



Das Institut für Wirtschaftsforschung Halle ist Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

## **IWH-Pressemitteilung 44/2007**

**SENDESPERRFRIST: 20. Dezember 2007, 12.00 Uhr**

**SPERRFRIST: 20. Dezember 2007, 14.00 Uhr**

Konjunktur aktuell:  
Aufschwung stockt: Warten auf die „zweite Luft“

**Ansprechperson: Prof. Dr. Udo Ludwig (Tel.: 0345/7753 800)**

Halle (Saale), den 20. Dezember 2007

---

Kleine Märkerstraße 8, 06108 Halle (Saale) Postfach 11 03 61, 06017 Halle (Saale)  
Tel.: (0345) 7753-60 Fax: (0345) 7753 820 <http://www.iwh-halle.de>

## Konjunktur aktuell: Aufschwung stockt: Warten auf die „zweite Luft“

### *Konjunktur in den Industrieländern verliert stark an Fahrt*

In den Industrieländern kühlt sich die Konjunktur zum Ende des Jahres 2007 spürbar ab. Hauptgrund der Eintrübung ist die erneute Zuspitzung der Lage auf den internationalen Finanzmärkten, deren Hintergrund eine weitere Verschärfung der US-Immobilienkrise ist. Überraschend hohe Abschreibungen großer Banken haben jüngst deutlich gemacht, daß die Krise der Märkte für hypothekenbesicherte Titel noch nicht am Abklingen ist. Die Finanzmarkturbulenzen bringen nicht nur erhöhte Liquiditätsrisiken mit sich, auch die Eigenkapitalquoten sind zum Teil schon gesunken. Die drohende Verschlechterung der Bilanzpositionen von Banken in den USA und in Europa hat sich bereits im Herbst in einer Verschärfung der Kreditkonditionen niedergeschlagen. In der Folge wird sich im nächsten Jahr die Kreditschöpfung deutlich verlangsamen; die Güternachfrage wird dadurch spürbar gedämpft.

Der Aufschwung in den Industrieländern wird sich im Jahr 2008 aber auch wegen der Kaufkraftverluste der Verbraucher aufgrund der neuerlich stark gestiegenen Preise für Energie und auch für Lebensmittel nicht fortsetzen. Freilich kommt es auch nicht zu einer Rezession. Wirtschaftspolitische Eingriffe werden in den USA die schlimmsten Auswirkungen der Immobilienkrise abfedern, und die Weltfinanzmärkte werden schon gegenwärtig davon gestützt, daß die Staatsfonds von Schwellenländern wie China von ihrer strikten Sicherheitsorientierung abrücken und langfristig renditeträchtigere Anlagen suchen.

In den USA wird eine Rezession durch das Eingreifen der Wirtschaftspolitik, aber auch mit Hilfe von außenwirtschaftlichen Impulsen dank des schwachen Dollar verhindert. In der Europäischen Union sind die konjunkturellen Risiken für Großbritannien besonders hoch. Der wirtschaftlichen Entwicklung im Euroraum helfen die günstige Ertragslage der Unternehmen und strukturelle Verbesserungen auf den Arbeitsmärkten dabei, die Belastungen durch Finanzmarkturbulenzen und durch die Aufwertung des Euro im Lauf des Jahres 2008 zu bewältigen. In den mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländern dämpft die weltwirtschaftliche Verlangsamung die Wachstumsdynamik nur wenig.

Die Risiken sind freilich überall beträchtlich. So steht die Kommunikationsstrategie der Zentralbanken in den USA und im Euroraum vor einer besonderen Herausforderung: Die Inflationsraten in den beiden Währungsräumen werden die längste Zeit des Jahres 2008 deutlich über der von der Geldpolitik implizit oder explizit angestrebten Teuerung von etwa 2% liegen. Die Zentralbanken werden darauf nicht mit einer Verschärfung ihres geldpolitischen Kurses reagieren und müssen die Öffentlichkeit davon überzeugen, daß sie das Ziel der Preisniveaustabilität trotzdem im Auge behalten. Wenn das nicht gelingt, droht ein Rückfall in die makroökonomischen Turbulenzen der siebziger und achtziger Jahre.

### *Aufschwung in Deutschland stockt*

Im Unterschied zu den angelsächsischen Ländern scheint Deutschland bislang wenig in die Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten verwickelt zu sein. Gleichwohl hat sich das konjunkturelle Umfeld eingetrübt. Die Expansion der für Deutschland wichtigen Außenmärkte hat sich verlangsamt, und die Bedingungen der Kreditvergabe haben sich verschärft.

Hinzu kommt, daß sich die Binnennachfrage im Jahr 2008 nicht so kräftig entwickelt wie bisher erwartet. Beschäftigung und Erwerbseinkommen steigen zwar, der Einkommenszuwachs hat jedoch einen großen Teil der privaten Haushalte noch nicht erreicht. Außerdem befindet sich die Teuerung auf einem Stand, bei dem Einkommen und Konsum in realer Rechnung zurückbleiben. Überdies verliert die Investitionstätigkeit an Dynamik, auch weil sich die Unternehmen mit Anlageinvestitionen infolge der Verschlechterung der Abschreibungsbedingungen zunächst zurückhalten. Infolge der nachlassenden Dynamik der Weltkonjunktur und der leichten Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit steigen die Exporte ebenfalls langsamer. So wird auch die gegenseitige Verstärkung der konjunkturellen Impulse von Exportgeschäft, Investitionstätigkeit und Konsum schwach ausfallen, und die Dynamik der gesamtwirtschaftlichen Aktivität läßt im

Jahr 2008 zunächst nach. Der Aufschwung ist damit aber in diesem Konjunkturzyklus nicht beendet, sondern lediglich unterbrochen. Ähnlich wie in den Jahren 1998/1999 sind es äußere Schocks von den Finanzmärkten, die dafür verantwortlich zeichnen. Sie treffen auf eine Verfassung der deutschen Wirtschaft, deren Vertrauen in die Fortsetzung der konjunkturellen Aufwärtsentwicklung am fortwährenden Beschäftigungsaufbau deutlich wird.

**Tabelle:**

Gesamtwirtschaftliche Eckdaten der Prognose des IWH für Deutschland in den Jahren 2008 und 2009

	2007	2008	2009
	<i>reale Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>		
Private Konsumausgaben	-0,2	1,3	1,5
Staatskonsum	2,3	2,2	1,9
Anlageinvestitionen	5,0	1,6	2,2
Ausrüstungen	8,0	3,0	4,0
Bauten	2,6	0,3	0,6
Sonstige Anlagen	5,2	4,0	3,5
Inländische Verwendung	1,4	1,7	2,0
Exporte	8,0	6,4	6,9
Importe	6,2	7,2	7,5
Bruttoinlandsprodukt	2,5	1,7	2,0
dar.: Ostdeutschland*	2,9	2,0	2,2
Nachrichtlich: USA	2,2	2,2	2,8
Euroraum	2,6	1,7	2,0
	<i>Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %</i>		
Arbeitsvolumen, geleistet	1,3	0,8	0,4
Tariflöhne je Stunde	1,5	1,8	2,0
Effektivlöhne je Stunde	1,6	2,2	2,2
Lohnstückkosten <sup>a</sup>	0,0	0,9	0,6
Verbraucherpreisindex	2,2	2,3	1,8
	<i>in 1 000 Personen</i>		
Erwerbstätige (Inland) <sup>b</sup>	39 749	39 951	40 151
Westdeutschland**	34 009	34 181	34 346
Ostdeutschland*	5 740	5 770	5 805
Arbeitslose <sup>c</sup>	3 794	3 548	3 331
Westdeutschland**	2 760	2 598	2 436
Ostdeutschland*	1 034	950	895
	<i>in %</i>		
Arbeitslosenquote <sup>d</sup>	8,7	8,2	7,7
Westdeutschland**	7,5	7,1	6,6
Ostdeutschland*	15,3	14,1	13,4
	<i>in % zum nominalen BIP</i>		
Finanzierungssaldo des Staates	0,0	-0,2	0,4

<sup>a</sup> Berechnungen des IWH auf Stundenbasis. – <sup>b</sup> Einschließlich der geförderten Personen in Arbeitsbeschaffungs- und Struktur Anpassungsmaßnahmen. – <sup>c</sup> Nationale Definition. Einschließlich aller Arbeitslosen in den optierenden Gemeinden. – <sup>d</sup> Arbeitslose in % der Erwerbspersonen (Inland). – \* Ohne Berlin. – \*\* Mit Berlin.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Eurostat, Bureau of Economic Analysis; Prognose des IWH (Stand: 20.12.2007).

Der Beschäftigungsaufbau dürfte sich auch während der kurzzeitigen wirtschaftlichen Schwäche fortsetzen. Allerdings darf die Politik die erreichte Flexibilität am Arbeitsmarkt nicht weiter untergraben. Die Einführung branchenspezifischer Mindestlöhne und die Verlängerung der Bezugsdauer von Arbeitslosengeld für ältere Arbeitnehmer sind der falsche Weg. Auch die Festlegung eines Mindeststundenlohns in Höhe von nur fünf Euro brächte reichlich zwei Mio. Arbeitsplätze in Gefahr, darunter  $\frac{3}{4}$  Mio. in Ostdeutschland.

Nach dem Schwinden der Schocks dürfte sich die konjunkturelle Aufwärtsbewegung in der zweiten Hälfte des Jahres 2008 wieder verstärken. Zwar regen die monetären Rahmenbedingungen nicht an, die Finanzpolitik wird aber nicht mehr bremsen. Auch gibt die Teuerung im Zeitablauf nach und belastet dann weniger stark als derzeit. Schließlich wird die konjunkturelle Delle überwunden; der Aufschwung setzt sich fort und erreicht dann 2009 sein Spätstadium. Die Neuen Bundesländer werden ihren geringfügigen Wachstumsvorsprung behalten, obgleich auch dort die gesamtwirtschaftliche Produktion langsamer als im vergangenen Jahr steigen wird.

Die deutsche Wirtschaftspolitik befand sich in den vergangenen Jahren auf einem mutigen und notwendigen Reformkurs. Damit hat sie ihren Teil zur derzeitigen Verbesserung der wirtschaftlichen Lage beigetragen. Die Erfolge bieten eine gute Grundlage, und die Gelegenheit ist günstig, das Erreichte für die Zukunft auszubauen. Zur Zeit geschieht aber eher das Gegenteil. Nicht nur der Reformdruck, sondern auch der Reformwille hat nachgelassen. Die Politik ist zur Zeit eher damit beschäftigt, die nur unter harten Einschnitten erkämpften Gewinne zu verteilen, statt sie in die Zukunft zu investieren.

*Arbeitskreis Konjunktur  
(Udo.Ludwig@iwh-halle.de)*