

Wechsel der Antriebskräfte bei breiterem Risikoumfeld IW-Konjunkturprognose – Herbst 2007

Arbeitsgruppe Konjunktur*, September 2007

Die deutsche Konjunktur ist nach wie vor robust. Auch die weiteren Perspektiven sind gut – allerdings lässt das Wachstumstempo nach. Für das Jahr 2007 erwartet das Institut der deutschen Wirtschaft Köln einen Zuwachs beim realen Bruttoinlandsprodukt von 2,5 Prozent. Im Jahr 2008 beläuft sich das Wirtschaftswachstum auf 1,9 Prozent. Dabei verlagern sich die Wachstumskräfte mehr und mehr vom Ausland zum Inland. Im Jahr 2008 geht der Zuwachs beim BIP allein auf das Konto der Inlandsnachfrage. In diesem wie im nächsten Jahr kommt der Abbau der Arbeitslosigkeit kräftig voran. Im Jahresdurchschnitt 2008 beläuft sich die Anzahl der registrierten Arbeitslosen auf 3,5 Millionen Personen, das entspricht einer Arbeitslosenquote von gut 8 Prozent. Auch die Haushaltskonsolidierung kommt voran. Erstmals seit dem Jahr 1989 ist der Staatshaushalt in den Jahren 2007 und 2008 im Plus. Die Einschätzung der konjunkturellen Dynamik erfolgt vor einem breiteren Risikoumfeld. Nicht nur die Entwicklung der Energie- und Rohstoffpreise und der Wechselkurse bergen Gefahren für die weitere wirtschaftliche Entwicklung. Auch die Finanzmarkturbulenzen dürften die wirtschaftliche Dynamik dämpfen.

Ein breiteres Risikoumfeld

Die deutsche Konjunktur ist im Herbst 2007 weiterhin robust. Die Unternehmen schätzen ihre wirtschaftliche Lage unverändert gut ein. Das Auslandsgeschäft boomt auch wegen der verbesserten Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen. Gleichwohl wechseln die konjunkturellen Impulse immer stärker vom Auslands- auf das in Schwung kommende Inlandsstandbein. In diesen guten konjunkturellen Lauf grätschte allerdings im Sommer 2007 der Finanzmarkt. Das die Konjunkturprognose beherrschende Thema ist derzeit, ob die Finanzmarkturbulenzen einen ausschlaggebenden Einfluss auf die realwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland haben werden. Obwohl die Verwerfungen am amerikanischen Markt für zweitrangige Kredite bekannt waren und allenthalben als Risikofaktor genannt wurden, wurden deren Heftigkeit und der Übertragungskanal – über Interbankencreditmärkte, Zweckgesellschaften und die Märkte für kurzfristige Schuldverschreibungen – nicht erwartet. Wie bei der „savings and loans“-Krise in den späten achtziger Jahren, gehen die aktuel-

*Ralph Brügelmann, Winfried Fuest, Michael Grömling (Koordination), Michael Hüther, Manfred Jäger, Hans-Peter Klös, Rolf Kroker, Jochen Pimpertz, Christof Römer, Holger Schäfer und Christoph Schröder.

len Verwerfungen von einer exzessiven Risikoignoranz gepaart mit Problemen des moralischen Risikos aus. Allerdings entlädt sich der aktuelle Schaden diesmal direkt über das globale Finanzsystem. Die Krise Ende der achtziger Jahre traf zunächst das amerikanische Finanzsystem, und die globalen Wirkungen wurden über die realwirtschaftlichen Verflechtungen übertragen. Der Wechsel des Übertragungswegs erschwert die Prognose für die deutsche Konjunktur erheblich, da es an empirischen Parallelen fehlt. Es ist außerdem nicht absehbar, ob die Kreditmarkturbulenzen und die erheblichen Korrekturen am amerikanischen Immobilienmarkt die Konjunktur in den USA zunehmend belasten. In diesem Fall würden weitere Risiken auf die deutsche Konjunktur zukommen – etwa in Form eines schwächeren Welthandels.

Die Finanzmarktprobleme haben andere Risikofaktoren für die deutsche Konjunktur – wie die Entwicklung der Energie- und Rohstoffpreise sowie der Wechselkurse – in der öffentlichen Diskussion zeitweise überlagert. Konjunkturrisiken durch weiter ansteigende Energiepreise und durch eine markante Aufwertung des Euro gegenüber wichtigen deutschen Handelsregionen bestehen nach wie vor. Zuletzt tangierte der Euro fast die Schwelle von 1,40 US-Dollar und erreichte neue Höchstwerte. Auch die Ölpreise erreichten zeitweise mit fast 80 US-Dollar je Barrel neue Rekordwerte. Eine Entspannung am Ölmarkt zeichnet sich jedenfalls derzeit nicht ab. Die deutsche Wirtschaft wird im Prognosezeitraum mit einem Wechselkurs von 1,30 bis 1,45 US-Dollar je Euro und einem Ölpreis in einer Größenordnung von 70 bis 75 US-Dollar je Barrel wirtschaften müssen. Das Risikoumfeld ist mit den Finanzmarktproblemen breiter geworden.

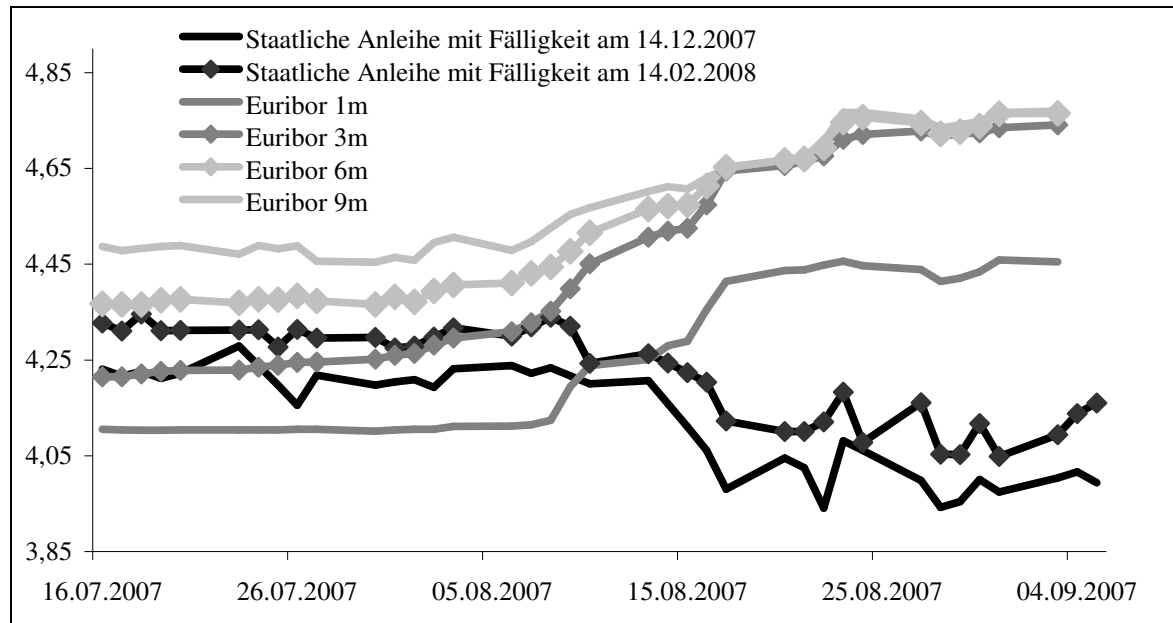
Finanzmärkte beherrschen die Diskussion

Realwirtschaftlicher Auslöser für die aktuellen Verwerfungen am Finanzmarkt sind die schlechten Nachrichten über zweitrangige Immobilienkredite („subprime credits“) in den USA. Dass es in diesem Segment Fehlentwicklungen gibt, war bekannt (IWF, 2007, 4; Arbeitsgruppe Konjunktur, 2007, 13). Akut wurde das Problem am 8. August 2007, als die BNP Paribas drei Fonds schloss. Schlagartig ergaben sich am Interbankenmarkt – an dem sich Banken untereinander mit Liquidität versorgen – große Engpässe. Banken, die unter normalen Umständen Liquidität in Form kurzfristiger Kredite angeboten hätten, behielten diese für sich. Die Europäische Zentralbank (EZB) intervenierte mehrere Tage auf historisch hohem Niveau, wodurch die Panik verschwand. Die Spannung ist jedoch geblieben: Die kurzfristigen Zinsen des Interbankenmarktes – besonders der Zins für Kredite mit einer Laufzeit von drei Monaten – notieren auf einem vergleichsweise hohen Niveau (Abbildung 1).

Abbildung 1

Ausgewählte Zinssätze

Nominale Zinsen für Staatsanleihen in Deutschland und für Kredite am Interbankenmarkt nach Laufzeiten in Monaten, in Prozent



Quellen: Börse Stuttgart; Deutsche Bundesbank; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen
Wirtschaft Köln

Bemerkenswert ist die unterschiedliche Reaktion des Marktes für staatliche Anleihen und des Interbankenmarktes. Diese Märkte entwickeln sich unter normalen Umständen ähnlich. Der Interbankenzinssatz mit einer Laufzeit von einem Monat notierte bis Ende Juli bei 4,1 Prozent. Zurzeit ist er 0,3 Prozentpunkte oder 30 Basispunkte höher, und dieser Wert unterschätzt noch die Verschiebung am Interbankenmarkt. Denn nach dem 8. August 2007 änderte sich die Einschätzung über den kurzfristigen Leitzins. Die Banken gingen davon aus, dass die Leitzinsen nicht um 25 Basispunkte erhöht werden. Der Aufschlag für Kredite mit einer Laufzeit von einem Monat beträgt also eher 55 Basispunkte als die beobachtete Steigerung um 30 Basispunkte. Abbildung 1 zeigt, dass sich die Interbankenkredite insgesamt verteuert haben. Dem entgegengesetzt fielen die Zinsen für kurzfristige Engagements in staatlichen Anleihen um rund 20 Basispunkte. Einerseits kann man einen Anstieg der Risikoprämien im Interbankenmarkt verzeichnen, andererseits eine „Flucht“ in die Sicherheit und fallende Renditen für staatliche Anleihen.

Hintergründe der Subprime-Krise

Um die potenziellen realwirtschaftlichen Auswirkungen der Verwerfungen am amerikanischen Subprimemarkt abschätzen zu können, muss man die Fehlentwicklungen an diesem Markt und den Übertragungsweg von diesem Markt auf das globale Finanzsystem untersuchen. Der Markt für zweitrangige Kredite ist besonders in den letzten Jahren stark gewach-

sen und erreichte im Jahr 2005 mit 625 Milliarden US-Dollar einen Höhepunkt. Im Jahr 2002 betrug das Neuvolumen der Subprimekredite noch 185 Milliarden US-Dollar und im Jahr 2006 immerhin noch 600 Milliarden US-Dollar. Für die Jahre 2002 bis 2005 entspricht das einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 50 Prozent. Die Wachstumsrate der Subprimekredite übertraf diejenige aller Immobilienkredite, sodass der Anteil des Subprimemarktes von 8 Prozent im Jahr 2002 auf 20 Prozent in 2006 stieg. Subprimekredite werden an Haushalte vergeben, deren Bonität nicht den „üblichen“ Anforderungen entspricht. Für das enorme Wachstum dieses Segments gibt es mehrere Gründe. Zunächst darf man trotz der aktuellen Krisen nicht ignorieren, dass das Segment der Subprimekredite eine willkommene Bereicherung des Finanzmarktes darstellt, die durch Fortschritte in der Finanzbranche möglich wurde (Bernanke, 2007a; 2007b). Das Wachstum dieses Segments ist dementsprechend eine Variante der vielen Veränderungen am Finanzmarkt, die besonders durch bessere Informationstechnologien und einem leichteren Zugang zu Sekundärmärkten ermöglicht wurde. Allerdings wird nun deutlich, dass bei der Umsetzung der neuen Finanzierungstechniken offensichtlich Fehler gemacht wurden:

- Offenbar waren wegen der hohen Abschlussprämien für neue zweitrangige Kredite und wegen deren relativ hohen Verzinsung die Anreize zur Schöpfung solcher Kredite unkontrolliert hoch. In einigen Fällen wurden die Kunden unzureichend über die Risiken und Belastungen aufgeklärt. Ferner wurden die Angaben über die Bonität teilweise nicht angemessen überprüft. Viele Kreditnehmer – besonders solche, die eine Immobilie für Investitionszwecke erwerben und sie nicht selbst bewohnen – haben auf steigende Immobilienpreise spekuliert. Auch Selbstnutzer haben zweitrangige Kredite aufgenommen und gehofft, dass ein Preisanstieg ihrer Immobilie ihnen zu einer Refinanzierung zu Standardkonditionen verhilft. Als besonders problematisch erweisen sich die Kredite aus den Jahren 2005 und 2006 und dabei diejenigen mit variablen Zinsen. Bei diesen belief sich die Quote der Kredite mit Zahlungsverzug von mehr als drei Zahlungen im zweiten Quartal 2007 auf 12,4 Prozent, und Beobachter rechnen wegen der anstehenden Zinsanpassungen mit einem weiteren Anstieg.
- Das oben beschriebene Wachstum wäre nicht in dem Maß möglich gewesen, wenn die Risiken von denen getragen werden müssten, die die Kredite geschaffen haben. Dies hätte die Makler und Finanzintermediäre von der Übernahme dieser Risiken abgehalten. Durch den Weiterverkauf der Kredite und die anschließende Restrukturierung der Kreditportfolio in sogenannte strukturierte Produkte wurden die Risiken nahezu bis zur Unkenntlichkeit transformiert. Diejenigen Intermediäre, die nun unerwartete Risiken übernehmen müssen, haben sich nicht ausreichend versichert, dass die Schöpfer der Kredite hinreichend sorgfältig bei der Kreditvergabe waren. Sie haben sich außerdem

auf Ratings verlassen, die eine Scheinsicherheit nahelegten. Allerdings muss man auch davon ausgehen, dass einige Intermediäre mit der Hoffnung auf hohe Renditen absichtlich hohe Risiken eingegangen sind.

- Explosiv wurde die „Mischung“ durch die Refinanzierungstechnik vieler sogenannter Zweckgesellschaften (Conduits). Zweckgesellschaften haben im großen Maßstab Wertpapiere erworben, die den Risiken aus den zweitrangigen Krediten ausgesetzt sind, und dabei kurzfristige Schuldverschreibungen zur Refinanzierung verwandt. Diese Refinanzierungstechnik wird in der Regel erst durch eine Liquiditätszusage einer Bank möglich. Wenn der Markt für kurzfristige Schuldverschreibungen liquide ist, dann refinanziert die Zweckgesellschaft die Rückzahlung der fälligen durch den Verkauf neuer Schuldverschreibungen. Die Kreditlinien sind nur für den Fall vorgesehen, dass der Markt für kurzfristige Schuldverschreibungen illiquide wird und der Verkauf neuer Schuldverschreibungen zu adäquaten Bedingungen nicht möglich ist. Eigentlich dienen die Kreditlinien als Signal an den Käufer, dass die Zweckgesellschaft liquide ist. Genau dieser Fall der Illiquidität, den es eigentlich nur mit einer sehr geringen Wahrscheinlichkeit geben sollte, ist jetzt massenhaft eingetreten. Nahezu lehrbuchartig zeigt sich die Explosivität der Kombination der Liquiditätsabhängigkeit mit Problemen der asymmetrischen Information. Die Information, dass einige Zweckgesellschaften Probleme haben, führte zu einer Verschlechterung der Verkaufsbedingungen am Markt für kurzfristige Schuldverschreibungen. Diejenigen, die zu den schlechten Bedingungen noch handeln wollen oder müssen, sind stigmatisiert. Die Liquidität, die auf Vertrauen beruht, wird dem gesamten diskreditierten Markt entzogen. Erst allmählich – wenn die Ausfallraten besser lokalisiert werden können – werden Schuldverschreibungen wieder zu adäquaten Bedingungen gehandelt. Liquidität und Vertrauen kehren zurück. Es kommt nun darauf an, dass Banken in der Lage sind, die Illiquiditätsperiode zu überstehen. Dabei sind sie auf die Unterstützung der EZB angewiesen, die diese – das haben die letzten Wochen gezeigt – auch gewährt.

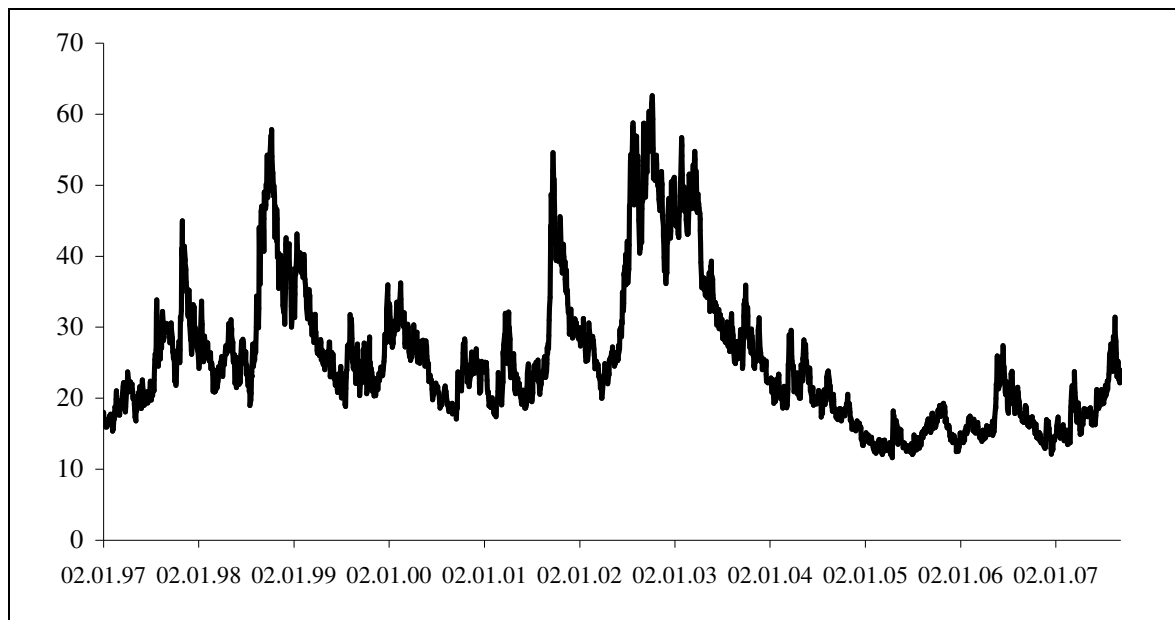
Selbst Ratingagenturen tun sich schwer, die Risiken zu lokalisieren. Damit ist es schwierig, die potenzielle Belastung für Deutschland zu beurteilen. Trotzdem kann man die Größenordnung grob abschätzen. Die unmittelbare Bedrohung geht von den Subprimekrediten aus, die über Verbriefungen letztlich weltweit verteilt und die zu einem großen Teil von Zweckgesellschaften gekauft wurden. Das Volumen wird auf 1.300 Milliarden US-Dollar geschätzt (FitchRatings, 2007). Wenn man unterstellt, dass deutsche Banken für 20 Prozent dieses Marktes Kreditlinien vergeben haben, dann würden gegebenenfalls 260 Milliarden US-Dollar oder rund 190 Milliarden Euro von den Zweckgesellschaften auf die Bilanzen der deutschen Banken verschoben. Das sind bezogen auf den Juli 2007 etwa 2,6 Prozent

der Bilanzsumme und 2,75 des Kreditvolumens an Banken und Nichtbanken. Eine umfassende Krise deutscher Banken ist damit unwahrscheinlich. Der Betrag von 190 Milliarden Euro ist im Vergleich zur Bilanzsumme klein. Im Vergleich zu den typischen Veränderungen des Kreditvolumens ist er jedoch nennenswert. Gegenüber dem Vorjahr ist das oben genannte Kreditvolumen um 4,4 Prozent gestiegen, und der Durchschnitt der letzten fünf Wachstumsraten betrug 3,6 Prozent. Prinzipiell besteht die Gefahr, dass Banken ihre normale Kreditvergabe einschränken, wenn sie die Belastungen aus den Conduits in ihre Bilanzen nehmen müssen. Ein solches Szenario der Kreditklemme wäre jedoch nur plausibel, wenn Finanzierungsmittel insgesamt knapp wären. Es ist jedoch nicht davon auszugehen, dass die weltweiten Finanzierungsströme insgesamt plötzlich kleiner geworden sind, so dass die günstigen Konditionen am Finanzmarkt zum Teil erhalten bleiben. Die Finanzmittel werden allerdings durch andere Kanäle und Intermediäre fließen und bestimmte Bereiche meiden. Das könnte zu etwas höheren Finanzierungskosten führen und die Konditionen der Finanzierungen risikobewusster machen.

Abbildung 2

Entwicklung des VDAX-New

Der VDAX-New wird aus Preisen für Optionen auf den DAX berechnet und misst die erwartete Volatilität des DAX



Quellen: Deutsche Börse; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

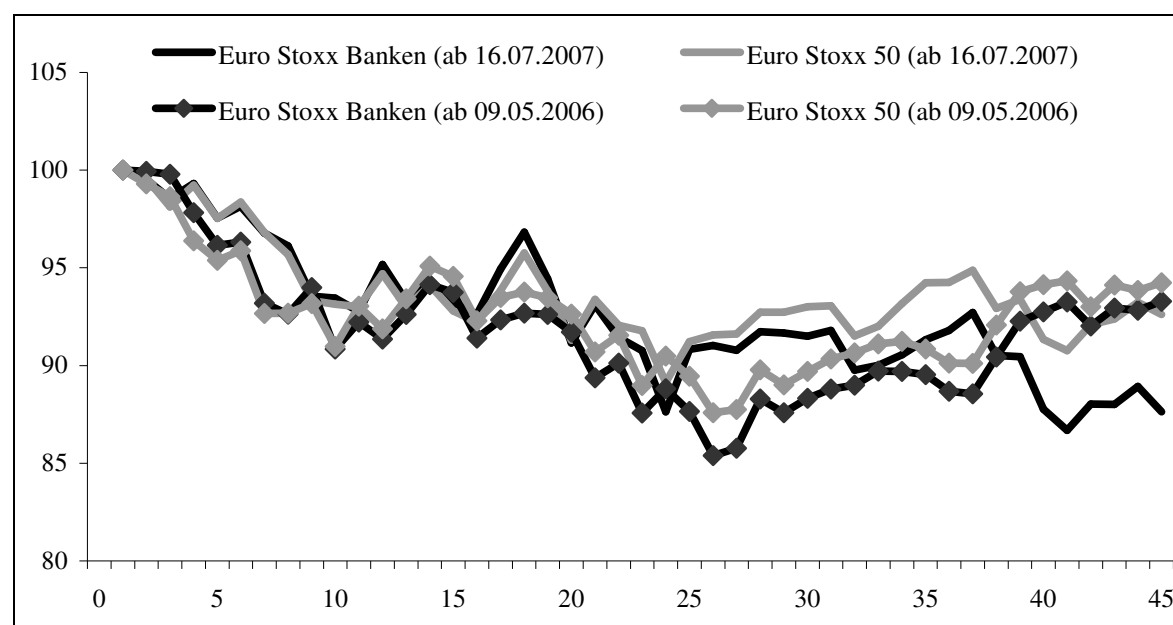
Dies ist eine begrüßenswerte Korrektur, denn die Risikoprämien waren unlängst auf einem extrem niedrigen Niveau. Das höhere Risikobewusstsein erkennt man zum Beispiel am VDAX-New (Abbildung 2). Allerdings zeigt Abbildung 2 auch, dass sich die Risikoprä-

mien – jedenfalls für Aktien – eher normalisiert haben und nicht explodiert sind. Auch die Entwicklung des Dow Jones Euro Stoxx 50 und des Dow Jones Euro Stoxx Banken führt zu einer Relativierung des Schadensausmaßes. Die Korrektur am Aktienmarkt unterscheidet sich bisher nicht wesentlich von der Korrektur, die im Mai 2006 zu verzeichnen war (Abbildung 3). Allerdings sind die Bankenwerte derzeit etwas stärker betroffen. Insgesamt ist davon auszugehen, dass die Ansteckungseffekte, die von den Verwerfungen am Geldmarkt ausgehen, nennenswert sind, aber begrenzt bleiben.

Abbildung 3

Korrekturen am Aktienmarkt

Entwicklung des Euro Stoxx nach den vorläufigen Höchstständen am 09.05.2006 und 16.07.2007 in Tagen; Index: jeweiliger Höchststand = 100



Quellen: Dow Jones; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

 Institut der deutschen
Wirtschaft Köln

Weltwirtschaft zur Jahresmitte 2007 stabil

Die Weltwirtschaft zeigt sich zur Jahresmitte 2007 nach wie vor in einer guten Verfassung. Dabei ist zu berücksichtigen, dass potenzielle realwirtschaftliche Auswirkungen der Unruhen auf den Finanzmärkten bisher noch nicht in einer breiten empirischen Form beobachtet werden konnten. Im vierten Jahr in Folge wird sich die reale Weltwirtschaftsleistung in diesem Jahr um 5 Prozent erhöhen, im Jahr 2008 wird mit einem Anstieg von knapp 5 Prozent gerechnet. Der reale Welthandel wird in diesem Jahr mit einem Anstieg um 7,5 Prozent weitere Höchststände erreichen, im nächsten Jahr wird der Anstieg mit 7 Prozent etwas geringer ausfallen. Dies ist vor dem Hintergrund der mittelfristigen Wirkungen auf den Finanzmärkten zu sehen. Der Welthandel bleibt aber in einer starken Verfassung.

Das seit Jahren hohe globale Wachstum wird dabei auch durch eine starke wirtschaftliche Entwicklung der asiatischen Region, vor allem durch große Länder wie China und Indien, angetrieben. Die Dynamik dieser großen Märkte eröffnet global aufgestellten Unternehmen enorme Wachstumschancen. Entsprechend zeigt sich die Ertragslage der Unternehmen in Japan, den USA und in Europa in einer guten Verfassung, was in den einzelnen Wirtschaftsblöcken wiederum die Investitionen stimuliert und damit mittelfristig auch den Arbeitsmarkt belebt. Gleichzeitig ermöglicht eine solche Entwicklung ein relativ stabiles Preisniveau, etwa durch eine kostengünstige Produktion und ein hohes Arbeitsangebot in diesen Ländern. In den Vorjahren wurde stets bemängelt, dass sich die wirtschaftliche Stärke vor allem auf den asiatischen Raum sowie auf die USA bezieht, während die Länder der Eurozone nach wie vor kaum aus ihrer wirtschaftlichen Lethargie herauskamen. Die Daten zeigen jedoch, dass sich das Blatt derzeit zu wenden scheint. Während sich im Vergleich zu den Vorjahren die wirtschaftliche Entwicklung in den USA etwas abflacht, befindet sich der asiatische Raum nach wie vor in einer robusten wirtschaftlichen Verfassung. Zudem zeigt sich in Europa – im Vergleich zu früheren Jahren – ein Wachstum, das auf einen mittelfristig selbsttragenden Wachstumsprozess hoffen lässt.

„Soft Landing“ in den USA

Nach einem Wachstum des realen BIP in Höhe von 2,9 und 3,1 Prozent in den beiden Vorjahren hat sich das Wachstum in den USA im Jahr 2007 deutlich verlangsamt. Im ersten Halbjahr dieses Jahres stieg das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 1,7 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum an. Als Wachstumstreiber erwies sich nach wie vor der Private Konsum mit einem Wachstumsbeitrag von 2,1 Prozentpunkten. Neben ihm wirkte nunmehr auch der Außenbeitrag im ersten Halbjahr 2007 als Wachstumsstütze. Während die Exporte in diesem Zeitraum um 6,8 Prozent zulegen konnten, erwies sich der Anstieg der Importe mit lediglich 2,4 Prozent als relativ schwach, sodass daraus ein positiver Wachstumsbeitrag des Außenbeitrags resultieren konnte. Sorgen bereiteten dagegen die realen Bruttoanlageinvestitionen, die im ersten Halbjahr 2007 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 6,1 Prozent einbrachen. Dies geht allerdings vor allem auf einen starken Einbruch im Bereich des Wohnungsbaus zurück, der im Zusammenhang mit der Immobilienkrise zu sehen ist. Hier ist die Investitionstätigkeit bereits seit dem ersten Quartal 2006 rückläufig.

Das US-Wachstum wird in diesem und auch im nächsten Jahr schwächer ausfallen als in den Vorjahren. Aufgrund der aktuellen Entwicklungen auf den Finanzmärkten infolge der Immobilienkrise fallen die Prognoserisiken allerdings deutlich höher aus als in den vergangenen Jahren. Unter der Annahme, dass sich die Immobilienkrise und die Finanzmarktunruhen nicht weiter verschärfen und somit keine größeren realwirtschaftlichen Schäden

nach sich ziehen, wird in diesem Jahr mit einem Wirtschaftswachstum von knapp unter der 2-Prozent-Marke gerechnet (Tabelle 1). Im nächsten Jahr wird sich der Anstieg des realen BIP auf 2 Prozent belaufen. Die Prognose geht davon aus, dass die US-Wirtschaft nach dem aktuellen Stand zwar schwächer expandiert, sich aber nicht in Richtung einer Rezession bewegen wird. Es wird mit einer „weichen Landung“ der US-Wirtschaft gerechnet. Folgende Gründe sprechen für diese Entwicklung:

Tabelle 1

IW-Auslandsprognose

Veränderung des realen BIP gegenüber Vorjahr in Prozent

	2006	2007	2008
Deutschland	2,9	2,5	1,9
Frankreich	2,0	2,0	2,1
Italien	1,9	1,9	1,7
Österreich	3,2	2,7	2,5
Belgien	3,0	2,3	2,1
Finnland	5,5	3,1	2,9
Irland	6,0	4,9	4,1
Niederlande	2,9	2,8	2,4
Portugal	1,3	1,6	1,7
Spanien	3,9	3,5	3,1
Griechenland	4,2	3,4	3,3
Luxemburg	5,8	4,0	4,0
Slowenien	5,2	4,3	4,1
Euroland¹⁾	2,8	2,5	2,2
Vereinigtes Königreich	2,7	2,4	2,2
Schweden	4,4	3,6	3,2
Dänemark	3,3	2,6	2,3
Norwegen	2,9	2,7	2,5
Schweiz	2,7	2,2	2,1
USA	2,9	1,8	2,1
Japan	2,2	1,6	1,9
Kanada	2,7	2,5	2,6
Industrieländer^{1) 2)}	2,8	1,9	2,1

Stand: September 2007. 1) Gewicht: BIP 2006. 2) Gewichteter Durchschnitt der hier außerhalb des Euroraums angegebenen Industrieländer.

Quellen: IWF; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

- Die Ertragslage der US-Unternehmen ist nach wie vor gut, womit der Nährboden für weiter steigende Investitionen gegeben ist. Dementsprechend konnten im ersten Halbjahr 2007 positive Zuwächse bei den Bruttoanlageinvestitionen außerhalb des Wohnungsbausektors verzeichnet werden. Der Einbruch im Bausektor muss daher zwar ernst genommen, darf zum gegenwärtigen Zeitpunkt aber nicht überbewertet werden.
- Die Entwicklung des Privaten Konsums ist nach wie vor robust und trotz der teils schwächeren Entwicklung der US-Wirtschaft. Auch ist das Verbrauchervertrauen der Konsumenten immer noch stabil. Die Möglichkeit von Zinssenkungen könnte den Privaten Konsum weiter stützen. Offen ist allerdings, ob und wie stark die Finanzmarktprobleme mit einer steigenden privaten Sparneigung einhergehen. Dies würde das Konsumwachstum dämpfen. Insgesamt sollte der Private Konsum die US-Wirtschaft eher stützen als belasten.
- Auch die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt zeigt sich gegenwärtig robust. Die Arbeitslosenquote liegt bei 4,5 Prozent und blieb über die vergangenen Monate sehr stabil. Hier hat sich die Immobilienkrise trotz stark rückläufiger Bauinvestitionen noch nicht als großer Belastungsfaktor erwiesen.

Asien bleibt auf Wachstumskurs

Der asiatische Raum befindet sich auch in diesem Jahr in einer robusten Verfassung. In **Japan** dürfte das reale BIP in diesem Jahr – nach einem starken Einbruch im zweiten Quartal – um nur noch 1,6 Prozent wachsen. Zudem gab es durch den Rücktritt von Ministerpräsident Abe nach nur einjähriger Amtszeit eine weitere Negativschlagzeile. Doch insgesamt hat sich die japanische Wirtschaft über die letzten Jahre deutlich erholt. Dies zeigt sich etwa in einer niedrigen Arbeitslosenquote und äußerst soliden Unternehmensergebnissen. Ebenso scheint die deflationäre Entwicklung auszulaufen, was positiv stimmt. Für das kommende Jahr wird wichtig sein, inwieweit der Nachfolger von Abe weitere strukturelle Reformen in Angriff nehmen wird und damit allen Akteuren eine Fortführung des Reformkurses signalisiert. Die gute Ertragslage der Unternehmen wird im Prognosezeitraum für eine weiter steigende Investitionstätigkeit sorgen. Zudem dürfte der Private Konsum auch im nächsten Jahr durch die gute Lage am Arbeitsmarkt gestützt werden. Für das Jahr 2008 wird von einem Wachstum von etwa 2 Prozent ausgegangen.

Ungeachtet des zunehmend restriktiven Kurses der Geldpolitik in **China** oder auch des Aufbaus einiger Überkapazitäten in einigen Branchen läuft der chinesische Konjunkturmotor weiter rund. In diesem und im nächsten Jahr wird sich der Anstieg des realen BIP in China auf etwa 10 Prozent belaufen. Fast ebenso dynamisch entwickelt sich **Indien**. Die reale Wirtschaftsleistung wird sich dort in beiden Jahren um etwa 8 Prozent erhöhen.

Insgesamt besteht aber auch im asiatischen Raum das Risiko einer langsameren Gangart infolge der Immobilienkrise und der Finanzmarktprobleme in den USA. Sollten diese realwirtschaftliche Effekte haben, dann wird sich dies in einer deutlich schwächeren Konsumentwicklung in den USA niederschlagen, was sich wiederum dämpfend auf die US-Importe auswirkt. In diesem Fall hätten Länder wie Japan oder China, für die die USA ein Haupt-handelspartner sind, über eine schwächere Exporttätigkeit auch Wachstumseinbußen zu verzeichnen.

Mehr Eigendynamik in Europa

Der Ausblick für die **Länder des Euroraums** bleibt trotz der jüngsten Ereignisse an den Finanzmärkten positiv. In diesem Jahr wird sich die reale Wirtschaftsleistung der 13 Mitgliedsländer der Europäischen Währungsunion um 2,5 Prozent erhöhen, im Jahr 2008 wird ein Anstieg von 2,2 Prozent erwartet. Damit wächst die Eurozone in beiden Jahren stärker als die USA. Stabilisieren sich mittelfristig die Wachstumskräfte weiter, dann wird sich die Eurozone aus dem US-Sog etwas befreien. Sie wird damit deutlich mehr als in den Vorjahren zu einem eigenständigen Motor der Weltkonjunktur. Im Vergleich zum letzten Jahr, in dem das reale BIP der Eurozone um 2,8 Prozent zunahm, fallen die Wachstumsraten für 2007 und 2008 allerdings etwas geringer aus. So zeigen sich einerseits die Wirkungen der Zinserhöhungen, andererseits werden einige Länder auch von dem Ende des Immobilienbooms getroffen. Zudem wird auch die Aufwertung des Euro zu geringeren Impulsen aus dem Außensektor führen. Das Wachstumsgefälle zwischen den Ländern der Eurozone bleibt weiter bestehen. Neben Irland zeigen auch Slowenien und Luxemburg Wachstumsraten von mindestens 4 Prozent. Dagegen bildet Portugal mit Wachstumsraten von 1,6 in diesem und 1,7 Prozent im nächsten Jahr nach wie vor das Wachstumsschlusslicht in der Eurozone. Das Land hat seit Jahren mit strukturellen Problemen zu kämpfen, die kurzfristig kaum behoben werden können. In Frankreich wird das reale BIP in diesem und im nächsten Jahr um etwa 2 Prozent zunehmen. Dabei sind der Private Konsum und die Investitionstätigkeit eine Stütze der Konjunktur. Nach dem Wahlsieg von Nicolas Sarkozy ergeben sich in den nächsten Jahren neue wirtschaftspolitische Optionen. Staatspräsident Sarkozy will nach den ersten Ankündigungen die Wachstumskräfte auf der Angebotsseite stärken. Dies sollte sich mittelfristig positiv auf den französischen Wachstumspfad auswirken.

Erfreulich stimmt die wirtschaftliche Entwicklung in den **mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedsländern**. In den Jahren 2007 und 2008 wird sich die reale Wirtschaftsleistung um etwa 5 Prozent erhöhen. Damit bleiben diese Länder auf einem hohen Wachstumspfad, nachdem im vergangenen Jahr sogar die 6-Prozent-Marke erreicht wurde. Das hohe Wachstum in diesen Ländern wird auch die konjunkturelle Entwicklung in den Län-

dern der Eurozone weiter stärken. Da Deutschland in den meisten Ländern der wichtigste Handelspartner ist, profitieren die hiesigen Unternehmen von der mittel- und osteuropäischen Nachfrage nach Investitions- und Konsumgütern.

Die konjunkturelle Entwicklung im **Vereinigten Königreich** bleibt aus derzeitiger Sicht robust. In diesem und im nächsten Jahr wird der Zuwachs des realen BIP die 2-Prozent-Marke überschreiten. Allerdings ist diese Prognose mit deutlich höheren Unsicherheiten behaftet als die anderer Länder, etwa der Eurozone. Denn ähnlich wie in den USA können sich auch im Vereinigten Königreich stärkere Auswirkungen der Immobilienkrise zeigen.

Industrie dominiert weiter den Aufschwung

Die Halbzeitbilanz für die deutsche Wirtschaft im Jahr 2007 fällt gut aus. Das reale BIP lag in den ersten sechs Monaten dieses Jahres um 2,9 Prozent über dem entsprechenden Vorjahreswert. Das entspricht auch dem gesamten Wirtschaftswachstum im Jahr 2006. Dabei war es ein weiteres Mal die Industrie, die für diese gute Wachstumsperformance sorgte. Die reale Bruttowertschöpfung des Produzierenden Gewerbes (ohne Bau) lag im ersten Halbjahr 2007 um 5,3 Prozent über dem Vorjahreswert. Lässt man den Energiebereich außen vor und richtet den Blick auf das Verarbeitende Gewerbe, dann ergab sich sogar ein Plus in Höhe von fast 7 Prozent. Die Auftragsentwicklung im Verarbeitenden Gewerbe zeigt zudem keine Ermüdungserscheinungen: In den ersten sieben Monaten dieses Jahres wurde das preisbereinigte Bestellvolumen um 10 Prozent übertroffen. Allerdings hat sich dies noch nicht entsprechend in der Produktionsentwicklung niedergeschlagen, die sich im Sommer sogar mehr oder weniger in einer Seitwärtsbewegung befand. Dies kann ein Hinweis auf zunehmende Kapazitätsprobleme in der Industrie sein. Jedenfalls war die Reichweite der Aufträge bezogen auf den jeweiligen Juni noch nie so hoch seit 1991. Es kann somit weiterhin davon ausgegangen werden, dass die konjunkturelle Dynamik beim Blick auf die Entstehungsseite des BIP von der Industrie getragen wird.

Die Dienstleistungswirtschaft steht mit ihrer Wachstumsperformance nach wie vor im Schatten der Industrie. Im ersten Halbjahr 2007 wurde die reale Bruttowertschöpfung des entsprechenden Vorjahreszeitraums lediglich um 2,3 Prozent übertroffen. Dahinter steht gleichwohl eine zunehmende Dynamik, die sich allerdings vorwiegend bei den unternehmensnahen Dienstleistungen zeigt. Deren Leistung lag in den ersten sechs Monaten dieses Jahres um 3,2 Prozent über dem Vorjahr. Aber auch der Bereich Handel, Gastgewerbe und Verkehr konnte im ersten Halbjahr 2007 ein Plus in Höhe von 3 Prozent verbuchen, wenngleich es hier im ersten Quartal 2007 zu einem Rückgang wegen der höheren Mehrwertsteuerbelastung kam. Dagegen zeigte sich bei den öffentlichen und privaten Dienstleis-

tungen kaum Bewegung. Seit 2002 ist hier insgesamt gesehen nicht einmal ein Anstieg von 1 Prozent zu beobachten.

Die Bewertung der Bauwirtschaft hängt von der Perspektive ab: Zum einen kam es bei der realen Bruttowertschöpfung des deutschen Baugewerbes im zweiten Quartal 2007 zu einem heftigen Einbruch gegenüber dem Vorquartal in Höhe von 5,2 Prozent. Zum anderen war das erste Quartal 2007 wegen des milden Wetters von einem enormen Zuwachs geprägt. Die Vorjahresleistung wurde um mehr als 16 Prozent übertroffen. Damit ergibt sich beim Blick auf das erste Halbjahr 2007 mit einem Plus gegenüber dem Vorjahr von über 8 Prozent eine recht ordentliche Bilanz. Allerdings ist das Bild des Gleichklangs aller Sektoren (Arbeitsgruppe Konjunktur, 2007, 14 ff.), der das Jahr 2006 und noch das erste Quartal 2007 kennzeichnete, erst einmal obsolet. Die Bauproduktion wird wohl auch im weiteren Jahresverlauf 2007 hinter dem Ergebnis des Vorjahres zurückbleiben. Das liegt an der guten Leistung im zweiten Halbjahr 2006 und an den stagnierenden Auftragseingängen im Baugewerbe in letzter Zeit. Damit hält die Industrie im Gefolge langsamer wenngleich stetig wachsender unternehmensnaher Dienstleistungen die deutsche Wirtschaft bis auf weiteres unter Dampf.

Tempo des Außenhandels lässt etwas nach

Diese Schrittmacherfunktion der Industrie ist eng mit den internationalen Erfolgen der deutschen Industrie verknüpft. Im ersten Halbjahr 2007 übertrafen die realen Exporte Deutschlands ihren Rekordwert vom vergangenen Jahr um 9,7 Prozent. Bei einem gleichzeitigen Zuwachs der Importe in Höhe von 6,9 Prozent konnte der Außenbeitrag beträchtlich gesteigert werden. In nominaler Rechnung lag der Außenbeitrag im ersten Halbjahr 2007 mit 80 Milliarden Euro um 20 Milliarden oder um ein Drittel über dem entsprechenden Vorjahreswert. Die boomende Weltwirtschaft ist der Pate dieses Außenhandelserfolgs und des konjunkturellen Aufschwungs in Deutschland. Die anhaltend dynamische Entwicklung der Auftragseingänge aus dem Ausland signalisiert, dass dies bis auf weiteres nicht abreißen wird: Im Zeitraum Januar bis Juli 2007 lagen die preisbereinigten Auslandsbestellungen um 11,5 Prozent über dem Vorjahresniveau. Die regionale Aufteilung der Auftragseingänge weist darauf hin, dass sich die Dynamik hin zu den europäischen Handelspartnern verschiebt. So konnten allein die preisbereinigten Aufträge aus dem Euroraum in den ersten sieben Monaten um gut 13 Prozent gesteigert werden. Folgende Faktoren sind für den deutschen Außenhandel im weiteren Jahresverlauf 2007 und für die Entwicklung im Jahr 2008 relevant:

1. Im Jahr 2007 wird der reale Welthandel um 7,5 Prozent expandieren. Vor dem Hintergrund der Finanzmarktprobleme wird sich das Welthandelwachstum im Jahr 2008 nur leicht auf 7 Prozent abschwächen. Damit bleibt der Welthandel weiterhin robust. Die Dynamik, aus der sich die deutsche Ausfuhrfähigkeit speist, wird sich in Richtung Europa verlagern. Das hat sich bereits im ersten Halbjahr 2007 gezeigt: Bei einem Anstieg der gesamten nominalen Warenausfuhren um 11,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr, konnten die deutschen Exporteure ihre Geschäfte mit Handelspartnern in Europa um 13 Prozent und mit denjenigen außerhalb Europas nur um gut 5 Prozent steigern. Dabei schnitt das Asien-geschäft mit einem Plus von fast 10 Prozent weit überdurchschnittlich ab. Die nominalen Warenausfuhren in die USA sanken dagegen im ersten Halbjahr 2007 um fast 3 Prozent.

2. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft lässt im Prognosezeitraum nach, die Verschlechterungen bleiben aber überschaubar:

- Der nominale Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar bleibt im Prognosezeitraum in einem Korridor von 1,30 bis 1,45 US-Dollar je Euro. Die schwächer wachsende US-Wirtschaft sowie die zunehmende Zinsdifferenz zwischen Europa und den USA sprechen für einen stärker tendierenden Euro. Der obere Rand dieses Prognoseintervalls dürfte gleichwohl bei einer größeren Abschwächung in den USA durchbrochen werden.
- Des Weiteren steigen die Lohnstückkosten in Deutschland wieder an. Gesamtwirtschaftlich lagen sie auf Basis des Stundenkonzepts im zweiten Quartal 2007 in einer saison- und arbeitstäglich bereinigten Version um 1,4 Prozent über dem Wert im ersten Quartal 2007. Allerdings ergibt sich für das erste Halbjahr 2007 im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum noch ein deutlich anderes Bild: Die gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten lagen im zweiten Quartal 2007 zwar um 0,2 Prozent über dem Vorjahreswert, für das erste Halbjahr 2007 ergab sich allerdings noch ein Rückgang um 0,1 Prozent. Vor allem im Produzierenden Gewerbe (ohne Baugewerbe) lagen die Lohnstückkosten im zweiten Quartal um 1,6 Prozent und im ersten Halbjahr sogar um 2,1 Prozent unter ihrem entsprechenden Vorjahreswert. Der Produktivitätszuwachs übertraf hier also noch deutlich den Anstieg der Arbeitskosten. Für den weiteren Prognosezeitraum wird aber von leicht ansteigenden Lohnstückkosten ausgegangen.

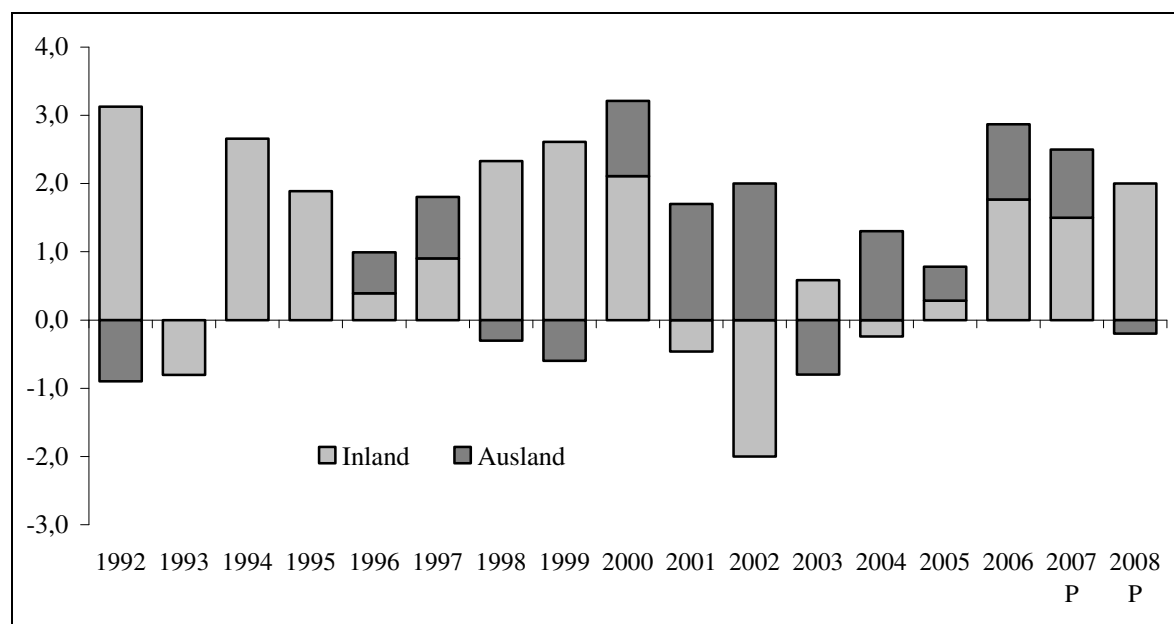
Vor diesem Hintergrund werden die preisbereinigten Ausfuhren im Jahr 2007 um 8,2 Prozent und im Jahr 2008 um 6,4 Prozent zulegen. Damit bleibt das Exportgeschäft robust, wenngleich mit etwas weniger Schwung aufgrund der langsamer wachsenden Weltwirtschaft und den ausbleibenden positiven Impulsen, die bisher aus einer Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit resultierten. Die Importe werden dagegen im Jahr 2008

mit einem Plus von 7,8 Prozent stärker zulegen als 2007 mit 6,9 Prozent. Das ergibt sich daraus, dass im Gefolge der Konsumerholung und der anhaltenden Kapazitätsprobleme im Inland vermehrt auf Importgüter zurückgegriffen werden wird. Der Außenbeitrag wird zunächst im Jahr 2007 in nominaler Betrachtung einen neuen Rekordwert in Höhe von rund 150 Milliarden Euro erreichen. Das entspricht mit mehr als 6 Prozent des BIP ebenfalls einem Höhepunkt. Im Jahr 2008 wird wegen des höheren Importwachstums der Außenbeitrag etwas niedriger ausfallen als 2007. Damit ist der Wachstumsbeitrag des Außenbeitrags erstmals seit 2003 wieder negativ, wenn auch mit 0,2 Prozentpunkten nur in einem geringen Umfang (Abbildung 4). Im Jahr 2008 wird sich das Wirtschaftswachstum dann erstmals seit 2003 nur aus der Inlandsnachfrage speisen.

Abbildung 4

Wachstumsbeiträge aus dem Inland und Ausland

Beiträge der Inlandsnachfrage und des Außenbeitrags zum Wachstum des realen BIP in Deutschland in Prozentpunkten



Werte für 2007 und 2008: IW-Prognose.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Institut der deutschen
Wirtschaft Köln

Investitionszyklus bleibt intakt

Die Investitionstätigkeit steht derzeit an vorderster Stelle bei der Umschichtung der Wachstumsbeiträge vom Ausland zum Inland. Rund 1 Prozentpunkt des Wirtschaftswachstums im Jahr 2007 resultiert aus dem Zuwachs bei den Bruttoanlageinvestitionen. Auch über den gesamten Erholungszeitraum kam den Investitionen eine herausragende Bedeutung zu. Eine Wachstumsanalyse für den Zeitraum 2003 bis 2007 zeigt, dass rund ein Drittel der Zu-

nahme des Trendwachstums in dieser Zeit auf eine Verbesserung bei den Unternehmensinvestitionen zurückgeführt werden kann (Grömling/Plünnecke/Scharnagel, 2007).

Die Dynamik bei den Ausrüstungsinvestitionen ist bisher ungebrochen. Im ersten Halbjahr 2007 sind sie in realer Rechnung um 9,7 Prozent gewachsen. Im Gesamtjahr 2007 dürften sie bei einem Plus in Höhe von 10 Prozent rund 0,7 Prozentpunkte zum Wirtschaftswachstum beitragen. Die realen Ausrüstungen liegen dann im Durchschnitt des Jahres 2007 um rund ein Drittel über dem Niveau der Krisenjahre 2002 und 2003. Für das Jahr 2008 zeichnet sich mit einem Plus von 6,5 Prozent allerdings bei den Ausrüstungsinvestitionen eine niedrigere Expansionsrate ab. Der Investitionszyklus ist aber nach wie vor intakt. Dies kann folgendermaßen erklärt werden:

1. Die Investitionstätigkeit in diesem und im nächsten Jahr steht unter dem Zeichen knapper Produktionsfaktoren. Kapazitätsengpässe zeigen sich dabei nicht nur beim Sachkapital, sondern auch beim Humankapital (Koppel, 2007). Für Sachkapitalengpässe gibt es eine Reihe von Indikatoren: Die enorm angestiegenen Auftragseingänge der Industrie aus dem Inland und Ausland haben sich bisher nicht im gleichen Ausmaß in der Produktions- und Ausfuhrstatistik niedergeschlagen. Entsprechend sind die Reichweite der Auftragsbestände und die Kapazitätsauslastung angestiegen. Zum Beispiel reichten in der deutschen Metall- und Elektroindustrie die Aufträge im Juni 2007 für 3,6 Monate – so lange wie nie zuvor in einem Juni seit 1991. Die Kapazitätsauslastung erreichte dort mit 90 Prozent der betrieblichen Vollauslastung ebenfalls einen Rekordwert, der rund 8 Prozentpunkte über dem der letzten Krisenzeit lag. Damit wird die Investitionstätigkeit im gesamten Prognosezeitraum von Modernisierungs- und Erweiterungsmaßnahmen angetrieben. Jedenfalls sind die Auftragseingänge aus dem Inland bei den Herstellern von Investitionsgütern mit 11 Prozent im Zeitraum Januar bis Juli 2007 stärker gegenüber dem Vorjahr angestiegen als die gesamten Inlandsbestellungen bei der Industrie mit 8,4 Prozent.

2. Die Finanzierungsbedingungen für Investitionen bleiben gemessen an der konjunkturellen Lage angemessen. Die Fremdfinanzierungsmöglichkeiten der Realwirtschaft bleiben trotz der Finanzmarktprobleme gesichert, und eine Kreditklemme wird für Deutschland ausgeschlossen. Die Eigenfinanzierung hat sich angesichts der Gewinnentwicklung verbessert. Die Eigenkapitalaufbringung an den Börsen und über Wagniskapitalgeber trifft nur einen Bruchteil der Unternehmen. Somit bestehen kaum Ansteckungseffekte über den Finanzierungskanal in Deutschland.

3. Der hohe Zuwachs bei den Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2007 und die schwächere Schlagzahl im Jahr 2008 müssen auch vor dem Hintergrund steuerlicher Veränderungen gesehen werden. Zum Jahresanfang 2008 ändern sich die Abschreibungsbedingungen für mobiles Sachkapital. Dies führt zu Vorzieheffekten im Jahr 2007 und zu einer anschließenden Dämpfung im Jahr 2008.

Erholungskurs am Bau unterbrochen

Die Bauinvestitionen sind im zweiten Quartal 2007 unerwartet stark eingebrochen. Gegenüber dem ersten Quartal 2007 gingen sie preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigt um 4,8 Prozent zurück. Einen solchen Einbruch gab es zuletzt in den Jahren 1996 und 1997. Damit wurde der seit 2005 laufende Erholungskurs, der sich zunächst im ersten Quartal 2007 fortsetzte, jäh unterbrochen. Das Muster im ersten Halbjahr 2007 ist genau entgegengesetzt zu dem vom Vorjahr: 2006 kam es zu einem Einbruch im ersten und zu einer merklichen Erholung im zweiten Quartal. Eine Erklärung für diesen Gegensatz liegt in der unterschiedlichen Witterung. Im Gegensatz zum Jahr 2006 war dieses Jahr von einem milden Winter geprägt.

Auf Basis der Halbjahresergebnisse ist die Bilanz für das Jahr 2007 nicht schlecht: Die realen Bauinvestitionen lagen in den ersten sechs Monaten dieses Jahres um 7 Prozent über dem entsprechenden Vorjahreswert. Dabei legten die Wohnungsbauinvestitionen um 5 Prozent und die restlichen Bauinvestitionen um 10 Prozent zu. Unter den Letzteren verzeichneten die staatlichen Bauinvestitionen sogar ein Plus in Höhe von über 20 Prozent. Für das gesamte Jahr 2007 kann nach wie vor von einem Zuwachs bei den realen Bauinvestitionen von 2 Prozent ausgegangen werden. Dabei wird die Entwicklung im zweiten Halbjahr 2007 im Vorjahresvergleich rückläufig sein, weil die Dynamik im zweiten Halbjahr 2006 aufgrund von Vorzieheffekten hinsichtlich der Mehrwertsteuererhöhung außergewöhnlich gut war. Für das Jahr 2008, das von keinen Sondereffekten (Eigenheimzulage, Mehrwertsteuererhöhung) geprägt wird, zeichnet sich eine Zunahme der realen Bauinvestitionen in Höhe von 1 Prozent ab. Es kommen folgende Einflussfaktoren zum Tragen:

1. Der Wohnungsbau, auf den 58 Prozent der Bauinvestitionen entfallen, erfährt weiterhin keine große Belebung. Ein Einbruch ist dagegen nicht zu erwarten (Borger/Müller/Volk, 2007). Impulse kommen hier weniger aus dem Neubau als vielmehr aus dem Modernisierungs- und Renovierungsgeschäft im Bestand. Hier schlagen sich die Arbeitsmarkterholung und der damit einhergehende gesamtwirtschaftliche Einkommenszuwachs positiv nieder. Dämpfend wirkt sich die Entwicklung der Baupreise aus. Vor allem die Preise für Bauma-

aterialien sind kräftig angestiegen und haben – etwa bei Betonstahl – historische Höchstwerte erreicht.

2. Der Wirtschaftsbau erfreut sich einer vergleichsweise guten Entwicklung. Die realen Auftragseingänge lagen im ersten Halbjahr 2007 um über 10 Prozent über dem entsprechenden Vorjahresniveau. Auch die Hochbaugenehmigungen für Gewerbebauten sind in dieser Größenordnung angestiegen. Die weiterhin anhaltende generelle Investitionstätigkeit sorgt in dieser Bausparte für überdurchschnittliche Zuwächse.

3. Beim öffentlichen Bau ist eine Verstetigung der Bautätigkeit zu erwarten. Die bessere Finanzlage der Kommunen und der erhebliche Modernisierungsbedarf sorgen für zunehmende Bauinvestitionen. Vor allem im Straßen- und Tiefbau waren bisher die Auftragseingänge nach oben gerichtet. Das wird auch anhalten.

Konsum wird zum Wachstumstreiber

Die Erhöhung der Mehrwertsteuer zum 1. Januar 2007 hat eine Schneise in den Konsumaufschwung geschlagen. Die Aufwärtsbewegung, die Ende 2005 einsetzte, wurde im ersten Quartal 2007 abgewürgt. Der preis- und saisonbereinigte Konsum der privaten Haushalte lag um 1,9 Prozent unter dem Wert des vierten Quartals 2006, das allerdings von merklichen Vorzieheffekten geprägt war. Insgesamt wurde im ersten Halbjahr 2007 beim realen Konsum der privaten Haushalte das entsprechende Vorjahresergebnis um $\frac{1}{4}$ Prozent unterschritten. Der Anstieg der Mehrwertsteuer um 3 Prozentpunkte hat damit dem Konsum stärker zugesetzt als zunächst erwartet.

Allerdings hat sich bereits im zweiten Quartal 2007 eine Erholung beim Konsum gezeigt. Das Ergebnis des Vorquartals wurde um 0,6 Prozent übertroffen. Aber selbst bei einer Fortsetzung dieses Tempos ist für das Gesamtjahr 2007 nicht mehr als eine Stagnation beim preisbereinigten Konsum der privaten Haushalte zu erwarten. Dies gilt vor dem Hintergrund des derzeitigen Datenstands vom September 2007. Eine mögliche Revision der Ausgangsdaten – vor allem ein weniger starker Einbruch im ersten Quartal 2007 – würde das Jahresergebnis 2007 besser ausfallen lassen.

Für das Jahr 2008 wird von einem Anstieg des realen Konsums in Deutschland um 1,8 Prozent ausgegangen. Das ist der stärkste Anstieg seit den Jahren 1999 und 2000. Damit wird rund die Hälfte des Wirtschaftswachstums im kommenden Jahr vom Privaten Konsum getragen. Folgende Bestimmungsfaktoren liegen dem zugrunde:

1. Die weiterhin günstige Arbeitsmarktentwicklung ist der wichtigste Faktor hinter der Konsumerholung. Das gilt auch für das Jahr 2007, das jedoch unter der Mehrwertsteuererhöhung leidet. In Verbindung mit den Lohnsteigerungen, die sich gleichwohl an der Grenze bewegen, ab der sie sich negativ auf die Beschäftigungsentwicklung niederschlagen, expandieren die Arbeitsentgelte deutlich. Da es bei den Steuern und Abgaben zu geringen Entlastungen kommt, expandieren die Nettoeinkommen etwas stärker als die Arbeitskosten.

2. Die Gewinn- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte expandieren weiterhin, aber mit etwas weniger Tempo als in diesem Jahr. Die Einkommens- und Vermögensentwicklung lassen die Sparquote der privaten Haushalte mehr oder weniger konstant bei gut 10,5 Prozent. Den sich verstetigenden Aufschwung lässt das Vorsichtsmotiv in den Hintergrund rücken.

3. Das Preisklima bleibt in Deutschland entspannt, wenngleich in jüngster Zeit die öffentliche Wahrnehmung der Teuerung stark von den erfolgten und angesprochenen Erhöhungen der Lebensmittelpreise geprägt war. Abgesehen von Einzelpreisen, sind die Nahrungsmittelpreise bisher nicht stärker angestiegen als die Verbraucherpreise insgesamt. Im bisherigen Jahresverlauf haben Energiepreise die Inflationsrate nicht in die Höhe getrieben: Mit und ohne Berücksichtigung der Energiepreise lag die Teuerung im Zeitraum Januar bis August 2007 bei 1,8 Prozent. Für das gesamte Jahr 2007 wird von einer Inflationsrate in Höhe von 1,9 Prozent und für das Jahr 2008 von 1,7 Prozent ausgegangen. Diese Preisprognose basiert darauf, dass die weitere Entwicklung der Rohölpreise keine Inflationseffekte und mit Blick auf den Konsum keinen zusätzlichen Kaufkraftentzug hat. Allerdings bedeutet dies auch, dass es zu keinen Entlastungen durch sinkende Energiepreise kommt.

In Richtung Potenzialwachstum

Deutschland bleibt im Betrachtungszeitraum 2007 bis 2008 auf Wachstumskurs, allerdings lässt das Wachstumstempo nach. Mit einem Zuwachs beim realen BIP von 2,5 Prozent im Jahr 2007 und von 1,9 Prozent im Jahr 2008 zeigt sich die deutsche Wirtschaft für ihre Verhältnisse robust (Abbildung 5). Dabei kommt es zu zwei Verschiebungen:

- Es wurde bereits angesprochen und in Abbildung 4 dargestellt, dass sich die Wachstumskräfte vom Ausland zum Inland verlagern. Im Jahr 2008 geht der Zuwachs beim BIP allein auf das Konto der Inlandsnachfrage.
- Außerdem gelingt es der ostdeutschen Wirtschaft stärker, ihre Position auszubauen. Bereits 2006 lag der Zuwachs beim realen BIP in den neuen Bundesländern über dem in

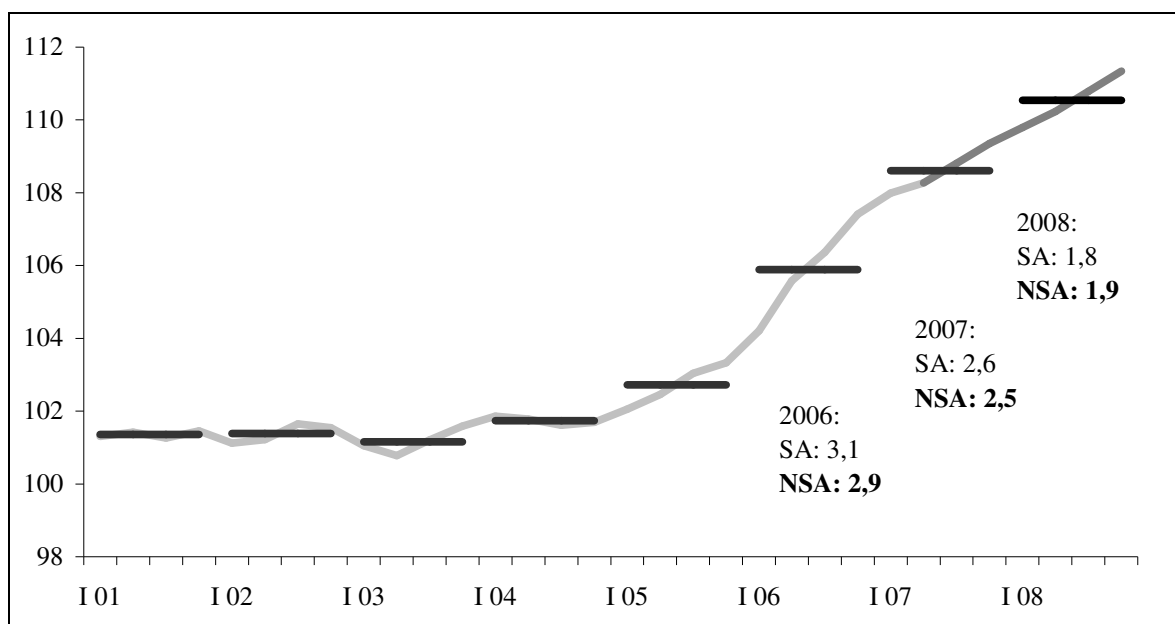
Westdeutschland. Diese Entwicklung wird sich im Prognosezeitraum fortsetzen, was den Konvergenzprozess wieder etwas voranbringt.

Die jüngste und auch weiterhin prognostizierte Wachstumsperformance in Deutschland wird von einer markanten Verbesserung der Wachstumstreiber in Deutschland getragen (Grömling/Plünnecke/Scharnagel, 2007). Die Arbeitsmarkterholung, die Investitionstätigkeit der Unternehmen und die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte haben das Wachstum des Produktionspotenzials seit 2003 mehr als verdoppelt. In den Jahren 2006 und 2007 hat das Wirtschaftswachstum den Zuwachs beim Produktionspotenzial merklich übertroffen. Die zunehmende Kapazitätsauslastung und der stellenweise Fachkräftemangel spiegeln dies wider. Im Jahr 2008 rücken allerdings das Wirtschafts- und das Potenzialwachstum wieder näher zusammen.

Abbildung 5

BIP-Verlauf in Deutschland

Entwicklung des preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten BIP; Index 2000 = 100; Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Sinkt die strukturelle Arbeitslosigkeit?

Das Jahr 2006 brachte für den Arbeitsmarkt den lang erwarteten Wendepunkt. Erwerbstätigkeit und sozialversicherungspflichtige Beschäftigung stiegen über das Niveau im Vorjahr an, die Arbeitslosigkeit sank. Der positive Trend gewinnt im Jahr 2007 noch einmal deutlich an Dynamik hinzu. Die Erwerbstätigkeit erreicht mit einem Zuwachs von knapp

600.000 Personen einen neuen Höchststand. Im Herbst ist damit zu rechnen, dass erstmals mehr als 40 Millionen Menschen in Deutschland erwerbstätig sein werden. Die Arbeitslosigkeit sinkt im Jahresdurchschnitt um rund 700.000 Personen und unterschreitet mit 3,8 Millionen Personen die Grenze von 4 Millionen. Die Anzahl der Erwerbslosen nach Definition der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) kann im Jahresdurchschnitt 2007 sogar unter 3 Millionen fallen. Die Erwerbslosenquote erreicht damit den europäischen Durchschnitt. Neben anderen Einflussfaktoren war hierfür allerdings auch die demografisch bedingte Schrumpfung des Arbeitskräfteangebotes in Höhe von knapp 120.000 Personen ursächlich, die von einer steigenden Erwerbsneigung und Zuwanderung im zweiten Jahr in Folge nicht mehr kompensiert werden konnte. Im Jahr 2007 geht das Erwerbspersonenpotenzial um gut 70.000 Personen zurück (Bach et al. 2007, 7). Angesichts dieser Entwicklung stellt sich die Frage, ob im gegenwärtigen Aufschwung bereits der Abbau der strukturell verfestigten Arbeitslosigkeit gelingt oder ob ausschließlich ein Abbau der konjunkturell bedingten Arbeitslosigkeit vorliegt, die möglicherweise einen größeren Anteil an der gesamten Arbeitslosigkeit hatte als bislang angenommen.

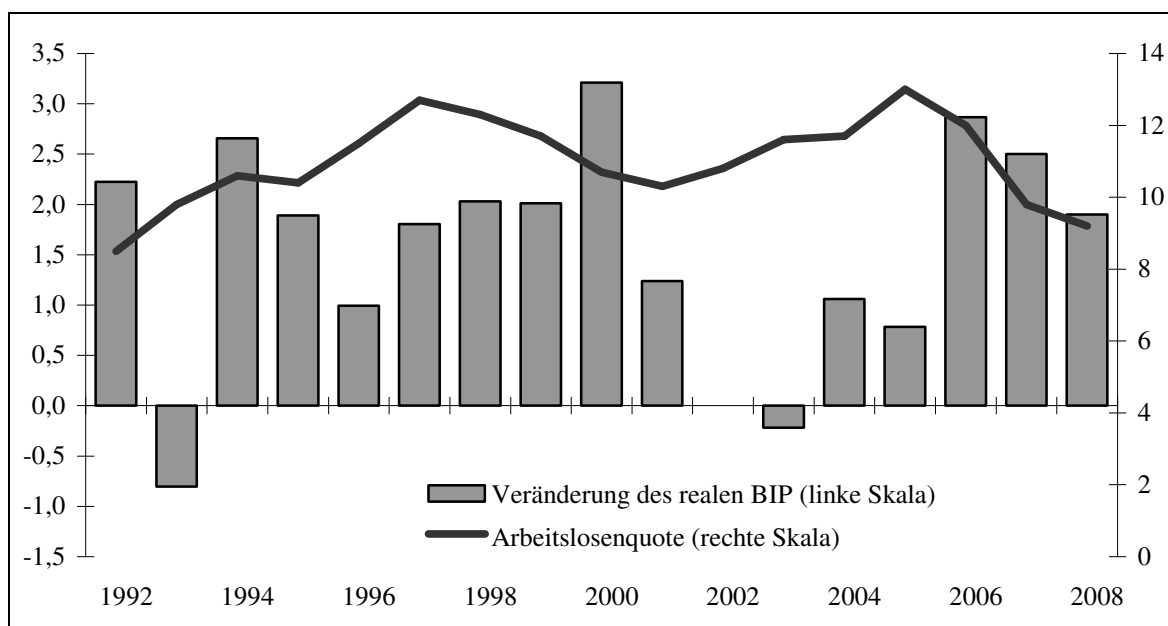
Als strukturelle Arbeitslosigkeit wird gemeinhin die Arbeitslosigkeit bezeichnet, die auch in konjunkturellen Expansionsphasen nicht abgebaut werden kann. Sie hat eine Reihe verschiedener Ursachen, die im Wesentlichen auf strukturellen Anpassungsprozessen beruhen. So führt zum Beispiel technischer Fortschritt zu Veränderungen der Struktur der Arbeitsnachfrage, einige Qualifikationen verlieren an Wert, andere werden verstärkt nachgefragt. Ist der Arbeitsmarkt durch inflexible Löhne oder hohe Transaktionskosten charakterisiert, kann daraus dauerhafte Arbeitslosigkeit entstehen. Diese kann dann nur durch Reformen aufgelöst werden, die bestehende Inflexibilitäten beseitigen. In einer langfristigen Perspektive ist die Arbeitslosigkeit in Deutschland in jeder Rezession stark angestiegen, ohne in der folgenden konjunkturellen Erholungsphase auf das alte Niveau zurückzufallen. Die strukturelle Arbeitslosigkeit ist indes schwer zu trennen von der konjunkturellen, die aufgrund ungenügend starker und langer Boomphasen anhält. Im letzten Aufschwung im Zeitraum 1998 bis 2000 sank die Arbeitslosenquote auf Basis der abhängigen Erwerbspersonen um 2 bis 3 Prozentpunkte auf gut 10 Prozent – ein Wert, der im Jahr 2007 leicht und 2008 deutlich unterschritten werden dürfte. Somit wird in diesem Aufschwung der Anstieg der Sockelarbeitslosigkeit gestoppt (Abbildung 6). Darüber hinaus zeigen einzelne Arbeitsmarktsegmente Anzeichen eines Fachkräftemangels. Neben Engpässen bei Maschinenbau- und Elektroingenieuren (Koppel, 2007) zeigt eine Betrachtung des Verhältnisses von Arbeitslosen zu den offenen Stellen Mangelerscheinungen in mehreren metallverarbeitenden Berufen. So kann bei Werkzeugmachern, Schlossern, Metallverbindern, Installateuren und

ähnlichen Berufen davon ausgegangen werden, dass die Anzahl der offenen Stellen die Anzahl der gemeldeten Arbeitslosen übersteigt.

Abbildung 6

Arbeitslosigkeit und Wachstum

Veränderung des realen BIP gegenüber Vorjahr in Prozent und Arbeitslosenquote¹⁾ in Prozent



1) Arbeitslose in Prozent der abhängigen Erwerbsspersonen. Werte für 2007 und 2008: IW-Prognose.
Quellen: BA; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

 Institut der deutschen
Wirtschaft Köln

Insgesamt haben sich die Rahmenbedingungen am Arbeitsmarkt in den letzten Jahren verbessert, was zum Beispiel auch beim IW-Reformbarometer für den Teilbereich Arbeitsmarkt zum Ausdruck kommt (Grömling/Plünnecke/Scharnagel, 2007). Dass sich diese Verbesserungen bereits in einem Rückgang der strukturellen Arbeitslosigkeit niederschlagen, ist dagegen strittig:

- Erstens ist das Segment, in dem sich strukturell verfestigte Arbeitslosigkeit am ehesten manifestiert, von dem positiven Trend auf dem Arbeitsmarkt bislang noch nicht ausreichend erfasst. Dabei handelt es sich um Arbeitslose im Rechtskreis des Sozialgesetzbuches II. Zwar sank der Anteil der Langzeitarbeitslosen binnen zwölf Monaten von 42 auf 39 Prozent und die Anzahl der arbeitslosen Arbeitslosengeld-II-Empfänger nahm von April 2006 bis April 2007 um rund 360.000 Personen ab. Gleichzeitig ging aber die Anzahl der Leistungsempfänger nur um 80.000 Personen oder 1,5 Prozent zurück. Der Abbau der Arbeitslosigkeit im SGB-II-Bereich gelang zum großen Teil durch Umbuchungen zu den nicht-arbeitslosen Leistungsempfängern. Dies kann geschehen,

weil einerseits die Arbeitsgemeinschaften den Arbeitslosigkeitsstatus der Leistungsempfänger in einem stärkeren Maß überprüfen (BA, 2007a, 5). Andererseits fallen Leistungsempfänger auch dann aus der Arbeitslosigkeit, wenn sie mehr als geringfügig beschäftigt sind, wegen geringer Erwerbseinkommen aber weiterhin ergänzend Arbeitslosengeld II erhalten. Die wenigen Statistiken deuten darauf hin, dass sich deren Anzahl um eine sechsstellige Zahl erhöht haben könnte. Eine Auswertung der Bundesagentur für Arbeit (BA) erlaubt einen Vergleich vom September 2005 mit Januar 2007. In diesem Zeitraum stieg die Anzahl der erwerbstätigen Arbeitslosengeld-II-Empfänger mit einem Einkommen von mehr als 400 Euro um 130.000 Personen (BA, 2007b, 37).

- Zweitens waren arbeitsmarktpolitische Reformen, die eine deutlich höhere Flexibilität des Arbeitsmarktes und damit eine niedrigere strukturelle Arbeitslosigkeit bewirken können, bisher nicht ausreichend. Zwar dürfte die Kürzung der Bezugsdauer des Arbeitslosengeldes zu einer schnelleren Wiedereingliederung von Arbeitslosengeld-I-Empfängern geführt haben. Dies betrifft jedoch nicht die Arbeitslosengeld-II-Empfänger, die den Kern der strukturellen Arbeitslosigkeit ausmachen. Die Hartz-IV-Reform ist zwar grundsätzlich geeignet, größere Anreize zur Arbeitsaufnahme für geringproduktive Arbeitnehmer zu bieten, kann diese Erwartung bislang aber nicht erfüllen. Eine aktuelle Simulationsstudie ergab bisher nur geringe Effekte der Reform auf das Arbeitsangebot (Arntz et al., 2007).

Tabelle 2

Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung in Deutschland

	2006	2007	2008	2007	2008
	Absolute Werte			Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent	
Erwerbstätige im Inland (in 1.000)	39.088	39.650	39.940	1,4	0,7
Arbeitszeit (in Stunden)	1.432,7	1.429,8	1.431,3	-0,2	0,1
Arbeitsvolumen (in Mrd. Std.)	56,00	56,69	57,16	1,2	0,8
Reales BIP	-	-	-	2,5	1,9
Reales BIP je Erwerbstätigen	-	-	-	1,1	1,2
Reales BIP je Erwerbstätigenstunde	-	-	-	1,3	1,1
Erwerbslose nach ILO (in 1.000)	3.432	2.950	2.740	-14,0	-7,1
Erwerbslosenquote (in Prozent)	8,1	6,9	6,4	-	-
Registrierte Arbeitslose (in 1.000)	4.487	3.790	3.510	-15,5	-6,9
Arbeitslosenquote (in Prozent)	10,3	8,7	8,1	-	-

Quellen: BA; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Im Jahr 2008 wird sich der positive Trend auf dem Arbeitsmarkt unter leichter Abschwächung der Dynamik weiter fortsetzen (Tabelle 2). In diesem Jahr wird noch ein Überhang-effekt das Wachstum der Erwerbstätigkeit überdurchschnittlich ansteigen lassen. Der Wegfall dieses Effekts und eine leichte Abschwächung des Wirtschaftswachstums führen zu einer Halbierung des Erwerbstätigenzuwachses, der aber dennoch rund 300.000 Personen erreichen wird. Aufgrund eines Kalendereffekts und eines leicht rückläufigen Wachstums des Teilzeitanteils wird die durchschnittliche Arbeitszeit geringfügig zunehmen. Der Wachstumsbeitrag des Arbeitsvolumens wird knapp 1 Prozent erreichen. Die Anzahl der registrierten Arbeitslosen wird nach einem Rückgang um 700.000 Personen in diesem Jahr um weitere 280.000 Personen auf ein Niveau von 3,5 Millionen im Jahr 2008 sinken. Die Arbeitslosenquote geht auf gut 8 Prozent zurück.

Finanzpolitik auf Konsolidierungskurs

Die Entwicklung der öffentlichen Finanzen verläuft insgesamt positiv. Allein bis zum Jahr 2006 ist die Staatsquote gegenüber dem Höhepunkt im Jahr 2003 um über 3 Prozentpunkte gefallen – das ist eine stärkere Konsolidierung als in früheren Aufschwungsphasen. Vor allem der nachhaltige Konjunkturaufschwung erleichtert den notwendigen Konsolidierungsprozess. Bereits im Haushaltsjahr 2006 hatte sich die staatliche Defizitquote von 3,4 auf 1,6 Prozent des BIP mehr als halbiert. Im ersten Halbjahr 2007 wurde sogar ein Überschuss von 1,2 Milliarden Euro erwirtschaftet. Die Länder und Gemeinden haben dabei insgesamt Überschüsse erwirtschaftet. Einzelne Länder weisen aber noch deutliche Defizite auf. Es ist folglich wichtig, dass die zurzeit noch defizitären Länder und Gemeinden ihre Sparanstrengungen fortsetzen, da nicht mit permanent wachsenden Überschüssen anderer Haushalte gerechnet werden kann. Das Gleiche gilt für den Bund, dessen Defizit im ersten Halbjahr 2007 noch 11 Milliarden Euro betrug.

Auf Basis dieser Entwicklung wird der Staatshaushalt im Jahr 2007 mit einem positiven Finanzierungssaldo in Höhe von 2,1 Milliarden Euro oder 0,1 Prozent des BIP ausgeglichen sein. Die Gründe für diese erfreuliche Entwicklung liegen sowohl auf der Einnahmeseite als auch auf der Ausgabenseite des Budgets:

Staatseinnahmen: Vor allem die Steuereinnahmen steigen im Jahr 2007 deutlich um 47 Milliarden Euro an. Eine Ursache hierfür sind Steuererhöhungen, vor allem die der Mehrwertsteuer bringt Mehreinnahmen von gut 24 Milliarden Euro gegenüber dem Vorjahr. Eine andere Quelle ist die wirtschaftliche Belebung, die für deutliche Zuwächse bei den konjunktur reagiblen Unternehmenssteuern sorgt. Ungeachtet dessen nimmt die Abgabenquote nur leicht um 0,5 Prozentpunkte des BIP zu. Denn den Steuererhöhungen steht

eine Senkung der Sozialversicherungsbeitragssätze um insgesamt 1,3 Prozentpunkte gegenüber. Die gute Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt kann die Beitragssatzsenkung aber fast vollständig kompensieren, sodass die Beitragseinnahmen nahezu konstant bleiben.

Staatsausgaben: Das Wachstum der Ausgaben wird sich im Jahr 2007 gegenüber 2006 leicht beschleunigen, bleibt mit 0,7 Prozent aber deutlich hinter dem Wirtschaftswachstum zurück. Damit hat sich die bereits seit 2004 erkennbare Verlangsamung des Ausgabenanstiegs grundsätzlich fortgesetzt, sodass die Staatsquote im Jahr 2007 um 1,5 Prozentpunkte auf 43,9 Prozent zurückgeht. Folgende Zahlen verdeutlichen das Konsolidierungsvolumen: Bei einer gegenüber dem Jahr 2003 unveränderten Staatsquote hätte der Staat im Jahr 2006 knapp 72 Milliarden Euro mehr ausgegeben. Im laufenden Haushaltsjahr wären es sogar rund 110 Milliarden Euro gewesen. Damit erfolgt ein großer Teil der Konsolidierung über den finanzpolitisch erstrebenswerten Weg einer Ausgabenbegrenzung.

Tabelle 3

Entwicklung finanzpolitischer Kennziffern in Deutschland

Anteil am BIP in Prozent

	Ausgaben des Staates						Abgabenquote
	Staatsquote	darunter					
		Gebietskörperschaften	davon			Sozialversicherung	
			Bund	Länder	Gemeinden		
2001	47,6	30,0	13,9	13,6	7,2	21,3	40,4
2002	48,1	30,4	14,3	13,5	7,3	21,7	39,9
2003	48,5	30,7	14,6	13,6	7,3	22,0	40,0
2004	47,1	30,0	14,2	13,2	7,2	21,2	39,1
2005	46,9	30,1	14,5	12,9	7,3	21,0	39,1
2006	45,4	29,3	14,1	12,5	7,2	20,2	39,5
2007	43,9	28,4	13,8	12,1	7,2	19,6	40,0
2008	42,8	–	–	–	–	–	39,1

Die Ausgaben der Gebietskörperschaftsebenen addieren sich aufgrund konsolidierter Zahlungen untereinander nicht zu den Gesamtausgaben der Gebietskörperschaften.

Quellen: BMF; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Zu diesem über die Ausgabenseite beschrifteten Konsolidierungserfolg tragen alle staatlichen Ebenen bei, wenn auch in unterschiedlichem Maß (Tabelle 3). Gemessen an der Staats- oder Ausgabenquote, leisten die gesetzlichen Sozialversicherungen den Löwenanteil zum Konsolidierungserfolg – sie tragen hierzu allein die Hälfte bei. Dahinter folgen die

Bundesländer, die im Zeitraum 2003 bis 2007 die Ausgabenquote um 1,5 Prozentpunkte senken und damit rund ein Drittel zum Einsparvolumen beitragen. Den geringsten Beitrag leisten die Kommunen, deren Ausgabenquote im gleichen Zeitraum lediglich um 0,1 Prozentpunkte zurückgeht. Bemerkenswert ist auch der relativ bescheidene Erfolg des Bundes, der sein Ausgabenwachstum in der mittelfristigen Perspektive 2001 bis 2006 nahezu parallel zum BIP-Wachstum gestaltet hat und damit allenfalls am aktuellen Rand einen gegenüber dem Vorjahr spürbaren Rückgang der Ausgabenquote anstrebt.

Im Jahr 2008 wird der Überschuss im Staatshaushalt mit 3,3 Milliarden Euro etwas höher ausfallen als im Vorjahr (Tabelle 4). Damit werden die erreichten Konsolidierungserfolge nicht ausgebaut. Trotzdem ist dieses Ergebnis positiv zu bewerten, denn zum einen wird für das kommende Jahr eine leichte Abschwächung des Wirtschaftswachstums erwartet, zum anderen ergeben sich strukturelle Änderungen in den öffentlichen Haushalten.

Tabelle 4

Staatskonto für Deutschland

	2006	2007	2008
in Milliarden Euro			
Einnahmen	1.017,2	1.064,4	1.075,1
Steuern	530,5	577,8	586,9
Sozialbeiträge	401,1	400,9	403,9
Ausgaben	1.054,5	1.062,3	1.071,8
Soziale Leistungen	600,1	601,5	605,7
Bruttoinvestitionen	32,8	33,7	34,8
Finanzierungssaldo	-37,3	2,1	3,3
in Prozent des BIP			
Staatsquote	45,4	43,9	42,8
Abgabenquote	39,5	40,0	39,1
Steuerquote	23,3	24,4	23,9
Finanzierungssaldo	-1,6	0,1	0,1

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Die Steuereinnahmen werden im Jahr 2008 nur um 9 Milliarden Euro zunehmen. Verantwortlich dafür ist zunächst das gegenüber 2007 geringere Wirtschaftswachstum. Die Wachstumsrate des Steueraufkommens bleibt mit 1,6 Prozent allerdings deutlich hinter dem Wirtschaftswachstum zurück. Hauptgrund dafür ist die Unternehmenssteuerreform,

die nach Schätzungen des Bundesfinanzministeriums im Jahr 2008 zu Steuerausfällen von 6,6 Milliarden Euro führen wird. Dem steht ein gegenüber dem Vorjahr stärker ansteigendes Aufkommen aus Sozialbeiträgen gegenüber. Zwar wird zum Jahresbeginn 2008 der Beitrag zur Arbeitslosenversicherung um 0,3 Prozentpunkte auf 3,9 Prozent gesenkt. Dieser Senkung wird aber durch zwei Entwicklungen entgegengewirkt: Zum einen durch den höheren Beitragssatz zur Pflegeversicherung, zum anderen durch die Arbeitsmarktentwicklung und dem damit verbundenen Aufbau an sozialversicherungspflichtiger Beschäftigung. Damit steigen die Sozialbeiträge um 0,7 Prozent. Insgesamt werden die Einnahmen um 1,0 Prozent zunehmen.

Die Ausgaben werden im Jahr 2008 mit 0,9 Prozent stärker wachsen als im Vorjahr. Da das Ausgabenwachstum wie in der Vergangenheit unter dem Wirtschaftswachstum liegt, sinkt die Staatsquote weiter auf 42,8 Prozent des BIP ab. Die Gründe für den Ausgabenanstieg sind zum einen die Rentenanpassung in einer Größenordnung von 1 bis 1,5 Prozent. Zum anderen dürften die Arbeitnehmerentgelte stärker zunehmen, denn die öffentlich Bediensteten werden vor dem Hintergrund der guten Haushaltslage stärkere Einkommensverbesserungen erwarten als in der Vergangenheit. Die geplante Abschaffung des Aussteuerungsbetrages, den die BA zurzeit für nicht in Arbeit vermittelte Langzeitarbeitslose zahlt, und die Kompensation durch die Beteiligung der BA an den Wiedereingliederungshilfen für Langzeitarbeitslose bedeuten eine Lastenverschiebung zwischen den öffentlichen Haushalten. Per saldo wird die BA um 2 Milliarden Euro mehr belastet und der Bundeshaushalt entsprechend entlastet. Durch die Gesamtheit der Maßnahmen – Senkung des Beitrags zur Arbeitslosenversicherung, Rentenanpassung und Umfinanzierung bei den Langzeitarbeitslosen – geht der Überschuss der Sozialversicherungen im Jahr 2008 deutlich zurück, wandelt sich aber nicht in ein Defizit. Da die Gebietskörperschaften insgesamt einen leichten Überschuss ausweisen, bleibt der Finanzierungssaldo der öffentlichen Haushalte positiv.

Damit ergeben sich für den Haushalt im Jahr 2008 Licht und Schatten. Der Konsolidierungskurs wird nicht in dem Ausmaß fortgesetzt wie im Jahr 2007. Dies ist aber nicht zuletzt auf die Unternehmenssteuerreform zurückzuführen. Die gute Haushaltslage wird für strukturelle Verbesserungen der Standortbedingungen genutzt. Die buchungstechnischen Verschiebungen trüben das positive Bild. Die BA erhält 2008 per saldo lediglich 4,5 Milliarden Euro aus der Mehrwertsteuererhöhung, die im gleichen Jahr für ein zusätzliches Steueraufkommen von rund 25 Milliarden Euro sorgen wird. Dies zeigt letztlich auch, dass vor allem der Bund weitere Konsolidierungsanstrengungen unternehmen muss.

Wirtschaftspolitische Empfehlungen

Im Jahr 2008 wird das reale BIP – wenn auch nur noch schwach – das dritte Jahr in Folge schneller wachsen als das Produktionspotenzial. Nach Berechnungen der OECD übersteigt das reale BIP bereits in diesem Jahr das Produktionspotenzial um 0,4 Prozent. Wenn es also nicht gelingt, das Produktionspotenzial nachhaltig zu steigern, ist eine Abschwächung des wirtschaftlichen Aufschwungs in Deutschland unvermeidbar. Deshalb ist die Wirtschaftspolitik gefordert, die Rahmenbedingungen für mehr Beschäftigung und Wachstum kontinuierlich zu verbessern. In den vergangenen Jahren hat sie zwar bereits positive Akzente gesetzt (Grömling/Plünnecke/Scharnagel, 2007), sie reichen aber nicht aus, um das Potenzialwachstum auf einen wünschenswerten Pfad von deutlich über 2 Prozent zu heben. Im Gegenteil, vor allem die jüngsten Kursänderungen in der Arbeitsmarktpolitik – neue teure Programme zur Arbeitsförderung und die angestrebte flächendeckende Einführung branchenspezifischer Mindestlöhne – gefährden die bislang erzielten Erfolge. Die Wirtschaftspolitik muss und kann positive Signale für mehr Beschäftigung und Investitionen geben:

Arbeitsmarkt: Trotz nach wie vor hoher Arbeitslosigkeit häufen sich die Hinweise über Arbeitskräfteknappheiten. Die Meldungen der Unternehmen über Produktionsbehinderungen wegen fehlender Arbeitskräfte nehmen zu. Vor allem hochqualifizierte Fachkräfte fehlen. Schnelle Abhilfe kann nur durch den Rückgriff auf qualifizierte ausländische Arbeitskräfte geschaffen werden. Das Vorhaben, die Vorrangprüfung für ausländische Studienabsolventen abzuschaffen, ist zu begrüßen. Die Bundesregierung sollte darüber hinaus die Zuwanderungsregelungen in weiteren Bereichen lockern, besonders die Verdienstgrenze für Hochqualifizierte sollte von heute dem Doppelten der Beitragsbemessungsgrenze in der Renten- und Arbeitslosenversicherung auf höchstens die Hälfte gesenkt werden. Diese Maßnahme ersetzt allerdings nicht ein Konzept für eine systematische Neuordnung einer arbeitsmarktorientierten Zuwanderung, zum Beispiel in Form eines Punktesystems. Ein solches Konzept sollte in jedem Fall noch in der laufenden Legislaturperiode umgesetzt werden. Zur Belebung des Arbeitsmarktes sollten auch die Belastungen des Faktors Arbeit mit Steuern und Sozialbeiträgen stärker reduziert werden. Weiterer Spielraum zur Senkung der Sozialbeiträge ist vorhanden. Bisher ist geplant, die Beitragssätze zur Arbeitslosenversicherung von 4,2 auf 3,9 Prozent zu senken. Eine Senkung um einen vollen Prozentpunkt auf 3,2 Prozent ist angesichts der Einnahme- und Ausgabenentwicklung der BA möglich. Dies würde zugleich helfen, aufkommenden Begehrlichkeiten und neuen Ausgabenwünschen entgegenzuwirken.

Steuer- und Finanzpolitik: Die öffentlichen Haushalte haben sich günstiger entwickelt als noch vor Jahresfrist prognostiziert. Erstmals seit 1989 werden die öffentlichen Haushalte in diesem Jahr wieder einen Überschuss aufweisen. Die Konsolidierung erfolgte dabei nicht einseitig über strukturelle Einnahmeerhöhungen wie zum Beispiel die Mehrwertsteuererhöhung zum Jahresbeginn 2007, sondern auch über die Ausgabenseite des Staatshaushalts. Die Staatsquote wird im nächsten Jahr auf knapp unter 43 Prozent sinken und liegt dann um 5,7 Prozentpunkte unter ihrem Höchststand von 48,5 Prozent im Jahr 2003. Die öffentlichen Haushalte haben damit einen wichtigen Beitrag zur Stärkung der Wachstumskräfte geleistet. Kritisch anzumerken ist allerdings, dass die Konsolidierung zu einem erheblichen Teil zulasten der öffentlichen Investitionen ging. Natürlich hat die gute Konjunktur die finanzpolitischen Spielräume zusätzlich erweitert. Die Kehrseite dieser Entwicklung ist, dass die Sparanstrengungen zusehends erlahmen, weil nun scheinbar wieder Geld für neue staatliche Aufgaben vorhanden ist. Davor ist zu warnen. Finanzpolitische Handlungsspielräume sollten vielmehr genutzt werden, um die steuerlichen Rahmenbedingungen am Standort Deutschland zu verbessern. Zum Beispiel geht es um die Reform der Erbschaftsteuer. Das Bundesverfassungsgericht hat dem Gesetzgeber dafür bis Ende 2008 Zeit gegeben. Keiner der in der Diskussion befindlichen Vorschläge vermag steuersystematisch jedoch wirklich zu überzeugen. Vielmehr sollte die Erbschaftsteuer ersatzlos gestrichen werden. Andere Länder wie Schweden und Luxemburg haben dies bereits getan, Frankreich und Österreich werden diesem Beispiel in Kürze folgen. Da das Aufkommen der Erbschaftsteuer den Ländern zusteht, sollte der Bund den Bundesländern zumindest die Option für eine Abschaffung der Erbschaftsteuer einräumen. Auf diese Weise ließe sich der föderale Wettbewerb intensivieren. In ein Konzept zur Verbesserung der steuerlichen Standortbedingungen gehört auch die längst überfällige Abschaffung des Solidaritätszuschlags. Bürger und Unternehmen würden entlastet, Investitionen und Beschäftigung stimuliert. Wegen des Steuer ausfallvolumens von jährlich rund 12 Milliarden Euro sollte die Abschaffung in drei Schritten erfolgen. Die Haushaltskonsolidierung sollte dies mittelfristig nicht gefährden, zumal von der Abschaffung positive Wachstumsimpulse ausgingen. Auch gibt es noch erhebliche Spielräume zur Gegenfinanzierung auf der Ausgabenseite des Staatshaushalts. So ist der Subventionsabbau keineswegs als abgeschlossen zu betrachten. Auch steht eine wirkungsgleiche Übertragung der Reformen in der Gesetzlichen Rentenversicherung auf die Beamtenversorgung noch aus. Der Verzicht auf die in den Eckpunkten skizzierte Reform der sozialen Pflegeversicherung und eine Umstellung auf Kapitaldeckung würden die öffentlichen Haushalte ebenfalls entlasten. Überlegt werden sollte zudem, ob der Nachholfaktor in der Gesetzlichen Rentenversicherung nicht früher als bisher geplant zur Anwendung kommen sollte.

Finanzmarkt und Geldpolitik: Die Turbulenzen an den Finanzmärkten, ausgelöst durch die Subprime-Hypothekenkrise in den USA, hat eine Diskussion um eine stärkere Regulierung der Finanzmärkte ausgelöst. Die Bundesregierung hat mittlerweile Eckwerte für ein sogenanntes „Risikobegrenzungsgesetz“ vorgelegt. Das Gesetz zielt in erster Linie darauf ab, die Rechte von Hedge Fonds als Aktionäre zu beschränken. Die aktuelle Finanzmarktkrise hätte dieses Gesetz nicht verhindern können. Sie ist vielmehr darauf zurückzuführen, dass viele Risiken nur unzureichend bekannt waren. Es wäre beispielsweise hilfreicher, die Aussagefähigkeit der Geschäftsberichte und anderer Berichtspflichten zu erhöhen, indem ausführlicher und deutlicher als derzeit üblich über Risiken berichtet wird, die in sogenannten Zweckgesellschaften außerhalb von Bilanzen schlummern. Darüber hinaus ist alles zu unterlassen, was an den Finanzmärkten den Eindruck hinterlassen könnte, dass die Politik in brenzligen Situationen schon zu Hilfe eilen wird. Dies verführt dazu, höhere Risiken einzugehen. Die EZB hat im September eine Zinserhöhungspause eingelegt und damit die Erwartungen der Finanzmärkte bestätigt. Mit Blick auf die aktuell geringen Inflationsgefahren ist dieser Schritt begründbar. Allerdings sollte die EZB unmissverständlich klarstellen, dass für ihre geldpolitischen Entscheidungen einzig die innere Stabilität des Euro ausschlaggebend ist und nicht die Fehlspekulationen der Akteure an den Finanzmärkten.

Literatur

Arbeitsgruppe Konjunktur, 2007, Chancen für ein anhaltendes Wachstum, IW-Konjunkturprognose – Frühjahr 2007, in: IW-Trends, 34. Jg., Heft 2, S. 3–39

Arntz, Melanie / Clauss, Markus / Kraus, Margit / Schnabel, Reinhold / Spermann, Alexander / Wiemers, Jürgen, 2007, Arbeitsangebotseffekte und Verteilungswirkungen der Hartz IV-Reform, IAB-Forschungsbericht, Nr. 10, Nürnberg

BA – Bundesagentur für Arbeit, 2007a, Der Arbeits- und Ausbildungsmarkt in Deutschland, Monatsbericht, August, Nürnberg

BA – Bundesagentur für Arbeit, 2007b, Grundsicherung für Arbeitsuchende: Anrechenbare Einkommen und Erwerbstätigkeit, August, Nürnberg

Bach, Hans-Uwe / Gartner, Hermann / Klinger, Sabine / Rothe, Thomas / Spitznagel, Eugen, 2007, Arbeitsmarkt 2007/2008. Ein robuster Aufschwung mit freundlichem Gesicht, IAB-Kurzbericht, Nr. 15, Nürnberg

Bernanke, Ben, 2007a, The Subprime Mortgage Market, Remarks at the Federal Reserve Bank of Chicago's 43rd Annual Conference on Bank Structure and Competition, 17.05.2007, Chicago, Illinois

Bernanke, Ben, 2007b, Housing, Housing Finance, and Monetary Policy, Remarks at the Federal Reserve Bank of Kansas City's Economic Symposium, 31.08.2007, Jackson Hole, Wyoming

Borger, Klaus / Müller, Martin / Volk, Christine, 2007, Wohnungsbau leicht erholt, KfW-Indikator Eigenheimbau lässt Allzeittief hinter sich, KfW-Indikator Eigenheimbau, August, Frankfurt am Main

FitchRatings, 2007, ABCP Concerns Trigger Liquidity Issues for German Banks, Germany Special Report, New York, URL: www.fitchratings.com [Stand: 2007-08-23]

Grömling, Michael / Plünnecke, Axel / Scharnagel, Benjamin, 2007, Was trägt die Politik zum Aufschwung in Deutschland bei?, in: IW-Trends, 34. Jg., Heft 3

IWF – Internationaler Währungsfonds, 2007, Global Stability Report, April, Washington D.C.

Koppel, Oliver, 2007, Ingenieurmangel in Deutschland – Ausmaß und gesamtwirtschaftliche Konsequenzen, in: IW-Trends, 34. Jg., Heft 2, S. 41–53

IW Economic Forecast Autumn 2007

Germany's economy is still moving strong and its prospects are also bright – even though its growth pace will slow down. The IW expects real GDP to grow by 2.5 percent in 2007 and 1.9 percent in 2008. Growth will increasingly be driven by domestic instead of external factors. In 2008, it will solely be fuelled by domestic demand. Unemployment will continue to sink in both years. In 2008, the average number of registered unemployed will decrease to 3.5 million and the unemployment rate to just over 8 percent. The consolidation of the government budget will also make further progress leading to a surplus in 2007 and 2008 for the first time since 1989. The forecasted economic dynamic will unfold, however, in a broader risk environment. The development of the energy and commodity prices and exchange rates as well as the turbulences on the financial markets pose threats for future growth.

IW-Prognose

Deutschland, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

	2006	2007	2008
Entstehung des preisbereinigten BIP			
Erwerbstätige	0,6	1,4	0,7
Arbeitslosenquoten ¹⁾	10,3	8,7	8,1
Arbeitsvolumen	0,5	1,2	0,8
Produktivität ²⁾	2,4	1,3	1,1
BIP	2,9	2,5	1,9
Verwendung des preisbereinigten BIP			
Private Konsumausgaben	1,0	0,0	1,8
Konsumausgaben des Staates	0,9	1,8	1,8
Anlageinvestitionen	6,1	5,6	3,6
- Ausrüstungen	8,3	10,0	6,5
- Sonstige Anlagen	6,7	6,0	5,0
- Bauten	4,3	2,0	1,0
Inlandsnachfrage	1,9	1,6	2,2
Export	12,5	8,2	6,4
Import	11,2	6,9	7,8
Preisentwicklung			
Verbraucherpreise	1,7	1,9	1,7
BIP-Deflator	0,6	1,6	1,6

Stand: September 2007. 1) Registrierte Arbeitslose in Prozent der Erwerbspersonen. 2) Reales BIP je Erwerbstätigenstunde.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln