

Internationales und europäisches Umfeld

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Die kräftige Aufwärtsentwicklung der Weltwirtschaft hielt im Frühjahr 2007 an. Insbesondere die Gruppe der sich im Konvergenzprozess befindenden Schwellenländer expandierte mit hoher Dynamik; sie stellt inzwischen ein zunehmend eigenständiges Gewicht im globalen Wachstumsgefüge dar. In den Industrieländern setzte sich der Aufschwung mit beachtlichem Tempo fort. Die gesamtwirtschaftliche Erzeugung nahm hier im zweiten Quartal saison- und kalenderbereinigt erneut um schätzungsweise $\frac{1}{2}$ % gegenüber der Vorperiode zu, nachdem sie im Herbst 2006 noch um $\frac{3}{4}$ % gestiegen war. Den Stand vor Jahresfrist übertraf das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) um $2\frac{1}{4}$ %. Dabei hat die amerikanische Wirtschaft nach dem sehr schwachen Jahresauftakt trotz anhaltender Bremswirkungen des Wohnungsbaus wieder deutlich Fahrt aufgenommen. Die japanische Konjunktur legte dagegen nach der kräftigen Expansion im Winterhalbjahr 2006/2007 eine Atempause ein. Im Euro-Raum hat sich das BIP-Wachstum ebenfalls verlangsamt, wenn auch nicht so stark wie in Japan. Ausschlaggebend dafür war zum einen der durch Sonderfaktoren bedingte schwache Einstieg der Industrie in das zweite Quartal. Zum anderen ging die Bauproduktion saisonbereinigt merklich zurück, vor allem weil aufgrund des milden Winterwetters Anfang 2007 die Frühjahrsbelebung schwächer ausfiel.

*Weltkonjunktur
weiterhin
deutlich
aufwärts
gerichtet,
Industrieländer
auf stabilem
Wachstumskurs*

Unter den großen Schwellenländern verzeichnete China im zweiten Quartal mit +12 % im Vorjahrsvergleich erneut das kräftigste

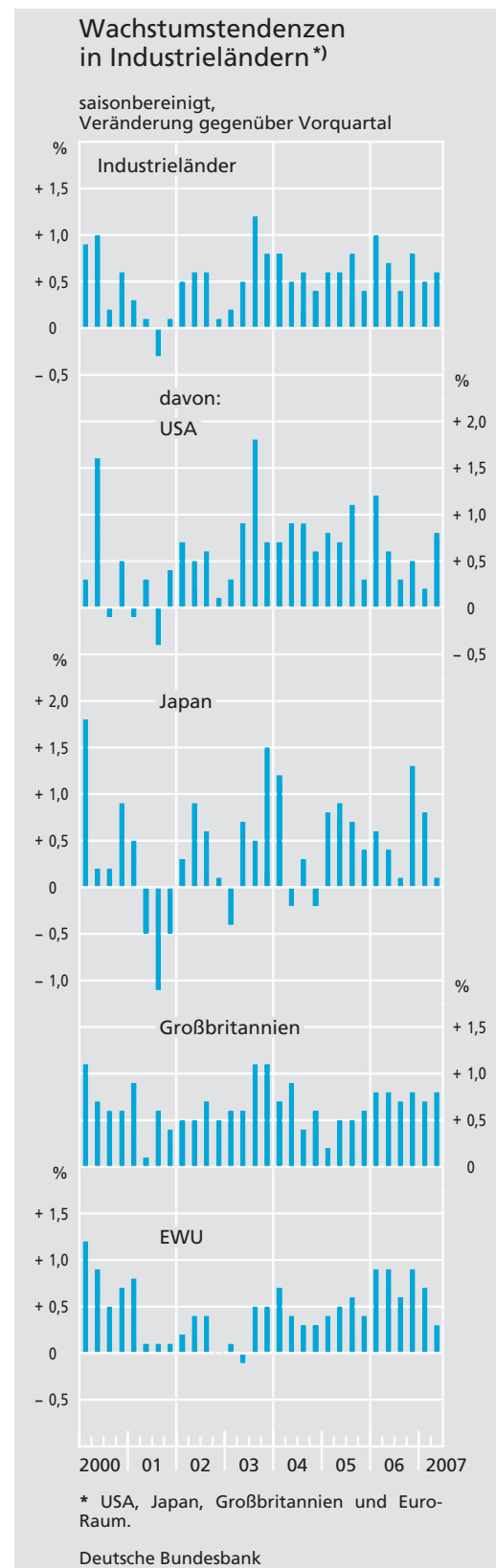
*Schwellen-
länder...*

Wachstum. Gegenüber dem ersten Jahresviertel (+11%) hat es sich sogar noch verstärkt. Dies ging jedoch mit einer deutlichen Beschleunigung des Preisanstiegs auf 5,6% im Juli einher. Zur Eindämmung der Inflationserwartungen hat die chinesische Zentralbank die Notenbankzinsen nochmals angehoben. Die anderen ostasiatischen Länder (ohne Japan) blieben ebenfalls auf steilem Expansionskurs; die Exportdynamik hat sich trotz der nicht mehr so stürmischen Entwicklung der Nachfrage aus den USA bisher kaum abgeschwächt.

Die Mehrzahl der Länder Lateinamerikas profitierte weiterhin von den hohen Preisen für Rohöl und andere Rohstoffe. Die brasilianische Wirtschaft ist im ersten Quartal 2007 erneut spürbar gewachsen. Die kräftige konjunkturelle Aufwärtsbewegung dürfte im Frühjahr angehalten haben; darauf deutet nicht zuletzt die weitere Verbesserung des Geschäftsklimas hin. Die Teuerungsrate auf der Verbraucherstufe hat sich jedoch von 3,0% im April auf 3,7% im Juli erhöht. Das BIP-Wachstum in Mexiko ist dagegen im ersten Jahresviertel vor allem wegen dämpfender Impulse aus den USA mit saisonbereinigt ¼% vergleichsweise gering ausgefallen. Im zweiten Quartal dürfte das Land jedoch von der lebhafteren Entwicklung der US-Wirtschaft wieder positive konjunkturelle Anstöße erhalten haben.

... und GUS
weiterhin
auf steilem
Expansionspfad

Die Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS) befindet sich nach wie vor in einer konjunkturellen Boomphase, die hauptsächlich durch die hohen Einnahmen aus dem Export von Energierohstoffen getrieben wird. Das



Wirtschaftswachstum in Russland ist zudem insofern nachhaltiger geworden, als jetzt auch die Investitionen stärker in Gang gekommen sind. Die Teuerungsrate lag im Juli mit 8,8 % aber immer noch sehr hoch.

Globale Konjunkturindikatoren und neue IWF-Prognose

Die weiteren Perspektiven für die Weltwirtschaft werden nach wie vor günstig eingeschätzt. Die Frühindikatoren der OECD zeigten zur Jahresmitte sowohl für die Industriestaaten als auch für die großen Schwellenländer ein anhaltend kräftiges Wachstum an. Dies signalisiert auch der globale Einkaufsmanagerindex.¹⁾ Zudem hat der IWF Ende Juli seine Frühjahrsprognose für den Anstieg des globalen BIP in den Jahren 2007 und 2008 um jeweils einen viertel Prozentpunkt auf 5¼ % angehoben. Damit dürfte sich die erwartete Wachstumsverlangsamung gegenüber 2006 (+ 5½ %) in engen Grenzen halten. Ausschlaggebend dafür war eine deutlich bessere Einschätzung des Expansionstempos in den süd- und ostasiatischen Schwellenländern (darunter vor allem in China) sowie in der GUS. Der beträchtliche Anstieg der Ölpreise in den letzten Monaten wird nach der IWF-Prognose zwar kaum zu einer globalen Abschwächung der konjunkturellen Auftriebskräfte führen, aber für zusätzlichen Preisdruck in den Ölimportländern sorgen.

Höhere globale Risiken

Die Risiken für die Dynamik der Weltkonjunktur sind in den letzten Monaten gleichwohl größer geworden. So hat sich der Korrekturprozess am amerikanischen Markt für Hypotheken mit geringer Bonität („subprime mortgage market“) deutlich verstärkt und inzwischen auch andere Finanzmarktsegmente innerhalb und außerhalb der USA in Mitleiden-

schaft gezogen. Neben der Anpassung der zuvor zum Teil sehr weichen Konditionen am amerikanischen Hypothekenmarkt kam es insbesondere zu einer Ausweitung der bisher recht niedrigen Risikoprämien für Unternehmensanleihen und Kredite zur Finanzierung von Fusionen und Firmenübernahmen. An den wichtigen internationalen Aktienmärkten gaben vor allem Notierungen von Unternehmen aus dem Finanz- und dem Immobiliensektor deutlich nach. Hinzu kommen die fortbestehenden außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte, auch wenn sie sich zuletzt wohl nicht mehr vergrößert haben. Darüber hinaus gehen von der nach wie vor hohen Störanfälligkeit der Ölmärkte gewisse Gefahren für die Weltwirtschaft und das allgemeine Preisklima aus.

Die Rohölnotierungen haben sich im Frühjahr weiter erhöht. Im Quartalsdurchschnitt lagen sie für die Sorte Brent in US-Dollar um 17 % höher als im ersten Jahresviertel. Nach der Jahresmitte hielt der Aufwärtstrend zunächst an. In der ersten Augushälfte gab der Ölpreis jedoch wieder nach; zuletzt lag er mit 70 US-\$ für ein Fass um 5 % unter seinem Vorjahresniveau. In Euro kostete ein Fass aufwertungsbedingt 9 % weniger. Der kräftige Preisauftrieb beim Rohöl in den letzten Monaten hing zum einen mit der im Winterhalbjahr 2006/2007 reduzierten Förderung im Nahen Osten, den zeitweise erheblichen Produktionseinschränkungen in Nigeria und mit Lieferausfällen in der Nordsee zusammen. Zum anderen ist die globale Ölnachfrage weiter gewach-

Neue Höchstpreise an den Rohstoffmärkten

¹ Dieser wird aus den Indizes für die USA, Japan, Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Russland und China berechnet.

sen. Zu dem Preisanstieg bei Mineralölprodukten in den Frühjahrsmonaten haben auch Produktionsengpässe amerikanischer Raffinerien maßgeblich beigetragen. Dies hatte wegen der vermehrten Käufe amerikanischer Mineralölunternehmen im Ausland auch in Europa höhere Preise, insbesondere für Benzin, zur Folge. An den Rohöl-Terminmärkten wird zwar über einen Zeithorizont von sechs bis 18 Monaten wieder mit einer leichten Entspannung gerechnet. Über einen Zeitraum von fünf Jahren werden die Ölpreise nach der Prognose der Internationalen Energieagentur vom Juli 2007 aber weiter nach oben tendieren. Dahinter steht die Erwartung, dass die Zunahme des Ölangebots insbesondere aus den Nicht-OPEC-Ländern nicht mit dem Wachstum der globalen Nachfrage Schritt hält.

Die Notierungen für Industrierohstoffe in US-Dollar haben zwar nach einem erneut kräftigen Anstieg im April in der Tendenz leicht nachgegeben. Anfang August lagen sie aber noch um 11 ¼ % über dem Niveau vor Jahresfrist. Die Weltmarktpreise für Nahrungs- und Genussmittel zogen sogar bis zuletzt weiter an und erreichten neue Höchststände. Ausschlaggebend dafür waren die starken Preisanhebungen bei Ölsaaten und Ölen, die zunehmend für die Erzeugung von Biotreibstoffen nachgefragt werden. Der Gesamtindex der Rohstoffpreise ohne Energierohstoffe ging Anfang August in US-Dollar um 15 % und in Euro um 7 ¼ % über seinen Vorjahrsstand hinaus.

Die anhaltende Energievertéuerung und steigende Nahrungsmittelpreise haben sich im



Frühjahr bereits deutlich auf der Verbraucherstufe niedergeschlagen. So waren die Preise in den Industrieländern im zweiten Quartal saisonbereinigt um 0,9 % höher als im ersten Jahresviertel, in dem sie um 0,7 % angehoben worden waren. Der Vorjahrsabstand blieb nur deshalb mit 2,1 % unverändert, weil der Preisanstieg im Frühjahr 2006 noch kräftiger gewesen war. Die Kernrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) fiel mit 1,9 % nur etwas

Preisentwicklung in Industrieländern im Zeichen steigender Öl- und Nahrungsmittelpreise

niedriger aus als im Durchschnitt der Wintermonate. In den Industrieländern ohne Japan, das nach wie vor eine negative Kernrate aufweist, lag sie bei 2,1 %.

USA

Die amerikanische Wirtschaft wuchs im zweiten Quartal nach der ersten Schätzung saison- und kalenderbereinigt um $\frac{3}{4}$ %, nachdem sie im ersten Quartal nur eine geringe Produktionsausweitung erzielt hatte. Nimmt man beide Zeitabschnitte zusammen, so ist das US-BIP mit einer Jahresrate von 2 % gestiegen. Eine wichtige Wachstumsstütze stellten im Frühjahr die gewerblichen Investitionen dar, die saisonbereinigt um 2 % zunahm. Dabei expandierte der Wirtschaftsbau besonders kräftig, so dass der erneute Rückgang im Wohnungsbau um $2\frac{1}{2}$ % mehr als wettgemacht wurde. Der private Konsum zog ebenfalls weiter an, wenn auch mit $+\frac{1}{4}$ % langsamer als zuvor. Seine wichtigste Stütze bildete der anhaltend kräftige Beschäftigungsanstieg. Der Wachstumsbeitrag der Inlandsnachfrage belief sich insgesamt auf einen halben Prozentpunkt und der des Außenhandels auf einen viertel Prozentpunkt. Dabei nahmen die realen Exporte saison- und kalenderbereinigt um $1\frac{1}{2}$ % zu, während die preisbereinigten Importe um $\frac{3}{4}$ % nachgaben. Darin spiegeln sich – neben dem besonders starken Zuwachs im ersten Quartal – vor allem die moderate Zunahme des privaten Verbrauchs und der Bremseffekt der Dollar-Abwertung wider.²⁾

Nach der jüngsten Prognose der Fed wird die US-Wirtschaft im zweiten Halbjahr 2007 weiterhin moderat wachsen, so dass im Jahresverlauf ein BIP-Anstieg zwischen $2\frac{1}{4}$ % und

$2\frac{1}{2}$ % erzielt werden könnte. Im Jahr 2008 werde das Expansionstempo aber wieder leicht zunehmen und vom vierten Quartal 2007 bis Ende 2008 in einem Korridor von $2\frac{1}{2}$ % bis $2\frac{3}{4}$ % liegen. Im Februar waren die Perspektiven von der Fed noch etwas günstiger eingeschätzt worden. Der IWF hat seine Prognose für das jahresdurchschnittliche Wachstum in den USA für 2007 vor kurzem ebenfalls herabgesetzt, und zwar auf 2 %; für 2008 wird aber wieder eine Verstärkung auf $2\frac{3}{4}$ % erwartet.

Der Anstieg der Verbraucherpreise in den USA hat sich im Frühjahr deutlich verstärkt, und zwar saisonbereinigt auf 1,5 % gegenüber dem ersten Quartal, in dem er bei 0,9 % gelegen hatte. Im Vorjahrsvergleich erhöhte sich die Rate trotz eines dämpfenden Basiseffekts von 2,4 % auf 2,7 %. Zu dem kräftigen Preisdruck haben vor allem die Verteuerungen bei Energie und Nahrungsmitteln beigetragen. Ohne diese beiden Positionen gerechnet, ging der Vorjahrsabstand um 0,3 Prozentpunkte auf 2,3 % zurück. Im Juli verminderte sich die Gesamtrate auf 2,4 %, während die Rate ohne die volatilen Komponenten bei 2,2 % verharrte. Beim Kerndeflator für den privaten Verbrauch wurde im Juni die 2 %-Marke wieder unterschritten. Die Fed

²⁾ Mit der Bekanntgabe der Ergebnisse für das zweite Quartal sind auch – wie üblich – die revidierten VGR-Angaben für die drei Vorjahre veröffentlicht worden. Danach ist das BIP-Wachstum im Durchschnitt der Jahre 2004 bis 2006 um einen viertel Prozentpunkt auf $3\frac{1}{4}$ % herabgesetzt worden. Zugleich wurde die Sparquote der privaten Haushalte in den Jahren 2005 und 2006, die zuvor negativ ausgewiesen worden war, kräftig um 1 bis $1\frac{1}{2}$ Prozentpunkte auf jeweils $\frac{1}{2}$ % angehoben. Im zweiten Quartal 2007 belief sich die Quote ebenfalls auf $+\frac{1}{2}$ %.

sieht den Anstieg dieses Deflators im Jahr 2008 weiterhin zwischen $1\frac{3}{4}\%$ und 2% .

Japan

Das reale BIP in Japan blieb im zweiten Quartal nach ersten Schätzungen saisonbereinigt praktisch unverändert, nachdem es in den Wintermonaten noch um $\frac{3}{4}\%$ zugenommen hatte. Im Vergleich zur entsprechenden Vorjahrszeit wuchs es um $2\frac{1}{4}\%$. Die konjunkturelle Seitwärtsbewegung im Frühjahr ist zum einen auf die geringere Zunahme des privaten Konsums zurückzuführen, die sich im Vergleich zur Vorperiode auf knapp $\frac{1}{2}\%$ halbierte. Zum anderen sanken die realen Wohnungsbauinvestitionen kräftig ($-3\frac{1}{2}\%$). Die gewerblichen Investitionen wurden dagegen mit saisonbedingt $1\frac{1}{4}\%$ wieder stärker ausgeweitet. Der reale Export nahm um knapp 1% zu, nachdem er in den Wintermonaten um $3\frac{1}{2}\%$ expandiert hatte. Da die Importe nur wenig langsamer wuchsen als die Ausfuhr, verharrte der reale Außenbeitrag auf dem Stand des ersten Quartals, in dem er – gemessen am BIP – noch um fast einen halben Prozentpunkt gestiegen war. Die Verbraucherpreise lagen im Zeitraum April bis Juni geringfügig unter dem Vorjahrsniveau. Ohne Energie und Nahrungsmittel gaben sie erneut um $0,3\%$ nach. Dazu hat vor allem die anhaltend kräftige Verbilligung von langlebigen Konsumgütern im Unterhaltungs- und Haushaltsbereich beigetragen.

Großbritannien

In Großbritannien ist die gesamtwirtschaftliche Produktion im Frühjahr saison- und kalenderbereinigt um $\frac{3}{4}\%$ gegenüber dem ersten Quartal gestiegen; sie setzte damit den Anfang 2006 eingeschlagenen steilen Expansionskurs fort. Binnen Jahresfrist erhöhte sich

die reale Wertschöpfung um 3% . Das Wachstum war insofern recht breit fundiert, als die Erzeugung des Produzierenden Gewerbes ohne Bau nach einem leichten Rückgang im Winterhalbjahr 2006/2007 wieder um gut $\frac{1}{2}\%$ anzog. Das Baugewerbe weitete seine Produktion saisonbereinigt um 1% aus, nach $+\frac{3}{4}\%$ im Vorquartal. Dagegen wuchs der Dienstleistungssektor mit $\frac{3}{4}\%$ etwas langsamer als zuvor. Auf der Nachfrageseite dürfte – soweit derzeit erkennbar – der private Verbrauch erneut der Hauptimpulsgeber gewesen sein. Die realen Einzelhandelsumsätze nahmen im zweiten Quartal saisonbereinigt um $1\frac{1}{4}\%$ zu, nachdem sie in den Wintermonaten merklich langsamer expandiert hatten. Der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe hat sich von $2,9\%$ im ersten auf $2,6\%$ im zweiten Quartal vermindert, was allerdings zum Teil mit dem erwähnten Basiseffekt bei den Energiepreisen zusammenhängt. Im Juli lag die Rate mit $1,9\%$ wieder etwas unter dem offiziellen Inflationsziel von 2% . Ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel gerechnet, belief sich der Preisanstieg zuletzt auf $1,8\%$. Bei den Immobilienpreisen hat sich die Aufwärtsentwicklung im Frühjahr wieder verlangsamt; der Vorjahrsabstand betrug aber immer noch $10,7\%$.

In den neuen EU-Mitgliedsländern (ohne Slowenien) aus den beiden letzten Erweiterungsrunden setzte sich der konjunkturelle Aufschwung im Frühjahr fort. Die Industrieproduktion ging zwar saisonbereinigt nicht über das Niveau des ersten Quartals hinaus. Dies ist jedoch hauptsächlich dem kräftigen Rückgang im April zuzuschreiben, der zumindest teilweise auf Sondereinflüsse zurückzuführen

*Neue EU-
Mitgliedsländer*

ist. Im Mai/Juni zog die industrielle Erzeugung wieder spürbar an. Das Vorjahrsniveau wurde im zweiten Quartal um 8 % überschritten. Dabei waren die stärksten Zuwächse in der Slowakei (14 ½ %) und in Bulgarien (10 ½ %) zu beobachten. Die schwungvolle Produktionsentwicklung ging aber mit einem anhaltend kräftigen Preisdruck einher. Saisonbereinigt nahmen die Verbraucherpreise im zweiten Quartal erneut um 1,1 % gegenüber der Vorperiode zu. Die Vorjahrsrate hat sich von 3,3 % im Januar auf 4,0 % im Juli erhöht. Dabei reichte die Bandbreite der nationalen Raten zuletzt von –0,2 % in Malta bis +9,5 % in Lettland.

Gesamtwirtschaftliche Tendenzen in der EWU

*Moderateres
BIP-Wachstum
in der EWU
aufgrund von
Sonderfaktoren*

Die Volkswirtschaften des Euro-Raums sind im zweiten Quartal saison- und kalenderbereinigt um ¼ % gewachsen. Damit war die Expansionsrate um fast einen halben Prozentpunkt geringer als in den Wintermonaten. Binnen Jahresfrist nahm das reale BIP um 2 ½ % zu. Hinter der saisonbereinigten Durchschnittsrate steht eine recht kräftige Erhöhung der gesamtwirtschaftlichen Produktion in Spanien, Belgien und Österreich. Eher verhaltene Zuwächse gab es dagegen in den drei großen Mitgliedsländern Deutschland, Frankreich und Italien sowie in den Niederlanden. In einigen EWU-Ländern hat neben einem schwachen Frühjahrsauftakt in der Industrie vor allem der saisonbereinigte Rückgang der Bauproduktion als technische Gegenreaktion auf das witterungsbedingt sehr hohe Aktivitätsniveau im ersten Jahresviertel

den Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Erzeugung gebremst. Im laufenden Quartal werden diese Sonderfaktoren keine Rolle mehr spielen, so dass isoliert betrachtet wieder mit einem etwas stärkeren Wachstumsbeitrag vom Produzierenden Gewerbe zu rechnen ist.

Die Industrieproduktion (ohne Bau) legte im Frühjahr mit saisonbereinigt ¼ % merklich langsamer zu als im ersten Jahresviertel (+ ¾ %). Dazu hat das schwache April-Ergebnis beigetragen, das durch Produktionsausfälle infolge des Brückentags zum Monatsende und der Streiks in Teilen der deutschen Automobilindustrie geprägt war. Wie das Schaubild auf Seite 19 zeigt, ist die Industriekonjunktur in Deutschland seit Anfang 2004 erheblich schwungvoller gewesen als in anderen großen Mitgliedsländern. Dies steht im Einklang mit der deutlich größeren Dynamik des deutschen Exportwachstums, die im Vergleich zur Entwicklung in Frankreich in den Erläuterungen auf Seite 20 f. näher untersucht wird. Zu dem insgesamt verhaltenen Anstieg der industriellen Erzeugung passt, dass die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe im Juli merklich niedriger war als im April; sie lag aber immer noch deutlich über dem langjährigen Durchschnitt.

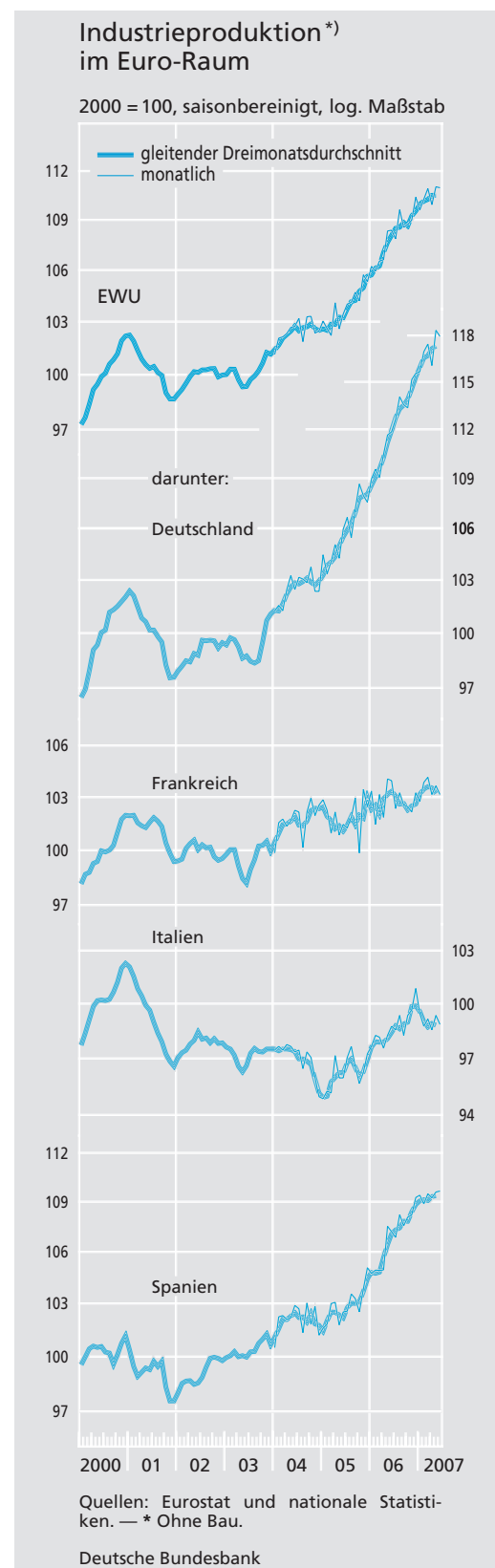
*Industrie-
konjunktur
trotz
schwachem
Produktions-
zuwachs weiter
aufwärts
gerichtet*

Sieht man von den speziellen Bremseffekten ab, so war die konjunkturelle Grundtendenz in der Industrie des Euro-Raums im Frühjahr weiterhin klar aufwärts gerichtet. Der Auftragseingang nahm im April/Mai saisonbereinigt um 2 % gegenüber dem ersten Quartal zu und übertraf seinen Vorjahrsstand um 10 ¼ %. Ohne den sonstigen Fahrzeugbau

gerechnet, in dem Großaufträge oftmals eine wichtige Rolle spielen, wurde 1% mehr an Orders verbucht als im Durchschnitt der Wintermonate. Zudem planen die Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes nach den Ergebnissen der EU-Investitionsumfrage vom März/April, ihre realen Ausgaben für neue Ausrüstungen und Bauten in diesem Jahr um 6% zu erhöhen, nachdem sie 2006 die Investitionsbudgets im gleichen Umfang aufgestockt hatten. Für eine weiterhin günstige Perspektive des Aufschwungs in der Industrie spricht auch, dass sich das Industrier Vertrauen – trotz des leichten Rückgangs im Juli – bis zuletzt auf einem außergewöhnlich hohen Niveau bewegte.

*Gesamt-
nachfrage im
Frühjahr ohne
Schwung*

Über die Nachfrageseite liegen noch keine detaillierten VGR-Angaben vor. Zu dem insgesamt etwas schwächeren BIP-Wachstum passt jedoch die Seitwärtsbewegung der Exporte in Länder außerhalb des Euro-Raums im April/Mai. Die wertmäßigen Importe sind in den beiden Monaten leicht gestiegen. Dafür waren jedoch die höheren Energiepreise – und nicht eine Ausweitung des Einfuhrvolumens – ausschlaggebend. Insgesamt ist nicht mit einem nennenswerten Beitrag des Außenhandels zum BIP-Wachstum im zweiten Quartal zu rechnen. Darüber hinaus dürften von den Bauinvestitionen wegen der schwachen Frühjahrsbelegung am Bau kaum expansive Impulse ausgegangen sein. Hinzu kommt, dass die privaten Haushalte ihren Konsum eher vorsichtig ausgeweitet haben. Die Käufe beim Einzelhandel (ohne Kfz) nahmen saisonbereinigt nur wenig (¼%) gegenüber dem ersten Jahresviertel zu, und die Neuzulassungen von PKW verharrten auf dem gedrückten



Divergierende Tendenzen im französischen und deutschen Außenhandel

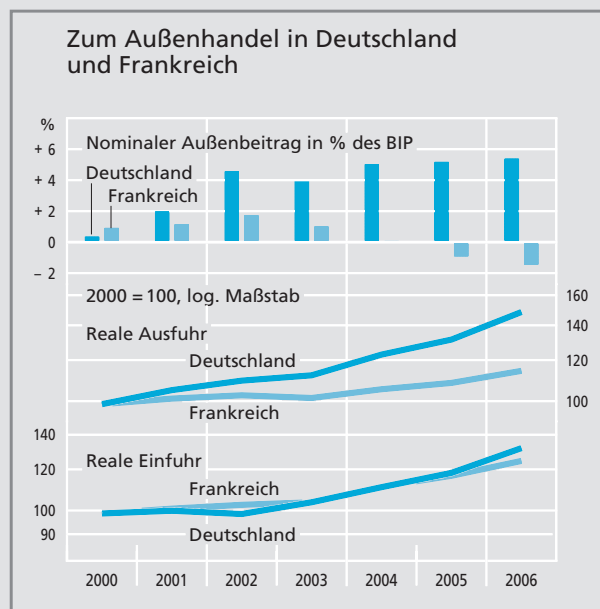
Der Außenhandel Frankreichs mit den EWU-Partnerländern und mit Drittstaaten entwickelte sich in den neunziger Jahren zeitweise dynamischer als der grenzüberschreitende Waren- und Dienstleistungsverkehr der deutschen Wirtschaft. Seit dem Jahr 2001 hat sich das Bild jedoch deutlich zugunsten Deutschlands gewandelt.

Im Zeitraum 1991 bis 1997 stieg der französische nominale Außenbeitrag, also der Saldo der Exporte und Importe in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR), – gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP) – von –1% auf +3%.¹⁾ Danach ging er wieder bis auf 1% im Jahr 2000 zurück. Der deutsche Außenbeitrag verbesserte sich im Verhältnis zum BIP von 1991 bis 1998 um zwei Prozentpunkte auf 1½% und damit bei weitem nicht so stark wie in Frankreich. In den beiden Folgejahren ging diese Relation auch in Deutschland wieder zurück und zwar um einen Prozentpunkt auf +½%. Im Jahr 2001 übertraf der deutsche Positivsaldo erstmals seit langem den französischen Vergleichswert. Die Differenz hat sich dann – wie das unten stehende Schaubild zeigt – in den folgenden Jahren akzentuiert, zum einen weil der Überschuss in Deutschland kräftig zunahm und zum anderen weil der Saldo in Frankreich 2003/2004 deutlich abschnitzte und danach in die Defizit-

zone geriet. Im Jahr 2006 lag der nominale Außenbeitrag in Deutschland bei +5½%, in Frankreich dagegen bei –1½% des jeweiligen BIP.²⁾

Ausschlaggebend für die gegenläufige Entwicklung der außenwirtschaftlichen Position beider Länder im Zeitraum 2001 bis 2006, der hier im Vordergrund stehen soll, waren das kräftige reale Exportwachstum in Deutschland einerseits, das sich auf jahresdurchschnittlich 7% belief, und die relativ geringe Zunahme (+2½%) in Frankreich andererseits.³⁾ Nicht zuletzt wegen des hohen Importgehalts der deutschen Ausfuhr hat die reale Einfuhr in Deutschland ebenfalls stärker expandiert, die Rate lag jedoch mit 5% pro Jahr nur um einen Prozentpunkt über der in Frankreich. Das im Vergleich zu den Exporten lebhaftere Wachstum der französischen Importe ist vor allem auf die in dieser Zeit recht schwungvolle Binnennachfrage zurückzuführen, die um 2% pro Jahr zulegen, während sie in Deutschland 2001/2002 schrumpfte und im Mittel der drei Folgejahre nur um knapp ½% zunahm. Hierzulande erreichte sie erst 2006 mit einem recht kräftigen Anstieg von 1¾% wieder den Wert von 2000.

Im Folgenden sollen die Gründe für die unterschiedliche Exportdynamik seit Anfang des laufenden Jahrzehnts näher untersucht werden. Als erstes bietet es sich an, das Wachstum der Absatzmärkte der beiden Volkswirtschaften ins Blickfeld zu nehmen. Hier zeigen sich allerdings – entgegen mancher Vermutung – nur leichte Vorteile für die deutschen Exporteure. Während deren Absatzmärkte dem Volumen nach um 6% pro Jahr expandierten, waren es 5½% im Falle Frankreichs. Dies ist insofern überraschend, als die deutsche Wirtschaft auf den dynamisch wachsenden Märkten, insbesondere in China und in Osteuropa, stärker vertreten ist. Letztlich wird durch die Abweichungen in der Expansion der Absatzmärkte nur ein sehr geringer Teil erklärt, nämlich weniger als ein Zehntel des kumulierten Wachstumsunterschieds bei den realen Exporten von 34½ Prozentpunkten in den Jahren 2001 bis 2006. Stellt man allerdings diesem Befund die Entwicklung der Ausfuhr der beiden Länder gegenüber, so zeigt sich, dass die deutsche Wirtschaft ihre Exportperformance in dieser Zeit leicht verbessern konnte, während sie sich in Frankreich verschlechterte. Bezogen auf den gesamten Welthandel hat die deutsche Wirtschaft ihren realen Anteil – trotz des starken Vordringens der Schwellenländer – etwa bei 9% gehalten. In Frankreich ging die Quote dagegen um einen Prozentpunkt auf 3¾% zurück; dabei war der Gewichtsausgleich auf den Drittstaaten stärker ausgeprägt als im Euro-Raum.



1 Wegen der Umstellung der realen VGR-Angaben auf Kettenindizes, kann der Außenbeitrag nur in jeweiligen Preisen zum BIP in Relation gesetzt werden. — 2 Der bilaterale Außenhandel zwischen Frankreich und Deutschland, der hier nicht im Vordergrund steht, weist traditionell ein Defizit für Frankreich aus (und entsprechend einen Überschuss für Deutschland). Aus französischer Sicht hat sich der Fehlbetrag in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre deutlich vergrößert; er bewegt sich seit 2000 zwischen –1% und –1½% des französischen BIP. — 3 Dabei ist

zu berücksichtigen, dass die Deflationierung der Exporte und Importe in Frankreich nur auf der Basis von Durchschnittswerten, in Deutschland jedoch anhand echter Preisindizes erfolgt. Dies kann bei Vergleichen realer Größen zu Verzerrungen führen, die sich jedoch nicht näher bestimmen lassen. — 4 Vgl.: B. Pluyaud, Modelling imports and exports of goods in France, Distinguishing between intra and extra euro area trade, in: O. De Bandt, H. Herrmann und G. Parigi (eds.), Convergence or divergence in Europe, Growth and business cycles in France, Ger-

Da die Exportperformance im Gegensatz zum Marktwachstum einen deutlichen Beitrag zur Erklärung der Divergenzen im deutsch-französischen Exportvergleich liefert, stellt sich die Frage, welche Rolle hierbei die Entwicklung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit gespielt haben könnte. Der gewählte, relativ weit abgegrenzte Indikator (berechnet auf der Basis des Deflators des Gesamtabsatzes gegenüber 19 Industrieländern) zeigt seit dem Beginn der Währungsunion für beide Länder eine Verbesserung bis Herbst 2000 an, die im Falle Deutschlands mit insgesamt 10¼% kräftiger ausfiel als in Frankreich (+7¾%). Seit Ende 2000 hat der Euro jedoch deutlich aufgewertet, so dass sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen und französischen Volkswirtschaft gegenüber den Nicht-EWU-Ländern um 16¼% beziehungsweise 21¼% abschwächte. Innerhalb der EWU hat sie vor allem aufgrund des unterdurchschnittlichen Lohnkostenanstiegs jedoch weiter zugenommen, und zwar um 7¾% beziehungsweise 1½%. Insgesamt betrachtet, das heißt gegenüber 19 Industrieländern, ging die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands und Frankreichs von 2001 bis 2006 um 2¼% beziehungsweise 6¼% zurück.

Die Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit dürfte die Zunahme der deutschen Exporte seit 2001 um einen viertel Prozentpunkt und die der französischen Ausfuhr um 4¾ Prozentpunkte gebremst haben. Die sich hieraus ergebende Differenz von 4½ Prozentpunkten stellt ein Achtel des kumulierten Wachstumsunterschieds bei den Exporten dar. Dies bedeutet, dass ein Großteil der Divergenzen im deutsch-französischen Exportwachstum weder auf nominale Wechselkursänderungen noch auf nationale Inflationsdifferenziale zurückgeführt werden kann. In diese Richtung deuten auch verschiedene Untersuchungen, denen zufolge die traditionellen Bestimmungsfaktoren, wie die Binnennachfrage in den Abnehmerländern und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit, die Exportentwicklung in größeren EWU-Ländern im laufenden Jahrzehnt nur zu einem eher kleinen Teil erklären können. Dementsprechend werden in den ökonometrischen Schätzungen durchweg relativ hohe unerklärte Restkomponenten ausgewiesen.⁴⁾

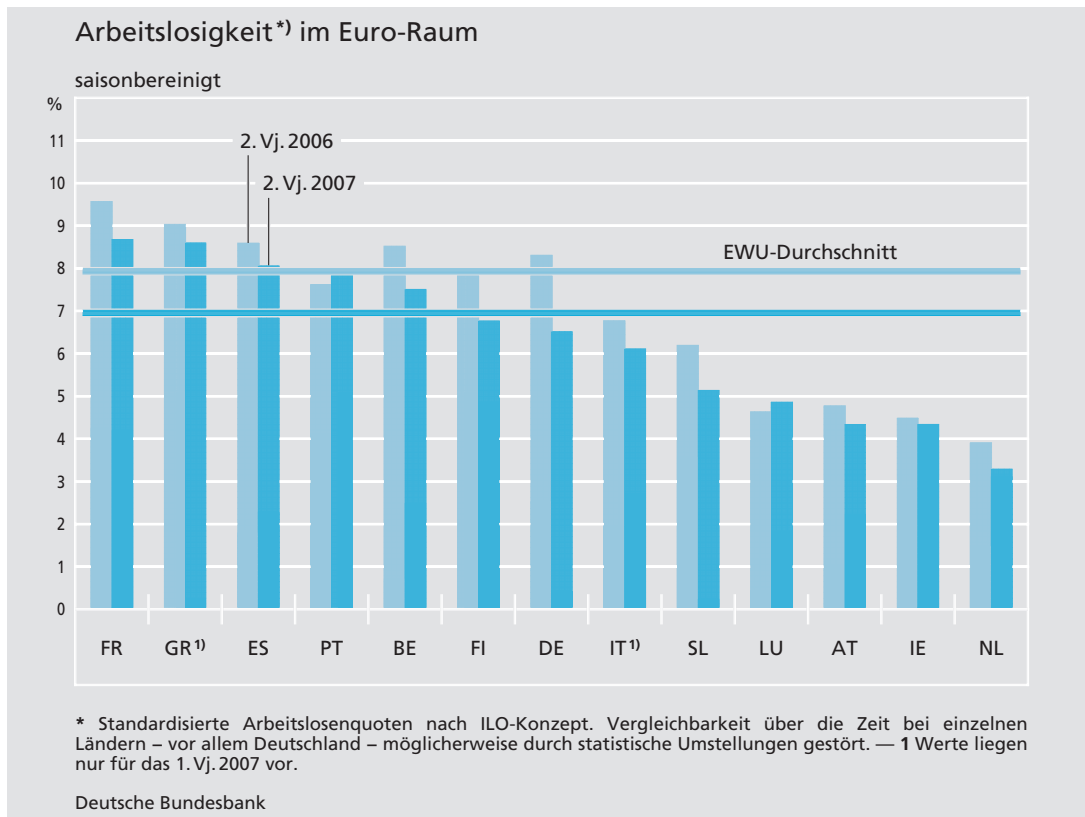
Häufig wird in diesem Zusammenhang deshalb auf die unterschiedlichen Exportgütersortimente der beiden Länder hingewiesen. Dabei wird die These vertreten, dass die deutsche Exportwirtschaft wegen ihrer stärkeren Fokussierung auf Investitionsgüter vom Aufschwung der Weltwirtschaft mehr begünstigt worden sei als die französische. Tatsächlich lag der Anteil der Investitionsgüter (einschl. Kfz) an der deutschen Ausfuhr

many and Italy, Berlin, Heidelberg, 2006, S. 345–346 sowie C. Allard et al., Explaining differences in external sector performance among large euro area countries, in: Spain Selected Issues, IMF Country Report No. 05/401, October 2005, S. 13. — 5 Vgl. dazu: H. Boulhol und L. Maillard, Analyse descriptive du décrochage récent des exportations françaises, in: P. Artus und L. Fantagné, Évolution récente du commerce extérieur français. Rapport pour le Conseil d'Analyse Économique, 2006. Danach

im Jahr 2006 mit 47¾% um fast zehn Prozentpunkte höher als in Frankreich. Bei Vorleistungsgütern, die im vergangenen Jahr 32½% der deutschen Exporte ausmachten, belief sich der Abstand Deutschlands nur auf 1¾ Prozentpunkte. Umgekehrt hatten Konsumgüter und Energielieferungen im französischen Exportgüterkorb mit 23½% beziehungsweise 5¼% ein um sieben Prozentpunkte beziehungsweise 2½ Prozentpunkte höheres Gewicht. Diese Sortimentsunterschiede können jedoch bei näherem Hinsehen keinen nennenswerten Beitrag zur Erklärung der Unterschiede beim Exportwachstum liefern.⁵⁾ Dies hängt damit zusammen, dass sowohl die deutsche als auch die französische Wirtschaft im Jahresdurchschnitt 2001 bis 2006 ihre Konsumgüterexporte etwas stärker ausdehnen konnten als die Lieferungen von Investitionsgütern ins Ausland. Bemerkenswert ist zudem, dass die deutsche Wirtschaft in allen vier Warenkategorien höhere Exportsteigerungen erzielte, wobei die Wachstumsunterschiede – von Energie abgesehen – in einer recht engen Spanne von 3 Prozentpunkten (Vorleistungsgüter) bis 4¼ Prozentpunkten (Investitionsgüter) lagen.

Insgesamt bleibt festzuhalten, dass sich die divergierenden Tendenzen im deutschen und französischen Außenhandel nur teilweise mit Unterschieden in der Entwicklung der Absatzmärkte und der preislichen Wettbewerbsfähigkeit sowie mit Sortiments-effekten erklären lassen. Von größerer Bedeutung könnte vielmehr sein, dass sich die kleinen und mittelgroßen Unternehmen (KMU) in Deutschland stärker auf den Auslandsmärkten engagieren und dort mit neuen Geschäftsmodellen und flexiblen Angeboten zusätzliche Absatzmärkte erschließen konnten. So liegt der Anteil der deutschen KMU, die überhaupt exportieren, mit gut einem Zehntel deutlich über der französischen Quote (4%).⁶⁾ Dies spricht auch dafür, dass mikroökonomische Gründe, wie Unterschiede bei den Produkten, in der Technologie oder beim Marketing, eine bedeutende Rolle spielen. Das Gewicht dieser Faktoren lässt sich jedoch mangels geeigneter Daten derzeit kaum näher bestimmen. Im Übrigen liegt die Vermutung nahe, dass die deutsche Industrie auch wegen der schwachen Binnenkonjunktur in der ersten Hälfte dieses Jahrzehnts ein besonderes Interesse hatte, verstärkt auf den Export zu setzen, während die französischen Firmen von einer deutlich lebhafteren Nachfrage im Inland profitierten. Dementsprechend müssten mit der in Gang gekommenen Angleichung der binnenwirtschaftlichen Dynamik in beiden Ländern die Diskrepanzen im Außenhandel künftig tendenziell wieder geringer werden.

war im Zeitraum 1998 bis 2003 lediglich knapp ein Zehntel des französischen Wachstumsrückstands bei den Exporten auf Unterschiede im Gütersortiment zurückzuführen. — 6 Vgl.: Deutsche Bundesbank, Die Ausfuhrfähigkeit deutscher Unternehmen nach Größenklassen und Wirtschaftszweigen (Erläuterungen), Monatsbericht, Dezember 2006, S. 42 f. sowie Les PME françaises à l'export: une faiblesse structurelle, <http://www.ifrap.org/0-ouvrirlesite/Dossier-aides-exportation.htm>.



Niveau der Vorperiode. Mit der anhaltenden Besserung am Arbeitsmarkt zeichnet sich jedoch für die zweite Jahreshälfte eine höhere Ausgabebereitschaft der Konsumenten ab.

Arbeitsmarkt
weiter lebhaft

Die konjunkturelle Belebung des Arbeitsmarktes hat sich im Frühjahr 2007 fortgesetzt. Nach vorläufigen Angaben von Eurostat waren im Durchschnitt der Monate April bis Juni saisonbereinigt 10,42 Millionen Personen ohne Beschäftigung. Das waren 0,37 Millionen weniger als im Winter 2007 und 1,51 Millionen weniger als im vergleichbaren Vorjahrszeitraum. Die (standardisierte) Arbeitslosenquote reduzierte sich von 7,2 % im ersten auf 7,0 % im zweiten Quartal. Dabei sind in fast allen Mitgliedsländern die Erwerbslosenquoten gesunken, nur in Irland stieg der Wert etwas an (für Italien und Griechenland liegen

noch keine Angaben für das zweite Jahresviertel vor). Hinter dem Rückgang der Arbeitslosigkeit im Euro-Raum steht eine kräftige Expansion der Beschäftigung. Die Zahl der Erwerbstätigen nahm im ersten Quartal 2007 – darüber hinausgehende Angaben sind noch nicht verfügbar – um saisonbereinigt 0,4 % zu. Binnen Jahresfrist belief sich der Zuwachs auf 1,4 %. Bei den Löhnen verminderte sich der Vorjahrsabstand in den Wintermonaten leicht auf 2,3 %. Dahinter verbirgt sich aber ein recht weites Spektrum an Länderergebnissen, das von 0 % in Deutschland über rund 4 % in Frankreich und Spanien bis zu 6 % in Portugal reicht.

Im Frühjahr 2007 hat sich der Preisauftrieb im Euro-Raum weiter verstärkt. Saisonbereinigt ergab sich im zweiten Quartal ein Anstieg von

*Preisdruck
unter dem
Einfluss der
volatilen
Komponenten*

0,8 %, nach 0,5 % in den Wintermonaten. Maßgeblich für die höhere Teuerungsrate war aufgrund der höheren Ölpreise vor allem die Energiekomponente. Auch für unverarbeitete Nahrungsmittel mussten die Verbraucher wieder deutlich mehr bezahlen. Ohne diese beiden vergleichsweise volatilen Komponenten gerechnet, war der Teuerungsdruck mit saisonbereinigt 0,5 % ähnlich stark wie in den beiden Quartalen zuvor. Während sich Dienstleistungen binnen Jahresfrist um durchschnittlich 2,6 % verteuerten, waren es bei verarbeiteten Nahrungsmitteln 2,0 % und bei den gewerblichen Waren 1,0 %. Im Ergebnis belief sich der Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) – wie die Kernrate – im Vorjahrsvergleich unverändert auf 1,9 %. Im Juli 2007 zogen die Preise im Euro-Raum wegen der gestiegenen Ölpreise saisonbereinigt weiter an. Die Vorjahrsrate des HVPI ging jedoch auf-

grund der besonders starken Energiepreisanhebungen Mitte 2006 auf 1,8 % zurück.

Die Divergenz der nationalen Teuerungsraten – gemessen anhand der gewichteten Standardabweichung – hat sich zuletzt nochmals verringert. Die Länder-Rangfolge erweist sich jedoch weiterhin als relativ stabil. Finnland und die Niederlande verzeichnen seit mittlerweile 20 beziehungsweise 15 Quartalen Preisanhebungen von weniger als 2 %. In Griechenland hat sich der Preisanstieg zwar auf 2,6 % ermäßigt und lag damit erstmals seit 12 Quartalen unter 3 %. Die Rate war aber immer noch höher als in den anderen Mitgliedsländern, ausgenommen Slowenien und Irland. Gegenüber Deutschland hat sich das (kumulierte) Teuerungsgefälle in fast allen EWU-Ländern leicht ausgeweitet.

*Inflations-
unterschiede in
der EWU relativ
gering, aber
persistent*