

Konjunkturlage in Deutschland

Grundtendenzen

Die deutsche Wirtschaft konnte im Schlussquartal 2006 ihre konjunkturelle Aufwärtsbewegung in hohem Tempo fortsetzen. So ist die gesamtwirtschaftliche Produktion im Herbst den ersten Ergebnissen des Statistischen Bundesamtes zufolge saison- und kalenderbereinigt gerechnet um 0,9 % gestiegen. Der vergleichbare Vorjahrsstand wurde kalenderbereinigt um 3,7 % übertroffen. Unter Einbeziehung der Aufwärtsrevision für die beiden Vorquartale ergibt sich nunmehr für das gesamte Jahr 2006 in arbeitstägllicher Betrachtung ein Wachstum von 2,9 %, verglichen mit 1,1 % für 2005. In den Ursprungswerten gerechnet belief sich die Zunahme auf 2,7 %. Damit schnitt die deutsche Wirtschaft im längerfristigen Vergleich gesehen so erfolgreich ab wie seit dem Jahr 2000 nicht mehr.

*Kräftiges
Wachstum im
Herbst 2006*

Das wirtschaftliche Wachstum gegen Jahresende war sogar noch etwas höher als im dritten Quartal. Vorzieheffekte aufgrund der beschlossenen Mehrwertsteuererhöhung haben dabei eine größere Rolle gespielt als in den vorangegangenen Monaten. Die ungewöhnlich milden Wetterverhältnisse im November und Dezember unterstützten zudem die Bautätigkeit. Aber auch wenn man diese Einflüsse auf die inländische Produktion näherungsweise ausschließt, ergibt sich eine starke konjunkturelle Grundtendenz, die nicht zuletzt am Arbeitsmarkt in zunehmendem Maße ihren positiven Niederschlag findet. Zwar fehlen derzeit noch detaillierte Angaben für das vierte Quartal; aber es kann davon ausgegangen werden, dass der Wachstumsprozess breit ab-

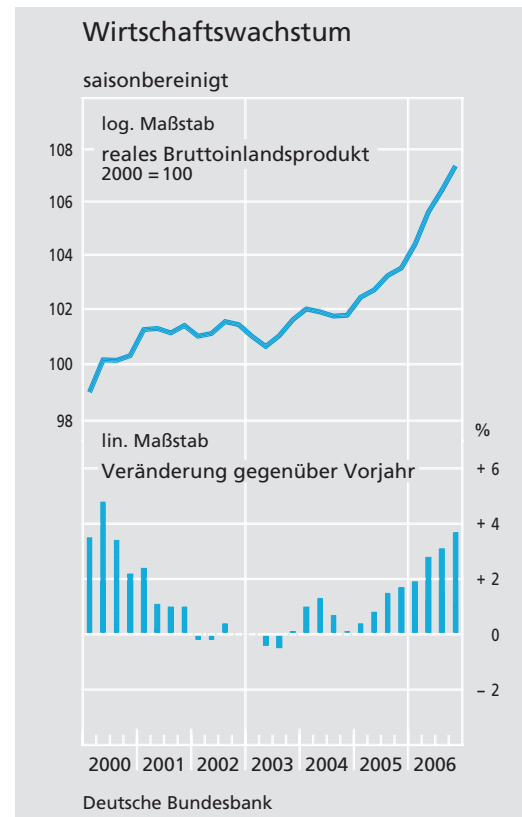
gestützt blieb. Es spricht im Übrigen einiges dafür, dass der derzeitige Aufschwung noch viel Perspektive hat (vgl. dazu auch die Erläuterungen auf S. 42 f.).

Starke außenwirtschaftliche Impulse

Der reale Außenhandel dürfte im letzten Jahresviertel 2006 erneut erheblich zur Ausweitung der Wirtschaftsleistung beigetragen haben. Das reale Wachstum der Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen, das bereits im Sommer recht schwungvoll war, hat sich – den vorliegenden Indikatoren zufolge – sogar noch beschleunigt.¹⁾ Zudem erhöhten sich die Einfuhren, die im dritten Quartal fast ebenso stark gestiegen waren wie die Exporte, im Herbst in realer Rechnung nur wenig. Per saldo ging im vierten Quartal von der Außenwirtschaft ein beträchtlicher expansiver Impuls auf das gesamtwirtschaftliche Wachstum aus, der sowohl das anhaltend günstige internationale Umfeld als auch die weiterhin gute Wettbewerbsposition der deutschen Wirtschaft widerspiegelt.

Inlandsnachfrage etwas verhaltener

Im Inland war die Investitionstätigkeit erneut aufwärtsgerichtet. Unterstützt von einer bis zuletzt gestiegenen Kapazitätsauslastung dürfte bei den Ausgaben für Ausrüstungen das Erweiterungsmotiv weiter an Bedeutung gewonnen haben. Das zeigen auch der neueste ifo Investitionstest ebenso wie die jüngste Umfrage des DIHK zur Investitionstätigkeit. Danach sind Ersatzbeschaffungen zwar nach wie vor das wichtigste Investitionsmotiv. Besonders in der Industrie und im Bau geben aber mehr Firmen an, ihre Kapazitäten erweitern zu wollen. Auch das gute Geschäftsklima in der gewerblichen Wirtschaft spricht für den positiven Trend bei den Inves-



titionen. Die Bauinvestitionen erhielten durch die ungewöhnlich günstigen Witterungsbedingungen einen zusätzlichen Impuls. Hier dürfte auch von Bedeutung gewesen sein, dass Auftragsbestände noch vor dem Inkrafttreten der Mehrwertsteuererhöhung abgearbeitet wurden.

Bei den privaten Konsumausgaben ist noch kein klares Bild zu erkennen. Die Umsätze im klassischen Einzelhandel (ohne Pkw) blieben zum Jahresende wie schon im dritten Quartal recht verhalten. Zwar sind für den Berichtszeitraum deutliche Vorzieheffekte der Mehrwertsteuererhöhung bei bestimmten Gütergruppen festzustellen, dem standen aber

¹ Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Warenexporte von September bis November positiv durch Nachmeldungen beeinflusst wurden.

Aufschwung mit günstiger Perspektive

Die deutsche Wirtschaft befindet sich derzeit in einer günstigen zyklischen Phase. Das gesamtwirtschaftliche Wachstum hat sogar zuletzt die allgemeinen Erwartungen deutlich übertroffen. Dies könnte ein Hinweis auf eine stärkere Eigendynamik sein; allerdings waren 2006 auch einige positive Sonderfaktoren mit im Spiel. Wie sind aus heutiger Sicht die Chancen einzuschätzen, dass der Aufschwung noch längere Zeit trägt und schrittweise in einen steileren Wachstumspfad einmündet?

Der aktuelle Zyklus setzte Mitte 2003 ein. Er dauert somit schon bald vier Jahre. Dies ist für sich betrachtet aber noch kein Grund, von einem bevorstehenden Ende der zyklischen Erholung auszugehen; weder hat der Aufschwung bereits ein reifes Stadium erreicht noch zeigt er endogene Ermüdungserscheinungen oder Spannungsmomente. Auch hielten die drei vorangegangenen Aufwärtsbewegungen im Schnitt über sieben Jahre an. Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, dass das Wachstum in der ersten Phase des derzeitigen Aufschwungs, der bis Mitte 2004 allein von der Exportseite getragen wurde, recht schwach war. Anschließend drehten zwar die Unternehmensinvestitionen ins Plus, der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion blieb aber bis 2005 verhalten. Erst im Jahr 2006 trugen auch die Wohnungsbauinvestitionen und der private Konsum zu dem verstärkten Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage bei.

Bedenken, dass der Aufschwung in Deutschland gleichwohl schon bald auslaufen könnte, waren bereits nach der Jahresmitte 2006 aufgekommen. Sie bezogen sich zum einen auf das Risiko stärkerer Bremseffekte aus dem internationalen Umfeld, von dem die deutsche Konjunktur traditionell in starkem Maße abhängt. Zum anderen wurde befürchtet, dass die Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland und übermäßige Lohnsteigerungen im laufenden Jahr die zyklische Aufwärtsbewegung beschädigen könnten. Sichtbar wurden diese Besorgnisse in den zeitweise vorsichtigeren Einschätzungen der Geschäftserwartungen in der deutschen Industrie sowie in den Beurteilungen der Konjunkturaussichten im Finanzsektor.

Was die Entwicklung der Weltwirtschaft angeht, so wurde im Herbst vermehrt die Sorge geäußert, dass eine starke Verlangsamung des globalen Expansionstempos drohe, wenn es in den USA – ausgehend von einem Preisrutsch am Immobilienmarkt und einem Kollaps der amerikanischen Baukonjunktur – zu einer „harten Landung“ käme, die dort sogar in eine Rezession münden könne. Eine solche Entwicklung hätte Ansteckungseffekte für den Rest der Welt zur Folge, wodurch die deutsche Wirtschaft gewiss stark in Mitleiden-

schaft gezogen würde. Die Wahrscheinlichkeit für das Eintreffen eines solchen Szenarios hat sich jedoch inzwischen deutlich verringert. So hat sich die US-Konjunktur nach der Abkühlung im Sommerhalbjahr zum Jahresende hin wieder belebt. Dies wird daran deutlich, dass das reale BIP im Herbst mit saison- und kalenderbereinigt knapp 1% spürbar stärker expandierte als in den beiden Quartalen zuvor. Hinzu kommen erste Anzeichen für eine Stabilisierung am Wohnungsmarkt. Außerdem sind an die Stelle der zuletzt ausgebliebenen positiven Vermögenseffekte aus Immobilienbesitz beträchtliche Wertsteigerungen bei den Finanzaktiva getreten. Die Konsumnachfrage der amerikanischen Haushalte wurde vor allem durch den Kaufkraftgewinn aufgrund des kräftigen Ölpreisrückgangs seit August 2006 gestützt. Zudem ist das globale Wachstum in regionaler Hinsicht ausgewogener geworden, so dass die Abhängigkeit der Weltwirtschaft von der US-Konjunktur abgenommen haben dürfte. Das Wachstum in Japan hat sich im Herbst ebenfalls wieder verstärkt, und die Volkswirtschaften der Schwellenländer, allen voran China und Indien, laufen weiterhin auf hohen Touren. Letztlich hat die Entlastung durch den Rückgang der Energiepreise weltweit der Konjunktur in den Ölverbraucherländern neue Impulse gegeben. Für die Unternehmen kommt noch hinzu, dass die Finanzierungskonditionen günstig geblieben sind und sich ihre Widerstandskraft aufgrund einer verbesserten Ertragslage und Eigenmittelausstattung weiter positiv entwickelt hat.

Vor diesem Hintergrund hat der IWF Mitte Januar seine Prognose vom September 2006 bekräftigt, dass für 2007 – zum vierten Mal in Folge – ein globales Wachstum von 5% zu erwarten ist. Damit befindet sich die Weltwirtschaft in einer ihrer dynamischsten Expansionsphasen seit den fünfziger Jahren. Zugleich hat sich der Preisauftrieb nur relativ wenig verstärkt, und ölpreisinduzierte Zweitrundeneffekte konnten weitgehend vermieden werden. Dies deutet neben einem geänderten Lohnverhalten und einem gestärkten Stabilitätsvertrauen auf eine deutliche Erhöhung des globalen Potenzialwachstums hin. Vor allem aufgrund des hohen Expansionstempos der Schwellenländer liegt die durchschnittliche BIP-Zuwachsrate im Zeitraum 1998 bis 2007 mit gut 4% um drei viertel Prozentpunkte über dem Wert für die Jahre 1988 bis 1997.¹⁾

Mit ins Bild zu nehmen ist, dass sich die globalen Abwärtsrisiken in den letzten Monaten vermindert haben, auch wenn sie weiterhin stärker ins Gewicht fallen als die Chancen für eine noch günstigere weltwirtschaftliche Entwicklung. Zwar ist die Gefahr starker Ölpreissprünge nach oben immer noch vorhanden. Sie ist jetzt aber niedriger einzuschätzen als

1 Der IWF bewertet das BIP der einzelnen Länder mit Kaufkraftparitäten, wodurch die gesamtwirtschaftliche Erzeugung der im Durch-

schnitt relativ kräftig expandierenden Schwellenländer ein höheres Gewicht erhält als bei einer Bewertung zu Marktpreisen.

vor einem Jahr. Zudem zeichnet sich für die USA aufgrund der tendenziell sinkenden Ölrechnung, der Belebung der Exporte durch die Abwertung des US-Dollar und der Verlangsamung des Wachstums eine leichte Entspannung des außenwirtschaftlichen Ungleichgewichts ab. In diesem Zusammenhang ist auch zu erwähnen, dass die Stabilität und Ertragskraft des globalen Finanzsystems derzeit günstig einzustufen ist, nicht zuletzt weil der ostasiatische Raum nach der schweren Finanzkrise 1997/98 nunmehr deutlich widerstandsfähiger geworden ist.

Die deutschen Unternehmen sind insgesamt gut aufgestellt, um an dieser positiven weltwirtschaftlichen Entwicklung in vollem Umfang zu partizipieren. Durch die ausgeprägte Kostendisziplin in den zurückliegenden Jahren ist die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft nunmehr in einer sehr guten Verfassung. Zudem gibt es in vielen Ländern eine große Nachfrage nach hochwertigen Investitionsgütern, einem Marktsegment, in dem die deutschen Unternehmen traditionell stark vertreten sind. Insofern dürften von den Exporten weiterhin wichtige Impulse für den Aufschwung hierzulande ausgehen.

Aber auch von der binnenwirtschaftlichen Seite sind die Aussichten für eine Fortsetzung des Aufschwungs günstig. Der in den letzten Jahren verfolgte Konsolidierungskurs der Unternehmen hat zu einem sinkenden Verschuldungsgrad und zu einem deutlichen Rückgang der Netto-Zinsbelastung des Unternehmenssektors geführt. Durch die verstärkte Eigenkapitalbasis sind die Unternehmen in der Breite zudem resistenter gegenüber Rückschlägen geworden. In dieses Bild passt, dass sich die Stabilität im deutschen Finanzsystem zuletzt weiter verbessert hat. Die deutschen Banken befinden sich in einer robusten Verfassung, und ihre Risikotragfähigkeit hat sich weiter erhöht. Auch die privaten Haushalte haben mehr Zuversicht geschöpft, was sich nicht zuletzt daran zeigt, dass sich im vergangenen Jahr der seit dem Jahr 2000 beobachtete Anstieg der Sparquote der privaten Haushalte nicht fortgesetzt hat.

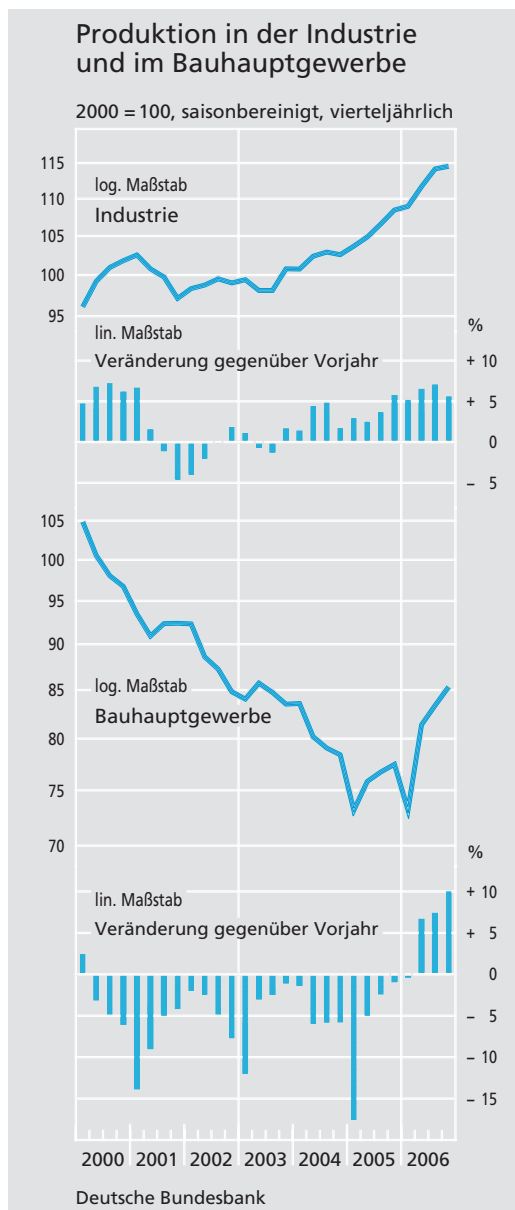
Die Unternehmensinvestitionen dürften eine wichtige Stütze für den Aufschwung bleiben. Die derzeitige hohe Auslastung der Sachkapazitäten in der Industrie und ein erheblicher Bedarf an Ersatzinvestitionen sprechen für eine weiter deutlich aufwärtsgelagerte Investitionstätigkeit, zumal auch hierzulande die externen Finanzierungsbedingungen nach wie vor günstig sind und die Unternehmen im besonderen Maße eine bessere Eigenmittelausstattung aufweisen. Nicht zuletzt ist die Grundstimmung in den Betrieben sehr zuversichtlich, so dass auch der „psychologische Faktor“ für eine stärkere

Kapitalbildung stimmt; von Seiten der inländischen Ersparnisbildung besteht ohnehin noch viel Spielraum.

Mit der deutlichen Aufhellung der Lage am Arbeitsmarkt ist zudem eine entscheidende Voraussetzung für eine Kräftigung des privaten Verbrauchs erfüllt, so dass das Potenzial für einen sich selbst tragenden Aufschwung in Deutschland im Kern vorhanden ist. Allerdings stehen den Konsumenten in diesem Jahr – im Zusammenhang mit der grundsätzlich notwendigen Konsolidierung der Staatshaushalte – Belastungen von Seiten der Finanzpolitik gegenüber, die zwar für sich betrachtet konjunkturell verkraftbar sind, aber gleichwohl einen beträchtlichen Einkommensentzug bedeuten.

Der nötige Raum für ein länger anhaltendes, weitgehend spannungsfreies Wirtschaftswachstum ist durchaus vorhanden. Die Auslastung der Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital hat sich zwar 2006 merklich erhöht, aber die zyklische Normalauslastung dürfte – bei aller Unsicherheit von Schätzungen der Produktionslücke am aktuellen Rand – noch nicht erreicht sein. Zudem weisen die „angesprungene“ Investitionskonjunktur und die Verschiebung der Investitionsmotive zugunsten von Erweiterungen darauf hin, dass sich verstärkt Kapazitätseffekte einstellen. Nicht zuletzt tragen die Reformen am Arbeitsmarkt erste Früchte. Nimmt man zur gestiegenen Variabilität der möglichen Arbeitszeitanordnungen das inzwischen breite Spektrum von Beschäftigungsformen hinzu, bietet sich heute eine Vielfalt von Optionen auf betrieblicher Ebene, die gesamtwirtschaftlich eine beträchtliche Zunahme der Flexibilität des Arbeitseinsatzes und effektivere Faktoreinsatzkombinationen erlaubt.

Es gibt allerdings noch keine eindeutige empirische Evidenz für ein stärkeres Potenzialwachstum und damit für einen steileren Wachstumspfad in Deutschland. Aus nationaler Sicht kommt es nun darauf an, den eingeschlagenen Weg konsequent fortzusetzen. Der Tarifpolitik fällt dabei die zentrale Aufgabe zu, den zyklisch erhöhten Verteilungsspielraum auch vor dem Hintergrund des scharfen Standortwettbewerbs und des noch immer hohen Sockels an Arbeitslosigkeit nicht voll auszuschöpfen, ihre bisherige Berechenbarkeit zu bewahren und über flexible Vereinbarungen die Beschäftigungsintensität des Wachstums nachhaltig zu erhöhen. Von entscheidender Bedeutung ist zudem, dass die Finanzpolitik ihren Konsolidierungskurs beibehält und der wirtschaftspolitische Rahmen Raum gibt für eine Stärkung der technologischen Wettbewerbsfähigkeit und den Aufbau von Humanvermögen. Hierzu muss auch vor dem Hintergrund der heraufziehenden demographischen Belastungen der Reformprozess unbedingt in Gang gehalten werden.



geringere Ausgaben an anderer Stelle gegenüber. Im November und Dezember sind die Kfz-Neuzulassungen bei den privaten Haltergruppen allerdings außergewöhnlich stark gestiegen. Zum Teil konnten die höheren Stückzahlen beim Pkw-Absatz vom Lager genommen werden, so dass die stärkere Konsumnachfrage mit einem dämpfenden Wachstumsbeitrag seitens der Vorratsveränderungen einherging.

Produktion und Umsätze

Die Industriekonjunktur lief auch im vierten Quartal auf hohen Touren. Saison- und kalenderbereinigt ist sie gegenüber dem dritten Jahresviertel um $\frac{1}{4}$ % gestiegen. Damit konnte die Produktion allerdings nicht mehr an das hohe Wachstumstempo der beiden vorangegangenen Quartale anknüpfen. Gleichzeitig hat sich die Auslastung der Kapazitäten den Umfragen des ifo Instituts zufolge weiter kräftig erhöht. Sie übertraf im Dezember 2007 den mittelfristigen durchschnittlichen Nutzungsgrad der Anlagen um $3\frac{1}{2}$ Prozentpunkte. Die Bereitschaft beziehungsweise die Notwendigkeit für Erweiterungsinvestitionen ist damit erneut gestiegen.

*Industrie-
produktion
auf hohen
Touren, ...*

Dass sich das Wachstumstempo der Industrieproduktion seit der Jahresmitte etwas verlangsamt hat, dürfte auch damit zu tun haben, dass eine Reihe von Branchen, namentlich die Kraftfahrzeugindustrie, ihre Erzeugung bereits einige Zeit vor der Mehrwertsteuererhöhung hochgefahren hatte, um die im späteren Verlauf des zweiten Halbjahres wegen der Vorzieheffekte zu erwartende Mehrnachfrage befriedigen zu können. So erreichte die Herstellung von Kraftwagen schon im Sommer ihren Höhepunkt. Im vierten Quartal ging sie saisonbereinigt um $2\frac{1}{4}$ % gegenüber dem dritten Jahresviertel zurück. Ohne diesen Sektor gerechnet, weitete die Industrie ihre Herstellung um $\frac{3}{4}$ % aus. Besonders ausgeprägt war dabei das Plus im Maschinenbau. Bei den Investitionsgütern insgesamt belief sich die Zunahme saisonbereinigt auf rund $\frac{3}{4}$ %, während etwa $1\frac{3}{4}$ % weniger Konsumgüter hergestellt wurden.

*... Tempo
zuletzt etwas
verlangsamt*

*Dynamischer
Außenhandel*

Die Produktion von Vorleistungsgütern expandierte um 1%.

Die deutschen Wareneinfuhren, für die ein steigender Teil der Industrieproduktion bestimmt ist, nahmen im letzten Jahresviertel 2006 dem Wert nach und in saisonbereinigter Rechnung um 6 % gegenüber der Vorperiode zu. Dabei konnten im Oktober/November – bis dahin stehen Angaben in sektoraler Aufgliederung zur Verfügung – vor allem die Hersteller von Vorleistungs- und Investitionsgütern ihren Auslandsabsatz kräftig ausweiten. Sehr dynamisch entwickelten sich die Exporte von Metallen und Metallwaren. Zudem stiegen die Einfuhren von chemischen Erzeugnissen stark an. Auch die Hersteller von Maschinen sowie von Kommunikations- und Informationstechnologie erzielten große Absatzzuwächse im Ausland. Die deutsche Automobilindustrie hat in den beiden Herbstmonaten die Einfuhr von Kraftfahrzeugen auf dem Niveau des dritten Quartals gehalten, in dem der Auslandsabsatz deutlich gewachsen war. Hier könnte auch eine Rolle gespielt haben, dass der Inlandsmarkt wegen der Mehrwertsteuererhöhung zum 1. Januar 2007 bevorzugt beliefert wurde. Die Auslandsumsätze an Konsumgütern legten im Oktober/November kräftig zu.

Die nominalen Warenimporte gingen im Herbst saisonbereinigt nur leicht ($\frac{3}{4}$ %) über den Stand der Sommermonate hinaus. Zwar wurden vor dem Hintergrund der guten Binnenkonjunktur deutlich mehr Investitionsgüter aus dem Ausland bezogen als im Sommer. Besonders kräftig nahmen infolge der Vorzieheffekte der Mehrwertsteuererhö-

Außenhandel nach Warengruppen**Veränderung in %**

Position	Durchschnitt Oktober/November 2006 ¹ gegenüber			
	3. Quartal 2006, saisonbereinigt		Oktober/ November 2005, Ursprungswerte	
	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr
Insgesamt	+ 6,7	– 0,1	+ 20,7	+ 15,4
Ausgewählte Hauptgruppen				
Vorleistungsgüter	+ 8,5	+ 2,3	+ 22,1	+ 18,5
Investitionsgüter	+ 7,5	+ 3,0	+ 16,5	+ 11,3
Konsumgüter	+ 5,2	+ 1,7	+ 14,6	+ 5,0
Energie	.	– 10,9	.	+ 1,3
Ausgewählte Gruppen				
Chemische Erzeugnisse	+ 5,5	+ 6,3	+ 18,9	+ 11,0
Maschinen	+ 7,7	+ 3,8	+ 24,8	+ 15,9
Kraftwagen und Kraftwagenteile	+ 0,1	+ 4,8	+ 8,1	+ 14,1
Güter der Informationstechnologie	+ 6,8	– 1,6	+ 10,5	+ 5,3
Metalle und Metall-erzeugnisse	+ 9,5	+ 6,9	+ 37,2	+ 41,8

¹ Ausfuhren positiv beeinflusst durch Nachmeldungen.

Deutsche Bundesbank

hung die Einfuhren von Kraftfahrzeugen und Kraftfahrzeugteilen zu. Doch wurde dies weitgehend dadurch kompensiert, dass die Energieeinfuhren dem Wert und dem Volumen nach beträchtlich sanken.

Nach einem relativ schwachen Quartalsauftakt ist die Bauproduktion im weiteren Verlauf kräftig gestiegen. Insgesamt betrug der Zuwachs im Herbst gegenüber den Sommermonaten 2 ½ %. Dazu hat besonders die ungewöhnlich milde Witterung in den Monaten November und Dezember beigetragen. Zudem dürften vermehrt Auftragsbestände noch vor dem Inkrafttreten der Mehrwertsteuererhöhung abgearbeitet worden sein. Von dem Produktionsanstieg profitierten sowohl der Tief- als auch der Hochbau.

*Bauproduktion
von Sonder-
effekten
begünstigt*

*Positive Lage
bei den
Dienstleistern*

Die unternehmensnahen Dienstleister dürften weiterhin an der schwungvollen allgemeinen Wirtschaftsentwicklung partizipiert haben. Dem ifo Konjunkturtest zufolge verbesserte sich die Lagebeurteilung im Herbst deutlich und übertraf nach einem vorübergehenden Rückgang im Sommer das bereits sehr hohe Niveau des zweiten Quartals. Im Januar ist sie zwar merklich zurückhaltender ausgefallen. Dem war allerdings ein kräftiger Anstieg im Dezember vorausgegangen. Der Umfrage des ZEW entsprechend wurde die aktuelle Geschäftssituation im vierten Quartal spürbar günstiger eingeschätzt. Im Einklang mit der allgemein guten Wirtschaftslage sollte der Verkehrsbereich ebenfalls positiv abgeschnitten haben. Das Gaststättengewerbe erreichte im Herbst nicht mehr das Niveau der Sommermonate.

*Handel mit
gemischtem
Bild*

Im Einzelhandel (ohne Kfz) sind die realen Umsätze im letzten Jahresviertel saisonbereinigt um ¼ % gestiegen. Dabei stand dem Zuwachs bei Elektrogeräten, Möbeln sowie beim Bau- und Heimwerkerbedarf, wo die Nachfrage durch die bevorstehende Mehrwertsteuererhöhung stark begünstigt wurde, eine Abnahme der Nachfrage nach Lebensmitteln gegenüber. Dass der klassische Einzelhandel insgesamt im vierten Quartal trotz Vorzieheffekten nicht stärker expandieren konnte, ist wohl auch im Zusammenhang mit den deutlich vermehrten Anschaffungen von neuen Kraftfahrzeugen seitens der privaten Haushalte zum Jahresende zu sehen; dies könnte den Ausgabenspielraum für andere Konsumzwecke eingeschränkt haben. In dieses Bild passt, dass die Neuzulassungen von Personenkraftwagen besonders im November

und Dezember sehr kräftig gestiegen waren. Der Großhandel konnte seine realen Umsätze zuletzt recht deutlich ausweiten. Wie beim Einzelhandel erbrachten hier elektrische Haushaltsgeräte und Güter der Unterhaltungselektronik das größte Umsatzplus.

Beschäftigung und Arbeitslosigkeit

Die aufwärtsgerichtete konjunkturelle Grundtendenz hat sich in den letzten Monaten des Jahres 2006 in einer kräftigen Zunahme der Beschäftigung und einem deutlichen Rückgang der Arbeitslosigkeit niedergeschlagen. Zwar dürften auch der verzögerte Winterbeginn und Vorzieheffekte der Mehrwertsteueranhebung zum 1. Januar 2007 zu dem günstigen Ergebnis beigetragen haben. Unternehmen disponieren bei Personalentscheidungen an sich aber mittel- bis langfristig. Von daher sind diese Sondereinflüsse wohl eher gering zu veranschlagen.

Mit der weitgehenden Freigabe der Arbeitnehmerüberlassung Anfang 2004 hat sich den Unternehmen allerdings die Möglichkeit eröffnet, zusätzliche Kräfte nicht direkt selbst einzustellen, sondern bei darauf spezialisierten Unternehmen auszuleihen. Davon haben die Unternehmen im vergangenen Jahr in großem Umfang Gebrauch gemacht. Der Beschäftigungsaufbau erfolgte zu einem großen Teil über unternehmensnahe Dienstleister, zu denen auch die Arbeitnehmerüberlassung zählt. Dort ergab sich nach Angaben der Bundesagentur für Arbeit im November 2006 – die Angaben reichen gegenwärtig noch nicht darüber hinaus – gegenüber dem Vor-

*Arbeitsmarkt im
konjunkturellen
Aufwind*

*Zunehmende
Bedeutung der
Leiharbeit*

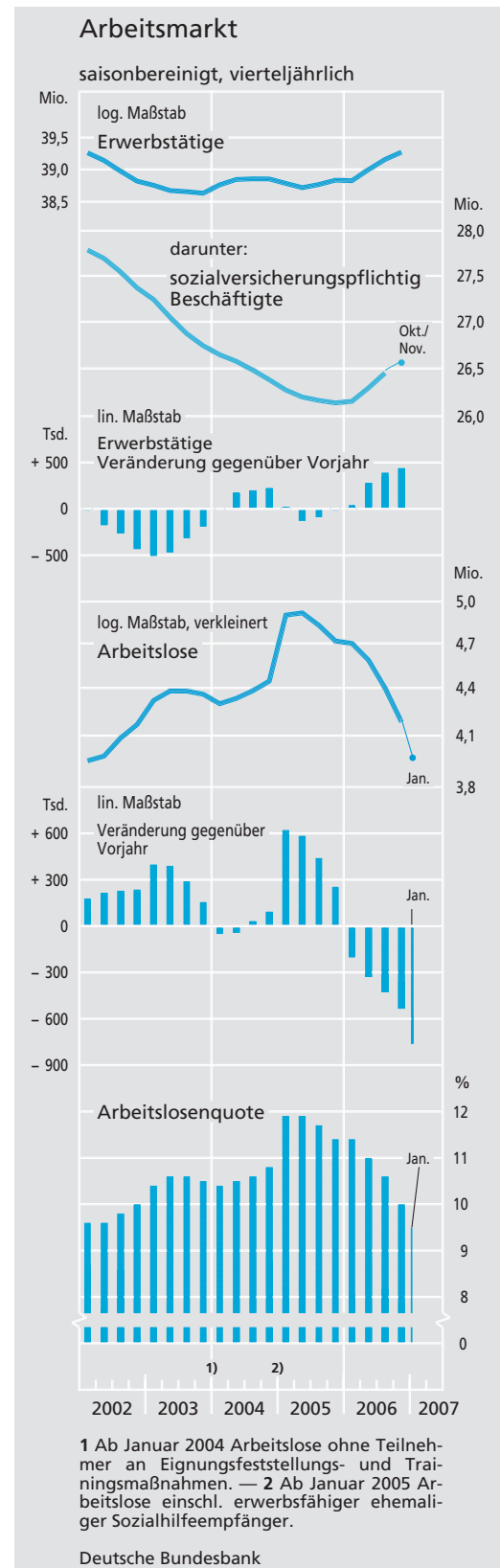
jahr ein Beschäftigungsplus von beinahe 260 000 Personen bei einem gesamtwirtschaftlichen Zugewinn von 430 000 sozialversicherungspflichtigen Arbeitsplätzen. Auch bei den Angeboten für zusätzliche sozialversicherungspflichtige Beschäftigung entfiel rund die Hälfte des Zuwachses auf Stellen in diesem Dienstleistungsbereich.

Hinter dem Umweg, über die Arbeitnehmerüberlassung Personal zu rekrutieren, dürften mehrere Motive stehen. Zum einen ermöglicht Leiharbeit, abgesehen von der Nutzung unterschiedlicher Lohnstrukturen, das Leistungsverhalten zu prüfen, ohne direkte arbeitsvertragliche Pflichten einzugehen. Zum anderen können Unternehmen flexibler disponieren und damit die Produktion besser an die jeweilige Auftragslage anpassen. Auch wenn die erheblichen Beschäftigungszuwächse in diesem Bereich zum Teil dem günstigen konjunkturellen Umfeld geschuldet sind, lassen sie doch bereits erkennen, welche Beschäftigungsgewinne mit entsprechenden Reformen des Kündigungsschutzes für die herkömmlichen Arbeitsverhältnisse verbunden sein könnten.²⁾

Steigende
Beschäftigung

Insgesamt stieg die Zahl der Erwerbstätigen im vierten Quartal 2006 um 115 000 Personen oder 0,3 % auf saisonbereinigt 39,32 Millionen. Im Vorjahrsvergleich beläuft sich der Zuwachs nunmehr auf 450 000 oder 1,1 %. Der Hauptbeitrag dazu kam von einer kräftigen Zunahme der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. Dagegen scheint

2 Siehe dazu auch: Deutsche Bundesbank, Der Arbeitsmarkt in Deutschland: Grundlinien im internationalen Vergleich, Monatsbericht, Januar 2007, S. 33–54.



die Anhebung der pauschalen Abgaben für Mini-Jobs zur Jahresmitte das Volumen der ausschließlich geringfügigen Beschäftigung reduziert zu haben. Die Zahl der Selbständigen nahm trotz der Neuordnung der Förderbedingungen im August 2006 im Jahresverlauf weiter zu. Von der Bundesagentur für Arbeit wurden im Herbst etwas mehr Arbeitnehmer unterstützt als in den Vormonaten. Vor allem Eingliederungszuschüsse und Arbeitsgelegenheiten wurden stärker dotiert.

*Rasch
abnehmende
Arbeitslosigkeit*

Im Durchschnitt der Herbstmonate waren mit saisonbereinigt 4,20 Millionen 220 000 Personen weniger arbeitslos gemeldet als im Sommer. Der Rückgang im Vorjahrsvergleich vergrößerte sich auf 535 000 Personen. Die Arbeitslosenquote verminderte sich gegenüber dem Vorquartal um 0,6 Prozentpunkte auf 10,0 %. Gegenüber dem vergleichbaren Vorjahrsstand ergab sich eine Verbesserung um 1,4 Prozentpunkte. Zu Jahresbeginn 2007 hat sich die günstige Entwicklung fortgesetzt. Im Januar waren saisonbereinigt 3,98 Millionen Personen ohne Arbeit; das waren über 100 000 weniger als im Dezember. Binnen Jahresfrist nahm die Zahl der Arbeitslosen um 765 000 ab, nach einem Minus von 595 000 im Dezember. Zu der kräftigen Ausweitung des Vorjahrsabstandes hat auch beigetragen, dass anders als im Januar 2006 die witterungsbedingte Komponente der Unterbeschäftigung diesmal besonders gering war. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote verringerte sich von 9,8 % im Dezember 2006 auf 9,5 % im Januar. Ein Jahr zuvor hatte sie noch 11,4 % betragen.

Löhne und Preise

Die Tarifentgelte haben im Jahr 2006 weiterhin moderat zugenommen. Auf Stundenbasis belief sich ihr Anstieg – eigenen Berechnungen zufolge – auf 1,1 %, verglichen mit 1,0 % im Vorjahr. Auf Monatsbasis waren es 1,3 %, nach 1,1 % im Jahr 2005. Die hohe Bandbreite der Veränderungsraten innerhalb des Jahres von – 0,2 % bis + 2,8 % war die Folge sowohl des Wegfalls beziehungsweise der Verschiebung von Sonderzahlungen (wie Überstundenpauschalen oder Urlaubs- und Weihnachtsgeld) als auch neu vereinbarter tariflicher Einmalzahlungen. Der überdurchschnittliche Anstieg der Tarifentgelte im vierten Quartal (+ 1,8 %) reflektiert ebenfalls in erster Linie aufgestockte Jahressonderzahlungen bei den öffentlich-rechtlichen Banken und einen im Dezember ausgezahlten einmaligen Pauschalausgleich für die Verlängerung der Wochenarbeitszeit bei der Volkswagen AG.

*Moderate Lohn-
entwicklung
2006*

In den letzten Monaten des Jahres 2006 wurden keine gesamtwirtschaftlich wichtigen neuen Tarifverträge abgeschlossen. In der ersten Jahreshälfte 2007 wird es jedoch eine große Lohnrunde geben. Zahlreiche Tarifverträge, vor allem in wichtigen Industriezweigen, können gekündigt werden. Angesichts der guten Wirtschaftslage insbesondere der exportorientierten Branchen wird es darauf ankommen, die Beschäftigten einerseits angemessen am betrieblichen Erfolg zu beteiligen, andererseits aber bei der Anpassung der Tabellenlöhne der gesamtwirtschaftlichen Verantwortung gerecht zu werden.

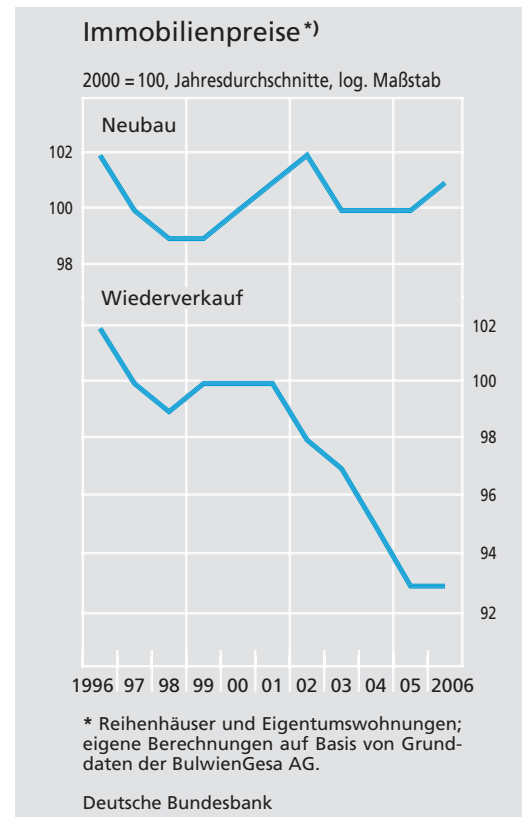
*Große Lohn-
runde 2007*

*Nachlassender
Druck bei
Einfuhr- und
Erzeugerpreisen*

Aufgrund der entspannteren Lage an den internationalen Rohölmärkten ermäßigten sich die Importpreise im vierten Quartal 2006 – nach einem Anstieg um 0,7 % im Vorquartal – saisonbereinigt um 1,0 %. Auf der inländischen industriellen Erzeugerstufe verminderte sich der Preisanstieg aus dem gleichen Grund von 0,9 % auf 0,1 %. Vorleistungsgüter, und zwar sowohl die aus dem Ausland bezogenen als auch die im Inland erzeugten, verteuerten sich jedoch weiter. Die Preise für Konsum- und Investitionsgüter stiegen hingegen relativ moderat oder ermäßigten sich sogar.

*Baupreisanstieg
schlägt auf
Immobilien-
preise durch*

Der Anstieg der Baupreise hat sich in den letzten Monaten des vergangenen Jahres nur wenig abgeschwächt. Im Durchschnitt waren Bauleistungen im vierten Quartal 2006 um 4 % teurer als im Jahr zuvor. Davon waren fast alle Sparten und Teilleistungen betroffen. Neben den höheren Preisen für einige Vorleistungen, wie Erdölprodukte oder Stahlerzeugnisse, dürften vor allem die verbesserte Baukonjunktur und der Kapazitätsabbau der letzten Jahre dazu beigetragen haben. In einem engen Zusammenhang mit der Verteuerung im Wohnungsbau (um 2,2 % im Durchschnitt des Jahres 2006) steht der von der BulwienGesa AG ermittelte Anstieg der Preise für Neubauten. Nach eigenen Berechnungen auf Grundlage der BulwienGesa-Städtedaten erhöhten sich die Preise für neu errichtete Eigentumswohnungen um 1 %, während die Preise für neue Reihenhäuser – anders als in den Jahren zuvor – nicht weiter zurückgingen. Auch bei den gebrauchten Immobilien scheint der jahrelange Preisrückgang zumindest bei Reihenhäusern zum Stillstand gekommen zu sein.

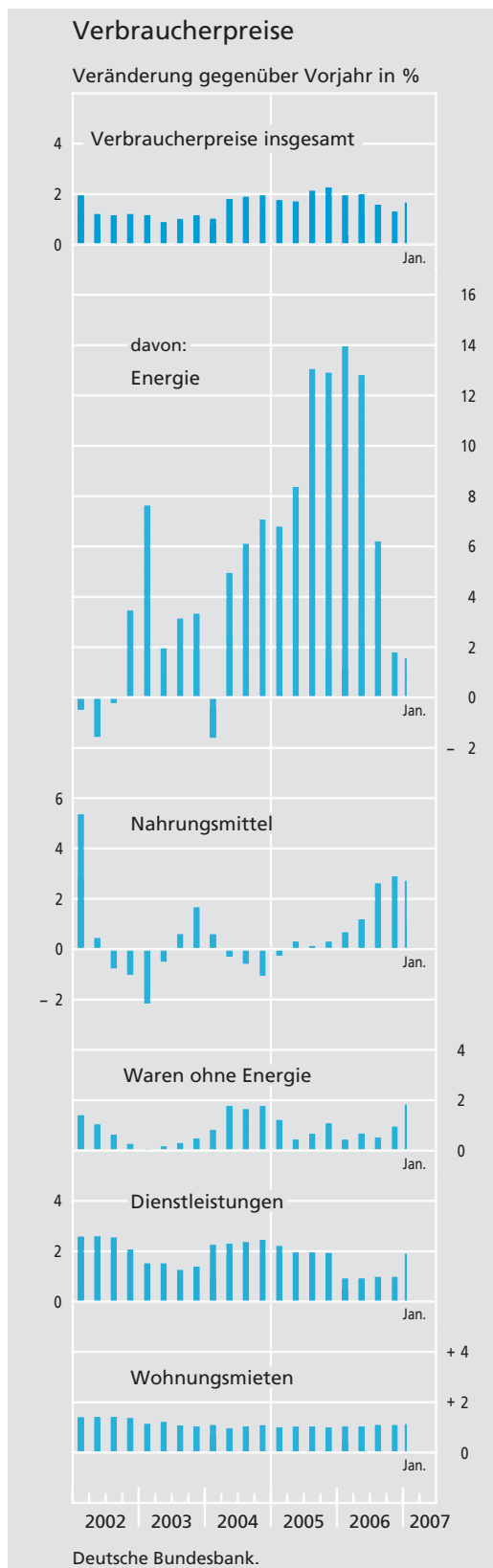


Bei Eigentumswohnungen schwächte er sich ab.³⁾

Im letzten Jahresviertel 2006 sind die Verbraucherpreise kaum noch gestiegen. Dahinter stand – wie bei den industriellen Einfuhr- und Erzeugerpreisen – die Verbilligung von Rohöl, die sich in rückläufigen Kraftstoff- und Heizölpreisen niederschlug (– 8,3 % bzw. – 9,3 %). Ohne Energie gerechnet, nahm der

*Anstieg der
Verbraucher-
preise
verlangsamt*

³ Der jüngst vom Statistischen Bundesamt veröffentlichte Häuserpreisindex liegt nur bis 2005 vor und erfasst im Gegensatz zu dem Bundesbank-Indikator auf Basis der BulwienGesa-Daten nur Neubauten. Außerdem wird die Bodenkomponente herausgerechnet, und für das schlüsselfertige Bauen wird nur ein Teil des Bundesgebiets abgedeckt. Zu dem Häuserpreisindex des Statistischen Bundesamtes siehe auch: J. Dechent, Häuserpreisindex – Entwicklungsstand und aktualisierte Ergebnisse, Wirtschaft und Statistik, Dezember 2006, S. 1285–1294; zu dem Bundesbank-Indikator siehe: Deutsche Bundesbank, Preisindikatoren für den Wohnungsmarkt, Monatsbericht, September 2005, S. 45–59.



Preisdruck allerdings weiter zu: Saisonbereinigt verteuerten sich Waren und Dienste (einschl. Nahrungsmitteln und Wohnungsmieten) um 0,6 %, nach 0,5 % im dritten und 0,3 % im zweiten Quartal. Dazu trugen vorgezogene Preisanpassungen im Zusammenhang mit der Mehrwertsteueranhebung zum 1. Januar 2007 bei. Die Preise von Tabakwaren waren bereits zum 1. Oktober 2006 um beinahe 5 % angehoben worden. Auch bei Bekleidungsartikeln und einigen anderen Waren gibt es Hinweise auf vorgezogene Preisanpassungen. Insgesamt verteuerten sich gewerbliche Waren (ohne Nahrungsmittel und Energie, aber einschl. Tabakwaren) im Vorquartalsvergleich um 1,0 %, nach 0,2 % in den beiden Quartalen zuvor. Hingegen blieben die Anhebungen der Dienstleistungspreise und Wohnungsmieten recht moderat (0,4 % bzw. 0,2 %).

Im Vorjahrsvergleich fällt im vierten Quartal vor allem der relativ starke Preisanstieg bei Nahrungsmitteln auf (3,0 %). Waren und Dienste verteuerten sich hingegen jeweils lediglich um 1,0 %, die Wohnungsmieten stiegen um 1,1 %. Unter Berücksichtigung der Verteuerung von Energie um 1,8 % errechnet sich für das vierte Quartal nach dem nationalen wie nach dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex eine Jahresrate von 1,3 %. Im Jahresdurchschnitt 2006 ergaben sich Teuerungsraten von 1,7 % (nationaler Index) beziehungsweise 1,8 % (harmonisierter Index).

Zu Beginn des Jahres 2007 sind die Verbraucherpreise in Deutschland saisonbereinigt mit 0,5 % recht kräftig gestiegen. Der Vorjahrs-

Deutliche Preiseffekte der Mehrwertsteuer zu Jahresbeginn

abstand vergrößerte sich dem nationalen Verbraucherpreisindex zufolge von 1,4 % auf 1,6 %. Dass der Preisauftrieb trotz der zum 1. Januar 2007 wirksam gewordenen Anhebung des Mehrwertsteuerregelsatzes (und der Versicherungsteuer) von 16 % auf 19 % nicht stärker ausfiel, ist auch den – infolge der kräftig gefallenen Ölpreisnotierungen – nachgebenden Preisen für Heizöl zu verdanken. Trotzdem verteuerte sich Energie im Vergleich zum Dezember 2006 um 1,4 %. Zudem hat sich – wie erwartet – die Preiswirkung der Mehrwertsteueranhebung nicht allein auf den Jahresbeginn 2007 konzentriert. Nach den vorgezogenen Preisanpassungen im Jahr 2006 dürften im weiteren Verlauf des Jahres 2007 verzögerte Effekte wirksam werden. Allerdings sind die Preise von Waren (ohne Energie und Nahrungsmittel) im Januar 2007 nicht wie seit der Freigabe der Saisonabschlussverkäufe üblich gefallen, sondern gestiegen, und bei Dienstleistungen war der Preisrückgang schwächer als im Durchschnitt der letzten Jahre. Saisonbereinigt betrachtet verteuerten sich Waren um 0,5 % und Dienstleistungen um 0,4 %. Die entsprechenden Vorjahrsabstände weiteten sich von 1,1 % auf 1,8 % beziehungsweise von 1,0 % auf 1,9 % aus. Beim Harmonisierten Verbraucherpreisindex, der wegen der Nichtberücksichtigung des selbstgenutzten Wohneigentums stärker von der Mehrwertsteueranhebung betroffen war als der nationale Index, vergrößerte sich der Vorjahrsabstand von 1,4 % auf 1,8 %. Eigenen Schätzungen zufolge könnte die Mehrwertsteueranhebung knapp einen Prozentpunkt zur Jahresteuerrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex im Januar 2007 beigetragen haben, wovon rund zwei

Preisentwicklung ausgewählter Waren und Dienstleistungen

Januar gegenüber Vormonat in %

Position	2006	2007
Bekleidung und Schuhe	– 2,7	– 1,8
Haushaltsgeräte	– 0,2	0,3
Informationsverarbeitungsgeräte	– 0,3	0,9
Kraftfahrzeuge	0,2	2,2
Medizinische Erzeugnisse	0,1	1,3
Möbel und Einrichtungsgegenstände	– 0,3	0,2
Beherbergungsdienstleistungen	– 17,9	– 15,5
Chemische Reinigung	0,4	1,3
Friseurleistungen	0,1	1,5
Telekommunikationsleistungen	– 0,3	1,6
Verpflegungsdienstleistungen	0,0	0,8
Versicherungen	0,2	2,2
Wartung und Reparatur von Privatfahrzeugen	0,2	1,6

Deutsche Bundesbank

Drittel auf den Januar selbst und knapp ein Drittel auf Vorzieheffekte im Verlauf von 2006 entfallen sein könnten.

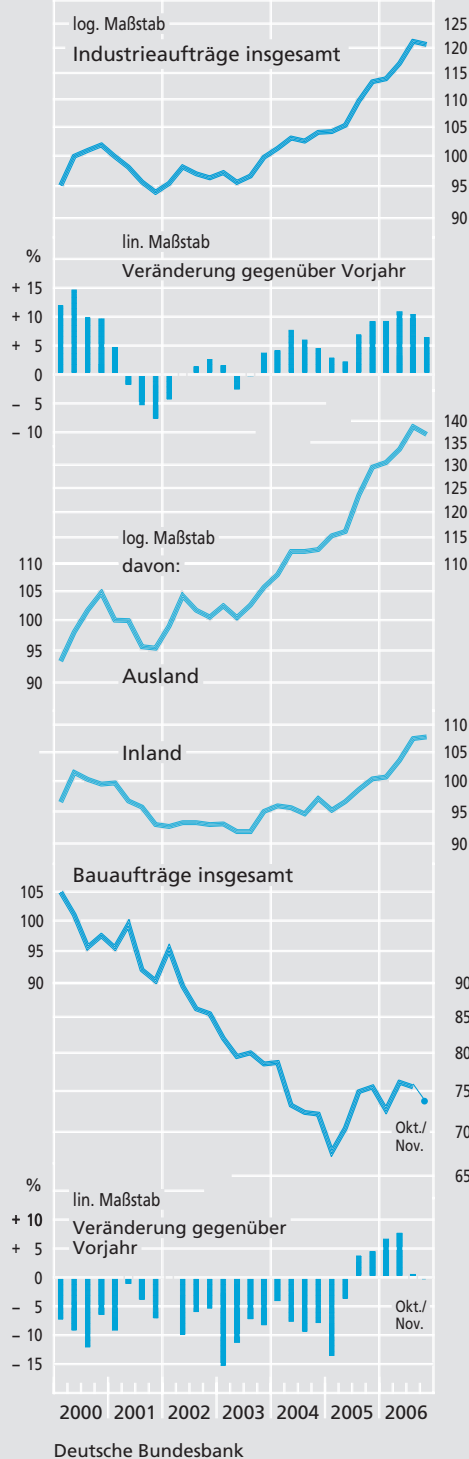
Auftragslage und Perspektiven

Die Geschäftsabschlüsse der Industrie sind im vierten Quartal sehr hoch geblieben und übertrafen ihr Vorjahrsniveau um 6 ½ %. Im Vergleich zum Sommer ergab sich jedoch – bereinigt um Saison- und Kalendereinflüsse – eine leichte Abnahme um ½ %. Dagegen hatten die Bestellungen im Zeitraum Juli/September noch um 3 ¾ % gegenüber dem zweiten Quartal zugenommen. In der verhalteneren Tendenz des Jahresendquartals kommt allerdings weniger die momentane konjunkturelle Grunddynamik zum Ausdruck. Vielmehr ist

Industrie weiter günstig

Nachfrage nach Industriegütern und Bauleistungen

Volumen, 2000 = 100,
saisonbereinigt, vierteljährlich



zu berücksichtigen, dass im Sommer eine Reihe von Großaufträgen – vor allem aus dem Ausland – zu Buche geschlagen hatte.

Das bestätigt auch ein detaillierter Blick in die Auftragseingangsstatisik. So gingen im Herbst die Aufträge aus dem Ausland um 1¼% zurück, hier aber nur die Bestellungen aus Ländern außerhalb des Euro-Raums (von dort kamen im Sommer die meisten Großaufträge), während die Order aus dem Euro-Raum zugenommen haben. In der sektoralen Untergliederung konzentrierte sich das Minus auf den Bereich der Investitionsgüter, in dem die meisten Großaufträge statistisch erfasst werden. Die Hersteller von Vorleistungs- und Konsumgütern konnten dagegen mehr Abschlüsse als im dritten Quartal erzielen. Dass der Zuwachs im Inland mit ¼% nicht größer ausfiel, geht vor allem auf die Produzenten von Kraftwagen und Kraftwagenteilen zurück. Hier dürfte sich der dämpfende Einfluss der Mehrwertsteuererhöhung bereits im Herbst bemerkbar gemacht haben und in den ersten Monaten des laufenden Jahres weiter seine Wirkung entfalten. Die meisten anderen Bereiche konnten dagegen ein höheres Auftragsvolumen verbuchen.

Für eine Fortdauer der positiven Wirtschaftsentwicklung spricht unter anderem, dass der Auftragsbestand recht groß ist und seine Reichweite gemessen in Produktionsmonaten im Herbst nochmals zugenommen hat. Zudem hat nach neuen Berechnungen das Verhältnis von Auftragseingang zur Produktionskapazität (Order-Capacity-Index) einen zyklisch hohen Wert erreicht (vgl. hierzu im Einzelnen die Erläuterungen auf S. 54 f.).

Neuer Order-Capacity-Index

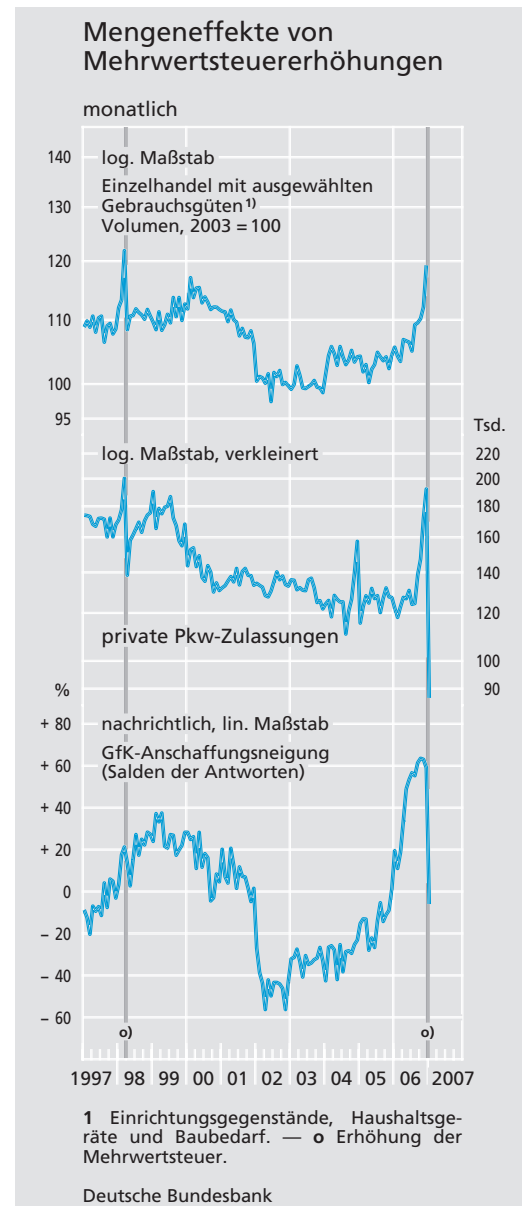
Auch blieb die Stimmung trotz eines leichten Rückgangs des ifo Geschäftsklimas im Januar ausgesprochen gut, zumal sich die Geschäftserwartungen zuletzt weiter verbessert haben. Die Firmen schätzten zum Jahresende die Exporttätigkeit für die nächsten drei Monate ebenfalls höher ein als im vorangegangenen Quartal.

Baunachfrage mit Seitwärts- bewegung

Das Bestellvolumen im Bauhauptgewerbe unterschritt im Zweimonatsabschnitt Oktober/November – aktuellere amtliche Daten liegen nicht vor – das dritte Quartal um 2¾ %. Kalenderbereinigt lag die Baunachfrage damit praktisch auf dem Niveau des Vorjahres. In dem Rückgang zeigen sich die dämpfenden Effekte der Mehrwertsteueranhebung, während bis zur Jahresmitte konjunkturell stimulierende Vorzieheffekte zu verzeichnen waren. Dies ist insbesondere an der Wohnungsnachfrage zu erkennen, die im Oktober/November insgesamt stark zurückging. In dieses Bild passt auch die in diesem Zeitraum rückläufige Anzahl der Baugenehmigungen für Wohnungen. Weniger starke Wirkungen dürfte es beim Ausbaugewerbe geben.

Weiterhin positiv entwickelte sich die Auftragsvergabe bei gewerblichen Bauten, die schon seit einiger Zeit von der allgemein guten Konjunkturlage profitiert. Im Durchschnitt der Monate Oktober/November stieg sie saisonbereinigt um 2½ %. Die zuletzt recht volatile öffentliche Auftragsvergabe sank dagegen in demselben Zeitraum um 5¾ %.

Zurückhaltender als im Sommer wurden die Perspektiven bei den Dienstleistern und im



Handel beurteilt. Nach dem ifo Konjunkturtest ist der Teilindikator für die Geschäftserwartungen im Dienstleistungsgewerbe im Herbst zurückgegangen. Im Januar tendierte er allerdings wieder kräftig nach oben. Auch der ZEW-Indikator für die Geschäftserwartungen im Dienstleistungssektor gab im vierten Quartal nach. Die verhalteneren Erwartungen spiegeln möglicherweise die Unsicherheiten

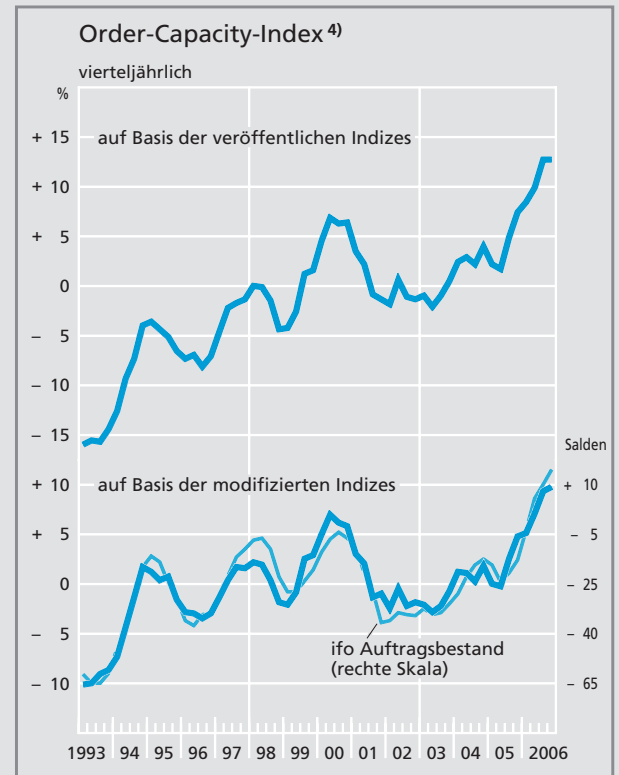
*Dienstleister
und Handel
verhaltener*

Auftragslage und Industrieproduktion: Wie aussagekräftig ist der Order-Capacity-Index?

Die Produktions-, Auftragseingangs- und Umsatzstatistik der Industrie bilden ein detailliertes Informationssystem, welches monatlich zeitnahe Angaben über diesen konjunkturellen Kernbereich bereitstellt. Für die kurzfristige Analyse der Industriekonjunktur ist das Auftragseingangsvolumen von zentraler Bedeutung, weil es als klassischer Frühindikator der Produktionstätigkeit gilt. Die Entwicklung der Industrieproduktion in der nahen Zukunft ist aber nicht nur von der Verlaufsdynamik der Bestelltätigkeit am aktuellen Rand abhängig. Auch das Verhältnis von Auftragseingang und Produktion ist in dieser Hinsicht informativ. Beispielsweise signalisiert ein hoher Bestellüberhang, dass in den kommenden Monaten – unter sonst gleichen Bedingungen – mit zusätzlicher Fertigung zu rechnen ist.¹⁾

Der Order-Capacity-Index, der den Auftragseingang ins Verhältnis zur Produktionskapazität setzt, ist allerdings ein in der wirtschaftsanalytischen Praxis gegenwärtig kaum beachteter Indikator. Konzeptionell baut er auf den oben beschriebenen Zusammenhängen auf. Als Besonderheit ist zu vermerken, dass er das aktuelle Bestellvolumen nicht auf die tatsächliche Erzeugung, sondern auf die Produktion bei Normalauslastung bezieht. Die Wahl einer um zyklische Schwankungen bereinigten Bezugsgröße ist notwendig für die Interpretation als Vorlaufindikator der Industriekonjunktur. So zeigt etwa ein über die Produktionskapazitäten deutlich hinausgehendes Bestellvolumen absehbare Engpässe bei der Auftragsbearbeitung an. Umgekehrt ist ein niedriger Order-Capacity-Index Ausweis einer unbefriedigenden Nachfragesituation, die in der Folgezeit eine unterdurchschnittliche Produktionstätigkeit erwarten lässt.

Wird der Order-Capacity-Index auf Basis der publizierten Gesamtaggregate von Produktion und Auftragseingang sowie der (mittelwertbereinigten) ifo Kapazitätsauslastung für das Verarbeitende Gewerbe berechnet,²⁾ so unterliegt die Zeitreihe seit Beginn der gesamtdeutschen Messung Ende 1992 allerdings einem positiven Trend (siehe oberen Teil des Schaubilds). Die Aussagekraft dieser Variante³⁾ ist dadurch eingeschränkt, dass ohne konstanten Mittelwert der empirische Referenzwert fehlt, mit dem die realisierten Indexstände verglichen werden können. Das Trendverhalten lässt sich darauf zurückführen, dass sich die veröffentlichten Produktions- und Auftragseingangsindizes in Bezug auf Abgrenzung und Gewichtung unterscheiden. Während im Produktionsindex ausschließlich die industrielle Fertigung – auch wenn sie nur



Teil der vom Industriebetrieb erbrachten Gesamtleistung ist – berücksichtigt wird, enthält das gemeldete Auftragseingangsvolumen auch Dienstleistungen, sofern sie im Rahmen der Bestellung vereinbart werden. Im veröffentlichten Produktionsindex finden sich – in dieser Hinsicht ebenso verzerrend – auch Bestandteile nicht auftragsinduzierter Erzeugung. Ein weiterer Unterschied besteht darin, dass die Produktionsergebnisse der einzelnen Sektoren mit den Wertschöpfungsanteilen des Basisjahrs zum Gesamtindex aggregiert werden, während der Auftragseingangsindikator anhand der sektoralen Bestellvolumina gewichtet wird.

Die Gewichtungs- und Abgrenzungsunterschiede, die teilweise beträchtlich ausfallen, haben verschiedene Trendverläufe in den Gesamtindizes der Produktion und des Auftragseingangs verursacht, weil die Entwicklungstendenzen einzelner Industriesektoren beispielsweise aufgrund des Strukturwandels

1 Eine solche Konstellation ist nicht nur auf Kapazitätsengpässe, sondern auch auf Großaufträge zurückzuführen, die in die Auftragseingangstatistik zum Zeitpunkt der Bestellung mit ihrem gesamten Ordervolumen eingehen, in der Produktionsstatistik jedoch entsprechend dem Bearbeitungsfortschritt gebucht werden. — 2 Wie aus der folgenden Argumentation ersichtlich wird, bietet es sich an, die Kapazitätsauslastung des Verarbeitenden Gewerbes ohne Nah-

rungs- und Genussmittel zu verwenden. — 3 In dieser Form wurde der Order-Capacity-Index bis 2003 in den Jahresgutachten des Sachverständigenrats verwendet. — 4 Bestellüberhang in % der Produktionskapazität. — 5 Die Schätzungen beruhen auf saison- und kalenderbereinigten Monatsdaten im Zeitraum von Januar 1991 bis Dezember 2006. — 6 Die zeitgleiche Korrelation übertrifft den Wert 0,9. — 7 Im Hinblick auf den ifo Indikator ist dieses Ergebnis lediglich

voneinander abgewichen sind (siehe nebenstehende Tabelle). Um solche (für die Berechnung unerwünschten) Effekte auszuschalten, basiert der Order-Capacity-Index in der hier vorgestellten Version auf Auftragseingangs- und Produktionsindizes, die in Bezug auf Gewichtung und Abgrenzung möglichst einheitlich sind. So wird zum einen ein modifizierter Auftragseingangsindex konstruiert, der in Analogie zum Produktionsindex die Bestellmengen der Industriesektoren mit den Wertschöpfungsanteilen gewichtet. Zum anderen wird die Industrieproduktion um Bestandteile nicht auftragsinduzierter Erzeugung bereinigt. Ein Order-Capacity-Index, dessen Basisstatistiken auf diese Weise aufeinander abgestimmt sind, scheint die für seine Interpretation vorteilhafte Stationaritätseigenschaft zu erfüllen (siehe unteren Teil des Schaubilds auf S. 54).

Die Notwendigkeit, modifizierte Reihen zur Berechnung des Order-Capacity-Index heranzuziehen, lässt sich durch eine zeitreihenanalytische Untersuchung bestätigen. Formal definiert als $OCI = (OR/PR) \cdot CAP$, besitzt der Order-Capacity-Index – bei stabiler Kapazitätsauslastung CAP – nur dann einen zeitkonstanten Mittelwert, wenn das Indexverhältnis von Auftragseingang und Produktion OR/PR stationär ist. Da dessen Bestandteile für sich genommen trendbehaftet (oder genauer: integriert) sind, ist die Bedingung nur dann erfüllt, wenn zwischen den Indexreihen von Auftragseingang und Produktion eine Kointegrationsbeziehung der Form $\ln OR - \ln PR$ existiert. Zwar lässt sich unabhängig davon, ob Modifikationen vorgenommen werden, Kointegration zwischen Auftragseingang und Produktion etablieren, mit $\ln OR - 1,5 \cdot \ln PR$ weicht die geschätzte Langfristbeziehung im Fall der veröffentlichten Reihen jedoch beträchtlich vom geforderten Ergebnis ab. Unter Berücksichtigung der Modifikationen ergibt sich hingegen die aus Sicht der theoretischen Erwägungen erheblich vorteilhaftere Schätzung $\ln OR - 1,1 \cdot \ln PR$.⁵⁾

Vergleicht man den Verlauf des Order-Capacity-Index mit den Beurteilungen der Auftragsbestände des ifo Konjunkturtests für das Verarbeitenden Gewerbe, so zeigt sich ein Höchstmaß an Synchronisation.⁶⁾ Dies beeindruckt vor allem deshalb, weil die Informationen, die beiden Indikatoren zugrunde liegen, aus unterschiedlichen Quellen stammen. Als Erklärung könnte dienen, dass sich die befragten Unternehmen bei der Einstufung ihres Auftragspolsters (implizit) am aktuellen Verhältnis der Bestellungen zur Produktionskapazität orientieren. Die Informationen, die beide Indikatoren für die

gültig, solange die Umfrageergebnisse für die Industrie repräsentativ sind. Der Order-Capacity-Index hingegen könnte am aktuellen Rand in seiner Aussagekraft dadurch eingeschränkt sein, dass die Produktions- und Auftragseingangsindizes Revisionen unterliegen. Vgl. dazu: T. A. Knetsch und H.-E. Reimers, How to Treat Benchmark Revisions? The Case of German Production and Orders Statistics, Deutsche Bundesbank,

Gewichte ausgewählter Industriesektoren im Produktions- und Auftragseingangsindex

in %

Industriebereich	Indexgewichte		nachrichtlich: Veränderung der realen Bruttowertschöpfung 1991 bis 2004
	Auftragseingang	Produktion	
Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen	20,1	12,1	12,1
Maschinenbau	15,8	14,9	- 9,9
Metallerzeugung und -bearbeitung sowie Herstellung von Metallerzeugnissen	13,1	13,2	5,9
Chemische Industrie	11,5	9,8	38,4
Geräte der Elektrizitätserzeugung, -verteilung und Ähnliches	7,1	8,0	- 1,9
Rundfunk- und Nachrichtentechnik	5,4	2,8	67,4
Glasgewerbe, Keramik, Verarbeitung von Steinen und Erden	1,7	3,8	1,9
Ernährungsgewerbe und Tabakverarbeitung	0	8,8	- 12,0

Industriekonjunktur liefern, erscheinen jedenfalls bislang im Wesentlichen austauschbar.⁷⁾

Der Order-Capacity-Index deutet die Entwicklungstendenz der gesamtwirtschaftlichen Aktivität etwa ein Quartal im Voraus an und ist somit – anders als das ifo Geschäftsklima – ein Frühindikator mit einer echten Vorlaufeigenschaft. Mit knapp 0,7 ist die Korrelation mit der Vorjahrsrate des kalenderbereinigten Bruttoinlandsprodukts (BIP) im Vergleich jedoch etwas schwächer ausgeprägt.⁸⁾

Folgt man dem hier vorgeschlagenen Order-Capacity-Index, so lag im vierten Quartal 2006 das Bestellvolumen um etwa 10% über den Produktionskapazitäten der auftragsorientierten Industrie. Zudem schätzen laut ifo Institut die Betriebe des Verarbeitenden Gewerbes ihre Auftragsbestände so gut ein wie seit der Wiedervereinigung nicht mehr. Im industriellen Sektor ist die Auftragslage gegenwärtig also überaus günstig. Für eine stabile Produktionstätigkeit auch bei vorübergehend ruhigerem Ordereingang sind volle Auftragsbücher eine gute Grundlage.

Diskussionspapier, Reihe 1, Nr. 38/2006. — 8 Die zeitgleiche Korrelation zwischen dem ifo Geschäftsklima und der BIP-Vorjahrsrate liegt in diesem Zeitraum gut einen Zehntelpunkt darüber. Vgl. dazu: Deutsche Bundesbank, Wie robust ist der empirische Zusammenhang zwischen ifo Geschäftsklima und gesamtwirtschaftlicher Aktivität? Monatsbericht, November 2006, S. 40 f.

der Unternehmen bezüglich der Auswirkungen der Mehrwertsteuererhöhung wider.

*Mengeneffekte
der Mehrwert-
steuererhöhung*

Im Handel dürfte der Geschäftsverlauf in den kommenden Monaten ebenfalls vom Mehrwertsteuereffekt beeinflusst sein. Das könnte vor allem im Hinblick auf Kraftwagen der Fall sein, deren Handel im November und Dezember stark von Vorzieheffekten profitiert hatte. Auch andere langlebige Konsumgüter, wie Möbel, Haushaltsgeräte und Güter der Unterhaltungselektronik, werden in den nächsten Monaten vermutlich von den dämpfenden Effekten der Mehrwertsteuererhöhung betroffen sein. Einen Hinweis hierauf gab die Entwicklung des GfK-Konsumklimas. Vor allem der Teilindikator, der die Anschaffungsneigung der Konsumenten wiedergibt, ist im Januar sehr deutlich gesunken. Er entspricht jetzt dem Niveau des dritten Quartals 2005. Offensichtlich überlagert die Verschlechterung des Konsumklimas aufgrund der Mehrwertsteuererhöhung derzeit die anhaltend positive Grundtendenz. Der Einzelhandel selbst hat seine weiteren Perspektiven zuletzt wie-

der günstiger gesehen. Für eine Fortdauer dieser Tendenz spricht auch die Entlastung der Verbraucher durch niedrigere Ölpreise. Dies bildet momentan ein deutliches Gegengewicht zur Mehrwertsteuererhöhung. Wichtiger noch ist die weiter anhaltende Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt als Basis für eine allmähliche und dauerhafte Stärkung der Konsumnachfrage.

Insgesamt dürften die fiskalischen Maßnahmen der Bundesregierung den Wachstumsprozess vorübergehend zwar beeinträchtigen. Die deutsche Konjunktur steht aber auf soliden Füßen, so dass der dämpfende Impuls für sich genommen verkraftbar sein dürfte. Nach einer temporären, leichten Unterbrechung könnte der Konjunkturzug schon bald wieder Fahrt aufnehmen. Setzt die Finanz- und Wirtschaftspolitik ihren Konsolidierungs- und Reformkurs fort und bleibt die Tarifpolitik beschäftigungsorientiert, bestehen derzeit günstige Chancen für einen langen Aufschwung und einen allmählich höheren Wachstumspfad.

*Positive
Grundtendenz
kurzzeitig
überlagert*