

Wohlers, Eckhardt

Article — Digitized Version

## Konjunktur ohne Schwung

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Wohlers, Eckhardt (1997) : Konjunktur ohne Schwung, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Nomos, Baden-Baden, Vol. 77, Iss. 3, pp. 173-178

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/137454>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

Eckhardt Wohlers

## Konjunktur ohne Schwung

*Nach recht deutlichem Anstieg im Sommerhalbjahr 1996 zeigte die Konjunktur in Deutschland zuletzt wieder eine gewisse „Wintermüdigkeit“. Worauf ist diese zurückzuführen? Wie sind die weiteren Konjunkturaussichten einzuschätzen?*

Die konjunkturelle Erholung ist in Deutschland gegen Ende letzten Jahres erneut ins Stocken geraten. Die Nachfrage gab leicht – bei Verbrauchsgütern sogar spürbar – nach, das reale Bruttoinlandsprodukt hat in West- wie in Ostdeutschland im letzten Quartal 1996 annähernd stagniert (vgl. Abbildung 1). Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich bei alledem weiter verschlechtert. Der Rückgang der Erwerbstätigkeit hielt unvermindert an. Die Zahl der Arbeitslosen stieg nach der Jahreswende sogar beschleunigt, doch haben dabei der frühe Wintereinbruch und die mangelnde Akzeptanz der neuen Schlechtwettergeldregelung im Baugewerbe, die zu beträchtlichen temporären Freisetzungen führte, eine erhebliche Rolle gespielt.

### Schwachstelle Investitionen

Ein wesentlicher Grund für die nur schleppend vorankommende konjunkturelle Erholung ist die unbefriedigende Investitionstätigkeit. Obwohl die Zinsen sehr niedrig sind und die Ertragslage sich nach den vorläufigen Ergebnissen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung 1996 offenbar weiter, wenn auch deutlich weniger als in den vorangegangenen Jahren, verbessert hat, erhöhten die Unternehmen ihre Investitionen nur zögernd; die Ausrüstungen nahmen im vergangenen Jahr lediglich um 2,6% zu. Ende des Jahres waren sie erst um knapp 10% höher als auf ihrem Tiefpunkt im Herbst 1993; bisher wurde nur etwa die Hälfte – in Westdeutschland sogar lediglich ein Drittel – des Einbruchs während der vorangegangenen Rezession wieder wettgemacht. Die Investitionsneigung war damit deutlich verhaltener als in früheren Aufschwungsphasen.

Die Verbesserung der Ertragslage in den letzten Jahren war aber offenbar nach Bereichen und nach Unternehmensgröße recht unterschiedlich. So lassen Umfrageergebnisse vermuten, daß sie im verarbeitenden

den Gewerbe, auf das in Westdeutschland immerhin knapp ein Drittel der Ausrüstungen entfallen, bedingt auch durch die Höherbewertung der D-Mark in den Jahren 1992 bis 1995, deutlich schwächer ausfiel als im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt.

Eine erste vorläufige Auswertung der Jahresabschlüsse westdeutscher Unternehmen durch die Deutsche Bundesbank deutet ferner darauf hin, daß sich vor allem die Gewinnsituation der Großunternehmen spürbar verbessert hat, und dies wohl insbesondere in den exportorientierten Bereichen<sup>1</sup>; dazu trug im letzten Jahr auch die Korrektur der Währungsrelationen und die damit verbundene Abwertung der D-Mark bei. Ein Teil der Ertragsverbesserungen dürfte jedoch auf eine verstärkte Investitionstätigkeit im Ausland zurückgehen und somit nicht unbedingt Anreiz für mehr Investitionen im Inland bieten. Neben Großunternehmen konnten offenbar auch Kleinunternehmen ihre Gewinne im vergangenen Jahr merklich steigern, letztere vor allem durch Kostensenkungen. Dagegen war die Verbesserung der Ertragslage bei mittelständischen Firmen nicht sehr ausgeprägt, hier kam es häufiger sogar zu einer Verschlechterung<sup>2</sup>.

Möglicherweise wurde die Verbesserung der Ertragslage nicht als nachhaltig angesehen, so daß die für die Investitionsneigung maßgeblichen Gewinnerwartungen gedrückt blieben. Unter dem Eindruck der 1995 nach nur anderthalb Jahren schon wieder ins Stocken geratenen Konjunkturbelebung und des nur schleppenden Fortgangs ist die Unsicherheit über die Tragfähigkeit der Aufwärtsentwicklung offenbar groß. Auch besteht weiterhin Skepsis hinsichtlich des künftigen Kurses der Lohn- und insbesondere der Finanzpolitik. So haben die moderaten Lohnabschlüsse des vergangenen Jahres wohl noch nicht ausgereicht, den

---

*Dr. Eckhardt Wohlers, 53, ist Leiter der Abteilung Konjunktur, Geld und öffentliche Finanzen im HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg.*

<sup>1</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank: Die Wirtschaftslage in Deutschland um die Jahreswende 1996/97, Monatsbericht, Februar 1997, S. 64 f. Als Großunternehmen gelten Firmen mit einem Umsatz von mehr als 100 Mill. DM.

<sup>2</sup> Vgl. ebenda, S. 64 f. Als Kleinunternehmen gelten Firmen mit einem Umsatz bis zu 10 Mill. DM, als mittelständische Unternehmen solche mit einem Umsatz zwischen 10 und 100 Mill. DM.

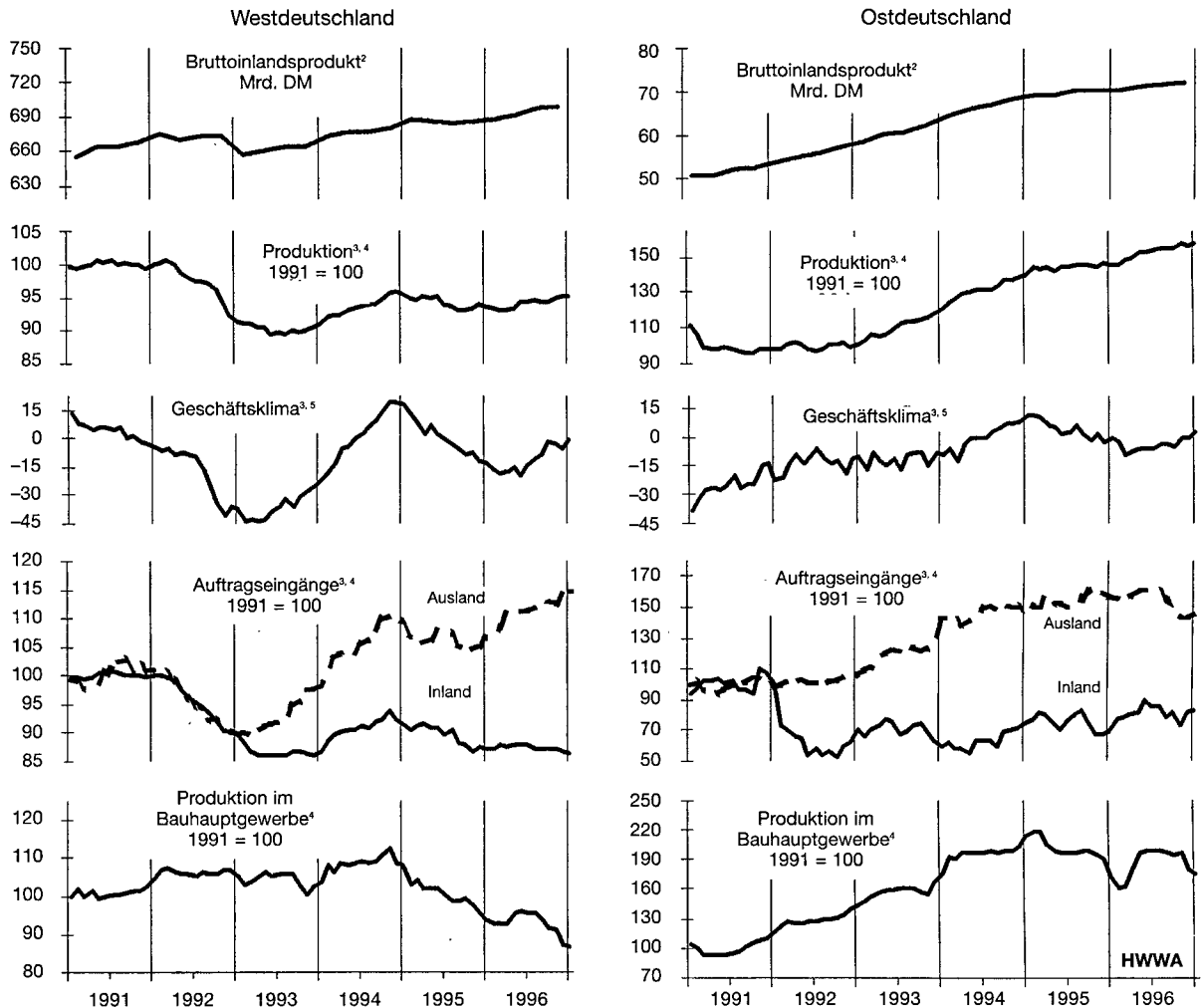
Vertrauensverlust durch den „Lohnschock“ im Jahre 1995 zu kompensieren, und das Hin und Her in der Finanzpolitik hat eher Unsicherheit geschürt als verringert.

Die mangelnde Investitionsdynamik steht zum Teil wohl auch im Zusammenhang mit der Verschärfung des internationalen Wettbewerbs im Zuge der wachsenden Globalisierung der Märkte in den neunziger Jahren. Darauf deutet nicht zuletzt die Entwicklung der Investitionen nach Unternehmensgrößenklassen im verarbeitenden Gewerbe Westdeutschlands hin, für die allerdings amtliche Zahlen erst bis 1994 vorliegen. Während die Entwicklung bei den einzelnen Unternehmensgruppen in den achtziger Jahren noch weitgehend „parallel“ verlief, waren die Investitionsrückgänge bei Unternehmen mit 1000 und mehr Be-

schäftigten, auf die allein reichlich die Hälfte der Ausrüstungsinvestitionen in diesem Wirtschaftsbereich entfällt, in den vergangenen Jahren viel ausgeprägter als bei den Klein- und Mittelbetrieben. Gleiches gilt für die Beschäftigungsentwicklung; auch hier war der Rückgang bei den „Großen“, die noch etwa ein Drittel der Arbeitsplätze im verarbeitenden Gewerbe stellen, weitaus kräftiger als bei den „Kleinen“<sup>3</sup>. Offenbar reagierten die großen Firmen auf die Verschärfung des internationalen Wettbewerbs neben verstärkter Rationalisierung und Freisetzung von Arbeitskräften auch mit der Verlagerung von Produktion ins Ausland.

Das neuerliche Stocken der Konjunktur zum Jahresende 1996 zeigt, daß die Situation immer noch recht labil ist. Es ist aber wohl nur als kurzzeitiges

**Abbildung 1**  
**Indikatoren zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland<sup>1</sup>**



<sup>1</sup> Saisonbereinigte Werte, Saisonbereinigung nach ASA II (HWWA-Version). – <sup>2</sup> In Preisen von 1991, Vierteljahreswerte. – <sup>3</sup> Verarbeitendes Gewerbe. – <sup>4</sup> Dreimonatsdurchschnitte. – <sup>5</sup> Salden der positiven und negativen Firmenmeldungen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank, ifo Institut; eigene Berechnungen.

Pausieren im Rahmen eines – allerdings nur schleppend vorankommenden – Erholungsprozesses zu werten. Dafür sprechen, neben der deutlichen Aufhellung des Konjunkturklimas nach der Jahreswende, die günstigen monetären Rahmenbedingungen, vor allem die niedrigen Zinsen und die Korrektur der D-Mark-Aufwertung vom Frühjahr 1995; der reale Außenwert der D-Mark ist inzwischen sogar wieder auf das Niveau vom Herbst 1992 zurückgefallen. Einige Faktoren haben sich gegenüber der letzten Prognose vom Jahresanfang<sup>4</sup> teilweise sogar noch etwas verbessert. So sind die langfristigen Zinsen weiter gesunken; mit knapp 5% haben sie einen neuen Tiefstand erreicht (vgl. Abbildung 2). Überdies hat sich die D-Mark gegenüber dem Dollar nochmals abgeschwächt. Dies bringt aber auch zusätzliche Teuerungsimpulse.

**Rahmenbedingungen weiterhin günstig**

Die Rahmenbedingungen für die Konjunktur werden in Deutschland wie auch in den meisten anderen Industrieländern vorerst günstig bleiben. In Westeuropa – aber auch in Japan – ist angesichts einer nur verhalten zunehmenden Kapazitätsauslastung und eines moderaten, durch die hohe Arbeitslosigkeit gedämpften Lohnanstiegs sowie relativ geringer Teuerungsimpulse von den internationalen Rohstoffmärkten weiterhin ein ruhiges Preisklima zu erwarten. Von daher besteht auch für die Geldpolitik kein Handlungsbedarf, so daß ein Kurswechsel in Deutschland wie auch in den meisten anderen Industrieländern vorerst wenig wahrscheinlich ist.

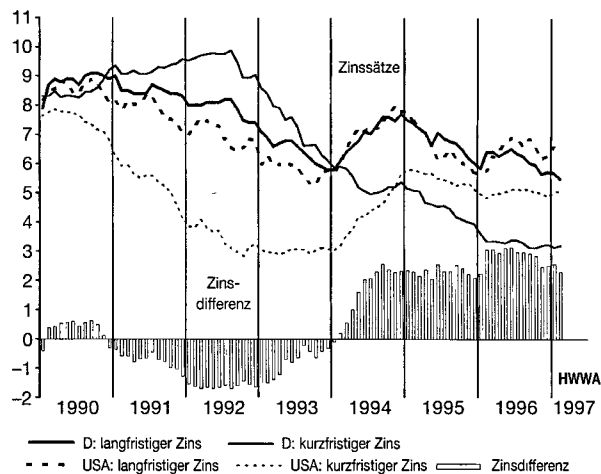
Vor diesem Hintergrund spricht auch wenig für eine durchgreifende Zinswende an den Kapitalmärkten, zumal in vielen europäischen Ländern unter dem Druck von Maastricht die Neuverschuldung des Staates weiter zurückgeschraubt wird. Unter solchen Bedingungen und bei einem annähernd konjunkturellen Gleichlauf der wichtigsten Länder, von dem hier ausgegangen wird<sup>5</sup>, ist in der Regel auch nicht mit größeren Veränderungen der Währungsrelationen zu rechnen. Für die Prognose wird deshalb angenom-

men, daß sich in Europa zumindest in diesem Jahr keine nennenswerten Verschiebungen im Währungsgefüge ergeben. Es wird ferner unterstellt, daß sich der Dollar nach der – in erster Linie als Normalisierung zu wertenden – Festigung in den letzten Monaten im Mittel auf dem erreichten Niveau hält. Doch bleiben bei alledem im Vorfeld von Maastricht erhebliche Risiken.

Einen Unsicherheitsfaktor bildet die Entwicklung in den USA. Nach rund sechsjährigem Aufschwung sind die Kapazitäten dort stark ausgelastet, und die Arbeitslosenquote ist schon seit einiger Zeit für amerikanische Verhältnisse mit knapp 5 1/2% sehr niedrig<sup>6</sup>. Gleichwohl blieb der Lohn- und Preisanstieg bisher moderat. In der letzten Zeit gibt es allerdings erste Anzeichen für eine Verstärkung des Lohnanstiegs. Verdichten sie sich, könnte die amerikanische Zentralbank schon bald die kurzfristigen Zinsen leicht anheben, um ihren Stabilitätswillen zu unterstreichen. Dies dürfte aber keine allzu großen Auswirkungen auf die Zinsentwicklung am Kapitalmarkt haben.

Die günstigen monetären Rahmenbedingungen lassen erwarten, daß die Konjunktur in den Industrieländern aufwärtsgerichtet bleiben wird. Den davon ausgehenden Impulsen stehen zwar in diesem Jahr zumindest in Europa dämpfende Einflüsse von seiten der Finanzpolitik gegenüber; da die potentiellen Beitrittskandidaten zur Europäischen Währungsunion

**Abbildung 2**  
**Entwicklung der kurz- und langfristigen Zinsen**  
(Deutschland und USA)



Kurzfristiger Zins: Deutschland = Dreimonatsgeld, USA = Schatzwechsel. Langfristiger Zins: Deutschland = Öffentliche Anleihen mit Restlaufzeit von 8-15 Jahren, USA = Öffentliche Anleihen mit Restlaufzeit von 10 Jahren, Januar 1997: 1. bis 24. des Monats. Zinsdifferenz: Differenz zwischen kurz- und langfristigen Zinsen in Deutschland.

Quelle: Deutsche Bundesbank; eigene Berechnungen.

<sup>3</sup> Die Ergebnisse des IAB-Betriebspanels deuten darauf hin, daß diese Tendenz 1995 anhielt; vgl. Bundesanstalt für Arbeit: Arbeitsmarkt 1995, Amtliche Nachrichten der Bundesanstalt für Arbeit, 44. Jg., Juni 1996, S. 32.

<sup>4</sup> Vgl. Günter Weinert, Eckhardt Wohlers: Verhalten aufwärts – Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft am Jahresbeginn 1997, HWWA-Report Nr. 161, Hamburg 1997, S. 34 ff.

<sup>5</sup> Vgl. ebenda, S. 21 ff.

<sup>6</sup> Vgl. Christiane Brück: Arbeitslosigkeit und Inflationsrisiken in den USA – Zur Lage der NAIRU, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 77. Jg. (1997), H. 2, S. 111 ff.

(EWU) bemüht sind, die Referenzwerte für die finanzpolitischen Maastricht-Kriterien doch noch zu erfüllen. Die meisten europäischen Länder befinden sich aber schon seit geraumer Zeit auf Konsolidierungskurs, ohne daß dadurch das Wiederanziehen der Konjunktur behindert worden wäre. Auch ist zu berücksichtigen, daß die in den Budgetplanungen vorgesehenen Maßnahmen nicht in vollem Maße nachfragewirksam werden und daß es sich dabei zum Teil auch um „Bilanzkosmetik“ handelt<sup>7</sup>. Alles in allem dürften die bisherigen Anstrengungen, werden sie nicht noch spürbar verschärft, den Fortgang der konjunkturellen Expansion in Europa nicht gefährden.

### Expansion in mäßigem Tempo

Angesichts des günstigen außenwirtschaftlichen Umfeldes und der günstigen monetären Rahmenbedingungen wird sich auch in Deutschland die konjunkturelle Erholung fortsetzen. Bei anhaltender Expansion von Nachfrage und Produktion in den Industrieländern und deutlich verbesserter internationaler Wettbewerbsposition infolge der Abwertung der D-Mark wird der Export eine Stütze der Konjunktur bleiben. Auch wird sich die Investitionsneigung weiter festigen: Die Absatzaussichten im In- und Ausland werden günstiger, die Ertragslage der Unternehmen wird sich als Folge der Rationalisierungsanstrengungen der letzten Jahre, auslastungsbedingter Produktivitätsgewinne und moderater Lohnsteigerungen – denen freilich spürbare Erhöhungen der staatlich verursachten Lohnnebenkosten gegenüberstehen – weiter verbessern, und bei den niedrigen Zinsen werden Investitionen in Sachkapital an Attraktivität gegenüber Finanzanlagen gewinnen.

Nach wie vor besteht aber noch nicht hinreichend Klarheit über den künftigen Kurs der Finanzpolitik, schon weil wichtige Reformvorhaben wie die Steuerreform noch die parlamentarischen Hürden nehmen müssen, so daß von daher das Investitionsklima vorerst belastet bleibt. Auch gibt es wohl noch Vorbehalte hinsichtlich der Lohnpolitik. Unter diesen Bedingungen wird die Investitionstätigkeit noch keine allzu große Dynamik entfalten; hier wird mit einem Anstieg der Ausrüstungen im Jahre 1997 um rund 5% gerechnet. Im Bau ist auch für dieses Jahr noch keine Tendenzwende absehbar; einer leichten Besserung in Westdeutschland steht ein deutlicher Rückgang in Ostdeutschland – nicht zuletzt wegen der Halbierung der Sonderabschreibungen im Wohnungsbau – gegenüber. Vom privaten Verbrauch sind bei nur geringen Einkommenssteigerungen und hoher Arbeitslosigkeit kaum zusätzliche Impulse zu erwarten.

Alles in allem wird somit die Konjunktur in Deutschland auch in diesem Jahr keinen großen Schwung entfalten. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird um rund 2½% steigen<sup>8</sup>, nach 1,4% im vergangenen Jahr (vgl. Eckdatentabelle). Eine deutliche Besserung am Arbeitsmarkt ist unter diesen Bedingungen nicht zu erwarten. Die Zahl der Erwerbstätigen wird trotz leichter Zunahme im Laufe des Jahres im Jahresdurchschnitt 1997 nochmals etwas zurückgehen; die Zahl der Arbeitslosen wird auf fast 4,2 Mill. steigen. Eine nennenswerte Verstärkung des Aufholprozesses in Ostdeutschland ist bei alledem nicht in Sicht. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird nicht viel stärker zunehmen als in Westdeutschland; die Lage am Arbeitsmarkt wird im Jahresergebnis noch ungünstiger.

### Erhebliche Prognoseunsicherheit für 1998

Prognosen über das laufende Jahr hinaus sind gegenwärtig besonders unsicher. In der ersten Hälfte des Jahres 1998 werden die Weichen für die EWU gestellt, und die getroffenen Entscheidungen werden spätestens dann – unter Umständen erhebliche – Auswirkungen auf wichtige konjunkturelle Rahmenbedingungen wie Zinsen und Wechselkurse haben. Zwar reagieren Nachfrage und Produktion auf Änderungen dieser Faktoren in der Regel erst mit einiger Verzögerung, über Erwartungsänderungen könnten sich aber auch schon kurzfristig spürbare Effekte auf die konjunkturelle Entwicklung des Jahres 1998 ergeben.

Bei strikter Auslegung würden wohl nur wenige Länder die Beitrittskriterien für die EWU erfüllen, so daß von daher eine Verschiebung des Starts der Europäischen Währungsunion denkbar wäre. Auch Deutschland droht trotz der eingeleiteten Maßnahmen die Referenzwerte für die finanzpolitischen Kriterien zu verfehlen; unter den der Prognose zugrunde liegenden Annahmen wird das Budgetdefizit 1997 in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt mit 3¼% über dem Referenzwert von 3% bleiben, und das Schuldenstandskriterium wird leicht überschritten<sup>9</sup>. Wahrscheinlicher als eine Verschiebung des Starttermins ist aber, daß die Kriterien aus politischen Gründen „großzügiger“ interpretiert werden, auch wenn das bisher vehement bestritten wird. Dies gilt insbesondere für die finanzpolitischen Kriterien, bei denen der Maastricht-Vertrag ohnehin einigen Interpretationsspielraum läßt, aber auch für die geforderte

<sup>7</sup> Vgl. Günter Weinert, Eckhardt Wohlers, a.a.O., S. 20.

<sup>8</sup> Parallel vorgenommene Prognoserechnungen mit dem gesamtwirtschaftlichen ökonomischen Modell des HWWA kommen zum gleichen Ergebnis.

<sup>9</sup> Vgl. auch Günter Weinert, Eckhardt Wohlers, a.a.O., S. 52.

zweijährige Teilnahme am Wechselkursmechanismus des EWS. Insofern spricht vieles dafür, daß die EWU termingerecht und mit einem großen Teilnehmerkreis startet; dazu wird dann wohl auch Italien gehören, das erhebliche Anstrengungen unternommen hat, um die geforderte Qualifikation zu erbringen. Die weitgehende Konvergenz bei den langfristigen Zinsen deutet darauf hin, daß dies auch an den Finanzmärkten so gesehen wird.

Um der Spekulation keine zusätzlichen Angriffsflächen zu bieten, müßte spätestens bei der Entscheidung über den Teilnehmerkreis festgelegt werden, mit welchem Umrechnungskurs die einzelnen Währungen in die EWU eintreten. Als Alternative bieten sich entweder die EWS-Leitkurse oder ein aus den letzten Jahren vor Beginn der EWU ermittelter Durchschnittskurs an<sup>10</sup>. Wird das gewählte Verfahren glaubhaft vertreten, erscheinen spekulative „Tests“ einzelner Währungen in der noch verbleibenden Zeit bis zum Start der EWU wenig erfolversprechend. Zwar steht beim Durchschnittsverfahren – anders als beim Leitkurskonzept – der Eintrittskurs erst am Starttermin ein-

deutig fest, so daß hier noch ein gewisser Spielraum bleibt. Er wird jedoch immer geringer, je näher der Starttermin rückt<sup>11</sup>. Dagegen kann es zwischen „Ins“ und „Outs“ durchaus zu größeren Verschiebungen in den Währungsrelationen kommen.

Sind Teilnehmerkreise und Umrechnungsverfahren festgelegt, werden sich die, insbesondere am kurzen Ende immer noch recht beachtlichen, Zinsdifferenzen zwischen den EWU-Mitgliedern schon vor dem Start der Währungsunion weiter verringern<sup>12</sup>. Die Richtung ist zwar a priori offen, es spricht aber einiges dafür, daß vorrangig die höheren Zinsen nachgeben und sich auf die niedrigen – deutschen – Zinsen zubewegen werden. Angesichts der hohen Arbeitslosigkeit werden die „Hochzinsländer“ versucht sein, durch Lockerung der Geldpolitik der Binnenkonjunktur noch einmal Impulse zu geben, zumal sich die erst mit einiger Verzögerung einsetzenden negativen Folgen für die Preisentwicklung über die gesamte EWU verteilen und somit von allen getragen werden müßten<sup>13</sup>. Wegen der ungleichen Verteilung besteht in den „Niedrigzinsländern“ nicht unbedingt ein Anreiz, einem solchen Verhalten durch Zinsanhebungen entgegenzuwirken. Schon deshalb bedarf es einer verstärkten Kooperation der Geldpolitik in der EU. Unsicher ist die Entwicklung der langfristigen Zinsen. Falls der Euro an den Kapitalmärkten als schwach angesehen würde und die Inflationserwartungen, gefördert durch eine laxe Geldpolitik der „Hochzinsländer“, steigen würden, wäre zunächst sogar ein Zinsanstieg in den „Niedrigzinsländern“ denkbar.

<sup>10</sup> Vgl. Arbeitsgemeinschaft der wirtschaftswissenschaftlichen Forschungsinstitute: Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 1996, Berlin, Oktober 1996, S. 34 f.

<sup>11</sup> Schon bei einem Referenzzeitraum von zwei Jahren, wie er im Gespräch ist, haben bereits im Zeitpunkt der Festlegung Ex-post-Werte ein deutliches Übergewicht, so daß der Mittelwert von daher schon in erheblichem Maße „vorgeprägt“ ist. Je näher der Starttermin rückt, desto größer wird die Zahl der Ex-post-Werte, und der Durchschnittswert wird immer sicherer absehbar. Damit bleibt auch der Spekulation zunehmend weniger Raum.

<sup>12</sup> Dagegen dürfte sich die Zinsschere zwischen „Ins“ und „Outs“ öffnen.

**Eckdaten der Prognose für Deutschland**

	Deutschland				Westdeutschland				Ostdeutschland			
	1995	1996	1997	1998	1995	1996	1997	1998	1995	1996	1997	1998
Bruttoinlandsprodukt <sup>1</sup> (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	1,9	1,4	2½	3	1,6	1,3	2½	2½	5,3	2,0	2½	4
Erwerbstätige <sup>2</sup> (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	-0,3	-1,1	-½	½	-0,6	-1,1	-½	½	1,1	-1,5	-1½	0
Arbeitslose (1000 Personen)	3612	3965	4150	4050	2565	2796	2900	2800	1047	1169	1250	1250
Arbeitslosenquote <sup>3</sup> (in %)	9,4	10,3	10,8	10,6	8,3	9,0	9,4	9,1	14,1	15,7	16,8	16,8
Verbraucherpreise <sup>4</sup> (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	1,8	1,5	1¾	1¾	1,7	1,4	1¾	1¾	2,1	2,2	1¾	1¾
Finanzierungssaldo des Staates <sup>5</sup> (in % des BIP)	-3,5	-3,9	-3¼	- <sup>a</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-
Leistungsbilanzsaldo <sup>6</sup> (Mrd. DM)	29,9	-26,6	-20	-15	-	-	-	-	-	-	-	-

<sup>1</sup> In Preisen von 1991. – <sup>2</sup> Im Inland. – <sup>3</sup> Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept); West- und Ostdeutschland; Arbeitslose in % der Erwerbspersonen im Inland (Beschäftigungsortkonzept). – <sup>4</sup> Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte. – <sup>5</sup> 1995 ohne Verbuchung der Schuldenübernahme der Treuhandanstalt und der ostdeutschen Wohnungswirtschaft als Ausgaben und der Kapitalübernahme der Deutschen Kreditbank als Einnahme. – <sup>6</sup> In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik. – <sup>a</sup> Wegen der Ungewißheit über wichtige finanzpolitische Vorhaben ist eine Berechnung der Defizitquote derzeit mit zu großer Unsicherheit behaftet.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank, Bundesanstalt für Arbeit. 1997 und 1988: HWWA-Prognose, Angaben gerundet.

**Chance für weiteren Konjunkturanstieg**

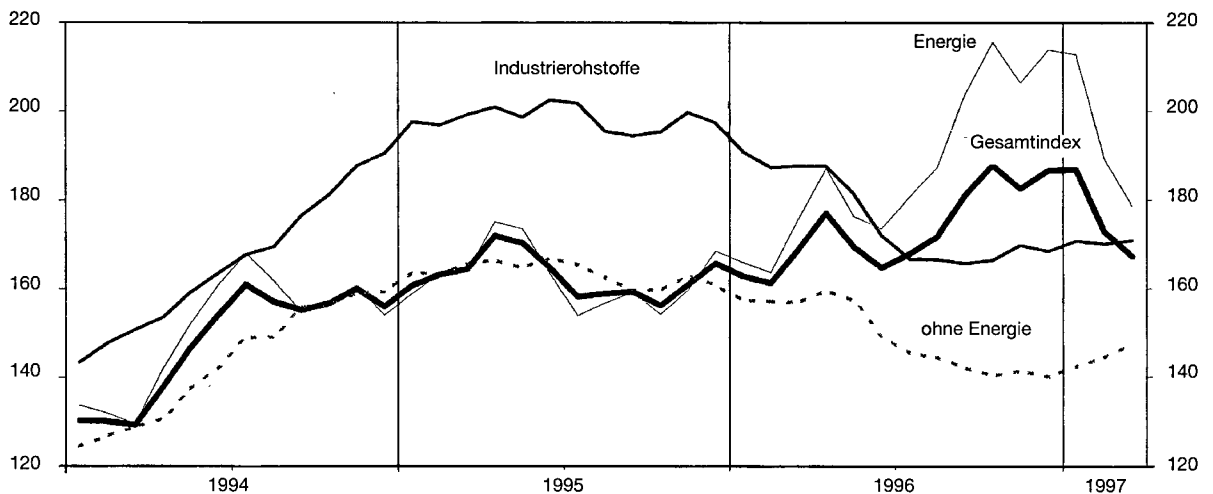
Angesichts all dieser Unwägbarkeiten können Prognosen für 1998 lediglich Anhaltspunkte über mögliche Größenordnungen geben; entsprechend sollten auch die in der Tabelle genannten Eckwerte interpretiert werden. Ihnen liegt die Annahme zugrunde, daß die EWU termingerecht mit einem großen Teilnehmerfeld startet, das in Umfang und Zusammensetzung etwa den dann herrschenden Erwartungen der Finanzmärkte entspricht, und daß es nach der Festlegung in Deutschland zu leichten Zinssteigerungen am „langen Ende“ kommt. Die Prognose für die Bundesrepublik wird gegenwärtig überdies erheblich durch die Unsicherheiten über den Fortgang der Finanzpolitik erschwert. Ein Teil der Reformvorhaben muß erst noch

die parlamentarischen Hürden nehmen, und es ist nicht absehbar, welcher Kompromiß am Ende stehen wird. Dies gilt nicht zuletzt für die Steuerreform; hier ist angenommen, daß sie wie von der Regierung vorgesehen umgesetzt wird und daß 1998 der Solidaritätszuschlag reduziert wird.

Unter den getroffenen Annahmen ist es wahrscheinlich, daß sich die konjunkturelle Erholung 1998 fortsetzen und an Breite gewinnen wird. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte um rund 3% steigen; die Kapazitätsauslastung wird sich dabei dem langfristigen Durchschnitt nähern. Die Lage am Arbeitsmarkt wird sich aber nur wenig entspannen. Zwar wird die Erwerbstätigkeit etwas zunehmen, die Zahl der Arbeitslosen wird aber 4 Millionen kaum schon unterschreiten. Damit ist die von der Regierung angestrebte Halbierung der Arbeitslosenzahl bis zum Jahre 2000 nicht mehr zu erreichen.

<sup>19</sup> Ähnlich äußern sich auch Joachim Scheide, Ralph Solveen: Auf dem Weg zum Euro – Szenario für Zinsen, Wechselkurse und Konjunktur, Kieler Diskussionsbeiträge Nr. 292, Februar 1997, S. 12 ff.

**HWWA-Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe**



1975 = 100, auf US-Dollar-Basis.

HWWA-Index mit Untergruppen <sup>a</sup>	1996	Sep. 96	Okt. 96	Nov. 96	Dez. 96	Jan. 97	Feb. 97	März 97 <sup>b</sup>
Gesamtindex	173,3 (6,5)	181,0 (13,7)	187,7 (20,3)	182,4 (13,5)	186,5 (12,8)	186,8 (14,9)	172,7 (7,3)	167,1
Gesamtindex, ohne Energie	149,2 (-8,6)	142,1 (-10,9)	140,1 (-12,1)	141,3 (-13,1)	140,0 (-12,9)	142,4 (-9,4)	144,3 (-8,1)	147,5
Nahrungs- und Genußmittel	114,3 (-2,7)	111,3 (-2,1)	105,9 (-5,9)	104,3 (-8,8)	102,9 (-8,6)	105,4 (-6,8)	110,7 (-5,7)	117,1
Industrierohstoffe	175,7 (-11,3)	165,5 (-14,8)	166,1 (-14,9)	169,6 (-15,1)	168,2 (-14,7)	170,6 (-10,6)	169,9 (-9,2)	170,7
Agrarische Rohstoffe	187,5 (-12,3)	177,2 (-14,3)	180,2 (-15,0)	179,3 (-17,3)	176,7 (-17,8)	176,0 (-16,2)	173,7 (-14,5)	171,8
NE-Metalle	176,8 (-15,6)	159,2 (-23,5)	157,2 (-21,9)	170,8 (-19,0)	172,2 (-17,1)	181,1 (-6,0)	183,1 (-3,6)	188,3
Energierohstoffe	187,4 (15,4)	203,7 (28,1)	215,5 (39,9)	206,4 (29,4)	213,7 (27,1)	212,8 (28,4)	189,3 (15,9)	178,5

<sup>a</sup> 1975 = 100, auf US-Dollar-Basis, Periodendurchschnitte; in Klammern: prozentuale Änderung gegenüber Vorjahr.

<sup>b</sup> Bis einschließlich 7. März.