

Überblick

Wachstumsschub in der deutschen Wirtschaft im Frühjahr

Das kräftige Wachstum der Weltwirtschaft hat sich im Frühjahr fortgesetzt. Gleichzeitig haben allerdings einige Risikofaktoren an Bedeutung gewonnen, was die weiteren Ausichten belastet. Die im Sommer noch einmal unerwartet stark gestiegenen Ölpreise könnten gewisse Bremseffekte mit sich bringen und die Preisperspektiven weltweit eintrüben. Zudem ist noch ungewiss, wie rasch und stark die Impulse von der US-Wirtschaft im weiteren Jahresverlauf nachlassen. Auch das Wachstum der japanischen Wirtschaft hat sich im zweiten Quartal deutlich verlangsamt. Dagegen haben sich die Aufschwungkräfte im Euro-Raum spürbar verstärkt.

*Internationales
Umfeld*

An den internationalen Finanzmärkten ist es unterdessen zu einer Neubewertung bestimmter Anlagerisiken gekommen. Hinzu kam die wachsende Unsicherheit über die weitere Wirtschaftsentwicklung insbesondere in den USA. Im Ergebnis führte dies Mitte Mai zu massiven Portfolioumschichtungen aus Aktien in Rentenanlagen. Vor allem Staatsanleihen profitierten davon, während Industrianleihen im Vergleich dazu an Attraktivität verloren. Vorübergehend gewannen dann zwar wieder die konjunkturell bedingten Zinsauftriebstendenzen die Oberhand. Aufgrund der zeitweise eskalierenden Spannungen im Nahen Osten und zunehmender Befürchtungen einer insbesondere von der US-Wirtschaft ausgehenden globalen Wachstumsschwäche kehrte sich die Zinsentwicklung im Juli aber erneut um. Zuletzt rentierten zehnjährige Staatsanleihen im Euro-Gebiet

mit rund 4 % nur wenig höher als Ende März. In diesem Umfeld notierte der Euro insgesamt kaum verändert, nachdem er sich in den ersten Monaten dieses Jahres deutlich aufgewertet hatte.

Geldpolitik

Vor dem Hintergrund anziehender Inflationsrisiken haben die Notenbanken der wichtigen Währungsräume ihre Politik der geldpolitischen Straffung fortgesetzt. Auch der EZB-Rat nahm in den Sommermonaten die akkommodierende Ausrichtung der Geldpolitik in zwei Schritten weiter zurück. Nach den Zinserhöhungen im Dezember des vorigen und im März dieses Jahres folgten Anfang Juni und August zwei weitere Zinsanhebungen um je 25 Basispunkte. Mit Wirkung vom 9. August beträgt der Mindestbietungssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte nunmehr 3 %. Diese Zinsanpassungen waren angesichts der nach wie vor expansiven Ausrichtung der europäischen Geldpolitik und der zunehmenden Inflationsrisiken geboten. Die anhaltende Verteuerung der Energiepreise ebenso wie die geplante Anhebung administrierter Preise und indirekter Steuern verschlechtern nicht nur unmittelbar das allgemeine Preisklima, sondern sie vergrößern auch die Risiken von stabilitätspolitisch besonders bedenklichen Zweitrundeneffekten auf die Lohn- und Preisentwicklung. Darüber hinaus signalisiert die monetäre Analyse seit längerem Inflationsrisiken auf mittel- bis längerfristige Sicht.

Deutsche Wirtschaft im Frühjahr

Die konjunkturelle Aufwärtsbewegung der deutschen Wirtschaft hat im bisherigen Jahresverlauf deutlich an Kraft gewonnen. Die gesamtwirtschaftliche Produktion ist im Früh-

jahr dieses Jahres nach den ersten Berechnungen des Statistischen Bundesamtes um knapp 1% höher gewesen als im vorangegangenen Dreimonatsabschnitt, und die Ergebnisse für die beiden vorangegangenen Quartale wurden deutlich nach oben korrigiert. Soweit Angaben darüber vorliegen, stützt sich das Wachstum der deutschen Wirtschaft neben dem Auslandsgeschäft in zunehmendem Maße auf die Inlandsnachfrage. Die Investitionsausgaben sind im Berichtszeitraum offenbar kräftig gewachsen. Dies galt vor allem für die Bautätigkeit, die nach den witterungsbedingten Ausfällen von einem starken Nachholeffekt gekennzeichnet war. Auch die Ausrüstungsinvestitionen wurden merklich verstärkt. Angesichts des anhaltenden Produktionsanstiegs, der gemäß den Angaben des ifo Instituts inzwischen zu einer weiteren deutlichen Zunahme der Kapazitätsauslastung geführt hat, spielte jetzt auch das Erweiterungsmotiv bei den Investitionsentscheidungen der Unternehmen eine größere Rolle. Von der Außenwirtschaft dürfte ebenfalls erneut ein positiver, wenn auch nicht mehr so starker Wachstumsbeitrag ausgegangen sein. Die realen Exporte könnten das Niveau des ersten Quartals leicht übertroffen haben. Dabei haben die Ausgaben ausländischer Besucher im Zusammenhang mit der Fußballweltmeisterschaft eine Rolle gespielt. Das gilt insbesondere für Reiseverkehrsdienstleistungen. Nach dem deutlichen Anstieg in den ersten drei Monaten haben sich dagegen die Konsumausgaben der Inländer den bislang vorliegenden Indikatoren zufolge nicht weiter erhöht. In der Halbjahresbetrachtung dürfte sich gleichwohl auch der private Verbrauch sichtlich erholt haben.

Arbeitsmarkt

Die günstigere gesamtwirtschaftliche Entwicklung hat mittlerweile auch den Arbeitsmarkt erreicht. Die Zahl der Erwerbstätigen, die ab dem dritten Quartal 2005 deutlich nach oben korrigiert worden ist, nahm saisonbereinigt um mehr als 100 000 auf fast 39 Millionen Personen zu. Schätzungen der Bundesagentur für Arbeit, die allerdings nur bis Mai reichen, lassen vermuten, dass der Umfang der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung im Frühjahr erstmals seit über fünf Jahren saisonbereinigt nicht mehr abgenommen hat. Besonders stark war der Zuwachs bei den unternehmensnahen Dienstleistungen, zu denen auch die Arbeitnehmerüberlassung zählt. Die rückläufige Zahl von Kurzarbeitern und die steigende Zahl von offenen Stellen deuten ebenfalls auf eine einsetzende konjunkturelle Belebung des Arbeitsmarktes hin. In die gleiche Richtung zeigen Umfragen bei den Unternehmen zu den Beschäftigungsplänen.

Tariflöhne

Die Tarifabschlüsse am Arbeitsmarkt sind in den Frühjahrsmonaten im Durchschnitt etwas höher als im Vorjahr ausgefallen, zugleich aber auch recht differenziert in den einzelnen Bereichen. Im Durchschnitt aller Branchen sind die monatlichen Tarifentgelte im zweiten Vierteljahr 2006 gegenüber dem vergleichbaren Vorjahrszeitraum um 1,6 % gestiegen. Der gegenüber dem ersten Vierteljahr verstärkte Anstieg ist vor allem auf vermehrte Einmalzahlungen zurückzuführen, die bereits vorab in früheren Tarifverträgen festgelegt worden waren.

Preise

Die Teuerungsimpulse von außen verstärkten sich in den letzten Monaten nochmals. Deut-

sche Importe haben sich saisonbereinigt im zweiten Vierteljahr um 1,7 % verteuert, nach 1,3 % im ersten Quartal. Die Preise für importierte Energie stiegen binnen Jahresfrist um beinahe 35 %, für Erze um mehr als 20 %. Davon abgesehen hielten sich die Teuerungsimpulse von der außenwirtschaftlichen Seite jedoch insgesamt gesehen in Grenzen, wenn auch die allgemeine Preisentwicklung eher ungünstiger als noch im vergangenen Jahr war. Unter dem Einfluss der steigenden Ölpreise hat sich der Preisauftrieb auf der Verbraucherstufe, der zu Jahresbeginn zunächst zum Stillstand gekommen war, in den Frühjahrsmonaten aber wieder beschleunigt. Daneben spielte auch ab Juni das besonders warme und trockene Sommerwetter eine Rolle, zumal es einem langen, besonders kalten Winter folgte. Dies verteuerte insbesondere Nahrungsmittel. Saisonbereinigt stieg der Verbraucherpreisindex im zweiten Vierteljahr 2006 um 0,7 %. Im Vorjahrsvergleich waren es + 2,0 %.

Die Risiken für die weitere Preisentwicklung in Deutschland haben sich nach den erneuten kräftigen Energie- und Rohstoffpreissteigerungen weiter nach oben verschoben. Hinzu kommen die sich abzeichnenden Belastungen des allgemeinen Preisklimas, die mit der geplanten Mehrwertsteuererhöhung zum Jahresbeginn 2007 verbunden sein werden. Mit weiter fortschreitendem Konjunkturaufschwung werden die Überwälzungsmöglichkeiten auch mit Blick auf die Nachfrageseite bereits im Vorfeld größer werden.

*Weitere
Perspektiven*

Für eine Fortsetzung der Aufwärtstendenz der deutschen Wirtschaft spricht die verbes-

serte Auftragslage der Industrie im Inlandsgeschäft, während es in den letzten Monaten bei den Auslandsbestellungen zu einer gewissen Beruhigung kam. Auch die gute Stimmung in der deutschen Wirtschaft lässt dies erwarten. Zwar ist im Juli das ifo Geschäftsklima aufgrund nicht mehr so hoch gesteckter Geschäftserwartungen etwas nach unten korrigiert worden. Insgesamt aber besteht weiterhin viel Zuversicht in der deutschen Wirtschaft.

Der Rückgang der Geschäftserwartungen im Juli mag auch damit zusammenhängen, dass die negativen Effekte der nun beschlossenen Mehrwertsteuererhöhung, mit denen insbesondere im Handel für die ersten Monate des nächsten Jahres gerechnet wird, erstmals in den Erwartungshorizont der Befragung eingegangen sind. In der Tat dürften die Aussichten im Handel zunehmend von dem Sondereffekt der Mehrwertsteuererhöhung geprägt werden. So ist im weiteren Verlauf dieses Jahres beim privaten Verbrauch mit Vorzieheffekten zu rechnen, denen aber anschließend entsprechende Ausfälle gegenüberstehen. Wichtiger für die langfristigen Wirtschaftsaussichten ist jedoch, dass bei fortschreitender Besserung am Arbeitsmarkt die Konjunktur eine solidere Grundlage erhält. Dazu wird es erforderlich sein, den vor einigen Jahren eingeschlagenen Weg der lohnpolitischen Mäßigung nicht zu verlassen, nachdem er nun erste sichtbare Früchte bringt. Das gilt auch und insbesondere mit Blick auf die kommende Mehrwertsteuererhöhung.

Eine Stütze für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung kann insbesondere in der weiter

verbesserten Auftragslage der Bauwirtschaft gesehen werden. Im Durchschnitt der Monate April/Mai war das Niveau der Auftragsgänge nach Ausschaltung der Saison- und Kalendereinflüsse um 7 % höher als im schwachen, von ungünstigen Witterungsverhältnissen beeinflussten ersten Vierteljahr. Das entspricht einem Vorjahrsplus von 10 % und begründet zumindest die Erwartung, dass die Bauwirtschaft ihren schmerzlichen Anpassungsprozess nun weitgehend abgeschlossen hat. In den nächsten Monaten dürfte der Wachstumsbeitrag der Bauinvestitionen dennoch die teils wetterbedingten Spitzenwerte vom Frühjahr nicht mehr erreichen. Auf der anderen Seite ist auch in der Bauwirtschaft im zweiten Halbjahr 2006 mit Vorzieheffekten wegen der geplanten Mehrwertsteuererhöhung zu rechnen.

Die Lage der öffentlichen Finanzen dürfte sich im laufenden Jahr verbessern. Die gesamtstaatliche Defizitquote wird aus heutiger Sicht gegenüber dem Vorjahrswert von 3,3 % sinken und die 3 %-Grenze unterschreiten, wenn eine moderate Ausgabenpolitik verfolgt wird. Dieser Rückgang dürfte allerdings zu einem guten Teil auf die günstige konjunkturelle Entwicklung zurückgehen und sollte keinesfalls als Grund für eine Lockerung der geplanten finanzpolitischen Ausrichtung herangezogen werden. So ist es explizites Ziel des reformierten europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakts, im Falle einer günstiger als erwarteten Entwicklung sogar einen stärkeren Konsolidierungskurs einzuschlagen und nicht – wie häufig in der Vergangenheit – unerwartete Mehreinnahmen umgehend zu verplanen. Das grundsätzliche Ziel eines

Finanzpolitik

strukturell ausgeglichenen Haushalts wird derzeit nach der Finanzplanung ohnehin bis zum Jahr 2010 nicht erreicht. Bei geringerer Konsolidierung wächst die Gefahr, dass bei ungünstigerer gesamtwirtschaftlicher Entwicklung schnell wieder sehr hohe Defizitquoten realisiert werden. Insbesondere der Bundeshaushalt weist auch in einem positiven Szenario weiterhin eine dramatische Schiefelage auf, und die verfassungsmäßigen Kredit-

obergrenzen werden strukturell deutlich verfehlt. Vor diesem Hintergrund besteht derzeit kein Spielraum für merkliche Haushaltsbelastungen etwa infolge der geplanten Unternehmensteuer- und der Gesundheitsreform. Vielmehr bedarf es hier einer soliden Gegenfinanzierung. Unter Effizienz- und Wachstumsgesichtspunkten wären dabei Einsparungen auf der Ausgabenseite sowie der Abbau steuerlicher Sondertatbestände vorteilhaft.