

Bräuninger, Michael; Brück, Christiane; Hinze, Jörg; Kriedel, Norbert; Otto, Alkis  
Henri

**Article — Published Version**

## Fortgesetzter Aufschwung bei weltwirtschaftlichen Risiken

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Bräuninger, Michael; Brück, Christiane; Hinze, Jörg; Kriedel, Norbert; Otto, Alkis  
Henri (2007) : Fortgesetzter Aufschwung bei weltwirtschaftlichen Risiken, Wirtschaftsdienst, ISSN  
0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 87, Iss. 10, pp. 687-693,  
<https://doi.org/10.1007/s10273-007-0716-z>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/42860>

### 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.*

Michael Bräuninger, Christiane Brück, Jörg Hinze, Norbert Kriedel, Alkis Otto, Henning Vöpel

## Fortgesetzter Aufschwung bei weltwirtschaftlichen Risiken

*Der konjunkturelle Aufschwung setzt sich weltweit und auch in Deutschland fort. Wie hat sich die Immobilienkrise in den USA ausgewirkt? Welche Zins- und welche Rohstoffpreisentwicklung wird erwartet? Mit welchen Wachstumsraten wird in Deutschland gerechnet und welche Effekte hatte die Mehrwertsteuererhöhung? Wie wird sich die Situation auf dem Arbeitsmarkt entwickeln?*

Die Konjunktur bleibt weiterhin kräftig, auch wenn die Wachstumsraten im Vergleich zum Jahr 2006 leicht zurückgehen. Im Jahr 2007 wird das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland mit einer Rate von 2,5%, im Jahr 2008 mit einer Rate von 2,3% zunehmen. Dabei wird die Konjunktur zunehmend durch die Binnennachfrage getragen. Zu Beginn des Jahres bremste die Mehrwertsteuererhöhung und das geringe Exportwachstum die gesamtwirtschaftliche Produktion. Bei einer weiterhin moderaten weltwirtschaftlichen Expansion werden nun aber die Exporte wieder stärker wachsen. Dies setzt jedoch voraus, dass die Finanzkrise in den USA ohne weitere negative realwirtschaftliche Folgen überwunden wird. Insofern bestehen erhebliche Risiken.

### Stabile Realwirtschaft in den USA

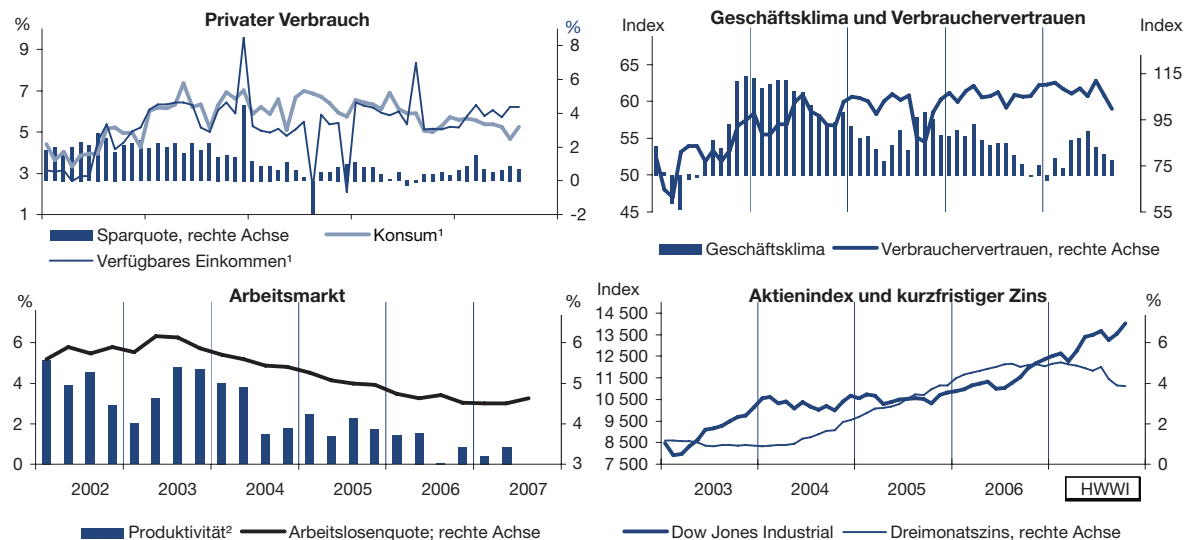
Die Konjunktur in den USA, die bis zum Frühjahr 2006 im Zuge der kräftigen Korrektur an den Immobilienmärkten merklich abkühlte, hat sich seither wieder gefestigt. Dennoch sind zuletzt aufgrund der vom Hypothekenmarkt ausgehenden Finanzkrise Rezessionsängste aufgekommen. Diese erscheinen jedoch realwirtschaftlich wenig fundiert. Die Investitionen im Wohnungsbau sind zwar stark rückläufig, aber die gewerblichen Bauinvestitionen wurden im Sommerhalbjahr beschleunigt ausgeweitet. Außerdem haben sich die Ausrüstungsinvestitionen – angesichts einer hohen Kapazitätsauslastung, einer anhaltend positiven Gewinnentwicklung und verstärkt gestiegener Auftragseingänge – von der Schwäche des vergangenen Jahres erholt. Impulse kamen darüber hinaus in

zunehmendem Maße von den Exporten. Hier dürfte die deutliche Abwertung des Dollar die entscheidende Rolle gespielt haben; real effektiv lag sein Kurs zuletzt um fast 20% niedriger als zu Beginn der Abwertungsphase. Gleichzeitig verminderte sich das Wachstum der Importe. Dies ist wesentlich auf den Abschwung bei den importintensiven Wohnungsbauinvestitionen zurückzuführen. Schließlich hat sich der private Konsum wieder belebt; dabei wurde er von einem leicht beschleunigten Lohnanstieg und der weiter – wenn auch leicht verlangsamt – steigenden Beschäftigung gestützt. Zur Festigung der Konjunktur hat auch der im Sommer nachlassende Preisauftrieb beigetragen; die Inflationsrate lag im August bei knapp 2%. Die Arbeitslosenquote verharrte bei 4,7% (vgl. Abbildung 1).

Das bundesstaatliche Defizit (einschließlich des Social-Security-Überschusses) ging im Fiskaljahr 2007 auf 1,2% des BIP zurück, nach 1,9% im Vorjahr. Für das laufende Fiskaljahr ist angesichts der gedämpfteren konjunkturellen Aussichten mit einem leichten Anstieg auf rund 1½% des BIP zu rechnen. Die Geldpolitik hat im Sommer die monetären Zügel spürbar gelockert. Um einer Verstärkung der Kreditrestriktion im Gefolge der Krise im Hypothekenfinanzsektor entgegenzuwirken, hat die Zentralbank erstmals seit vier Jahren die Zielrate für die Federal Funds um 50 Basispunkte auf 4,75% gesenkt. Da zudem die Zentralbankgeldmenge rascher ausgeweitet wurde und der Dollar weiter deutlich abwertete, wirken die monetären Rahmenbedingungen insgesamt nunmehr deutlich expansiv. Dies wird die Konjunktur in den kommenden Monaten stützen. Bei der weiteren Ausrichtung der geldpolitischen Maßnahmen wird die Zentralbank die Lage an den Finanzmärkten gegen die durchaus noch hohen inflationären Risiken abwägen. Hier wird daher mit einer allenfalls geringen weiteren Zinssenkung gerechnet; sollte sich allerdings erneut eine Kreditklemme abzeichnen, dürfte der Zinsschritt kräftiger ausfallen.

*Dr. Michael Bräuninger, 43, ist Leiter des Kompetenzbereichs Wirtschaftliche Trends des Hamburgischen WeltWirtschaftsinstituts HWWI; Dr. Alkis Otto, 33, Dr. Norbert Kriedel, 34, und Dr. Henning Vöpel, 35, sind dort Mitarbeiter; Jörg Hinze, 54, Dipl.-Volkswirt, und Christiane Brück, 45, Dipl.-Volkswirtin, sind dort Research Associates.*

**Abbildung 1**  
**Wichtige Konjunkturindikatoren der USA**



<sup>1</sup> Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %. <sup>2</sup> Nonfarm Business; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Conference Board; Federal Reserve Board; Institute of Supply Management.

Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte nach der im Sommer dieses Jahres kräftigeren Dynamik wieder auf einen etwas flacheren Expansionspfad zurückkehren. Der private Wohnungsbau wird weiter spürbar rückläufig sein. Bei den gewerblichen Investitionen stehen einer sich abzeichnenden schwächeren Ertragsentwicklung im Inland aber günstige Absatz- und Ertragsaussichten im Exportsektor gegenüber. Damit dürfte die Investitionstätigkeit insgesamt nur wenig an Dynamik verlieren. Der private Verbrauch wird schwächer expandieren, weil sich die Beschäftigungs- und Einkommensaussichten etwas verschlechtern. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird so alles in allem im Jahresdurchschnitt 2007 um 2,2%, und im kommenden Jahr um rund 2½% zunehmen. Die Inflationsrate wird im Jahresdurchschnitt 2008 bei rund 2,6% liegen, nach 2,8% im Jahr 2007 (vgl. Abbildung 2).

#### **Leichtes Wachstum in Japan, weiter kräftiges Wachstum in den Schwellenländern**

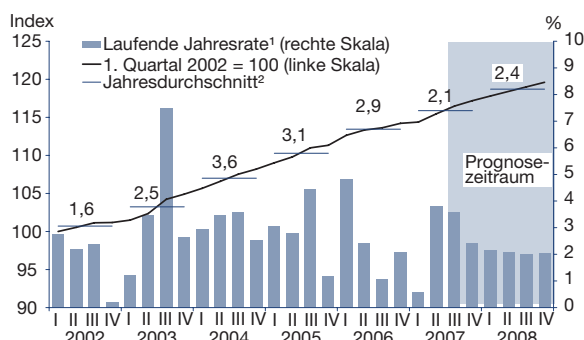
In Japan hat sich die konjunkturelle Entwicklung in jüngster Zeit vorübergehend deutlich abgeschwächt. So sank das reale BIP im zweiten Quartal 2007 saisonbereinigt gegenüber dem Vorquartal um 0,3%. Jüngste Unternehmensumfragen deuten dennoch auf eine Fortsetzung der Erholung der japanischen Wirtschaft hin. Vor allem größere Firmen und exportorientierte Branchen schätzen ihre wirtschaftliche Lage mehrheitlich als günstig ein. Der Wert des von der Regierung berechneten Index vorläufiger Konjunkturindikatoren

hat sich seit Beginn des Jahres fast fortwährend erhöht. Auch die zu Anfang des Jahres schwächelnde Industrieproduktion wurde in den letzten Monaten wieder deutlich gesteigert. Allerdings hat sich das Konsumentenvertrauen weiter abgeschwächt. Es wird mit einem Wachstum des realen BIP von rund 2% für 2008 gerechnet.

Die chinesische Wirtschaft behält ihr hohes Wachstumstempo bei. Chinas BIP wächst auch in diesem Jahr – und damit zum fünften Mal in Folge – mit zweistelliger Rate (rund 12%). Die Exporte und der private Verbrauch laufen auf Hochtouren. Die Inflationsrate dürfte in 2007 bei rund 4,5% und damit deutlich über dem Regierungsziel von 3% liegen. Die Zentralbank versucht daher, durch eine Politik der kleinen Zinserhöhungen die Inflation einzudämmen. Angesichts einer etwas geringeren Dynamik in den USA dürften die chinesischen Exporte im nächsten Jahr langsamer zunehmen und zu einer leicht niedrigeren BIP-Wachstumsrate von rund 10% beitragen.

Die indische Wirtschaft entwickelt sich weiterhin sehr dynamisch. Träger dieser Entwicklung ist zum einen der private Konsum, zum anderen die Exportwirtschaft, nicht zuletzt mit IT-Produkten. Insgesamt dürfte die indische Wirtschaft auch im kommenden Jahr eine Zuwachsrate von rund 8% beim realen BIP aufweisen. Die Inflationsrate ist zwar zuletzt etwas gesunken, aber nach wie vor mit rund 5% höher als von der indischen Zentralbank gewünscht. Die indische Rupie wertet seit

**Abbildung 2**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt in den USA**  
 (Saisonbereinigter Verlauf)



<sup>1</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %, auf Jahresrate hochgerechnet. <sup>2</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen des HWWI; ab 3. Quartal 2007: Prognose des HWWI.

einiger Zeit real effektiv auf, und leistet damit neben der straffen Geldpolitik einen Beitrag zum Abbremsen der Inflation.

Russlands Wirtschaft profitiert von seinen natürlichen Ressourcen. Die Terms of Trade haben sich dank steigender Energiepreise verbessert und tragen zur positiven Handelsbilanz bei. Da auf Grund verstärkter Direktinvestitionen auch die Kapitalbilanz positiv ist, wertet der Rubel seit einiger Zeit real effektiv auf. Dies führt dazu, dass in Rubel denominated Anlagen für ausländische Investoren zunehmend beliebter werden. Vor dem Hintergrund der beträchtlichen Erneuerungspotenziale der russischen Wirtschaft werden somit weitere Investitionen ins Land gelockt und das künftige Wachstum stimuliert. Für 2008 wird daher mit einem Wachstum von rund 6% gerechnet (2007: 6,5%). Die Arbeitslosigkeit (ILO-Rate im Juli 2007: 5,7%) konnte merklich gesenkt werden. Auf der Schattenseite der Konjunktur steht das Verarbeitende Gewerbe, dessen Exportfähigkeit unter dem hohen Rubel leidet. Risiken ergeben sich aus der hohen Inflationsrate und der Abhängigkeit der Wirtschaft von den Energiemärkten.

### **Euroraum und Europäische Union**

Der Aufschwung im Euroraum setzt sich in diesem und im nächsten Jahr fort. Die konjunkturelle Dynamik schwächt sich in der Grundtendenz jedoch leicht ab. In diesem Jahr wird das reale Bruttoinlandsprodukt mit 2,4% und im nächsten Jahr mit 2,2% wachsen. Bei fast geschlossener Produktionslücke befindet sich

der Euroraum damit annähernd auf dem Potentialpfad, der knapp über 2% liegt.

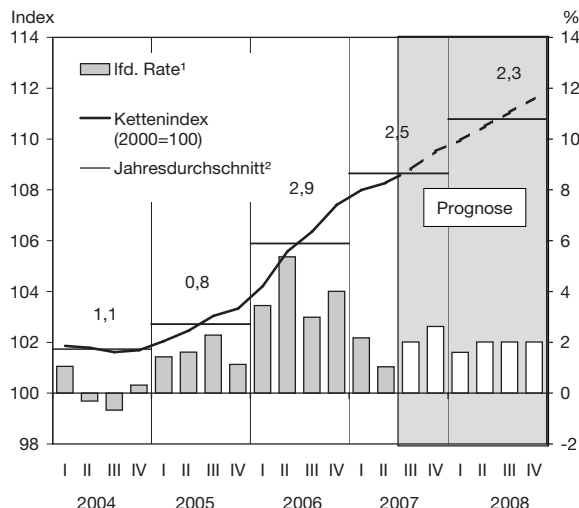
Die Konjunktur wird dabei zunehmend vom privaten Konsum getragen. Dieser wird vor allem durch den starken Beschäftigungsaufbau gestützt. Die Finanzpolitik dürfte wieder expansiver ausgerichtet sein. Die Konsolidierungsanstrengungen werden vor allem in Frankreich nachlassen, die daraus resultierenden Wachstumsimpulse aber nur gering sein. Die leichte Verlangsamung des Expansionstempes 2008 ist vor allem durch die schwächere Investitionstätigkeit begründet; es ist davon auszugehen, dass der Investitionszyklus seinen Höhepunkt überschritten hat. Bei den Bau- und Ausrüstungsinvestitionen ist die Anpassung an den gestiegenen Kapazitätsbedarf weitgehend erfolgt. Die Exporte werden aufgrund der real effektiven Aufwertung des Euro ebenfalls nicht mehr so stark ansteigen; die Ursache für die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar liegt neben dem temporären Effekt der US-Immobilienkrise vor allem in dem Konjunkturgefälle zwischen dem Euroraum und den USA, das sich aber 2008 wieder verringern dürfte.

Die konjunkturellen Risiken für den Euroraum haben ebenfalls zugenommen. Unklar ist derzeit insbesondere, in welchem Ausmaß europäische Finanz- und Kreditinstitute von der US-Immobilienkrise betroffen sind. Liquiditätsprobleme und steigende Risikoprämien könnten zu einer Verknappung des Kreditangebots und höheren Finanzierungskosten führen und auf diese Weise realwirtschaftliche Effekte induzieren. Steigende Kreditzinsen würden insbesondere auch die Immobilienmärkte in Spanien und Irland belasten. Während die Fremdfinanzierungsbedingungen sich verschlechtert haben, bleibt die Eigenfinanzierung aufgrund der bislang von der Kreditkrise wenig beeinflussten Entwicklung am Aktienmarkt und der Gewinne der Unternehmen jedoch weiterhin günstig.

Die monetären Rahmenbedingungen für den Euroraum dürften sich im Prognosezeitraum insgesamt weiter leicht verschlechtern. Zwar ist davon auszugehen, dass die Europäische Zentralbank ihre straffere Zinspolitik so lange aussetzen wird, bis die möglichen Gefahren von Seiten der US-Immobilienmärkte ausgestanden sind, anschließend aber dürfte sie ihren geldpolitischen Kurs fortsetzen. Nach den Liquidität zuführenden Interventionen am Geldmarkt ist daher im Verlauf des nächsten Jahres mit einem Zinsschritt auf 4,25% zu rechnen, da die EZB weiterhin mittelfristig Risiken für die Preisstabilität sieht. Derzeit aber wird die EZB die Zinssenkung der amerikanischen Noten-

**Abbildung 3**  
**Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt**  
**in Deutschland**

(Saison- und arbeitstäglich bereinigt  
mit Census-Verfahren X-12-Arima)



<sup>1</sup> Veränderung in % gegenüber dem Vorquartal, auf Jahresrate hochgerechnet, rechte Skala. <sup>2</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2007 und 2008: Prognose des HWWI.

bank nicht durch eigene Zinserhöhungen konterkarieren.

In den übrigen EU-Ländern wird sich der Aufschwung ebenfalls mit leicht nachlassender Dynamik fortsetzen. Für Großbritannien ist nach einem Wachstum von 2,8% in diesem Jahr mit etwa 2½% im Jahr 2008 zu rechnen. Die EU-Beitrittsländer werden nach durchschnittlich knapp 6% in diesem Jahr im Jahr 2008 mit etwa 5% wachsen.

#### Anhaltender Aufschwung in Deutschland

Die konjunkturelle Expansion in Deutschland hat sich in diesem Jahr fortgesetzt, wenn auch – wie insbesondere wegen der Auswirkungen der Mehrwertsteuererhöhung zu Jahresbeginn erwartet – mit zunächst gedämpftem Tempo. In der ersten Jahreshälfte wuchs die gesamtwirtschaftliche Produktion mit einer Jahresrate von 1,6% (vgl. Abbildung 3). Das Wachstum war damit knapp halb so stark wie in der zweiten Hälfte des Jahres 2006, als Vorzieheffekte angesichts der anstehenden Mehrwertsteuererhöhung die Binnennachfrage zusätzlich anregten. Die Beschäftigung wurde – gestützt durch die anhaltend günstigen Konjunkturperspektiven – weiter deutlich ausgeweitet; die Zahl der registrierten Arbeitslosen sank spürbar und erreichte im September mit saisonbereinigt knapp 3,7 Mio. den niedrigsten Stand seit mehr als zehn Jahren

690

**Tabelle 1**  
**Eckdaten für Deutschland**

(Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)

	2004	2005	2006	2007	2008
Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup>	1,1	0,8	2,9	2,5	2,3
Private Konsumausgaben	0,2	-0,1	1,0	0,0	1,9
Konsumausgaben des Staates	-1,5	0,5	0,9	2,0	1,7
Anlageinvestitionen	-0,2	1,0	6,1	5,3	3,2
Ausrüstungen	4,6	6,0	8,3	10,0	5,0
Bauten	-3,8	-3,1	4,3	1,0	1,3
Sonstige Anlagen	2,1	4,8	6,7	5,8	4,5
Inlandsnachfrage	-0,2	0,3	1,9	1,6	2,0
Ausfuhr	10,0	7,1	12,5	7,1	6,1
Einfuhr	7,2	6,7	11,2	5,7	6,0
Arbeitsmarkt					
Erwerbstätige	0,4	-0,1	0,6	1,7	0,9
Arbeitslose (Mio. Personen)	4,38	4,86	4,49	3,78	3,45
Arbeitslosenquote <sup>2</sup> (in %)	10,1	11,1	10,3	8,7	7,9
Verbraucherpreise (in %)	1,6	2,0	1,7	2,0	1,8
Finanzierungssaldo des Staates (in % des BIP)	-3,8	-3,4	-1,6	0,2	0,5
Leistungsbilanzsaldo <sup>3</sup> (in % des BIP)	4,3	4,6	5,0	5,6	5,6

<sup>1</sup> Preisbereinigt. <sup>2</sup> Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). <sup>3</sup> In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Bundesagentur für Arbeit; 2007 und 2008: Prognose des HWWI.

(vgl. Abbildung 4). Nachdem die zunächst günstig erscheinenden Rahmenbedingungen eine Rückkehr auf einen wieder kräftigeren Expansionspfad in der zweiten Jahreshälfte erwarten ließen, haben sich mittlerweile einige Schatten darüber gelegt. Der Umfang und die Auswirkungen der amerikanischen Immobilien- und Finanzkrise lassen sich schwer einschätzen, nicht zuletzt weil die betroffenen Banken nur zögerlich informieren. Ungewiss ist ebenfalls, wie lange die jüngsten Höhenflüge des Ölpreises und Euro-Dollar-Kurses andauern werden. Überdies lassen gestiegene Teuerungsraten und höhere Lohnabschlüsse eher eine straffere Geldpolitik der EZB erwarten.

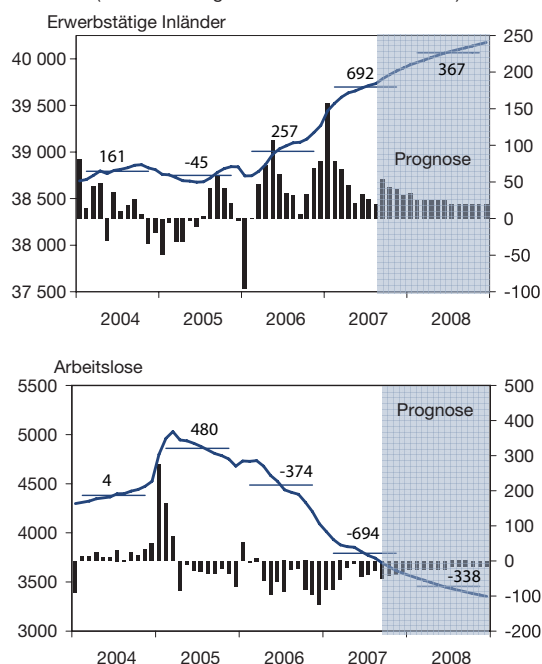
#### Mehrwertsteuereffekte überlagern Konjunkturtendenz

Die Abschwächung der wirtschaftlichen Entwicklung seit Jahresbeginn wird durch die Mehrwertsteueranhebung und deren dämpfenden Wirkungen ebenso überzeichnet wie die kräftige Expansion zum Ende des letzten Jahres infolge der Vorzieheffekte. Die zu beobachtenden Schwankungen waren folglich weniger konjunktureller Art als vielmehr durch Sondereinflüsse verursacht. Besonders betroffen davon waren der private Konsum sowie die Bauinvestitionen. So sind die Einzelhandelsumsätze, insbesondere die von PKW, zu Jahresbeginn eingebrochen, haben sich anschließend

Wirtschaftsdienst 2007 • 10



**Abbildung 4**  
**Erwerbstätige und Arbeitslose in Deutschland**  
(Saisonbereinigter Verlauf in 1000 Personen)

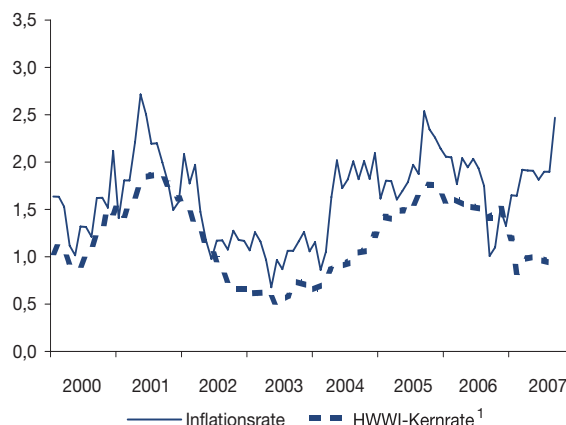


aber nach und nach wieder erholt. Ähnliche Reaktionen auf die Mehrwertsteuererhöhung zeigen sich beim Wohnungsbau, dort allerdings noch verstärkt durch die Abschaffung der Eigenheimzulage, die im vergangenen Jahr zusätzlich zu vorgezogenen Bauaktivitäten geführt hatte und nun die Entwicklung umso stärker dämpft. Dagegen sind die Investitionen der Unternehmen angesichts knapper Kapazitäten und guter Gewinne im bisherigen Jahresverlauf weiterhin kräftig gestiegen.

Der Staat weitete dank der verbesserten Finanzlage sowohl Konsum wie Investitionen spürbar aus. Vom Außenhandel kamen in diesem Jahr insgesamt keine nennenswerten Impulse. Der Export nahm nach kräftigem Anstieg bis Ende 2006 nur wenig zu, die Exporte in die USA gingen – auch wegen der Euro-Aufwertung – sogar zurück. Allerdings verlangsamte sich angesichts der gedämpften Expansion der Endnachfrage auch die Zunahme der Importe.

Wirtschaftsdienst 2007 • 10

**Abbildung 5**  
**Indikatoren zur Entwicklung der Verbraucherpreise in Deutschland**  
(Veränderung gegenüber dem Vorjahr)



<sup>1</sup> Kernrate: Berechnet aus geglätteten Indizes (gleitende 3-Monats-Durchschnitte für den Gesamtindex ohne Heizöl und Kraftstoffe sowie ohne Saisonwaren und 24-Monats-Durchschnitte für den Index für Heizöl und Kraftstoffe sowie für Saisonwaren) sowie ohne Steueränderungen.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen des HWWI.

### Wieder stärkere Expansion im weiteren Jahresverlauf

Im Weiteren gehen wir davon aus, dass die Turbulenzen an den Finanzmärkten temporär wie auch vom Ausmaß her begrenzt sind und sich die Lage bald wieder beruhigt. Die Situation an den Weltölmärkten scheint sich bereits zu entspannen; der Ölpreis hat die Marke von 80 US-\$/Barrel wieder unterschritten und für den Prognosezeitraum wird erwartet, dass er sich innerhalb einer Spanne von 70 bis 75 US-\$/Barrel bewegt. Der Euro dürfte gegenüber dem US-Dollar stark bleiben. Dies schwächt die Wettbewerbsfähigkeit; sie verbleibt aber auf einem hohen Niveau (vgl. Tabelle 2).

Unter diesen Bedingungen sollten im restlichen Jahresverlauf die Auftriebskräfte die Oberhand gewinnen. Das Auslaufen der Sondereinflüsse, namentlich der dämpfenden Effekte der Mehrwertsteuererhöhung, wird den privaten Konsum und die Entwicklung im Wohnungsbau stabilisieren. Außerdem stärken die steigende Beschäftigung und höhere Lohnabschlüsse die Kaufkraft der privaten Haushalte, was ebenfalls dem Konsum zugute kommt. Die Investitionstätigkeit der Unternehmen wird zum einen wegen der hohen Kapazitätsauslastung, zum anderen wegen der zum Jahresende auslaufenden Abschreibungsvergünstigungen dynamisch bleiben; hinzu kommt, dass die Gewinnentwicklung weiterhin recht gut ist. Der Export dürfte angesichts kräftig gestiegener Auftragseingän-

**Tabelle 2**  
**Annahmen für die Prognose**

	2006				2007				2008			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Geldmarktzins (EURIBOR Dreimonatsgeld in %)	2,6	2,9	3,2	3,6	3,8	4,1	4,5	4,7	4,6	4,5	4,5	4,5
Kapitalmarktzins (Rendite für 10-jährige Staatsanleihen im Euroraum in %)	3,5	4,0	3,9	3,8	4,1	4,4	4,4	4,5	4,6	4,7	4,8	4,8
Wechselkurs (US-\$/Euro)	1,20	1,26	1,27	1,29	1,31	1,35	1,37	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40
Realer Außenwert des Euro; weiter Länderkreis, (1999 Q1=100)	101,1	103,7	104,5	104,3	104,6	105,6	106,3	109,1	109,6	109,9	110,1	110,3
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft gegenüber 56 Ländern (1999 Q1=100)	95,7	96,9	97,2	97,4	97,8	98,3	99,1	101,6	102,4	102,7	102,5	102,8
Tariflöhne (in % gegenüber dem Vorjahr)	1,0	1,6	0,4	1,5	0,5	1,7	2,0	2,3	2,5	2,5	2,5	2,5
Erdölpreis (US-\$/Barrel, Brentöl)	61,8	69,6	69,5	59,7	57,8	68,7	74,6	76	75	72	71	71
Industrierohstoffe HWWI-Index (auf US-\$-Basis in % gegenüber dem Vorjahr)	15,9	37,0	40,9	36,6	26,7	20,2	10,7	9	8	-2	2	0
Welthandelsvolumen (Jahreswerte) (in % gegenüber dem Vorjahr)		8½				7¼				6½		

ge aus dem Ausland wieder zügiger zunehmen und merklich zum Wirtschaftswachstum beitragen. Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt 2007 um 2½% wachsen (vgl. Tabelle 2). Der vor allem durch stark erhöhte Öl- und Nahrungsmittelpreise verursachte Anstieg der Inflationsrate auf zuletzt 2,5% dürfte sich wieder beruhigen; bei der für dieses Jahr erwarteten Durchschnittsrate von 2% ist zudem der Einfluss der Mehrwertsteueranhebung zu

bedenken, ohne den sie lediglich etwa halb so hoch gewesen wäre (vgl. Abbildung 5).

#### 2008 – Aufschwung hält an

Unter den genannten Rahmenbedingungen sollte sich die konjunkturelle Aufwärtsbewegung im kommenden Jahr in Deutschland weiter fortsetzen. Dazu wird auch der private Konsum angesichts deutlich steigender Haushaltseinkommen erstmals seit Jahren wieder maßgeblich beitragen. Dagegen werden die

#### Annahmen der Prognose

Der vorliegenden Prognose liegen folgende Annahmen zu Grunde:

- Die Immobilien- und Finanzkrise in den USA eskaliert nicht; die realwirtschaftlichen Auswirkungen sind eng begrenzt.
- Die weltwirtschaftliche Expansion verlangsamt sich etwas. Der Welthandel wächst 2008 mit 6½%, nach 7¼% in diesem Jahr.
- Der Ölpreis beruhigt sich im weiteren Jahresverlauf und bewegt sich 2008 zwischen 70 und 75 US-\$/Barrel.
- Der Außenwert des Euro verändert sich nicht nennenswert. Die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar setzt sich nicht fort. Im Prognosezeitraum pendelt der Kurs des Euro gegenüber dem Dollar um 1,40 \$/Euro.
- Die Europäische Zentralbank wird die geldpolitischen Zügel leicht anziehen. Im Frühjahr nächsten Jahres werden die Leitzinsen um einen Viertelprozentpunkt angehoben. Die langfristigen Zinsen ziehen mit der Festigung der Konjunktur ebenfalls leicht an, bleiben mit 4¼% aber im langfristigen Durchschnitt relativ niedrig.
- Die ausstehenden Abschlüsse der laufenden Tarifrunde fallen nicht höher als die bisherigen aus; dies gilt insbesondere für den öffentlichen Dienst. Die tariflichen Stundenlöhne steigen im nächsten Jahr um durchschnittlich 2½%, allerdings oftmals ergänzt um Einmalzahlungen.
- Die Finanzpolitik wirkt in diesem Jahr schon wegen der Mehrwertsteuererhöhung restriktiv. 2008 tritt die Unternehmenssteuerreform in Kraft. Bei den Beitragssätzen zu den Sozialversicherungen kompensieren sich etwa die Erhöhungen in der Kranken- und Rentenversicherung sowie die weitere Senkung bei der Arbeitslosenversicherung. Die öffentlichen Haushalte schließen in diesem und im nächsten Jahr mit einem leichten Überschuss ab.

Investitionen langsamer expandieren; die Bautätigkeit wird insgesamt nur wenig zunehmen, vor allem aber werden die Unternehmensinvestitionen in Anlagen wegen des Wegfalls der Abschreibungsvergünstigungen weniger stark ausgeweitet werden. Die Exporte werden bei nachlassender Dynamik der Weltkonjunktur langsamer und nur wenig mehr als die Importe zulegen, so dass der Wachstumsbeitrag von dieser Seite geringer ausfallen wird. Alles in allem zeichnet sich für kommendes Jahr ein Expansionstempo von knapp 2% ab; wegen der gegenüber diesem Jahr höheren Zahl an Arbeitstagen wird das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt 2008 aber um 2¼% wachsen. Obwohl die Unternehmen die erweiterten Preiserhöhungsspielräume nutzen dürften, um gestiegene Kosten zu überwälzen, wird sich der Anstieg der Verbraucherpreise schon wegen des wegfallenden Basiseffekts der diesjährigen Mehrwertsteuererhöhung vermindern und wieder unter die 2%-Marke sinken.

#### **Arbeitsmarkt erholt sich weiter**

Auf dem Arbeitsmarkt hat sich die Lage in diesem Jahr weiter verbessert. Die Zahl der Erwerbstätigen stieg im Verlauf der ersten neun Monate saisonbereinigt um rund 425 000 Personen. Dazu trug vor allem der Aufbau der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung – etwa die Hälfte hiervon Vollzeitstellen – bei. Daneben konnte auch bei der Zahl ausschließlich geringfügig Beschäftigter (Minijobs) ein merklicher Anstieg verzeichnet werden. Neben den konjunkturellen Auftriebskräften wurde der Beschäftigungsaufbau auch durch die moderate Lohnpolitik der letzten Jahre unterstützt.

Die Arbeitslosigkeit sank im bisherigen Jahresverlauf deutlich. Saisonbereinigt nahm sie um rund 340 000 Personen ab. Dabei konnte auch die Gruppe der Arbeitslosen aus dem Rechtskreis des SGB II (Arbeitslosengeld II- und Sozialgeldempfänger) am Rückgang partizipieren, die unter anderem bisher am Arbeitsmarkt benachteiligten Gruppen wie z.B. Langzeitarbeitslose und Berufsanfänger umfasst. Gleichwohl kam der Abbau der Arbeitslosigkeit zum überwiegenden Teil Personen aus dem Rechtskreis SGB III (Arbeitslosengeldempfänger) zugute.

Angesichts der weiterhin günstigen konjunkturellen Lage, wird sich die Situation am Arbeitsmarkt auch in den kommenden Monaten verbessern. Dabei dürfte das Tempo des Beschäftigungsaufbaus bzw. der Abbau der Arbeitslosigkeit leicht nachlassen. Die Arbeitslosigkeit wird in diesem Jahr auf 3,78 Mio. Personen im Jahresdurchschnitt sinken; 2008 dürften es 3,45 Mio. sein.

#### **Budgetüberschüsse 2007 und 2008**

Im diesem Jahr wird es erstmals seit 2000, als die Erlöse aus der UMTS-Versteigerung die Bundeskasse aufstockten, wieder zu einem gesamtstaatlichen Budgetüberschuss kommen. Die Konsolidierung ist dabei zum einen auf die konjunkturelle Entwicklung, zum anderen auch auf strukturelle Veränderungen zurückzuführen. Konjunkturell bedingt sind die Steuereinnahmen und die Sozialbeiträge gestiegen, während die Ausgaben für die Arbeitslosigkeit gesunken sind. Strukturell haben die Steuererhöhungen zu Mehreinnahmen und die Sparprogramme und die moderaten Lohnerhöhungen der vergangenen Jahre zu ausgabenseitigen Verbesserungen geführt. So hat die Staatsquote den niedrigsten Wert seit der Wiedervereinigung angenommen.

Im kommenden Jahr wird sich der Staatshaushalt weiter verbessern. Dafür ist die anhaltend gute Konjunktur verantwortlich. So werden die Steuereinnahmen weiter steigen und die Ausgaben für Arbeitslosigkeit zurückgehen. Strukturell dürfte sich die Budgetsituation jedoch verschlechtern. Auf der Ausgabenseite tragen dazu die im nächsten Jahr wieder steigenden Gehälter im öffentlichen Dienst bei. Außerdem werden bei der verbesserten Haushaltslage die Sachaufwendungen der Gebietskörperschaften erhöht. So werden Verteidigungsausgaben ebenso wie die Ausgaben für das Eltern- und Erziehungsgeld ausgeweitet. Auf Basis der Lohnerhöhungen 2007 wird es 2008 auch wieder zu einem Anstieg der Renten kommen. Auch die seit 2006 steigenden staatlichen Investitionen führen zu strukturellen Mehrausgaben. Auf der Einnahmenseite wird sich die Budgetsituation strukturell etwas verschlechtern. Durch die Reform der Unternehmenssteuern wird es zu Mindereinnahmen von 6 Mrd. Euro kommen. Bei der Bundesagentur für Arbeit werden sich 2007 trotz der Beitragssenkungen deutliche Überschüsse ergeben. Daher erwarten wir, dass die Beitragssätze zur Arbeitslosenversicherung 2008 noch einmal um 0,5 Prozentpunkte gesenkt werden.

Die konjunkturbedingt positive Budgetentwicklung hat jüngst zu Forderungen nach Steuerreduktionen geführt. Die strukturbedingte Budgetentwicklung zeigt aber auf der anderen Seite, dass das derzeitige Potential für eine Senkung der Steuersätze oder eine Abschaffung des Solidaritätszuschlags ohne gleichzeitige flankierende Ausgabenkürzungen sehr gering ist. Die im EU-Stabilitätspakt vorgegebene Zielsetzung eines strukturell ausgeglichenen Budgets ist derzeit nicht erreicht.