

Wohlers, Eckhardt

Article — Digitized Version

Allmähliche Erholung der Konjunktur in Deutschland

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Wohlers, Eckhardt (1999) : Allmähliche Erholung der Konjunktur in Deutschland, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 79, Iss. 7, pp. 435-440

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/40408>

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

Allmähliche Erholung der Konjunktur in Deutschland

In Deutschland beginnen sich die Konjunkturperspektiven aufzuhellen. Sind die Folgen der Finanzkrisen in den Emerging markets überwunden? Wie sind die Aussichten für den Export? Welche Impulse gehen von der Geld- und Finanzpolitik aus?

In Deutschland beginnt sich die Konjunktur allmählich von den Auswirkungen der Finanzkrisen in Asien, Rußland und Lateinamerika zu erholen. Das reale Bruttoinlandsprodukt ist – auf der Basis des neuen Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 95)¹ – nach annähernder Stagnation im Schlußquartal 1998 in den ersten drei Monaten dieses Jahres offenbar wieder leicht gestiegen, und im besonders stark in Mitleidenschaft gezogenen industriellen Bereich ist der Rückgang der Produktion im Frühjahr zum Stillstand gekommen (vgl. Schaubild 1). Die durch die Produktionseinbrüche in den Krisenregionen hervorgerufene Abschwächung im Export, die den konjunkturellen Rückschlag ausgelöst hatte, scheint überwunden. Die Auftragseingänge aus dem Ausland sind bereits seit Ende letzten Jahres aufwärtsgerichtet, und in den ersten Monaten dieses Jahres ist auch die Warenausfuhr – in der Abgrenzung des Spezialhandels – wieder leicht gestiegen.

Mit nachlassenden retardierenden Einflüssen vom Export beginnen sich auch in der Binnenkonjunktur wieder Auftriebskräfte durchzusetzen. So haben die Inlandsaufträge der Investitionsgüterhersteller, die im Winterhalbjahr als Folge der verschlechterten Absatz- und Ertragserwartungen im Export, aber auch einer Verunsicherung über den finanzpolitischen Kurs der neuen Bundesregierung, deutlich gesunken waren², in den letzten Monaten wieder angezogen; gleiches gilt für die Nachfrage nach Vorprodukten. Einen Lichtblick gibt es auch im Baugewerbe. So setzte sich der Rückgang der Bauinvestitionen, läßt man witterungsbedingte Verzerrungen außer acht, in diesem Jahr offenbar nicht mehr fort, und der Auftragseingang im Bauhauptgewerbe hat sich seit Jahresbeginn spürbar erhöht. Die Verbesserung der Lage in der Bauwirt-

schaft beschränkte sich allerdings auf Westdeutschland, in Ostdeutschland blieb die Auftragslage gedrückt.

Vom Arbeitsmarkt, einem typischen „Nachläufer“ der Konjunktur, gibt es dagegen noch keine positiven Signale. Die Zahl der Beschäftigten hat seit Ende letzten Jahres wohl nicht mehr zugenommen³, und der Rückgang der Arbeitslosigkeit, der Anfang 1998 eingesetzt hatte, geriet wieder ins Stocken. In den letzten Monaten hat sich die Zahl der Arbeitslosen saisonbereinigt sogar wieder erhöht; ein leichter Rückgang in Westdeutschland wurde durch einen Anstieg in Ostdeutschland mehr als wettgemacht (vgl. Schaubild 2). In Ostdeutschland wird die Arbeitsmarktentwicklung nach wie vor von der Arbeitsmarktpolitik geprägt. Dort waren der deutliche Anstieg der Beschäftigung und der Rückgang der Arbeitslosigkeit im Laufe des vergangenen Jahres ausschließlich Folge der kräftigen Aufstockung der ABM-Mittel gewesen. Der Beschäftigungsstand vom Jahresende konnte jedoch trotz unveränderten Umfangs der Mittel in diesem Jahr nicht aufrechterhalten werden⁴.

Monetärer Rahmen weiterhin günstig

Gestützt wird die Konjunktur in Deutschland wie auch in den anderen europäischen Ländern durch die günstigen monetären Rahmenbedingungen. Sie ha-

¹ Im April dieses Jahres ist in Deutschland die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung auf das Europäische System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 95) umgestellt worden. Gleichzeitig wurde die Datenbasis erheblich revidiert und die Preisbasis aktualisiert. Vgl. dazu das Konjunkturschlaglicht in diesem Heft.

² In den Ausrüstungsinvestitionen hat der deutliche Rückgang der Inlandsaufträge bei Investitionsgütern zunächst offenbar wegen hoher Auftragspolster kaum Niederschlag gefunden, sie haben im Winterhalbjahr nochmals merklich zugelegt.

³ Aufgrund der Umstellung des Meldeverfahrens für die Statistik der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten gibt es seit Anfang dieses Jahres keine Angaben über die Entwicklung der Zahl der Erwerbstätigen in Deutschland. Lediglich für das Produzierende Gewerbe und den Handel liegen einige Angaben vor.

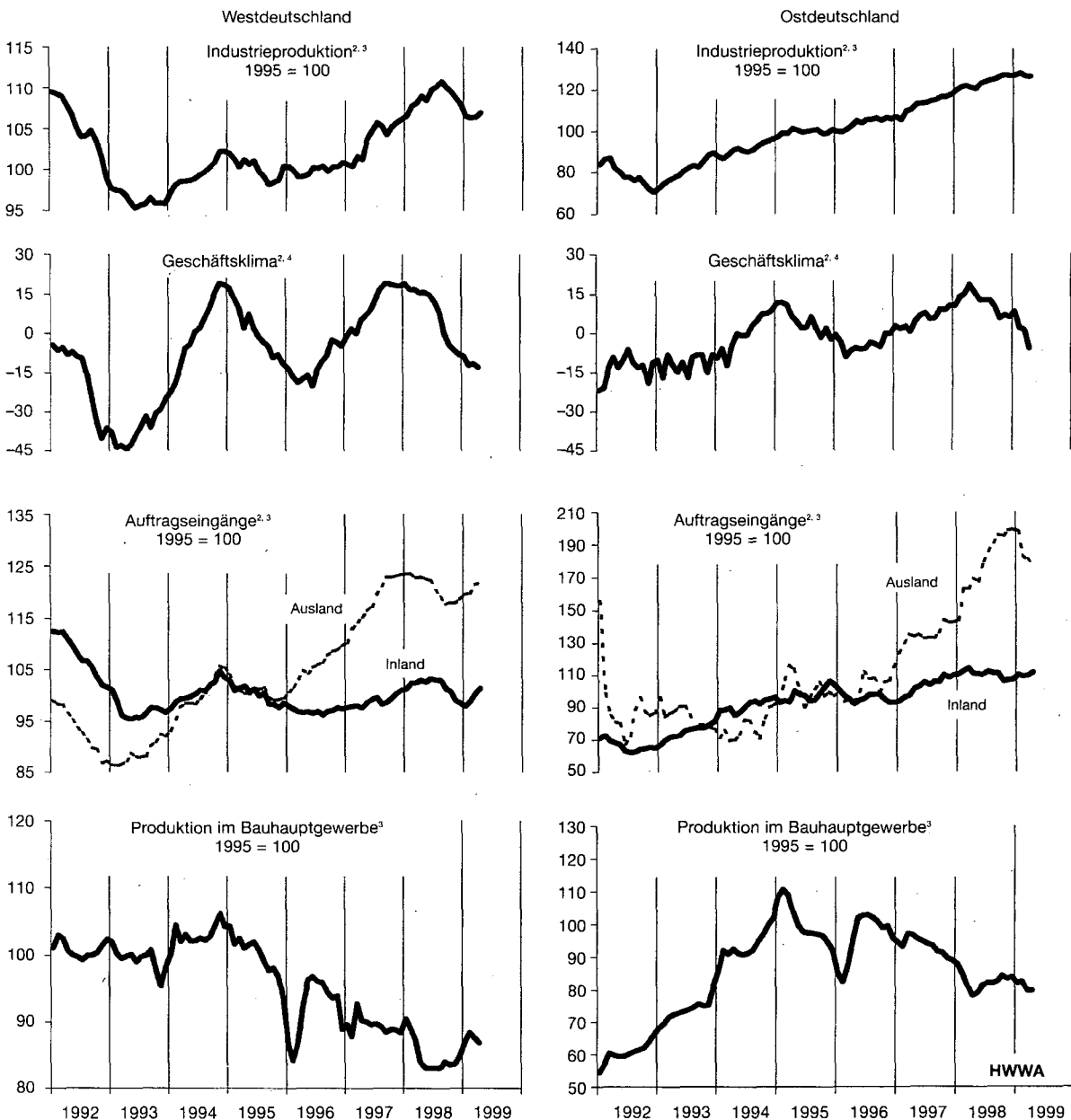
⁴ Dies lag vor allem daran, daß die Mittel, die in der Regel für ein ganzes Jahr bewilligt werden, verstärkt in der zweiten Jahreshälfte 1998 in Anspruch genommen wurden, so daß das Niveau von daher überhöht war.

Dr. Eckhardt Wohlers, 55, ist Leiter der Abteilung Weltwirtschaftliche Verflechtungen und internationale Finanzmärkte im HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg.

ben sich in diesem Jahr insgesamt sogar nochmals verbessert. So hat die Europäische Zentralbank (EZB) Anfang April zur Stützung der Konjunktur in der Europäischen Währungsunion (EWU) die Leitzinsen deutlich gesenkt⁵. Mit nominal wie auch real sehr niedrigen Zinsen am kurzen Ende und einer deutlich expandie-

renden Geldmenge wirkt die Geldpolitik spürbar expansiv. Da die langfristigen Zinsen die Senkung der Leitzinsen nur begrenzt nachvollzogen, hat sich die Zinsdifferenz – der Abstand zwischen kurz- und langfristigen Zinsen – wieder deutlich vergrößert. In der letzten Zeit haben die Kapitalmarktzinsen in Erwar-

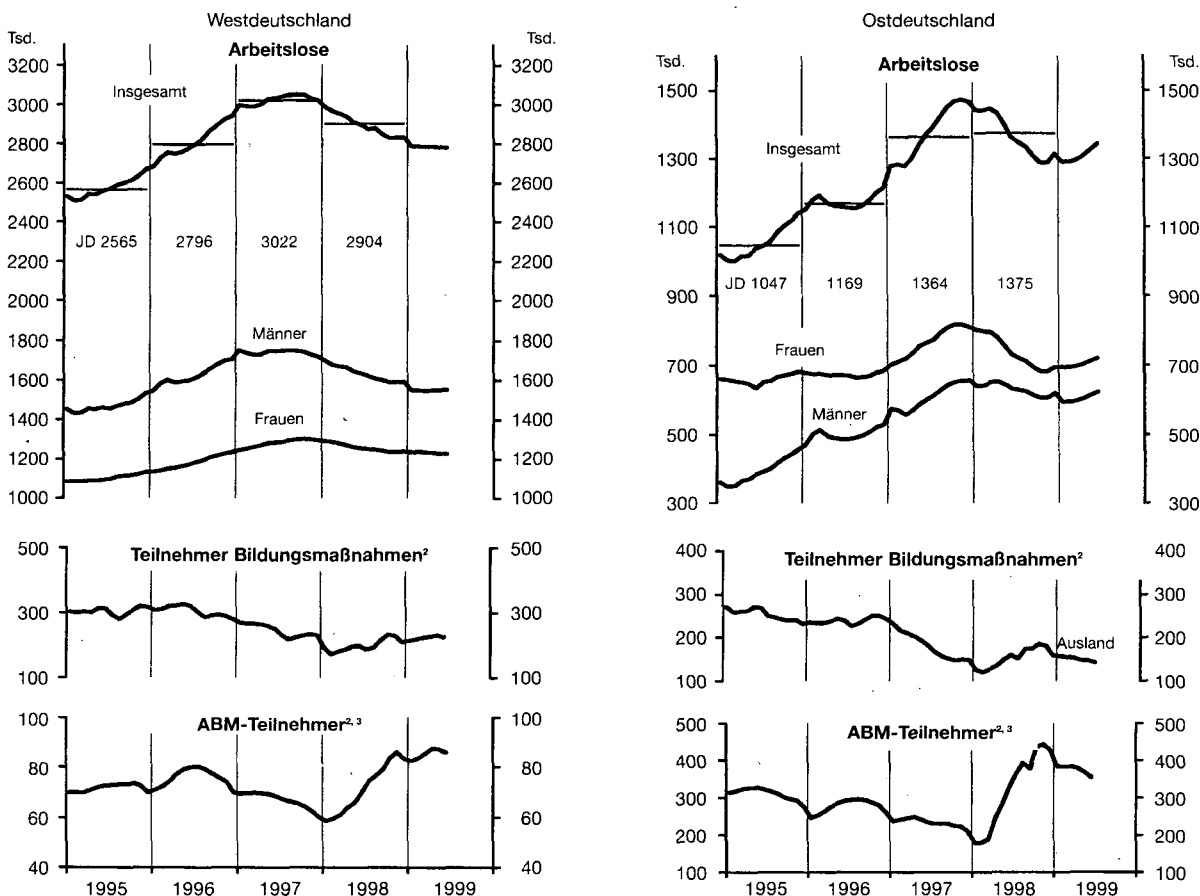
Schaubild 1
Indikatoren zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland



¹ Saisonbereinigte Werte, Saisonbereinigung nach ASA II (HWWA-Version). ² Verarbeitendes Gewerbe. ³ Dreimonatsdurchschnitte. ⁴ Salden der positiven und negativen Firmenmeldungen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; ifo Institut; eigene Berechnungen.

Schaubild 2
Indikatoren zur Arbeitsmarktentwicklung¹



¹ Saisonbereinigte Monatswerte. ² Nicht saisonbereinigt. ³ Einschließlich in Strukturanpassungsmaßnahmen Beschäftigte.

Quellen: Bundesanstalt für Arbeit; eigene Berechnungen.

zung einer – inzwischen erfolgten – Zinserhöhung in den USA sogar wieder angezogen, gleichwohl sind sie im längerfristigen Vergleich immer noch niedrig.

Angesichts der moderaten Konjunktorentwicklung in der EWU und eines weiterhin ruhigen Preisklimas ist ein Kurswechsel in der Geldpolitik vorerst wenig wahrscheinlich. Für die Prognose ist eine leichte Straffung der geldpolitischen Zügel im Frühjahr 2000 durch die EZB angenommen worden; dann dürfte die Konjunktur im EWU-Raum wieder Tritt gefaßt haben, und der Preisanstieg wird sich auch wegen außenwirtschaftlich bedingter Teuerungsimpulse leicht verstärken⁶. Aber auch dann wird die Geldpolitik alles in allem noch leicht anregend wirken. Bei den Kapitalmarktzinsen wird sich – nach zeitweiliger Beruhigung in den nächsten Monaten – zum Jahresende hin in Europa eine leichte Aufwärtstendenz herausbilden. Ausschlaggebend dafür ist ein Anstieg der Kapital-

nachfrage an den internationalen Finanzmärkten, zu dem auch die Stabilisierung der Lage in Asien beiträgt. Überdies dürften sich die Inflationserwartungen tendenziell verschlechtern. Gleichwohl werden die Kapitalmarktzinsen auch im Jahre 2000, gemessen am langfristigen Durchschnitt, noch niedrig sein; die Umlaufrendite dürfte die 5%-Marke nicht nachhaltig überschreiten.

Einen Unsicherheitsfaktor bildet bei alledem die Schwäche des Euro an den Devisenmärkten. Bei ei-

⁵ Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Sätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagenfazilität wurden jeweils um einen halben Prozentpunkt auf 2,5%, 3,5% und 1,5% gesenkt.

⁶ Da es das Ziel der EZB ist, den Preisanstieg unter der Rate von 2% zu halten, wird sie die geldpolitischen Zügel nicht erst dann anziehen, wenn diese Rate erreicht ist. „Warnsignal“ wird wohl schon eine Rate von 1½% sein.

nem weiteren deutlichen Abrutschen des Euro-Kurses gegenüber dem US-Dollar könnte sich die EZB veranlaßt sehen, die Zinsen anzuheben. Die Schwäche des Euro ist zum Teil sicherlich Ausdruck nachlassender Anstrengungen zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte in einer Reihe von EWU-Ländern. Mehr noch ist sie aber Folge des anhaltenden Konjunkturfalles und der Zinsschere zwischen den USA und der EWU. Das Zinsgefälle hat sich jedoch ungeachtet der Zinserhöhungen in den USA zumindest am Kapitalmarkt in der letzten Zeit bereits wieder etwas verringert, und das Konjunkturfälle wird sich mit der Festigung der Konjunktur in Europa und einer ruhigeren Gangart in den USA spürbar zurückbilden. Von daher ist bei der Prognose unterstellt, daß der Druck auf den Euro in der zweiten Jahreshälfte 1999 nachläßt und daß der Euro im Jahre 2000 bei weiter schrumpfender Zinsdifferenz gegenüber dem Dollar wieder etwas fester tendiert.

Verbesserung des weltwirtschaftlichen Umfeldes

Das weltwirtschaftliche Umfeld hat sich bereits wieder verbessert⁷. Die von den Krisenregionen ausgehenden dämpfenden Einflüsse auf die Weltwirtschaft lassen spürbar nach. In Südostasien, wo die Krisenserie im Spätsommer 1997 ihren Ausgang genommen hatte, wird die Erholung immer deutlicher. In Rußland scheint zumindest der Rückgang gebremst. In Lateinamerika dürfte der Tiefpunkt zwar noch nicht erreicht sein, die Gefahr eines Domino-Effekts der Brasilien-Krise ist aber weitgehend gebannt.

Für die USA wird zwar eine Verlangsamung der konjunkturellen Expansion erwartet; im nächsten Jahr dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt kaum noch stärker zunehmen als das Produktionspotential. Auch dann ist aber noch mit merklichen Impulsen für die deutsche Ausfuhr zu rechnen. Überdies ist angesichts der hohen Auslastung der Ressourcen in den USA eine ruhigere Gangart der Konjunktur durchaus erwünscht; dadurch verringert sich die Notwendigkeit weiterer Zinserhöhungen durch die amerikanische Zentralbank, die auch auf Europa ausstrahlen könn-

ten. In den meisten europäischen Volkswirtschaften beginnt sich die konjunkturelle Expansion aufgrund der anhaltend günstigen monetären Rahmenbedingungen und nachlassender retardierender Effekte im Außenhandel wieder zu verstärken; im nächsten Jahr wird der Aufschwung an Breite gewinnen. Das wird auch den mitteleuropäischen Reformländern helfen, die Folgen der Rußlandkrise zu überwinden.

Alles in allem wird sich somit das weltwirtschaftliche Umfeld weiter verbessern. Überdies stärkt die Schwäche des Euro die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Anbieter gegenüber Konkurrenten außerhalb des Euro-Raums. Der Euro hat gegenüber dem Dollar seit seiner Einführung im Januar um ein Achtel an Wert verloren; er notiert gegenwärtig um knapp 7% niedriger als der ECU ein Jahr zuvor⁸. Dies wird wegen der üblichen Wirkungsverzögerungen noch geraume Zeit nachwirken. Zwar steigen aufgrund der kräftigen Lohnerhöhungen in diesem Jahr in Deutschland die Lohnstückkosten wieder, die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Anbieter wird dadurch selbst gegenüber Konkurrenten aus dem EWU-Raum im allgemeinen aber nicht beeinträchtigt.

Finanzpolitik auf Konsolidierungskurs

Die Finanzpolitik ist schon wegen der Vielzahl der ergriffenen, zum Teil gegensätzlichen Maßnahmen in ihrer Wirkung auf die Konjunktur derzeit schwer abzuschätzen. Legt man als Kriterium die unmittelbaren Effekte auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zugrunde, so dürfte sie in diesem Jahr per saldo kaum anregend wirken. Zwar werden die privaten Haushalte durch die erste Stufe der Einkommensteuerreform und die Erhöhung des Kindergeldes entlastet, dem stehen aber Mehrbelastungen bei den Unternehmen gegenüber⁹. Außerdem werden die steuermindernden Effekte früherer Maßnahmen – nicht zuletzt der Sonderabschreibungen zur Förderung des Aufbau Ost – geringer.

Für das kommende Jahr ist aufgrund eines Verfassungsgerichtsurteils mit spürbaren Steuerentlastungen für Familien zu rechnen; das BMF veranschlagt sie in der ersten Stufe auf 5,5 Mrd. DM. Gleichzeitig hat die Regierung ein Sparprogramm vorgelegt, das bereits im Jahr 2000 zu Einsparungen in Höhe von rund 30 Mrd. DM im Bundeshaushalt führen soll¹⁰. Zum Teil handelt es sich dabei lediglich um die Streichung, Reduzierung oder Streckung geplanter Vorhaben. Auch sind einige der von den Ressorts zugesagten Kürzungen als globale Minderausgaben noch nicht näher spezifiziert. Überdies scheinen die An-

⁷ Eine ausführliche Analyse der weltwirtschaftlichen Entwicklung folgt im nächsten Konjunkturforum in der August-Ausgabe des WIRTSCHAFTSDIENST.

⁸ Effektiv beträgt der Wertverlust seit Jahresbeginn, gemessen am gewogenen Durchschnitt der Euro-Kurse, reichlich 6%, gegenüber dem Vorjahr rund 5%.

⁹ Die Ökosteuer soll zwar wegen der gleichzeitigen Reduzierung der Rentenversicherungsbeiträge insgesamt aufkommensneutral sein. Dabei werden aber per saldo die privaten Haushalten be- und die Unternehmen entlastet.

sätze für die Lohn- und Gehaltssteigerungen im öffentlichen Dienst nicht allzu realistisch. Schließlich handelt es sich in einigen Fällen lediglich um Lastenverlagerungen auf andere Haushalte. Gleichwohl dürfte – bei Umsetzung des Sparpakets – der Anstieg der Staatsausgaben im Jahre 2000 stark gedrosselt werden, und die Finanzpolitik dürfte insgesamt kontraktiv wirken.

Hinzu kommt, daß der Streit um die Reform der Einkommen- und Körperschaftsteuer und die Einführung einer Ökosteuer sowie das Hickhack um die 630-Mark-Jobs und die Scheinselbständigkeit Investoren und Konsumenten verunsichert und zu einem Verlust an Vertrauen in die Wirtschaftspolitik geführt haben. Das nun vorgelegte Sparpaket, das an die Konsolidierungsbemühungen der früheren Regierung anknüpft, reicht allein sicher noch nicht aus, verspieltes Vertrauen zurückzugewinnen; es ist aber – bei durchaus berechtigter Kritik im einzelnen – ein Schritt in die richtige Richtung. Notwendig ist darüber hinaus eine rasche Entscheidung zur Reform der Unternehmensbesteuerung, die auch vor dem Verfassungsgericht Bestand hat. Damit würde zumindest die Planungssicherheit für die Unternehmen erhöht.

Wende in der Lohnentwicklung?

Nach drei Jahren moderater Lohnentwicklung hat sich der Lohnanstieg in diesem Jahr spürbar beschleunigt. Die Tariflöhne werden sich im Jahresdurchschnitt auf Stundenbasis um 3% erhöhen, nach 1,9% im Jahre 1998. Damit nehmen auch die Arbeitskosten verstärkt zu; die Entlastungen durch die – über eine Ökosteuer finanzierte – Senkung der Sozialversicherungsbeiträge wird durch die stärkeren Lohnsteigerungen überkompensiert.

Die höheren Lohnabschlüsse verbessern für sich genommen zunächst einmal die Kaufkraft der Arbeitnehmerhaushalte und stärken damit den privaten Konsum. Sollte sich ein Lohnanstieg in der diesjährigen Größenordnung als nachhaltig erweisen, ergäben sich allerdings über kurz oder lang negative Auswirkungen auf die Arbeitskräftenachfrage und die Investitionsentscheidungen der Unternehmen. Gegen eine nachhaltige Verstärkung des Lohnauftriebs spricht nicht zuletzt die nach wie vor unbefriedigende Situation am Arbeitsmarkt. Auch dürfte das Argument eines „Nachholbedarfs“ nach den kräftigen Lohn-

Eckdaten der Prognose für Deutschland

(Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)

	1996	1997	1998	1999	2000
Bruttoinlandsprodukt ¹	0,8	1,8	2,3	1,6	2,4
Private Konsumausgaben	0,9	0,7	1,8	2,3	2,3
Konsumausgaben des Staates	1,3	-0,6	-0,1	0,2	0,3
Anlageinvestitionen	-0,9	0,6	1,8	2,7	3,3
Ausrüstungen	1,7	3,9	10,1	5,0	4,8
Bauten	-2,9	-1,7	-3,8	0,3	1,4
Sonstige Anlagen ²	9,8	10,0	14,1	13,1	12,6
Inlandsnachfrage	0,3	1,0	2,6	1,9	2,3
Ausfuhr	5,3	10,9	6,5	2,0	5,3
Einfuhr	3,4	8,2	8,0	2,9	5,2
Erwerbstätige ³	-0,8	-0,8	0,4	0,2	0,3
Arbeitslose (1000 Personen)	3965	4384	4279	4090	3860
Arbeitslosenquote ⁴ (in %)	9,9	10,9	10,6	10,2	9,7
Verbraucherpreise ⁵ darunter:	1,4	1,9	0,9	0,6	1,6
Westdeutschland	1,3	1,8	0,9	0,7	1,6
Ostdeutschland	2,2	2,1	1,0	0,6	1,6
Finanzierungssaldo des Staates ⁶ (in % des BIP)	-3,4	-2,6	-1,9	-1,5	-1,2
Leistungsbilanzsaldo ⁷ (Mrd. DM)	-8,4	-2,4	-6,2	-5,0	0,0

¹ In Preisen von 1995. ² Unter anderem immaterielle Anlagegüter. ³ Im Inland. ⁴ Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). ⁵ Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte. ⁶ In der Abgrenzung des ESG; 1998 eigene Schätzung. ⁷ In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Bundesanstalt für Arbeit; 1999 und 2000: HWWA-Prognose; Angaben teilweise gerundet.

steigerungen dieses Jahres keine große Rolle mehr spielen. Schließlich ist auch aus Regierungskreisen anders als im vergangenen Jahr kaum noch Unterstützung für eine expansive Lohnpolitik zu erwarten; für den öffentlichen Dienst wird im Jahre 2000 sogar lediglich ein Abschluß in Höhe der diesjährigen Inflationsrate angestrebt. Deshalb wird bei der Prognose davon ausgegangen, daß die Lohnsteigerungen im kommenden Jahr wieder etwas niedriger ausfallen als 1999.

Konjunktur zieht wieder an

Angesichts der günstigen monetären Rahmenbedingungen und der spürbaren Besserung des weltwirtschaftlichen Umfeldes ist damit zu rechnen, daß sich in Deutschland die konjunkturelle Expansion schon bald verstärkt und an Breite gewinnt. Der Export ist bereits wieder aufwärtsgerichtet. Er wird dank der Nachfragebelebung im Ausland und der Wechselkursbedingten Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit in diesem Jahr merklich anziehen und im nächsten Jahr etwa im Ausmaß des Welthandels

¹⁰ Vgl. Bundesministerium der Finanzen (BMF): Deutschland erneuern, Zukunftsprogramm zur Sicherung von Arbeit, Wachstum und sozialer Stabilität, Juni 1999.

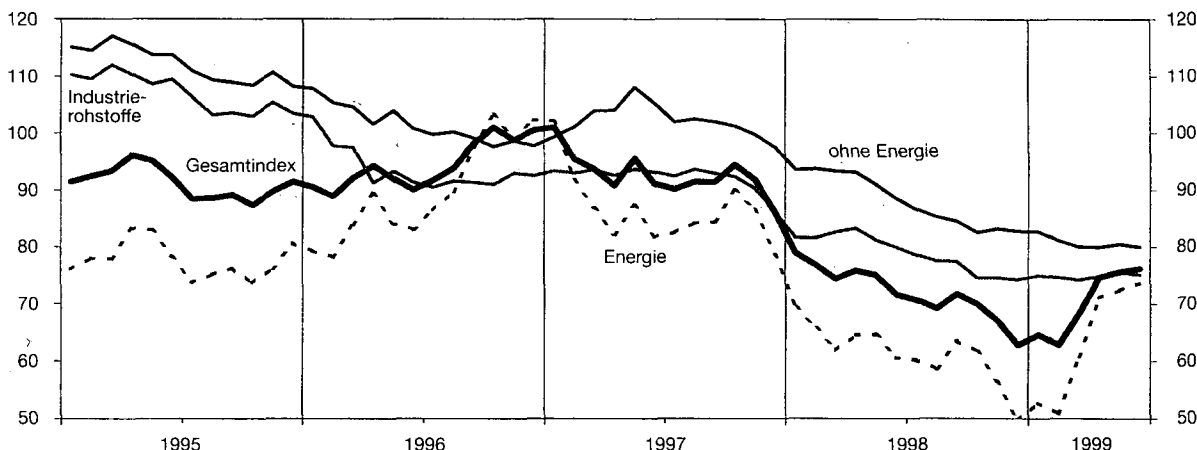
steigen. Die Binnennachfrage wird derzeit zwar noch von den Nachwirkungen der Exportschwäche und der Verunsicherung durch die Finanzpolitik beeinflusst. Im Laufe der zweiten Jahreshälfte wird aber auch sie an Dynamik gewinnen. Insbesondere der private Verbrauch wird zügig expandieren; in diesem Jahr erhält er vorrangig Impulse aus den kräftigen Lohnsteigerungen, im nächsten Jahr – bei etwas moderaterer Lohnentwicklung – auch durch einen Beschäftigungsanstieg und die steuerliche Entlastung von Familien. Mit der Verbesserung der Absatz- und der Ertrags-erwartungen im Export wird sich die Investitionstätigkeit verstärken. Schließlich ist, gefördert durch

den Anstieg der Realeinkommen und die weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen, zumindest für Westdeutschland auch eine Wende in der Bautätigkeit zu erwarten; die Bauinvestitionen werden nach mehreren Jahren des Rückgangs in diesem Jahr wieder leicht zunehmen.

Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt in Deutschland – auf der Basis des neuen ESVG 95 – in diesem Jahr um 1,6%, im Jahre 2000 um 2,4 % steigen (vgl. Tabelle 1)¹¹. Die Zahl der Arbeitslosen wird dabei relativ stark abnehmen, im Durchschnitt dieses Jahres um knapp, im nächsten Jahr um reichlich 200 000. Das ist allerdings in erster Linie auf einen spürbaren Rückgang des Arbeitskräfteangebots, nicht zuletzt als Folge von Altersstruktureffekten, zurückzuführen. Die Beschäftigungssituation wird sich trotz anziehender Konjunktur nur langsam verbessern.

¹¹ Erschwert wird die Prognose durch die Änderung wichtiger Basisstatistiken. So brachte das neue ESVG 95 nicht nur erhebliche konzeptionelle Änderungen und Datenrevisionen mit sich, die VGR weist auch noch beträchtliche Lücken in wichtigen Bereichen auf. Darüber hinaus fehlen wegen der Umstellung der Beschäftigtenstatistik wichtige Informationen über die Entwicklung der Erwerbstätigkeit.

HWWA-Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe



1990 = 100, auf US-Dollar-Basis.

HWWA-Index mit Untergruppen*	1998	Dez. 98	Jan. 99	Feb. 99	März 99	April 99	Mai 99	Juni 99
Gesamtindex	72,0 (-22,4)	62,8 (-27,1)	64,6 (-18,2)	62,8 (-18,3)	68,4 (-8,1)	74,6 (-1,6)	75,6 (0,7)	76,2 (6,3)
Gesamtindex, ohne Energie	88,2 (-13,7)	82,8 (-15,1)	82,7 (-11,7)	81,1 (-13,5)	80,0 (-14,3)	79,9 (-14,2)	80,5 (-11,6)	80,0 (-9,7)
Nahrungs- und Genußmittel	115,8 (-12,2)	108,2 (-17,3)	105,5 (-18,3)	100,5 (-22,7)	97,4 (-22,3)	95,2 (-22,2)	95,2 (-20,8)	94,6 (-17,3)
Industrierohstoffe	78,9 (-14,5)	74,2 (-13,9)	75,0 (-8,2)	74,6 (-8,6)	74,1 (-10,2)	74,8 (-10,2)	75,5 (-7,0)	75,1 (-6,1)
Agrarische Rohstoffe	79,3 (-14,4)	75,8 (-13,6)	77,7 (-4,0)	78,3 (-3,9)	77,7 (-6,3)	77,1 (-8,1)	77,5 (-5,2)	77,8 (-4,3)
NE-Metalle	71,1 (-20,8)	64,6 (-18,1)	63,5 (-17,0)	63,3 (-15,5)	63,4 (-15,8)	67,2 (-11,6)	69,0 (-5,6)	67,4 (-3,4)
Energierohstoffe	61,4 (-29,0)	49,7 (-36,8)	52,7 (-23,9)	50,8 (-22,8)	60,8 (-1,9)	71,1 (10,2)	72,4 (12,1)	73,7 (21,7)

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

Für Nachfragen: Tel. 0 40/4 28 34-316/3 20