

# Konjunkturlage

## Internationales Umfeld

---

Die Lage an den internationalen Finanzmärkten hat sich in den letzten Monaten merklich beruhigt. Den erwartungsbelastenden Faktoren standen nunmehr auch stabilisierende Elemente gegenüber. An wichtigen Börsen haben sich die Kurse wieder deutlich erholt. Die zuvor sehr hohen risikobedingten Zinsaufschläge, die von Schuldnern aus den „emerging markets“ für neue Kredite verlangt wurden, sind zum Teil spürbar gesunken. Hierbei waren verschiedene Faktoren von Bedeutung. Neben der Lockerung der Geldpolitik in den USA und in Westeuropa (hier vor allem im Zusammenhang mit dem Zinskonvergenzprozeß der EWU-Länder) haben die sich inzwischen abzeichnenden Anpassungsfortschritte in den Krisenregionen Ostasiens zu einer Entspannung der Lage beigetragen. Zudem gelang es – nicht zuletzt aufgrund eines umfangreichen internationalen Hilfsprogramms für Brasilien –, virulente Ansteckungsgefahren für Lateinamerika einzudämmen. Positiv wirkte sich ebenfalls aus, daß die Industrieländer dank einer gefestigten Inlandskonjunktur bislang den außenwirtschaftlichen Schock verkraften konnten, ohne Zuflucht zu protektionistischen Maßnahmen zu nehmen.

*Entspannung  
an den inter-  
nationalen  
Finanz-  
märkten, ...*

Allerdings sind die Krisengefahren in verschiedenen Regionen der Welt noch keineswegs gebannt. Auch in manchen Ländern, deren Perspektiven jetzt an den Märkten wieder etwas günstiger eingeschätzt werden, sind die Voraussetzungen für eine nachhaltige Besserung noch nicht gesichert. Dies gilt insbesondere für Japan, von dessen wirtschaftlicher Gesundung die weitere globale Ent-

wicklung in erheblichem Maße abhängt. Besonders kritisch stellt sich nach wie vor die Situation in Rußland dar, wo nach den schweren wirtschaftlichen Rückschlägen im Sommer der Reformprozeß weitgehend erlahmt ist.

... dennoch  
anhaltende  
realwirtschaftliche Belastungen

Auch wenn sich die Turbulenzen an den Finanzmärkten nicht mehr fortgesetzt haben, so werden die realwirtschaftlichen Belastungen, die von den verschiedenen Krisenregionen auf die Weltwirtschaft im allgemeinen und die Industrieländer im besonderen ausgehen, noch eine Weile andauern. Die „Transmission“ der negativen Impulse nach Nordamerika und Westeuropa kam bisher vor allem über den spürbaren Rückgang der Ausfuhren in die betroffenen Regionen zustande. Nach Angaben der OECD dürften die Exporte der OECD-Länder in die übrigen Staaten im laufenden Jahr dem Volumen nach voraussichtlich um 2 % zurückgehen. Für die Jahre 1999 und 2000 wird zwar wieder eine Zunahme der Ausfuhren um 4 % beziehungsweise 5 % prognostiziert; damit wird aber noch nicht wieder Anschluß an die hohe Dynamik in den Jahren vor Ausbruch der Krisen gefunden. In den kommenden Monaten dürfte nun auch der Wettbewerbseffekt stärker zum Tragen kommen, der sich – ausgelöst durch die beträchtlichen Währungsabwertungen der Krisenländer – in einer stärkeren Preiskonkurrenz auf den entsprechenden Gütermärkten und zunehmenden Importen preiselastischer Produkte vor allem in die USA und die Länder der EU niederschlagen wird.

Herbstprognose  
der OECD

Vor diesem Hintergrund hat die OECD – wie andere internationale Institutionen auch – im

#### Vorausschätzungen der OECD für 1999 und 2000 \*)

Position	1997	1998	1999	2000
<b>Reales Bruttoinlandsprodukt</b>	Veränderung gegen Vorjahr in %			
OECD insgesamt	+ 3,2	+ 2,2	+ 1,7	+ 2,3
darunter:				
USA	+ 3,9	+ 3,5	+ 1,5	+ 2,2
Japan	+ 0,8	- 2,6	+ 0,2	+ 0,7
EWU	+ 2,5	+ 2,9	+ 2,5	+ 2,7
<b>Gesamtwirtschaftlicher Preisanstieg 1)</b>	in %			
OECD insgesamt 2)	+ 1,5	+ 1,3	+ 1,3	+ 1,5
darunter:				
USA	+ 1,9	+ 1,0	+ 1,2	+ 1,8
Japan	+ 0,6	+ 0,7	- 0,4	- 0,5
EWU	+ 1,4	+ 1,6	+ 1,5	+ 1,6
<b>Arbeitslosigkeit</b>	Zahl der Arbeitslosen in % der Erwerbspersonen			
OECD insgesamt	7,2	7,1	7,3	7,3
darunter:				
USA	4,9	4,6	5,0	5,4
Japan	3,4	4,2	4,6	4,9
EWU	12,4	11,7	11,3	10,8

\* Herbstprognose 1998; Stand: November 1998. Angaben für 1998 noch teilweise geschätzt. — 1 Gemessen an der Veränderung des Deflators für das Bruttoinlandsprodukt gegenüber dem Vorjahr. — 2 Ohne Hochinflationländer.

Deutsche Bundesbank

Herbst ihre Wachstumsprognose durchweg deutlich nach unten korrigiert. Danach wird sich das reale Wachstum der Mitgliedsländer insgesamt von 3 ¼ % im Jahr 1997 auf 2 ¼ % in diesem beziehungsweise 1 ¾ % im nächsten Jahr abschwächen; erst für das Jahr 2000 wird wieder mit einer leichten Beschleunigung auf 2 ¼ % gerechnet. Besonders deutlich könnte sich das Expansionstempo in den USA verlangsamen, wobei auch zyklische Einflüsse eine Rolle spielen. Demgegenüber wird – der OECD zufolge – die Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Erzeugung in der EWU in den beiden kommenden Jahren mit 2 ½ % beziehungsweise 2 ¾ % lediglich um bis zu einem halben Prozentpunkt niedriger ausfallen als 1998. Das Schlußlicht unter den großen Industrieländern bildet in dieser Vorausschätzung erneut Japan, dessen Wirt-

schaft sich nach einem starken Produktionsrückgang im laufenden Jahr erst langsam vom Rezessionstief lösen wird.

*Japan*

In Japan wurden die Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes am stärksten von der wirtschaftlichen Talfahrt in Mitleidenschaft gezogen. So unterschritt die industrielle Erzeugung im Viermonatsdurchschnitt Juli/Oktober saisonbereinigt das bereits stark gedrückte Niveau der entsprechenden Vorperiode nochmals, und zwar um knapp ½ %. Sie lag damit um 8 % unter dem Stand vor Jahresfrist, obgleich die Ausfuhr nach Westeuropa und in die USA recht lebhaft war. Anzeichen für ein baldiges Auslaufen des Kontraktionsprozesses sind derzeit nicht in Sicht. Zum einen könnten die Exporte im Gefolge der Wachstumsverlangsamung in wichtigen Abnehmerländern und der Festigung des Yen-Kurses eher wieder an Schwung verlieren. Zum anderen befindet sich, was noch schwerer wiegt, die Inlandsnachfrage weiterhin in einer Abwärtsspirale. Jedenfalls zeigen die meisten Indikatoren, soweit sie die Binnenkonjunktur betreffen, bis zuletzt deutlich nach unten. Die privaten Haushalte haben angesichts der sich verschlechternden Arbeitsmarktlage und der allgemein ungünstigen Perspektiven ihre Nachfrage nach Konsumgütern im dritten Quartal weiter eingeschränkt. Aus den gleichen Gründen setzte sich die Abwärtsbewegung im Wohnungsbau trotz außerordentlich günstiger Finanzierungsbedingungen fort. Vor allem aufgrund der rückläufigen Gesamtnachfrage – zum Teil begleitet von Kreditbeschränkungen seitens der Banken – sahen sich die Unternehmen gezwungen, ihre Investitionspläne nochmals

zu beschneiden. Die Hoffnungen, die in das umfangreiche Konjunkturpaket vom Frühjahr dieses Jahres gesetzt worden waren, haben sich bisher nicht erfüllt. Als wesentlicher Grund dafür wird angeführt, daß die lokalen Gebietskörperschaften angesichts ihrer schlechten Kassenlage oftmals nicht imstande sind, die im Programm vorgesehenen Beiträge für zusätzliche Investitionen in die Infrastruktur zu leisten. Vor diesem Hintergrund bleibt abzuwarten, inwieweit das vor kurzem von der Regierung beschlossene achte Stimulierungspaket seit August 1992 die zur Überwindung der Rezession notwendigen expansiven Anstöße bringen wird.

Die amerikanische Wirtschaft hingegen ist im dritten Quartal über Erwarten kräftig gewachsen; seitdem scheint sie jedoch an Fahrt zu verlieren. Das reale Bruttoinlandsprodukt nahm nach den noch vorläufigen Berechnungen in den Sommermonaten saisonbereinigt um 1 % gegenüber der Vorperiode zu und überschritt damit das Ergebnis vor Jahresfrist um 3 ½ %. Vom Privaten Verbrauch gingen erneut wesentliche Impulse aus, allerdings waren diese nicht mehr so stark wie in den beiden Quartalen zuvor. Darüber hinaus wurde das Wachstum durch eine kräftige Ausweitung der Vorratsinvestitionen gestützt, die im wesentlichen eine Gegenreaktion auf den Lagerabbau im Frühjahr darstellen dürfte. Zudem waren die dämpfenden Effekte von seiten des Außenhandels nicht mehr so hoch wie in den Monaten April/Juni. Anders als der auf hohen Touren laufende Wohnungsbau gaben die gewerblichen Investitionen, die lange Zeit eine Hauptantriebskraft des Aufschwungs in den USA gebildet hatten, etwas

*USA*

nach. Dies weist zusammen mit anderen Indikatoren darauf hin, daß die konjunkturelle Grunddynamik in den USA schwächer geworden ist. Die Industrieproduktion lag zuletzt saisonbereinigt nur wenig über dem Niveau vom April/Mai, also vor Beginn des Streiks in der Automobilindustrie. Die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe geht seit Ende 1997 tendenziell zurück. Außerdem hat sich das Beschäftigungswachstum in der Gesamtwirtschaft verlangsamt. In der Industrie werden seit Anfang des Jahres sogar per saldo Stellen abgebaut, was sich bereits in einem leichten Anstieg der Arbeitslosenquote seit Frühjahrsbeginn auf 4,5 % im Oktober/November niedergeschlagen hat.

#### Großbritannien

Die wirtschaftliche Lage in Großbritannien war im Sommer durch gegenläufige Bewegungen geprägt. Nach ersten Berechnungen lag das reale Bruttoinlandsprodukt saisonbereinigt zwar  $\frac{1}{2}$  % höher als im Quartal zuvor und um knapp  $2\frac{1}{2}$  % über dem Niveau vor Jahresfrist. Getragen wurde das Wachstum jedoch ausschließlich vom privaten Dienstleistungssektor, wohingegen die Wertschöpfung des Verarbeitenden Gewerbes vor allem aufgrund des deutlichen Rückgangs der Auslandsnachfrage stagnierte und die Aktivitäten der Bauwirtschaft, im Verlauf betrachtet, nach unten tendierten. Die Aussichten der britischen Wirtschaft haben sich zudem in den letzten Monaten verschlechtert. Den Umfragen bei Unternehmen und Verbrauchern zufolge könnte die deutliche konjunkturelle Abkühlung, die sich bisher vor allem auf die Exportindustrie konzentrierte, mehr und mehr auch die Binnenwirtschaft erfassen.

Die Volkswirtschaften in der zukünftigen EWU erzielten im dritten Quartal 1998 ein für sich genommen recht gutes Produktionsergebnis. Die industrielle Fertigung zog im Dreimonatsdurchschnitt nochmals kräftig an, wozu freilich als Sonderfaktor die ungewöhnlich hohe Erzeugung in Deutschland in den Sommermonaten maßgeblich beitrug. Nicht zuletzt deshalb hat sich das gesamtwirtschaftliche Wachstum in der EWU wieder beschleunigt. Nach ersten Schätzungen dürfte das Niveau vom Sommer 1997 um etwa  $2\frac{1}{2}$  % überschritten worden sein. Dies darf jedoch nicht den Blick darauf verstellen, daß nach der Jahresmitte wichtige Konjunkturindikatoren eine merkliche Verlangsamung der wirtschaftlichen Aufwärtsbewegung anzeigen. So ist die Kapazitätsauslastung der Industrie in der EWU erstmals seit längerem gesunken, was vor allem mit der Beruhigung der Auslandsnachfrage zusammenhängt. Der Vertrauensindikator für die Industrie, der sowohl die aktuelle Lage als auch die Perspektiven widerspiegelt, deutet auf eine merkliche Stimmungverschlechterung hin.

Die Arbeitslosigkeit in der EWU tendierte von einem nach wie vor sehr hohen Niveau erneut leicht nach unten; allerdings haben dazu auch umfangreiche arbeitsmarktpolitische Maßnahmen in einzelnen Ländern beigetragen. Der Anstieg der Verbraucherpreise hat sich abgeschwächt. Gemessen am harmonisierten Preisindex belief er sich binnen Jahresfrist im Oktober auf 1,0 %, verglichen mit 1,2 % im dritten Quartal. Zu dieser Beruhigung hat beigetragen, daß die Teuerung bei den saison- und witterungsabhängigen Nahrungsmitteln, die zu Beginn des Frühjahrs zu

## Bruttoinlandsprodukt und seine Verwendung

Saison- und kalenderbereinigt \*) Deutschland

Zeit	BIP	Inlän- dische Verwen- dung	Darunter:				Außen- beitrag	Ausfuhr	Einfuhr
			Privater Verbrauch	Staats- verbrauch	Aus- rüstungen	Bauten			
in Preisen von 1991, Mrd DM									
1997 4. Vj.	782,3	774,3	443,9	149,0	68,7	96,7	7,9	239,3	231,4
1998 1. Vj.	793,5	788,3	447,6	154,7	73,7	96,1	5,2	239,8	234,6
2. Vj.	793,8	785,7	445,8	154,0	72,1	90,0	8,1	246,1	237,9
3. Vj.	800,7	790,3	450,0	153,8	73,7	91,8	10,5	247,0	236,5
Veränderung gegen Vorquartal in %									
1997 4. Vj.	0,3	0,7	0,8	-3,0	1,3	-0,7	.	-0,3	1,2
1998 1. Vj.	1,4	1,8	0,8	3,8	7,3	-0,6	.	0,2	1,4
2. Vj.	0,0	-0,3	-0,4	-0,5	-2,2	-6,3	.	2,6	1,4
3. Vj.	0,9	0,6	0,9	-0,1	2,2	2,0	.	0,4	-0,6
in jeweiligen Preisen, Mrd DM									
1997 4. Vj.	915,5	900,2	529,1	171,2	71,3	110,7	15,3	253,3	238,0
1998 1. Vj.	933,5	917,2	533,6	177,8	76,3	109,8	16,3	253,7	237,4
2. Vj.	936,5	915,6	534,3	177,7	74,5	102,6	20,9	259,9	239,0
3. Vj.	945,1	923,0	540,4	177,5	76,3	104,7	22,1	259,9	237,8
Veränderung gegen Vorquartal in %									
1997 4. Vj.	0,5	0,8	0,8	-2,5	1,6	-0,7	.	0,5	1,7
1998 1. Vj.	2,0	1,9	0,9	3,9	7,0	-0,8	.	0,2	-0,3
2. Vj.	0,3	-0,2	0,1	-0,1	-2,4	-6,6	.	2,4	0,7
3. Vj.	0,9	0,8	1,1	-0,1	2,4	2,0	.	0,0	-0,5

\* Vorläufige Ergebnisse.

Deutsche Bundesbank

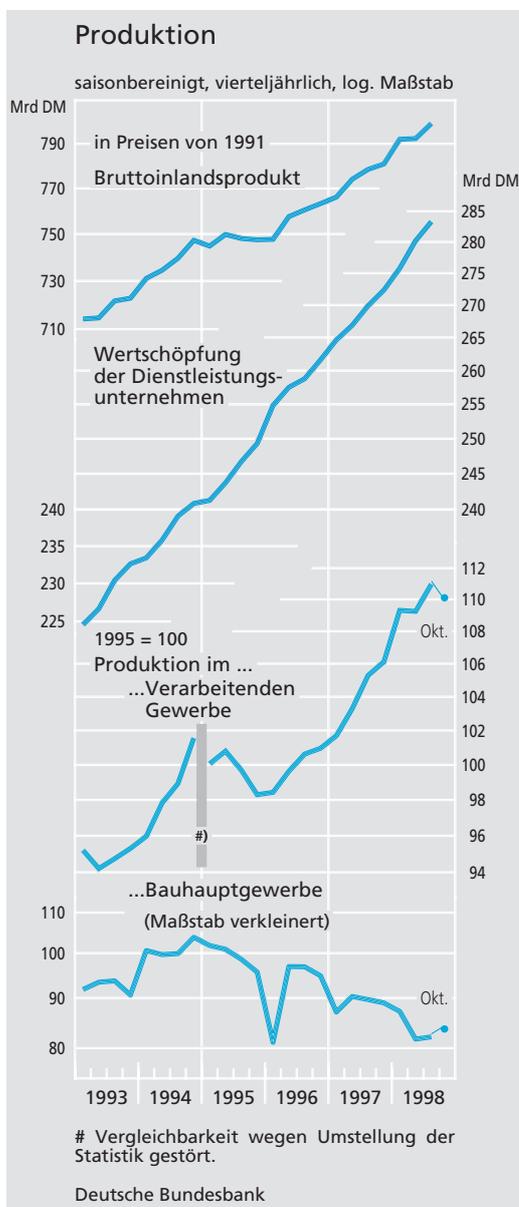
verzeichnen gewesen war, wieder nachgelassen hat. Darüber hinaus sind vor allem Energieträger im Vorjahrsvergleich nochmals deutlich billiger geworden.

### Deutschland

#### Produktion und Arbeitsmarkt

Die deutsche Wirtschaft ist in den Sommermonaten wieder recht kräftig gewachsen, nachdem sie im Frühjahr – gleichsam als Reaktion auf den Wegfall günstiger Sonderfaktoren des ersten Quartals – stagniert hatte. Den vorläufigen Berechnungen des Statistischen Bundesamtes zufolge erhöhte sich die gesamtwirtschaftliche Produktion nach Ausschaltung von Saison- und Kalendereinflüssen

im dritten Vierteljahr gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatsabschnitt um knapp 1%; den vergleichbaren Vorjahrsstand übertraf das reale Bruttoinlandsprodukt um reichlich 2 3/4 %. Nimmt man die ersten neun Monate dieses Jahres zusammen, ergibt sich eine ähnlich hohe Zuwachsrate. Das Expansions-tempo der Wirtschaft übertraf bislang die gleichzeitige Zunahme des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials recht deutlich; der Auslastungsgrad der volkswirtschaftlichen Kapazitäten ist demzufolge merklich gestiegen. Dies kam mehr und mehr auch dem Arbeitsmarkt zugute, was sich seinerseits – neben dem erreichten hohen Grad an Preisstabilität und Kostendisziplin – günstig auf das konjunkturelle Geschehen auswirkte.



Bislang ist es weitgehend gelungen, die von den Krisenregionen in der Welt ausgehenden Störungen und Belastungen zu verkraften. Wenngleich der Wechsel von den schwächer werdenden externen Antriebskräften zu den binnenwirtschaftlichen Faktoren damit in Gang gekommen ist, erscheint aus heutiger Sicht ein reibungsloser Übergang noch nicht gesichert. Hierfür spricht unter anderem die pessimistische Zukunftseinschätzung in Teilen

der Wirtschaft, die auch auf „hausgemachte“ Unsicherheiten zurückzuführen ist.

Einen wesentlichen Beitrag zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum in den Sommermonaten erbrachte die Industrie. Das typische Saisonmuster ausgeschaltet, erhöhte sich der Ausstoß im Verarbeitenden Gewerbe im Zeitraum Juli/Oktober gegenüber dem vorangegangenen Vierteljahr um 1½ %. Im Vergleich zum Vorjahr nahm die Produktion um 5 % zu, nachdem der Zuwachs im Zeitraum April/Juni bei 4¾ % gelegen hatte.

*Verarbeitendes Gewerbe*

Insbesondere in der Automobilindustrie ist die Erzeugung ausgeweitet worden. Hier hatten sich bei einigen Firmen im Anschluß an die Vorstellung neuer Modelle große Auftragsbestände angesammelt. Nach den Umfragen des ifo Instituts entsprachen diese im Juni 4,2 Produktionsmonaten; eine ähnlich hohe Reichweite war letztmals im Wiedervereinigungsboom Anfang der neunziger Jahre zu verzeichnen gewesen. Vor diesem Hintergrund und auch im Hinblick auf eine lebhaft laufende Nachfrage sahen sich manche Unternehmen veranlaßt, auf die traditionelle Sommerpause zu verzichten und die Produktion zumindest teilweise weiterlaufen zu lassen. Im Mittel von Juli und August übertraf der Ausstoß das entsprechende Vorjahrsergebnis um nicht weniger als rund ein Fünftel, nachdem bereits zuvor zweistellige Zuwachsraten erzielt worden waren. Auch im September und Oktober blieb die Erzeugung hoch. Die Auslastung der Kapazitäten lag unverändert auf einem das langjährige Mittel weit übersteigenden Niveau.

*Ausrüstungs-  
investitionen*

Die Investitionstätigkeit, die im zweiten Jahresviertel in Reaktion auf den kräftigen Anstieg in den ersten Monaten von 1998 rückläufig gewesen war, hat sich in der letzten Zeit moderat belebt. Vor allem Personen- und Nutzfahrzeuge sind in größerem Umfang von Unternehmen angeschafft worden. Saison- und kalenderbereinigt waren die Ausrüstungsinvestitionen – in konstanten Preisen gerechnet – im dritten Vierteljahr um gut 2 % höher als im Vorzeitraum. Sie erreichten damit das recht hohe Volumen vom ersten Quartal dieses Jahres. Im Vorjahrsvergleich errechnet sich ein Anstieg um knapp 9 % nach 8¾ % im ersten Halbjahr. Dämpfend auf die Investitionsbereitschaft mag sich jedoch im weiteren Verlauf auswirken, daß die Auslastung der industriellen Produktionskapazitäten nach den Umfragen des ifo Instituts im September nicht mehr über den Stand vom Juni hinausging, wenngleich das mittelfristige Niveau weiterhin merklich übertroffen wird. Auch haben sich die Geschäftserwartungen in jüngster Zeit vor allem im industriellen Sektor merklich eingetrübt, was manche Investoren zu einer abwartenden Haltung veranlassen könnte.

*Bau-  
investitionen*

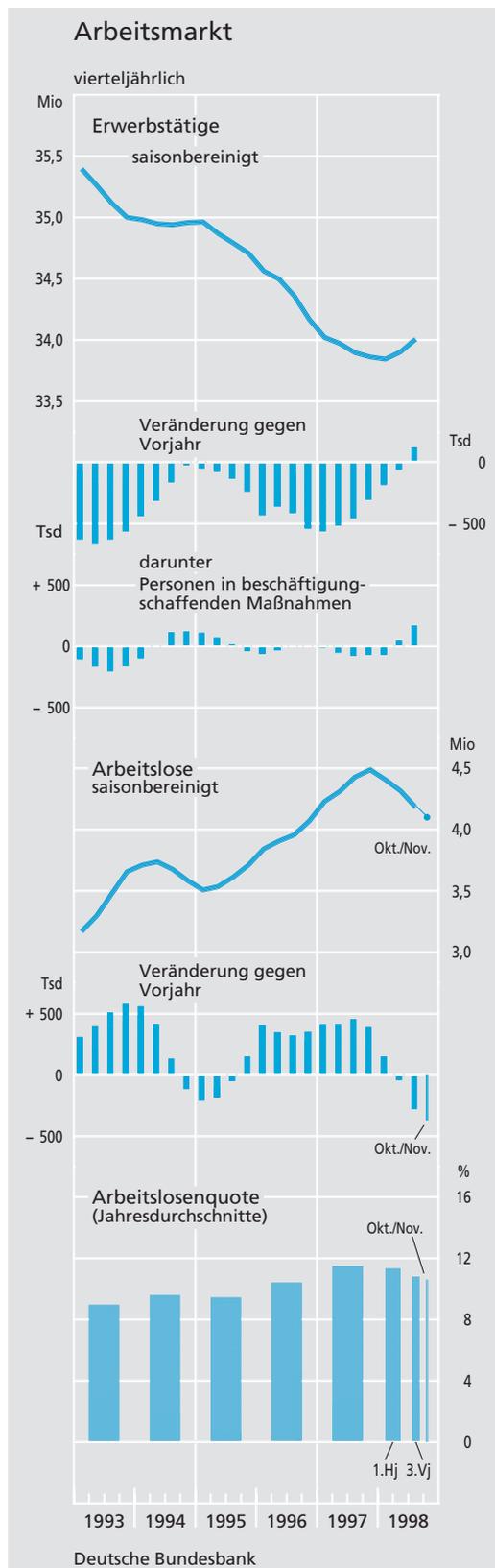
Von den Bauinvestitionen gingen erstmals seit längerem wieder leicht positive Impulse aus. Sie übertrafen saisonbereinigt den Stand des Vorquartals, in dem sie allerdings deutlich rückläufig gewesen waren, um 2 %. Hinter dem Vergleichsstand von 1997 blieben die Aufwendungen (in konstanten Preisen) allerdings nach wie vor spürbar zurück, wenn auch in abnehmendem Ausmaß. Die Produktion des Bauhauptgewerbes unterschritt ihr Vorjahrsniveau zuletzt um 6 %. Die im saison-

bereinigten Verlauf erkennbare Erholung gegenüber dem Frühjahr könnte darauf hindeuten, daß die Talsohle der Entwicklung erreicht ist. Eine eindeutige Aufwärtsbewegung ist aber bislang noch nicht zustande gekommen.

Trotz der noch bestehenden Schwachstellen und der abflauenden Exportdynamik hat sich infolge der fortgesetzten konjunkturellen Aufwärtsbewegung auch die Lage am Arbeitsmarkt etwas weiter aufgehellt. Nach den Berechnungen des Statistischen Bundesamtes nahm die Zahl der Erwerbstätigen im Durchschnitt der Sommermonate auf gut 34,0 Millionen zu. Das waren rund 100 000 mehr als im vorangegangenen Quartal und 115 000 oder 0,3 % mehr als 12 Monate zuvor. Erstmals seit Anfang der neunziger Jahre wurde damit der entsprechende Vorjahrsstand wieder überschritten.

*Arbeitsmarkt*

Dies gilt zwar gleichermaßen für die alten wie die neuen Bundesländer; während aber in Westdeutschland die Zunahme der Beschäftigung maßgeblich von der gesamtwirtschaftlichen Expansion getragen wurde, spielte in Ostdeutschland die fortgesetzte Ausweitung arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen eine entscheidende Rolle. Insbesondere die arbeitsschaffenden Programme sind nochmals spürbar aufgestockt worden. Ende November waren auf diese Weise 445 000 Personen tätig, und der Stand von Ende Juni wurde um 115 000 überschritten. Binnen Jahresfrist stieg die Zahl der Beschäftigten in diesem Segment des zweiten Arbeitsmarktes um 220 000. An Lehrgängen zur beruflichen Weiterbildung nahmen gleichzeitig 180 000



Personen teil; das waren 25 000 mehr als zur Jahresmitte.

Für die registrierte Arbeitslosigkeit bedeutete dies eine entsprechende Entlastung. Saisonbereinigt sank die Zahl der Erwerbslosen in den neuen Bundesländern bis Ende November auf 1,28 Millionen; das Vorjahrsniveau wurde um 180 000 unterschritten. Gleichwohl blieb die Arbeitslosenquote mit saisonbereinigt 16,9 % sehr hoch. In Westdeutschland belief sie sich zur gleichen Zeit auf 9,1%, was 2,83 Millionen Erwerbslosen entspricht. Gegenüber November 1997 bedeutete das einen Rückgang von fast 200 000 Personen. In Deutschland insgesamt lag die Quote zuletzt bei 10,6 %, verglichen mit 11,7 % vor Jahresfrist.

*Arbeitslosigkeit*

Die in den vergangenen Monaten deutlich gewachsene Differenz zwischen dem Abbau der Arbeitslosigkeit und der gleichzeitigen Zunahme der Zahl der Erwerbstätigen läßt erkennen, daß es auch auf kürzere Sicht keinen vollständigen direkten Zusammenhang zwischen diesen beiden Arbeitsmarktgrößen gibt. Die Arbeitslosigkeit ist nicht nur das Spiegelbild der Beschäftigung. Auf der einen Seite beenden beispielsweise nicht wenige Personen ihre Arbeitslosigkeit durch Eintritt in den Ruhestand. Andere scheiden – zum Teil nach Ablauf der Bezugsfristen von Arbeitslosenunterstützung – zumindest vorübergehend aus dem Erwerbsleben aus; dieser Personenkreis zählt dann zu der sogenannten „Stillen Reserve“, das heißt, dem latent vorhandenen Arbeitskräfteangebot, das sich allerdings einer statistischen Messung entzieht. Darüber hinaus werden Teilnehmer an

Maßnahmen zur beruflichen Weiterbildung für die Dauer ihrer Lehrgänge in der Regel weder als arbeitslos noch als erwerbstätig angesehen. Auf der anderen Seite zeigt die Erfahrung, daß zuvor Nicht-Arbeitsuchende bei einem passenden Arbeitsplatzangebot wieder erwerbstätig werden. Zudem können Bewegungen in der Zahl der Schulabgänger sowie im Außenwanderungssaldo von Bedeutung sein. Alle diese Vorgänge vollziehen sich zwischen dem statistisch geschätzten Aggregat der Beschäftigung und der registrierten Arbeitslosigkeit und tragen zu einer quantitativen Asymmetrie bei. Unter konjunkturellen Gesichtspunkten ist die Erwerbstätigkeit (bzw. die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden) der geeignetere Indikator, wobei es hier vor allem auf die Nachfrage des Unternehmenssektors am ersten, dem eigentlichen Arbeitsmarkt ankommt.

### Nachfragetendenzen

*Auftragseingang*

Der laufenden Nachfrage nach Erzeugnissen des Verarbeitenden Gewerbes mangelte es in den Sommermonaten an neuen Impulsen. Saisonbereinigt waren die Auftragseingänge dem Volumen nach im Durchschnitt der Monate Juli bis Oktober um rund 1½ % niedriger als im zweiten Quartal. Sie blieben damit auch hinter dem Niveau zu Beginn dieses Jahres zurück. Im Vergleich zur entsprechenden Vorjahrszeit verringerte sich das Plus auf 1¼ % nach noch fast 5 % im Zeitraum April/Juni. Der Ordereingang dürfte auch nicht mehr so groß wie die gleichzeitige Produktion gewesen sein. Den Umfragen des ifo Instituts zufolge war jedenfalls die Reichweite der

### Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe \*)

Veränderung gegen Vorjahr in %

Position	1998			
	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	Okt.
insgesamt	7,7	4,8	2,1	- 1,5
aus dem Inland	7,2	4,0	4,1	0
Produzenten von				
Vorleistungsgütern	6,9	4,5	2,0	- 2,0
Investitionsgütern	11,8	5,4	9,4	4,1
Gebrauchs- und Verbrauchsgütern	1,3	0	0,7	- 1,1
aus dem Ausland	8,3	5,8	- 0,9	- 3,7
Produzenten von				
Vorleistungsgütern	5,0	1,0	- 4,5	- 7,6
Investitionsgütern	14,0	10,3	- 0,7	- 4,5
Gebrauchs- und Verbrauchsgütern	3,6	7,3	8,2	8,2

\* Volumen, arbeitstäglich bereinigt.

Deutsche Bundesbank

Auftragsbestände im September saisonbereinigt etwas geringer als noch im Juni.

Speziell die Bestellungen industrieller Produkte aus dem Ausland ließen deutliche Bremsspuren erkennen. Im Vergleich zum Frühjahrsquartal, bis zu dem eine leichte Erholung zu verzeichnen gewesen war, ergab sich saisonbereinigt ein Rückgang um 2 %. Erstmals seit der Jahreswende 1995/96 wurde auch das Vorjahrsergebnis wieder unterschritten, nämlich im Mittel von Juli bis Oktober um rund 1½ %. Bis Ende 1997 waren die Zuwächse binnen Jahresfrist noch zweistellig gewesen.

*Auslandsbestellungen*

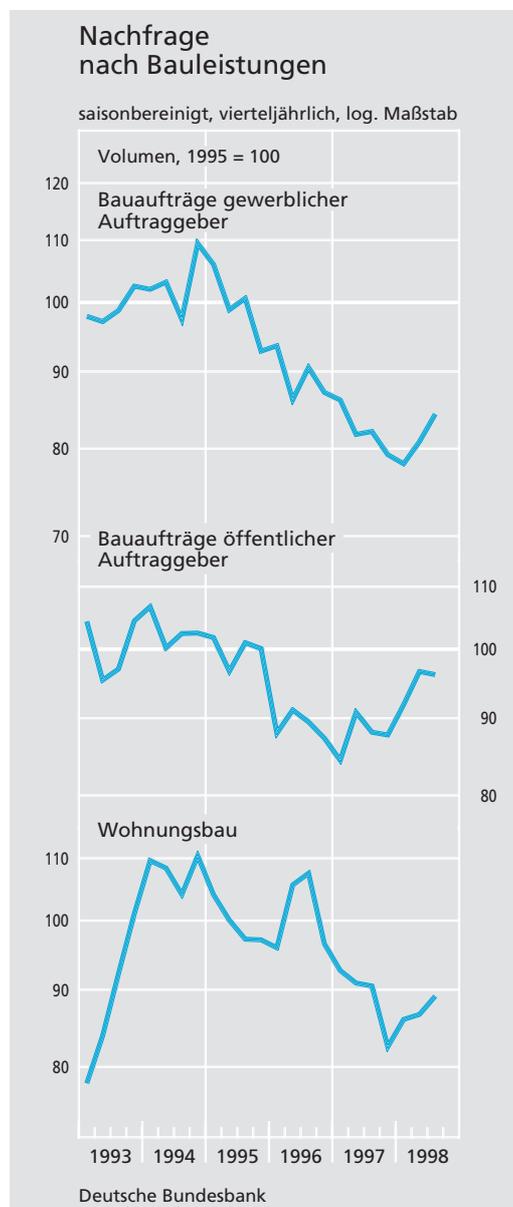
Für die Abflachung des Auslandsgeschäfts dürfte die Eintrübung der internationalen Wachstumsperspektiven eine wichtige Rolle

gespielt haben. Hinzu kommt, daß manche asiatische Krisenländer wohl wieder beim Export Tritt gefaßt haben und nunmehr mit preisgünstigen Angeboten verstärkt auf die Auslandsmärkte drängen. Dabei wirkte sich zusätzlich aus, daß der US-Dollar seit einiger Zeit tendenziell an Wert gegenüber der D-Mark verloren hat. Teilweise bedingt durch die Stärkung des Außenwertes der D-Mark, waren deutsche Exportgüter in den Sommermonaten für ausländische Käufer erstmals seit der Jahreswende 1995/96 wieder teurer als vor Jahresfrist.

Große, stark exportorientierte Branchen wie der Maschinenbau oder die Chemische Industrie hatten erhebliche Einbußen bei den Exportaufträgen zu verzeichnen, was sich beim Vorjahrsvergleich in hohen Minusraten niederschlug. Noch stärker betroffen war die Eisen- und Stahlindustrie. Gestützt wird die Auslandsnachfrage demgegenüber weiterhin vom Automobilgeschäft, das binnen Jahresfrist mit Zuwächsen von nahezu einem Fünftel aufwarten kann.

*Inlands-  
bestellungen*

Die Bestellungen aus dem Inland beim Verarbeitenden Gewerbe bildeten zu dem sich insgesamt abschwächenden Exportgeschäft kein volles Gegengewicht. Nach Ausschaltung der jahreszeitlich üblichen Bewegungen war der Orderfluß im Zeitraum Juli/Oktober nicht höher als im Abschnitt April/Juni. Im Vergleich zur Vorjahrszeit bedeutet dies einen Zuwachs von 3 % gegenüber 4 % im Frühjahr. Die tragende Säule war auch hier die Automobilnachfrage. Hinzu kamen einige große Aufträge im Bereich Sonstiger Fahrzeugbau, zu dem sowohl Luft- als auch Schienenfahr-



zeuge zählen. Ohne diese beiden Branchen gerechnet, wurde das Vorjahrsergebnis zuletzt lediglich um rund 1% nach noch fast 2% im zweiten Quartal überschritten.

Während die Industrie zunehmend den außenwirtschaftlichen Gegenwind zu spüren bekam, zeigten sich in der Bauwirtschaft Besserungstendenzen. Die Auftragseingänge beim Bauhauptgewerbe, die seit Anfang

*Baunachfrage*

1998 wieder leicht aufwärtsgerichtet sind, nahmen in den Sommermonaten weiter zu. Saisonbereinigt waren sie im Durchschnitt der Periode Juli bis September um gut 2 % höher als im vorangegangenen Dreimonatsabschnitt. Das entsprechende Vorjahrsergebnis überschritten sie um rund 4 % nach lediglich ½ % im zweiten Quartal.

*Gewerblicher/  
öffentlicher Bau*

Getragen wurde die jüngste Verbesserung insbesondere vom gewerblichen Bau. Speziell Bahn und Post haben größere Projekte in Angriff genommen. Die öffentlichen Auftraggeber blieben zwar im dritten Quartal mit ihren Vergaben etwas hinter den vorangegangenen Monaten zurück, das Niveau der Nachfrage war gleichwohl auch hier zuletzt recht hoch und übertraf den vergleichbaren Vorjahresstand um nahezu ein Zehntel.

*Wohnungsbau*

Auch der Wohnungsbau zeigt weiterhin leichte Erholungstendenzen. Saisonbereinigt gingen die Auftragserteilungen für Neubauten und Renovierungen im Sommer um fast 8 % über den Tiefstand vom letzten Quartal des vergangenen Jahres hinaus. Wenngleich das entsprechende Ergebnis von 1997 noch um 1½ % unterschritten wurde, ist der Rückstand im Vergleich zum Frühjahr, als er 4½ % betragen hatte, doch deutlich kleiner geworden. Trotz dieser Aufhellungen erscheint es jedoch verfrüht, von einer nachhaltigen Trendwende im Wohnungsbau zu sprechen. Die Baugenehmigungen für Wohnungen sind im dritten Vierteljahr saisonbereinigt wieder gesunken, und der Rückstand gegenüber dem Vorjahr hat sich erneut auf knapp ein Zehntel vergrößert. Dies hatte weniger mit der Entwicklung bei Einfamilienhäusern zu

## Baugenehmigungen für Wohnungen

Veränderung der Zahl gegenüber dem Vorjahr in %

Position	2. Hj. 1997	1998		nachrichtlich: Anzahl in 1000 3. Vj. 1998
		1. Hj.	3. Vj.	
Westdeutschland				
Wohnungen insgesamt	+ 1,7	- 2,0	- 4,8	93,6
Neubau in Wohngebäuden				
mit 1 u. 2 Wohnungen	+ 14,9	+ 14,5	+ 9,0	50,2
mit 3 u. mehr Wohnungen	- 7,5	- 15,5	- 20,9	31,1
Baumaßnahmen	- 3,0	- 12,1	- 8,7	9,2
Ostdeutschland				
Wohnungen insgesamt	- 26,7	- 34,2	- 18,8	29,5
Neubau in Wohngebäuden				
mit 1 u. 2 Wohnungen	- 5,9	- 11,5	- 2,4	14,7
mit 3 u. mehr Wohnungen	- 43,1	- 57,6	- 44,4	7,9
Baumaßnahmen	+ 0,8	- 4,2	+ 0,7	5,7

Deutsche Bundesbank

tun, wenngleich auch hier eine Abflachung der sonst grundsätzlich positiven Entwicklung zu erkennen war. Entscheidend wirkte sich vielmehr aus, daß der Mietwohnungsbau erneut deutlich schwächer wurde. Gegenüber der gleichen Vorjahrszeit blieb die Zahl der Genehmigungen im dritten Quartal um beinahe 30 % zurück. Fiel in Westdeutschland die Abnahme mit einem Fünftel schon sehr umfangreich aus, waren es in den neuen Bundesländern nicht weniger als rund 45 %. Stützend für die Wohnungsbaunachfrage wirkten weiterhin die Renovierungsvorhaben.

## Verbrauch, Einkommen und Ersparnis der privaten Haushalte

Die Verbrauchskonjunktur, die nach dem Abklingen der Mehrwertsteuerbedingten Ab-

*Privater  
Verbrauch*

satzspitze zum Jahresbeginn in ruhigen Bahnen verlaufen war, hat in den Sommermonaten neue Impulse erhalten. Neben der weiter gestiegenen Beschäftigung dürfte der hohe Grad an Preisniveaustabilität dafür ausschlaggebend gewesen sein. Insgesamt war der reale Konsum der privaten Haushalte im dritten Quartal saison- und kalenderbereinigt um fast 1% höher als im Vorquartal. Er ging damit zugleich um reichlich 2% über das entsprechende Vorjahrsniveau hinaus. Auf besonders großes Interesse stieß die Anschaffung von Personenkraftwagen. Die Neuzulassungen für Private haben das allerdings gedrückte Niveau der Frühjahrsmonate um rund ein Sechstel übertroffen. Sie erreichten fast wieder das durch vorgezogene Käufe bestimmte Rekordergebnis vom ersten Quartal. Mehr ausgegeben haben die privaten Haushalte in den Sommermonaten aber auch für Einrichtungsgegenstände sowie für Bekleidung, Schuhe und Lederwaren. Ferienreisen im Ausland wurden dagegen nicht reichlicher als zuvor dotiert.

Verfügbares  
Einkommen

Die Ausweitung der Konsumausgaben, die in nominaler Rechnung und nach Ausschaltung saisonaler Schwankungen 1½% gegenüber dem Vorquartal und 3% im Vergleich zur entsprechenden Vorjahrszeit betrug, ging im dritten Quartal 1998 über den von der Einkommensexpansion gesteckten Rahmen hinaus. Im einzelnen hat die Bruttolohn- und -gehaltssumme in dieser Zeit ihr entsprechendes Vorjahrsniveau um gut 2% übertroffen. Beschäftigungsbedingte Einkommenszuwächse und Nachzahlungen der ab Januar 1998 um 1,5% erhöhten Beamtenbezüge wirkten dabei in die gleiche Richtung. Netto,

das heißt nach Abzug von Steuern und Sozialversicherungsbeiträgen, sind die Arbeits-einkommen etwa in gleichem Tempo wie die Bruttobezüge gestiegen<sup>1)</sup>. Auch aus öffentlichen Kassen erhielten die privaten Haushalte in den Sommermonaten – wie schon im zweiten Quartal – höhere Transferleistungen als vor Jahresfrist. Neben der Rentenanpassung schlugen vor allem vermehrte Zahlungen im Zusammenhang mit einer merklichen Ausweitung sogenannter beschäftigungschaffender Maßnahmen durch die Bundesanstalt für Arbeit zu Buch. Unter Einschluß der übrigen Einkommen, die außer den Vermögenseinkünften noch die Privatentnahmen für Verbrauch und Ersparnis umfassen, war das verfügbare Einkommen im dritten Vierteljahr 1998 nominal um knapp 3% und real um 2% höher als ein Jahr zuvor. Das Niveau des Vorquartals hat es saisonbereinigt und in konstanten Preisen gerechnet um fast 1% übertroffen.

Trotz des von der Einkommenseite erweiterten Dispositionsspielraumes ging die Zunahme des Privaten Verbrauchs teilweise zu Lasten der Ersparnisbildung. Das private Sparaufkommen unterschritt in den Sommermonaten – saisonbereinigt betrachtet – recht deutlich den Stand des Vorquartals. Gleichzeitig ermäßigte sich die Sparquote auf nunmehr 11¾%. Die geringere Privatersparnis ist auch im Zusammenhang mit einer höheren Neuverschuldung gegenüber Banken zu sehen. Dies geschah zu einem guten Teil durch verstärkte Kontenüberziehungen oder kurzfristige Ausleihungen, nicht aber durch die

Private  
Ersparnis

<sup>1</sup> Im Vorjahrsvergleich um gut 2% und saisonbereinigt gegenüber dem zweiten Vierteljahr 1998 um ½%.

Beschaffung langfristiger Ratenkredite, mit denen üblicherweise größere Anschaffungen finanziert werden. Offensichtlich haben die privaten Haushalte die kurzfristigen Gelder in größerem Umfang als Überbrückungskredite genutzt. Hierbei mag auch – angesichts des Kurssturzes an den Aktienbörsen – eine Rolle gespielt haben, daß auf diese Weise Verlustverkäufe von Wertpapieren umgangen und eine künftige Marktberuhigung für möglicherweise geplante Mobilisierungen eigenen Vermögens abgewartet werden konnten.

### Preise

*Verbraucherpreise*

Der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe hielt sich im Herbst in sehr engen Grenzen. Nach den Angaben des Statistischen Bundesamtes ging der Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte im Oktober und November um nicht mehr als 0,7 % über den Vergleichsstand des Vorjahres hinaus. Berücksichtigt man die bei der Ermittlung der Preise unvermeidbaren Ungenauigkeiten, ist damit praktisch die Stabilitätszone erreicht.

Neben günstigen Fundamentalfaktoren haben auch mehrere Sondereinflüsse wesentlich zu diesem Ergebnis beigetragen. Dazu zählt zum einen die Preisentwicklung bei Nahrungsmitteln. Waren diese im Mai noch 1,6 % teurer als vor Jahresfrist gewesen, so mußte zuletzt nicht mehr als zwölf Monate zuvor gezahlt werden. Speziell Frischfleisch und Fleischerzeugnisse haben sich verbilligt. Zum anderen lagen die Verbraucherpreise für Mineralölerzeugnisse bis zuletzt recht weit – im November waren es rund 9 % – unter ihrem Vorjahrsniveau. Auch die Gaspreise, die

### Preisindex für die Lebenshaltung

Veränderungen gegen Vorjahr in %

Position	1997		1998		
	2. Hj.	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	Okt./Nov.
Nahrungsmittel	+ 1,8	+ 1,7	+ 1,5	+ 0,6	0
Energieträger	+ 1,5	- 2,7	- 1,9	- 3,5	- 4,7
darunter: Mineralölprodukte	+ 1,4	- 6,3	- 4,9	- 7,8	- 9,5
Gewerbliche Waren	+ 1,3	+ 1,0	+ 1,5	+ 1,1	+ 1,3
Dienstleistungen	+ 2,5	+ 1,5	+ 1,5	+ 1,0	+ 1,3
Wohnungsmieten	+ 2,5	+ 2,0	+ 1,7	+ 1,6	+ 1,6
insgesamt	+ 1,9	+ 1,1	+ 1,3	+ 0,8	+ 0,7
darunter: ohne Nahrungs- mittel und Energie	+ 1,9	+ 1,3	+ 1,7	+ 1,2	+ 1,3

Deutsche Bundesbank

den Preisen für leichtes Heizöl folgen, sind nach unten in Bewegung gekommen. Im Bereich der übrigen Güter des Warenkorbs belief sich die Vorjahrsrate in den letzten Monaten demgegenüber auf reichlich 1¼ %. Bei den gewerblichen Waren, den Dienstleistungen sowie der Wohnungsnutzung hat sich der Preisanstieg im Vorjahrsvergleich seit einiger Zeit nicht mehr verringert; teilweise deutet sich wieder eine leichte Zunahme an.

Die Preissenkungen bei Nahrungsmitteln hingen eng mit dem drastischen Verfall der Erzeugerpreise für Schweine zusammen. Im September wurde das entsprechende Vorjahrsniveau um mehr als zwei Fünftel unterschritten. Ursache hierfür war ein großer Angebotsdruck, der auf den Inlandsmärkten noch durch verschlechterte Bedingungen für

*Landwirtschaftliche Erzeugerpreise*



die Ausfuhr in manche osteuropäische Länder verstärkt wurde. Der Preisrückgang war so kräftig, daß die landwirtschaftlichen Erzeugerpreise insgesamt im dritten Quartal um 7 % hinter dem Vergleichsstand von 1997 zurückblieben.

Die nationalen Energiepreise folgten – wie üblich – der ausgeprägten Preisbaisse auf den Weltmärkten. Dem HWWA-Index der Rohstoffpreise zufolge lagen die Rohölnotierungen – in der Handelswährung US-Dollar gerechnet – im November um rund ein Drittel unter ihrem Vorjahrswert. In D-Mark fakturiert, war es angesichts der Wertverluste des Dollar auf den Devisenmärkten sogar noch etwas mehr. Diese Entwicklung sowie die seit längerem zu verzeichnende Preisschwäche bei zahlreichen anderen international gehandelten Nahrungsmitteln und Industrierohstoffen bewirkten auch einen bis zuletzt anhaltenden Rückgang der deutschen Einfuhrpreise. Im Oktober unterschritten diese den Vorjahrsstand insgesamt um 5,7 %. Rohstoffe und Halbwaren konnten sogar um rund ein Fünftel billiger eingekauft werden, bei Fertigerzeugnisse waren es knapp 2 %.

*Importpreise*

Die Terms-of-Trade haben sich angesichts der unterschiedlichen Entwicklung bei den Ausfuhr- und Einfuhrpreisen weiter positiv entwickelt. Im Oktober belief sich die Verbesserung in den Austauschverhältnissen mit dem Ausland im Vorjahrsvergleich auf gut 5 %.

*Terms-of-Trade*

Die drastische Verbilligung zahlreicher importierter Rohwaren und Vorprodukte hat auch bei den gewerblichen Erzeugerpreisen im Inlandsabsatz zu deutlichen Preisermäßigungen

*Gewerbliche Erzeugerpreise/  
Baupreise*

geführt. Die Abgabepreise der Industrie waren daher im Oktober um 1¼ % niedriger als ein Jahr zuvor. Weltmarktsensible Produkte wie beispielsweise NE-Metalle oder Mineralölerzeugnisse unterschritten dabei das Vorjahrsniveau um reichlich ein Zehntel. Zu mäßigen Preisanhebungen von 1 % und

mehr kam es dagegen bei Maschinenbauerzeugnissen, Straßenfahrzeugen sowie Holzwaren. Die Preise für Bauleistungen blieben im dritten Quartal saisonbereinigt unverändert. Sie waren – einschließlich Mehrwertsteuer gerechnet – nicht höher als ein Jahr zuvor.