

Überblick

Kräftiger Aufschwung fortgesetzt

Die Weltwirtschaft hat im letzten Quartal des vergangenen Jahres ihr kräftiges Wachstum fortgesetzt. Im Ergebnis befindet sie sich nun in einer ihrer dynamischsten Phasen seit den fünfziger Jahren. Maßgeblich beigetragen dazu hat das anhaltend hohe Expansions-tempo der aufstrebenden Volkswirtschaften. Aber auch die konjunkturelle Gangart in den Industrieländern hat zugenommen, nachdem sie sich insbesondere in der US-Wirtschaft im Sommer spürbar verlangsamt hatte. Expansive Impulse erhielt das globale Wachstum vom Rückgang der Ölpreise, der die Kaufkraft der Verbraucher merklich gestützt und die Unternehmen kostenseitig entlastet hat. Außerdem ist die Entwicklung in den USA und in Europa durch die außergewöhnlich milde Witterung positiv beeinflusst worden, die insbesondere die Bauproduktion begünstigt hat. Wegen des Ölpreisrückgangs im Herbst letzten Jahres hat sich gleichzeitig der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe in den Industrieländern deutlich abgeschwächt. Mit 1,8 % lag die Veränderungsrate im vierten Quartal gegenüber dem Vorjahr um drei Viertel Prozentpunkte niedriger als im Sommer. Der interne Preisdruck hat dagegen in den letzten Monaten von 2006 etwas zugenommen. Die Kernrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) lag bei 1,9 %, verglichen mit 1,8 % im dritten Quartal.

*Internationales
Umfeld*

Die Finanzmärkte ließen sich stärker von dem günstigeren Konjunkturklima leiten. Insbesondere die Aktienmärkte zeigten sich sehr freundlich, wobei die Kurse in Europa kräftiger anzogen als in den USA. An den Anleihe-

Finanzmärkte

märkten prägten im Herbst zwar anfangs noch rückläufige Kapitalmarktzinsen das Bild – jedenfalls so lange die weiteren Aussichten für die US-Wirtschaft nach der Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit im Sommer merklich zurückhaltender eingeschätzt worden waren. Mit den gegen Jahresende wieder überwiegend ins Positive drehenden US-Indikatoren sind jedoch auch die langfristigen Zinsen nach oben in Bewegung gekommen. In noch stärkerem Maß galt dies für die europäischen Anleihemärkte. Insgesamt stiegen die Renditen europäischer Staatsanleihen seit Anfang Oktober um knapp einen halben Prozentpunkt auf zuletzt gut 4%. Vor diesem Hintergrund gewann der Euro vor allem im November und Anfang Dezember deutlich an Wert. Gemessen am effektiven Wechselkurs wertete sich die Gemeinschaftswährung seit Beginn des vierten Quartals um rund 1½% auf.

Geldpolitik

Die Aufwertung des Euro unterstützte im Ergebnis die dämpfenden Einflüsse, die von der außenwirtschaftlichen Seite auf die Preise im Euro-Gebiet ausgingen. Die Vorjahrsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex für das Euro-Gebiet lag mit 1,8% erstmals seit dem Winter 2004 wieder unter 2%. Maßgeblich für diese Entwicklung war – wie erwähnt – der kräftige Rückgang der Energiepreise. Aber auch unverarbeitete Nahrungsmittel verteuerten sich weniger stark als noch im Sommer. Ohne diese beiden volatilen Komponenten gerechnet stiegen die Preise im Herbst dagegen etwas stärker als davor. Zwar haben sich die kurzfristigen Preisaussichten nach dem Rückgang der Ölpreise und der Befestigung des Euro an den Devisenmärkten etwas

entspannt. Gleichzeitig sind aber die inländischen Preisgefahren durch die Kräftigung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage im Euro-Gebiet tendenziell größer geworden. Insbesondere von der Lohnseite sind nach dem zügigen Beschäftigungsaufbau der letzten Jahre die stabilitätspolitischen Risiken gewachsen. Hinzu kommt das übermäßig starke Geldmengenwachstum, das vor allem durch eine nach wie vor kräftige Kreditexpansion getrieben wird und längerfristig auf Inflationsgefahren hindeutet. Die expansive Ausrichtung der Geldpolitik des Eurosystems wurde deshalb im Oktober und im Dezember mit Zinserhöhungsschritten von jeweils einem viertel Prozentpunkt weiter zurückgenommen. Seitdem liegt der Hauptrefinanzierungssatz bei 3½%.

Der deutschen Wirtschaft ist im Verlauf des vergangenen Jahres mehr und mehr die Rolle des Konjunkturmotors im Euro-Währungsgebiet zugefallen. Sie konnte auch im Schlussquartal ihr kräftiges Wachstum fortsetzen. So ist die gesamtwirtschaftliche Produktion im Herbst den ersten Ergebnissen des Statistischen Bundesamtes zufolge saison- und kalenderbereinigt gerechnet um 0,9% gestiegen. Der vergleichbare Vorjahrsstand wurde kalenderbereinigt um 3,7% übertroffen. Unter Einbeziehung der Aufwärtsrevision für die beiden Vorquartale ergibt sich nunmehr für das gesamte Jahr 2006 in arbeitstäglichem Betrachtung ein Wachstum von 2,9%, verglichen mit 1,1% für 2005. Damit schnitt die deutsche Wirtschaft im längerfristigen Vergleich gesehen so erfolgreich ab wie seit dem Jahr 2000 nicht mehr. Der Außenhandel hat – soweit derzeit erkennbar – erneut maßgeb-

*Deutsche
Wirtschaft*

lich zur Ausweitung der Wirtschaftsleistung beigetragen. Das reale Wachstum der Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen, das bereits im Sommer 2006 recht schwungvoll war, hat sich im letzten Jahresviertel noch beschleunigt. Insgesamt ging im vierten Quartal von der Außenwirtschaft ein beträchtlicher expansiver Impuls auf das gesamtwirtschaftliche Wachstum aus, der sowohl das anhaltend günstige internationale Umfeld als auch die weiterhin gute Wettbewerbsposition der deutschen Wirtschaft widerspiegelt.

Im Inland war die Investitionstätigkeit erneut aufwärtsgerichtet. Unterstützt von einer anhaltend steigenden Kapazitätsauslastung dürfte bei den Ausgaben für Ausrüstungen das Erweiterungsmotiv weiter an Bedeutung gewonnen haben. Das zeigen der neueste ifo Investitionstest ebenso wie die letzte Umfrage des DIHK zur Investitionstätigkeit. Danach sind Ersatzbeschaffungen zwar nach wie vor das wichtigste Investitionsmotiv. Besonders aber in der Industrie und in der Bauwirtschaft geben mehr Firmen an, ihre Kapazitäten erweitern zu wollen. Auch das gute Geschäftsklima in der gewerblichen Wirtschaft spricht für den positiven Trend bei den Investitionen. Die Bauinvestitionen erhielten durch die ungewöhnlich günstigen Witterungsbedingungen einen zusätzlichen Impuls. Hier dürfte auch von Bedeutung gewesen sein, dass Auftragsbestände noch vor dem Inkrafttreten der Mehrwertsteuererhöhung abgearbeitet wurden.

Bei den privaten Konsumausgaben ist noch kein klares Bild zu erkennen. Die Umsätze im klassischen Einzelhandel (ohne Pkw) blieben

zum Jahresende wie schon im dritten Quartal recht verhalten. Zwar sind für den Berichtszeitraum deutliche Vorzieheffekte der Mehrwertsteuererhöhung bei bestimmten Gütergruppen festzustellen, dem standen aber geringere Ausgaben an anderer Stelle gegenüber. Im November und Dezember sind die Kfz-Neuzulassungen bei den privaten Haltergruppen allerdings außergewöhnlich stark gestiegen. Zum Teil konnten die höheren Stückzahlen für den Pkw-Absatz aber vom Lager genommen werden, so dass die höhere Konsumnachfrage im Berichtszeitraum nicht produktionswirksam wurde.

Die aufwärtsgerichtete konjunkturelle Grundtendenz hat sich in den letzten Monaten des Jahres 2006 in einer kräftigen Zunahme der Beschäftigung und einem starken Rückgang der Arbeitslosigkeit niedergeschlagen. Der Beschäftigungsaufbau erfolgte zu einem großen Teil über unternehmensnahe Dienstleister, zu denen auch die Arbeitnehmerüberlassung zählt. Dort ergab sich nach Angaben der Bundesagentur für Arbeit im November 2006 – die Daten reichen gegenwärtig noch nicht darüber hinaus – gegenüber dem Vorjahr ein Beschäftigungsplus von beinahe 265 000 Personen bei einem gesamtwirtschaftlichen Zugewinn von 430 000 sozialversicherungspflichtigen Arbeitsplätzen. Das lässt bereits erkennen, dass Reformen zur Verbesserung der Flexibilität des Arbeitseinsatzes in der Produktion erhebliche Beschäftigungsgewinne versprechen. Zu Jahresbeginn 2007 hat sich die günstige Entwicklung fortgesetzt. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote verringerte sich von 9,8 % im Dezem-

Arbeitsmarkt

ber 2006 auf 9,5 % im Januar 2007. Ein Jahr zuvor hatte sie noch 11,4 % betragen.

Löhne

Die erfreuliche Besserung der Lage am Arbeitsmarkt ist nicht zuletzt die Folge der moderaten Lohnentwicklung in den vergangenen Jahren, durch die es gelungen ist, Arbeitsplätze im Inland zu sichern und mit der zunehmenden konjunkturellen Belebung neue Beschäftigungsmöglichkeiten zu schaffen. Auch im Jahr 2006 haben die Tarifentgelte nur wenig zugenommen. Auf Stundenbasis belief sich ihr Anstieg auf 1,1 %, verglichen mit 1,0 % im Vorjahr. In der ersten Jahreshälfte 2007 wird es eine große Lohnrunde geben. Zahlreiche Tarifverträge, vor allem in wichtigen Industriezweigen, können gekündigt werden. Angesichts der guten Wirtschaftslage insbesondere der exportorientierten Branchen wird es darauf ankommen, einerseits die Beschäftigten angemessen am betrieblichen Erfolg zu beteiligen, andererseits aber bei der Anpassung der Löhne der gesamtwirtschaftlichen Verantwortung gerecht zu werden.

Preise...

Die Verbraucherpreise sind in Deutschland im Verlauf des letzten Jahresviertels zwar kaum noch gestiegen. Dahinter stand aber vor allem die Verbilligung von Rohöl, die sich in rückläufigen Kraftstoff- und Heizölpreisen niederschlug. Ohne Energie gerechnet nahm der Preisdruck allerdings weiter zu: Saisonbereinigt verteuerten sich Waren und Dienste (einschl. Nahrungsmittel und Wohnungsmieten) um 0,6 %, nach 0,5 % im dritten und 0,3 % im zweiten Quartal. Dazu trugen auch vorgezogene Preisanpassungen im Zusammenhang mit der Mehrwertsteueranhebung

zum 1. Januar 2007 bei. So wurden beispielsweise die Preise von Tabakwaren zum 1. Oktober 2006 um beinahe 5 % angehoben. Auch bei einigen Bekleidungsartikeln gibt es Hinweise auf vorgezogene Preisanpassungen. Insgesamt verteuerten sich gewerbliche Waren (ohne Nahrungsmittel und Energie, aber einschl. Tabakwaren) im Vorquartalsvergleich um 1,0 %, nach 0,2 % in den beiden Quartalen zuvor. Hingegen blieb der Anstieg bei den Dienstleistungspreisen und Wohnungsmieten recht moderat (0,4 % bzw. 0,3 %). Insgesamt errechnet sich für das vierte Quartal nach dem nationalen wie nach dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex eine Teuerungsrate gegenüber dem Vorjahr von 1,3 %.

Zu Beginn des Jahres 2007 sind die Verbraucherpreise in Deutschland saisonbereinigt recht kräftig um 0,5 % gestiegen. Der Vorjahrsabstand vergrößerte sich dem nationalen Verbraucherpreisindex zufolge von 1,4 % auf 1,6 % und nach dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex von 1,4 % auf 1,8 %. Dass der Preisauftrieb trotz der zum 1. Januar 2007 wirksam gewordenen Anhebung des Mehrwertsteuerregelsatzes von 16 % auf 19 % nicht größer ausfiel, ist auch den nachgebenden Preisen für Heizöl zu verdanken. Zudem hat sich – wie erwartet – die Preiswirkung der Mehrwertsteueranhebung nicht allein auf den Jahresbeginn 2007 konzentriert. Neben den vorgezogenen Preisanpassungen im Jahr 2006 dürften im weiteren Verlauf des Jahres 2007 verzögerte Effekte wirksam werden. Allerdings sind die Preise von Waren im Januar 2007 nicht wie saisonüblich gefallen, sondern gestiegen, und bei Dienstleistungen war der Preisrückgang schwächer als im

*... und
Mehrwert-
steuererhöhung*

Durchschnitt der letzten Jahre. Eigenen Schätzungen zufolge könnte die Mehrwertsteueranhebung knapp einen Prozentpunkt zur Jahresteuersatzrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex im Januar 2007 beigetragen haben, wovon rund zwei Drittel auf den Januar selbst und ein Drittel auf Vorzieheffekte im späteren Verlauf von 2006 entfallen sein könnten.

Über die Auswirkungen der Mehrwertsteuererhöhung auf die wirtschaftliche Entwicklung im laufenden Jahr herrscht bislang noch Unsicherheit. Darauf deuten jedenfalls einzelne Stimmungsindikatoren hin, wie der leichte Rückgang des ifo Geschäftsklimas im Januar und die gesunkene Anschaffungsneigung der Konsumenten. Auf der anderen Seite ist die Stimmungslage im Einzelhandel nicht eingebrochen, und die Erwartungen haben sich zuletzt sogar weiter verbessert. Für eine Fortdauer dieser Tendenz spricht die Entlastung der Verbraucher durch gesunkene Ölpreise. Dies bildet neben den merklich gesunkenen Sozialversicherungsbeiträgen ein Gegengewicht zur Mehrwertsteuererhöhung. Wichtiger noch ist die weiter anhaltende Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt als Basis für eine allmähliche und dauerhafte Kräftigung der Konsumnachfrage.

Insgesamt dürften die fiskalischen Maßnahmen der Bundesregierung die gesamtwirtschaftliche Entwicklung zu Beginn dieses Jahres zwar dämpfen. Die deutsche Konjunktur steht aber auf soliden Füßen. Nach einer temporären, leichten Unterbrechung könnte der Konjunkturzug schon bald wieder stärker Fahrt aufnehmen. Setzen die Finanz- und

Wirtschaftspolitik ihren Reformkurs fort und bleibt die Tarifpolitik beschäftigungsorientiert, so gibt dies zusammen mit der starken konjunkturellen Grundtendenz dem Aufschwung durchaus eine längerfristige Perspektive.

Das sind günstige Voraussetzungen, die Konsolidierung der Staatsfinanzen voranzutreiben. Im abgelaufenen Jahr hat sich die Lage der öffentlichen Finanzen verbessert und stellt sich nun deutlich günstiger dar als zu Jahresbeginn 2006 erwartet. Nach den ersten vorläufigen Angaben des Statistischen Bundesamtes ging die gesamtstaatliche Defizitquote um 1,2 Prozentpunkte auf 2,0 % zurück. Sie unterschritt damit zum ersten Mal seit 2001 wieder die im EG-Vertrag verankerte Obergrenze von 3 %. Der recht kräftige Defizitrückgang war vor allem auf die günstige konjunkturelle Entwicklung und den außerordentlich starken Anstieg bei den – erratischen und großen Schwankungen unterliegenden – gewinnabhängigen Steuern zurückzuführen. Die Schuldenquote dürfte dagegen weitgehend unverändert geblieben sein. Im laufenden Jahr dürften sowohl die Defizitquote weiter sinken als erstmals auch wieder die Schuldenquote merklich abnehmen. Ausschlaggebend hierfür sind vor allem die einnahmenseitigen Maßnahmen und ein mäßiger Ausgabenanstieg.

Nicht zuletzt um die Schuldenquote zügig unter den Referenzwert von 60 % zu senken, ist es erforderlich, die Defizite schnell weiter abzubauen und das mittelfristige Haushaltsziel eines strukturellen Budgetausgleichs rasch zu erreichen. Nach dem deutschen Stabilitätsprogramm vom Dezember vergangenen Jah-

*Öffentliche
Finanzen*

res wird für 2007 eine Defizitquote von 1½ % geplant. Angesichts des günstiger ausgefallenen Ergebnisses für 2006 und der inzwischen merklich vorteilhafter eingeschätzten gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sollte ein spürbar niedrigerer Wert erzielt werden können. Würde gemäß den Vorgaben des reformierten Stabilitäts- und Wachstumspakts die von

der Bundesregierung für die Folgejahre unterstellte günstige wirtschaftliche Phase genutzt und eine jährliche Konsolidierung von strukturell zumindest 0,5 % des Bruttoinlandsprodukts sichergestellt, würde ein struktureller Haushaltsausgleich im Jahr 2009 erreicht werden.