

Überblick

Erholung setzt sich fort

Der weltwirtschaftliche Aufschwung hat in den ersten Monaten dieses Jahres weiter an Kraft und Breite gewonnen. Nur vorübergehend zeigten sich die Wirtschaftsakteure im Gefolge der Terroranschläge in Madrid und der sich zuspitzenden Lage in Nahost verunsichert. Aus heutiger Sicht stehen die Chancen gut, dass es trotz der hohen geopolitischen Risiken nicht zu einer gravierenden Störung der Weltwirtschaft kommt. Insgesamt wird die Weltproduktion laut der jüngsten IWF-Prognose im laufenden Jahr mit gut 4 ½ % kräftig zunehmen.

Weltwirtschaftlicher Aufschwung gefestigt

Konjunkturstützend wirkten dabei weiterhin die günstigen Finanzierungsbedingungen, die kaufkraftschonende Preisentwicklung und die fortschreitenden Ertragsverbesserungen der Unternehmen. Obgleich die vielfach befürchteten Verwerfungen an den Devisenmärkten ausgeblieben sind, bestehen Risiken fort, solange die Korrektur der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte nicht auch über eine nachhaltige Wirtschaftspolitik und strukturelle Reformen erfolgt. Zudem stellen die anhaltend hohen Rohöl- und Rohstoffnotierungen ein Risiko für den weltwirtschaftlichen Aufschwung dar. Bremsseffekte könnten insbesondere im Dollar-Währungsgebiet auftreten, wenn die Anspannungen an den Rohöl- und Rohstoffmärkten anhalten oder sich sogar weiter verschärfen würden; aber auch im Euro-Raum machten sich die jüngsten Ölpreissteigerungen bemerkbar.

Wichtige Aktivposten und Risiken

Im Euro-Währungsgebiet hat sich die im vergangenen Jahr begonnene leichte Erholung

*Konjunktureller
Auftrieb im
Euro-Raum
etwas stärker*

im ersten Quartal 2004 etwas verstärkt. Nach ersten Schätzungen ist das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) um gut ½ % gewachsen. Getragen wurde die Aufwärtsbewegung von der schwungvollen Auslandsnachfrage, aber auch die Belebung des privaten Konsums hat ihren Teil dazu beigetragen.

*Stabile
Preisaussichten*

Die Entwicklung der Teuerungsrate im Euro-Gebiet wurde im Berichtszeitraum besonders durch Änderungen im Gesundheitswesen und durch Steueranhebungen geprägt. Insgesamt erklären die in Deutschland und den Niederlanden gestiegenen Zuzahlungen der Verbraucher zu den Krankheitskosten und die Erhöhung der Tabaksteuer in einigen EWU-Ländern drei Viertel des Gesamtanstiegs des Harmonisierten Verbraucherpreisindex von 0,4 % im ersten Vierteljahr im Vergleich zum Vorquartal. Die Jahresteuerrate belief sich im Berichtsquartal auf 1,7 %. Die Preisentwicklung bei Ölprodukten und die erwähnten steuerlichen und administrativen Preiserhöhungen sind im ersten Quartal durch einen Basiseffekt teilweise verdeckt worden. Im April stieg die Inflationsrate den Schätzungen von Eurostat zufolge auf 2,0 %. Auf längere Sicht erscheinen die Inflationsrisiken begrenzt, so lange nicht befürchtet werden muss, dass sich die externen Preisimpulse deutlich verstärken.

*Monetäre
Expansion lässt
nach*

Die bislang kräftige Expansion der Geldmenge M3 hat sich in den letzten Monaten weiter abgeschwächt; ihre annualisierte saisonbereinigte Dreimonatsrate entsprach mit 4 ½ % im Berichtszeitraum dem Referenzwert des Eurosystems. Die kumulierte Überschussliquidität bleibt zwar ein Inflationsrisiko, das aber we-

gen der geringen Kapazitätsauslastung und der günstigen internen Kostenentwicklung auf absehbare Zeit kaum virulent werden dürfte. Vor diesem Hintergrund hat der EZB-Rat beschlossen, die Leitzinsen im Berichtszeitraum unverändert zu lassen. Damit waren die monetären Bedingungen im Euro-Gebiet auch im ersten Quartal dieses Jahres expansiv und unterstützten die realwirtschaftliche Erholung.

Langsam nimmt auch die deutsche Konjunktur Fahrt auf. Jedenfalls hat sich das wirtschaftliche Expansionstempo im ersten Quartal gegenüber den beiden Vorperioden beschleunigt. Ein selbsttragender Aufschwung ist allerdings nach wie vor nicht in Sicht. Letztlich wurde das gesamtwirtschaftliche Wachstum im ersten Quartal nur vom Auslandsgeschäft getragen. Die Inlandsnachfrage stagnierte dagegen.

Kennzeichnend für die derzeitige konjunkturelle Lage in Deutschland ist eine hartnäckige Konsumzurückhaltung der privaten Haushalte, die sich auch nicht unmittelbar aufzulösen scheint. Darauf deuten sowohl die Umsätze des Einzelhandels als auch die Konsumentenbefragungen hin. Neben der weiteren Verschlechterung der Lage am Arbeitsmarkt und einer verhaltenen Einkommensentwicklung zeigt der kontinuierliche Anstieg der Sparquote, der in früheren vergleichbaren zyklischen Phasen nicht zu beobachten war, dass der Konsum derzeit sowohl durch eine ausgeprägte Unsicherheit der privaten Haushalte als auch von der größeren Notwendigkeit des Vorsorgespargens gebremst wird. Damit das erhöhte Sparaufkommen für inländi-

*Konjunkturelle
Besserung setzt
sich fort*

*Binnenwirt-
schaftliche
Antriebskräfte
ohne Dynamik*

sche Investitionen genutzt wird, sind weitere strukturelle Reformen notwendig, die Vertrauen in die Bewältigung der demographischen und fiskalischen Herausforderung schaffen und neue Ertragsperspektiven begründen. Bislang ist die Investitionsbereitschaft im Inland aber noch gering. Die Ausstattungsinvestitionen dürften saisonbereinigt im Berichtszeitraum jedenfalls nicht weiter gestiegen sein. Mit dem Ende der Vorzieheffekte durch die Verringerung der Wohnungsbauförderung sind vermutlich auch die Bauinvestitionen etwas gesunken, was sich in einem Rückgang der Produktion des Bauhauptgewerbes niederschlug. Einen Silberstreifen am Horizont stellt hingegen die leichte Belebung im Dienstleistungsbereich dar, in dem Banken und Versicherungen, aber auch unternehmensnahe Dienstleister von einer positiven Umsatzentwicklung berichten.

*Arbeitsmarkt-
lage nochmals
verschlechtert*

Die konjunkturelle Erholung reichte nicht aus, um positiv auf den Arbeitsmarkt auszustrahlen. Die Beschäftigung setzte im ersten Quartal ihren Abwärtstrend fort und lag saisonbereinigt um 35 000 unter ihrem Stand zum Jahresende. Der starke Rückgang der in Vollzeit Beschäftigten wurde nur teilweise durch die Zunahme der geringfügigen Beschäftigungen und die gestiegene Zahl der Selbständigen kompensiert. Nach dem Auslaufen der Effekte der verstärkten Überprüfung der Arbeitsbereitschaft und Verfügbarkeit durch die Arbeitsverwaltung stieg auch die registrierte Arbeitslosigkeit saisonbereinigt wieder an. Die Verringerung im Vorjahresvergleich ergibt sich lediglich aus der geänderten statistischen Erfassung von Teilnehmern an Eignungsfeststellungs- und Trainingsmaßnahmen, die seit

Anfang dieses Jahres nicht mehr als Arbeitslose geführt werden. Ohne diese methodische Änderung hätte die Arbeitslosigkeit im April gegenüber dem Vorjahrsniveau um knapp 20 000 Personen zugenommen.

Der weiterhin moderate Preisanstieg in Deutschland hat sich im letzten Quartal leicht beschleunigt. Ursächlich für den Anstieg der Jahresteuerraten auf Verbraucherebene von 1,1% im Dezember 2003 auf 1,6% im April waren – ähnlich wie im Euro-Raum – neben dem sich fortsetzenden Preisanstieg bei Mineralölerzeugnissen vor allem auch die vermehrten Zuzahlungen im Rahmen der Gesundheitsreform sowie die Steuererhöhung für Tabakwaren. Ohne die Güterkategorien Energie, Gesundheitspflege und Tabakwaren reduziert sich die Inflationsrate im Vorjahresvergleich auf 0,6%, verglichen mit 0,7% im Dezember letzten Jahres.

*Zunahme der
Teuerungsrate
durch Sonder-
effekte*

Die Lage der öffentlichen Finanzen hat sich abermals verschlechtert. Das Defizit der Gebietskörperschaften (ohne Gemeinden) überschritt im ersten Quartal seinen bereits hohen Vorjahrswert. Auch für die weitere Entwicklung des laufenden Jahres ist keine grundlegende Besserung in Sicht: Es ist inzwischen davon auszugehen, dass die gesamtstaatliche Defizitquote in der Nähe ihres Vorjahrswertes liegen wird.

*Angespannte
Lage der
öffentlichen
Haushalte ...*

Maßgeblich für die unbefriedigende Entwicklung der Staatsfinanzen im ersten Quartal ist der Rückgang des Steueraufkommens. Dazu hat die zum Jahresanfang in Kraft getretene vorletzte Stufe der Einkommensteuerreform beigetragen. Überdies deutet einiges darauf

*... geprägt
durch
rückläufiges
Steuer-
aufkommen*

hin, dass die zur Gegenfinanzierung der vorgezogenen Steuerreformstufe geplanten Subventionskürzungen und Einnahmeverbesserungen aus heutiger Sicht zu optimistisch angesetzt worden sind.

*Europäische
Verpflichtungen
in 2005
einhalten*

Die verschlechterte Ausgangslage in diesem Jahr wird auch die Einhaltung der 3 %-Grenze im kommenden Jahr erschweren. Vor allem wird sich die Einnahmenseite, insbesondere auf Grund der zu Beginn des nächsten Jahres in Kraft tretenden letzten Stufe der Einkommensteuerreform, weiterhin schwach entwi-

ckeln. Vor dem Hintergrund der Bedeutung des fiskalpolitischen Flankenschutzes für die Stabilität des Euro sind über das bisher geplante Maß hinausgehende Einsparungen auf der Ausgabenseite nötig, um im Jahr 2005 die Defizitgrenze des Stabilitäts- und Wachstumspakts einzuhalten. Umschichtungen im Finanzvermögen, wie beispielsweise Veräußerungen von Beteiligungen, sind zum einen gemäß der Maastricht-Kriterien nicht defizitwirksam und können zum anderen auch keinen Beitrag zu einer nachhaltigen Haushaltskonsolidierung leisten.