

Konjunkturlage in Deutschland

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Die deutsche Wirtschaft hat im dritten Quartal ihre konjunkturelle Aufwärtsbewegung mit erhöhtem Tempo fortgesetzt. Den ersten Angaben des Statistischen Bundesamtes zufolge ist die gesamtwirtschaftliche Produktion im Sommer saison- und kalenderbereinigt um 0,7% gewachsen, verglichen mit 0,3% im zweiten Vierteljahr. Binnen Jahresfrist belief sich die Zunahme auf kalenderbereinigt 2,5%. Damit dürfte der gesamtwirtschaftliche Auslastungsgrad im bisherigen Jahresverlauf weiter gestiegen sein. Nachdem die kräftige Mehrwertsteuererhöhung zu Beginn des Jahres sowie die Nachfrageausfälle als Reaktion auf die vorausgegangenen Vorzieheffekte den privaten Konsum und den Wohnungsbau im ersten Halbjahr erheblich in ihrer Entwicklung belastet hatten, sind die zyklischen Auftriebskräfte im Berichtsquartal wieder mehr zum Tragen gekommen.

*Höheres
Wachstums-
tempo im
Sommer*

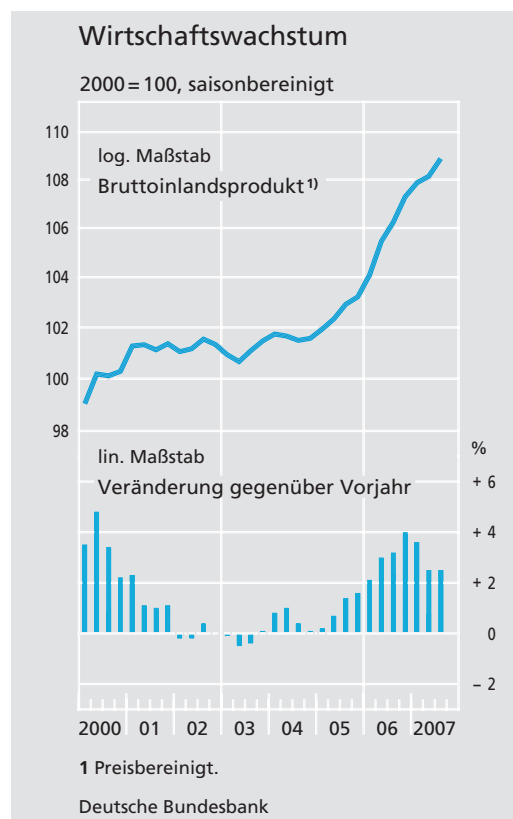
Zwar liegen noch keine detaillierten Angaben zur Entwicklung der einzelnen Nachfragekomponenten in den Sommermonaten vor, doch deuten die verfügbaren Indikatoren auf verstärkte Impulse aus dem Inland hin. So dürfte der private Konsum, der sich bereits im Frühjahr von seinem Tiefpunkt im ersten Quartal etwas erholt hatte, weiter zum Wachstum beigetragen haben. Ausschlaggebend hierfür war die kräftige Zunahme der Ausgaben für neue Pkws, während die Umsätze des klassischen Einzelhandels nur wenig gestiegen sind. Gerade Neuwagenkäufe waren gegen Ende des Vorjahres angesichts der Mehrwertsteuererhöhung in großer Zahl getätigt worden, was in der ersten Jahreshälfte zu einem erheblichen Nachfragerückgang geführt hatte.

*Verstärkte
inländische
Nachfrage-
impulse*

Gleichzeitig haben die Unternehmen ihre Investitionstätigkeit verstärkt. Angesichts der hohen Kapazitätsauslastung und der unverändert lebhaften Nachfrage nach Arbeitskräften spielte dabei das Erweiterungsmotiv nach wie vor eine zentrale Rolle. Dies passt zu der weiterhin überdurchschnittlich positiven Grundstimmung in der deutschen Wirtschaft, obwohl die Umfrageindikatoren im Sommer ihre Spitzenwerte vom Frühjahr nicht mehr gehalten haben. Vor dem Hintergrund der Euro-Aufwertung, des erneuten Anstiegs der Ölpreise und der schwer abschätzbaren Risiken im Zusammenhang mit den Finanzmarkturbulenzen spiegelte sich vor allem in den Erwartungskomponenten die etwas vorsichtigere Einschätzung der weiteren Wirtschaftsentwicklung wider. Neben den Ausrüstungsinvestitionen haben im dritten Quartal auch die Bauinvestitionen zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum beigetragen. Ihr Verlaufsprofil ist im bisherigen Jahresverlauf jedoch recht volatil gewesen. Neben ausgeprägten Vorzieheffekten waren hierfür im ersten Halbjahr auch zeitliche Produktionsverschiebungen infolge von Witterungseinflüssen verantwortlich. Die Erholung der Bauaktivitäten im dritten Quartal dürfte überwiegend vom gewerblichen Hochbau ausgegangen sein, während der Wohnungsbau weiterhin schwach tendierte.

Schwungvoller Außenhandel

Eine wichtige Wachstumsstütze der deutschen Wirtschaft blieb im dritten Quartal zudem das Auslandsgeschäft. Das gilt in jüngster Zeit nicht nur für die Hersteller von Investitionsgütern, die traditionell stark vom Export abhängen, sondern auch für den Absatz von Konsumgütern. Es spricht sowohl für die Breite des konjunkturellen Aufschwungs als auch

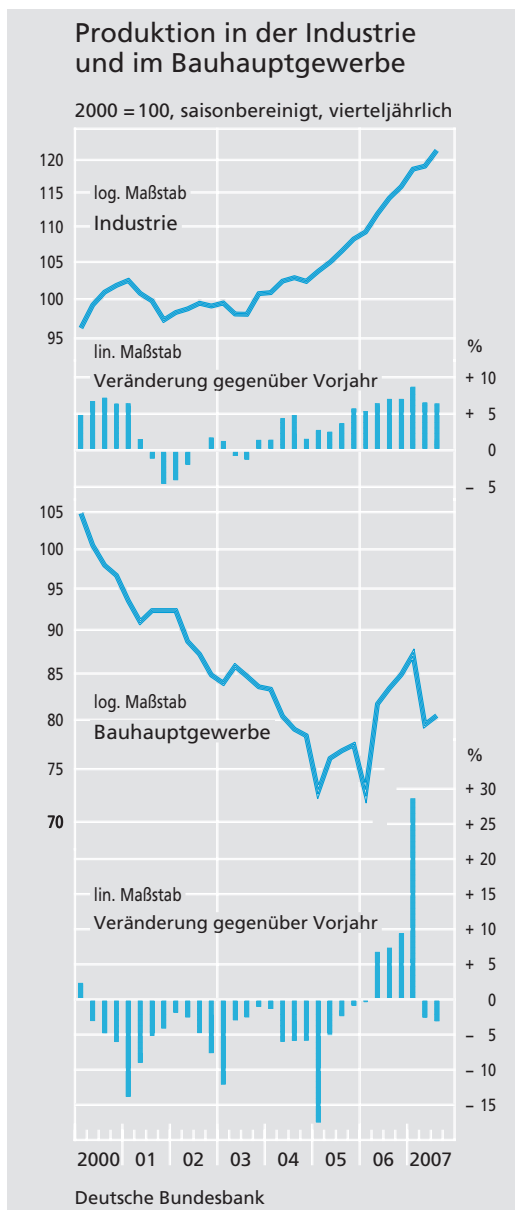


für die günstige Marktstellung der deutschen Firmen vor allem im Euro-Raum, dass davon die allermeisten Branchen profitieren konnten. Mit der zunehmenden Inlandsnachfrage und nicht zuletzt im Zusammenhang mit der verstärkten Lagerbildung haben überdies die Einfuhren an Bedeutung gewonnen, sodass per saldo vom Außenhandel allenfalls ein neutraler Beitrag zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum ausging.

Sektorale Tendenzen

Entstehungsseitig betrachtet wurde das gesamtwirtschaftliche Wachstum weiter vor allem von der Industrie getragen. Mit einem Anstieg im dritten Quartal von 2% gegenüber dem zweiten Vierteljahr hat die Indus-

*Kräftige
Industrie-
produktion*



trieproduktion wieder deutlich an Dynamik gewonnen, nachdem die Zunahme im zweiten Quartal lediglich $\frac{1}{2}$ % betragen hatte. Die ausgesprochen lebhaftere Industriekonjunktur zeigte sich einerseits bei den Herstellern von Vorleistungs- und insbesondere Investitionsgütern. Unter den einzelnen Branchen hatte vor allem der Maschinenbau erneut kräftige Zuwächse zu verzeichnen. Im Einklang mit der Nachfrageentwicklung wurden anderer-

seits wieder deutlich mehr Gebrauchsgüter hergestellt. Nur im Bereich der Fertigung von Verbrauchsgütern gab es ein leichtes Minus im Quartalsvergleich.

Die bereits seit längerem kräftige und erneut beschleunigte Aufwärtsentwicklung der Industrieproduktion hat den Auslastungsgrad in diesem Wirtschaftsbereich mittlerweile stark erhöht. Zur möglichst zügigen Auftragsbearbeitung trug auf der betrieblichen Ebene zudem eine größere Flexibilität beim Arbeitsinsatz bei, für die die Voraussetzungen durch entsprechende Vereinbarungen zwischen den Tarifvertragsparteien und nicht zuletzt auch durch die strukturellen Reformen am Arbeitsmarkt in den letzten Jahren erst geschaffen worden waren. Trotzdem zeichnen sich in einzelnen Branchen, wie etwa dem Maschinenbau und der elektrotechnischen Industrie, Kapazitätsengpässe ab. Viele Unternehmen beklagen überdies einen größer werdenden Fachkräftemangel.

Anhaltend hohe Kapazitätsauslastung

In der Bauwirtschaft blieb das konjunkturelle Bild bis zuletzt noch gemischt, obgleich die Produktion im dritten Jahresviertel saison- und kalenderbereinigt im Vergleich zum Vorquartal um $1\frac{1}{4}$ % gestiegen ist. Dieses Ergebnis ist jedoch auch vor dem Hintergrund zu sehen, dass die Bautätigkeit im Frühjahr saisonbereinigt deutlich zurückgegangen war. Dementsprechend lag die Produktion im Sommer immer noch mehr als 3 % unter dem gedrückten Niveau des ersten Halbjahres. Dabei hat sich das Ausbaugewerbe, das nicht zuletzt von staatlichen Förderprogrammen zur umweltgerechten Sanierung des Immobilienbestandes in besonderer Weise profitiert,

Bauproduktion von niedrigem Niveau leicht erholt

besser entwickelt als das Bauhauptgewerbe. Während in der ersten Jahreshälfte dort die Zahl der Arbeitsstunden saisonbereinigt um 4 ¼ % gegenüber dem zweiten Halbjahr 2006 zurückging, ist sie im Ausbaugewerbe im gleichen Zeitraum um 5 ½ % gestiegen.

*Vorsichtigere
Lageeinschätzung
bei den
Dienstleistern*

Im Gefolge der kräftigen Industriekonjunktur dürfte neben den unternehmensnahen Dienstleistern auch der Verkehrssektor kräftig gewachsen sein. Namentlich berichteten die Häfen und die Logistikunternehmen über Kapazitätsengpässe. Bei den Dienstleistungen insgesamt weist der Lageindikator des ifo Instituts im dritten Quartal allerdings auf eine leichte Abschwächung hin, nach einem deutlichen Anstieg im Frühjahr. Auch nach dem Teilindikator „Dienstleister der Informationsgesellschaft“ des ZEW schätzten die Befragten die Lage zuletzt vorsichtiger ein als im Frühjahr, in dem der Indikator gestiegen war.

Beschäftigung und Arbeitslosigkeit

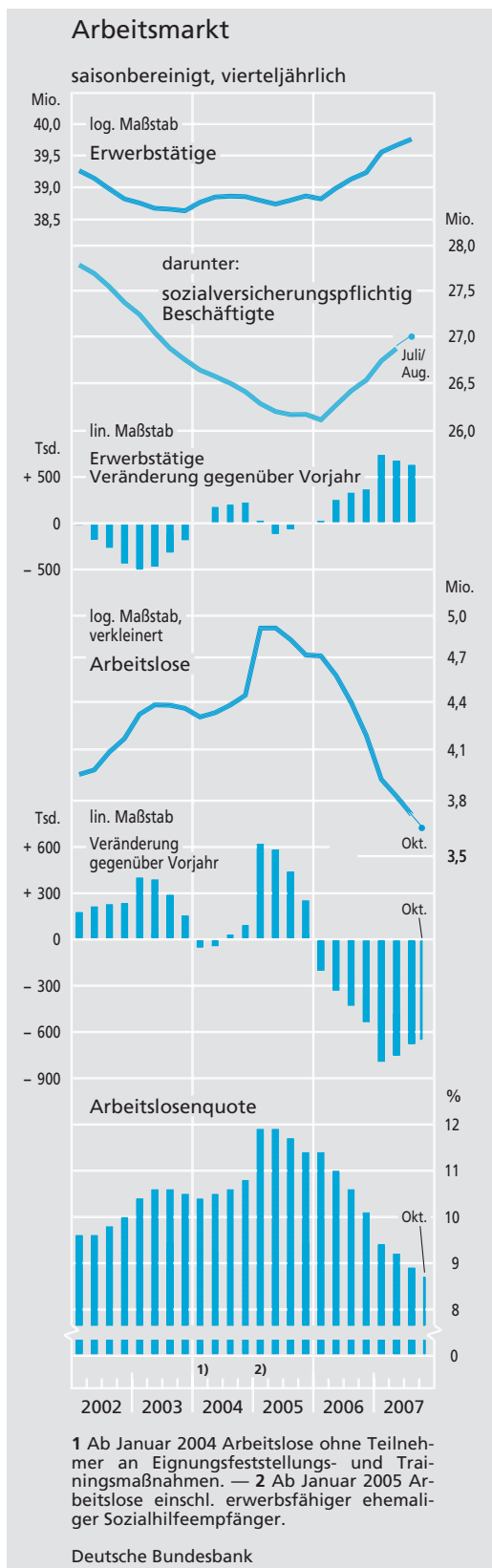
*Weiter
steigende
Beschäftigung...*

Die erfreuliche Entwicklung am Arbeitsmarkt hat sich in den Sommermonaten fortgesetzt. Die Zahl der Erwerbstätigen nahm saisonbereinigt um 98 000 oder 0,2 % auf 39,80 Millionen Personen zu. Im Vorjahresvergleich belief sich das Plus auf 638 000 Beschäftigte beziehungsweise 1,6 %. Damit war der Anstieg fast so stark wie im Durchschnitt des ersten Halbjahres 2007. Insbesondere die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung hat hiervon wiederum überproportional profitiert. Nach Schätzungen der Bundesagentur für Arbeit, die bis August reichen, wurde der vergleichbare Vorjahrsstand um 589 000 beziehungs-

weise 2,2 % übertroffen. Davon entfiel knapp die Hälfte auf den Bereich „Vermietung und Unternehmensdienstleister“, in dem auch die Zeit- und Leiharbeit erfasst wird. Dagegen zeigten sich bei anderen Beschäftigungsformen (Selbständigkeit, Mini-Jobs, geförderte Beschäftigungsverhältnisse) deutlich schwächere Zuwächse.

Bei der Bundesagentur für Arbeit waren im Sommer saisonbereinigt 3,74 Millionen Personen als arbeitslos registriert. Das waren 105 000 weniger als im Vorquartal. Der vergleichbare Vorjahrsstand wurde um 677 000 unterschritten, was weitgehend dem Beschäftigungsgewinn entsprach. Die demographisch bedingte Abnahme des Arbeitskräfteangebots wurde durch eine Zunahme der Erwerbsbeteiligung ausgeglichen. Der Rückgang der Arbeitslosigkeit kam langzeitarbeitslosen Leistungsempfängern im Grundsicherungssystem (ALG II) in ähnlichem Maße zugute wie Beziehern von ALG I (im Vorjahresvergleich – 306 000 gegenüber – 371 000). Die Arbeitslosenquote verminderte sich in saisonbereinigter Rechnung von 9,2 % im zweiten auf 8,9 % im dritten Quartal. Vor Jahresfrist hatte sie noch 10,6 % betragen. Im Oktober setzte sich der Rückgang der Arbeitslosigkeit fort. Die Arbeitslosenquote in nationaler Definition verringerte sich auf 8,7 %. Die nach den Kriterien der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) standardisierte Erwerbslosenquote belief sich im dritten Vierteljahr auf 3,55 Millionen Personen, die entsprechende Quote auf 8,2 %. Die standardisierten Angaben wurden erstmals auf Basis der kontinuierlichen Arbeitskräfteerhebung berechnet. Damit war eine Revision der Angaben für die

*... und weiter
rückläufige
Arbeitslosigkeit*



vergangenen Jahre verbunden (siehe dazu die Erläuterungen auf S. 53).

Die vorliegenden Frühindikatoren deuten darauf hin, dass sich die günstige Arbeitsmarktentwicklung in näherer Zukunft fortsetzen wird, wenn auch nicht mehr in der hohen Geschwindigkeit der ersten drei Quartale dieses Jahres. Die Zahl der bei der Bundesagentur für Arbeit gemeldeten offenen Stellen ist gegenüber dem Frühjahr saisonbereinigt zwar nochmals leicht gestiegen; das ifo Beschäftigungsbarometer der gewerblichen Wirtschaft wies aber zuletzt auf etwas vorsichtigere Dispositionen hin. Außerdem gibt es bereits Anzeichen dafür, dass es in Teilbereichen des Arbeitsmarktes zunehmend schwierig wird, zusätzliches Personal zu rekrutieren.

*Günstige
Beschäftigungs-
perspektiven*

Löhne und Preise

Mit der Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt sind auch die Tarifabschlüsse im laufenden Jahr etwas höher ausgefallen. Nach und nach schlägt sich dies in der Entwicklung der tariflichen Grundvergütungen nieder, die im dritten Quartal ihren Vorjahrswert um 1,7 % übertrafen. Einschließlich der Einmalzahlungen gerechnet ist die Zunahme jedoch etwas geringer ausgefallen als im Vorquartal, weil einerseits im zweiten Vierteljahr beträchtliche Einmalzahlungen in der Metallindustrie geleistet worden waren, andererseits im dritten Vierteljahr das Volumen der tariflichen Pauschalzahlungen nur wenig größer war als im Vorjahr. Trotz der höheren Abschlussätze blieb der Lohnkostendruck im bisherigen Jahresverlauf insgesamt recht verhalten. Dies

*Stärker
steigende
Tarifverdienste
bei ausgeprägter
sektoraler
Differenzierung*

Die Revision der ILO-Erwerbslosenzahlen für Deutschland

Mit Berichtsmonat September 2007 wurde die deutsche Erwerbslosenstatistik auf eine neue Erhebungsbasis umgestellt. Als erwerbslos werden nach der Definition der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) solche Personen bezeichnet, die keiner bezahlten Tätigkeit nachgehen, sich aber aktiv um eine solche bemühen und dem Arbeitsmarkt sofort zur Verfügung stehen. Die Erwerbslosenzahlen und die entsprechenden Quoten werden vor allem für internationale Vergleiche verwendet, da hier die störenden Einflüsse unterschiedlicher Sozialsysteme und Registrierungsvorschriften zu einem großen Teil ausgeschaltet sind. Die Höhe der Erwerbslosigkeit wird im Gegensatz zur registrierten Arbeitslosigkeit – die den Geschäftsstatistiken der Arbeitsverwaltungen entnommen wird – mit Hilfe von Haushaltsbefragungen ermittelt.

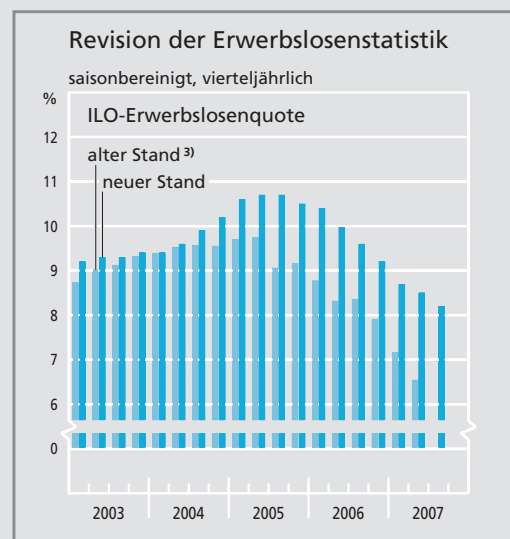
In Deutschland geschieht dies nun durch den kontinuierlichen Mikrozensus, eine amtliche Mehrzweckstichprobe, welche die bisherige Telefonerhebung ersetzt. Letztere wurde im Übergang von dem vorher üblichen jährlichen Mikrozensus auf die von der EU geforderte unterjährige Erhebung seit Mitte 2003 verwendet.¹⁾ Der kontinuierliche Mikrozensus setzte zwar Anfang 2005 ein, die ersten Ergebnisse galten jedoch nicht als belastbar.

Weil sich der Kreis der Befragten beim kontinuierlichen Mikrozensus von Monat zu Monat unterscheidet – die im jeweiligen Monat Auskunft gebenden Personen werden erst nach Ablauf von 12 Monaten erneut herangezogen – und somit die monatlichen Stichproben weitgehend unabhängig voneinander sind, ergeben sich beim Vormonatsvergleich Probleme. Diese werden dadurch verstärkt, dass Angaben auf vergleichbarer Basis erst ab Januar 2007 vorliegen, sodass eine Saisonbereinigung noch nicht möglich ist. Deshalb werden die saisonbereinigten monatlichen ILO-Erwerbslosenzahlen wie zu Zeiten der jährlichen Arbeitskräfteerhebung aus der saisonbereinigten Reihe

1 Die Telefonerhebung war bis April 2007 befristet, sodass für die Folgemonate eine weitere Übergangslösung gefunden werden musste. Der letzte saisonbereinigte Erwerbslosenstand der Telefonerhebung wurde mit der Veränderung der registrierten Arbeitslosigkeit laut Bundesagentur für

der registrierten Arbeitslosigkeit der Bundesagentur für Arbeit abgeleitet. Dabei erfolgt jetzt eine Niveauekorrektur über den Quotienten aus zentrierten gleitenden Zwölfmonatsdurchschnitten von Erwerbslosen und Arbeitslosen.²⁾ Die für die Berechnung der Erwerbslosenquote erforderlichen Angaben zur Beschäftigung werden ebenfalls nicht dem Mikrozensus entnommen, sondern der monatlichen Erwerbstätigenrechnung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

Mit der Umstellung der ILO-Angaben auf den kontinuierlichen Mikrozensus geht eine deutliche Aufwärtsrevision der Angaben zur Erwerbslosigkeit einher. Anstelle einer saisonbereinigten Quote von 6,9% für das erste Halbjahr 2007 werden nun 8,6% gemeldet. Ähnlich starke Änderungen ergeben sich für die Jahre 2005 und 2006. Ein wesentlicher Grund für die deutlichen Revisionen dürfte darin zu sehen sein, dass der laufende Mikrozensus weniger geringfügige Beschäftigungsverhältnisse ausweist als die bisher durchgeführte Telefonerhebung. Zudem werden die Fragen nach dem Suchverhalten der Erwerbslosen jetzt anders formuliert.



Arbeit fortgeschrieben. — 2 Am aktuellen Rand wird der Hochrechnungsfaktor mit dem jüngsten Zwölfmonatsdurchschnitt fortgeschrieben und dann nach und nach revidiert. — 3 Auf Basis der von Eurostat berechneten Quoten.

liegt zum einen daran, dass im Dienstleistungsbereich Tarifabschlüsse aus Vorjahren nachwirken, die für das laufende Jahr keine oder nur geringe Lohnanhebungen vorsehen (wie im Öffentlichen Dienst). Zum anderen sind Tarifverträge ausgelaufen, ohne dass bisher ein Anschlussvertrag vereinbart wurde (wie im Einzelhandel oder bei den Versicherungen). In einzelnen Bereichen (wie bei der Gebäudereinigung) sehen neue Tarifverträge eine Anhebung erst im Jahr 2008 vor. In dem von der konjunkturellen Entwicklung besonders begünstigten Produzierenden Gewerbe nahmen die tariflichen Entgelte im dritten Quartal mit 3,1% binnen Jahresfrist deutlich stärker zu als im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt.¹⁾

*Temporär
nachlassender
Preisanstieg bei
Importen...*

Die Preisentwicklung war nach der Jahresmitte stärker von außenwirtschaftlichen Einflüssen geprägt. Im Durchschnitt des dritten Quartals stiegen die Importpreise saisonbereinigt allerdings nur um 0,4%, nach 1,5% im Quartal zuvor. Einerseits ließ durch eine temporäre Verlangsamung des Ölpreisanstiegs zeitweilig der Druck auf die Energiepreise nach. Andererseits verbilligte sich die Einfuhr anderer Waren im Gefolge der kräftigen Euro-Aufwertung saisonbereinigt um 0,2%. Dabei überlagerten Preissenkungen bei Vorleistungen und Investitionsgütern beziehungsweise kaum veränderte Preise bei Gebrauchsgütern starke Preissteigerungen bei Verbrauchsgütern. Letztere wurden durch eine kräftige Verteuerung von Nahrungs- und Futtermitteln verursacht, welche auf die angespannte Situation an den internationalen Agrarmärkten zurückzuführen ist. Insgesamt waren für Einfuhren 0,4% mehr aufzuwen-

den als im vergleichbaren Vorjahrszeitraum. Da die Ausführpreise eine ähnliche Entwicklung nahmen wie die Einfuhrpreise, veränderte sich das außenwirtschaftliche Tauschverhältnis, die Terms of Trade, saisonbereinigt nicht. Im Vergleich zum Vorjahr ergab sich noch ein Plus von 1,2%.

Auch auf der industriellen Erzeugerstufe ließ der Preisauftrieb im Sommer vorübergehend nach. Die für den Inlandsabsatz bestimmten Waren verteuerten sich saisonbereinigt um 0,3%, nach 0,6% im Frühjahr. Daran hatten temporäre Preissenkungen bei Energie einen deutlich geringeren Anteil als die spürbare Abschwächung des Anstiegs bei Vorleistungen, die auf preiswertere Einfuhren zurückzuführen ist. Dennoch war die Verteuerung bei Industriewaren ohne Energie saisonbereinigt mit 0,6% kaum schwächer als im Vorquartal, weil sich der Preisdruck bei Konsumgütern verstärkte. Maßgeblich hierfür waren deutlich höhere Absatzpreise des Ernährungsgewerbes. Binnen Jahresfrist erhöhten sich die Abgabepreise für industrielle Erzeugnisse insgesamt um 1,2%, ohne Energie waren es 2,5%. Bei den landwirtschaftlichen Erzeugerpreisen setzte sich die aufwärtsgerichtete Tendenz unvermindert fort. Für pflanzliche Produkte konnten die Landwirte im September fast 17% mehr Erlösen als 2006, bei tierischen Erzeugnissen rund 13 ½%. Bauleistungen wur-

*... und leichte
Abschwächung
auf der
inländischen
Erzeugerstufe*

¹ Die Tarifpartner in der Bauwirtschaft haben sich nach schwierigen Tarifverhandlungen im August doch noch darauf geeinigt, das Schlichtungsergebnis vom Juni, das bei einer Gesamtlaufrzeit von 24 Monaten eine zeitlich gestaffelte Anhebung der Entgelte um insgesamt 6,2% sowie ergänzende Pauschalzahlungen und eine Anhebung der Mindestlöhne vorsah, nun in einen Tarifvertrag zu übernehmen. Hingegen hält der Tarifkonflikt bei der Deutschen Bahn an.

den im dritten Quartal nochmals teurer. Davon waren alle Bausparten betroffen. Das Vorjahrsniveau wurde um 7 % überschritten.

*Weiterhin
kräftiger
Anstieg der
Verbraucher-
preise*

Die Verbraucherpreise sind im dritten Quartal insgesamt saisonbereinigt mit 0,6 % ähnlich stark gestiegen wie im Frühjahr. Im Verlauf hat sich der Preisanstieg allerdings deutlich beschleunigt. Während im zweiten Vierteljahr höhere Rohölnotierungen und die Einführung der Studiengebühren in einer Reihe von Bundesländern zum Sommersemester 2007 den Preisauftrieb hoch gehalten hatten, waren es im dritten Vierteljahr vor allem Nahrungsmittel. Diese verteuerten sich gegenüber dem Vorquartal um nicht weniger als 1,6 % und binnen Jahresfrist um 2,4 %. Bei Waren (ohne Energie) waren es 1,8 % und bei Dienstleistungen 2,8 %, wozu auch die Anhebung der Mehrwert- und Versicherungssteuer zu Beginn des Jahres beigetragen hatte. Berücksichtigt man zusätzlich die Verteuerung der Energie um 2,7 % und die der Wohnungsnutzung um 1,0 %, ergibt sich für das dritte Quartal im Vorjahrsvergleich eine Veränderung des nationalen Verbraucherpreisindex um 2,1%. Dabei stieg die Rate im Quartalsverlauf auch durch einen Basiseffekt – ein Jahr zuvor hatten die Rohölpreise zeitweise nachgegeben – von 1,9 % im Juli und August auf 2,4 % im September an. Gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex nahm die Teuerungsrate sogar von 2,0 % auf 2,7 % zu.²⁾

²⁾ Von dem mit 0,3 Prozentpunkten relativ großen Abstand der Jahresraten des VPI und des HVPI im September und im Oktober 2007 lassen sich 0,2 Prozentpunkte durch das Zusammenwirken von ausgeprägten relativen Preisänderungen und unterschiedlichen Warenkörben erklären. Der Rest entfällt auf Rundungseffekte.

Einfuhr-, Erzeuger- und Verbraucherpreise

2000 = 100, saisonbereinigt



¹⁾ Nicht saisonbereinigt, vierteljährlich. —
²⁾ Verbraucherpreisindex in nationaler Abgrenzung.

Deutsche Bundesbank

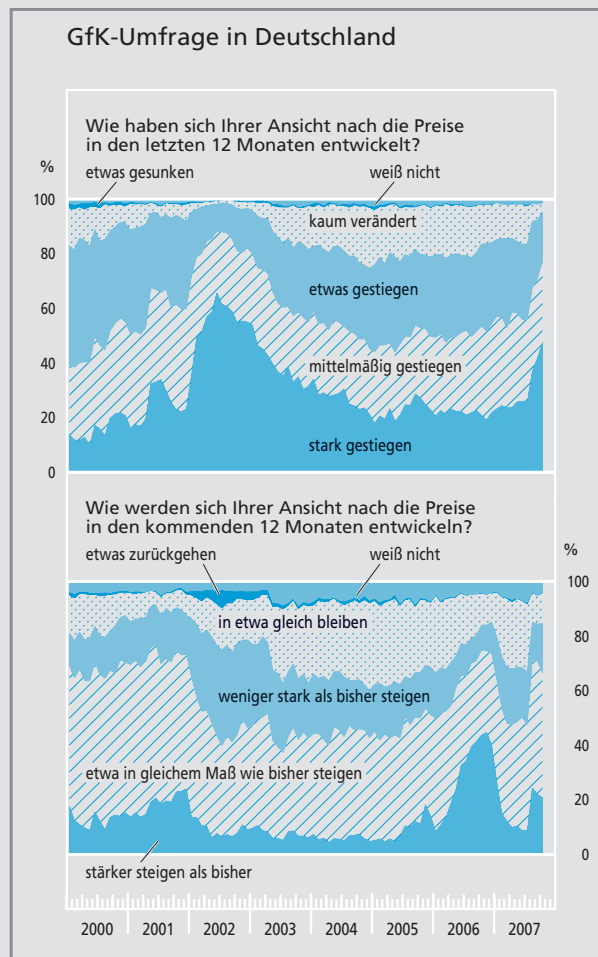
Gemessene, wahrgenommene und erwartete Preisentwicklung

Einmal im Monat befragt die Gesellschaft für Konsumforschung (GfK) in Deutschland 2000 Haushalte zu ihrer Wahrnehmung der Preisentwicklung in den vergangenen Monaten und ihren Erwartungen bezüglich der Teuerung in den nächsten 12 Monaten. Die Ergebnisse dieser Befragung gehen in die Sammlung von Stimmungsindikatoren ein, welche die EU-Kommission monatlich veröffentlicht.¹⁾ Dies ist die einzige Umfrage, welche Auskunft darüber

gibt, wie die Verbraucher in Deutschland die vergangene Preisentwicklung empfunden haben und was sie für die nähere Zukunft erwarten. Rechnungen zur wahrgenommenen Inflation, wie sie in der jüngsten Vergangenheit populär geworden sind, beruhen hingegen auf Vermutungen, wie die Haushalte die im Rahmen der amtlichen Verbraucherpreisstatistik erfasste (durchschnittliche) Veränderung von Einzelpreisen wahrgenommen haben könnten. Die Aussagekraft derartiger Kalkulationen kann aus verschiedenen Gründen in Zweifel gezogen werden.²⁾

Die GfK fragt die Haushalte nicht direkt nach der prozentualen Änderung der Verbraucherpreise, sondern bittet um qualitative Einschätzungen, ob die Preise stark, moderat oder kaum gestiegen sind, sich nur wenig verändert haben oder gar gesunken sind beziehungsweise ob die Preise stärker, etwa im gleichen Maße wie bisher oder langsamer als bisher steigen, kaum steigen oder gar fallen werden.

Von der EU-Kommission werden aus den Antworten gewichtete Saldenstatistiken berechnet, die für Deutschland bis in das Jahr 1985 zurückreichen. Dabei werden die „extremen“ Antworten doppelt so stark betont wie die moderateren Einschätzungen. Die mittlere Antwortkategorie bleibt unberücksichtigt. Die Betrachtung dieser gewichteten Salden kann erste Auskünfte über die empfundene sowie die erwartete Preisentwicklung geben. Dabei ist jedoch zu beachten, dass die Frage nach der künftigen Preisentwicklung an die Einschätzung der vergangenen anknüpft. Deshalb können die entsprechenden Antworten und Salden für sich alleine nicht sinnvoll interpretiert werden. Für analytische Zwecke empfiehlt es sich, die Antworten nach den einzelnen Kategorien zu betrachten beziehungsweise nach einem weniger starren Schema zu quantifizieren.



1 www.ec.europa.eu/economy_finance/indicators/businessandconsumersurveys_en.htm. — 2 Siehe hierzu: J. Hoffmann, H.-A. Leifer und A. Lorenz (2005), Index der wahrgenommenen Inflation oder EU-Verbraucherumfragen? Zu einem Ansatz von H.W. Brachinger, in: Wirtschaftsdienst, 85, S. 706–714. — 3 Dies ist ein in vielen Ländern des Euro-Gebiets beobachtetes Phänomen. Siehe dazu u.a.: L. Aucremanne, M. Collin und T. Stragier (2007), Assessing the Gap between Observed and Perceived Inflation in the Euro Area: Is the Credibility

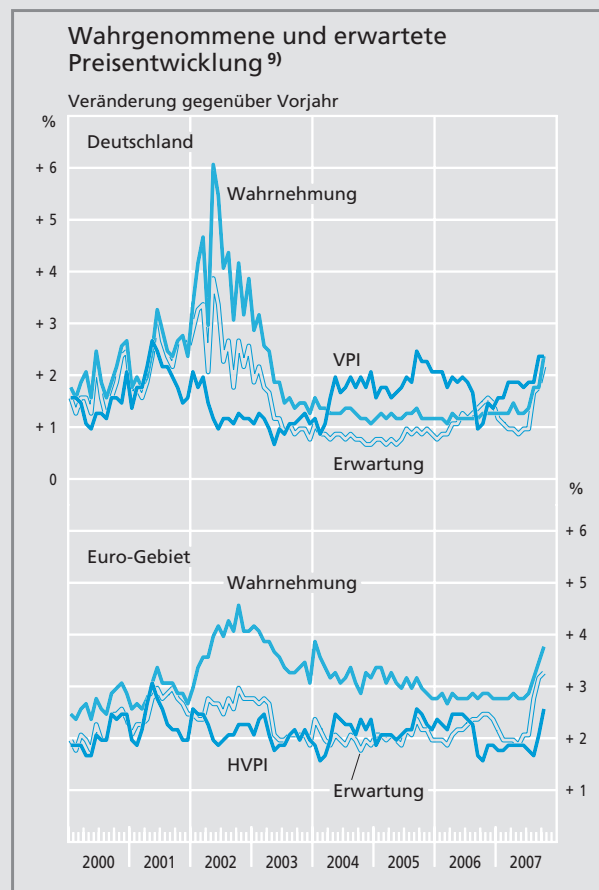
of the HICP at Stake?, BNB Working Paper No. 112 und die dort angegebene Literatur. — 4 Siehe hierzu: Deutsche Bundesbank, Zum Informationsgehalt von Umfragedaten über die Inflationserwartungen des privaten Sektors, Monatsbericht, Oktober 2006, S. 15–28, sowie C. Gerberding (2006), Household versus Expert Forecasts of Inflation: New Evidence from European Survey Data, in Peter Sinclair (Hrsg.), The Role of Inflation Expectations in Modelling and Monetary-policy Making, erscheint in Kürze. — 5 Das hier verwendete Quantifizierungsver-

Im Zeitablauf zeigen sich deutliche Verschiebungen der Anteile zwischen den einzelnen Kategorien, die in einem mehr oder weniger engen Zusammenhang mit den gemessenen Teuerungsraten stehen. So hat beispielsweise in den letzten drei Monaten parallel zu dem starken Anstieg der Verbraucherpreise für Milchprodukte (und der Verbraucherpreise insgesamt) der Anteil der Personen, die eine starke Verteuerung wahrgenommen haben, markant zugenommen. Die Antwortkategorien „leicht gestiegen“ beziehungsweise „kaum verändert“ wurden hingegen deutlich weniger häufig gewählt. Gleichzeitig vergrößerte sich der Anteil derer, die für die Zukunft mit einem stärkeren Preisanstieg rechnen, im August 2007 zunächst auf ein Viertel; in den beiden Folgemonaten ermäßigte er sich leicht. Beinahe die Hälfte der Befragten erwartet eine Fortsetzung des kräftigeren Preisauftriebs über die nächsten 12 Monate, eine Abschwächung nur mehr ein Viertel (im August etwas weniger, im Oktober etwas mehr). Damit hat sich das Preisklima in Deutschland seit Jahresmitte deutlich eingetrübt.

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, ob sich – wie schon nach der Einführung des Euro-Bargelds³⁾ – eine größere Diskrepanz zwischen dem Preisempfinden der Verbraucher und der amtlich gemessenen Teuerung herausgebildet hat. Für eine Untersuchung dieser Frage ist eine Transformation der qualitativen Angaben der Verbraucherumfragen in quantitative Ergebnisse notwendig, die unter gewissen vereinfachenden Annahmen (insbesondere, dass die Wahrnehmung der vergangenen Preisentwicklung im langfristigen Mittel unverzerrt ist) auch möglich ist.⁴⁾ Mit dieser Einschränkung zeigt sich, dass der wahrgenommene Preisanstieg im Oktober nicht höher als sein gemessenes Pendant war.⁵⁾ Allerdings hat die empfundene Teuerungsrate in den letzten Monaten deutlich schneller zugenommen als die gemessene. Die

erwartete Inflationsrate hat sich nach dieser Rechnung innerhalb von drei Monaten sogar mehr als verdoppelt.⁶⁾

Ein ähnliches Bild ergibt sich aus den Umfrageergebnissen für das Euro-Gebiet. Stärker noch als die gemessene Teuerungsrate hat sich die Wahrnehmung der Preisentwicklung geändert.⁷⁾ Auch hier blicken die Verbraucher – was die Aussichten für die Preisstabilität angeht – wesentlich pessimistischer in die Zukunft als noch vor wenigen Monaten.⁸⁾



fahren folgt J. Berk (1999), Measuring Inflation Expectations: A Survey Data Approach, in Applied Economics, 31, S. 1467–1480. — 6 Bei einem leicht modifizierten Umrechnungsverfahren (nach J. Döpke et al., European Inflation Expectations Dynamics, Diskussionspapier des Forschungszentrums der Deutschen Bundesbank, Serie 1, Nr. 37/2005, S. 21, Methode 5) ergibt sich ein etwas gedämpfter Anstieg sowohl der gefühlten als auch der erwarteten Teuerungsrate. — 7 Anders als in Deutschland hat sich das „Überschießen“ der Inflationswahrnehmung,

welches mit dem Übergang zu dem Euro-Bargeld eingesetzt hatte, in einer Reihe von Ländern des Euro-Gebiets den Umfrageergebnissen zufolge bisher nicht zurückgebildet. Deshalb fällt die quantifizierte Inflationswahrnehmung hier deutlich höher aus als die gemessene Teuerungsrate. — 8 Auch für das Euro-Gebiet zeigt das nach J. Döpke et al. modifizierte Umrechnungsverfahren einen etwas moderateren Umschwung von Inflationsempfinden und -erwartung an. — 9 Nach dem Berk-Verfahren auf Basis von GfK-Daten.



Besonders prägnant war der Anstieg der Verbraucherpreise bei Molkereiprodukten. Milch verteuerte sich auf der Verbraucherstufe in wenigen Monaten (von Mai bis Oktober) um 21%, Speisequark um 34%, Butter sogar um 43%. Bei Käse war der Preisanstieg, der erst im September einsetzte, bisher mit 11% nicht ganz so stark. Obwohl die Erzeugnisse in der Teilkomponente „Molkereiprodukte und Eier, Speisefette und -öle“ nur einen kleinen Teil des Budgets eines durchschnittlichen Haushalts beanspruchen und dementsprechend im Verbraucherpreisindex mit 1,7% nur ein relativ geringes Gewicht haben, dürften diese außergewöhnlich kräftigen Verteuerungen die Wahrnehmung der allgemeinen Preisentwicklung und die Inflationserwartungen belastet haben (siehe dazu die Erläuterungen auf S. 56 f.). Ursächlich für die starken Preisbewegungen waren außenwirtschaftliche Einflüsse. Infolge von Produktionsausfällen und einer wachsenden Nachfrage haben sich Milcherzeugnisse weltweit verteuert. Die deutsche Milchindustrie erzielte bereits vom Sommer 2006 an im Export steigende Preise. Die Auszahlungspreise an die Landwirte sind seit dem Frühjahr 2007 kräftig heraufgesetzt worden. Die Abgabepreise der Milchindustrie für den Verkauf an Einzelhandelsketten in Deutschland, die jeweils in größeren zeitlichen Abständen in Verhandlungen festgelegt werden, zeigten erstmals im Juni 2007 einen deutlichen Sprung nach oben, nachdem sie vorher eher verhalten zugenommen hatten. Die Handelsketten gaben die höheren Einstandspreise im Wesentlichen ab August an die Verbraucher weiter. Zwar waren die Verbraucherpreise für Molkereiprodukte seit Mai bereits um 1½% gestiegen, nun ver-

Besonders starke Verteuerung von Molkereiprodukten

teuerten sie sich in den drei Folgemonaten um weitere 13 %.

*Fortsetzung
des ungünsti-
gen Preistrends
im Oktober*

Im Oktober legten die Verbraucherpreise saisonbereinigt mit 0,3 % gegenüber dem Vormonat nochmals deutlich zu, obwohl die höheren Rohölnotierungen bis dahin noch nicht in den Kraftstoff- und Heizölpreisen weitergegeben worden waren. Insbesondere bei Nahrungsmitteln kam es erneut zu spürbaren Verteuerungen. Die Preise für Waren ohne Energie sowie Dienstleistungen einschließlich Wohnungsnutzung erhöhten sich moderat. Der Vorjahrsabstand des nationalen beziehungsweise des harmonisierten Index belief sich im Oktober unverändert auf 2,4 % beziehungsweise 2,7 %. Dämpfend wirkte dabei, dass die bereits im Oktober 2006 vorweggenommenen spürbaren Preisanpassungen von Tabakwaren an die höhere Mehrwertsteuer aus der Vorjahrsrate „herausfielen“.

Ausblick

Bis zum Jahresende 2007 ist mit weiter stark steigenden Verbraucherpreisen zu rechnen. Vor allem Energie dürfte nochmals deutlich teurer werden, da die Weitergabe der höheren Rohölpreise an die Verbraucher erst im November eingesetzt hat. Für Jahresanfang 2008 sind bereits kräftige Preisanhebungen für Strom und Gas angekündigt worden. Die Auswirkungen der Hausse auf den internationalen Agrarmärkten dürften überdies nur langsam abklingen. Erst im Frühjahr 2008 könnten sich bei einer beginnenden Normalisierung der Verhältnisse auf den internationalen Agrarmärkten und als Folge von Basiseffekten, die aus der Mehrwertsteueranhebung vom Januar 2007 und der Einführung

von Studiengebühren im April 2007 resultieren, die Vorjahrsraten wieder ermäßigen.

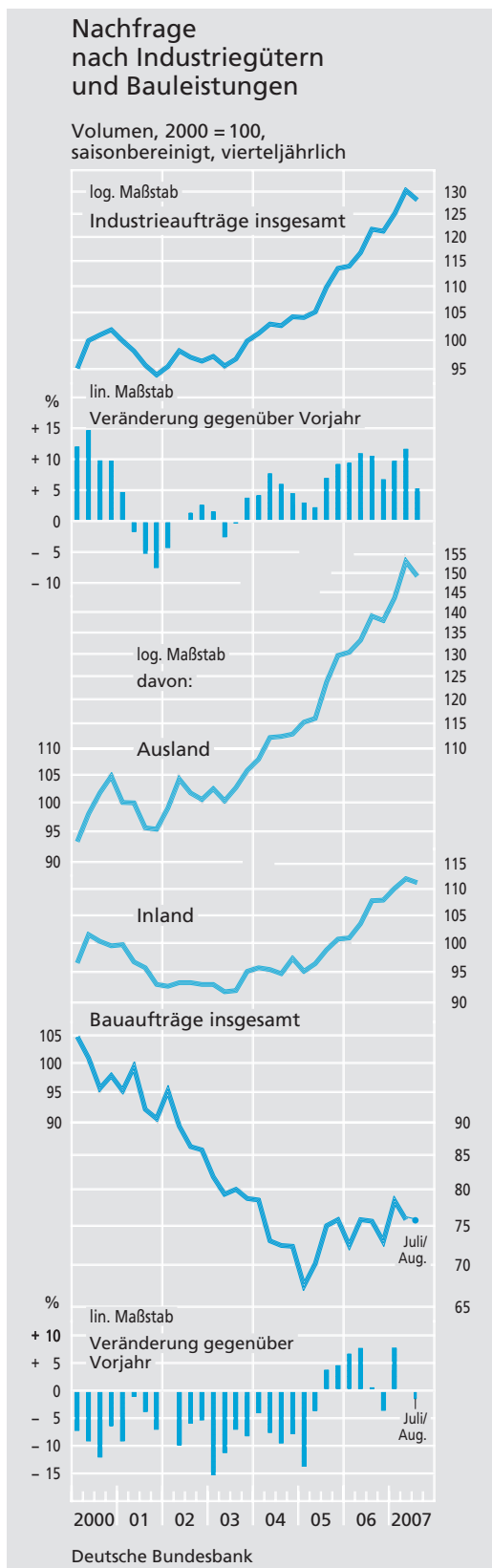
Auftragslage und Perspektiven

Parallel zu der merklichen Eintrübung des Preisklimas sind im Sommer die Konjunkturrisiken größer geworden. Zum Teil sind diese in einem recht unmittelbaren Zusammenhang zu sehen. So belastet die ungünstige Teuerungsrate nicht nur die aktuellen Budgets der privaten Haushalte, sondern auch deren weitere reale Einkommensperspektiven. Überdies sind mit dem erneut kräftigen Ölpreisanstieg nachhaltige Risiken für die Weltwirtschaft verbunden. Darüber hinaus ist in gewissem Umfang auch mit negativen Rückwirkungen der Finanzmarkturbulenzen zu rechnen. Die jüngsten Wechselkursbewegungen haben dagegen aus deutscher Sicht ambivalenten Charakter. Einerseits tragen sie zur Entlastung des Preisklimas bei und bilden ein gewisses Gegengewicht zur ölpreisbedingten Verschlechterung der Terms of Trade. Andererseits sind damit Abstriche bei den Gewinnmargen oder den Absatzmöglichkeiten im Ausland verbunden. Die Konjunktur sieht sich also gegenwärtig durchaus einigen Belastungen ausgesetzt. Ihre positive Grundtendenz für die kommenden Monate ist dennoch nicht in Frage gestellt.

Diese Einschätzung stützt sich insbesondere auf die robuste Verfassung der Industrie. Rein rechnerisch unterschritt der Auftragseingang im dritten Jahresviertel zwar das Niveau des Vorquartals (saison- und kalenderbereinigt) um 1¾ %. Dabei ist allerdings zu beachten,

*Konjunktur-
perspektive
weiter auf der
positiven Seite*

*Auftrags-
entwicklung in
der Industrie*



dass im zweiten Quartal außergewöhnlich umfangreiche Großaufträge vor allem in der Luft- und Raumfahrtindustrie zu Buche geschlagen haben. Die konjunkturelle Komponente wird besser erkennbar, wenn das Auftragsvolumen um außergewöhnliche Großaufträge bereinigt wird.³⁾ Dieser Rechnung zufolge war im dritten Quartal ein Anstieg von ½ % zu verzeichnen, verglichen mit 2 % in der Vorperiode. Der Auftragsentwicklung steht ein immer noch dickes Auftragspolster gegenüber. So befindet sich die Reichweite der Auftragsbestände schon seit der Jahreswende auf dem ungewöhnlich hohen Niveau von rund drei Monaten. Auch das Verhältnis zwischen Bestellvolumen der auftragsorientierten Industrie und verfügbarer Produktionskapazität deutet nach wie vor auf eine insgesamt komfortable Auftragslage hin.⁴⁾

Die Geschäftslage und die Geschäftserwartungen in der gewerblichen Wirtschaft stützen diesen Befund. Danach haben zwar die Unternehmen ihre außerordentlich günstigen und optimistischen Einschätzungen in den letzten Monaten unter dem Eindruck der Rohöl- und Rohstoffpreissteigerungen, der Euro-Aufwertung und den zeitweilig sich zuspitzenden Spannungen an den Finanzmärkten kontinuierlich zurückgestuft; im Ergebnis zeichnet sich die derzeitige Lage aber durch eine weiterhin recht zuversichtliche Grund-

Gute Grundstimmung, Tendenz vorsichtiger

³ Da bereits Bestellungen im Wert von über 1 Mio € in der Statistik zu den Großaufträgen gezählt werden und diese keineswegs selten sind, wäre es nicht angebracht, um sämtliche Großaufträge zu bereinigen.

⁴ Vgl. zur Methodik: Deutsche Bundesbank, Auftragslage und Industrieproduktion: Wie aussagekräftig ist der Order-Capacity-Index, Monatsbericht, Februar 2007, S. 54 f., und Deutsche Bundesbank, Konjunkturlage in Deutschland, Monatsbericht, August 2007, S. 56.

stimmung in der deutschen Wirtschaft aus. Bestärkt wird das Urteil auch dadurch, dass die Exporterwartungen der Unternehmen im Vergleich zu den anderen Erwartungsindikatoren eher moderat zurückgegangen sind. Bemerkenswert ist dies insbesondere auch mit Blick auf die Konjunkturperspektiven in den USA, die von der Immobilien- und Hypothekenkrise in Mitleidenschaft gezogen werden. Offenbar bilden die weiterhin hohen Wachstumserwartungen für die Schwellenländer, die OPEC-Staaten und die osteuropäischen Transformationsländer ein ausreichend großes Gegengewicht, zumal die deutsche Wirtschaft der dort besonders ausgeprägten Nachfrage nach Investitionsgütern ein sehr attraktives Produktsortiment anzubieten hat. Die relativ geringe Preiselastizität dieser Güter erleichtert es auch, Verschiebungen im Wechselkursgefüge zu verkraften, zumal kostengünstigere Vorleistungsimporte potenziell Entlastung bringen und die im Durchschnitt gute Ertragslage zeitweilig einen Teil der wechselkursbedingten Erlösminderungen abfedern könnte.

*Investitions-
tätigkeit weiter
mit Impulsen*

Anhaltende Erfolge im Auslandsgeschäft werden angesichts ausgelasteter Kapazitäten der Investitionstätigkeit der Unternehmen in den nächsten Monaten weiter Auftrieb geben. Dabei hilft, dass Aufwendungen für bewegliche Anlagegüter noch bis zum Ende dieses Jahres durch die verbesserte Abschreibungsregelung steuerlich begünstigt sind. Nicht zuletzt vor dem Hintergrund der wieder gewon-

nenen Attraktivität Deutschlands als Produktionsstandort ist außerdem von Zuwächsen beim Wirtschaftsbau auszugehen, der im Vergleich zu den Ausrüstungsinvestitionen konjunkturell zurückhängt. Im Wohnungsbau sind die Entwicklungsperspektiven hingegen weniger vorteilhaft. Gemessen an den Aufträgen im Bauhauptgewerbe, den erteilten Baugenehmigungen und den gestiegenen Baukosten sind im Neubausegment derzeit keine Impulse angelegt. Im Bereich der Wohnbaumodernisierung ist die Tendenz allerdings deutlich besser.

Im Hinblick auf den privaten Verbrauch sind die dämpfenden Effekte der Mehrwertsteuererhöhung wohl inzwischen zu einem beträchtlichen Teil abgeklungen. Hierauf deutet auch der kräftige Anstieg der Pkw-Neuzulassungen bei den privaten Haltergruppen im Sommer hin, obgleich das Niveau immer noch deutlich gedrückt ist. Eine Stütze für den privaten Verbrauch dürfte in nächster Zeit der höhere Beschäftigungsgrad sein. Die neuerlichen Preisschübe bei Energie und einigen Lebensmitteln schmälern allerdings die Kaufkraft der Verbraucherbudgets. Nicht zu unterschätzen ist in diesem Zusammenhang auch eine auf zumeist subjektiver Wahrnehmung basierende Unsicherheitskomponente, die seit dem Sommer angesichts steigender Preiserwartungen die Anschaffungsneigung wieder deutlich beeinträchtigt hat. Vor diesem Hintergrund erscheint es umso wichtiger, dass die europäische Geldpolitik weiterhin ein zuverlässiger Stabilitätsanker bleibt.

*Gute
Fundamental-
faktoren für
privaten
Verbrauch*