

Kappler, Marcus

**Article**

## Konjunktur trotz Kreditkrise

ZEW Wachstums- und Konjunkturanalysen

**Provided in Cooperation with:**

ZEW - Leibniz Centre for European Economic Research

*Suggested Citation:* Kappler, Marcus (2008) : Konjunktur trotz Kreditkrise, ZEW Wachstums- und Konjunkturanalysen, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), Mannheim, Vol. 11, Iss. 2, pp. 1-2

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/125994>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

## Konjunktur trotz Kreditkrise

*Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung der deutschen Wirtschaft legte einen starken Start ins neue Jahr hin. Dies könnte dazu führen, dass sich die Konjunkturprognosen, die zu Beginn des Jahres abgegeben wurden, als Makulatur erweisen. Dabei spielen allerdings einige Sondereffekte wie der milde Winter eine große Rolle für die jüngste Entwicklung. Dennoch ist der deutsche Außenhandel trotz Euroaufwertung und nachlassender Weltkonjunktur immer noch gut positioniert und die binnenwirtschaftlichen Impulse können die weitere Konjunkturentwicklung zunächst stützen.*

Spektrum der BIP-Prognosen von Instituten und Banken



Selbstverständlich impliziert die starke Entwicklung im ersten Quartal nicht, dass Deutschland immun gegenüber den globalen Risiken ist, denen die Weltwirtschaft momentan ausgesetzt ist. Dazu zählen etwa die Preiserhöhungen bei Energieträgern und Nahrungsmitteln oder die noch nicht ausgestandene Finanzkrise. Die global vernetzte deutsche Volkswirtschaft hat ihre Konjunktur nicht vom Rest der Welt entkoppelt und es gibt keine Hinweise, die solch eine Entwicklung für die Zukunft erwarten ließen. Vielmehr kann die robuste Wirtschaftsleistung im ersten Quartal als eine Art Puffer wirken. Dieser kann möglicherweise dafür sor-

gen, dass gegenläufige konjunkturelle Impulse unterschiedlichen regionalen (Finanzkrise in den USA) und globalen (Energiepreisexplosion) Ursprungs, welche erfahrungsgemäß Zeit zur Übertragung und Wirkungsentfaltung benötigen, besser abgefedert werden können.

### Entwicklungen im ersten Quartal

Der preis-, saison- und kalenderbereinigte Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im ersten Quartal 2008 um 1,5 v.H. im Vergleich zum letzten Quartal 2007 wurde insbesondere von der Investitionstätigkeit getragen. Begünstigt durch die milde Witterung im vergange-

nen Winter stiegen die Bauinvestitionen mit einer Quartalsveränderungsrate von 4,5 v.H. besonders kräftig. Die Ausrüstungsinvestitionen nahmen im Vergleich zum letzten Quartal 2007 um 4 v.H. zu. Nachwirkungen der im letzten Jahr ausgelaufenen Sonderabschreibungsbedingungen für Investitionen trugen hier zum positiven Ergebnis bei. Positive Impulse kamen von den privaten Konsumausgaben, die eine Quartalsveränderungsrate von 0,3 v.H. verzeichneten, sowie vom staatlichen Konsum, der um 1,3 v.H. zulegte. Ebenfalls erfreulich verlief die Beschäftigungsentwicklung im ersten Quartal 2008: Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum nahm die Anzahl der Erwerbstätigen um 1,8 v.H. zu.

### Aktueller Ausblick

Konjunkturexperten sehen aufgrund der bekannten Risiken die weitere Entwicklung zunächst skeptisch. Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland

#### IN DIESER AUSGABE

|                                                                                      |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Konjunktur trotz Kreditkrise .....                                                   | 1  |
| Die voraussichtliche Lage in der EWU ...                                             | 3  |
| ZEW-Finanzmarktttest: Ergebnisse der Maiumfrage 2008 .....                           | 4  |
| Dienstleister der Informationsgesellschaft: Konjunkturaussichten hellen sich auf ... | 5  |
| Finanzmarktkrise verändert europäische Bankenlandschaft .....                        | 6  |
| Konjunkturbedingte Schwankungen bei Innovationsaktivitäten? .....                    | 8  |
| Empirische Messung der Determinanten von Konjunkturzyklen. ....                      | 10 |
| Die EU-Haushaltsreform. ....                                                         | 12 |

haben sich bei der Umfrage im Mai 2008 zwar stabilisiert, allerdings liegt der Index mit einem Wert von minus 41,4 Punkten immer noch deutlich unter dem historischen Mittelwert und signalisiert damit eine Konjunkturabkühlung auf Sicht der kommenden sechs Monate.

Dass sich die Aussichten für den weiteren Konjunkturverlauf kurzfristig eingetrübt haben, geht aus der aktuellen Prognoseübersicht hervor. In der Abbildung sind die Realisierungen des BIP vergangener sowie die im Median erwarteten Veränderungsrate für das reale BIP zusammen mit den höchsten und niedrigsten Einschätzungen abgetragen. Die abgebildeten Werte beziehen sich auf aktuelle Prognosen großer Institute und Banken, deren Details in der Tabelle unten zu finden sind. Im Median wird für 2008 eine BIP-Expansion um 2,2 v.H. und für das Jahr 2009 ein Wert von 1,4 v.H. erwartet. Vorsicht ist bei der Interpretation der Prognosen geboten, die auf den ersten Blick einen regelrechten Wachstumseinbruch im Jahr 2009 signalisieren, welcher letztendlich aber größtenteils auf einen sogenannten statistischen Unterhangseffekt zurückgeht. Überhang- und Unterhangseffekte treten auf, da die jahresdurchschnittliche Veränderungsrate eines Jahres nicht nur durch das Ergebnis der Entwicklung in den einzelnen Quarta-

len, sondern auch von der Dynamik des Vorjahres beeinflusst wird. Je geringer die laufenden Quartalsraten des BIP am Ende des aktuellen Jahres sind, desto größer ist der statistische Unterhang im darauf folgenden Jahr und damit die jahresdurchschnittliche Veränderungsrate. Ein solches Verlaufsmuster der Veränderungsrate in den einzelnen Quartalen liegt den aktuellen Prognosen zugrunde: Während das erste Quartal 2008 außerordentlich stark verlief und für die restlichen Quartale eine zunehmende Verlangsamung erwartet wird, gehen die Prognostiker für das Jahr 2009 wieder von einem erneuten Anstieg der Wirtschaftsleistung von Quartal zu Quartal aus. Die Folge ist ein rechnerisches Absacken der jahresdurchschnittlichen BIP-Veränderungsrate für 2009, obwohl sich die Wirtschaft tatsächlich auf Erholungskurs befindet. Insofern verbirgt sich hinter den aktuellen Prognosen lediglich ein vorübergehender Konjunkturdämpfer, der bereits im nächsten Jahr überwunden sein könnte.

### Preise und Geldpolitik

Die Verbraucherpreise stiegen im Mai 2008 gegenüber dem Vorjahresmonat um 3,0 v.H. Über das gesamte Jahr 2007 lag die Veränderungsrate der Ver-

braucherpreise bei 2,3 v.H. Neben den Energiepreisen fiel insbesondere die Preissteigerung bei Lebensmitteln mit einer Rate von 3,9 v.H. beachtlich aus. Dass dieser Preisanstieg allerdings nicht zu einer finanziellen Belastung in gleichem Umfang bei den privaten Haushalten führte, lag an einer für entwickelte Volkswirtschaften völlig normalen Gegenwirkung: Die Lebensmittelnachfrage reagierte elastisch auf den Preis. Die Verbraucher haben weniger Waren eingekauft und generell billigere Lebensmittel nachgefragt. Insgesamt blieb dadurch der Anteil der Lebensmittelausgaben an den gesamten Konsumausgaben im Jahr 2007 gegenüber dem Vorjahr stabil.

Die hohe europäische Inflationsrate bereitet der Europäischen Zentralbank (EZB) momentan Sorgen. Auf der EZB-Ratssitzung in der ersten Juniwoche stellte EZB-Präsident Trichet eine Erhöhung des Leitzinses um „einen kleinen Betrag“ auf der nächsten Sitzung in Aussicht. Sollte die Zentralbank tatsächlich diesen Zinsschritt vornehmen, könnten sich steigende Finanzierungskosten sowie eine weitere Euroaufwertung als Nebenwirkung einer steigenden Nachfrage nach Anlagen in Euro als weitere Belastungsfaktoren für die Konjunkturentwicklung herausstellen.

*Dr. Marcus Kappler, kappler@zew.de*

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland 2007, 2008 und 2009

|                                                | Statist. BA | Bundesbank |        | Gemeinschaftsdiagnose |        | DIW    |        | Allianz/Dresdner |        | IfW    |        | Commerzbank |        |
|------------------------------------------------|-------------|------------|--------|-----------------------|--------|--------|--------|------------------|--------|--------|--------|-------------|--------|
|                                                | 2007        | 2008       | 2009   | 2008                  | 2009   | 2008   | 2009   | 2008             | 2009   | 2008   | 2009   | 2008        | 2009   |
| BIP, real                                      | 2,5         | 2,3        | 1,4    | 1,8                   | 1,4    | 2,0    | 1,6    | 2,4              | 2,0    | 2,1    | 1,0    | 2,4         | 1,3    |
| Privater Konsum                                | -0,4        | 0,9        | 1,4    | 0,8                   | 1,2    | 1,7    | 1,5    | 1,1              | 2,1    | 0,7    | 0,4    | 0,8         | 1,2    |
| Konsumausgaben des Staates                     | 2,2         | 1,4        | 1,5    | 2,2                   | 2,2    | 1,4    | 1,7    | 1,6              | 2,6    | 1,8    | 2,0    | 1,6         | 1,5    |
| Bruttoanlageinvestitionen                      | 5,0         | 4,8        | 2,2    | 2,6                   | 2,1    | 2,9    | 2,9    | 2,6              | 2,8    | 3,7    | -0,3   | 3,9         | 2,3    |
| Exporte                                        | 7,8         | 6,7        | 4,7    | 5,4                   | 4,6    | 6,7    | 5,7    | 6,9              | 3,1    | 7,8    | 3,3    | 7,2         | 5,4    |
| Importe                                        | 4,8         | 6,6        | 5,7    | 4,9                   | 5,8    | 7,2    | 7,2    | 7,0              | 4,5    | 7,1    | 2,8    | 6,6         | 6,2    |
| Erwerbstätige (in Tsd.)                        | 39.765      | 40.322     | 40.483 | 40.210                | 40.341 | 39.956 | 40.042 | 40.369           | 40.596 | 40.320 | 40.357 | 40.340      | 40.430 |
| Veränderung                                    | 1,7         | 1,4        | 0,4    | 1,2                   | 0,3    | 0,6    | 0,2    | 1,4              | 0,6    | 1,4    | 0,1    | 1,4         | 0,2    |
| Arbeitslose (in Tsd.)                          | 3.776       | 3.300      | 3.200  | 3.212                 | 2.975  | 3.469  | 3.525  | 3.300            | 3.100  | 3.253  | 3.207  | 3.290       | 3.170  |
| Arbeitslosenquote                              | 9,0*        | 7,8        | 7,6    | 7,4                   | 6,9    | 8,0    | 8,1    | 7,9              | 7,4    | 7,8    | 7,7    | 7,8         | 7,6    |
| Preisindex der Lebenshaltung                   | 2,3         | 3,0        | 2,2    | 2,6                   | 1,8    | 2,6    | 1,8    | 2,6              | 2,0    | 2,9    | 2,6    | 3,1         | 2,5    |
| Finanzierungssaldo des Staates in v.H. des BIP | 0,0         | –          | –      | -0,3                  | 0,1    | -0,1   | 0,1    | -0,1             | 0,0    | 0,1    | 0,1    | -0,2        | -0,2   |

Mit Ausnahme der Arbeitslosenquote und der Anzahl der Erwerbstätigen und der Arbeitslosen alle Angaben als Veränderung in v.H. gegenüber dem Vorjahr. \*Arbeitslosenquote gemessen an allen zivilen Erwerbspersonen. Quellen: Bundesbank 06.06.2008, Gemeinschaftsdiagnose 17.04.2008, DIW 02.04.2008, HWWI 09.04.2008, IfW 05.06.2008, Commerzbank 06.06.2008, Allianz/Dresdner 06.06.2008. Stand: 06.06.2008