

Wohlers, Eckhardt

Article — Digitized Version

Günstige Konjunkturperspektiven im Vorfeld der EWU

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Wohlers, Eckhardt (1997) : Günstige Konjunkturperspektiven im Vorfeld der EWU, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Nomos, Baden-Baden, Vol. 77, Iss. 12, pp. 721-726

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/137570>

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

Günstige Konjunkturperspektiven im Vorfeld der EWU

Trotz günstiger Rahmenbedingungen war in Deutschland im vergangenen Jahr eine geringe Investitionsdynamik und eine unbefriedigende Arbeitsmarktentwicklung zu beobachten. Wie sind die Aussichten für 1998?

Bedingt durch die günstigen monetären Rahmenbedingungen und ein vorteilhaftes außenwirtschaftliches Umfeld hat die konjunkturelle Expansion in Deutschland in diesem Jahr an Fahrt gewonnen. Nachfrage und Produktion sind seit Jahresbeginn merklich aufwärtsgerichtet, das Geschäftsklima hat sich spürbar verbessert, und in der Industrie sind die Kapazitäten wieder stärker ausgelastet (vgl. Abbildung 1). Die Basis des Aufschwungs ist allerdings immer noch recht schmal. Triebfeder ist in erster Linie der Export, der von der Festigung der Konjunktur in Europa und von der deutlichen Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft in den letzten zwei Jahren profitiert.

Anders als in früheren Aufschwungsphasen hat der Exportboom bisher aber kaum auf die Binnennachfrage übergreifen. Zwar hat sich mit steigender Exportnachfrage auch die Nachfrage nach Vorzeugnissen aus heimischer Produktion verstärkt. Die Investitionen kommen aber trotz verbesserter Absatz- und Gewinnaussichten nur schleppend voran, und der private Verbrauch nimmt bei ungünstiger Beschäftigungsentwicklung nur verhalten zu. Die Bauinvestitionen sind wegen der strukturellen Probleme in wichtigen Baubereichen weiterhin rückläufig.

In Ostdeutschland ist die gesamtwirtschaftliche Produktion aufgrund des – durch die drastische Reduzierung der Sonderabschreibungen im Wohnungsbau noch verschärften – Einbruchs im Bau in diesem Jahr sogar schwächer gestiegen als in Westdeutschland. Dagegen befindet sich die ostdeutsche

Industrie im Aufwind; dort hat sich die Produktion im Laufe dieses Jahres um fast 10% – und damit weitaus stärker als in Westdeutschland – erhöht. Die Produktivität konnte beträchtlich gesteigert und der Rückstand in der Wettbewerbsfähigkeit verringert werden.

Geringe Investitionsdynamik

Trotz merklicher Verbesserung der Ertragslage, günstiger Absatzperspektiven im Export und niedriger Finanzierungskosten haben die Ausrüstungsinvestitionen bisher keine große Dynamik entwickelt. Dazu hat beigetragen, daß die Investitionstätigkeit in Ostdeutschland nach dem „Abarbeiten“ der bei der Privatisierung gegebenen Investitionszusagen und wegen der nicht mehr so reichlich fließenden Fördermitteln an Schwung verloren hat¹. Eine Rolle hat auch die Flexibilisierung der Arbeitszeit und die damit verbundene Möglichkeit zur intensiveren Nutzung der vorhandenen Anlagen gespielt; faktisch kommt dies einer „Erweiterungsinvestition“ gleich. Dämpfend wirkte ferner die Unsicherheit über den Kurs der Finanzpolitik; die Lähmungserscheinungen im Vorfeld der Bundestagswahl belasten das Investitionsklima erheblich.

Die geringe Investitionsdynamik ist aber wohl auch Reflex einer Asymmetrie in der Verbesserung der Investitionsbedingungen. Zu einer deutlichen Verbesserung von Ertragslage und Absatzaussichten kam es in erster Linie in den exportintensiven Wirtschaftsbereichen. In den quantitativ stärker ins Gewicht fallenden inlandsorientierten Bereichen war sie dagegen weit geringer. Im Bau kam es sogar zu einer Verschlechterung, die hier zu einer erheblichen Drosselung der Ausrüstungsinvestitionen führte². Auch sind offenbar die Erträge der von der Exportbelebungs-

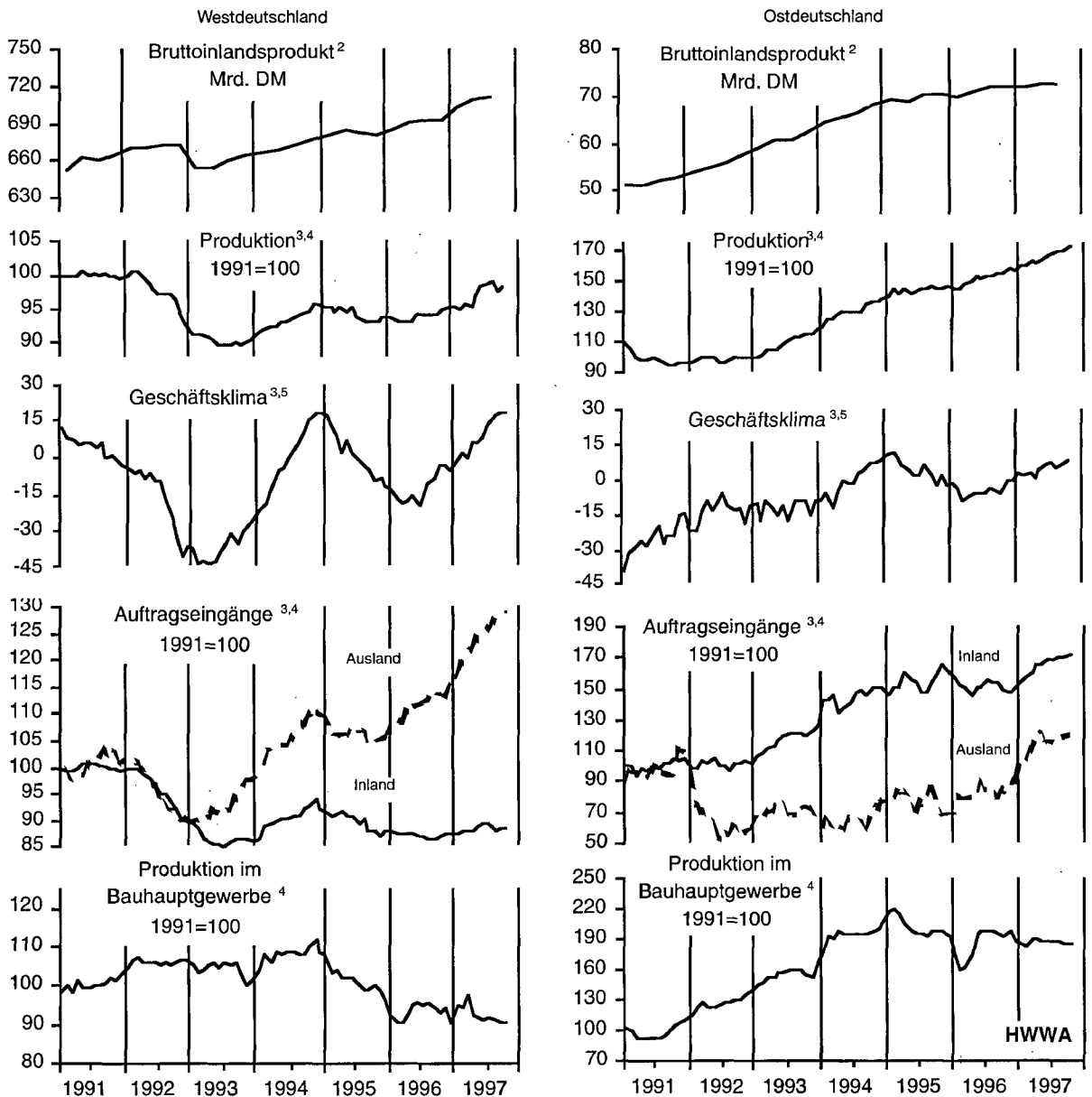
Dr. Eckhardt Wohlers, 54, ist Leiter der Abteilung Konjunktur, Geld und öffentliche Finanzen im HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg.

¹ Gleichwohl sind die Ausrüstungsinvestitionen je Kopf der Bevölkerung in Ostdeutschland immer noch um fast ein Viertel höher als im Westen.

sonders stark profitierenden Großunternehmen weit stärker gestiegen als die kleinerer und mittlerer Unternehmen³. Bei international operierenden Unternehmen hängt die Investitionsentscheidung zudem nicht mehr nur von den in Deutschland, sondern auch von den an ausländischen Standorten erzielbaren Renditen ab. Möglicherweise sind heute höhere Renditen als früher notwendig, um diese Unternehmen zu Investitionen im Inland zu veranlassen.

Auf dem Arbeitsmarkt hat die anhaltende konjunkturelle Erholung bisher noch nicht zu einem Umschwung geführt; die Zahl der Erwerbstätigen war bis in den Herbst hinein rückläufig, und die Arbeitslosigkeit hat in der Grundtendenz bis zuletzt zugenommen. Lediglich in Westdeutschland beginnt die Belebung von Nachfrage und Produktion auf dem Arbeitsmarkt Spuren zu hinterlassen. Hier hat sich der Beschäftigungsrückgang in diesem Jahr erheblich

Abbildung 1
Indikatoren zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland¹



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

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

verlangsamt, und die Zahl der Arbeitslosen ist nur noch wenig gestiegen (vgl. Abbildung 2). In Ostdeutschland nahm, bei ebenfalls nachlassendem Arbeitsplatzabbau, die Arbeitslosigkeit demgegenüber unvermindert zu. Dabei hat die Einschränkung von Weiterbildungsmaßnahmen eine erhebliche Rolle gespielt, verdeckte wurde so zu offener Arbeitslosigkeit.

Bei den Gründen für die ausnehmend träge Reaktion der Beschäftigung auf den Konjunkturanstieg gibt es deutliche Parallelen zur Investitionsentwicklung. So beeinträchtigte die Unsicherheit über den finanzpolitischen Kurs und die Entwicklung der Lohnnebenkosten die Bereitschaft der Unternehmen zu Neueinstellungen. Auch wurden zunächst die durch die Flexibilisierung der Arbeitszeit geschaffenen Puffer genutzt. Ein weiterer Grund ist die „Exportlastigkeit“ des Aufschwungs. In den exportintensiven Bereichen, wo es im Gefolge des Lohn- und Aufwertungsschocks vom Frühjahr 1995 zu kräftigen Rationalisierungen gekommen war, ist die „Beschäftigungsschwelle“ inzwischen relativ hoch. Gleichwohl kommt es hier teilweise zu Neueinstellungen. Eine nicht unerhebliche Rolle spielt schließlich auch die anhaltende Strukturkrise im Bau.

Rahmenbedingungen weiterhin günstig

Die Rahmenbedingungen für die Konjunktur werden im kommenden Jahr alles in allem günstig bleiben. Bei zumeist leicht expansiv wirkender, in den USA annähernd neutraler Geldpolitik und einer etwas weniger dämpfenden Fiskalpolitik wird sich der Aufschwung in den Industrieländern weiter festigen². Zwar birgt die Krise in Südostasien Risiken, eine gravierende Beeinträchtigung der Entwicklung in anderen Regionen erscheint indes aus heutiger Sicht wenig wahrscheinlich. Gleichwohl wird sie nicht spurlos an der deutschen Wirtschaft vorbeigehen. So dürfte die kräftige Expansion des Exports nach Südostasien, der inzwischen einen Anteil von reichlich 6% am gesamten deutschen Export hat, zunächst spürbar gedämpft werden. Gewisse retardierende Effekte sind auch im Handel mit den mittel- und osteuropäischen

² Allein im westdeutschen Baugewerbe wurden die Investitionen in diesem Jahr um 17% eingeschränkt; vgl. Jan Müller: Westdeutsche Bauwirtschaft: Verbesserte Perspektiven stimulieren Investitionsbereitschaft, in: ifo Schnelldienst Nr. 33/97, S. 9.

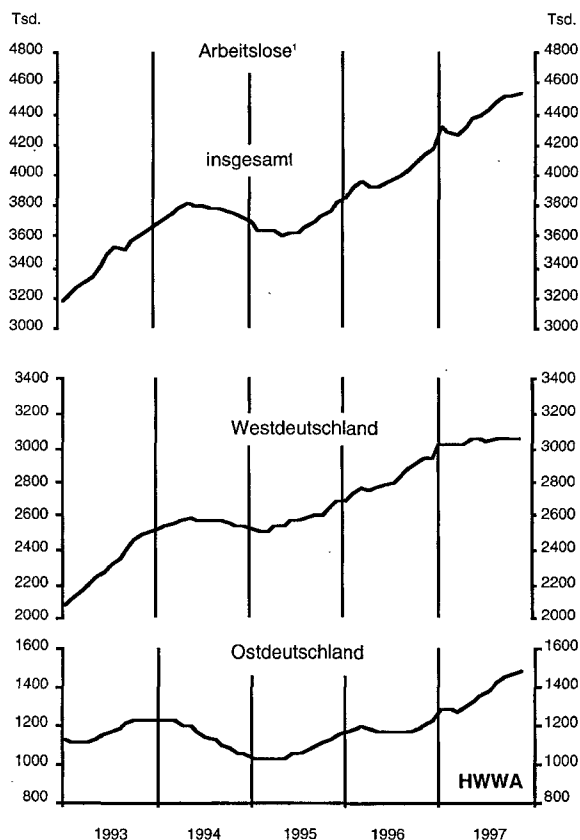
³ Vgl. Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse westdeutscher Unternehmen im Jahr 1996, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, H. 11/1997, S. 35.

⁴ Eine ausführliche Darstellung der weltwirtschaftlichen Entwicklung folgt im nächsten Konjunkturforum in der Januar-Ausgabe des WIRTSCHAFTSDIENST.

Ländern nicht auszuschließen, da einige von ihnen ebenfalls zunehmend mit Leistungsbilanzproblemen konfrontiert sind. Dem steht aber die deutliche Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit gegenüber, die noch geraume Zeit nachwirken wird. Bei weiter leicht sinkenden Lohnstückkosten in der Bundesrepublik könnte sie von der Kostenseite her nochmals etwas günstiger werden.

Die Bundesbank hat im Oktober mit der Anhebung des „dritten Leitzinses“ die geldpolitischen Zügel etwas angezogen. Gleichwohl wirkt die Geldpolitik bei immer noch relativ niedrigen kurzfristigen Zinsen und einer ausgeprägt positiven Zinsdifferenz weiterhin leicht expansiv. Anlaß für eine weitere Straffung der Zügel besteht derzeit nicht. Die monetäre Expansion hat sich seit dem Sommer merklich verlangsamt, und die Geldmenge M3 bewegt sich in der Mitte des von der Bundesbank gesetzten Zieltrichters. Auch die außenwirtschaftlichen Teuerungsimpulse klingen inzwischen wieder ab.

**Abbildung 2
Entwicklung der Arbeitslosigkeit**



¹ Saisonbereinigte Werte.

Quelle: Bundesanstalt für Arbeit.

Im Mai 1998 fällt die Entscheidung über die Teilnehmer am Europäischen Währungssystem (EWU) und über das Verfahren zur Festlegung der Umrechnungskurse. Hier wird davon ausgegangen, daß die EWU fristgerecht starten wird und daß alle beitriftswilligen Länder mit Ausnahme Griechenlands von Anfang an dabei sein werden. Es wird ferner unterstellt, daß die Leitkurse die Basis für die Umrechnung bilden werden. Schließlich wird angenommen, daß keine neuen Zweifel an der Wertbeständigkeit des Euro aufkommen, so daß die EWU-Währungen von daher gegenüber Drittwährungen, insbesondere dem US-Dollar, nicht unter Druck geraten.

In Italien, Spanien, Portugal und Irland sind die kurzfristigen Zinsen noch deutlich höher als in den anderen Beitrittsländern. Die Unterschiede werden aber nach der Grundsatzentscheidung rasch eingeebnet werden. Angesichts des weiterhin günstigen Preisklimas spricht vieles dafür, daß die Konvergenz vorrangig durch Zinssenkungen in den „Hochzinsländern“ erfolgt. Bei fortschreitender konjunktureller Expansion in Europa und damit einhergehenden Stabilitätsrisiken sind aber auch leichte Zinsanhebungen in den „Niedrigzinsländern“ nicht auszuschließen; es wird deshalb unterstellt, daß die Bundesbank im Frühjahr 1998 die Leitzinsen nochmals leicht anheben wird. Bei den langfristigen Zinsen ist die Konvergenz

bereits weiter fortgeschritten als am „kurzen Ende“. Auch hier spricht schon die absehbare konjunkturelle Entwicklung für ein leichtes Anziehen im nächsten Jahr.

Die Finanzpolitik war in diesem Jahr in Deutschland auf Defizitbegrenzung und Erreichen der Maastrichter Fiskalkriterien gerichtet. Für das nächste Jahr zeichnet sich eine tendenzielle Lockerung ab, so daß die dämpfenden Einflüsse auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage nachlassen werden. Fortschritte bei der dringend gebotenen Reform des Renten- und des Steuersystems sind dagegen angesichts der stark divergierenden Positionen der einzelnen Parteien im Wahljahr 1998 nicht zu erwarten; die Unsicherheit über den finanzpolitischen Kurs bleibt somit groß und wird das Konjunkturklima weiter erheblich belasten. Erreichbar erscheinen allenfalls partielle Maßnahmen zur „Schadensbegrenzung“. Die – in der Prognose noch nicht berücksichtigte – Erhöhung der Mehrwertsteuer um einen Prozentpunkt zur Begrenzung des Anstiegs der Beitragssätze in der Rentenversicherung bedeutet lediglich eine Lastenverschiebung. Positive Effekte auf die Beschäftigung sind davon allenfalls auf mittlerer Sicht – und auch dann nur in geringem Umfang – zu erwarten. Kurzfristig könnten sogar die dämpfenden Einflüsse auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage überwiegen.

Eckdaten der Prognose für Deutschland

	Deutschland				Westdeutschland				Ostdeutschland			
	1995	1996	1997	1998	1995	1996	1997	1998	1995	1996	1997	1998
Bruttoinlandsprodukt ¹ (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	1,8	1,4	2,4	2,8	1,5	1,3	2,4	2,8	5,3	2,0	2,0	2,4
Privater Verbrauch	1,9	1,3	0,7	2,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Staatsverbrauch	2,2	1,8	0,8	1,1	-	-	-	-	-	-	-	-
Ausrüstungen	1,6	1,9	4,5	7,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Bauten	0,3	-3,1	-2,6	0,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Inlandsnachfrage	2,0	0,8	1,2	2,1	-	-	-	-	-	-	-	-
Ausfuhr	6,2	4,5	11,8	9,5	-	-	-	-	-	-	-	-
Einfuhr	6,9	2,2	7,4	7,5	-	-	-	-	-	-	-	-
Erwerbstätige ² (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	-0,3	-1,2	-1,4	-0,1	-0,7	-1,1	-1,1	0,1	1,2	-1,7	-2,7	-1,2
Arbeitslose (1000 Personen)	3612	3965	4385	4450	2565	2796	3030	2970	1047	1169	1355	1480
Arbeitslosenquote ³ (in %)	9,4	10,3	11,4	11,6	8,3	9,0	9,8	9,6	14,1	15,7	18,1	19,7
Verbraucherpreise ⁴ (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	1,8	1,5	1,8	1,8	1,7	1,4	1,7	1,8	2,1	2,2	2,0	1,8
Finanzierungssaldo des Staates ⁵ (in % des BIP)	-3,3	-3,4	-3,1	-2,7	-	-	-	-	-	-	-	-
Leistungsbilanzsaldo ⁶ (Mrd. DM)	-33,8	-19,7	0,0	10,0	-	-	-	-	-	-	-	-

¹ In Preisen von 1991. ² Im Inland. ³ Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept), West- und Ostdeutschland: Arbeitslose in % der Erwerbspersonen im Inland (Beschäftigungsortkonzept). ⁴ Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte. 1998 ohne Berücksichtigung der Erhöhung der Mehrwertsteuer. ⁵ In der Abgrenzung des ESG. 1995 ohne Verbuchung der Schuldenübernahme der Treuhandanstalt und der ostdeutschen Wohnungswirtschaft als Ausgaben und der Kapitalübernahme der Deutschen Kreditbank als Einnahme. ⁶ In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Bundesanstalt für Arbeit; 1997 und 1998: HWWA-Prognose; Angaben teilweise gerundet.

Die Lohnpolitik hat in den letzten zwei Jahren mit moderaten Lohnabschlüssen und flexibleren Arbeitszeiten verstärkt den Beschäftigungserfordernissen Rechnung getragen; allerdings wurde dies zum Teil durch den Anstieg der gesetzlichen Lohnnebenkosten konterkariert. Die bisherigen Abschlüsse werden die Lohnentwicklung noch bis weit in das kommende Jahr prägen. Überdies dürfte angesichts der ungünstigen Arbeitsmarktlage der eingeschlagene Kurs beibehalten werden.

Aufschwung gewinnt an Breite

Unter den genannten Bedingungen ist eine Fortsetzung der konjunkturellen Erholung im Jahre 1998 wahrscheinlich. Der Export wird angesichts des günstigen außenwirtschaftlichen Umfeldes eine Stütze der Konjunktur bleiben; infolge nachlassender Impulse aus der D-Mark-Abwertung und tendenziell dämpfender Einflüsse der Krise in Südostasien ist allerdings mit einer etwas ruhigeren Gangart zu rechnen. Dagegen wird die Binnennachfrage etwas rascher expandieren, so daß das Fundament des Aufschwungs breiter wird. Die zunehmend auch auf kleinere und mittlere Unternehmen übergreifende Verbesserung der Ertragslage, die Aufhellung der Absatzaussichten im Inland sowie die weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen lassen eine regere Investitionstätigkeit erwarten⁵. Dafür spricht auch, daß mit fortschreitendem Aufschwung die aus der Flexibilisierung der Arbeitszeit resultierenden „Kapazitätsreserven“ geringer werden. Allerdings belastet die anhaltende Unsicherheit über den Kurs der Finanzpolitik weiterhin das Investitionsklima.

Bei nachlassenden retardierenden Effekten von seiten der Beschäftigungsentwicklung wird 1998 auch der private Verbrauch wieder stärker ausgeweitet werden. Der Bau wird dagegen weiter auf der Schattenseite der Konjunktur stehen. Während sich in Westdeutschland die Bautätigkeit im kommenden Jahr wieder leicht beleben dürfte, ist in Ostdeutschland – auch wegen der Nachwirkungen der Abschreibungskürzung im Wohnungsbau – mit einem Umschwung noch nicht zu rechnen; die Bauinvestitionen werden hier nochmals spürbar sinken. Alles in allem wird 1998 die gesamtwirtschaftliche Produktion in Deutschland in annähernd dem gleichen Tempo expandieren wie in diesem Jahr. Die Kapazitätsauslastung wird sich spürbar erhöhen, auch weil das Produktionspotential wegen der schwachen Investitionstätigkeit der letzten Jahre nur moderat zunimmt⁶. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird 1998 um 2,8% steigen, nach knapp 2,4% in diesem Jahr (vgl. Tabelle). In Ostdeutschland wird dabei wegen der anhaltenden Probleme im

Bausektor das Wachstum erneut hinter dem in Westdeutschland zurückbleiben.

Die Lage am Arbeitsmarkt wird sich mit fortschreitender konjunktureller Erholung leicht entspannen. Dafür spricht auch, daß die durch den Lohn- und Aufwertungsschock vom Frühjahr 1995 ausgelöste Rationalisierungswelle allmählich abebben wird, zumal sich die D-Mark inzwischen wieder deutlich abgewertet hat und die Lohnpolitik auf einen moderaten Kurs eingeschwenkt ist. Überdies sind die durch die Arbeitszeitflexibilisierung geschaffenen Spielräume mehr und mehr ausgeschöpft. Schließlich dürfte auch der Beschäftigungsabbau im Baugewerbe nachlassen. Das läßt erwarten, daß die Zahl der Erwerbstätigen im Laufe des nächsten Jahres allmählich wieder zunimmt. Im Jahresdurchschnitt wird sie aber kaum schon höher sein als in diesem Jahr. Die Zahl der Arbeitslosen wird, trotz rückläufiger Tendenz im Jahresverlauf, im Durchschnitt des Jahres 1998 sogar nochmals leicht steigen. Verbessern wird sich die Arbeitsmarktlage aber nur in Westdeutschland. In Ostdeutschland wird die Zahl der Erwerbstätigen weiter zurückgehen, und die Arbeitslosenquote wird auf fast 20% emporschnellen. Die Kernprobleme der deutschen Wirtschaft, die anhaltend hohe Arbeitslosigkeit und das Stocken des Aufholprozesses in Ostdeutschland, bleiben somit auch 1998 bestehen.

Neue Rahmenbedingungen durch EWU

In diesem Jahr waren die Bemühungen der Wirtschaftspolitik vorrangig darauf gerichtet, die Fiskalkriterien des Maastricht-Vertrages zu erfüllen. Dieses Ziel wird weitgehend erreicht werden. 1997 wird das Budgetdefizit in der Abgrenzung des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG), die für den Maastricht-Vertrag maßgebend ist, den Referenzwert von 3% des Bruttoinlandsprodukts allenfalls geringfügig überschreiten; im nächsten Jahr wird es sich – ohne Berücksichtigung einer erhöhten Gewinnausschüttung der Deutschen Bundesbank infolge einer marktnäheren Bewertung der Devisenreserven – auf 2,7% verringern. Der Schuldenstand wird zwar leicht über der im Maastricht-Vertrag vorgesehenen Höchstgrenze von

⁵ Auf eine Verstärkung der Investitionstätigkeit weisen auch die Umfragen des ifo Instituts für die Industrie hin; vgl. Annette Weichselberger: Westdeutsche Industrie: Investitionen gewinnen 1998 an Schwung, in: ifo Schnelldienst Nr. 33/97, S. 3 ff.

⁶ Nach Berechnung des Sachverständigenrates wächst das Produktionspotential in Westdeutschland derzeit nur mit einer Rate von 1½% p.a.; vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 1997/98, November 1997, S. 3.

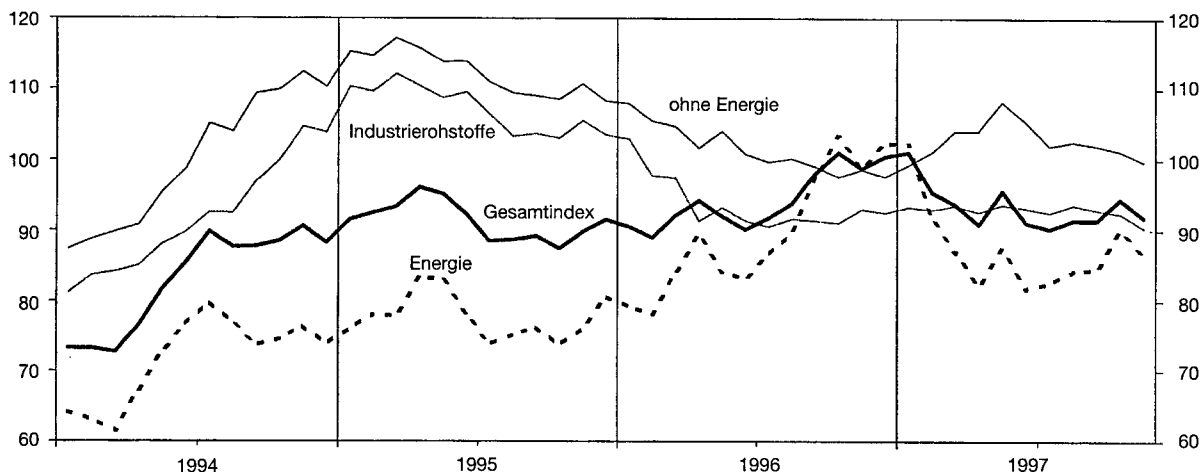
60% des Bruttoinlandsprodukts liegen. Dies dürfte aber bei der Entscheidung über die Teilnahme an der EWU keine Rolle spielen.

Für das Jahr 1999 ergeben sich wegen des Beginns der EWU hingegen neue Rahmenbedingungen; auch sind als Folge der Bundestagswahl im Herbst 1998 Akzentverschiebungen in der Finanzpolitik nicht auszuschließen. Derzeit ist noch nicht abzusehen, ob der Übergang zur EWU so reibungslos vonstatten geht, wie erhofft. Wahrscheinlich ist in jedem Falle eine Phase erhöhter Unsicherheit, schon weil sich die gemeinsame Geldpolitik anfangs nicht auf ein empirisch abgesichertes Konzept und entsprechende Indikatoren stützen kann, sondern einen pragmatischen Kurs steuern muß. Auch muß die Europäische Zentralbank als neu geschaffene Institution zunächst das Vertrauen der Finanzmärkte erringen.

Angesichts dieser Unwägbarkeiten kann ein Blick über das Jahr 1998 hinaus zum jetzigen Zeitpunkt lediglich Anhaltspunkte über mögliche Tendenzen

geben. Von den „zyklischen“ Faktoren her sind die Voraussetzungen für eine Fortsetzung des Aufschwungs im Jahre 1999 durchaus günstig. So sind trotz zunehmender Auslastung nennenswerte Kapazitätsengpässe wenig wahrscheinlich. Überdies werden die von der Geldpolitik ausgehenden Impulse bis in das Jahr 1999 nachwirken. Geht man davon aus, daß sich der Übergang zur EWU ohne größere Friktionen vollzieht und daß es der Europäischen Zentralbank gelingt, durch strikte Stabilitätsorientierung die Unsicherheit über den Kurs der Geldpolitik gering zu halten, könnte sich in Deutschland der Konjunkturaufschwung 1999 in ähnlichem Tempo wie 1998 fortsetzen. Im Jahresdurchschnitt würde das ein Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts von 2½ bis 3% bedeuten. Bei weiterhin moderaten Lohnsteigerungen scheint dann ein Anstieg der Erwerbstätigenzahl in einer Größenordnung von ½ bis 1% erreichbar. Die Zahl der Arbeitslosen würde allerdings immer noch deutlich über 4 Millionen liegen.

HWWA-Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe



1990 = 100, auf US-Dollar-Basis.

HWWA-Index mit Untergruppen*	1996	Mai 97	Juni 97	Juli 97	Aug. 97	Sept. 97	Okt. 97	Nov. 97
Gesamtindex	94,3 (3,3)	95,5 (3,8)	91,1 (1,1)	90,2 (-1,7)	91,4 (-2,6)	91,4 (-6,9)	94,5 (-6,5)	91,8 (-7,1)
Gesamtindex, ohne Energie	101,4 (-9,6)	108,1 (3,9)	105,4 (4,5)	102,0 (2,3)	102,6 (2,4)	102,1 (3,0)	101,3 (3,8)	99,8 (1,2)
Nahrungs- und Genußmittel	124,6 (-2,1)	151,0 (11,1)	141,7 (9,8)	130,4 (2,7)	129,2 (2,8)	129,3 (5,9)	127,7 (9,1)	127,9 (10,8)
Industrierohstoffe	93,7 (-12,6)	93,7 (0,4)	93,1 (2,0)	92,5 (2,1)	93,6 (2,2)	92,9 (1,7)	92,4 (1,5)	90,3 (-2,8)
Agrarische Rohstoffe	96,0 (-13,8)	92,7 (1,8)	92,2 (-0,6)	91,5 (-2,1)	92,8 (-2,3)	94,1 (-1,9)	94,6 (-2,1)	92,4 (-4,6)
NE-Metalle	88,0 (-15,8)	94,3 (-1,6)	93,5 (8,5)	92,6 (12,5)	93,7 (13,4)	88,8 (10,5)	86,3 (10,0)	83,5 (-1,8)
Energierohstoffe	89,7 (15,5)	87,3 (3,8)	81,8 (-1,5)	82,5 (-4,7)	84,2 (-6,2)	84,4 (-13,4)	90,0 (-12,9)	86,6 (-12,4)

* 1990 = 100, auf US-Dollar-Basis, Periodendurchschnitte; in Klammern: prozentuale Änderung gegenüber Vorjahr.

Für Nachfragen: Tel. 040/35 62-316/320