

Konjunkturlage

Internationales Umfeld

In den westlichen Industrieländern ist das reale Bruttoinlandsprodukt 1996 – den noch teilweise geschätzten Angaben der OECD zufolge – um 2 1/2 % gewachsen und damit etwas kräftiger als im Jahr davor. Unter den großen Industriestaaten stieg in Japan die gesamtwirtschaftliche Erzeugung mit 3 1/2 % am stärksten, die amerikanische Wirtschaft folgte mit einer Rate von 2 1/2 %. Hinter dem Durchschnitt der OECD-Länder blieb neben Kanada auch die Mehrzahl der europäischen Staaten zurück. Im Jahresverlauf wurde das Wachstumsgefälle zwischen den großen Industrie- regionen allerdings geringer. In Nordamerika und – insgesamt gesehen – auch in West- europa hat die Expansion seit dem Frühjahr 1996 an Schwung gewonnen, wohingegen das reale Bruttoinlandsprodukt in Japan, saisonbereinigt betrachtet, in der zweiten Jahreshälfte den Stand des ersten Halbjahres nicht wesentlich überschritten haben dürfte. Die Teuerung auf der Verbraucherstufe lag 1996 im OECD-Bereich (abgesehen von einigen kleineren Staaten mit hohen Inflationsraten) unverändert bei rund 2 %.

*Industrieländer
insgesamt*

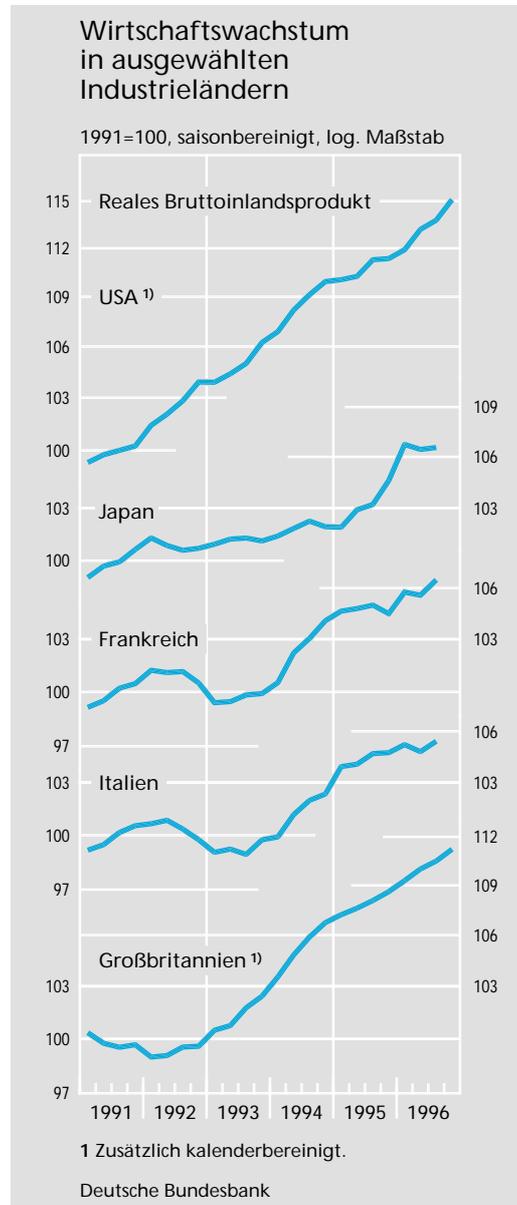
Die wirtschaftliche Entwicklung in den besonders dynamischen Volkswirtschaften Süd- ostasiens verlief 1996 nicht mehr ganz so stürmisch wie zuvor, nachdem vielfach die geldpolitischen Zügel angesichts steigenden inflationären Drucks angezogen worden waren. In den meisten Staaten Mittel- und Südamerikas ging die Teuerung im vergan- genen Jahr merklich zurück, womit die Grundlagen für einen stabilen Aufschwung gelegt wurden. Scharfe Kontraste kennzeich-

Übrige Welt

neten 1996 die wirtschaftliche Lage in den Reformländern Mittel- und Osteuropas. So setzte sich – anders als vielfach erwartet – die Talfahrt vor allem in Rußland und in der Ukraine fort, während die Mehrzahl der übrigen Staaten Ost- und Mitteleuropas erneut ihre gesamtwirtschaftliche Leistung in beachtlichem Umfang steigern konnten.

USA

Die US-amerikanische Wirtschaft blieb im vierten Quartal 1996 weiter auf Wachstumskurs. Die Expansionskräfte haben sich jedoch im Vergleich zu den Sommermonaten spürbar verschoben. Der Private Verbrauch, insbesondere die Nachfrage nach Gebrauchsgütern, zog nach der recht verhaltenen Zunahme im dritten Quartal wieder deutlich an. Auch spielte eine Rolle, daß aufgrund der kalten Witterung mehr als saisonüblich für Energie aufgewandt werden mußte und angesichts der Hausse an den Börsen die Nachfrage nach Bankdienstleistungen merklich stieg. Von den gewerblichen Investitionen gingen dagegen geringere Impulse aus als zuvor, und die Wohnungsbauinvestitionen wurden erneut eingeschränkt. Anders als in den vorangegangenen drei Quartalen trug jedoch der außenwirtschaftliche Bereich – teilweise durch Sonderfaktoren beeinflusst – wieder zum wirtschaftlichen Wachstum bei. Die Exporte, die bisher allerdings nur auf den Außenhandelszahlen der ersten beiden Herbstmonate basieren, übertrafen, saisonbereinigt betrachtet, das Niveau der Sommermonate 1996 dem Volumen nach um 6%, während die Importe nur wenig zunahmen. Das reale Bruttoinlandsprodukt wuchs den noch vorläufigen Angaben zufolge im vierten Quartal saisonbereinigt um gut 1% gegen-



über der Vorperiode und um 3½% gegenüber dem Stand vor Jahresfrist. Der Anstieg der Verbraucherpreise hat sich zwar im November/Dezember spürbar auf 3,3% beschleunigt. Dafür waren aber die kräftigen Anhebungen der Energiepreise sowie – in geringerem Umfang – witterungsbedingt höhere Nahrungsmittelpreise ausschlaggebend. Der übrige Teil des Warenkorb hat sich dagegen nicht stärker verteuert als zuvor.

Japan

In Japan ist die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Leistung im vergangenen Jahr sehr stark durch das Auf und Ab der öffentlichen Bauinvestitionen geprägt worden. Diese stiegen noch im ersten Quartal 1996 infolge des Konjunkturprogramms vom September 1995 sprunghaft an, tendierten danach aber deutlich nach unten. Dieser retardierende Einfluß wurde – mit Wirkung auf das reale Bruttoinlandsprodukt – unter anderem dadurch ausgeglichen, daß die Industrieproduktion im Verlauf der zweiten Jahreshälfte 1996 kräftig ausgeweitet wurde. Dahinter standen höhere Exportorders, deren Expansion nicht zuletzt durch die Abwertung des Yen gegenüber dem US-Dollar beflügelt worden ist; damit ging eine zunehmende Investitionsbereitschaft im Inland einher. Recht lebhaft war im Herbst auch die Nachfrage nach neuen Wohnbauten, die vor allem durch die vergleichsweise niedrigen Zinsen stimuliert wurde. Für das laufende Jahr plant die japanische Regierung einen Kurswechsel in der Finanzpolitik, die in den letzten Jahren zum Zwecke der Konjunkturankurbelung stark expansiv ausgerichtet gewesen war. Die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte erscheint nunmehr unausweichlich, da die Staatsfinanzen seit 1993 im Gefolge der zahlreichen Konjunkturprogramme beträchtlich ins Defizit gerutscht sind und der Schuldenstand sprunghaft zugenommen hat. Im Hinblick auf die Preisstabilität schneidet Japan unter den großen Industrieländern nach wie vor am besten ab. Obwohl die Preise für Mineralölzeugnisse deutlich stiegen und sich auch andere Importe abwertungsbedingt stärker verteuerten, war das Verbraucher-

preisniveau zuletzt lediglich um 1/2% höher als vor Jahresfrist.

Das Wirtschaftswachstum in der Europäischen Union fiel nach ersten Schätzungen 1996 mit 1 1/2% um einen Prozentpunkt schwächer als 1995 aus. Hinter dieser Durchschnittsrate verbergen sich jedoch große Unterschiede zwischen den einzelnen Mitgliedsländern. An der Spitze lag Irland mit 7%, am unteren Ende dieser Skala befand sich Italien mit knapp 1%. Die Zunahme in den übrigen EU-Ländern streute zwischen 1% und 2 1/2%, wobei die kleineren Staaten in ihrer Mehrzahl bessere Ergebnisse erzielten als die großen kontinentaleuropäischen Volkswirtschaften. Bedeutsamer als die jahresdurchschnittlichen Steigerungsraten ist freilich, daß in fast allen Ländern der Gemeinschaft im Verlauf des vergangenen Jahres die Wachstumsschwäche des Winterhalbjahres 1995/96 überwunden werden konnte.

Westeuropa

Die in den ersten drei Quartalen von 1996 recht dynamische Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts in Großbritannien setzte sich auch im Herbst fort. Nach ersten, noch vorläufigen Berechnungen übertraf es den Stand der Vorperiode saisonbereinigt um gut 1/2% und das Ergebnis vor Jahresfrist um 2 1/2%. Die Nachfrage nahm im letzten Jahresviertel auf breiter Front zu: Die Käufe der privaten Haushalte beim Einzelhandel tendierten weiter nach oben, und die Investitionsbereitschaft der Unternehmen verbesserte sich erneut. Besonders stark hat sich die Wohnungsbaunachfrage belebt; im Oktober/November war die Zahl der Baubeginne um rund 40% höher als ein Jahr zuvor. Auch bei den

Großbritannien

Exporten setzte sich die Aufwärtsbewegung zunächst noch fort. Angesichts der deutlichen Aufwertung des Pfundes, dessen Außenwert gegenüber den wichtigsten Handelspartnern im Januar 1997 um knapp ein Fünftel über dem letzten Tiefstand von Ende 1995 lag, könnte es hier, nach ersten Angaben über den Handel mit Nicht-EU-Staaten zu schließen, gegen das Jahresende hin jedoch zu einer Trendwende gekommen sein. Die Importe dürften überdies noch durch die rasch wachsende Inlandsnachfrage beflügelt werden. Die Höherbewertung des Pfundes hat auch die Teuerung auf der Verbraucherstufe günstig beeinflußt; die Inflationsrate war im Dezember mit 2,5 % beziehungsweise ohne Hypothekenzinsen gerechnet mit 3,1% etwas niedriger als im Oktober/November. Die Lage am Arbeitsmarkt hellte sich im Gefolge des nachhaltigen konjunkturellen Aufschwungs merklich auf. Im Januar 1997 wurde reichlich ein Drittel weniger Arbeitslose registriert als vier Jahre zuvor, und die Arbeitslosenquote erreichte mit 6 1/2 % den niedrigsten Wert seit langem.

Frankreich

In Frankreich hat die gesamtwirtschaftliche Leistung nach ersten Schätzungen im vierten Quartal auf dem Niveau der Sommermonate stagniert. Die Industrieproduktion lag im Oktober/November, saisonbereinigt betrachtet, um 1 1/2 % unter dem Ergebnis des dritten Jahresviertels, damit aber immer noch um 1 1/2 % über dem Stand vor Jahresfrist. Der Rückgang der industriellen Fertigung ist in erster Linie auf das Auslaufen der Verschrotungsprämie für ältere Autos Ende September 1996 zurückzuführen. In Anbetracht dieser Frist hatten die französischen Konsumenten im Sommer in großem Umfang Auto-

käufe vorgezogen; das hatte zur Folge, daß die Pkw-Zulassungen – und damit auch der Private Verbrauch insgesamt – zum Jahresende deutlich sanken. Daneben wurde das Konsumklima allerdings auch durch den anhaltenden Anstieg der Arbeitslosigkeit getrübt, die im Herbst 1996 mit saisonbereinigt 3,1 Millionen beziehungsweise 12 1/2 % aller Erwerbspersonen wieder das Niveau von Mitte 1994 erreichte. Ein starkes Gegengewicht zu der flauen Inlandskonjunktur bildete die Ausfuhr, die in den ersten beiden Herbstmonaten insgesamt weiter expandierte. Die Importe sind hingegen, im Verlauf betrachtet, zurückgegangen, so daß sich für 1996 ein Rekordüberschuß in der Handelsbilanz abzeichnet. Die Entwicklung der Verbraucherpreise verlief bis zuletzt in ruhigen Bahnen; im Dezember betrug die Teuerungsrate 1,7 %.

Die italienische Wirtschaft hat sich inzwischen offenbar auf die Erholung der Lira an den Devisenmärkten im letzten Jahr, durch die die vorangegangene Abwertung korrigiert wurde, eingestellt. Das Exportwachstum beschleunigte sich jedenfalls zum Herbstbeginn spürbar. Von der Inlandsnachfrage gingen dagegen eher bremsende Einflüsse aus, die unter anderem mit Abgabenerhöhungen für die privaten Haushalte zusammenhingen. Positiv ist zu werten, daß die Inflationsrate zum Jahresende 1996 auf 2,6 %, den niedrigsten Stand seit 1969, gesunken ist; im Januar tendierte sie allerdings mit 2,8 % wieder nach oben.

Italien



Deutschland

Produktion und Arbeitsmarkt

Reales Brutto-
inlandsprodukt

Die konjunkturelle Erholung in Deutschland, die im Frühjahr 1996 eingesetzt hatte, hat sich gegen Ende vergangenen Jahres nicht fortgesetzt. Nach einem kräftigen Wachstum in den Frühjahrs- und in den Sommermonaten verharrete das reale Bruttoinlandsprodukt

im letzten Vierteljahr saison- und kalenderbereinigt auf dem im Vorquartal erreichten Stand. Gegenüber der entsprechenden Vorjahrszeit bedeutete das freilich eine Steigerung um knapp 2%; in Westdeutschland waren es gut 1½%, in den neuen Ländern reichlich 3%. Daß sich gegen Ende 1996 die wirtschaftliche Aufwärtsbewegung nicht fortgesetzt hat, hängt auf der einen Seite mit durchaus normalen kurzfristig wirkenden retardierenden Momenten nach der vorangegangenen kräftigen Erholung zusammen. Auf der anderen Seite treffen die Wachstumskräfte aber nach wie vor auf erhebliche strukturelle Hemmnisse und Unsicherheiten über wichtige künftige Rahmenbedingungen, die sie an einer breiteren Entfaltung hindern und damit einer Beschleunigung des Aufschwungs im Wege stehen. Zum Abbau solcher Hürden wurden im vergangenen Jahr weitere Schritte unternommen, doch reichte dies angesichts zahlreicher fortbestehender Strukturprobleme als Basis für eine anhaltende Wirtschaftsdynamik nicht aus, zumal die Wirkungsverzögerungen bei den unvermeidlichen Strukturanpassungen ausgesprochen lang sind.

Zu einem wesentlichen Teil beruht die Wachstumspause im letzten Quartal 1996 auf der Entwicklung der Bauinvestitionen, die im Durchschnitt des vergangenen Jahres 13½% des realen Bruttoinlandsprodukts ausgemacht hatten; nach Ausschaltung der jahreszeitlich üblichen Schwankungen waren sie um 2½% niedriger als im vorangegangenen Vierteljahr. Hinter diesem Rückgang stehen mehrere Ursachen: Gegen Ende des vergangenen Jahres wurden die Bauaktivitäten zeitweise durch besonders ungünstige Witterung

Bausektor

Bruttoinlandsprodukt und seine Verwendung

Saison- und kalenderbereinigt *) Deutschland

Zeit	BIP	Inländ. Verwen- dung	Darunter:				Außen- beitrag	Ausfuhr	Einfuhr
			Privater Verbrauch	Staats- verbrauch	Aus- rüstungen	Bauten			
in Preisen von 1991, Mrd DM									
1996 1. Vj.	754,8	758,9	436,3	152,3	64,5	94,2	- 4,1	200,9	205,0
2. Vj.	765,8	767,8	438,9	154,0	65,5	104,7	- 2,0	200,8	202,8
3. Vj.	772,0	768,0	439,9	155,9	65,5	105,8	3,9	208,2	204,3
4. Vj.	770,4	767,7	436,6	156,9	66,7	103,3	2,7	216,0	213,3
Veränderung gegen Vorquartal in %									
1996 1. Vj.	- 0,5	- 0,5	0,5	0,5	0,5	- 9,0	.	0,0	0,0
2. Vj.	1,5	1,0	0,5	1,0	1,5	11,0	.	- 0,0	- 1,0
3. Vj.	1,0	0,0	0,0	1,0	0,0	1,0	.	3,5	0,5
4. Vj.	- 0,0	- 0,0	- 1,0	0,5	2,0	- 2,5	.	3,5	4,5
in jeweiligen Preisen, Mrd DM									
1996 1. Vj.	872,7	864,8	504,0	173,9	66,2	109,6	7,9	208,8	200,9
2. Vj.	883,5	874,8	508,9	174,7	67,3	120,7	8,7	209,3	200,6
3. Vj.	891,2	876,6	513,5	176,4	67,3	122,1	14,6	216,3	201,6
4. Vj.	892,6	880,1	511,5	176,2	68,7	119,3	12,5	224,0	211,6
Veränderung gegen Vorquartal in %									
1996 1. Vj.	0,0	0,0	1,0	2,0	0,5	- 9,0	.	0,5	0,0
2. Vj.	1,0	1,0	1,0	0,5	1,5	10,0	.	0,0	- 0,0
3. Vj.	1,0	0,0	1,0	1,0	0,0	1,0	.	3,5	0,5
4. Vj.	0,0	0,5	- 0,5	- 0,0	2,0	- 2,5	.	3,5	5,0

* Vorläufige Ergebnisse, die wegen der Kürze der Zeitreihen mit erhöhter Unsicherheit behaftet sind. 4. Vj. 1996: Eigene Berechnung, teilweise geschätzt.

Deutsche Bundesbank

beeinträchtigt. Überdies wirkte sich ab November die Neuregelung der Jahresarbeitszeit insofern negativ aus, als die größere Flexibilität dazu genutzt wurde, Bautätigkeit in die wärmere Jahreszeit zu verlagern, also zeitlich vorzuziehen. Wie stark sich solche mehr oder weniger äußeren Einflüsse in der Wirtschaftsaktivität niederschlagen, hängt aber freilich auch von der jeweiligen Auftragslage ab: Im Bausektor hielt die Nachfrageschwäche nach dem Herbstbeginn an und hat damit wohl das Ausmaß des Produktionsrückganges mitbestimmt; insoweit war also auch eine konjunkturelle Ursache im Spiel. All dem wirkte freilich entgegen, daß in den neuen Bundesländern die Bautätigkeit in den letzten Wochen des vergangenen Jahres erheblich forciert wurde, weil mit dem Jahreswechsel die Sonderabschreibungen für Wohnbauten und

bestimmte gewerbliche Bauten erheblich eingeschränkt wurden.

Die Erzeugung des Verarbeitenden Gewerbes erreichte – den derzeit verfügbaren Angaben zufolge (die freilich für den Monat Dezember noch deutlich nach unten revidiert werden dürften) – im letzten Vierteljahr 1996 saisonbereinigt nicht ganz das Niveau des Vorquartals; gegenüber der vergleichbaren Vorjahreszeit entsprach dem eine Zunahme um gut 2%. In den einzelnen Bereichen des Verarbeitenden Gewerbes entwickelte sich die Produktion in unterschiedliche Richtungen. Die Vorleistungsproduzenten steigerten ihre Ausbringung, die Hersteller von Investitions- sowie die von Ge- und Verbrauchsgütern drosselten hingegen ihre Fertigung im Vergleich zu den Sommermonaten. Im Verlauf der letz-

*Verarbeitendes
Gewerbe*

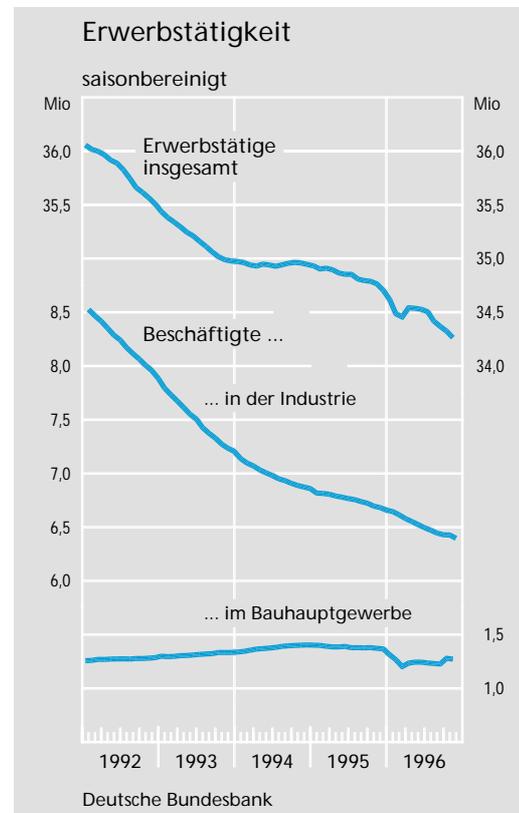
ten Monate des Jahres 1996 ähnelten sich die Produktionstendenzen in der Industrie Ost- und Westdeutschlands weitgehend; die Erzeugung übertraf in den neuen Ländern das vergleichbare Vorjahrsergebnis um reichlich 8%, in den alten Ländern aber lediglich um 2%. Die betrieblichen Kapazitäten waren im westdeutschen Verarbeitenden Gewerbe im letzten Monat des vorigen Jahres, saisonbereinigt betrachtet, etwas stärker genutzt als im September; ihre Beanspruchung bewegte sich damit weiter in der Zone normaler Auslastung. Bei einer Beurteilung des Auslastungsgrades ist zu berücksichtigen, daß die betrieblichen Kapazitäten derzeit, wenn überhaupt, nur schwach zunehmen.

*Dienstleistungs-
bereich*

Anders als das Produzierende Gewerbe konnten die weit weniger konjunktur reagiblen Dienstleistungsunternehmen ihre Wertschöpfung erneut deutlich steigern, und zwar im letzten Vierteljahr 1996 saison- und kalenderbereinigt gegenüber dem Vorquartal um reichlich 1/2% und um 4 1/2% im Vergleich zur entsprechenden Vorjahrszeit. Besonders lebhaft war die Geschäftstätigkeit vor allem bei Banken und Versicherungen sowie im Gesundheitsbereich. Im Dienstleistungsgewerbe schlägt im übrigen mehr und mehr zu Buche, daß der industrielle Kernbereich – nicht zuletzt im Gefolge von Rationalisierungsmaßnahmen – zunehmend Aktivitäten auslagert und dadurch neue Betätigungsfelder für Unternehmen im tertiären Sektor eröffnet.

Beschäftigung

Auf dem deutschen Arbeitsmarkt hat sich die Lage um den Jahreswechsel 1996/97 weiter verschlechtert. Den ersten Schätzungen des Statistischen Bundesamtes nach ist die Be-



schäftigung bis zum November (über den die verfügbaren Angaben nicht hinausreichen) saisonbereinigt auf 34,29 Millionen Erwerbstätige zurückgegangen. Das war eine halbe Million Personen oder 1,4% weniger als zwölf Monate zuvor. Entscheidenden Anteil an dem Personalabbau hatte bis zuletzt die Industrie, in der binnen Jahresfrist weitere 4 1/2% der Belegschaft – das entspricht etwa 290 000 Mitarbeitern – ihren Arbeitsplatz verloren. Daneben vermindert seit einiger Zeit auch die Bauwirtschaft ihren Personalbestand. Verschärft wird die Beschäftigungssituation dadurch, daß die als Ersatz für die traditionelle Schlechtwettergeldregelung vorgesehenen neuen Vereinbarungen bisher von den Unternehmen nur sehr eingeschränkt genutzt werden; vielfach ist es daher zunächst zu Entlassungen gekommen. Insge-

samt dürfte die Zahl der Beschäftigten im Bauhauptgewerbe gegen Jahresende 1996 um rund 7 % oder 100 000 Personen niedriger gewesen sein als ein Jahr zuvor.

Arbeitslosigkeit

Die Arbeitslosigkeit hat sich nach der Jahreswende 1996/97 – mitbeeinflusst durch die kalte Witterung – nochmals kräftig erhöht, und zwar bis Ende Januar 1997 saisonbereinigt auf 4,3 Millionen, was 11,3% aller Erwerbspersonen entspricht. Die Zunahme gegenüber Januar 1996 dürfte mit rund einer halben Million hinter dem gleichzeitigen Rückgang der Erwerbstätigkeit zurückgeblieben sein; das Arbeitsangebot ist also binnen Jahresfrist vermutlich gesunken. Angesichts der ungünstigen Arbeitsmarktlage haben wohl mehr und mehr Personen ihr Bemühen um einen Arbeitsplatz zunächst eingestellt und sich zumindest vorübergehend vom Arbeitsmarkt zurückgezogen. Als Folge davon dürfte sich auch eine kräftige wirtschaftliche Erholung nicht sofort in einem Rückgang der Arbeitslosigkeit niederschlagen. Insbesondere für Problemgruppen unter den Arbeitslosen haben sich die Chancen, einen Arbeitsplatz zu finden, eher weiter verschlechtert. Dazu zählen unter anderem Arbeitslose, die 55 Jahre und älter sind. Sie stellten Ende 1996 rund ein Fünftel aller Erwerbslosen; der Anteil solcher Personen an der Zahl der Beschäftigten beläuft sich hingegen auf etwa ein Zehntel. Viele dieser älteren Erwerbslosen gehören zugleich zu den Langzeitarbeitslosen, deren berufliches Wissen mit anhaltender Dauer der Erwerbslosigkeit veraltet und deren Chancen auf einen neuen Arbeitsplatz infolgedessen im Zeitablauf sinken. Knapp ein Drittel aller registrierten Arbeitslosen war

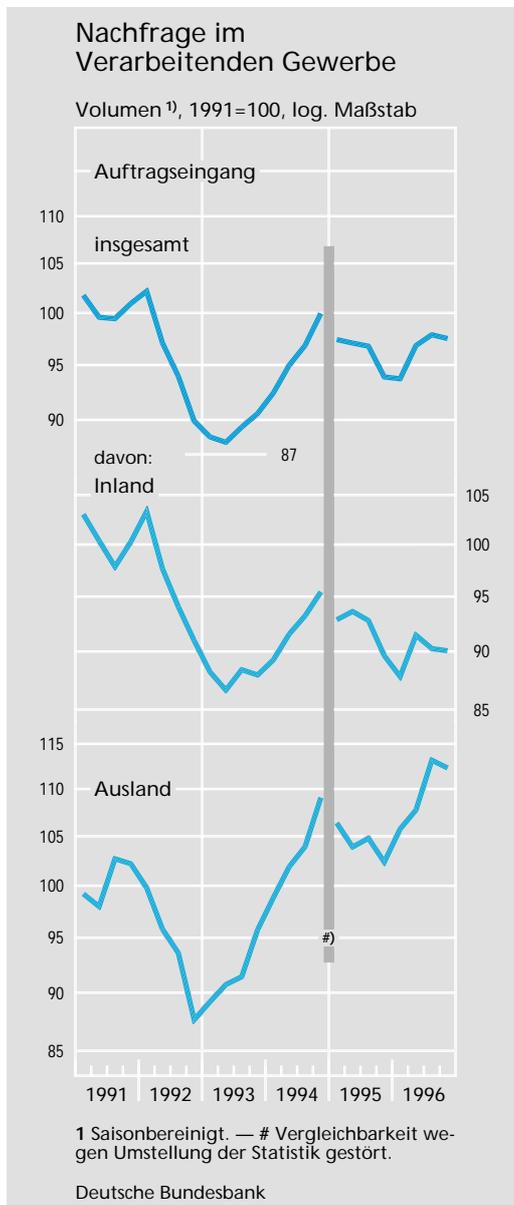
Ende Januar dieser größten Problemgruppe zuzurechnen.

Nachfragetendenzen

Im konjunkturellen Kernbereich, von dem üblicherweise die Initialzündung für einen breiter fundierten Aufschwung ausgeht, ist die Nachfragesituation nach wie vor gespalten: Im Auslandsgeschäft war die Auftragslage auch gegen Ende des Jahres 1996 recht günstig, wenngleich die Exportorders das hohe Niveau der Sommermonate nicht ganz gehalten haben. Dagegen zeigte sich das Inlandsgeschäft nach wie vor sehr verhalten. Von den im Verlauf des vergangenen Jahres wachsenden Exportaktivitäten ist bisher kein entscheidender Funke auf die Binnennachfrage, insbesondere nicht auf Erweiterungsinvestitionen, übersprungen. Auf den ersten Blick wiesen Nachfrage- und Produktionstendenzen zuletzt gewisse Parallelen zur Konjunkturflaute in der zweiten Hälfte des Jahres 1995 auf. Bei näherer Betrachtung wird jedoch deutlich, daß sich wichtige wirtschaftliche Rahmenbedingungen seitdem beträchtlich verbessert haben. Dies gilt insbesondere für die Wechselkurse, die Lohnabschlüsse und die inzwischen auf historischen Tiefständen angelangten Zinsen. Die Erwartung einer Wachstumsbeschleunigung im Jahr 1997 findet hier ihre Rechtfertigung.

Auftrags- eingang im Verarbeitenden Gewerbe

Die Exportnachfrage ist im letzten Quartal saisonbereinigt leicht gegenüber dem dritten Vierteljahr gesunken ($- \frac{1}{2} \%$), wofür hauptsächlich ausschlaggebend war, daß die vorangegangene starke Expansion ausländischer Investitionsgüterbestellungen zum Jahres-



ende von einem Rückgang abgelöst wurde. Insgesamt übertrafen die Exportorders damit gleichwohl das entsprechende Vorjahrsergebnis um 9 1/2 %. Im Inlandsgeschäft waren die Auftragseingänge hingegen nicht höher als ein Jahr zuvor und blieben, saisonbereinigt betrachtet, etwas hinter dem Stand des Sommerquartals zurück. Insgesamt hat damit die Nachfrage nach Industrieerzeugnissen gegen Ende des Jahres 1996 stagniert; sie übertraf

jedoch aufgrund der kräftigen Expansion der Exportaufträge im Verlauf vergangenen Jahres das entsprechende Vorjahrsniveau um 3 %.

Investitionsgüternachfrage

Auch gegen Ende des Jahres blieben Investitionsbereitschaft und Investitionstätigkeit auf der ganzen Linie schwach. Die Nachfrage der Unternehmen nach Ausrüstungsgütern hatte sich – gemessen an den Inlandsbestellungen bei den heimischen Investitionsgüterherstellern – in den Frühjahrsmonaten deutlich belebt. Ähnliches galt für die gewerblichen Bauaufträge, die im Sommer kräftig gestiegen waren. Beide Entwicklungen erwiesen sich bisher als vorübergehend. Im letzten Vierteljahr bewegten sich die Inlandsorders für industriell gefertigte Investitionsgüter saisonbereinigt auf dem Stand des Vorquartals; sie waren damit erheblich niedriger als ein Jahr zuvor. Im Oktober/November vergaben die gewerblichen Unternehmen, wiederum saisonbereinigt betrachtet, um 6 % niedrigere Bauaufträge als in den Sommermonaten; gegenüber Oktober/November 1995 bedeutete dies einen Rückgang um rund 11 1/2 %.

Investitionsbereitschaft der Unternehmen

Die jüngste Abschwächung der Nachfrage dürfte sich bis Ende letzten Jahres allerdings noch kaum in der Investitionstätigkeit niedergeschlagen haben, die ihrerseits vielmehr im Zeichen der vorangegangenen vorübergehenden Belebung der Aufträge stand. So sind die Bruttoanlageinvestitionen der Produktionsunternehmen im Herbst saisonbereinigt gegenüber dem Vorquartal dem Volumen und dem Werte nach um knapp 1% ge-

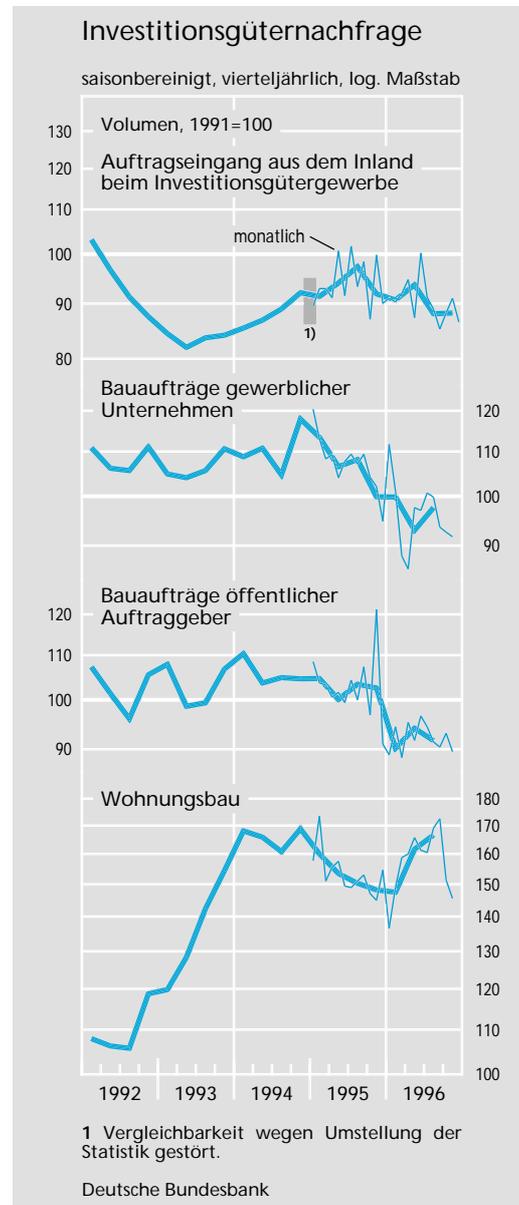
Investitionstätigkeit der Produktionsunternehmen

stiegen und erreichten ein Niveau wie zuletzt zur Jahreswende 1994/95. Gemessen am Bruttoinlandsprodukt war ihr Anteil damit allerdings geringer als damals.

Die anhaltende Investitionsschwäche im Bereich der Produktionsunternehmen dürfte neben der immer noch relativ niedrigen Kapazitätsauslastung vor allem mit der besonderen Unsicherheit der Investoren hinsichtlich der weiteren Wirtschaftsentwicklung und wichtigen politischen Rahmenbedingungen zusammenhängen.

Gewinn-
entwicklung

Dies steht in gewissem Kontrast zu der inzwischen eingetretenen Verbesserung der aktuellen Ertragslage. Unseren Rechnungen zufolge, die auf den (zum Teil noch auf Schätzungen beruhenden) Angaben der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen basieren, haben sich die Gewinne der Produktionsunternehmen nach Überwindung der Rezession von 1993 rasch und deutlich erholt. Sie dürften auch 1996 weiter, wenngleich nicht so kräftig wie in den vorangegangenen Jahren, gestiegen sein. Zur gleichen Einschätzung ist der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Lage in seinem Jahresgutachten 1996/97 gelangt. Investitionsentscheidungen basieren freilich in der Regel nicht auf der aktuellen oder der vergangenen Ertragslage, sondern auf den Gewinnerwartungen. Gegenwärtig wird wohl häufig die Dauerhaftigkeit der Gewinnverbesserung in Zweifel gezogen. Außerdem vollzog sich die anhaltende Ertragsverbesserung offenbar nicht „auf breiter Front“; vielmehr war die Gewinnentwicklung sehr differenziert. Das zeigen erste und noch sehr vor-



läufige Auswertungen der Bundesbank von Jahresabschlüssen westdeutscher Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe, deren Geschäftsjahr im Verlauf der ersten neun Monate des vergangenen Jahres abschloß. Danach konnten vor allem größere Unternehmen ihren Jahresüberschuß beträchtlich steigern, während mittelständische Firmen mit einem Umsatz zwischen 10 Mio DM und 100 Mio DM nicht selten eine Ver-

schlechterung ihrer Gewinnsituation hinzunehmen hatten. Letzteres dürfte weitgehend auch für die Bauunternehmen zutreffen. Auf eine stark unterschiedliche Ertragsentwicklung deutet im übrigen die anhaltend hohe Zahl von Insolvenzen, nicht zuletzt in Ostdeutschland, hin.

Entsprechend dem bisher gespaltenen Konjunkturbild dürften sich die Gewinne vor allem von Unternehmen in jenen Wirtschaftsbereichen verbessert haben, die in dem während des Jahres 1996 lebhafter gewordenen Exportgeschäft tätig sind. Anders steht es wohl mit vielen Firmen des Verarbeitenden Gewerbes, die stärker auf das sehr verhaltene Inlandsgeschäft ausgerichtet sind. Aber auch hier verbieten sich allzu generalisierende Aussagen. So konnten – den ersten Ergebnissen der Unternehmensbilanzstatistik zufolge – kleinere Betriebe (mit einem Umsatz bis zu 10 Mio DM), für die im allgemeinen die Exporttätigkeit eher eine untergeordnete Rolle spielt, ihre Gewinne im vergangenen Jahr deutlich steigern, und zwar vor allem durch Kostensenkung.

*Auftrags-
eingang im
Bauhaupt-
gewerbe*

Nicht nur die Produktionsunternehmen, sondern auch die öffentliche Hand und die Investoren im Wohnungsbau hielten sich in jüngster Zeit mit ihrer Nachfrage nach Bauleistungen zurück. Insgesamt waren die Bauorders im Oktober/November saisonbereinigt um 6% niedriger als im Durchschnitt des Sommerquartals. Dem entsprach ein Minus von 10% gegenüber dem vergleichbaren Vorjahrszeitraum.

Die Gründe für die Investitionszurückhaltung waren freilich bei der öffentlichen Hand und den privaten Bauherren andere als bei den Produktionsunternehmen. Für die staatlichen Stellen spielte insbesondere der Zwang zur Haushaltskonsolidierung eine wesentliche Rolle. Im Wohnungsbau wurde die Nachfrageentwicklung im Verlauf des vorletzten und des vergangenen Jahres maßgeblich durch die Änderung steuerrechtlicher Vorschriften beeinflusst, die 1996 teils in expansiver, teils in kontraktiver Richtung wirkten, per saldo aber die Ordertätigkeit im ersten Dreivierteljahr eher in die Höhe getrieben haben, insbesondere in Ostdeutschland. In den beiden ersten Herbstmonaten hat hingegen die Wohnungsbaunachfrage sowohl in den alten als auch in den neuen Ländern deutlich nachgelassen, und zwar saisonbereinigt gegenüber dem Mittel des Sommerquartals um 11%, womit das entsprechende Vorjahrsergebnis lediglich noch um 1/2% überschritten wurde. Nach der Zahl der Baugenehmigungen zu schließen, beruht der schwächere Auftragsfluß in letzter Zeit auf einem beträchtlichen Rückgang im Mehrfamilienhausbau, während die Nachfrage im Eigenheimbau gegenüber den Sommermonaten eher wieder angezogen hat.

Wohnungsbaunachfrage

Verbrauch, Einkommen und Ersparnis
der privaten Haushalte

Die Verbrauchskonjunktur war gegen Ende vergangenen Jahres schwächer als zuvor, was insbesondere der Einzelhandel spürte. In den Monaten Oktober bis Dezember blieben seine Umsätze saisonbereinigt um 2 1/2% hinter dem Ergebnis des dritten Vierteljahres zu-

*Privater
Konsum*

rück. Weniger gefragt waren insbesondere Bekleidung, Schuhe und Lederwaren sowie Rundfunk- und Fernsehgeräte. Auch die Anschaffung von Personenkraftwagen stieß im letzten Vierteljahr nicht mehr auf so großes Interesse wie noch in den Sommermonaten. Die Neuzulassungen für Private sind saisonbereinigt um 7% gesunken. Die Budgets für Urlaubsreisen ins Ausland wurden hingegen zuletzt wieder kräftig aufgestockt (saisonbereinigt + 5 1/2% gegenüber dem dritten Quartal) – eine Zunahme, die deutlich von der in den beiden vorangegangenen Jahren eher verhaltenen Grundtendenz abweicht. Insgesamt hat der Private Verbrauch im letzten Jahresviertel 1996 das Niveau der Sommermonate nominal um 1/2% und real um nicht ganz 1% verfehlt. Das entsprechende Vorjahrsresultat überschritt er dem Werte nach um 3% und dem Volumen nach um 1%.

*Verfügbares
Einkommen*

Die Einkommensentwicklung wurde in den letzten Monaten in mehrfacher Hinsicht gedämpft. So blieben die üblichen Sonderzahlungen zum Jahresende in der Metallindustrie und im öffentlichen Dienst auf dem Niveau der Jahre 1993 beziehungsweise 1994 „eingefroren“; das sogenannte Weihnachtsgeld nahm deshalb nicht – wie sonst üblich – an der (1996 moderaten) Erhöhung der tariflichen Grundvergütungen teil. Darüber hinaus gingen die Verdienste im Baugewerbe deutlich zurück; dies hing unter anderem mit der für die Wintermonate tarifvertraglich vereinbarten Kürzung der wöchentlichen Arbeitszeit zusammen. Insgesamt war die Bruttolohn- und -gehaltssumme im letzten Vierteljahr 1996 saisonbereinigt um 1/2% niedriger als im Vorquartal. Netto, also nach Abzug

der gegenüber dem dritten Vierteljahr (nicht jedoch gegenüber dem Vorjahr) vergleichsweise kräftig gestiegenen Lohnsteuer sowie nach Abzug der Arbeitnehmerbeiträge zur Sozialversicherung, sind die Arbeitseinkommen um 1 1/2% zurückgegangen. Aus öffentlichen Kassen erhielten die privaten Haushalte demgegenüber im vierten Quartal etwas höhere Zahlungen als in den Sommermonaten. Unter Einschluß der übrigen Einkommen, die außer den Vermögenseinkünften die vermutlich gestiegenen Privatentnahmen der Selbständigen umfassen, war das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte gegen Ende 1996 saisonbereinigt praktisch ebenso hoch wie im dritten Vierteljahr; seinen entsprechenden Vorjahrsstand übertraf es um 3%. Aus diesem Einkommen wurde zuletzt anteilmäßig etwas mehr als in den Sommermonaten gespart. Saisonbereinigt betrachtet, hat die Sparquote vom dritten zum letzten Vierteljahr leicht auf 12 1/2% zugenommen und damit das vergleichbare Vorjahrsresultat erreicht.

In den Finanzdispositionen der privaten Haushalte schlug sich in besonderer Weise nieder, daß gegen Jahresende 1996 nicht zuletzt wohl wegen der relativ niedrigen Bau- und Immobilienpreise sowie der günstigen Fremdkapitalkonditionen verstärkt Eigenheime erworben worden sind. Die über Bausparkassen der Wohnungswirtschaft zugeleiteten Eigenmittel bringen dies freilich nicht hinreichend zum Ausdruck, da offenbar stärker als sonst auch auf anderen Wegen, zum Beispiel durch die Liquidation von Geldanlagen bei Banken oder in Wertpapieren, eigene Mittel für die Sachvermögensbildung mobilisiert worden sind. Ein zusätzlicher Impuls für den privaten

*Anlage-
verhalten der
privaten
Haushalte*



Erwerb von Sachvermögen ging von der Einschränkung der Abschreibungsvergünstigungen für Ostimmobilien aus, die offenbar einen Run der Anleger auf entsprechende Objekte auslöste. An prominente Stelle in der Anlegergunst rückte darüber hinaus zeitweilig durch den Börsengang der Deutschen Telekom der Aktienerwerb. Mit rund 8 1/2 Mrd DM übernahmen die privaten Haushalte gut zwei Fünftel der betreffenden Emission. Zu-

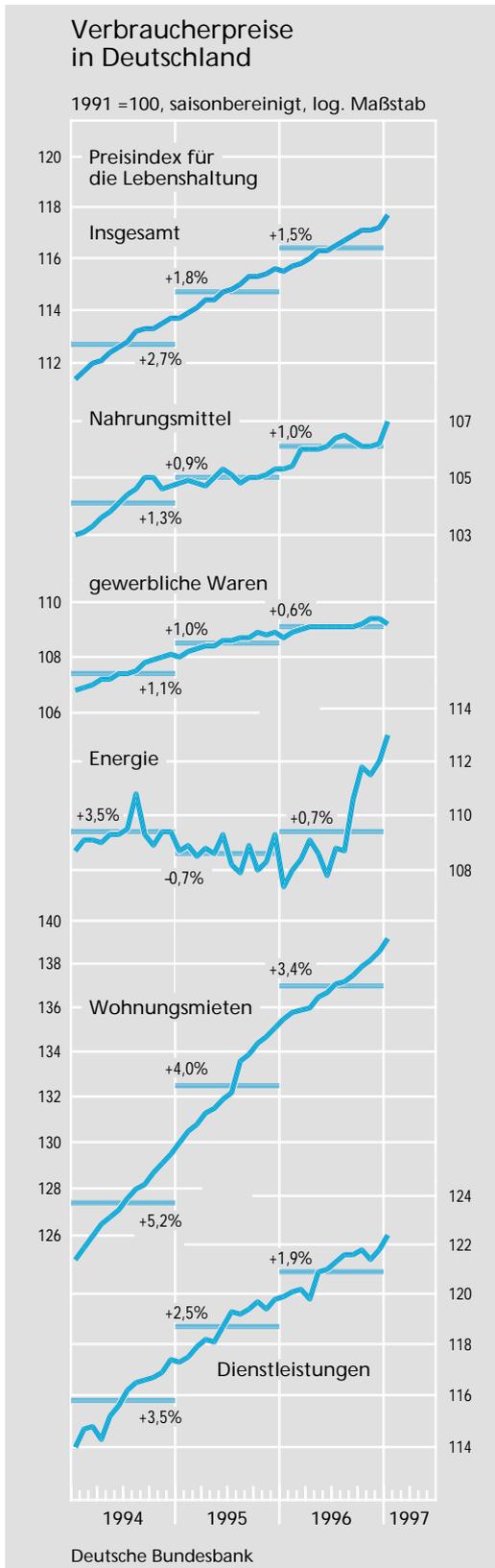
sammen mit den übrigen Aktienkäufen entsprach dies rund einem Zehntel ihrer gesamten Geldvermögensbildung im vierten Quartal 1996. Finanziert wurden der Sachvermögens- und der Aktienerwerb wohl zum großen Teil durch Rückgriff auf die Geldanlagen bei Banken. Insbesondere die Zugänge bei den vordem reichlich dotierten privaten Geldbeständen fielen dadurch geringer aus als zur gleichen Vorjahrszeit. Gleichwohl war – angesichts der niedrigen Zinsen – die Präferenz für kurzfristige, risikofreie Anlageformen insgesamt weiterhin recht hoch. Die Verschuldungsbereitschaft für Konsumzwecke blieb demgegenüber moderat.

Preise

Auf den Binnenmärkten herrschte in Deutschland auch um die Jahreswende 1996/97 weitgehend Preisniveaustabilität. Das ist um so bemerkenswerter, als vorübergehend preistreibende Einflüsse unter anderem von außen in Form kräftig steigender Ölpreise wirksam wurden. Davon blieben die Inlandspreise für Mineralölzeugnisse nicht unberührt; jedoch löste dies keinen breiter angelegten Inflationsimpuls aus, vor allem weil die Kostenentwicklung im Innern außerordentlich moderat verläuft.

Daß die Dollarnotierungen für Rohöl auf den Weltmärkten in den vergangenen Monaten erheblich anziehen, hängt hauptsächlich mit witterungsbedingten Schwankungen der Lagerhaltung auf seiten sowohl der Verbraucher als auch der Produzenten zusammen. Nach dem langen kalten Winter 1995/96 waren die Vorräte der Verbraucher beträcht-

Weltmarktpreise



lich geschrumpft. Das Bemühen, sie forciert im Herbst letzten Jahres aufzufüllen, traf bei den Fördergesellschaften auf recht knapp bemessene Lagerbestände, so daß die Preise nach oben in Bewegung gerieten. Das frühe Einsetzen der kalten Witterung gegen Ende vorigen Jahres hat den Preisanstieg, zu dem aus deutscher Sicht die Höherbewertung des US-Dollar kam, noch verstärkt. Im Gegensatz zum Ölpreis sind die Weltmarktnotierungen für andere Rohstoffe tendenziell eher zurückgegangen.

Die Verteuerung von Rohöl und Mineralölprodukten auf den internationalen Märkten hat dazu geführt, daß das Importpreisniveau zum Herbstbeginn nach oben in Bewegung geriet. Unter Berücksichtigung jahreszeitlich üblicher Schwankungen übertraf es im Dezember den Stand vom September um 1 1/2 % und den des Vorjahres um 2 %; im Durchschnitt des dritten Quartals waren es erst 0,2 % gewesen.

Einfuhrpreise

Auf den Inlandsmärkten hatten die außenwirtschaftlichen Teuerungsimpulse nur geringe Folgewirkungen. So sind die Abgabepreise der Industrie saisonbereinigt in den letzten Monaten zwar etwas gestiegen, der Preisauftrieb hielt sich aber nach wie vor in relativ engen Grenzen. Ihr Vorjahrsniveau unterschritten die industriellen Erzeugerpreise im Dezember weiterhin um 0,3 %. Bauleistungen waren im letzten Quartal des vergangenen Jahres, saisonbereinigt betrachtet, nicht teurer als im Sommer. Das gesamtwirtschaftliche Baupreisniveau blieb um gut 1/2 % hinter dem Vorjahrsstand zurück.

Industrielle Erzeugerpreise

Baupreise

*Verbraucher-
preise*

Auf der Verbraucherstufe war die Teuerungsrate in ganz Deutschland im Januar 1997 mit 1,8% höher als noch gegen Ende des vergangenen Jahres. Das lag zu einem Teil an vermutlich nur vorübergehend wirksamen Faktoren, die im weiteren Jahresverlauf wieder entfallen könnten. Neben dem kräftigen Anstieg der Heizölpreise haben sich witterungsbedingt auch Nahrungsmittel beträchtlich verteuert. Hinzu kam zum Jahresbeginn die Anhebung der Rundfunk- und Fernsehgebühren um rund ein Fünftel sowie in den

neuen Ländern das Inkrafttreten der zweiten Stufe des sogenannten Mietenüberleitungsgesetzes, das zu weiteren Anpassungen der ostdeutschen Mieten nach oben geführt hat. Daß die höhere Teuerungsrate nicht Ausdruck dauerhaft wirksamer endogener Preisauftriebskräfte ist, wird beispielsweise an der Entwicklung der Preise für gewerbliche Waren deutlich, die im Januar um 0,5% teurer waren als vor Jahresfrist; im Dezember waren es 0,6% gewesen.