

Auszug aus dem Jahresgutachten 2007/08

**Deutschland: Anhaltender Aufschwung trotz Umsatzsteuererhöhung**

( Ziffern 75 bis 94 )

zudem die Hereinnahme von sehr **kurzfristigen Termineinlagen** (ein Tag bis fünf Tage) ermöglicht.

Tabelle 11

### Zusätzliche Offenmarktgeschäfte des Euro-Systems im Zuge der Finanzmarkturbulenzen<sup>1)</sup>

Jahr 2007	Gebote	Zuteilungen	Durchschnittlicher Zinssatz <sup>2)</sup>	Laufzeit
	Mio Euro		%	Tage
<b>Schnelltender:</b>				
09. August .....	94 841	94 841	4,00	1
10. August .....	110 035	61 050	4,08	3
13. August .....	84 452	47 665	4,07	1
14. August .....	45 967	7 700	4,07	1
06. September .....	90 895	42 245	4,13	1
11. September .....	45 967	7 700	4,07	1
<b>Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte:</b>				
24. August .....	125 787	40 000	4,61	91
13. September .....	139 021	75 000	4,52	90
<b>Hereinnahme von Termineinlagen:</b>				
11. September .....	66 388	60 000	4,00	1
09. Oktober .....	40 235	24 500	4,00	1
12. Oktober .....	40 080	30 000	4,00	5

1) Zu berücksichtigen ist auch die einmalige Hereinnahme von Termineinlagen am 11. September in Höhe von 60 Mrd Euro.– 2) Der Zuteilungssatz der Schnelltender am 9. August und am 11. September erfolgte nach dem Festsatz, wohingegen die anderen Schnelltender nach dem typischen Zinstenderverfahren variabel waren und deshalb der gewichtete Durchschnittssatz angegeben wird.

Quelle: EZB

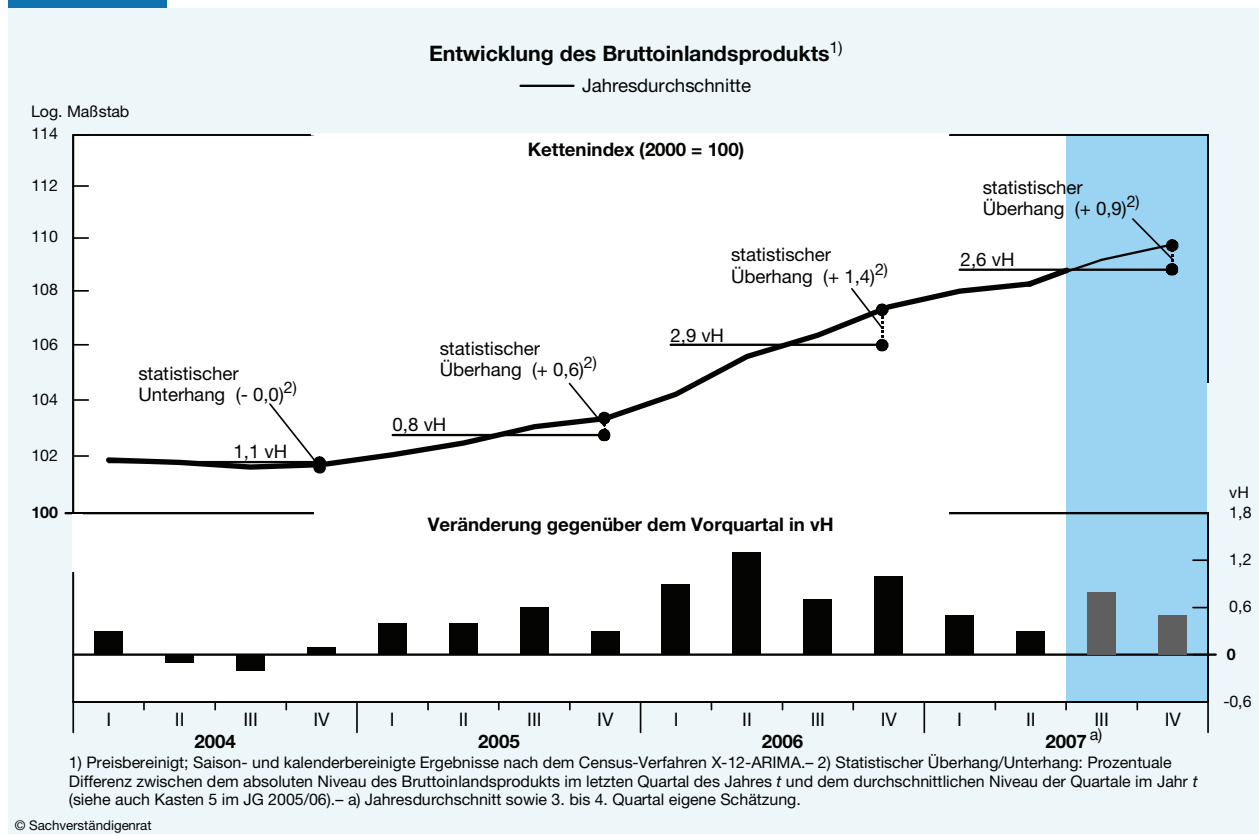
Zusätzliche Liquidität wurde auch im Rahmen der regulären wöchentlichen **Hauptrefinanzierungsgeschäfte** bereitgestellt. Dies lässt sich an der Differenz zwischen dem Zuteilungsbetrag und dem „Benchmark-Betrag“ ablesen, das heißt jenem Liquiditätsbedarf der Banken, der sich aufgrund der regulären, vor allem saisonal bedingten Nachfrage nach Zentralbankgeld ergeben würde. Während Mitte August über 70 Mrd Euro auf diese Weise verfügbar gemacht wurden, reduzierte sich die zusätzliche Liquiditätsbereitstellung über diesen Kanal bis Anfang Oktober auf rund 7 Mrd Euro.

## II. Deutschland: Anhaltender Aufschwung trotz Umsatzsteuererhöhung

**75.** Die größte Umsatzsteuererhöhung in der deutschen Nachkriegsgeschichte hat die konjunkturelle Entwicklung gehemmt, aber nicht, wie teilweise befürchtet, zu einem Ende des Aufschwungs geführt. Mit einer Zuwachsrate von 2,6 vH lag der **Anstieg des Bruttoinlandsprodukts** in diesem Jahr nur um 0,3 Prozentpunkte unter dem Wert des Vorjahres (Schaubild 8, Seite 48). Die starke konjunkturelle Grunddynamik wurde dabei sowohl von der ausländischen als auch von der inländischen Nachfrage getrieben. Die trotz der US-Hypothekenkrise insgesamt gute weltwirtschaftliche Lage regte den Außenhandel an. Güter aus Deutschland waren dabei aufgrund der hohen Wett-

bewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen, die durch die Senkung der Lohnnebenkosten zum Jahresbeginn zusätzlich gestärkt worden war, auf dem Weltmarkt besonders gefragt. Im Inland trugen vor allem die stark expandierenden Ausrüstungsinvestitionen zur Fortsetzung des Aufschwungs bei. Angesichts einer hohen Kapazitätsauslastung der Produktionsstätten traten zunehmend Erweiterungsinvestitionen in den Vordergrund. Aufgrund der sehr guten Ertragslage der Unternehmen und der damit verbundenen hohen Innenfinanzierungsquote vermochten bislang weder die weitere Straffung der Geldpolitik durch die Zinserhöhungen der Europäischen Zentralbank noch die Turbulenzen auf den Finanzmärkten die Investitionen nachhaltig zu dämpfen. Die Finanzierungsbedingungen blieben bis weit in das Jahr hinein günstig. Die Bauinvestitionen schlugen wegen des Auslaufens von Sondereffekten ein etwas geringeres Expansionstempo als im Vorjahr ein, leisteten aber dennoch einen kleinen positiven Wachstumsbeitrag. Hier machte sich neben dem Bedarf an zusätzlichen Produktionsanlagen die verbesserte Finanzsituation der öffentlichen Haushalte bemerkbar.

Schaubild 8



Mit dem Ausbau der Produktionskapazitäten stieg der Bedarf an Arbeitskräften, so dass sich die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung deutlich ausweitete und die Arbeitslosigkeit merklich zurückging. Höhere Lohnsteigerungen als in den vergangenen Jahren vermochten den Privaten Konsumausgaben jedoch zunächst keine Impulse zu verleihen, da die Vorzieheffekte und der Realeinkommensentzug aus der Umsatzsteuererhöhung noch dämpfend auf die Käufe langlebiger Gebrauchsgüter wirkten. Hohe Energiepreise und Preissteigerungen bei Lebensmitteln trugen zusätzlich zur Konsumzurückhaltung bei. Erst im Verlauf des zweiten Halbjahres wirkte sich die gute Konjunktur allmählich auf die Anschaffungsbereitschaft der Verbraucher aus.

## 1. Konjunktureller Aufschwung deutlich über Potenzialwachstum

76. Die Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts in diesem und im vergangenen Jahr lagen weit über dem Durchschnitt der Vorjahre. Diese zuletzt hohe Dynamik der Produktion könnte einerseits auf rein konjunkturelle Faktoren zurückzuführen sein, andererseits könnte sich auch – möglicherweise bedingt durch die in den letzten Jahren vorgenommenen Reformen insbesondere auf dem Arbeitsmarkt – das Produktionspotenzial erhöht haben (Exkurs, Ziffern 95 ff.). Da diese Größe unbeobachtbar und ihre Bestimmung daher mit Unsicherheit behaftet ist, verwendet der Sachverständigenrat mehrere, konzeptionell unterschiedliche Verfahren, deren Eignung unter anderem vom jeweiligen Betrachtungszeitraum abhängt. Während die statistischen Filterverfahren vorwiegend für die Potenzialschätzung in der kurzen Frist geeignet sind, versprechen produktionstheoretisch fundierte Methoden durch die Aufschlüsselung der zugrunde liegenden Wachstumsdeterminanten eine bessere Bestimmung des Produktionspotenzials in der mittleren bis langen Frist (Ziffern 693 ff.).

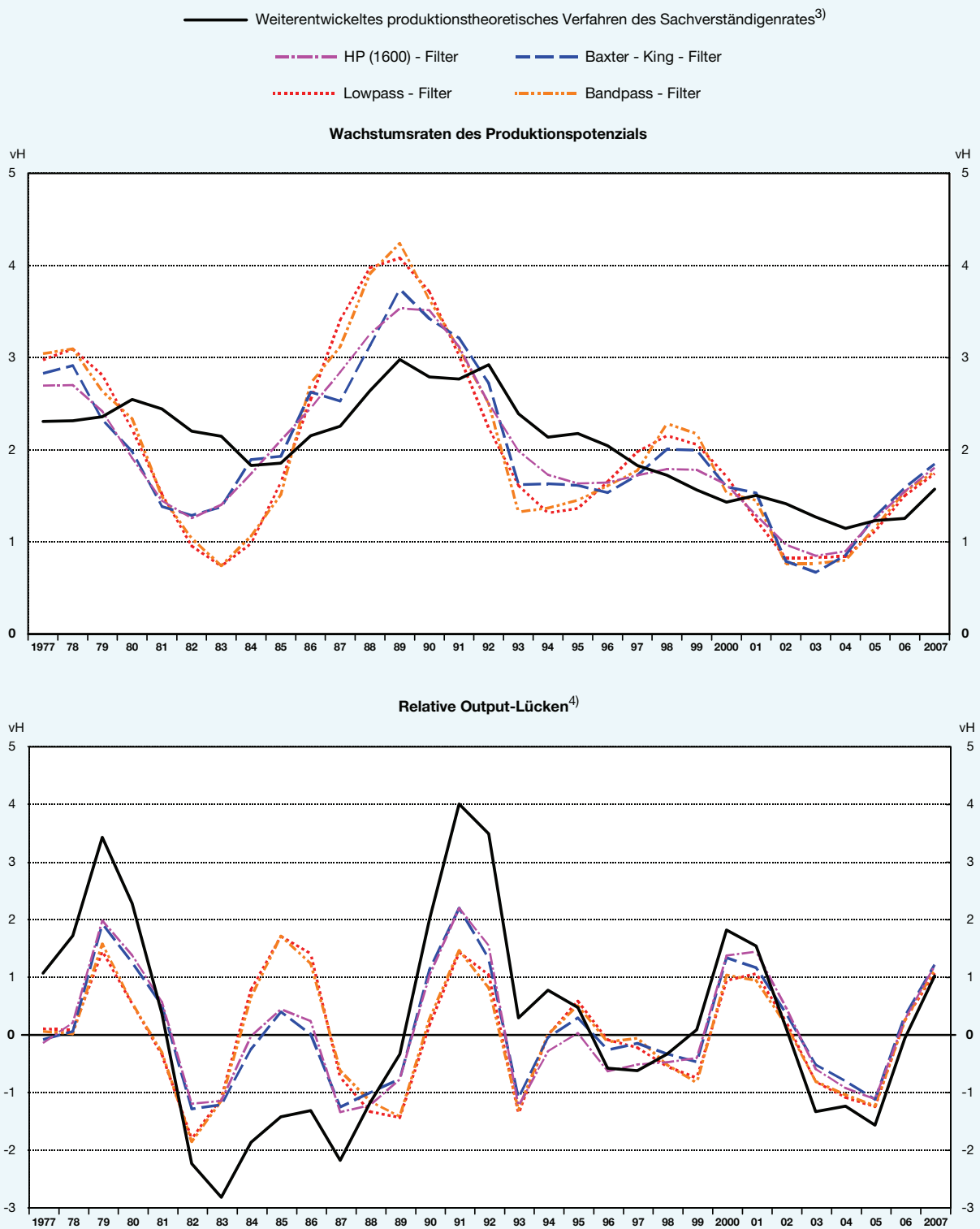
Die auf Basis der Jahre 1970 bis 2007 durchgeführten Schätzungen des Produktionspotenzials ergeben für das Jahr 2007 ein Potenzialwachstum in einem Bereich von 1,6 vH bis 1,8 vH, mit einem Mittelwert von 1,7 vH (Schaubild 9, Seite 50). Gegenüber den Vorjahren weisen sowohl die statistischen Filterverfahren als auch der weiterentwickelte produktionstheoretische Ansatz des Sachverständigenrates auf eine **höhere Potenzialwachstumsrate** hin. Eine Komponentenerlegung der Potenzialwachstumsrate im Rahmen des produktionstheoretisch basierten Ansatzes zeigt darüber hinaus, dass zum einen die Erhöhung der Beschäftigungsquote und zum anderen der geringere Rückgang der Zahl der Personen im erwerbsfähigen Alter die wesentlichen Beiträge zu dem gegenüber dem Vorjahr höheren Potenzialwachstum erbracht haben.

Mit den Schätzwerten des Produktionspotenzials lassen sich relative Output-Lücken, definiert als relative Abweichungen des Bruttoinlandsprodukts vom Produktionspotenzial, bestimmen. Die Output-Lücken geben einen Anhaltspunkt über die Position im Konjunkturzyklus. Für die nunmehr in diesem Jahr **positive Output-Lücke** ergaben sich Werte in einem Bereich von 1,0 vH bis 1,2 vH, mit einem Mittelwert von 1,1 vH. Ein Aufschwung erreicht üblicherweise dann seine höchste Dynamik, wenn das Vorzeichen der Output-Lücke positiv wird. Damit deutet sich eine leichte Verlangsamung der zukünftigen Wirtschaftsentwicklung in Richtung Potenzialwachstum an.

## 2. Privater Konsum: Langsame Erholung nach Umsatzsteuerdelle

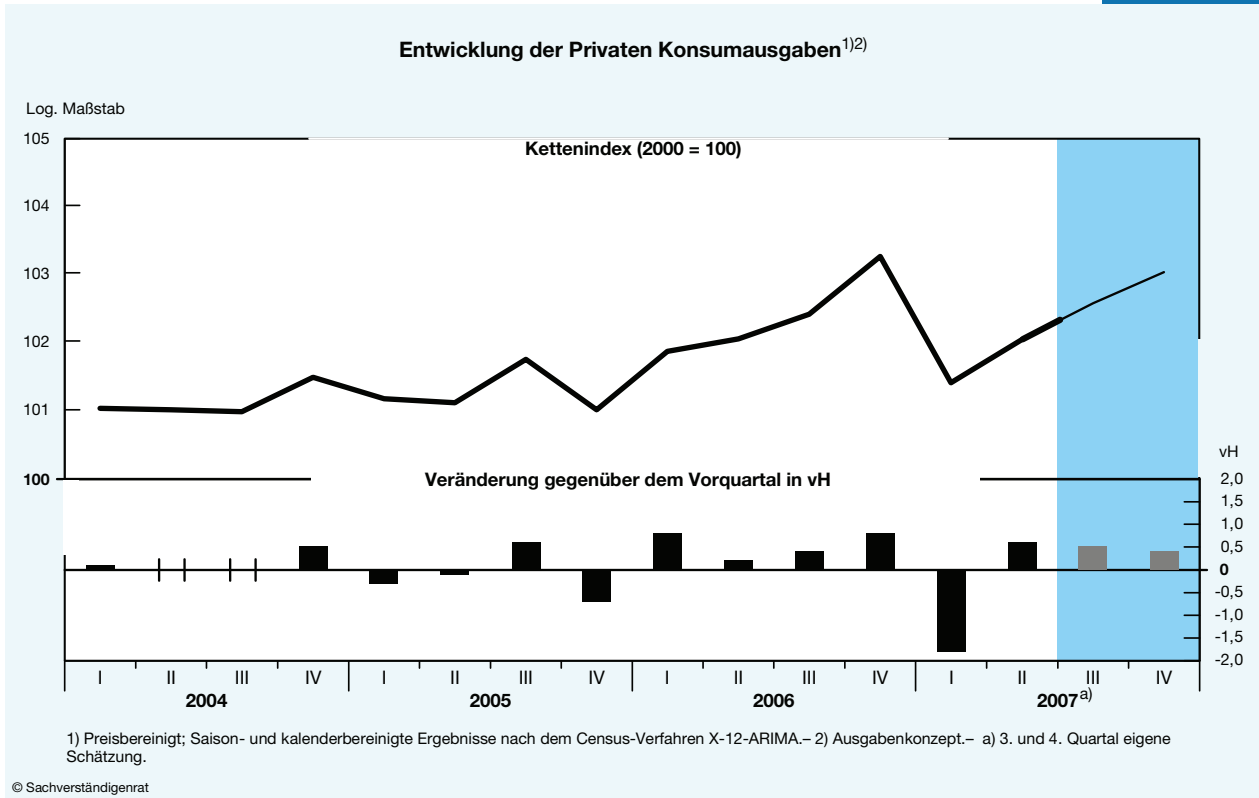
77. Die Umsatzsteuererhöhung um drei Prozentpunkte kam bei den Privaten Konsumausgaben voll zur Wirkung (Schaubild 10, Seite 51). Wie erwartet hatten die Verbraucher Ausgaben für langlebige Konsumgüter, wie zum Beispiel für Kraftfahrzeuge, in das Jahr 2006 vorgezogen, so dass die Nachfrage nach diesen Gütern in der ersten Jahreshälfte sehr zurückhaltend ausfiel. Von diesem Rückgang erholte sich der private Verbrauch auch aufgrund des Realeinkommensentzugs durch die Umsatzsteuererhöhung nur zögernd. Stattdessen stieg die Sparneigung der Konsumenten im ersten Halbjahr deutlich an. Die sehr gute Beschäftigungs- und Einkommensentwicklung erhöhte im zweiten Halbjahr die Anschaffungsneigung der Konsumenten schließlich wieder, so dass über das Gesamtjahr noch fast das Vorjahresergebnis erreicht wurde und die **Privaten Konsumausgaben** nur leicht um 0,1 vH zurückgingen.

Schaubild 9

Wachstumsraten des Produktionspotenzials und relative Output-Lücken nach ausgewählten Schätzverfahren<sup>1)2)</sup>

1) Eigene Schätzung.– 2) Methodische Erläuterungen siehe JG 2003/04 Ziffern 740 ff.– 3) Zu den weiteren Einzelheiten siehe Analyse I „Das Produktionspotenzial in Deutschland: Ein Ansatz für die Mittelfristprognose“, Ziffern 693 ff.– 4) Relative Abweichung des Bruttoinlandsprodukts vom Produktionspotenzial in vH.

Schaubild 10



**78.** Maßgeblich gestützt wurde der private Konsum von der stetigen Verbesserung auf dem Arbeitsmarkt. Gegenüber dem Vorjahr wurden fast 700 000 Arbeitsplätze neu geschaffen, die meisten davon sozialversicherungspflichtige Beschäftigungsverhältnisse. Angesichts der guten Arbeitsmarktlage und der Schwierigkeiten der Unternehmen, Arbeitsplätze neu zu besetzen, verbesserte sich die Verhandlungsposition der Arbeitnehmer. Infolgedessen stiegen die nominalen Tariflöhne und die Effektivverdienste erstmals seit Jahren wieder kräftiger an. Die **Bruttolöhne und -gehälter** legten insgesamt um 4,0 vH zu. Die monetären Sozialleistungen gingen unterdessen im Jahr 2007 dank der positiven Arbeitsmarktentwicklung zurück. Zwar wirkten die Anhebung der gesetzlichen Renten um 0,54 vH zum 1. Juli und die Einführung des Elterngelds erhöhend. Dem standen aber aufgrund der im Jahresverlauf abnehmenden Zahl der Empfänger deutlich geringere Leistungen beim Arbeitslosengeld und beim Arbeitslosengeld II gegenüber.

Die geleisteten Sozialbeiträge stiegen trotz der guten Einkommensentwicklung nur moderat an. Hier machte sich die Beitragssatzsenkung zur Arbeitslosenversicherung um 2,3 Prozentpunkte bemerkbar, welche die Erhöhungen bei den Beitragssätzen zur Gesetzlichen Krankenversicherung um 0,6 Prozentpunkte und zur Gesetzlichen Rentenversicherung um 0,4 Prozentpunkte mehr als kompensierte. Kräftiger als die Arbeitnehmerentgelte expandierten, wie bereits in den Vorjahren, die Unternehmens- und Vermögenseinkommen (+ 4,7 vH). Die geleisteten Einkommensteuern erhöhten sich deutlich und wirkten sich dämpfend auf die verfügbaren Einkommen aus, die insgesamt um 2,1 vH zunahmen.

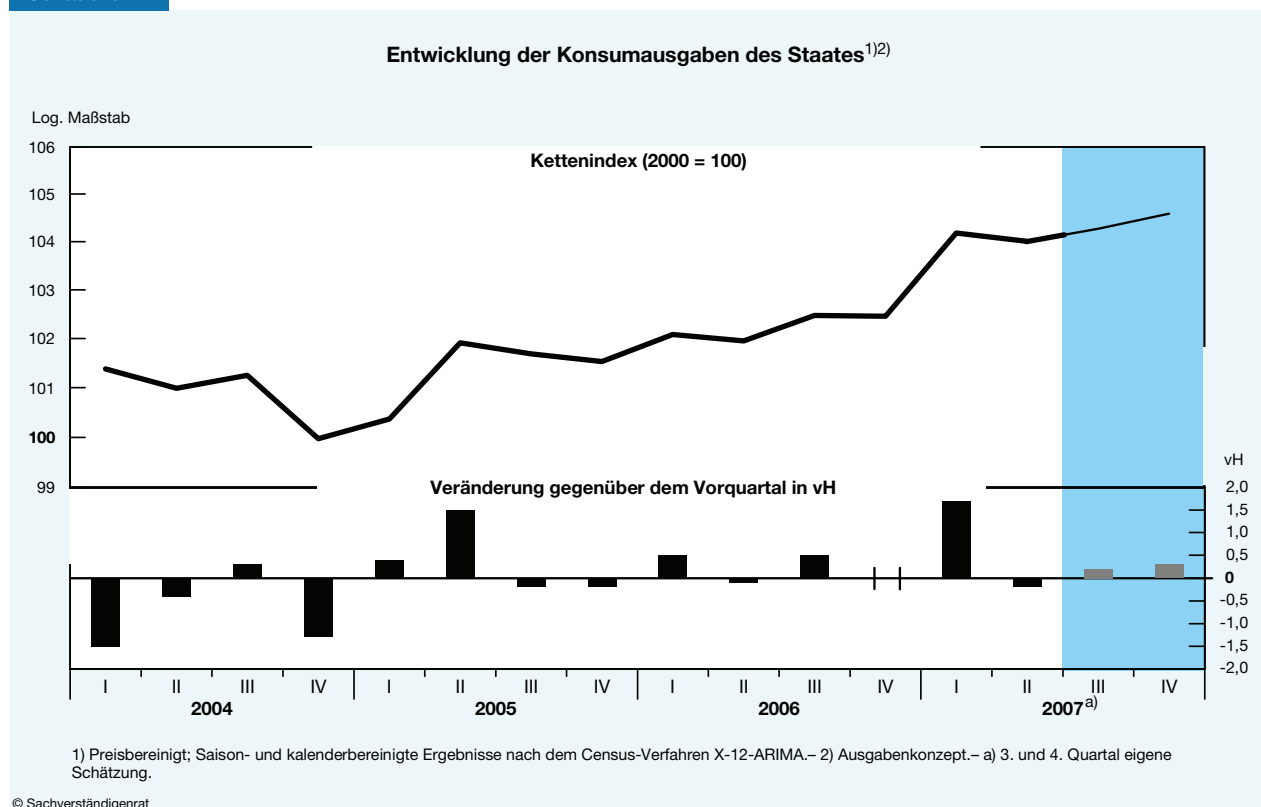
**79.** Bedingt durch die Konsumzurückhaltung der Verbraucher im ersten Halbjahr stieg die **Sparquote** der privaten Haushalte in diesem Jahr um 0,4 Prozentpunkte auf 10,9 vH der verfügbaren Einkommen. Die sehr hohen Zuwachsraten von Vertragsabschlüssen bei staatlich geförderten Al-

tersvorsorgeprodukten – Riester-Rente, Rürup-Rente und Betriebliche Altersversorgung – deuten darauf hin, dass ein großer Teil der Einkommenszuwächse zunächst zur Altersvorsorge verwendet wurde. Kurzfristige Anlagen in Termingelder waren vor dem Hintergrund steigender Zinsen im Rahmen der Geldvermögensbildung ebenfalls gefragt. Die Sachvermögensbildung verringerte sich aufgrund der zurückhaltenden Entwicklung im Eigenheimbau geringfügig. Mit dem insgesamt etwas höheren Sparvolumen ging eine Reduktion der privaten Kreditaufnahme einher. Nachdem die Verschuldung der privaten Haushalte bereits im vergangenen Jahr zurückgegangen war, setzte sich der Trend in diesem Jahr fort. Im Gegensatz zum Vorjahr nahm vor allem die Summe der Baukredite ab, da sich der private Wohnungsbau zuletzt schwächer entwickelte. Aufgrund des leicht gesunkenen privaten Schuldenstands stieg das **Nettogeldvermögen** der privaten Haushalte.

### 3. Staatskonsum: Spürbarer Anstieg trotz restriktiver Fiskalpolitik

**80.** Die **Konsumausgaben des Staates**, die sich aus den Personalausgaben, sozialen Sachleistungen sowie den Vorleistungen abzüglich der Abschreibungen und Verkäufe des Staates zusammensetzen, stiegen im Jahr 2007 um 2,0 vH (Schaubild 11). Insbesondere bei den staatlichen Vorleistungen und bei den sozialen Sachleistungen konnte ein deutlicher Zuwachs beobachtet werden. Im Bereich der sozialen Sachleistungen nahmen die Ausgaben für Medikamente aufgrund der gestiegenen Verordnungsmengen besonders kräftig zu. Die öffentlichen Personalausgaben, welche mehr als ein Drittel der Konsumausgaben des Staates ausmachen, stiegen dagegen nur geringfügig. Der negative Trend der letzten Jahre wurde jedoch durchbrochen, da sich der Personalabbau im öffentlichen Dienst in diesem Jahr etwas verlangsamte. Zudem konnten die Arbeitnehmer des öffentlichen Dienstes geringfügige Gehaltssteigerungen in Form von höheren Sonderzahlungen verzeichnen.

Schaubild 11



**81.** Um die **Ausrichtung der Fiskalpolitik** im Jahr 2007 zu ermitteln, ist eine Betrachtung allein des Staatskonsums nicht ausreichend. Neben konsumtiven Ausgaben kann die Finanzpolitik auch über die Steuerung der staatlichen Investitionsausgaben sowie durch Änderungen von Steuern, Sozialbeiträgen oder staatlichen Transferleistungen in den Wirtschaftskreislauf eingreifen und konjunkturelle Impulse setzen. Als Maß für die Ausrichtung der Fiskalpolitik wird stattdessen auf die Veränderung des konjunkturbereinigten Primärsaldos zurückgegriffen. Mit Hilfe der Konjunkturbereinigung werden zyklische Schwankungen („automatische Stabilisatoren“) eliminiert, so dass diese Kennziffer Aufschluss über die fiskalpolitische Aktivität des Staates geben kann. Legt man diesen Indikator zugrunde, so zeigt sich, dass sich die seit dem Jahr 2003 beobachtbare restriktive Ausrichtung der Finanzpolitik in diesem Jahr fortgesetzt hat. Der konjunkturbereinigte Primärsaldo erhöhte sich in diesem Jahr deutlich um 1,4 Prozentpunkte auf 1,8 vH in Relation zum nominalen Produktionspotenzial. Hierzu trug im Gegensatz zu früheren Jahren verstärkt die Einnahmeseite bei. Insbesondere die Erhöhung der Umsatzsteuer wirkte sich positiv auf die Verbesserung der strukturellen Primäreinnahmen aus. Zudem trat in diesem Jahr ein ganzes Bündel von gesetzlichen Regelungen bei der Einkommensteuer in Kraft, die – zusammen mit Rechtsänderungen aus den vorangegangenen Jahren – für eine Verbreiterung der Bemessungsgrundlage sorgten und zu einer restriktiven Finanzpolitik führten. Auf der Ausgabenseite bewirkte der Rückgang der aktiven Arbeitsmarktpolitik leicht restriktive Impulse, die aber durch die gestiegenen öffentlichen Investitionsausgaben ausgeglichen wurden. Insgesamt zeigt sich, dass die restriktive Ausrichtung der Fiskalpolitik im Jahr 2007 wesentlich von der **Umsatzsteuererhöhung** ausging.

#### 4. Ausrüstungsinvestitionen: Weiterhin sehr dynamische Entwicklung

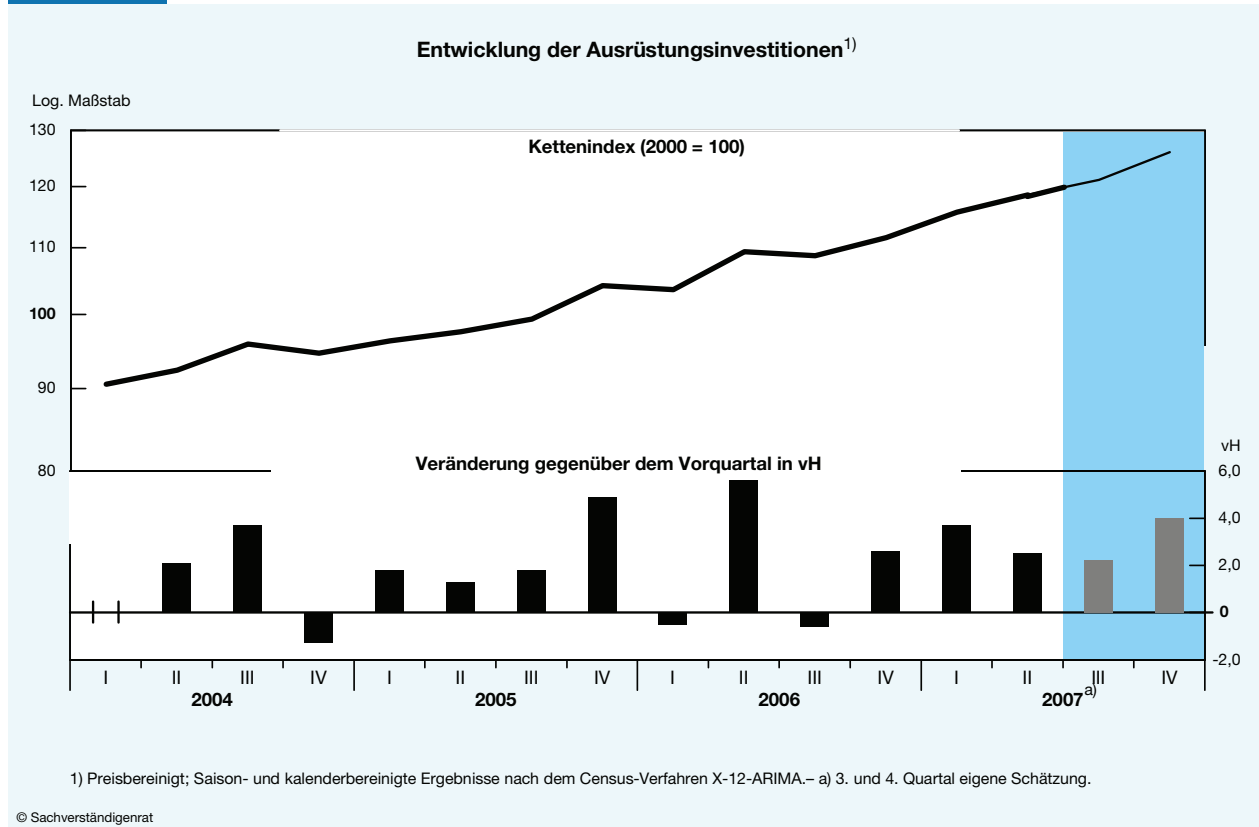
**82.** Der seit dem Jahr 2004 zu beobachtende Aufschwung der Ausrüstungsinvestitionen setzte sich in diesem Jahr mit hoher Dynamik fort (Schaubild 12, Seite 54). Die fortwährende Nachfrage aus dem Ausland und die positiven Absatzperspektiven im Inland schürten die Investitionsbereitschaft der Unternehmen. Umfrageergebnisse des KfW-Mittelstandsmonitors zeigten zudem, dass der Aufschwung nicht mehr nur große, global agierende Unternehmen betraf, sondern ebenso kleinere, eher binnenwirtschaftlich ausgerichtete Unternehmen erfasste. Die günstigen Abschreibungsbedingungen für bewegliche Anlagegüter, die mit dem Beginn der Unternehmensteuerreform im nächsten Jahr auslaufen, stützten das Investitionsklima zusätzlich. So lag der Satz der degressiven Abschreibung im laufenden Jahr noch bei 30 vH oder maximal dem Dreifachen des Satzes der linearen Abschreibung. Insbesondere im zweiten Halbjahr wurde die letztmalige Gewährung dieses Steuervorteils genutzt. Über das ganze Jahr dürfte sich die Höhe dieses Vorzieheffekts auf etwa 4 Mrd Euro belaufen haben. Bei robustem Zuwachs der Unternehmens- und Vermögenseinkommen weiteten sich die **Ausrüstungsinvestitionen** insgesamt kräftig um 10,7 vH aus.

Die steuerlich vorteilhaften Abschreibungsbedingungen gelten nicht für die **Sonstigen Anlagen**, so dass sich in dieser Verwendungskomponente kein expliziter Nachfrageimpuls zeigte. Bei hohem Aktualisierungs- und Modernisierungsbedarf im Softwarebereich stiegen die Aufwendungen für Sonstige Anlagen jedoch ebenfalls spürbar um 4,6 vH.

Die deutliche Produktionsausweitung der letzten beiden Jahre ging mit einer sehr hohen **Kapazitätsauslastung** im Verarbeitenden Gewerbe einher. Sie lag in den ersten drei Quartalen des Jahres 2007 bei 87,0 vH und damit über dem langfristigen Durchschnitt der Jahre 1996 bis 2006 von

84,1 vH. Bei weiterhin kräftigen Zuwächsen in den Geschäftsabschlüssen stieg damit das Verhältnis zwischen Bestellvolumen und verfügbarer Produktionskapazität, der sogenannte *Order-Capacity-Index*, weiter und erreichte den höchsten Wert seit der deutschen Vereinigung. Angesichts des überdurchschnittlich hohen Auslastungsgrads und des sehr reichlichen Auftragsbestands der Unternehmen stellten Kapazitätserweiterungen ein zunehmend bedeutenderes Investitionsmotiv dar. Rationalisierungsmaßnahmen traten gemäß der Herbstumfrage 2007 des Deutschen Industrie- und Handelskammertages (DIHK) im Vergleich dazu in den Hintergrund.

Schaubild 12



**83.** Die hohe konjunkturelle Grunddynamik spiegelte sich in der Stimmung der Unternehmen wider. Der **ifo-Geschäftsklimaindex** erreichte zum Jahreswechsel und in der ersten Jahreshälfte 2007 die höchsten Werte seit der deutschen Vereinigung. Insbesondere die Geschäftslage wurde ausgesprochen positiv beurteilt und reflektierte damit die hohe Ertragskraft und gesunde wirtschaftliche Verfassung der Unternehmen in Deutschland. Die Erwartungen an die zukünftige Entwicklung waren ebenfalls sehr optimistisch. Erst zur Jahresmitte trübten sich die Aussichten vor dem Hintergrund der Unsicherheiten bezüglich der Folgen der US-Hypothekenkrise etwas ein. Speziell die Exporterwartungen ließen im Sommer nach, blieben aber bis zum Herbst dieses Jahres per saldo positiv.

Der **Einkaufsmanagerindex** für das Verarbeitende Gewerbe bewegte sich bis Oktober dieses Jahres oberhalb der Schwelle von 50 Punkten und deutete damit auf eine weitere Expansion dieses Sektors hin. Noch optimistischer zeigten sich zur Jahresmitte die Einkaufsmanager aus dem Dienstleistungsbereich. Insgesamt zeichneten die Stimmungsindikatoren damit ein positiveres Bild als die harten Daten.

**84.** Von Seiten der **Finanzierung** stand einer weiteren Ausdehnung der Investitionen der nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften nichts entgegen. So wiesen die Ergebnisse des *Bank Lending Survey* auf eine signifikante Lockerung der Kreditstandards und zudem auf eine Verengung der Margen für Unternehmenskredite bis zur Jahresmitte hin. Mit dem Übergreifen der **US-Hypothekenkrise** auf den Bankensektor in Deutschland setzte sich die Entspannung bei den Kreditvergabebedingungen jedoch nicht fort. Allerdings fiel die Verschärfung der Kreditbedingungen im Oktober im Unterschied zu den anderen Staaten des Euro-Raums marginal aus und betraf nur die langfristigen Kredite an große Unternehmen, das heißt, sowohl kurzfristige Kredite als auch kleinere und mittlere Unternehmen waren nicht davon berührt. Die weitgehend abgeschlossene Konsolidierung der Unternehmensbilanzen und die gute Konjunktur und Ertragslage schufen ihrerseits weiteren Spielraum für die Finanzierung neuer Projekte. Die Finanzierungsbedingungen blieben daher bis zur Jahresmitte insgesamt günstig, wenngleich die Kapitalmarktzinsen im Zuge der Zinserhöhungen der Europäischen Zentralbank stiegen.

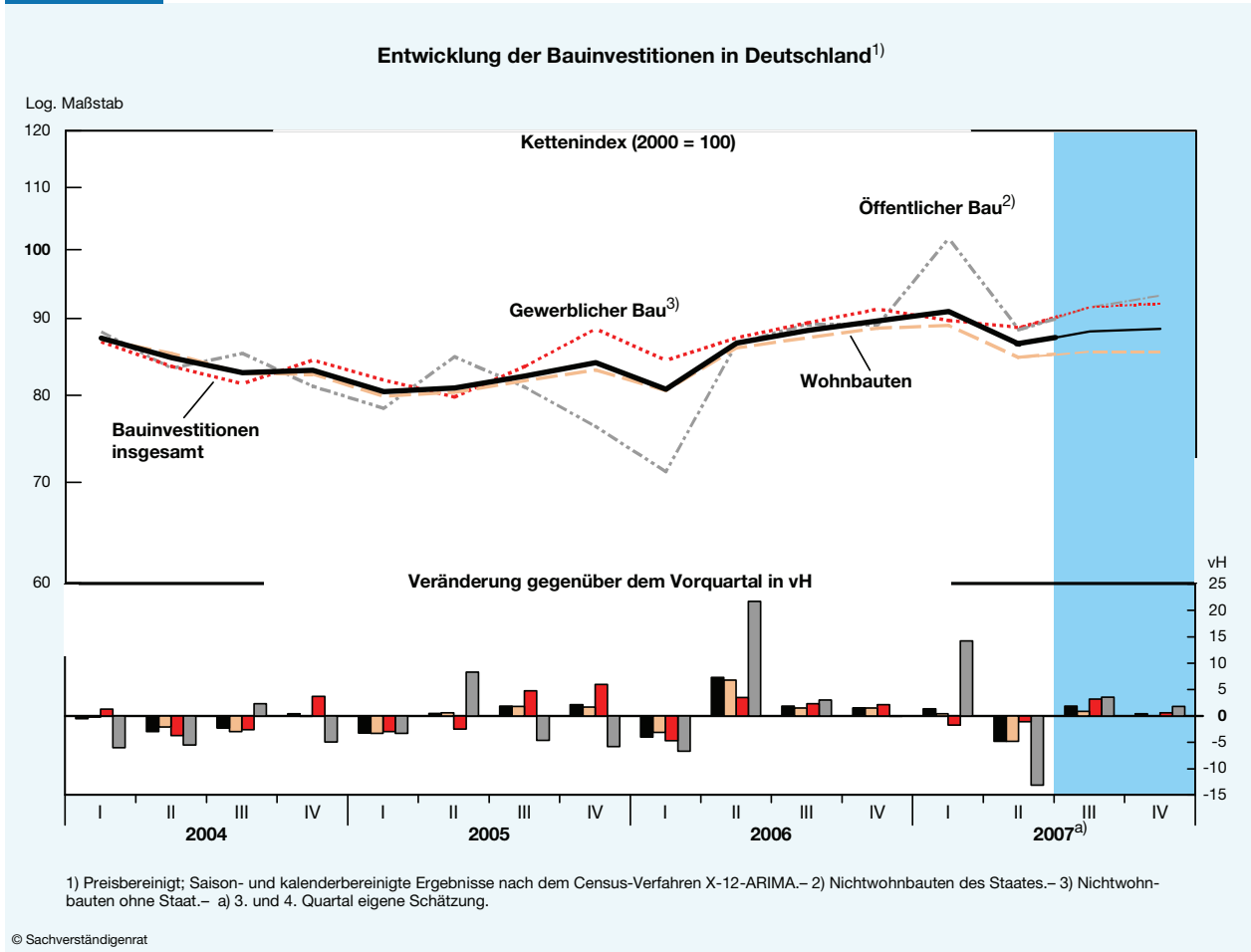
Die klassische Form der **Außenfinanzierung** der Unternehmensinvestitionen über Banken nahm trotz der expansiveren Kreditangebotspolitik der Banken, der guten Konjunkturentwicklung und hoher Investitionen nur moderat zu. Die Kosten der Mittelbeschaffung am Anleihemarkt erhöhten sich hauptsächlich infolge der geldpolitischen Straffung. Im Zuge der US-Hypothekenkrise weitete sich jedoch die Zinsspanne zwischen Anleihen für Unternehmen mit sehr guter Bonität gegenüber denen für Unternehmen mit mittlerer bis geringer Bonität aus. Die Finanzierung über Unternehmensanleihen spielte, trotz eines Anstiegs der entsprechenden Emissionen, für den Unternehmenssektor insgesamt aber weiterhin keine bedeutende Rolle.

Die **Innenfinanzierung** wurde durch die weiterhin kräftige Zunahme der Unternehmens- und Vermögenseinkommen erleichtert. Die Innenfinanzierungsquote, das heißt der Anteil der Innenfinanzierung an der gesamten Vermögensbildung, dürfte sich in diesem Jahr auf einem ebenso hohen Niveau bewegt haben wie im Jahr 2006, als sie gemäß der Finanzierungsrechnung der Deutschen Bundesbank knapp 80 vH betrug. Trotz der lebhaften Investitionstätigkeit konnte der Finanzierungsbedarf der Unternehmen somit weiterhin zu einem überwiegenden Teil aus eigenen Mitteln gedeckt werden. Dabei ist zu erwarten, dass sich der Finanzierungssaldo – die Innenfinanzierung abzüglich Bruttoinvestitionen und Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern – aufgrund der kräftigen Zunahme der Investitionen verringerte.

## 5. Heterogene Entwicklungen in der Bauwirtschaft

**85.** Nachdem im vergangenen Jahr die mehrjährige Talfahrt der Bauwirtschaft gestoppt worden war, leisteten die Bauinvestitionen auch in diesem Jahr wieder einen positiven Beitrag zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts. Die Entwicklung im ersten Halbjahr verlief dabei sehr unbeständig: Zu Jahresbeginn kam es gegenüber dem Vorquartal durch die sehr milde Witterung zunächst zu einem geringeren als saisonüblichen Rückgang der Bautätigkeit, der im Frühjahr wiederum durch einen schwächeren Anstieg als gewöhnlich weitgehend ausgeglichen wurde. Im weiteren Jahresverlauf setzte sich dann der Aufwärtstrend aus dem Vorjahr, dessen Dynamik im letzten Jahr durch Sondereffekte überzeichnet gewesen war, mit gedämpftem Tempo fort, so dass die **Bauinvestitionen** insgesamt im Jahr 2007 um 2,6 vH zulegten (Schaubild 13, Seite 56).

Schaubild 13



**86.** Der **Wohnungsbau** wurde zu Beginn des Jahres noch von den hohen Aufträgen aus dem Vorjahr begünstigt: Aufgrund der Umsatzsteuererhöhung waren viele Bauprojekte im Jahr 2006 begonnen, wegen der insgesamt starken Nachfrage nach Baudienstleistungen aber nicht zum Jahresende beendet worden. Der außergewöhnlich milde Winter ermöglichte jedoch die Fertigstellung im ersten Quartal des Jahres 2007. Im weiteren Verlauf des Jahres fehlten dann allerdings die Folgeaufträge, da die positiven Sondereffekte mit der Abschaffung der Eigenheimzulage zum 1. Januar 2006 und den Vorzieheffekten aus der Umsatzsteuererhöhung ausliefen. Ebenfalls dämpfend wirkte die Abschaffung der degressiven Abschreibung für Mietwohngebäude sowie das mancherorts noch bestehende Überangebot an Wohnungen. Die Anzahl der Baugenehmigungen sank auf den niedrigsten Stand seit der deutschen Vereinigung, und der Neubau von Wohnungen verzeichnete infolgedessen einen deutlichen Rückgang. Ebenfalls eine geringere Nachfrage gab es im Bereich der energetischen Sanierung von Gebäuden. Diese den Wohnungsbestand betreffenden Investitionen, auf die wohl rund die Hälfte aller Wohnungsbauinvestitionen entfallen, werden durch günstige Kredite der KfW-Bankengruppe gefördert. Im späteren Jahresverlauf nahm jedoch die Investitionsbereitschaft der privaten Haushalte als Folge der guten Einkommensperspektiven und der noch immer recht günstigen Realzinsen zu und regte die Bauaktivität wieder leicht an.

**87.** Die dynamische Entwicklung der Auftragseingänge und die damit einhergehende hohe Auslastung bestehender Produktionskapazitäten verliehen dem **gewerblichen Bau** spürbar Auftrieb. Die Kapazitätserweiterungen in der Industrie führten zu kräftigen Produktionssteigerungen im

Hochbau. Insbesondere der Bau von Fabrik- und Werkstattgebäuden sowie neuer Handels- und Lagergebäude legte zu. Vom Bürogebäudebau kamen dagegen geringere Impulse, da der vorhandene Büroraum aufgrund der hohen Leerstände der jüngeren Vergangenheit noch ausreichend war, um die leicht anziehende Nachfrage zu decken. Gestützt wurde der gewerbliche Bau durch die gute Ertragslage und die damit einhergehenden hohen Eigenmittel der Unternehmen.

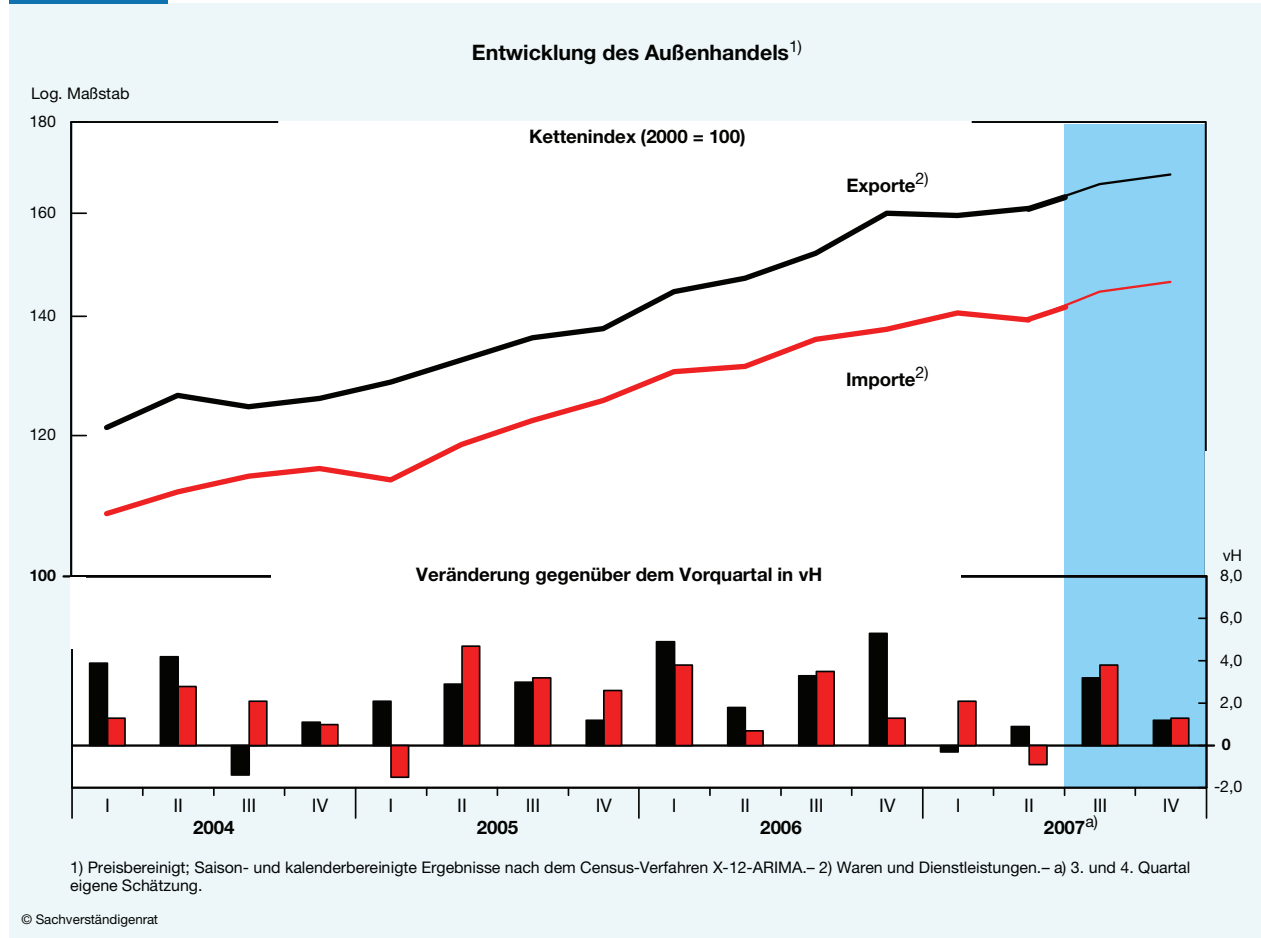
**88.** Die **öffentlichen Bauinvestitionen** wurden wie schon im Vorjahr deutlich ausgeweitet, nachdem der Staat die Investitionen zuvor über mehrere Jahre deutlich zurückgefahren hatte. Maßgeblich für diese Trendwende war die gute Finanzlage der Kommunen, die mit einem Anteil von rund 60 vH des Bauvolumens Hauptträger der öffentlichen Investitionen sind. Die sehr positive Konjunktorentwicklung hatte zu einer merklichen Erhöhung der kommunalen Steuereinnahmen geführt. Zudem regte die seit Anfang des Jahres durch Kredite der KfW-Bankengruppe geförderte energetische Sanierung kommunaler Gebäude die staatliche Bautätigkeit zusätzlich an. Auch die Länder und der Bund erhöhten die Investitionsausgaben, nachdem sich unter anderem durch die zusätzlichen Einnahmen aus der Umsatzsteuererhöhung eine weitere Entspannung ihrer Haushaltslage abgezeichnet hatte.

## 6. Außenwirtschaft: Ein Motor der Konjunktur

**89.** Das außenwirtschaftliche Umfeld, das trotz der US-Hypothekenkrise von einer kräftigen Zunahme der wirtschaftlichen Aktivität geprägt war, stützte erneut die konjunkturelle Entwicklung. Zwar nahm die Nachfrage aus den Vereinigten Staaten ab, aber die hohe wirtschaftliche Dynamik in den für die deutschen Exporteure wichtigen europäischen Absatzmärkten konnte diesen Rückgang mehr als kompensieren. Hier machte sich die gegenüber den übrigen Ländern des Euro-Raums in den letzten Jahren aufgrund einer günstigen Preis- und Kostenentwicklung stark verbesserte Wettbewerbsfähigkeit zusätzlich positiv bemerkbar. Außerdem profitierten die deutschen Unternehmen von einer weltweit hohen Nachfrage nach Investitionsgütern einschließlich Kraftfahrzeugen, da in Deutschland der Investitionsgüteranteil an der Gesamtausfuhr mit etwa 45 vH höher ausfällt als in den meisten anderen Ländern. Dank des attraktiven Gütersortiments zeigte sich die deutsche Wirtschaft weniger anfällig für Wechselkursverschiebungen. So dürften die Effekte der Abwertung des US-Dollar in diesem Jahr geringer ausgefallen sein, als es die Berechnungen für die Vergangenheit ergaben (JG 2004 Ziffern 824 ff.). Das heißt, die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar um knapp 10 vH dürfte die Exporte um weniger als 2 Prozentpunkte gedämpft haben, zumal die Reaktionen erst mit Zeitverzug zur vollen Geltung kommen.

Neben den Investitionsgütern waren im Ausland auch Vorleistungs- und Konsumgüter zunehmend gefragt, so dass der Zuwachs der **Exporte** von Waren und Dienstleistungen insgesamt mit einem Anstieg um 8,2 vH erneut kräftig ausfiel (Schaubild 14, Seite 58). Allerdings konnte das Expansionsstempo nicht ganz an die sehr hohen Werte aus dem Vorjahr anknüpfen; der leichte Rückgang im ersten Quartal 2007 darf dabei nicht überbewertet werden, da teilweise Exporte aus dem ersten Halbjahr des Jahres 2006 erst im letzten Quartal verbucht wurden und dessen Niveau somit überzeichnet ist.

Schaubild 14



Die **Importe** von Waren und Dienstleistungen legten im Vergleich zu den Exporten etwas weniger stark zu. Maßgeblich für den Anstieg war vor allem der erhöhte Bedarf an Vorleistungsgütern, der wiederum eng mit der Zunahme der Exporttätigkeit verknüpft war (JG 2004 Ziffern 465 ff.). Dagegen bremste insbesondere die Umsatzsteuererhöhung die Nachfrage nach ausländischen Konsumgütern. Der außergewöhnlich milde Winter und die angesichts der stetigen Energieverteuerung verstärkten Bemühungen zur Einsparung von Energieträgern führten darüber hinaus zu einem Rückgang der Einfuhr von Brennstoffezeugnissen. Mit dem Anziehen der Konsumnachfrage im Inland gewannen die Importe im späteren Jahresverlauf wieder an Fahrt und nahmen im Jahresdurchschnitt um 6,5 vH zu.

Die Spanne zwischen Exporten und Importen weitete sich damit abermals aus. Der Wachstumsbeitrag des **Außenhandels** war somit erneut positiv und trug mit 1,2 Prozentpunkten zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts bei. Der Leistungsbilanzüberschuss stieg von 117 Mrd Euro im Jahr 2006 auf 149 Mrd Euro in diesem Jahr.

**90.** Eine Aufgliederung der **Warenausfuhr nach Regionen** lässt erkennen, dass der Zuwachs der Exporttätigkeit von einer kräftigen Zunahme der Nachfrage sowohl innerhalb als auch außerhalb des Währungsraums getragen wurde (Tabelle 12). Besonders dynamisch gestalteten sich die Umsätze mit den neuen EU-Mitgliedstaaten aus Mittel- und Osteuropa. Erdöl exportierende Länder wie Russland, Norwegen und die OPEC-Länder fragten verstärkt deutsche Waren nach. Der

Warenhandel mit den Vereinigten Staaten und Japan ging dagegen in den Monaten Januar bis August gegenüber dem gleichen Zeitraum im Vorjahr zurück.

Tabelle 12

### Entwicklung des deutschen Außenhandels nach Ländern und Ländergruppen<sup>1)</sup>

Veränderung gegenüber dem Vorjahreszeitraum in vH

Land/Ländergruppe	Ausfuhr					Einfuhr				
	Anteil 2006 in vH <sup>2)3)</sup>	2004	2005	2006	2007 Jan/Aug <sup>3)</sup>	Anteil 2006 in vH <sup>2)3)</sup>	2004	2005	2006	2007 Jan/Aug <sup>3)</sup>
Insgesamt <sup>4)</sup> .....	100	10,1	7,5	13,6	11,5	100	7,7	9,1	16,9	7,2
Frankreich <sup>5)</sup> .....	9,5	7,7	6,3	7,5	11,6	8,5	6,2	4,2	15,6	10,5
Italien .....	6,6	6,3	4,6	10,2	11,6	5,6	4,1	1,9	14,1	10,9
Niederlande .....	6,3	10,7	4,9	15,3	10,8	8,3	9,2	12,2	17,2	6,1
Belgien und Luxemburg .....	5,7	14,5	8,0	7,6	11,4	4,9	10,3	9,0	15,4	20,4
Österreich .....	5,5	12,2	7,6	14,3	9,1	4,1	12,0	8,4	16,3	12,0
Spanien .....	4,7	12,0	10,4	4,4	17,5	2,7	5,5	3,7	9,7	11,1
Finnland .....	1,0	9,5	11,2	13,3	13,3	1,1	- 3,8	28,1	7,0	1,6
Portugal .....	0,8	5,9	9,4	0,4	2,2	0,6	- 8,0	-10,9	1,7	4,6
Griechenland .....	0,8	12,7	3,2	12,5	12,4	0,3	2,0	11,2	12,7	3,3
Irland .....	0,7	14,5	12,1	20,8	11,3	2,3	8,4	1,8	11,5	6,9
Slowenien .....	0,4	10,3	10,6	17,4	25,9	0,4	- 2,9	4,6	23,5	15,3
Euro-Raum .....	42,2	10,1	6,9	9,9	11,8	38,8	6,8	6,7	14,7	10,5
Vereinigtes Königreich .....	7,2	7,9	0,7	7,2	10,2	5,6	8,7	13,4	4,5	6,4
Schweden .....	2,1	10,5	9,6	9,0	17,6	1,8	7,3	10,9	14,1	13,5
Dänemark .....	1,6	0,8	9,9	15,0	8,8	1,4	1,9	4,7	4,6	7,9
EU-16 .....	53,1	9,5	6,2	9,7	11,7	47,6	6,9	7,5	13,0	10,0
Mittel- und osteuropäische EU-Mitgliedstaaten <sup>6)</sup> .....	10,1	10,0	12,7	23,8	18,4	10,1	1,1	4,5	19,9	18,0
Europäische Union (EU-27) .....	63,3	9,5	7,1	11,7	12,7	57,7	5,9	7,0	14,2	11,4
Schweiz .....	3,9	7,3	6,1	17,4	11,1	3,4	12,3	5,5	11,5	19,4
Norwegen .....	0,7	15,0	10,8	16,2	23,1	2,7	- 8,7	23,1	30,1	-14,3
Vereinigte Staaten .....	8,7	5,2	6,8	12,5	- 2,4	6,7	3,8	2,7	17,7	- 3,9
Japan .....	1,6	7,0	4,9	4,1	- 2,2	3,3	9,7	0,9	10,3	1,6
Kanada .....	0,7	0,7	11,9	17,3	1,9	0,5	- 1,6	10,4	45,9	- 5,9
Lateinamerika <sup>7)</sup> .....	2,1	13,0	15,0	14,6	11,5	2,5	12,7	21,0	35,4	9,0
Ostasiatische Schwellenländer <sup>8)</sup> .....	3,2	8,0	4,2	14,1	9,7	4,3	12,4	5,8	15,6	- 6,1
China .....	3,1	14,9	1,2	29,4	14,0	6,8	27,7	24,6	22,3	11,2
Indien .....	0,7	34,6	27,5	51,8	18,7	0,6	12,2	15,2	23,8	14,5
Russische Föderation .....	2,6	23,7	15,3	35,2	33,5	4,1	14,8	36,4	34,7	-10,4
Südafrika .....	0,8	20,4	9,9	10,3	1,1	0,6	15,1	6,3	20,3	4,1
Türkei .....	1,6	33,2	8,6	12,4	5,3	1,3	10,1	5,2	9,9	6,4
Australien .....	0,6	10,7	7,8	9,2	11,3	0,2	20,5	- 1,6	28,9	4,6
OPEC-Länder <sup>9)</sup> .....	2,4	19,2	15,9	10,3	11,1	1,8	13,8	37,7	16,7	- 6,7
Übrige <sup>10)</sup> .....	3,9	9,4	7,9	21,4	17,3	3,5	5,9	3,3	22,6	6,8
Nachrichtlich: Insgesamt, Mrd Euro .....	.	731,54	786,27	893,04	637,39	.	575,45	628,09	733,99	507,73

1) Spezialhandel nach Bestimmungs-/Ursprungsländern.– 2) Anteil an der Gesamtausfuhr/-einfuhr.– 3) Vorläufige Ergebnisse.– 4) Einschließlich des nicht zuordenbaren Intrahandels, der nicht ermittelten Bestimmungs-/Ursprungsländer, des Schiffs- und Luftfahrzeugbedarfs sowie der Zuschätzungen für Meldebefreiungen.– 5) Einschließlich Réunion, Guadeloupe, Martinique, Französisch-Guyana.– 6) Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Tschechische Republik, Ungarn, Zypern. Ohne Slowenien.– 7) Mittel- und Südamerika (ohne Venezuela).– 8) Hongkong (China), Malaysia, Südkorea, Singapur, Taiwan, Thailand.– 9) Algerien, Angola, Indonesien, Irak, Iran, Katar, Kuwait, Libyen, Nigeria, Saudi-Arabien, Venezuela, Vereinigte Arabische Emirate.– 10) Entwicklungsländer: Afrika (ohne Angola und Republik Südafrika), Asien (ohne Indien, Japan, Ostasiatische Schwellenländer und China); Liechtenstein; Mittel- und osteuropäische Länder (ohne Russische Föderation); Neuseeland; ohne OPEC-Länder; Ozeanien. Nicht ermittelte Länder und Gebiete, Grönland, St. Pierre und Miquelon, Schiffs- und Luftfahrzeugbedarf.

## 7. Entstehungsseite: Industrieproduktion wesentlicher Treiber der Dynamik

**91.** Als wichtigster Treiber der gesamten Wirtschaftsleistung stellte sich die **Industrieproduktion** dar, die in den ersten acht Monaten gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum um 7,1 vH zulegte. Die Produzenten von Vorleistungs- und Investitionsgütern verbuchten mit Zuwachsraten von 8,6 vH und 8,3 vH die höchsten Produktionssteigerungen. Hohe Auftragseingänge gleichermaßen aus dem Inland wie aus dem Ausland hatten diese kräftige Entwicklung angeregt. Die Produktionsausweitung bei Konsumgütern, die insgesamt eine geringere Exportquote aufweisen und daher stärker von der Binnennachfrage abhängen, fiel mit einem Zuwachs von 3,0 vH etwas geringer aus. Nach einem starken Produktionsanstieg zu Jahresbeginn reagierten die Konsumgüterproduzenten auf die nur schleppende Erholung der Verbrauchernachfrage in Folge der Umsatzsteuererhöhung mit einer leichten Abwärtskorrektur bei der Herstellung von Konsumgütern.

Die in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ermittelte **Wertschöpfung**, ein weiteres und umfassendes Maß für die gesamtwirtschaftliche Aktivität, stieg im Jahresdurchschnitt um 2,9 vH. Als Haupttriebkraft der Dynamik erwies sich erneut das Verarbeitende Gewerbe mit einem Zuwachs von 6,5 vH. Wesentlich gestützt wurde diese Entwicklung von der unverändert starken Nachfrage aus dem Ausland. Vor allem im Maschinenbau wurden außergewöhnlich hohe Auftragseingänge notiert. Ebenfalls deutliche Zuwachsraten verzeichnete die Wirtschaftsleistung im Baugewerbe (+3,3 vH), wobei sich die Dynamik in diesem Sektor nach einem guten Jahresauftakt im weiteren Jahresverlauf merklich abschwächte.

Der Zuwachs der Wertschöpfung im Dienstleistungsbereich betrug lediglich 2,1 vH. Dieser im Vergleich zum Verarbeitenden Gewerbe moderate Zuwachs der Wertschöpfung spiegelte sich in den meisten Dienstleistungsbereichen wider. Der mit einem Anteil von knapp 30 vH an der gesamten Wertschöpfung bedeutendste Dienstleistungsbereich Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleistungen verzeichnete einen Zuwachs von 3,2 vH. Die Wertschöpfung der privaten und öffentlichen Anbieter von Dienstleistungen, die rund 22 vH zur Wirtschaftsleistung beitragen, stagnierte und war damit wesentlich dafür verantwortlich, dass die Entwicklung im Dienstleistungsbereich weniger schwungvoll ausfiel als im Produzierenden Gewerbe. Die Gütersteuern abzüglich der Subventionen gingen um 0,5 vH zurück, so dass der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts etwas niedriger ausfiel als der Anstieg der Bruttowertschöpfung.

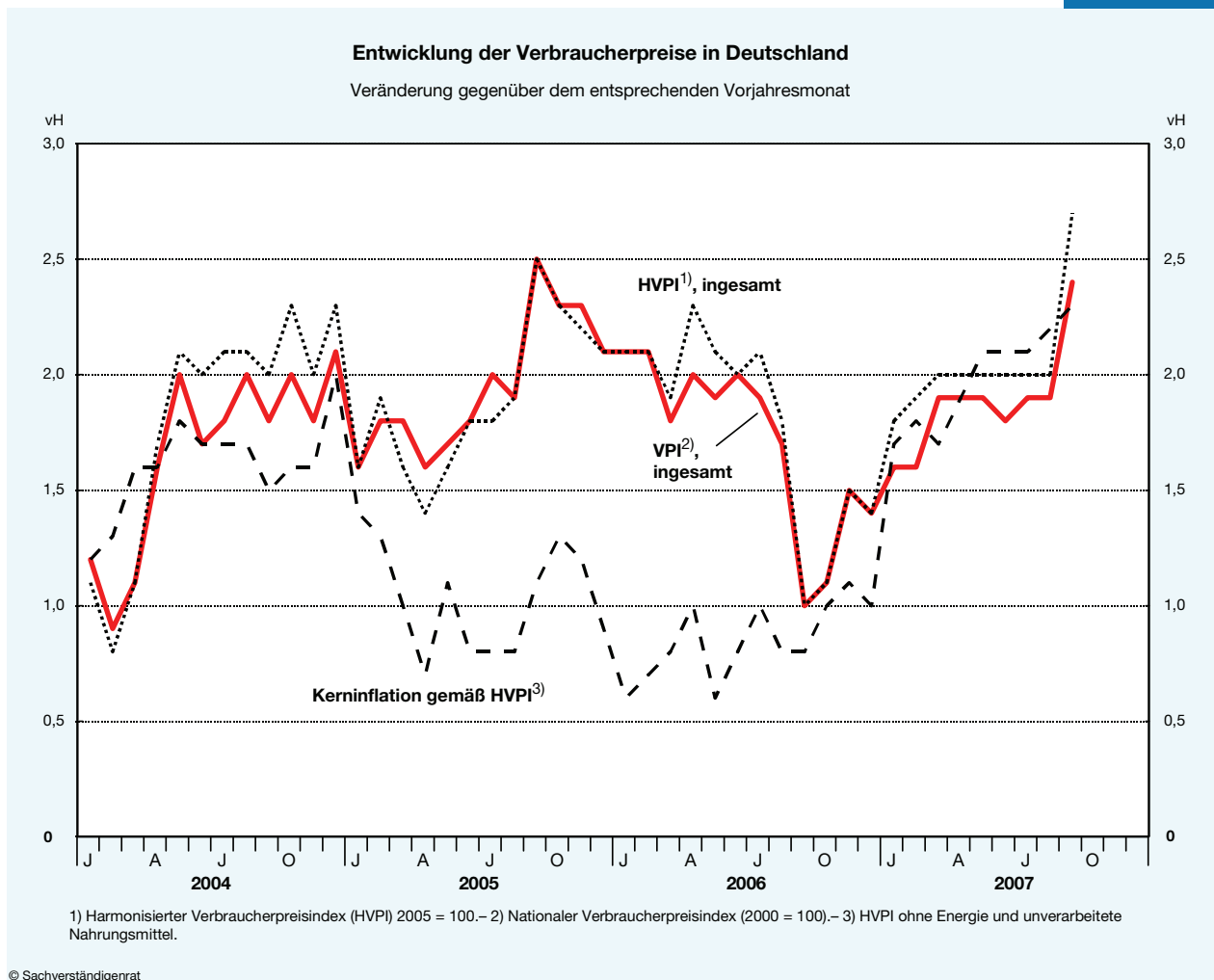
## 8. Preisniveauentwicklung durch Sondereffekte gekennzeichnet

**92.** In den ersten neun Monaten des Jahres 2007 lag die Inflationsrate – gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) – durchschnittlich bei 2,0 vH. Trotz der Erhöhung der Umsatzsteuer und der Versicherungssteuer fiel der Durchschnittswert des HVPI in den ersten neun Monaten im Vergleich zum Vorjahreszeitraum sogar um 0,1 Prozentpunkte niedriger aus. Für den nationalen Verbraucherpreisindex (VPI) wurde im selben Zeitraum eine Inflationsrate von 1,9 vH errechnet (Schaubild 15).

Die Unterschiede zwischen dem nationalen VPI und dem HVPI für Deutschland sind zum einen auf den kleineren Erfassungsbereich des HVPI zurückzuführen, der sich in diesem Jahr stärker auf die Ergebnisse auswirkte. So sind im VPI zum Beispiel die Aufwendungen für das Wohnen im eigenen Heim durch Mietäquivalente enthalten, die der HVPI derzeit noch nicht enthält. Diese Komponente wirkte tendenziell dämpfend auf die Entwicklung des VPI. Ferner gehen bei der Be-

rechnung des HVPI die Energiekomponenten mit einem höheren Gewicht ein, was in den ersten Monaten dieses Jahres einen stärkeren Anstieg des HVPI zur Folge hatte.

Schaubild 15

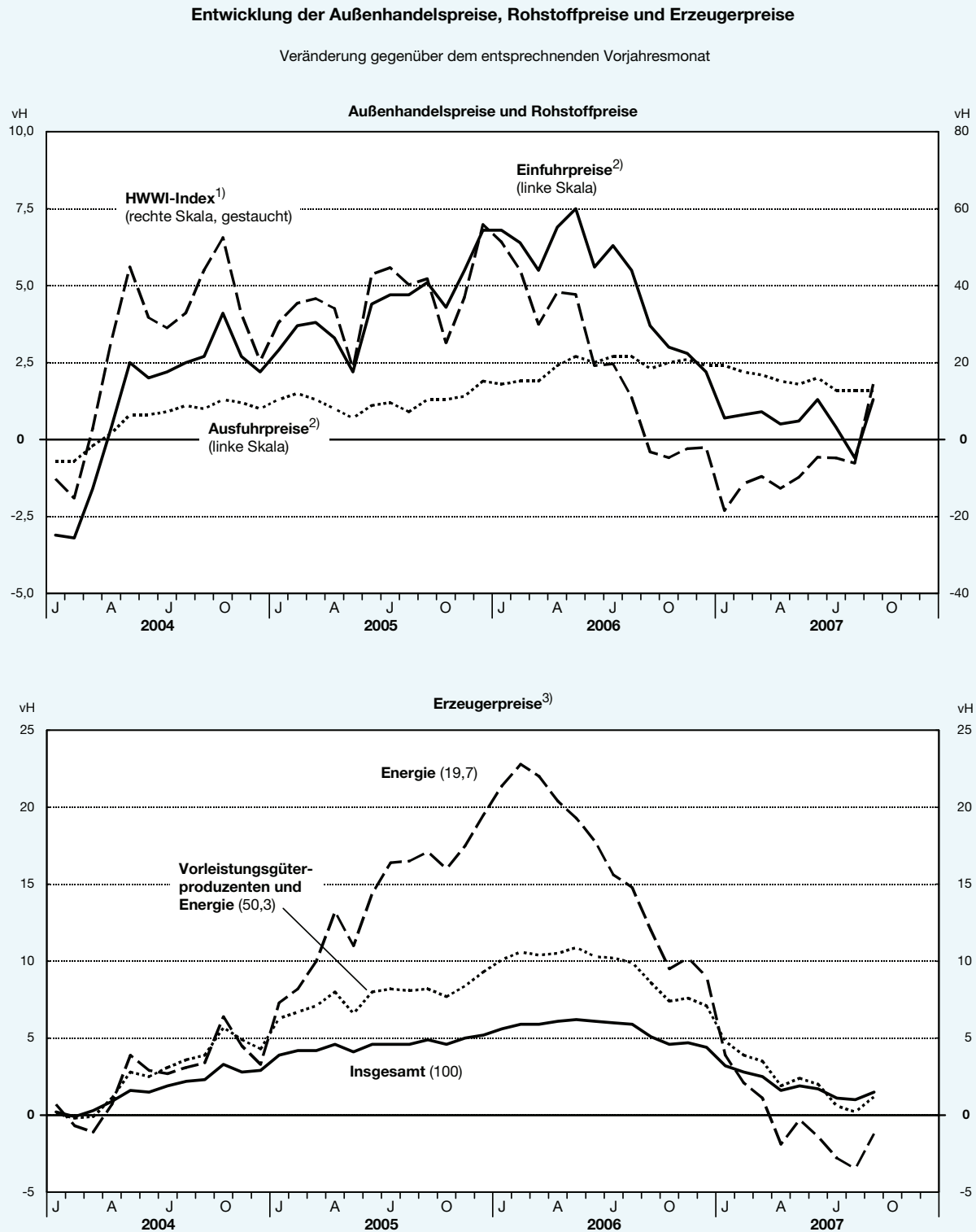


**93.** Die Erhöhung der Umsatzsteuer zum 1. Januar 2007 spielte eine maßgebliche Rolle für die Preisniveaumentwicklung in Deutschland. Dieser Effekt war vor allem an einem deutlichen Anstieg der Kerninflationsrate abzulesen. Die deutsche Kerninflationsrate – HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel – erhöhte sich im Januar um 0,7 Prozentpunkte und lag damit im Durchschnitt der ersten neun Monate bei 2,0 vH, gegenüber 0,8 vH im vergleichbaren Zeitraum des Jahres 2006. Alles in allem war die Wirkung der Umsatzsteuererhöhung im Hinblick auf die tatsächliche Preisniveaumentwicklung geringer als erwartet. Bei voller Überwälzung wurde mit einem Anstieg von 1,4 Prozentpunkten gerechnet. Indes erhöhte sich die Kerninflation, selbst unter Berücksichtigung aller Preissteigerungen, in den ersten neun Monaten lediglich um 1,2 Prozentpunkte. Dies könnte ein Indiz dafür sein, dass es zu keiner vollständigen Überwälzung der Umsatzsteuer in diesem Zeitraum kam.

**94.** Zudem wurde die Preisniveaumentwicklung erneut maßgeblich vom Verlauf der Energiepreise beeinflusst. Während im ersten Quartal die niedrigen Ölpreise die allgemeine Preisentwicklung dämpften, kam es ab dem zweiten Quartal wieder zu höheren Inflationsraten aufgrund der Rohölverteuerung. Die deutliche Aufwertung des Euro konnte diesen Effekt nur leicht abmildern. Der Einfluss der Energiepreisentwicklung zeigte sich ebenfalls am Verlauf der Einfuhrpreise und der

Erzeugerpreise (Schaubild 16). Während diese zunächst zum Anfang des Jahres deutlich zurückgingen, stiegen sie aufgrund der anziehenden Energiepreise im Laufe des Jahres abermals an.

Schaubild 16



1) HWWI-Index der Weltmarktpreise für Energierohstoffe (Kohle und Rohöl) auf Euro-Basis (2000 = 100).– 2) Index der Einfuhr- und Ausfuhrpreise (2000 = 100).– 3) Index der Erzeugerpreise gewerblicher Produkte (2000 = 100) nach dem Systematischen Güterverzeichnis für Produktionsstatistiken, Ausgabe 2002. Die Zahlen in Klammern geben das jeweilige Gewicht am Gesamtindex zum Zeitpunkt des Basisjahres in vH an.