenhandelsexpansion. Der Absatz in Europa, wohin etwa 83% des Warenexports gehen, steigt hingegen infolge der schwachen konjunkturellen Erholung relativ verhalten. Hieran ändert auch die sehr lebhaft expandierende Nachfrage nach IT-Erzeugnissen. Die Niederlande sind nämlich eine der internationalen Drehscheiben für den Bau von Computern und anderen elektronischen Erzeugnissen. Einschränkend sei jedoch angemerkt, dass diese Produkte in großem Umfang eingeführt und lediglich mit geringen Applikationen wieder ausgeführt werden; diese Form des wertschöpfungsarmen Reexports umfasst mehr als 40% der Gesamtausfuhr (ohne Energieträger) – insgesamt beläuft sich der Reexport auf fast die Hälfte der Güterausfuhr. Allerdings wird heuer trotz des Lohnstopps die preisliche Wettbewerbsfähigkeit noch nicht durchgreifend verbessert und bleibt schlecht. Da die **Einfuhr** (2002: 57,5% des BIP) infolge der schwach steigenden Inlandsnachfrage langsamer als die Ausfuhr zunimmt, erhöht sich das Aktivum der **Leistungsbilanz** auf eine Größenordnung von 3% des BIP, obwohl die Terms of Trade nicht mehr günstiger werden.

Der **private Konsum** (auf ihn entfielen 2002 49,9% des BIP) nimmt im Verlauf kaum zu und liegt nur wenig über dem Volumen von 2003. Hierauf lässt auch der nach wie vor deutlich unter dem langfristigen Durchschnitt liegende Index für das, auf Verbraucherbefragungen basierende, Konsumklima schließen. Als positive Komponenten sind lediglich die

immer noch niedrigen Zinsen, das sich allmählich verbessernde Konjunkturklima sowie die sich im späteren Verlauf des Jahres stabilisierende Lage auf dem Arbeitsmarkt zu nennen. Aus diesen Gründen dürfte sich die Sparquote nach dem vorjährigen Sprung auf 15,2% im Verlauf nicht mehr erhöhen. Retardierend wirken hingegen das Einfrieren der Tariflöhne sowie die weiter rückläufige Wage-drift, was einen Reallohnrückgang impliziert. Hinzu kommen die weitere Abnahme der Beschäftigung bei wachsender Arbeitslosigkeit, der Kaufkraftentzug durch Maßnahmen zur Sanierung von öffentlichen Haushalten, Sozialversicherung und Krankenkassen. Erschwerend wirkt hierbei, dass von letzteren verschiedentlich Beziehher niedriger Einkommen mit relativ hoher marginaler Konsumquote betroffen sind. Und schließlich sind die privaten Haushalte vielfach bestrebt, nach jahrelanger starker Zunahme ihrer Verschuldung (sehr häufig wurden im Zuge kräftig steigender Immobilienpreise Hypotheken zur Finanzierung des Konsums aufgenommen) ihre finanziellen Verhältnisse besser in die Balance zu bringen. Dies auch, weil die verschiedentlich übersetzten Preise von Wohnimmobilien gesunken oder zumindest nicht mehr gestiegen sind. Unter der flauen Konsumkonjunktur leidet der Absatz von langlebigen Gütern umso mehr, als beim Wohnungsbau ein Einbruch zu erwarten ist. Der **öffentliche Verbrauch** (2002: 24,5% des BIP und damit im westeuropäischen Vergleich ziemlich viel) nimmt ebenfalls nur wenig zu, als Folge des restriktiven finanzpolitischen Kurses.

Die **Bruttoanlageinvestitionen**, auf die 2002 20,7% des BIP entfielen, nehmen wieder langsam zu. Da jedoch am Jahresbeginn ein Unterhang bestand, bedeutet das gegenüber 2003 eine annähernde Stagnation. Die Zinsen sind noch immer sehr niedrig. Wesentlich bestimmend für die schwache Investitionskonjunktur ist der sich bei den Baugenehmigungen abzeichnende Einbruch beim Woh-

Veränderungsraten des realen BIP und seiner Komponenten

– in % –

	2002	2003	2004 ^{a)}			2005 ^{a)}		
			CPB ^{b)}	EU ^{c)}	OECD ^{d)}	CPB ^{b)}	EU ^{c)}	OECD ^{d)}
Bruttoinlandsprodukt	0,2	-0,8	1,2	1,0	0,9	1,4	1,6	2,1
Inlandsnachfrage	0,6	-1,0	0,6	0,3	0,4	1,1	0,9	1,8
Privater Verbrauch	0,8	-1,3	0,8	0,4	0,4	1,3	1,1	1,7
Staatsverbrauch	3,8	2,4	0,5	0,5	-0,4	-0,5	-0,5	0,3
Bruttoanlageinvestitionen	-4,5	-3,4	-0,5	-0,6	0,0	1,9	2,1	2,8
Exporte ^{e)}	0,1	0,0	5,5	4,4	4,4	6,2	5,8	6,9
Importe ^{e)}	-0,2	0,5	4,9	3,7	4,4	6,2	5,2	6,8
Industrieproduktion (ohne Bau)	-1,0	-2,2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Konsumentenpreise (HVPI)	3,9	2,2	1,2	1,4	1,2	0,7	0,7	0,8
Arbeitslosenquote	2,7	3,8	6,6	5,3	5,0	7,0	6,0	5,1
Leistungsbilanz (Saldo) ^{f)}	2,1	1,5	n.a.	3,8	2,6	n.a.	4,3	2,6
Finanzierungssaldo des Staates ^{g)}	-1,9	-3,2	-3,3	-3,5	-3,1	-2,9	-3,3	-2,9

^{a)} Vorläufige Daten. – ^{b)} Schätzungen. – ^{c)} Centraal Planbureau, s' Gravenhage, vom April 2004. – ^{d)} Kommission der EU, Brüssel, vom April 2004. – ^{e)} Organisation for Economic Cooperation and Development, Paris, vom Mai 2004. – ^{f)} Güter- und Dienstleistungen. – ^{g)} In Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP).

nungsneubau, wofür verschiedentlich sinkende Immobilienpreise, die weiter deutlich verschlechterte Arbeitsmarktlage sowie die hohe Hypothekenschuldung vieler privater Haushalte ursächlich sind. Auch sind die Kommunen bei der Ausweisung von neuem Bauland nach wie vor zurückhaltend. Besser als im Wohnungsneubau sieht es bei Renovierung und Umbau von Wohnungen aus. Das gilt besonders für die oft genug sehr unmodernen Sozialwohnungen, wobei sich die Verwaltungsgesellschaften das hierfür nötige Geld zu einem großen Teil durch Wohnungsverkäufe an die Mieter zu beschaffen suchen. Der öffentliche Bau leidet unter der Konsolidierung der Staatsfinanzen. Betroffen hiervon sind in erster Linie Neubauten (mit Ausnahme des Erziehungs- und Gesundheitswesens), während das Volumen bei Instandhaltungen stagnieren oder etwas steigen dürfte. Der Knappheit an staatlichen Mitteln sucht man schon seit längerem durch die Gewinnung privater Geldgeber für öffentliche Infrastrukturinvestitionen zu begegnen, allerdings ohne entscheidenden Erfolg. Als größtes privat-öffentlich finanziertes Projekt läuft derzeit (bis 2007) der Bau der Hochgeschwindigkeitsstrecke für den Bahnverkehr Amsterdam/Antwerpen. Der gewerblich-industrielle Bau wird eine negative Veränderungsrate verzeichnen. Denn noch immer drücken bei Büroräumen und Ladenlokalen Leerstände und in weiten Bereichen weiter sinkende Mieten auf die Investitionsneigung. Hinzu kommt die nur langsam weichende Zurückhaltung der Unternehmen bei Investitionen in Maschinen und Ausrüstungen. So wird wohl die Auslastung der Kapazitäten in der verarbeitenden Industrie bestenfalls gegen Jahresende den langfristigen Durchschnitt wieder erreichen. Mit Kapazitätserweiterungen hat es also noch keine Eile. Auch haben sich die Produktionserwartungen seit Spätsommer 2003 nicht nennenswert weiter gebessert. Allerdings ist bei den Ausrüstungsinvestitionen während der in diesem Bereich verzeichneten Rezession 2000/2003 erheblicher Nachholbedarf u.a. bei IT-Ausrüstungen entstanden. Folglich konzentrieren sich die Investitionen auf den Ersatz veralteter Anlagen sowie auf die Rationalisierung (beides hat implizit kapazitätserhöhende Effekte), um auf längere Sicht die Wettbewerbsfähigkeit gegenüber ausländischen Konkurrenten zu verbessern.

Auf dem **Arbeitsmarkt** verschlechtert sich die Situation zumindest bis in den Herbst hinein; die EU-Osterweiterung bringt keine zusätzliche Belastung, da die Zuwanderung von Arbeitskräften wie in fast der gesamten EU-15 beschränkt wurde. Die Beschäftigung nimmt um 1¹/₂% ab, während die Arbeitslosigkeit weiter steigt. Die Arbeitslosenquote dürfte sich auf 5¹/₂% erhöhen, was immer noch deutlich weniger ist als der westeuropäische Durchschnitt. Gerade unter Jugendlichen bis 25 Jahre ist die Arbeitslosigkeit besonders ausgeprägt. Diese Altersgruppe hatte von der Arbeitsmarktflexibilisierung und von der Stellenausweitung während der New-Economy-Blase

kräftig profitiert. Unter deren Plätzen haben sie jetzt am meisten zu leiden. Denn ältere Arbeitnehmer wechseln weiterhin vom Arbeitsleben überwiegend direkt in die Frühpension oder in die Invalidenrente. Auf diese Weise wird es unmöglich sein, die spürbar unter dem westeuropäischen Durchschnitt liegende Erwerbsbeteiligungsquote zu erhöhen. In den Niederlanden wird (ohne Teilzeitarbeit) wöchentlich 37,5 Stunden, also mehr als in Deutschland gearbeitet, während die Zahl der Urlaubstage mit 25 ein Sechstel niedriger ist als bei uns. Teilzeitarbeit hat während der letzten 20 Jahre stark zugenommen, primär infolge steigender Berufstätigkeit von Frauen, die vorher dem traditionellen Verhaltensmuster folgend ausschließlich Haushalt und Kinder zu betreuen hatten, während die Männer arbeiteten.

Die Preisentwicklung wird nur schwach aufwärts gerichtet sein. Das wesentliche stabilisierende Element sind die eingefrorenen Nominallöhne, die im Verlauf zusammen mit der weiter sinkenden Wage-drift einen Rückgang der Lohnstückkosten bewirken. Inflationsdämpfend wirkt ferner die schleppende konjunkturelle Erholung. Zudem tobt gerade ein Preiskrieg zwischen den großen Handelsketten, der den Preisauftrieb um 1/4% Prozentpunkt drückt. Andererseits – und die Entwicklung der Großhandelspreise lässt das schon erkennen – leistet der seit vorigem Herbst zu beobachtende sehr starke Anstieg der Preise von Rohöl und Industrierohstoffen, der Teuerung Vorschub. Demgegenüber fallen verschiedene Abgabenerhöhungen weniger ins Gewicht. Die **Konsumentenpreise** (HVPI) dürften im Mittel des Jahres um 1¹/₂% und damit schwächer als im Durchschnitt des Euro-raumes steigen.

Wirtschaftsentwicklung 2005

Als **weltwirtschaftliche Rahmendaten** werden angenommen: In den **Vereinigten Staaten** expandiert das reale Bruttoinlandsprodukt um 3¹/₂%. Nachfrage und Produktion nehmen in **Japan** um 2¹/₂% zu. In **Mitteleuropa** steigt die gesamtwirtschaftliche Erzeugung um 4¹/₄%. In **Westeuropa** erhöht sich das reale Bruttoinlandsprodukt um 2¹/₂%; im Euroraum expandiert es um 2% und in Deutschland um gut 1¹/₂%. Der Importpreis für **Rohöl** liegt in den westlichen Industrieländern im Jahresdurchschnitt bei 32 US-Dollar pro Barrel. **Industrierohstoffe** (ohne Öl) kosten etwa 6% mehr als 2004. Der Wechselkurs des Euro liegt im Schnitt des Jahres innerhalb einer Bandbreite von 1,20 bis 1,30 US-Dollar. Das Volumen des **Welthandels** dürfte in einer Größenordnung von 8% ausgeweitet werden.

In den **Niederlanden** bessert sich die wirtschaftliche Lage langsam weiter, vor allem dank günstigerer preislicher Wettbewerbsfähigkeit. Das Land wird zwar kein wirt-

schaftlicher Problemfall mehr sein, aber der Weg zurück zum westeuropäischen Musterknaben ist noch längst nicht geschafft. Das **reale Bruttoinlandsprodukt** dürfte um $1\frac{3}{4}\%$ expandieren. Dabei bremst die Wirtschaftspolitik weiter, wenn auch deutlich weniger als in den Jahren zuvor. Treibende Kraft bleibt die Ausfuhr, welche aus überseeischen Regionen schwächere, vom Hauptabsatzmarkt Westeuropa jedoch stärkere Impulse erhält. Da diese etwa zur Hälfte aus Reexporten besteht, nehmen die Importe trotz immer noch mäßig steigender Inlandsnachfrage nicht nennenswert langsamer zu. Bei verschlechterten Terms of Trade dürfte die Leistungsbilanz einen Überschuss (gemessen am BIP) in der Größenordnung des Vorjahres ausweisen. Die Bruttoanlageinvestitionen gewinnen an Dynamik, obwohl die Zinsen steigen, stimuliert von besserer Ertragslage, steigender Produktion und erhöhter Kapazitätsauslastung. Der private Konsum erholt sich nun rascher, vor allem weil die Beschäftigung langsam wieder zunimmt und die Sparquote aufgrund des günstigeren Wirtschaftsklimas sinkt. Demgegenüber dürfte der öffentliche Verbrauch infolge des fortgesetzten finanzpolitischen Konsolidierungskurses annähernd stagnieren. Die Arbeitslosenquote geht im weiteren Verlauf des Jahres sehr langsam zurück. Infolge des hohen Standes zu Jahresanfang erhöht sie sich im Jahresdurchschnitt auf knapp 6%. Das Preisniveau erhöht sich stetig, aber moderat. Die Konsumentenpreise dürften wieder um $1\frac{1}{2}\%$ über dem Niveau von 2004 liegen.

Die **Ausfuhr** von Gütern und Dienstleistungen expandiert um $6\frac{1}{2}\%$ und damit am weitaus kräftigsten von allen großen Aggregaten der Nachfrageseite. Zwar werden die Impulse aus überseeischen Regionen infolge des dort verlangsamten Wirtschaftswachstums schwächer. Aber die Nachfrage aus Westeuropa, dem weitaus wichtigsten Absatzmarkt, nimmt kräftig zu, da sich hier die Konjunktur festigt. Und schließlich werden die bremsenden Effekte der Euro-Aufwertung schwächer. Wesentliches Element der wieder erwachten Ausfuhrdynamik ist die weiter verbesserte preisliche Wettbewerbsfähigkeit infolge des fortbestehenden Stopps der Tariflöhne und -gehälter. Im Gegensatz zu den anderen westeuropäischen Volkswirtschaften und auch zu den USA werden die Lohnstückkosten (nochmals) sinken. Allerdings dürfte wieder knapp die Hälfte der Warenlieferungen aus importierten und nur geringfügig veränderten Produkten bestehen, welche kaum etwas zur Wertschöpfung beitragen. Daher werden die **Importe** nicht wesentlich schwächer expandieren als die Ausfuhr, obwohl die Inlandsnachfrage eher verhalten an Schwung gewinnt. Da die Terms of Trade ungünstiger werden, ist mit einem Überschuss der **Leistungsbilanz** in der Größenordnung des Vorjahres zu rechnen.

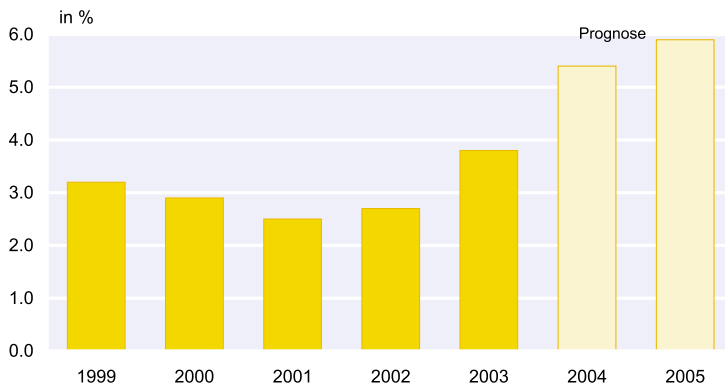
Die **Bruttoanlageinvestitionen** dürften um annähernd 2%, also rascher als im Vorjahr, ausgeweitet werden, obwohl

die Zinsen aufwärts tendieren. Doch die Finanzinstitute lockern ihre vorsichtige Attitude bei der Vergabe von Krediten weiter. Überdurchschnittlich tragen die Ausrüstungsinvestitionen zum Investitionsaufschwung bei. Denn die Ertragslage bessert sich erneut, und die Absatzaussichten werden zuversichtlicher beurteilt. Der Nachholbedarf aus den Jahren, während derer die Ausrüstungsinvestitionen gesunken sind, sorgt für zusätzlichen Schub. Auch steigt die Auslastung der Kapazitäten über den langfristigen Durchschnitt, was im späteren Verlauf des Jahres zunehmend Erweiterungsinvestitionen auslöst. Überwiegend wird indes nach wie vor in Rationalisierung sowie in den Ersatz veralteter Anlagen investiert. Die deutliche Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen wirkt sich auch auf die gewerblich-industriellen Investitionen aus. Zudem erhöht sich wieder die Nachfrage nach gut ausgestattete Büroräumen und Ladenlokalen. Leerstände nehmen ab, und die Mieten steigen hie und da wieder. In die Infrastruktur wird langsam aber stetig mehr investiert. Das gilt nicht nur für Straßen und Brücken, sondern auch für Telekommunikation, Wasser- und Energieversorgung. Der Wohnungsbau dürfte zwar nach der vorjährigen Rezession im weiteren Verlauf des Jahres allmählich eine Tendenz zur Besserung zeigen. Aber die Delle wird noch nicht wieder ausgeglichen. Denn die privaten Haushalte sind bei nochmals leicht sinkendem realen verfügbaren Einkommen und aufwärts tendierenden Zinsen mit der Aufnahme von Hypotheken immer noch vorsichtig.

Die Zunahme des **privaten Konsums** beschleunigt sich langsam. Er dürfte um $1\frac{1}{4}\%$ ausgeweitet werden. Tariflöhne und -gehälter bleiben eingefroren, doch steigt die Wage-drift allmählich wieder. Transferzahlungen werden nochmals gekürzt. Die realen verfügbaren Einkommen sinken kaum noch, zumal sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt allmählich bessert. Wie Erfahrungen auch in anderen Ländern zeigen, reagieren die privaten Haushalte jetzt mit einer spürbaren Verringerung der Sparquote. Dies umso mehr, als verschiedentlich Nachholbedarf bei dauerhaften Gütern (etwa bei Pkw) entstanden ist und der Wohnungsbau den Tiefpunkt der Rezession durchschreitet. Ein ausgeprägter, zum erheblichen Teil über zusätzliche Verschuldung finanzierter Konsumboom, wie er in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre zu beobachten war, ist auf absehbare Zeit nicht zu erwarten, auch weil die Preise für Wohnimmobilien zunächst gedrückt bleiben oder nur moderat steigen. Der **öffentliche Verbrauch** wird wohl gegenüber 2004 etwa stagnieren.

Auf dem **Arbeitsmarkt** bessert sich die Lage allmählich, obwohl die Arbeitsproduktivität erheblich steigt. Die Beschäftigung nimmt langsam zu vor allem in jenen Bereichen, die zuvor kräftig entlassen hatten. Dabei wird die Teilzeitarbeit weiter ausgeweitet. Die Arbeitslosigkeit geht hingegen erst wenig zurück. Infolge des hohen Standes zu Jahres-

Arbeitslosenquote



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

beginn liegt sie im Jahresdurchschnitt mit knapp 6% höher als 2004. Diese Rate ist aber immer noch deutlich niedriger als der westeuropäische Durchschnitt. Der Zuzug von Arbeitskräften aus den EU-10 bleibt beschränkt.

Die Preisentwicklung wird sehr moderat aufwärts gerichtet sein. Weiter erheblich sinkende Lohnstückkosten infolge fortgesetzten Lohnstopps bei kräftig steigender Arbeitsproduktivität wirken dämpfend. Die verhaltene konjunkturelle Besserung verhindert eine nennenswerte Erhöhung der Gewinnmargen. Andererseits werden Abgaben und indirekte Steuern weiter erhöht, und die Einfuhrpreise tendieren aufwärts. Der 2004 herrschende Preiskrieg im Einzelhandel wird vermutlich zu Ende sein. Die **Konsumentenpreise** dürften um 1 1/2% über dem Niveau von 2004 liegen.

Abgeschlossen am 1. Juni 2004