

Internationales und europäisches Umfeld

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Die Weltwirtschaft blieb nach der Jahreswende 2006/2007 auf Wachstumskurs. Das Expansionstempo scheint sich jedoch etwas verlangsamt zu haben. Während die Volkswirtschaften der Schwellenländer bis zuletzt auf hohen Touren liefen, hat sich die Dynamik in den Industriestaaten spürbar abgeschwächt. Das von ihnen erwirtschaftete reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) nahm im ersten Quartal 2007 saisonbereinigt lediglich um $\frac{1}{2}$ % gegenüber der Vorperiode zu, in der es noch um $\frac{3}{4}$ % expandiert hatte. Binnen Jahresfrist bedeutete dies gleichwohl ein Plus von 3 %. Insbesondere das japanische Wachstum, das im Herbst 2006 sehr kräftig ausgefallen war, hat sich deutlich ermäßigt. Auch im Euro-Raum stieg die gesamtwirtschaftliche Erzeugung – nach einem beträchtlichen Zuwachs im Vorquartal – etwas schwächer. In den USA hielt die konjunkturelle Abkühlung an.

*Weltkonjunktur
weiterhin
lebhaft, aber
Industrieländer
mit etwas
weniger
Schwung*

Stellt man auf das durchschnittliche Wachstumstempo in den drei großen Wirtschaftsräumen im Winterhalbjahr 2006/2007 ab, damit die kurzfristige Volatilität und Sondereinflüsse weniger zu Buche schlagen, so expandierten der Euro-Raum und die japanische Wirtschaft etwa gleich stark (+ $1\frac{1}{2}$ %) gegenüber dem Sommerhalbjahr. Die USA, die im Zyklus am weitesten fortgeschritten sind, wiesen einen deutlich geringeren BIP-Anstieg (+1 %) auf. Soweit erkennbar, hielten sich die hiervon ausgehenden Dämpfungseffekte für die Weltwirtschaft jedoch in engen Grenzen. Zugleich trägt die jetzt ausgeglichene Wachstumskonstellation tendenziell zum

Abbau der hohen außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte bei.

Zu der aktuell etwas langsameren Gangart in den Industrieländern hat eine Reihe von Sonderfaktoren beigetragen. So waren die staatlichen Investitionen in Japan wieder leicht nach unten gerichtet, nachdem sie zuvor kräftig gestiegen waren. Im Euro-Raum spielten die Vorzieheffekte der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland, die das wirtschaftliche Wachstum Ende 2006 beflügelte und Anfang 2007 gebremst haben, eine Rolle. Dadurch wurden die positiven Effekte des milden Winterwetters auf die Bauaktivitäten in Teilen Westeuropas nach der Jahreswende überlagert. In den USA haben die andauernden Korrekturen am Markt für Wohnimmobilien, die durch die sich Mitte März zuspitzende Krise am Subprime-Segment des Hypothekenmarkts neue Nahrung erhielten, und der überraschende Exportrückgang das BIP-Wachstum belastet.

Korrektur an Aktienmärkten ohne nennenswerte Folgen für die Weltwirtschaft

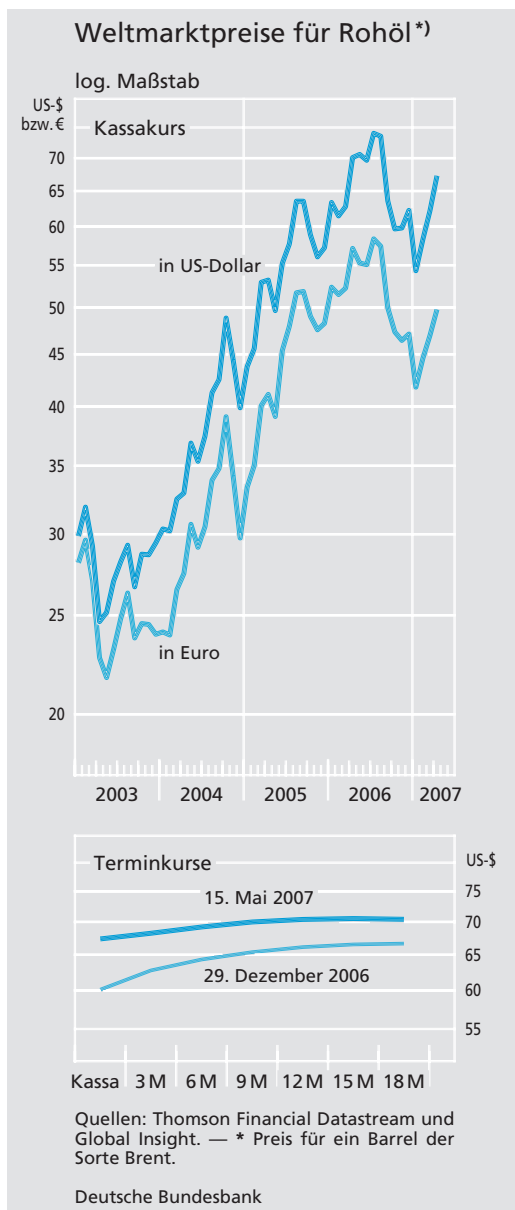
Die konjunkturelle Grundtendenz in der Weltwirtschaft blieb in den vergangenen Monaten aber klar nach oben gerichtet. Ein Beleg dafür ist das bis zuletzt dynamische Beschäftigungswachstum und die nach wie vor günstige Entwicklung der Unternehmensgewinne. Die durchaus kräftigen Kursrückgänge an den internationalen Aktienmärkten, die Ende Februar/Anfang März zu beobachten waren, erwiesen sich als vorübergehendes Phänomen. Inzwischen haben die Kurse auf den wichtigsten Märkten auch vor dem Hintergrund umfangreicher Firmenaufkäufe und -zusammenschlüsse die zuvor erreichten Niveaus sogar merklich überschritten.

Von den Ölpreisen – die Notierung für die Sorte Brent lag im Durchschnitt des ersten Quartals mit 58¾ US-\$ um 3¾ % niedriger als im Herbst – erhielt die Weltwirtschaft zunächst noch positive Impulse. Diese schwächten sich jedoch im Verlauf der Wintermonate spürbar ab, da die Notierungen seit Mitte Januar wieder merklich nach oben tendierten. Mitte Mai lag der Preis um 31 % über dem letzten Tiefstwert von Anfang 2007 und nur noch um 13 % unter dem Höchststand von Anfang August 2006. In Euro gerechnet, sind die Brentpreise wegen der Aufwertung gegenüber dem US-Dollar etwas moderater gestiegen; sie waren zuletzt mit 51 € um 16 % niedriger als Anfang August letzten Jahres. Ausschlaggebend für die Ölverteuerung waren zum einen höhere geopolitische Unsicherheiten, insbesondere aufgrund der ungelösten Konflikte im Nahen Osten und der Unruhen in Nigeria. Zum anderen hat die OPEC bei einer weiter merklich expandierenden globalen Ölnachfrage die Förderung Anfang Februar nochmals gekürzt. Nach den Notierungen an den Terminmärkten zu urteilen, die bis zuletzt über den Kassapreisen lagen, wird sich der Anstieg der Ölpreise mittel- und langfristig fortsetzen.

Phase niedriger Ölpreise wieder ausgelaufen

Bei den Industrierohstoffen hielt der Preisauftrieb nach der Jahreswende 2006/2007 unvermindert an. Anfang Mai überstiegen die Notierungen das entsprechende Vorjahrsniveau auf US-Dollar-Basis um 18 %. Treibende Kraft waren einmal mehr die starken Preisbewegungen bei agrarischen Rohstoffen und NE-Metallen. Dagegen sind die Weltmarktnotierungen für Nahrungs- und Genussmittel – nach einer kräftigen Zunahme in den ersten

Anhaltende Hausse bei übrigen Rohstoffen



beiden Monaten – nicht weiter gestiegen. Das entsprechende Vorjahrsniveau übertrafen sie Anfang Mai aber immer noch um 13 %.

Die Teuerungsraten auf der Verbraucherstufe in den Industrieländern wurden in den ersten Monaten des laufenden Jahres erneut von den Ausschlägen der Energiepreise geprägt. Nach einer ruhigen Entwicklung im Januar verstärkte sich der Preisauftrieb ab Februar

wieder spürbar. Die Vorjahrsrate erhöhte sich dementsprechend von 1,8 % im Januar auf 2,3 % im März. Ohne Japan gerechnet, wo die Preise im Vorjahrsvergleich zuletzt praktisch stabil waren, erreichte die Teuerungsrates 2,6 %. Im Durchschnitt der ersten drei Monate 2007 stiegen die Verbraucherpreise in den Industrieländern um 2,1 %, verglichen mit 1,8 % im Herbst und 2,6 % im Sommerhalbjahr 2006. Die Kernrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) war mit 1,9 % im ersten Quartal aber nicht höher als in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres.

Nach den Frühindikatoren der OECD wird sich die Konjunktur im OECD-Gebiet in den nächsten Monaten etwas abflachen, aber weiterhin robust bleiben. Im Falle Chinas zeigen die Frühindikatoren in den letzten Monaten wieder deutlich nach oben. Dies gilt mit gewissen Abstrichen auch für Brasilien. Insgesamt passt dieses Bild zu der recht zuversichtlichen Frühjahrsprognose des Internationalen Währungsfonds (IWF), die für 2007 und 2008 von einem globalen BIP-Wachstum von jeweils knapp 5 % ausgeht, nach fast 5 ½ % im Jahr 2006. Die Zunahme des realen Welthandels wird sich danach von 9 ¼ % im Jahr 2006 auf 7 % beziehungsweise 7 ½ % abschwächen. Das Wachstumsgefälle zwischen den großen Industrieländern und -regionen wird in diesem Jahr voraussichtlich so gering sein wie schon lange nicht mehr. Für 2008 geht der IWF davon aus, dass sich die US-Wirtschaft wieder recht deutlich vom Euro-Raum und von Japan nach oben absetzen kann, aber weiterhin unterhalb der Potenzialrate zunehmen wird. Das Wachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften wird kräftig

OECD-
Frühindikatoren
und neue
IWF-Prognose

Preis-
entwicklung
in Industrie-
ländern im
Zeichen
steigender
Ölpreise

bleiben, die Expansionsraten werden jedoch in diesem und im nächsten Jahr etwas sinken, vor allem in Lateinamerika und in der Gemeinschaft unabhängiger Staaten (GUS) und in geringerem Maße in Asien sowie in den ost- und mitteleuropäischen Reformländern. Insgesamt schätzt der IWF die Prognoserisiken nach wie vor merklich höher ein als die Chancen für eine noch bessere Entwicklung.

Weiterhin hohe Dynamik in den asiatischen und lateinamerikanischen Schwellenländern ...

In den ersten Monaten des laufenden Jahres sind die Volkswirtschaften der süd- und ostasiatischen Schwellenländer nach den bisher vorliegenden Teilmeldungen weiter kräftig gewachsen. Die chinesische Wirtschaft hat ihr Tempo – gemessen an der Vorjahrsrate des BIP – sogar auf 11% erhöht, nachdem sie im Sommerhalbjahr etwas langsamer expandiert hatte. Zugleich verstärkte sich der Anstieg der Verbraucherpreise auf gut 3% im März/April. Vor diesem Hintergrund sind weitere Maßnahmen der Regierung und der Zentralbank zur Drosselung des Wachstums und zur Dämpfung der bestehenden Überhitzungsgefahr zu erwarten. Die lateinamerikanischen Staaten sind 2006 insgesamt gesehen um 5 1/2% gewachsen und damit deutlich stärker als zuvor allgemein prognostiziert worden war. Zugleich hat sich der Preisanstieg um einen Prozentpunkt auf 5 1/4% vermindert. Insbesondere die brasilianische Wirtschaft hat im Winterhalbjahr 2006/2007, beflügelt durch spürbare Senkungen des Notenbankzinses, wieder Fahrt aufgenommen.

... und in der Gemeinschaft unabhängiger Staaten sowie im Nahen Osten

Für die Mitgliedsländer der Gemeinschaft unabhängiger Staaten war 2006 mit einem BIP-Anstieg um 7 3/4% und einem Rückgang der Teuerung um zwei Prozentpunkte auf 9 1/2%

Vorausschätzungen des IWF für 2007 und 2008

Position	2005	2006	2007	2008
Reales Bruttoinlandsprodukt	Veränderung gegenüber Vorjahr in %			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften 1)	+ 2,5	+ 3,1	+ 2,5	+ 2,7
darunter:				
USA	+ 3,2	+ 3,3	+ 2,2	+ 2,8
Japan	+ 1,9	+ 2,2	+ 2,3	+ 1,9
EWU	+ 1,4	+ 2,6	+ 2,3	+ 2,3
Verbraucherpreise 2)				
Fortgeschrittene Volkswirtschaften 1)	+ 2,3	+ 2,3	+ 1,8	+ 2,1
darunter:				
USA	+ 3,4	+ 3,2	+ 1,9	+ 2,5
Japan	- 0,6	+ 0,2	+ 0,3	+ 0,8
EWU	+ 2,2	+ 2,2	+ 2,0	+ 2,0
Arbeitslosigkeit	Zahl der Arbeitslosen in % der Erwerbspersonen			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften 1)	6,0	5,5	5,4	5,4
darunter:				
USA	5,1	4,6	4,8	5,0
Japan	4,4	4,1	4,0	4,0
EWU	8,6	7,7	7,3	7,1

Quelle: IWF, World Economic Outlook, April 2007. — 1 Einschl. Slowenien, Taiwan, Hongkong, Südkorea und Singapur. — 2 Verbraucherpreisindex bzw. HVPI für den Euro-Raum.

Deutsche Bundesbank

ein erfolgreiches Jahr. Dabei ist bemerkenswert, dass die Energieimportländer in dieser Staatengruppe, wie etwa die Ukraine, im Gleichschritt mit den Energieexportländern gewachsen sind. Die russische Wirtschaft, deren reales BIP 2006 um 6 3/4% zugenommen hatte, blieb auch im ersten Quartal 2007 auf Expansionskurs. Die Industrieproduktion nahm im Vorjahrsvergleich um gut 8% zu. In den Ölexportländern des Nahen Osten hielt der Boom an. Die zeitweise deutlich niedrigeren Ölpreise haben – wie allgemein erwartet – bisher keine sichtbaren Bremsspuren hinterlassen.

Die amerikanische Wirtschaft ist in den ersten drei Monaten 2007 nach den vorläufigen VGR-Ergebnissen saison- und kalenderbereinigt um 1/4% gewachsen und damit so lang-

USA

sam wie seit Anfang 2003 nicht mehr. Das entsprechende Vorjahrsniveau wurde um 2 % überschritten. Beträchtliche Bremseffekte kamen erneut vom Wohnungsbau, der saisonbereinigt um 4 ½ % schrumpfte und damit um 17 % unter dem Höchststand vom Sommer 2005 lag. Zudem haben sich die Staatsausgaben nur wenig erhöht. Die gewerblichen Investitionen zogen dagegen nach dem Rückgang in der Vorperiode saisonbereinigt wieder um ½ % an. Als wichtigste Konjunkturstütze erwies sich einmal mehr der private Konsum, der um knapp 1 % expandierte. Die inländische Endnachfrage stieg mit saisonbereinigt ½ % genauso kräftig wie in der Vorperiode. Darüber hinaus verlangsamte sich der Lagerabbau. Ausschlaggebend für die Verringerung des BIP-Wachstums im ersten Quartal war, dass vom realen Außenhandel rein rechnerisch ein geringer negativer Wachstumsbeitrag ausging, nachdem sich das Defizit hier im vierten Quartal noch um knapp ½ % des BIP reduziert hatte. Dahinter stand der Rückgang der Exporte um ¼ %, der hauptsächlich als ein Reflex der starken Zunahme (+2 ½ %) in der Vorperiode zu werten ist. Trotz des nun schon seit dem Frühjahr 2006 spürbar schwächeren Produktionswachstums in den USA ist die Arbeitslosenquote bis zuletzt auf einem sehr niedrigen Niveau (4 ½ %) geblieben.

Die Teuerung auf der Verbraucherstufe in den USA hat sich im Verlauf des ersten Quartals vor allem infolge der wieder höheren Ölpreise deutlich verstärkt. Die Vorjahrsrate stieg von 2,1 % im Januar, als sie zusätzlich durch einen Basiseffekt gedrückt worden war, auf 2,8 % im März. Im April ging sie wieder auf 2,6 %

zurück. Die Kernrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) ist zuletzt auf 2,3 % gesunken, nachdem sie sich seit Mitte 2006 in einem Korridor von 2,5 % bis 2,9 % bewegt hatte. Die entsprechende Rate des Deflators für die privaten Konsumausgaben lag im März bei 2,1 %.

Das BIP-Wachstum in Japan hat sich im ersten Quartal spürbar auf saisonbereinigt gut ½ % gegenüber der Vorperiode abgeflacht, in der es bei 1 ¼ % gelegen hatte. Der Stand vor Jahresfrist wurde in den Wintermonaten um 2 % überschritten. Die langsamere Gangart ist in erster Linie im Zusammenhang mit der kräftigen BIP-Zunahme im Herbst 2006 zu sehen. Getragen wurde der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion im ersten Jahresviertel vom Außenhandel, der, saisonbereinigt betrachtet, einen Wachstumsbeitrag von knapp einem halben Prozentpunkt lieferte. Dabei legten die realen Exporte mit 3 ¼ % gegenüber der Vorperiode deutlich stärker zu als die Importe (+ 1 %). Die Inlandsnachfrage wuchs relativ wenig (+ ¼ %). Ausschlaggebend dafür war, dass der deutlichen Expansion des privaten Konsums (+ 1 %) Rückgänge bei den gewerblichen Investitionen und im Wohnungsbau gegenüberstanden. Zudem waren die Staatsausgaben leicht nach unten gerichtet. Von den Lagerinvestitionen ging ebenfalls ein dämpfender Einfluss aus.

Japan

Unter dem Einfluss der niedrigeren Ölpreise und gesunkener Preise für Telekommunikation ist die Jahresteuersatzrate auf der Verbraucherstufe im ersten Quartal 2007 – ausgehend von +0,3 % im letzten Jahresviertel

2006 – auf – 0,1% gesunken. Die Kernrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) lag unverändert bei – 0,3%. Trotz der zuletzt leicht rückläufigen Entwicklung der Verbraucherpreise wird allgemein kein Abrutschen in eine erneute deflationäre Phase befürchtet. So weist der japanische Arbeitsmarkt inzwischen bei einer Arbeitslosenquote von 4,0% kaum noch Reserven auf, was allmählich zu einem etwas stärkeren Lohnanstieg führen dürfte. Zudem werden die in den letzten Monaten wieder höheren Ölpreise in Verbindung mit der Schwäche des Yen den importierten Preisdruck voraussichtlich erhöhen. Gegen einen Rückfall in die Deflation spricht auch, dass die Grundstückspreise 2006 erstmals seit 1991 im Landesdurchschnitt wieder gestiegen sind.

Großbritannien

Die britische Wirtschaft hat im ersten Jahresviertel nach vorläufigen Berechnungen ihr hohes Expansionstempo von saison- und kalenderbereinigt $\frac{3}{4}$ % gegenüber der Vorperiode beibehalten. Binnen Jahresfrist zog das reale BIP um $2\frac{3}{4}$ % an. Das Wachstum in Großbritannien wurde in den Wintermonaten weiterhin vom Dienstleistungssektor und der Bauwirtschaft getragen. In beiden Bereichen fiel die reale Bruttowertschöpfung saisonbereinigt um $\frac{3}{4}$ % höher aus als im Herbst. Dagegen stagnierte die Erzeugung im Produzierenden Gewerbe ohne Bau, wobei einem geringeren Ausstoß in der Industrie eine höhere Erzeugung in der Versorgungswirtschaft gegenüberstand. Der Rückgang der Industrieproduktion dürfte zum einen mit der Aufwertung des britischen Pfundes und der schwächeren Konjunktur in den USA im Zusammenhang stehen. Zum anderen war die private Konsumnachfrage – nach den Anga-

ben zu den realen Einzelhandelsumsätzen – im Winter mit einem Plus von saisonbereinigt $\frac{1}{2}$ % nicht mehr so deutlich aufwärts gerichtet wie in den drei Quartalen zuvor. Dabei könnte auch der zuletzt höhere Kaufkraftverlust in Großbritannien eine Rolle gespielt haben.

Die Teuerung auf der Verbraucherstufe nahm von 2,7% im Herbst 2006 auf 2,9% im Durchschnitt der ersten drei Monate 2007 zu. Mit 3,1% war die Rate im März so hoch wie seit Ende 1995 nicht mehr und lag um gut einen Prozentpunkt über dem Inflationsziel der Regierung; ein Jahr zuvor hatte sie noch 1,8% betragen. Dies ist unter anderem auf deutliche Preiserhöhungen bei Nahrungsmitteln und bei Kraftstoffen zurückzuführen. Im April hat sich der Preisanstieg wieder auf 2,8% vermindert. Die Kernrate (ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) belief sich auf 2,1%, verglichen mit 1,3% ein Jahr zuvor.

Die Volkswirtschaften der neuen EU-Mitgliedsländer (einschl. Bulgarien und Rumänien, aber ohne Slowenien) sind ausgesprochen gut in das Jahr 2007 gestartet. Die Industrieproduktion übertraf im ersten Quartal saisonbereinigt den schon recht hohen Stand vom Herbst 2006 um $4\frac{1}{2}$ %. Binnen Jahresfrist nahm sie um 12% zu. Dabei wiesen die größeren Volkswirtschaften (Polen, Tschechien, Ungarn und die Slowakei) durchweg zweistellige Zuwachsraten auf. Vor diesem Hintergrund dürfte die für 2007 prognostizierte Wachstumsverlangsamung in den neuen EU-Mitgliedsländern wohl eher moderat ausfallen. Die recht stürmische Konjunkturentwicklung hat jedoch in den Wintermonaten zu

Neue EU-Mitgliedsländer

einem höheren Preisanstieg geführt. So stieg die durchschnittliche Teuerungsrate von 3,3 % im Dezember auf 3,7 % im März. Die dämpfenden Effekte der Energieverbilligung sind um die Jahreswende durch einen größeren hausgemachten Preisdruck überlagert worden, und im März trugen auch die Ölpreise zu einer Verstärkung des Preisauftriebs bei. Im April blieb die Teuerungsrate bei 3,7 %. Besonders deutlich hat der Preisanstieg in Polen zugenommen, wo sich der Vorjahrsabstand auf der Verbraucherstufe von Dezember bis April um einen Prozentpunkt auf 2,2 % vergrößert hat. Dagegen schwächte sich die Teuerung in den beiden Ländern aus der Erweiterungsrunde 2007 (Bulgarien und Rumänien) weiter auf 4,4 % beziehungsweise 3,8 % ab.

Gesamtwirtschaftliche Tendenzen in der EWU

Wachstum in der EWU erneut kräftig, aber moderater als zuvor

Das reale BIP im Euro-Raum nahm im ersten Vierteljahr 2007 saison- und kalenderbereinigt um gut ½ % zu, verglichen mit knapp 1 % im Herbst 2006. Die Wachstumsverlangsamung hängt zum einen mit den durch die Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland bedingten Vorzieheffekten beim privaten Konsum und im Baubereich zusammen, denen nach der Jahreswende eine Nachfrage-delle folgte. Zum anderen hat sich in Italien die zuvor sehr hohe Dynamik deutlich verringert. Die französische Wirtschaft ist dagegen auf dem im Herbst eingeschlagenen Expansionskurs geblieben. Binnen Jahresfrist stieg die gesamtwirtschaftliche Produktion im Euro-Raum um gut 3 %.

Zu den treibenden Kräften in sektoraler Hinsicht zählte erneut das Produzierende Gewerbe. Die Aktivitäten in der Bauwirtschaft nahmen im Januar/Februar saisonbereinigt um 1½ % gegenüber dem letzten Jahresviertel 2006 zu, in der sie schon um 2¼ % expandiert hatten. Ihr Anstieg binnen Jahresfrist belief sich auf 9½ %. Die kräftige Aufwärtsentwicklung in den beiden Wintermonaten ist zum einen auf die anhaltend lebhaftere Baunachfrage im Euro-Raum zurückzuführen. Zum anderen wurde die Produktion durch das milde Wetter angeregt. Die Industrie (ohne Bau) weitete ihre Erzeugung im ersten Jahresviertel saisonbereinigt um ¾ % gegenüber dem Vorquartal und um 3½ % gegenüber der entsprechenden Vorjahrszeit aus. In das Bild der anhaltend schwungvollen Industriekonjunktur passt, dass die Kapazitätsauslastung in der Zeit von Januar bis April weiter zunahm und dabei den letzten Höchststand von 2000 übertraf. Zudem sind die Bestellungen in der Industrie ohne den sonstigen Fahrzeugbau, dessen Auftragseingang in starkem Maße durch Großaufträge beeinflusst wird, im Januar/Februar erneut gestiegen, und zwar saisonbereinigt um 1 % gegenüber dem vierten Quartal 2006. Der Vorjahrsabstand belief sich auf 8¾ %.

Weiterhin lebhaftere Industriekonjunktur

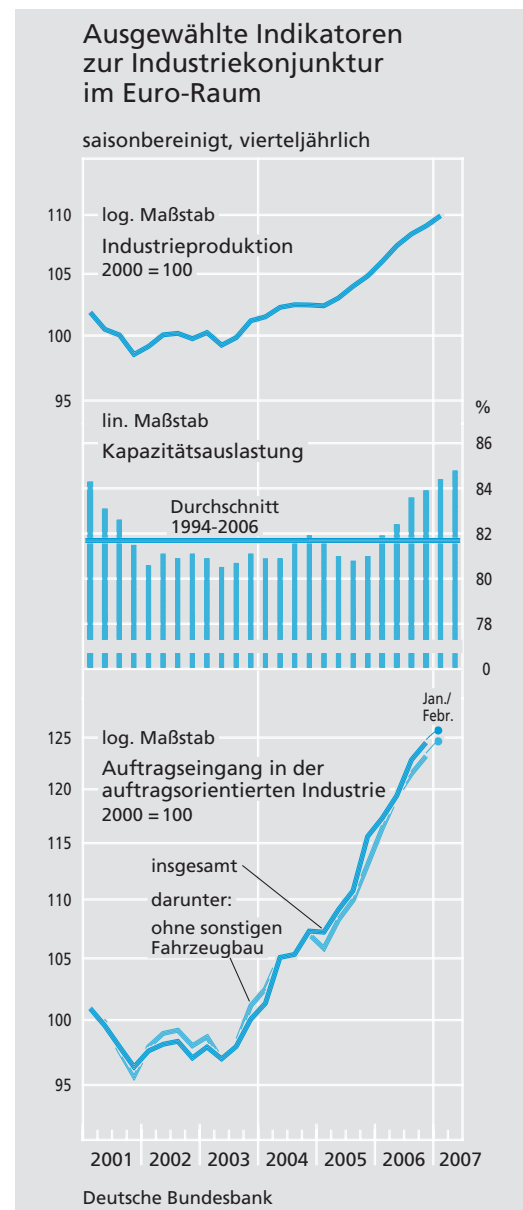
Die Stimmung in der Industrie hat sich seit Jahresbeginn 2007, als sie etwas nachgelassen hatte, wieder verbessert. Im April wurde sogar der bisher höchste Wert erreicht. Dies lag sowohl an günstigeren Produktionserwartungen als auch an einer besseren Beurteilung der Auftragslage. Hierfür dürfte vor allem der Anstieg der Inlandorders ausschlaggebend gewesen sein, da die Exporterwartungen nach der vierteljährlichen Umfrage seit ihrem Hoch

Ergebnisse der EU-Umfrage für die Industrie anhaltend positiv

im Oktober zweimal in Folge gesunken sind. Die Einschätzung der Lagerbestände, der dritten Teilkomponente des monatlich ermittelten Industrievertrauens, ist seit dem Spätsommer 2006 praktisch unverändert geblieben.

*Gemischtes
Bild bei den
Nachfrage-
indikatoren*

Das langsamere BIP-Wachstum im ersten Quartal spiegelt sich nachfrageseitig in einer verhalteneren Entwicklung der privaten Konsumtätigkeit wider. Auch wenn noch keine Angaben zu den VGR-Verwendungskomponenten vorliegen, so weisen zum einen die realen Käufe beim Einzelhandel (ohne Kfz) im ersten Quartal, die saisonbereinigt auf dem Stand vom Herbst 2006 stagnierten, in diese Richtung. Zum anderen sind die Kfz-Zulassungen um 3 ½ % niedriger gewesen als zuvor. Zu der Kaufzurückhaltung der Verbraucher im Allgemeinen und bei dauerhaften Gütern im Besonderen haben die Vorzieheffekte der Mehrwertsteueranhebung in Deutschland maßgeblich beigetragen. Sieht man von derartigen Sondereffekten ab, so blieb die Konsumkonjunktur im Euro-Raum klar aufwärts gerichtet. Dafür spricht auch die tendenzielle Verbesserung des Konsumentenvertrauens seit dem Jahresbeginn. Die nominalen Warenexporte aus der EWU in Drittländer waren im Zeitraum Januar/Februar rückläufig, und zwar saisonbereinigt um ¼ % gegenüber dem vierten Quartal 2006. Die Importe aus Drittländern stiegen jedoch im Mittel der beiden Monate um 1 ½ %, was nur zum Teil preisbedingt gewesen sein dürfte. Vor diesem Hintergrund hat es vom Außenhandel im ersten Quartal wohl keinen positiven Beitrag zum Anstieg des realen BIP gegeben. Dagegen scheinen die Vorräte und die Anlageinvestitionen zugenommen zu haben, wobei die Inves-



itionen in neue Bauten auch von der milden Witterung begünstigt wurden.

Der Rückgang der Arbeitslosigkeit hat sich im Euro-Gebiet nach dem Jahresbeginn 2007 fortgesetzt. Den vorläufigen Angaben von Eurostat zufolge waren im Durchschnitt der ersten drei Monate saisonbereinigt 10,90 Millionen Personen ohne Arbeit. Das waren 0,43 Millionen weniger als im Herbst 2006 und

*Arbeitsmarkt
weiter belebt*

Zur Entwicklung der öffentlichen Finanzen im Euro-Gebiet

2006 günstige Entwicklung bei positivem Konjunkturlauf und kräftig wachsendem Aufkommen der gewinnabhängigen Steuern

Die Frühjahrs-Meldungen der Mitgliedstaaten im Rahmen des europäischen Haushaltsüberwachungsverfahrens wurden Ende April von Eurostat bestätigt. Demnach sank die staatliche Defizitquote im Euro-Raum im vergangenen Jahr von 2,5 % auf 1,6 %. Die Schuldenquote ging von 70,5 % auf 69,0 % zurück. Die staatlichen Einnahmen wuchsen insbesondere aufgrund einer starken Aufkommenszunahme bei den gewinnabhängigen Steuern kräftig (+6,1 %), sodass die Einnahmenquote um 0,6 Prozentpunkte auf 45,7 % stieg. Das Ausgabenwachstum betrug (einschl. Einmaleffekten in Italien)¹⁾ +4,0 %. Die Ausgabenquote ging trotzdem aufgrund der günstigen Entwicklung des nominalen Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 0,3 Prozentpunkte auf 47,3 % zurück.

Die konjunkturbereinigte Defizitquote sank gemäß den Berechnungen der EU-Kommission um 0,6 Prozentpunkte auf 1,2 % – bereinigt um weitere temporäre Faktoren ergab sich ein Rückgang um 0,9 Prozentpunkte. Auch hier schlägt sich der starke Anstieg des grundsätzlich sehr volatilen Aufkommens der gewinnabhängigen Steuern nieder, der im Rahmen des Konjunkturbereinigungsverfahrens zum überwiegenden Teil als strukturell erfasst wird. Die ausgewiesene strukturelle Verbesserung überzeichnet somit die grundsätzliche finanzpolitische Ausrichtung.

2007 und 2008 nur leicht sinkende Defizit- und Schuldenquote bei sich weiter verbessernder Konjunkturlage erwartet

Für das laufende und das kommende Jahr erwartet die EU-Kommission im Rahmen ihrer jüngsten Prognose nur einen kleinen Konsolidierungsfortschritt im Euro-Raum. So resultiert die Halbierung der Defizitquote auf 0,8 % maßgeblich aus dem weiterhin dynamischen wirtschaftlichen Wachstum und dem entfallenden ausgaben erhöhenden Einmaleffekt in Italien. Während die strukturelle Defizitquote im Jahr 2007 nicht zuletzt aufgrund der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland noch um 0,3 Prozentpunkte sinkt, wird für 2008 – bei Steuersenkungen in einigen Ländern – praktisch kein Konsolidierungsfortschritt mehr erwartet. Es wird unterstellt, dass sich das Ausgabenwachstum (ohne Berücksichtigung des Einmaleffekts in Italien) gegenüber den Vorjahren etwas

beschleunigt. Die gesamtstaatliche Verschuldung im Euro-Raum soll sich nicht zuletzt aufgrund des starken konjunkturellen Beitrags auf 65,0 % des BIP im Jahr 2008 verringern. Gleichwohl läge die Schuldenquote damit aber noch immer deutlich über dem Referenzwert von 60 %.

Eher vorteilhafte Entwicklung in Ländern mit übermäßigem Defizit, aber europäische Haushaltsregeln erfordern vielfach ambitioniertere finanzpolitische Ziele in guten Zeiten

Die insgesamt verhältnismäßig günstige Entwicklung der öffentlichen Finanzen im Euro-Raum sollte freilich nicht darüber hinwegtäuschen, dass in einzelnen Ländern noch erheblicher Konsolidierungsbedarf besteht. Im vergangenen Jahr verzeichneten zwar mit Ausnahme von Italien alle Länder des Euro-Gebiets, die Haushaltsdefizite aufgewiesen hatten, eine Verbesserung des Finanzierungssaldos. Mit Italien und Portugal wiesen aber noch zwei Länder Defizitquoten von über 3 % aus. Während die EU-Kommission erwartet, dass Portugal diese Marke ohne zusätzliche Maßnahmen auch im kommenden Jahr noch überschreitet, wird für Italien ein Unterschreiten des Referenzwertes im laufenden Jahr prognostiziert. Für 2008 weist die Schätzung für Griechenland, Italien und Frankreich noch Defizitquoten von rund 2 % oder darüber aus. Auch in Slowenien und Österreich stehen dann mit 1,5 % und 0,8 % des BIP noch merkliche Defizite zu Buche, während nahezu ausgeglichene Haushaltssalden für Belgien und Deutschland sowie ein ausgeglichenes Budget beziehungsweise Überschüsse in den Niederlanden, Irland, Spanien, Luxemburg und Finnland erwartet werden.

Die Schuldenquoten sollen der Kommissionsprognose zufolge zwischen 2006 und 2008 in allen Euro-Ländern mit Ausnahme Portugals sinken. Der Referenzwert für den Schuldenstand von 60 % des BIP dürfte allerdings auch 2008 noch von Belgien, Deutschland, Griechenland, Frankreich, Italien und Portugal überschritten werden. Allein Österreich könnte es gelingen, seine im Jahr 2006 noch über dem Referenzwert liegende Schuldenquote bis 2008 darunter zu senken.

Derzeit befinden sich mit Griechenland, Deutschland, Italien und Portugal noch vier Länder des Euro-Raums im Verfahren bei einem übermäßigem Defizit. Der Portugal eingeräumte Zeitraum zur Korrektur erstreckt sich bis zum Jahr 2008. Für Italien und Deutschland reicht diese Frist bis 2007, für Griechenland bis 2006. Die Kommission hat nunmehr am 16. Mai

¹⁾ Aufgrund einer Entscheidung des Europäischen Gerichtshofes vom September 2006 waren in Italien als europarechtswidrig klassifizierte Einnahmen aus der Mehrwertsteuer zurückzuzahlen. Zudem ent-

schied die italienische Regierung, Schulden des italienischen Eisenbahnunternehmens zu erlassen. Zusammen genommen erhöhten diese Einmaleffekte im Jahr 2006 die Ausgaben im Euro-Raum um

2007 vorgeschlagen, die Verfahren gegen Deutschland und Griechenland einzustellen. Griechenland weist für 2006 eine Defizitquote unter 3 % aus. Zwar wurde dabei auf umfangreiche temporäre Maßnahmen zurückgegriffen, die das Defizit um 0,6 % des BIP senkten. Gleichwohl stellt die Kommission für die Jahre 2005 und 2006 eine die Anforderungen übersteigende Verbesserung der strukturellen Defizitquote von jeweils zwei Prozentpunkten fest. In Deutschland lag der Haushaltsfehlbetrag bereits ein Jahr vor Ablauf der Frist deutlich unter der 3 %-Grenze, und die Auflage, das strukturelle Defizit 2006 und 2007 zusammen genommen um mindestens 1 % des BIP zu senken, wird voraussichtlich eingehalten. Angesichts für die kommenden Jahre prognostizierter Defizitquoten unterhalb der 3 %-Marke und sinkender Schuldenquoten sieht die Kommission für beide Länder eine nachhaltige Unterschreitung der 3 %-Grenze.

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt sieht freilich über das Einhalten der Referenzwerte hinaus wesentlich ambitioniertere mittelfristige Haushaltsziele vor. Diese länderspezifischen Ziele werden von den Mitgliedstaaten selbst festgelegt. Konjunkturbereinigt und ohne Anrechnung einmaliger und befristeter Maßnahmen sollen in Abhängigkeit vom Potenzialwachstum und der Schuldenquote Überschüsse oder maximal eine Defizitquote von 1 % erreicht werden. Damit soll auch gewährleistet werden, dass in Abschwungphasen

die 3 %-Grenze bei freiem Wirken der automatischen Stabilisatoren nicht überschritten wird. Der Pakt macht zudem konkrete Vorgaben für den Anpassungspfad: Sofern das strukturelle Defizit den Zielwert übersteigt, ist es jährlich um 0,5 % des BIP zu verringern, wobei in guten Zeiten ein größerer Konsolidierungsfortschritt zu erzielen ist. Im vergangenen Jahr hatten mit Österreich, Belgien, Deutschland, Griechenland, Frankreich, Italien, Portugal und Slowenien über die Hälfte der heutigen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets ihr jeweiliges mittelfristiges Haushaltsziel verfehlt, und gemäß der Kommissionsprognose wird aus dieser Gruppe bis 2008 nur Belgien dieses Ziel einhalten. Die Prognose weist aus, dass Deutschland, Italien und Frankreich nur in einem der beiden Jahre die geforderte reguläre Verringerung des strukturellen Defizits erreichen und Portugal, Griechenland, Österreich und Slowenien diese Konsolidierungsanforderung in keinem Jahr einhalten. Das explizite Ziel des reformierten Paktes, die Konsolidierung gerade in günstigen konjunkturellen Zeiten voranzutreiben, droht somit verfehlt zu werden. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass bei einer konjunkturellen Eintrübung in Verbindung insbesondere mit einem Einbrechen des Aufkommens der gewinnabhängigen Steuern schnell übermäßige Defizite entstehen können, wenn keine ausreichend solide Grundposition erreicht wurde.

Land	Haushaltssaldo (in % des BIP) ²⁾				Struktureller Haushaltssaldo (in % des BIP) ³⁾				Schuldenstand (in % des BIP) ²⁾			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Österreich	-1,6	-1,1	-0,9	-0,8	-1,1	-1,0	-1,1	-1,2	63,5	62,2	60,6	59,2
Belgien	-2,3	0,2	-0,1	-0,2	0,2	-0,4	-0,1	0,1	93,2	89,1	85,6	82,6
Deutschland	-3,2	-1,7	-0,6	-0,3	-2,4	-1,5	-0,8	-0,7	67,9	67,9	65,4	63,6
Spanien	1,1	1,8	1,4	1,2	1,6	2,3	1,8	1,7	43,2	39,9	37,0	34,6
Griechenland	-5,5	-2,6	-2,4	-2,7	-6,1	-3,9	-3,6	-3,4	107,5	104,6	100,9	97,6
Frankreich	-3,0	-2,5	-2,4	-1,9	-3,2	-2,3	-2,1	-1,5	66,2	63,9	62,9	61,9
Finnland	2,7	3,9	3,7	3,6	3,6	3,7	3,5	3,6	41,4	39,1	37,0	35,2
Italien	-4,2	-4,4	-2,1	-2,2	-3,9	-2,6	-1,6	-1,8	106,2	106,8	105,0	103,1
Irland	1,0	2,9	1,5	1,0	0,8	3,0	1,8	1,6	27,4	24,9	23,0	21,7
Luxemburg	-0,3	0,1	0,4	0,6	1,0	0,5	0,6	0,8	6,1	6,8	6,7	6,0
Niederlande	-0,3	0,6	-0,7	0,0	0,7	1,1	-0,4	0,1	52,7	48,7	47,7	45,9
Portugal	-6,1	-3,9	-3,5	-3,2	-5,0	-2,9	-2,7	-2,6	63,6	64,7	65,4	65,8
Slowenien	-1,5	-1,4	-1,5	-1,5	-1,1	-1,5	-1,7	-1,7	28,4	27,8	27,5	27,2
EU 13	-2,5	-1,6	-1,0	-0,8	-2,0	-1,1	-0,8	-0,7	70,5	69,0	66,9	65,0

³⁾ und die Ausgabenquote um 0,4 Prozentpunkte. — 2 Quelle: Für 2005 und 2006: Eurostat; für 2007 und 2008: Prognose der EU-Kom-

mission, Frühjahr 2007. — 3 Quelle: Prognose der EU-Kommission, Frühjahr 2007.

Verbraucherpreise im Euro-Raum

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

Position	2006			2007
	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	1. Vj.
HVPI insgesamt	2,5	2,1	1,8	1,9
darunter:				
Energie	11,6	6,3	1,5	1,1
Unverarbeitete Nahrungsmittel	1,6	3,9	4,1	3,1
HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel	1,5	1,5	1,6	1,9
darunter:				
Verarbeitete Nahrungsmittel	2,2	2,1	2,2	2,1
Gewerbliche Waren	0,7	0,7	0,8	1,1
Dienstleistungen	2,0	2,0	2,1	2,4

Deutsche Bundesbank

1,49 Millionen weniger als im vergleichbaren Vorjahrszeitraum. Die Arbeitslosenquote ging von 7,6 % Ende 2006 auf 7,3 % zurück. Hinter dieser positiven Tendenz stand eine anhaltend kräftige Expansion der Beschäftigung. Die Zahl der Erwerbstätigen nahm im letzten Quartal 2006 – darüber hinausgehende Angaben liegen noch nicht vor – um saisonbereinigt 0,3 % zu. Binnen Jahresfrist belief sich der Zuwachs auf 1,6 %. An der vorteilhaften Beschäftigungsentwicklung im Euro-Raum nahmen fast alle Mitgliedsländer teil. Gemessen am Rückgang der Arbeitslosigkeit, schnitten Deutschland, Frankreich und Portugal in den Wintermonaten 2007 besonders gut ab. Trotz der verbesserten Arbeitsmarktbedingungen blieb der Lohnanstieg bis Ende 2006 verhalten, was mit Blick auf die immer noch zu hohe Arbeitslosigkeit im Euro-Raum auch

weiterhin geboten erscheint. Mit saisonbereinigt 0,6 % war das Wachstum der Arbeitskosten im letzten Vierteljahr 2006 nur geringfügig stärker als zuvor. Der Vorjahrsabstand verminderte sich leicht auf 2,4 %.

Im Winter 2007 erhöhten sich die Verbraucherpreise im Euro-Raum saisonbereinigt um gut 0,5 %, nachdem sie im Dreimonatsdurchschnitt Oktober/Dezember stabil geblieben waren. Dies entspricht hochgerechnet einer Jahresrate von 2,1%. Maßgeblich für diese Entwicklung war die erneute Anhebung der Energiepreise, die im letzten Vierteljahr 2006 noch deutlich gesunken waren. Allerdings setzte sich bei unverarbeiteten Nahrungsmitteln die ungünstige Tendenz der Vormonate nicht fort. Ohne diese beiden vergleichsweise volatilen Komponenten gerechnet, nahmen die Preise im Berichtszeitraum mit saisonbereinigt 0,5 % genauso kräftig zu wie im Herbst 2006. Bei Waren (ohne Energie) und Dienstleistungen verstärkte sich der Preisanstieg – auch bedingt durch die Anhebung der deutschen Mehrwertsteuer. Hingegen schwächte er sich bei verarbeiteten Nahrungsmitteln ab. Im Vergleich zum Vorjahr erhöhte sich der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel in den ersten drei Monaten um 1,9 %, nach 1,6 % im Herbst 2006. Der Vorjahrsabstand des HVPI insgesamt vergrößerte sich leicht von 1,8 % auf 1,9 %. Im April 2007, für den bereits Ergebnisse aus einzelnen Ländern vorliegen, zogen die Preise im Vormonatsvergleich wegen höherer Ölpreise erneut spürbar an. Die Vorjahrsrate des HVPI verharrte jedoch aufgrund eines Basiseffekts bei 1,9 %.

Verbraucherpreise moderat gestiegen