

Konjunkturlage

Internationales Umfeld

Die Entwicklung der Weltwirtschaft stand 1998 ganz im Zeichen der Turbulenzen an den internationalen Finanz- und Devisenmärkten sowie der Krisen in einer Reihe von Ländern. Den noch teilweise geschätzten Angaben des IWF vom Dezember vergangenen Jahres zufolge verlangsamte sich das Wachstum des Welthandels dem Volumen nach von 10 % im Jahr 1997 auf 3 ½ % im vergangenen Jahr. Die globale Produktion nahm nur noch um 2 ¼ % zu, verglichen mit jeweils 4 ¼ % in den beiden Vorjahren. Dabei schwächte sich das Expansionstempo in den Entwicklungsländern besonders stark ab, und zwar von 5 ¾ % im Jahr 1997 auf 2 ¾ % im zurückliegenden Jahr, während es in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, auf die der größte Teil der Weltproduktion entfällt, um gut einen Prozentpunkt auf 2 % nachgab. In dieser Ländergruppe schnitten die USA (+ 4 %) und die EWU-Teilnehmerstaaten (+ 3 %) vergleichsweise gut ab. Demgegenüber mußten die ostasiatischen Schwellenländer, insgesamt betrachtet, sowie Japan hohe Produktionseinbußen hinnehmen. Trotz der eindeutigen Grundtendenz umfaßt das weltwirtschaftliche Gesamtbild derzeit ein recht heterogenes Spektrum an Ländern und Regionen mit deutlich abweichender zyklischer Situation, gesamtwirtschaftlicher Konstitution sowie speziellen, überwiegend strukturbedingten Problemlagen. Pauschale Aussagen verdecken nur allzu leicht die Sicht dort, wo gerade wegen der unverkennbar schwierigen Verhältnisse differenzierte Antworten vonnöten sind.

*Wachstum der
Weltwirtschaft
im Jahr 1998*

*Neue
Turbulenzen
an den Finanz-
märkten*

Um die Jahreswende 1998/99 haben die im letzten Herbst aufgekommenen Hoffnungen, daß sich die Lage an den internationalen Finanzmärkten stabilisiert, einen Rückschlag erlitten. Dazu hat vor allem die Entwicklung in Brasilien beigetragen, die teilweise auch auf andere Volkswirtschaften in Lateinamerika ausstrahlt. Des weiteren führte der Zusammenbruch einer Investmentgesellschaft in China zu einer erheblichen Verunsicherung internationaler Anleger. Ausgesprochen kritisch ist die Lage der russischen Wirtschaft, die seit Sommer 1998 erneut einen starken Kontraktionsprozeß durchläuft.

*Erste
Besserungs-
tendenzen
in Ostasien*

Demgegenüber befinden sich die mittel- und osteuropäischen Reformländer in einer bemerkenswert robusten Verfassung. Zudem zeigen sich inzwischen deutlicher als zuvor Besserungstendenzen in einigen ostasiatischen Ländern. So kommt in Japan, das bei der Überwindung der Krisen in Ostasien die Schlüsselrolle innehat, die Sanierung des Bankensystems jetzt zügiger voran; zudem entfalten die 1998 beschlossenen Konjunkturprogramme erste expansive Wirkungen. Die südkoreanische Wirtschaft hat amtlichen Quellen zufolge bereits die Talsohle durchschritten und könnte 1999 wieder ein Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts erreichen. Auch in anderen Ländern dieser Region haben sich die wirtschaftlichen Perspektiven in jüngster Zeit etwas aufgehellt.

*Gedämpfte
globale
Perspektiven
für 1999*

Gleichwohl werden die Ereignisse in Lateinamerika und in China nicht ohne Auswirkungen auf das Welthandelsvolumen und die weltweite Produktion bleiben. Alles in allem wird 1999 für die Weltwirtschaft ein schwieriges

Jahr sein. Dennoch spricht bisher wenig dafür, daß – wie verschiedentlich befürchtet – die Weltwirtschaft insgesamt in eine Rezession abdriften könnte. Zum einen sind globale Ansteckungsgefahren trotz der Kumulation von Risiken und Belastungen bisher nicht virulent. Zum anderen gehen von den westlichen Industrieländern erhebliche stabilisierende Effekte aus. Hier ist an erster Stelle die nach wie vor positive wirtschaftliche Entwicklung in Nordamerika und mit Abstrichen auch in Westeuropa zu nennen. Zudem sind die monetären Rahmenbedingungen in beiden Regionen ausgesprochen günstig. Hinzu kommt, daß das internationale Finanzsystem insgesamt gegenwärtig deutlich robuster zu sein scheint als noch vor einem Jahr oder bei Ausbruch der Rußlandkrise im Sommer 1998. Im übrigen stellt sich die Problemlage in Lateinamerika insgesamt nicht so ungünstig dar wie seinerzeit in Südostasien.

Japan

In Japan scheint sich das Tempo des Abschwungs zuletzt verlangsamt zu haben. Die Industrieproduktion lag im vierten Quartal 1998 saisonbereinigt „nur“ um knapp ½ % unter dem Niveau vom Frühjahr, als sie besonders stark gedrosselt worden war. Zum einen ist die Anpassung der Lagerhaltung an die niedrigere Endnachfrage inzwischen weiter vorangekommen. Zum anderen zogen die realen Exporte im zweiten Halbjahr wieder etwas an, nachdem sie zuvor zeitweise deutlich gesunken waren. Darüber hinaus sind im letzten Jahresviertel die öffentlichen Investitionen im Rahmen der im vergangenen Jahr von der Regierung beschlossenen umfangreichen Konjunkturprogramme kräftig ausgeweitet worden. Die private Inlandsnachfrage

tendierte dagegen erneut nach unten. Die Konsumbereitschaft der privaten Verbraucher ist nicht zuletzt durch den weiteren Anstieg der Arbeitslosigkeit, die mit einer saisonbereinigten Quote von 4,3 % im Herbst vorigen Jahres einen neuen historischen Höchststand erreicht hat, gedämpft worden. Der bisher noch anhaltende Rückgang der gewerblichen Anlageinvestitionen steht mit der beträchtlichen Unterauslastung der Kapazitäten, der erheblichen Verschlechterung der Ertragslage der Unternehmen sowie den noch immer nicht überwundenen Kreditbeschränkungen seitens des angeschlagenen Bankensystems im Zusammenhang. Die erwartete konjunkturelle Erholung wird zudem durch die seit dem Sommer wieder festere Notierung des japanischen Yen an den Devisenmärkten und den merklichen Anstieg der Kapitalmarktzinsen erschwert.

USA

Die amerikanische Wirtschaft blieb auch im vergangenen Jahr auf Wachstumskurs. Das reale Bruttoinlandsprodukt nahm nach ersten Schätzungen im vierten Quartal 1998 saisonbereinigt um 1½ % gegenüber der Vorperiode zu und übertraf den Stand vor Jahresfrist um 4 %. Einen starken Impuls lieferte erneut der Private Verbrauch, der seinerseits von einem ungebrochenen Beschäftigungswachstum, kräftig steigenden Realeinkommen (nicht zuletzt aufgrund der Verbesserung der Terms-of-Trade) und den beträchtlichen Kursgewinnen an den Wertpapiermärkten profitierte. Als Sonderfaktor spielte ebenfalls eine Rolle, daß die streikbedingten Produktionsausfälle in der Automobilindustrie vom Sommer vorigen Jahres in der Folge wieder aufgeholt wurden, was zum Jahresende hin zu ent-

sprechend höheren Auslieferungen an die Kunden führte. Expansive Anstöße gingen auch von den privaten Wohnungsbauinvestitionen aus, die im Zeitraum Oktober/Dezember um 12½ % über dem Vorjahrsniveau lagen. Darüber hinaus hat sich die Investitionsbereitschaft der gewerblichen Wirtschaft, die im Sommer spürbar nachgelassen hatte, wieder verstärkt. Dies ist insofern bemerkenswert, als die amerikanische Exportindustrie durch den Rückgang der Absorption in den Krisenregionen stark in Mitleidenschaft gezogen worden ist.

Getrübt wird das insgesamt günstige Bild der Wirtschaftslage der USA jedoch durch den hohen Fehlbetrag im Außenhandel, der sich – am realen Außenbeitrag gemessen – im vierten Quartal weiter erhöht hat. Über das ganze Jahr gesehen, ergibt sich ein Negativbetrag von 241½ Mrd US-\$ beziehungsweise 3¼ % des realen BIP. Eine derartige, zu einem gut Teil strukturell bedingte außenwirtschaftliche Konstellation ist insofern nicht unproblematisch, als sie auf Dauer selbst in einer starken Volkswirtschaft wie der amerikanischen zu Verspannungen führen kann. Kurzfristig betrachtet, sind durch die Hinnahme des hohen Außenhandelsdefizits allerdings die notwendige Restrukturierung in den Krisenländern unterstützt und die Preisentwicklung in den USA positiv beeinflusst worden. Die Teuerungsrate auf der Verbraucherstufe war mit 1,6 % im Durchschnitt des letzten Jahres so niedrig wie seit Mitte der sechziger Jahre nicht mehr.

Anders als in den USA hat sich die Konjunktur in Großbritannien im Herbst weiter abge-

Großbritannien

Auslastung der Kapazitäten des Verarbeitenden Gewerbes in ausgewählten Industrieländern

Saisonbereinigte Angaben in %

Land	Jahresdurchschnitt 1989/98	1997		1998			1999
		Insgesamt	Insgesamt	April	Juli	Oktober	Januar
EWU 1)	81,7	81,3	83,2	83,4	83,7	82,8	81,9
darunter:							
Belgien	79,5	81,4	82,7	82,9	83,0	82,3	79,6
Deutschland	84,2	83,2	85,5	85,5	85,8	85,4	84,3
Frankreich	84,3	83,5	85,0	85,4	85,7	84,9	85,2
Italien	77,0	76,4	78,5	78,6	79,3	77,3	76,1
Niederlande	84,0	84,4	85,3	85,9	85,1	84,6	84,1
Spanien	77,8	78,3	80,3	80,6	81,0	80,6	80,8
Großbritannien 1)	82,2	83,8	83,7	84,4	83,4	82,1	79,5
USA 2)	81,2	82,0	80,8	81,7	79,8	80,4	...

1 Quelle: EU-Konjunkturumfrage; gewogenes Gesamtergebnis der Länderangaben. — 2 Quelle: Federal Reserve Bulletin.

Deutsche Bundesbank

kühlt. Nach ersten Schätzungen ist das reale Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal 1998 nach Ausschaltung der Saisoneinflüsse nur noch um $\frac{1}{4}$ % gegenüber der vergleichbaren Vorperiode gestiegen und war damit um $1\frac{1}{2}$ % höher als vor Jahresfrist. Die reale Wertschöpfung der britischen Industrie, die aufgrund des hohen Pfundkurses noch stärkere Rückgänge der Auslandsnachfrage als etwa die Konkurrenten in den EWU-Ländern verkraften mußte, tendierte im Herbst vergangenen Jahres weiter nach unten. Dem standen jedoch erneut positive Wachstumsbeiträge des Dienstleistungssektors gegenüber.

Die gesamtwirtschaftliche Produktion in der EWU expandierte – den revidierten Angaben von Eurostat zufolge – im Sommerquartal (bis

zu dem aggregierte Daten für die EWU verfügbar sind) recht kräftig, und zwar saisonbereinigt um $\frac{3}{4}$ % gegenüber dem Vorquartal und um $2\frac{3}{4}$ % gegenüber dem Stand in der entsprechenden Vorjahrszeit. Im Verlauf des Herbstes sind die Auftriebskräfte jedoch merklich schwächer geworden. Darauf deutet jedenfalls eine Reihe wichtiger Indikatoren hin. So fiel die Industrieproduktion im Oktober/November vorigen Jahres saisonbereinigt um fast 1% niedriger aus als im dritten Jahresviertel. Zudem ist die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe weiter gesunken; sie lag im Januar 1999 saisonbereinigt um knapp zwei Prozentpunkte unter dem letzten Höchststand im Juli 1998 und nur noch wenig über ihrem langjährigen Durchschnitt. Das Geschäftsklima in der Industrie hat sich in fast allen Teilnehmerländern erheblich eingetrübt.

In dieses Bild paßt zumindest auf den ersten Blick nicht, daß das Konsumentenvertrauen im Herbst weiter nach oben tendierte. Die auffällige Diskrepanz in der Entwicklung der beiden Stimmungsindikatoren dürfte zum einen damit zusammenhängen, daß die Einschätzung insbesondere der weltwirtschaftlichen Perspektiven bei den Erhebungen in der Industrie ein größeres Gewicht als bei der Befragung der privaten Haushalte hat. Zum anderen sind die realwirtschaftlichen Belastungen, die von den verschiedenen Krisenregionen auf die EWU ausstrahlen, bisher vor allem in der Industrie zu spüren. Die Stimmung der privaten Haushalte ist dagegen bis zuletzt wohl stärker von den günstigen Einkommenseffekten etwa aufgrund der kräftig gesunkenen Preise für Rohöl sowie der positiven Beschäftigungsentwicklung in weiten Teilen der EWU beeinflusst worden. Diese kommt vor allem darin zum Ausdruck, daß die Zahl der Erwerbslosen in der EWU, saisonbereinigt betrachtet, im Herbst 1998 weiter gesunken ist und die standardisierte Arbeitslosenquote erstmals seit Mitte 1993 wieder unter 11% lag. Der Preisanstieg hat sich in der EWU gegen Jahresende weiter abgeschwächt. Gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex belief er sich im Dezember auf 0,8%. Im Jahresdurchschnitt waren die Preise 1998 nur um 1,1% höher als 1997.

Deutschland

Produktion und Arbeitsmarkt

Nach einer guten Entwicklung über weite Strecken des vergangenen Jahres hin, die –

einer ersten Rechnung des Statistischen Bundesamtes gemäß – im Jahresmittel zu einem stattlichen Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion gegenüber 1997 von 2,8% geführt hat, verlor die deutsche Konjunktur in den letzten Monaten an Schwung. Im Herbst 1998 dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt nicht mehr an das hohe Niveau im vorangegangenen Dreimonatsabschnitt herangeht haben; saisonbereinigt und unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Zahl von Arbeitstagen ist nach der bislang noch unvollständigen Datenlage von einem Rückgang im vierten Quartal um ½% auszugehen (vgl. hierzu auch die Erläuterungen auf S. 58). Das entsprechende Vorjahrsergebnis wurde demzufolge zwar um nahezu 2% übertroffen; dies war aber deutlich weniger als im Sommervierteljahr, das einen Zuwachs von 2¾% gebracht hatte. Ein ähnliches Bild zeigt sich, wenn man das durch Wachstumsschübe gekennzeichnete erste und dritte Quartal mit den jeweils folgenden ruhigen Phasen zu Halbjahreszeiträumen zusammenfaßt. Danach ging die auf Jahresbasis umgerechnete Verlaufsrate von gut 3% im ersten Halbjahr auf knapp 1½% im zweiten zurück.

Maßgeblich für die Abschwächung waren insbesondere die von den verschiedenen Krisenregionen in der Welt auf die internationale Wirtschaft ausstrahlenden dämpfenden Einflüsse. Hierin spiegelt sich nicht nur der tiefe Nachfrageeinbruch in den betreffenden Ländern wider, sondern auch deren inzwischen verbesserte Exportfähigkeit. Die mancherorts noch undurchsichtige Lage dürfte das allgemeine Wirtschaftsklima ebenfalls beeinträchtigt haben. Die deutschen Unternehmen

Gesamtwirtschaftliches Wachstum

Bremsende Faktoren

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									
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
4. Vj.	797,1	792,9	454,5	152,0	73,6	90,5	4,2	238,7	234,4
Veränderung gegen Vorquartal in %									
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
4. Vj.	-0,4	0,3	1,0	-1,2	-0,1	-1,4	.	-3,4	-0,9
in jeweiligen Preisen, Mrd DM									
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
4. Vj.	941,7	923,3	545,3	175,0	76,1	103,1	18,4	251,8	233,3
Veränderung gegen Vorquartal in %									
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
4. Vj.	-0,4	0,0	0,9	-1,4	-0,3	-1,5	.	-3,1	-1,9

* Vorläufige Ergebnisse. 4. Vj. 1998: Eigene Berechnung, teilweise geschätzt.

Deutsche Bundesbank

konnten sich den Verschiebungen im globalen Leistungsbilanzgefüge und den erwartungsdämpfenden Einflüssen immer weniger entziehen. In Deutschland selbst ist darüber hinaus als möglicher weiterer bremsender Faktor eine gewisse Unsicherheit darüber entstanden, wie die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen für die Zukunft gesetzt werden und welchen Kurs die Lohnpolitik einschlägt.

In der Industrie ist der Ausstoß in den letzten Monaten des vergangenen Jahres spürbar gesunken. Saisonbereinigt belief sich der Rückgang im Verarbeitenden Gewerbe im Mittel von Oktober bis Dezember gegenüber dem Sommerquartal auf reichlich 2%. Das Produktionsplus im Vergleich zur entsprechen-

den Vorjahrszeit verringerte sich auf knapp 3% gegenüber nahezu 5 1/2% zuvor.

Gleichzeitig ging die Auslastung der vorhandenen Produktionskapazitäten zurück. Im Dezember 1998 war sie saisonbereinigt nach den Umfragen des ifo Instituts um reichlich einen Prozentpunkt niedriger als drei Monate zuvor. Damit wurde das Vorjahrsniveau ebenfalls merklich unterschritten. Zugleich beurteilte eine steigende Zahl von Firmen die Auftragsbestände als zu klein, während die Fertigwarenlager oftmals als zu groß angesehen wurden. Hiervon blieb die Stimmung in der Industrie nicht unberührt. Sowohl die Beurteilung der aktuellen Lage als auch die Geschäftserwartungen für die nähere Zukunft fielen zuletzt pessimistischer aus als noch im Sommer.

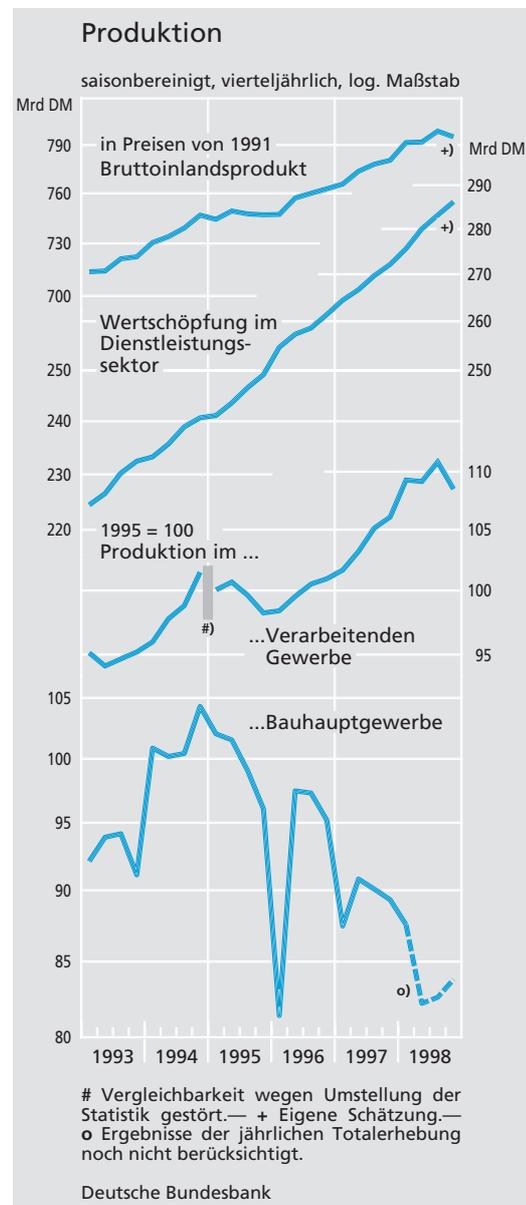
Auslastung der Kapazitäten

*Produktion
des Bauhaupt-
gewerbes und
Dienst-
leistungen*

In der Bauwirtschaft ist die Einschätzung der befragten Unternehmen über Lage und Perspektiven in der letzten Zeit zwar nicht mehr so ungünstig ausgefallen wie beispielsweise noch im vergangenen Jahr; die Produktion des Bauhauptgewerbes lag bis zuletzt aber unverändert deutlich unter dem damaligen Niveau. Im vierten Quartal insgesamt belief sich der Rückstand auf rund 6%. Anzeichen für ein Verlassen der Talsohle sind hier gegenwärtig noch kaum auszumachen. Demgegenüber dürfte sich das Wachstum des Dienstleistungssektors im Herbst 1998 fortgesetzt haben. Es bildete damit ein kräftiges Gegengewicht zu der ungünstigen Entwicklung im Produzierenden Gewerbe und milderte den Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion.

Beschäftigung

Auf den Arbeitsmarkt hat sich die Abschwächung des gesamtwirtschaftlichen Wachstums bisher nicht erkennbar ausgewirkt. Den Angaben des Statistischen Bundesamtes nach ist die Beschäftigung vielmehr bis in den Herbst hinein gestiegen. Im November – bis zu dem die Informationen gegenwärtig reichen – belief sich die Zahl der Erwerbstätigen saisonbereinigt auf 34,1 Millionen. Das waren 50 000 Personen mehr als im Mittel des dritten Quartals, der Vorjahrsstand wurde um rund 175 000 oder 0,5% überschritten. Insbesondere im personalintensiven Dienstleistungsbereich dürfte sich der Beschäftigungsaufbau fortgesetzt haben. Dadurch wurden zurückhaltende Dispositionen in der Industrie und Personalfreisetzen im Baugewerbe mehr als kompensiert.



Die Arbeitslosigkeit ist um die Jahreswende 1998/99 deutlich von unterschiedlichen Witterungsbedingungen beeinflusst worden. So hing der Anstieg im November und Dezember mit dem kräftigen Wintereinbruch zusammen, durch den viele Beschäftigte in den Außenberufen früher als sonst ihre Tätigkeit einstellen mußten. Hinzu kam, daß die Entlastungswirkungen arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen zur Jahreswende nachließen.

Arbeitslosigkeit

Einführung des neuen Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 (ESVG '95)

Wie in den Monatsberichten im Februar üblich, werden auch diesmal der Analyse eigene Schätzergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Schlußquartal des vorangegangenen Jahres zugrunde gelegt. Konzeptionell folgen diese Rechnungen allerdings letztmalig dem an das bisherige ESVG '79 angelehnten deutschen Gesamtrechnungssystem. Ende April 1999 werden vom Statistischen Bundesamt erstmals Vierteljahresergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen nach den Regeln des ESVG '95 veröffentlicht. Diese Regeln sind für alle EU-Mitgliedsländer verbindlich. Sie wurden in enger Abstimmung mit dem System of National Accounts (SNA) der Vereinten Nationen aus dem Jahr 1993 erarbeitet und stellen eine weitgehende methodische Überarbeitung des bisherigen Rechenwerks dar.

Hauptziel des ESVG '95 ist es, die Vergleichbarkeit gesamtwirtschaftlicher Daten innerhalb der EU zu verbessern und wichtige statistische Informationen für die wirtschaftspolitischen Akteure rascher als bisher zur Verfügung zu stellen. Neues Basisjahr für die Preise wird das Jahr 1995 sein.

Analytisch wesentliche Unterschiede zum alten Konzept ergeben sich durch die im ESVG '95 vorgeschriebenen neuen, europaweit harmonisierten Klassifikationen sowie die Neugliederung der Sektoren. So wird der Unternehmenssektor in Deutschland weniger umfassend als bisher abgegrenzt. Zukünftig wird dieser nur noch die Kapital- und Quasikapitalgesellschaften (wie z. B. KG und OHG) umfassen, während Einzelkaufleute, selbständige Handwerker u. a. m. mit ihren unternehmerischen Aktivitäten dem erweiterten Sektor Private Haushalte zugeordnet werden. Auch die bisherige Sonderstellung der Wohnungswirtschaft in Deutschland als separater Wirtschaftsbereich des Unternehmenssektors entfällt. Die wohnungswirtschaftlichen Aktivitäten werden nunmehr grundsätzlich den jeweiligen inländischen Investoren zugerechnet.

Änderungen ergeben sich im ESVG '95 nicht zuletzt durch die Erweiterung des Begriffs der Anlageinvestitionen. Diese umfassen zukünftig auch Ausgaben für immaterielle Vermögensgegenstände wie Urheberrechte sowie erworbene und selbst erstellte Computersoftware. Darüber hinaus werden für zivile Zwecke nutzbare militärische Anlagen nicht mehr als Vorleistungen, sondern als Anlageinvestitionen verbucht sowie – anders als bisher – Abschreibungen auf öffentliche Tiefbauten in Rechnung gestellt. Als Folge dieser Neuerungen erhöht sich der Staatsverbrauch per saldo aufgrund zusätzlicher Abschreibungen auf öffentliche Anlageinvestitionen.

Eine weitere Korrektur betrifft die Berechnung der Ersparnis der privaten Haushalte. Die Ersparnis ergibt sich demnach nicht mehr als Differenz zwischen verfügbarem Einkommen und Konsum, vielmehr werden – wie schon bisher bei dem von der Bundesbank verfolgten Ansatz – auch betriebliche Versorgungsansprüche der privaten Haushalte mit berücksichtigt. Im übrigen wird die neue Abgrenzung des Sektors Private Haushalte vermutlich zu einer tendenziell niedrigeren Sparquote führen.

Aufgrund der genannten Umstellungen sowie weiterer Änderungen im ESVG '95 ist davon auszugehen, daß das Niveau des deutschen Bruttoinlandsprodukts nach der neuen Berechnungsweise durchweg etwas höher ausgewiesen wird als bislang. Nach Artikel 8 der ESVG-Verordnung werden jedoch für die Berechnung sowohl der Eigenmittel der EU als auch der fiskalischen Konvergenzkriterien zunächst weiterhin Daten der VGR nach dem alten ESVG '79 maßgeblich sein. Für eine Änderung der Eigenmittelberechnung ist ein Beschluß des EU-Rats erforderlich. Für die Ermittlung der Konvergenzkriterien nach altem Muster gilt die Frist bis einschließlich Herbst 1999. Soweit derzeit erkennbar, dürfte sich die Defizitquote gemäß Maastricht-Vertrag nach dem ESVG '95 im Niveau kaum nennenswert verändern.

Dies gilt insbesondere für die neuen Bundesländer. Im Januar, der vergleichsweise mild ausfiel, ist die Erwerbslosigkeit nach Ausschaltung der jahreszeitlich üblichen Schwankungen wieder auf 4,09 Millionen Betroffene gesunken. Das entsprach einer Quote von 10,6 %. Der vergleichbare Vorjahrsstand wurde um rund 370 000 unterschritten. Die Zahl der in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen stehenden Beschäftigten belief sich Ende Januar auf 465 000, an Lehrgängen für berufliche Weiterbildung nahmen 375 000 Personen teil. Zusammen waren dies etwa 80 000 weniger als im Herbst 1998.

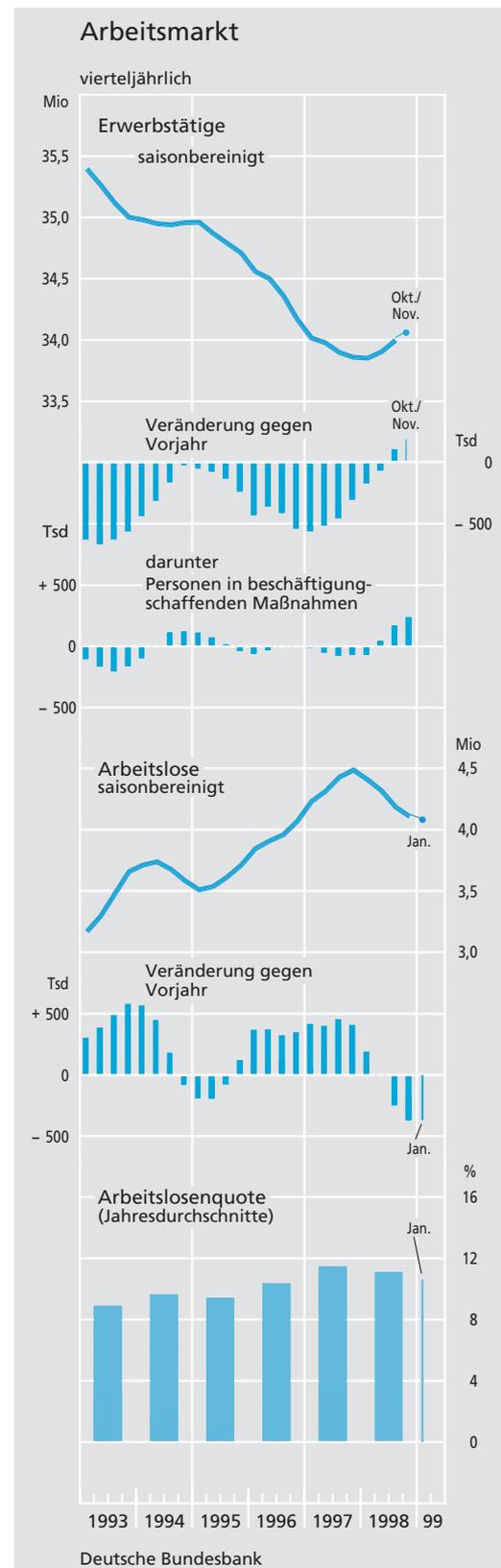
Nachfragetendenzen

*Auftrags-
eingang im
Verarbeitenden
Gewerbe*

Die Nachfrage nach Erzeugnissen des deutschen Verarbeitenden Gewerbes hat sich in den Herbstmonaten weiter deutlich abgeschwächt, nachdem bereits im Sommer nicht mehr ganz so viele Bestellungen eingegangen waren wie zuvor. Saisonbereinigt betrachtet, war im vierten Quartal ein Rückgang gegenüber dem Vorzeitraum um rund 3 ½ % zu verzeichnen. Zugleich wurde damit erstmals seit Anfang 1996 der vergleichbare Vorjahrsstand wieder unterschritten, und zwar um gut 2 %. Im dritten Vierteljahr 1998 hatte sich demgegenüber noch eine Ausweitung gegenüber 1997 von 2 %, zu Jahresanfang sogar von gut 7 ½ % ergeben.

*Auslands-
nachfrage*

Auch die Auslandsorders sind erneut spürbar gesunken. Unter Berücksichtigung der jahreszeitlich üblichen Schwankungen belief sich in den letzten drei Monaten von 1998 der Rückstand gegenüber dem vorangegangenen Quartal auf reichlich 3 ½ %; im Vergleich zum



Auftragseingang im Verarbeitenden Gewerbe *)

Veränderung gegen Vorjahr in %

Position	1997	1998	1998	
			3. Vj.	4. Vj.
insgesamt	6,4	3,0	2,1	-2,2
aus dem Inland	2,0	3,6	4,2	-0,8
Produzenten von				
Vorleistungsgütern	5,4	2,8	2,0	-2,2
Investitionsgütern	-1,2	7,1	9,5	1,9
Gebrauchs- und Verbrauchsgütern	-1,7	0,1	0,7	-1,6
aus dem Ausland	13,7	2,2	-0,9	-4,2
Produzenten von				
Vorleistungsgütern	15,2	-1,7	-4,5	-8,1
Investitionsgütern	15,8	4,4	-0,7	-4,8
Gebrauchs- und Verbrauchsgütern	5,4	6,8	8,2	8,3

* Volumen, arbeitstäglich bereinigt.

Deutsche Bundesbank

entsprechenden Auftragsniveau von 1997 entspricht dies einem Minus von reichlich 4 %.

Weit überdurchschnittlich betroffen von dem neuerlichen Nachfragerückgang war die wichtige Gruppe der Hersteller von Investitionsgütern, die generell ein starkes internationales Standbein aufweisen und nahezu die Hälfte ihrer Umsätze mit dem Ausland tätigen. Hier waren die Bestellungen im Herbst saisonbereinigt um 4 ½ % niedriger als noch im Sommer. Im Vergleich zum letzten Höchstwert im Frühjahr 1998 belief sich die Abnahme sogar auf fast ein Zehntel. Namentlich der Maschinenbau, der umsatzstärkste Repräsentant der Investitionsgüterbranche, mußte einen deutlichen Rückschlag hinnehmen. Demgegenüber erfreuten sich deutsche Au-

tos im Ausland nach wie vor großen Interesses; die Kaufbereitschaft ist bis zuletzt gestiegen. Im vierten Quartal überschritten die erteilten Orders in diesem Bereich den Vorjahrsstand um reichlich ein Fünftel.

Die Verschiebungen in der Nachfragestruktur deuten daraufhin, daß die internationalen Turbulenzen vor allem die Investitionsneigung im Ausland beeinträchtigt haben. Neben Investitionskürzungen dürfte es sich hierbei zu einem gut Teil um zunächst vertagte Realisierungen von Projekten handeln; angesichts der üblicherweise langen Bindungsdauer und der Irreversibilität von Anlageinvestitionen scheint mancher Unternehmer im Ausland wegen der zunehmenden Unsicherheit eher eine abwartend vorsichtige Haltung einzunehmen. In einer solchen Situation kann auch eine hervorragende Produktqualität und die – trotz der eingetretenen Korrekturen – nach wie vor gegebene preisliche Wettbewerbsfähigkeit keinen vollständigen Ausgleich bringen.

Der heimischen Nachfrage gelang es in den letzten Monaten des vergangenen Jahres nicht mehr, ein Gegengewicht zum Rückgang im internationalen Geschäft zu bilden. Vielmehr sind die Inlandsbestellungen im vierten Quartal saisonbereinigt um 3 ½ % gesunken, nachdem sie sich im Frühjahr und Sommer noch weitgehend behauptet hatten. Das Vorjahrsniveau wurde leicht unterschritten. Im Sommer waren die einheimischen Orders aber noch um rund 4 % höher gewesen als ein Jahr zuvor.

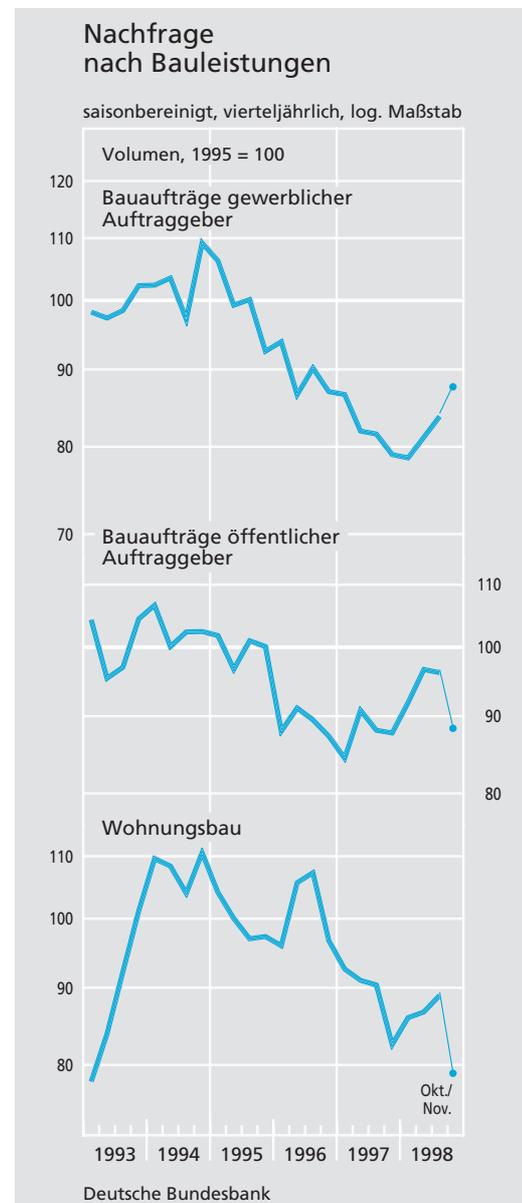
Inlandsbestellungen

Recht stark ist die Abschwächung bei den Herstellern der konsumnäheren Gebrauchs- und Verbrauchsgüter ausgefallen. Dies lag daran, daß neben dem schon seit längerem schwachen Geschäft mit Unterhaltungselektronik auch die Aufträge an die Automobilhersteller – zumindest vorübergehend – abflauten. Die Produzenten von Verbrauchsgütern, zu denen insbesondere das Nahrungs- und Genußmittelgewerbe sowie die Bekleidungsindustrie gehören, verzeichnen bereits seit einiger Zeit niedrigere Auftragsgänge als zwölf Monate zuvor.

Der Investitionsgüterbereich bekam die derzeitige Nachfrageflaute im Inland ebenfalls zu spüren. Die weltwirtschaftlichen Risiken und die hausgemachten Unsicherheiten in Deutschland haben hierzu beigetragen, wobei allerdings offen bleiben muß, wie lange die retardierenden Momente wirken. Das eingetrübte Investitionsklima hat sich bereits bei den Auslieferungen an die heimische Kundenschaft bemerkbar gemacht. Eigenen Berechnungen zufolge sind die Ausrüstungsinvestitionen, die auch importierte Güter enthalten, gegenüber dem Vorjahr zwar um 7 % gestiegen; in saisonbereinigter Verlaufsbeobachtung haben sie aber praktisch auf dem Stand des Vorquartals stagniert.

Nachfrage nach Bauleistungen

Bei den Bauleistungen hat sich der Anstieg der Nachfrage, der seit Anfang 1998 zu verzeichnen gewesen war, im Herbst nicht fortgesetzt. Saisonbereinigt blieben die Auftragsgänge beim Bauhauptgewerbe im Durchschnitt der beiden Monate Oktober und November – über die die Angaben gegenwärtig nicht hinausreichen – um über 4 % hinter



dem Mittel des vorangegangenen Quartals zurück. Das vergleichbare Vorjahrsniveau überschritten sie noch um knapp 3 %.

Maßgeblich für die zuletzt wieder schwächere Gesamttendenz war die spürbare Zurückhaltung vieler Investoren im Bereich des Wohnungsbaus. Hier sanken die Aufträge in den ersten beiden Herbstmonaten um reichlich ein Zehntel gegenüber dem noch im

Wohnungsbau

Sommer erreichten Niveau. Das Minus im Vorjahrsvergleich wuchs wieder auf rund 5 ½ % nach lediglich 1 ½ % im dritten Quartal. Bei Mehrfamilienhäusern drücken weiterhin Angebotsüberhänge auf den Markt, so daß bei Erstvermietung tendenziell Abschläge bei den Mieten hingenommen werden müssen. Darüber hinaus könnten die geplanten Veränderungen der Förderung des Wohnungsbaus potentielle Bauherren verunsichern. In Ostdeutschland hat die zum Jahresbeginn 1999 bereits in Kraft getretene Einschränkung der steuerlichen Vergünstigungen offensichtlich schon eine bremsende Wirkung gehabt. Zumindest sind dort die Aufträge im Beobachtungszeitraum saisonbereinigt überdurchschnittlich stark um 16 % gesunken.

*Gewerblicher
und öffentlicher
Bau*

Auch gewerbliche Bauvorhaben wurden in Ostdeutschland weniger als zuvor vergeben. In den alten Bundesländern profitierten die Baufirmen dagegen von größeren Aufträgen durch Bahn und Post. Insgesamt war daher die Entwicklung in diesem Bereich bis zuletzt positiv. Keine Impulse gingen in den beiden Herbstmonaten von den öffentlichen Bauherren aus. Deren Auftragsniveau sank auf den niedrigsten Stand im Jahr 1998.

**Verbrauch, Einkommen und Ersparnis
der privaten Haushalte**

Von der Verbrauchskonjunktur gingen Ende vergangenen Jahres per saldo expansive Anstöße für die Binnenwirtschaft aus. Insgesamt hat der reale Konsum der privaten Haushalte im vierten Quartal saison- und kalenderbereinigt um 1 % gegenüber dem Vorquartal zuge-

nommen. Er ging damit zugleich um 2 ½ % über das entsprechende Vorjahrsniveau hinaus. Für die Käufe beim Fachhandel (ohne Kraftfahrzeuge) haben die privaten Haushalte in den Monaten Oktober bis Dezember in realer Rechnung praktisch ebenso viel wie im dritten Vierteljahr aufgewendet. Besonders hoch in der Käufergunst standen dabei EDV-Geräte. Die Neuzulassungen von Personenkraftwagen für Private, die aus den Beständen des Handels stammen, erreichten im letzten Quartal ebenfalls wieder das sehr hohe Niveau der Sommermonate. Vermehrt gefragt waren Dienstleistungen, insbesondere die Budgets für Ferienreisen ins Ausland wurden kräftig aufgestockt. Es paßt in dieses Bild, daß sich die Konsumentenerwartungen, anders als die Stimmungslage in Teilen der Wirtschaft, weiter verbessert haben.

Die Einkommensentwicklung war in den letzten Monaten durch gegenläufige Tendenzen gekennzeichnet. So ist die Bruttolohn- und -gehaltssumme im letzten Jahresviertel 1998 saisonbereinigt gegenüber dem Vorquartal leicht zurückgegangen. Ausschlaggebend dafür war, daß – im Unterschied zu den Sommermonaten, als insbesondere in der Kfz-Branche die sonst üblichen Werksferien gekürzt beziehungsweise gänzlich ausgefallen waren – zuletzt weniger Überstunden geleistet und entgolten worden sind. Netto, das heißt nach Abzug der Lohnsteuer und der Arbeitnehmerbeiträge zur Sozialversicherung, waren die Arbeitseinkommen saisonbereinigt um ½ % niedriger als im dritten Quartal. Aus öffentlichen Kassen erhielten die privaten Haushalte dagegen zum Jahresende etwas höhere Zahlungen als zuvor. Unter Einschluß

der übrigen Einkommen, die neben den Vermögenseinkünften die vermutlich gestiegenen Entnahmen der Selbständigen umfassen, hat das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte im vierten Quartal saisonbereinigt um $\frac{3}{4}\%$ gegenüber dem dritten Vierteljahr zugenommen; seinen entsprechenden Vorjahrsstand übertraf es um gut $2\frac{1}{2}\%$. Aus diesem Einkommen wurde anteilmäßig etwas weniger als in den Sommermonaten gespart. Saisonbereinigt betrachtet, lag die Sparquote mit gut $11\frac{1}{2}\%$ – wie auch schon Ende 1997 – auf einem im Vergleich zu früheren Jahren recht niedrigen Niveau.

Dieser Größenordnung entspricht auch die private Sparquote im Jahresdurchschnitt. Offensichtlich hat die Sparwilligkeit der privaten Haushalte im vergangenen Jahr nochmals leicht abgenommen. Zwar gab es auch einkommensbelastende Faktoren, wie zum Beispiel die Mehrwertsteuererhöhung zu Anfang April vorigen Jahres, insgesamt überwogen aber die entlastenden Einflüsse aus der Absenkung des Solidaritätszuschlages, der Erhöhung des Grundfreibetrages bei der Einkommensteuer und der positive Terms-of-Trade-Effekt, insbesondere aus dem Rückgang der Ölpreise. Überdies wirkten die Erwartungen hinsichtlich einer Besserung des Arbeitsmarktes und einkommenstützender Maßnahmen der neuen Bundesregierung wohl auch auf eine höhere Konsumpräferenz hin.

Die schon seit längerem zu beobachtende Differenzierung der privaten Ersparnisbildung zwischen den verschiedenen Haushaltgruppen prägte 1998 auch deren Anlageverhalten. Im Vordergrund standen der Erwerb von

Wohnungseigentum sowie unter den Geldanlagen primär solche mit Wertzuwachspotential. Die Börsenturbulenzen im Sommer vorigen Jahres scheinen die wachsende Vorliebe für Aktien insgesamt bislang nicht stärker beeinträchtigt zu haben. Im vergangenen Jahr könnte deshalb schätzungsweise etwa ein Viertel der privaten Anlagemittel direkt oder indirekt in Aktien geflossen sein. Die von den diversen Kursschwankungen im Jahresverlauf ausgelösten Unsicherheiten haben jedoch auf eine deutlich höhere private Liquiditätshaltung zum Jahresende hingewirkt.

Preise

Das Preisklima in Deutschland blieb auch zur Jahreswende 1998/99 sehr günstig. Für den Preisindex der Lebenshaltung aller privaten Haushalte, der üblicherweise als Gradmesser für die allgemeine Teuerung angesehen wird, wurde im Dezember lediglich ein Anstieg im Vorjahrsvergleich von $0,5\%$ verzeichnet. Die gleiche Teuerungsrate dürfte auch für den Januar 1999 gelten, wenn man den Ergebnissen für einige westdeutsche Bundesländer folgt.¹⁾

Verbraucherpreise

Damit bewegen sich die Preisraten weiterhin im Bereich der stabilitätspolitischen Zielvorstellungen des Eurosystems. Im Augenblick sind keine besonderen inflatorischen Gefahren zu erkennen. Zugleich sind aber auch keine deflatorischen Risiken auszumachen, selbst wenn berücksichtigt wird, daß die amtliche

¹ Für den Monat Januar wird das Statistische Bundesamt keine Angaben mehr nach dem gegenwärtigen Preisindex (1991=100) veröffentlichen; vielmehr ist für Ende Februar die Einführung eines neuen Index mit der Basis 1995=100 geplant.



Statistik den Preisanstieg wahrscheinlich etwas überzeichnet. Untersuchungen der Deutschen Bundesbank deuten zwar auf einen durchschnittlichen Meßfehler von bis zu einem drei viertel Prozentpunkt hin. Doch ist dies nur im Sinne einer Größenordnung zu verstehen, die nicht einfach mechanisch von der jeweiligen aktuellen Inflationsrate abgezogen werden darf.

Bis in den Dezember hinein gingen wesentliche dämpfende Einflüsse auf das Verbraucherpreisniveau von der anhaltenden Verbilligung der Mineralölerzeugnisse aus. Im Januar standen die teilweise Rücknahme der Zuzahlungen bei den Arzneimittelkäufen sowie eine deutliche Senkung der Telefongebühren im Vordergrund. Dies trug dazu bei, daß sich der Vorjahrsabstand bei den Preisen für Dienstleistungen und gewerbliche Waren verringert haben dürfte. Die Teuerung im Bereich der Industriegüter betrug nach wie vor etwa 1%, wozu nicht zuletzt die Anhebung des Mehrwertsteuersatzes zum 1. April 1998 beigetragen hat. Für die Wohnungsnutzung mußten zuletzt circa 1¼% mehr entrichtet werden als ein Jahr zuvor. Entlastend wirkte demgegenüber, daß Nahrungsmittel zur Jahreswende 1998/99 nicht teurer waren als 1997/98. Dies hing nicht zuletzt mit Preissenkungen für Schweinefleisch zusammen, für das ein reichliches Angebot zu verzeichnen war.

Der drastische Preiseinbruch auf den internationalen Märkten für Rohöl, der zudem die Preise anderer Energieträger beeinflusst, hat die Entwicklung der deutschen Einfuhrpreise auch zuletzt maßgeblich bestimmt. Fast zwei

Einfuhrpreise

Preisindex für die Lebenshaltung

Veränderung gegen Vorjahr in %

Position	1997	1998	1998	
			3. Vj.	4. Vj.
Gewerbliche Waren	0,8	1,3	1,1	1,3
Energieträger	2,2	-3,2	-3,5	-4,8
darunter: Mineralöl- produkte	2,7	-7,2	-7,8	-9,8
Dienstleistungen	2,3	1,3	1,0	1,1
Wohnungsmieten	2,7	1,7	1,6	1,6
Nahrungsmittel	1,3	0,9	0,6	0
Insgesamt	1,8	0,9	0,8	0,6

Deutsche Bundesbank

Drittel des im Dezember zu verzeichnenden Rückgangs der Einfuhrpreise um 6 % gegenüber dem Vorjahr waren der Energiekomponente zuzuschreiben. Doch auch bei den anderen Importgütern mußte nur in wenigen Fällen – beispielsweise bei Druckerzeugnissen

oder Glaswaren – mehr als ein Jahr zuvor gezahlt werden.

Die inländischen Abgabepreise der deutschen Industrie unterschritten Ende 1998 das entsprechende Vorjahrsniveau um insgesamt 1¾ %. Dies ging gleichfalls zu einem guten Teil auf die „importierten“ Preisrückgänge zurück, sei es, daß billigere Vorerzeugnisse eingekauft wurden, sei es, daß der Konkurrenzdruck Preisanpassungen im Inland erforderte. Lediglich im Investitionsgütergewerbe konnten einheimische Anbieter teilweise noch Preiserhöhungen durchsetzen; diese hielten sich aber in engen Grenzen und gingen im Vorjahrsvergleich kaum über 1 % hinaus.

*Gewerbliche
Erzeugerpreise*

Leistungen des Baugewerbes waren im Herbst vergangenen Jahres nicht teurer als in den vorangegangenen Monaten. Auch im Vorjahrsvergleich blieb das gesamtwirtschaftliche Baupreisniveau – einschließlich Mehrwertsteuer gerechnet – stabil. Die Erhöhung der Mehrwertsteuer zum 1. April 1998 ausgeschaltet, wurde der Vorjahrsstand um ¾ % unterschritten.

Baupreise