

Deutsche Geldpolitik wirkt prozyklisch	93
Der private Verbrauch im vierten Quartal 1992	98
Zahlenbeilage	

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 10/93

Berlin

11. März 1993

60. Jahrgang

Deutsche Geldpolitik wirkt prozyklisch

Am 16. September vorigen Jahres begann die Bundesbank, ihre Geldpolitik zu lockern. Sie reagierte damit auf die Unruhen und das Realignment im Europäischen Währungssystem (EWS). Der Pensionssatz¹, mit dem die Bundesbank über den Tagesgeldsatz die übrigen kurzfristigen Zinsen beeinflusst, wurde innerhalb weniger Wochen um knapp einen Prozentpunkt ermäßigt. Die Senkung dieses wohl wichtigsten Leitzinses löste sofort einen Rückgang sowohl der kurzfristigen als auch der langfristigen Zinsen aus (Abbildung „Zinssätze und Dollarkurs“). Doch von Oktober vorigen Jahres bis zum Ende der ersten Märzwoche dieses Jahres ging die Bundesbank auf diesem Weg nur noch in Trippelschritten weiter.

Von der Entwicklung der kurzfristigen Zinsen abgekoppelt hat sich seitdem der langfristige Zins — in der Abbildung repräsentiert durch die Rendite öffentlicher Anleihen mit einer Restlaufzeit von 6 Jahren. Auch er reagierte unmittelbar auf die Lockerung der Geldpolitik, anders als der Tagesgeldsatz setzte er aber seine Talfahrt fast ununterbrochen fort und war Ende Februar um 2 Prozentpunkte niedriger als Mitte September. Damit hat sich das „inverse“ Zinsgefälle zwischen dem kurzfristigen und dem langfristigen Zins ständig vergrößert.

Die Verstärkung eines ohnehin erheblich inversen Zinsgefälles bei sinkenden Anleihezinsen muß als ein Symptom dafür genommen werden, daß die geldpolitischen Bremsen zunehmend auf Nachfrage und Inflationserwartungen wirken. Die Frage ist, warum die Bundesbank diese Zinskonstellation zuließ; ist doch offensichtlich, daß dadurch auch die Indikatorfunktion der Geldmenge M_3 ² weiter eingeschränkt wurde. Jedenfalls hat sich die Bundesbank, indem sie eine solche Zinskonstellation zuließ, anders verhalten als zum Beispiel in der Zeit von Mitte Sep-

tember 1981 bis Ende Februar 1983 (und auch lange danach). Damals, wie heute, befand sich die westdeutsche Wirtschaft in einer Rezession, und die Inflationsrate war noch hoch; mit Raten von 6 bis 7 vH war sie sogar noch erheblich größer als heute; die langfristigen Zinsen stiegen bis zum Herbst 1981 auf über 11%. Trotzdem bemühte sich die Bundesbank, den Geldmarktzins nach dem Überschreiten des Zinsgipfels immer wieder in Fühlung mit dem Anleihezins zu bringen und eine Ausweitung des — inzwischen ohnehin verringerten — inversen Zinsgefälles zu vermeiden (Abbildung „Zinsen und Zinsdifferenz 1981/82“). „Trotzdem“ sank die Inflationsrate bis Mitte 1983 auf unter 3 vH.

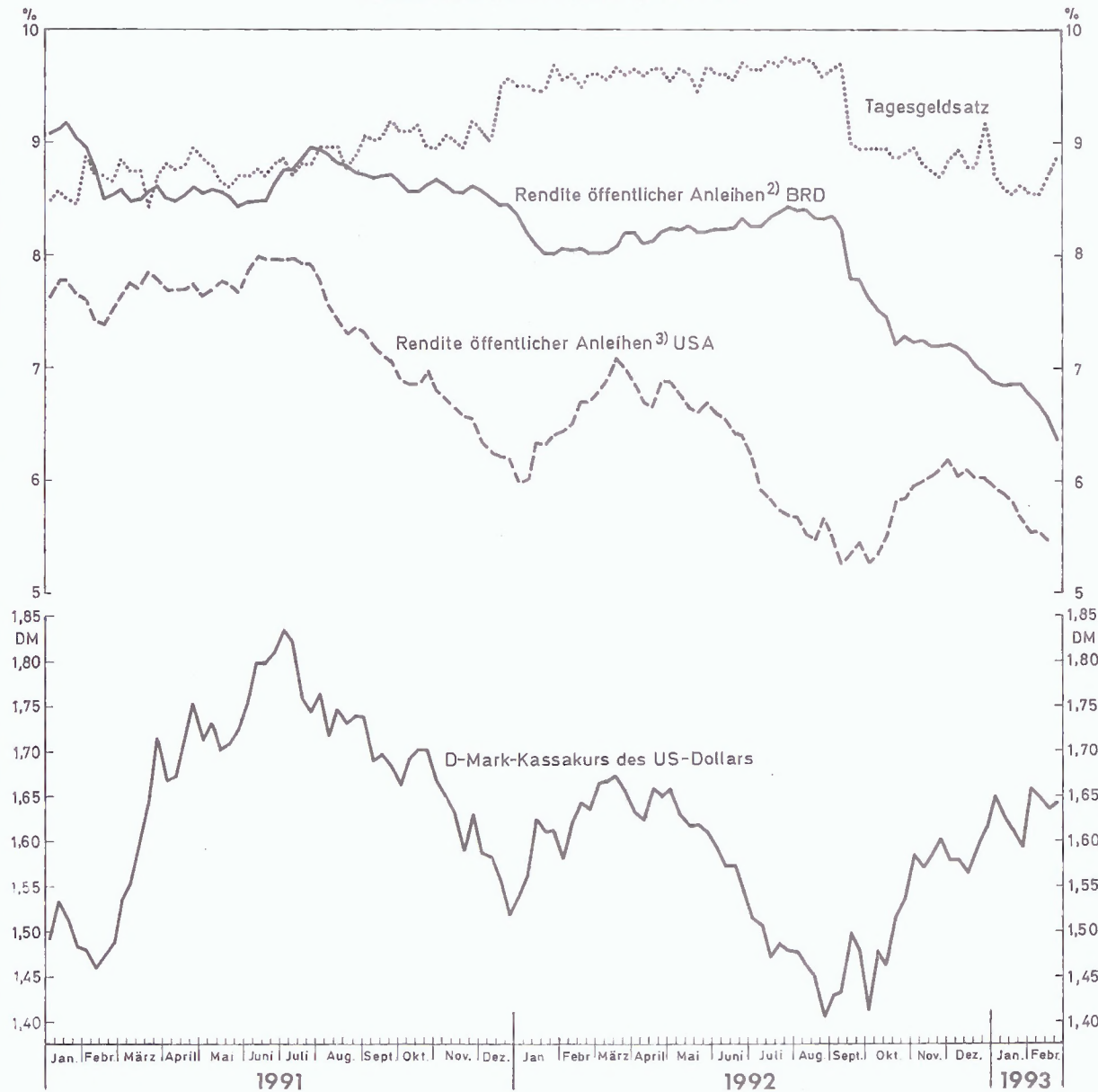
Nach Auffassung der Bundesbank erschwert es die starke Ausweitung der Geldmenge M_3 im vergangenen Jahr, die Inflationsrate, die derzeit mehr als 4 vH beträgt, auf den mittelfristig angestrebten „normativen“ Preisanstieg von 2 vH zu drücken. Deshalb könnte „eine expansive Geldpolitik... einen Rückschlag bei der Produktion und der Beschäftigung allenfalls vorübergehend mildern, dies aber um den Preis einer späteren Inflationsbeschleunigung und einer dann um so schärferen monetären Restriktion“³. Zugleich stellt die Bundesbank fest, der langfristige „Realzins“, errechnet als Nominalzins abzüglich der aktuellen

¹ Satz für Offenmarktgeschäfte der Bundesbank mit Rückkaufvereinbarung über Wertpapiere.

² Bargeldumlauf außerhalb des inländischen Banksystems sowie folgende von inländischen Nichtbanken bei inländischen Kreditinstituten gehaltene Guthaben: Sichteinlagen, Termingelder bis unter vier Jahren und Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist.

³ Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Dezember 1992, S. 11.

ZINSSÄTZE UND DOLLARKURS¹⁾ Bundesrepublik Deutschland und USA



1) *Wochenendzahlen.* — 2) *Mit einer Restlaufzeit von 6 Jahren.* — 3) *Mit einer Restlaufzeit von 5 Jahren.*

DIW 93

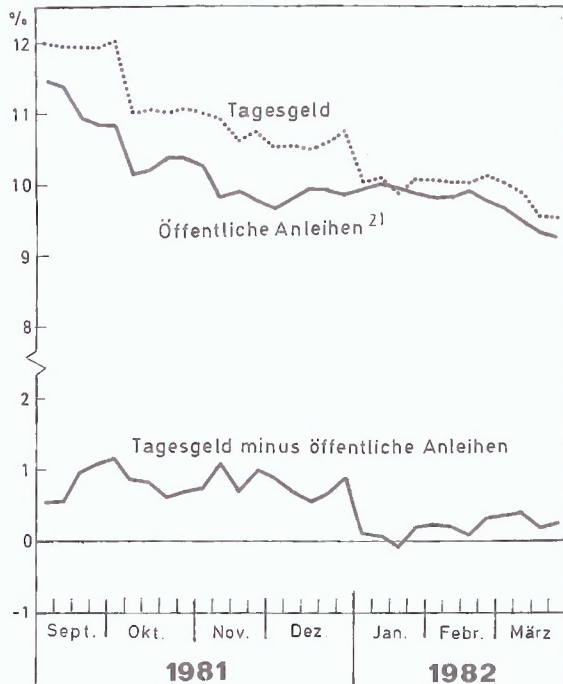
Inflationsrate, sei gegenwärtig extrem niedrig. Damit seien die monetären Bedingungen für eine Belebung der Investitionstätigkeit erfüllt. Denn maßgeblich hierfür sei nicht der kurzfristige, sondern der langfristige Zins, da nur 17 vH der Bankkredite kurzfristig seien⁴.

⁴ Otmar Issing: „An schlechtem Rat kein Mangel“ In: Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ) vom 16. Januar 1993, S. 13. Ferner: Rede von Hans Tietmeyer, Vizepräsident der Deutschen Bundesbank, anlässlich der Einführung von Hans Jürgen Koebnick in das Amt des Präsidenten der Landeszentralbank in Rheinland-Pfalz

und im Saarland, Mainz, am 5. Februar 1993. Abgedruckt in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 12 vom 12. Februar 1993, S. 3. Ferner: Helmut Schlesinger, Präsident der Bundesbank, auf der Pressekonferenz nach der Zentralbankratssitzung der Bundesbank am 4. Februar 1993, Protokoll S. 10. Vgl. außerdem die Feststellung Schlesingers: „Wir haben im mittel- und langfristigen Laufzeitenbereich außerordentlich niedrige Realzinsen, berücksichtigt man die Inflationsrate von 4 bis 4,5 Prozent“. Von der monetären Seite sei in Deutschland also alles gut bestellt, denn man könne sich billig verschulden, um zum Beispiel im Wohnungsbau zu investieren. In: FAZ vom 2. März 1993, S. 11: „Schlesinger erwartet sinkende kurzfristige Zinsen“.

ZINSEN UND ZINSDIFFERENZ¹⁾ 1981/82

Bundesrepublik Deutschland



¹⁾Wochenendzahlen. — ²⁾Mit einer Restlaufzeit von 6 Jahren.

DIW 93

Die Argumentation gegen eine zügige Senkung der Geldmarktzinsen läßt sich auf fünf Thesen reduzieren:

- Die Geldpolitik sei „nicht primär antizyklisch ausgerichtet“⁵. Die Bundesbank verfolge vielmehr eine möglichst stetige, potentialorientierte Geldmengenpolitik, die die monetären Voraussetzungen dafür schafft, daß die konjunkturellen Schwankungen gedämpft werden, die Wirtschaft kräftig wächst und die Inflationsrate auf mittlere Sicht niedrig gehalten wird.
- Im Jahre 1992 ist die Geldmenge erheblich über den Potentialpfad hinausgegangen; die Einhaltung des für 1993 gesetzten Geldmengenziels sei deshalb besonders dringend.
- Eine Senkung der *kurzfristigen* Zinsen könne zwar nicht zu einer Überwindung der Investitionsschwäche beitragen, aber über eine verstärkte Ausweitung der Geldmenge den „Rückschlag bei der Produktion und der Beschäftigung“ mildern — allerdings nur vorübergehend sowie mit inflatorischen und rezessiven Spätfolgen.
- Ein Rückgang der *langfristigen* Zinsen könne zur Überwindung der Investitionsschwäche beitragen und damit ebenfalls den Rückschlag bei Produktion und Beschäftigung mildern — und zwar nachhaltig sowie ohne inflatorische und rezessive Spätfolgen.

— Der langfristige „Realzins“ betrage gegenwärtig 2 bis 2½ %; dies ergebe sich, wenn man vom Nominalzins von 6 bis 6½ % die aktuelle Inflationsrate von über 4 vH abziehe.

In der Tat kann eine antizyklisch gemeinte Politik de facto prozyklisch wirken. Werden die Notenbankzinsen erst dann erhöht, wenn Preise und Löhne stärker nach oben, die Konjunktur aber schon nach unten gerichtet ist, wird wegen der geldpolitischen Wirkungsverzögerung der Abschwung intensiviert; entsprechendes gilt für den Aufschwung, dem Preise und Löhne häufig mit erheblicher Verzögerung folgen. Der auf diese Weise entstehende „Zinszyklus“ ist durch zweierlei gekennzeichnet. Er folgt dem Konjunkturzyklus, anstatt ihm vorauszugehen. Ferner sind die Schwankungen bei den kurzfristigen Zinsen sehr viel stärker als bei den langfristigen. Deshalb bildet sich um den Zinsgipfel herum eine ausgeprägte inverse Zinsstruktur heraus. Im Instal hingegen fallen die kurzfristigen Zinsen übertrieben stark unter die langfristigen Zinsen. Verhindert wird damit eine „normale“ Zinsstruktur, die weitgehend dadurch bestimmt wird, daß auch in Zeiten eines einigermaßen stetigen Wirtschaftswachstums die Risiken mit der Laufzeit realer und finanzieller Investitionen zunehmen. Alles in allem: Eine derartige „antizyklische“ Geldpolitik destabilisiert die Erwartungen über die künftige Geldpolitik sowie die künftigen Zinsen, und sie destabilisiert damit auch den Wirtschaftsprozeß.

Auch die konsequente Anwendung einer potentialorientierten Geldmengenpolitik verhindert weder Zins- noch Konjunkturzyklen. Sie soll aber dazu beitragen, den Konjunkturzyklus dadurch zu dämpfen, daß der Zinszyklus dem Konjunkturzyklus vorausseilt: Von einer Situation mit einer normalen Auslastung des Produktionspotentials ausgehend, nimmt die Geldmenge stetig mit der Wachstumsrate des Produktionspotentials zu. Im Aufschwung steigt die Nachfrage nach Geld beschleunigt. Um die Geldmenge auf dem Potentialpfad zu halten, erhöht die Notenbank ihre Zinssätze, so daß auch die übrigen Zinsen — die kurzfristigen mehr, die langfristigen weniger — anziehen. Dadurch wird einer Übersteigerung der Nachfrage entgegengewirkt. Vielleicht kommt es, wenn überhaupt, nur ganz kurz zu einer inversen Zinsstruktur. Spiegelbildlich verhält es sich im Abschwung. Die Notenbank senkt das Zinsniveau, um ein Unterschreiten der Geldmenge zu vermeiden. Der Rückgang der Zinssätze mildert den konjunkturellen Rückgang. Die Zinsstruktur normalisiert sich.

Sicherlich darf die Geldpolitik der Bundesbank nicht an den strengen Maßstäben dieses „reinen“ Modells gemessen werden. Immer wieder gibt es außenwirtschaftliche Schocks, wie die jüngsten Turbulenzen im EWS, die die Durchsetzung einer potentialorientierten Geldpolitik erheblich erschweren. Besonders gravierend waren die mit der deutschen Vereinigung aufgeworfenen Probleme. Die

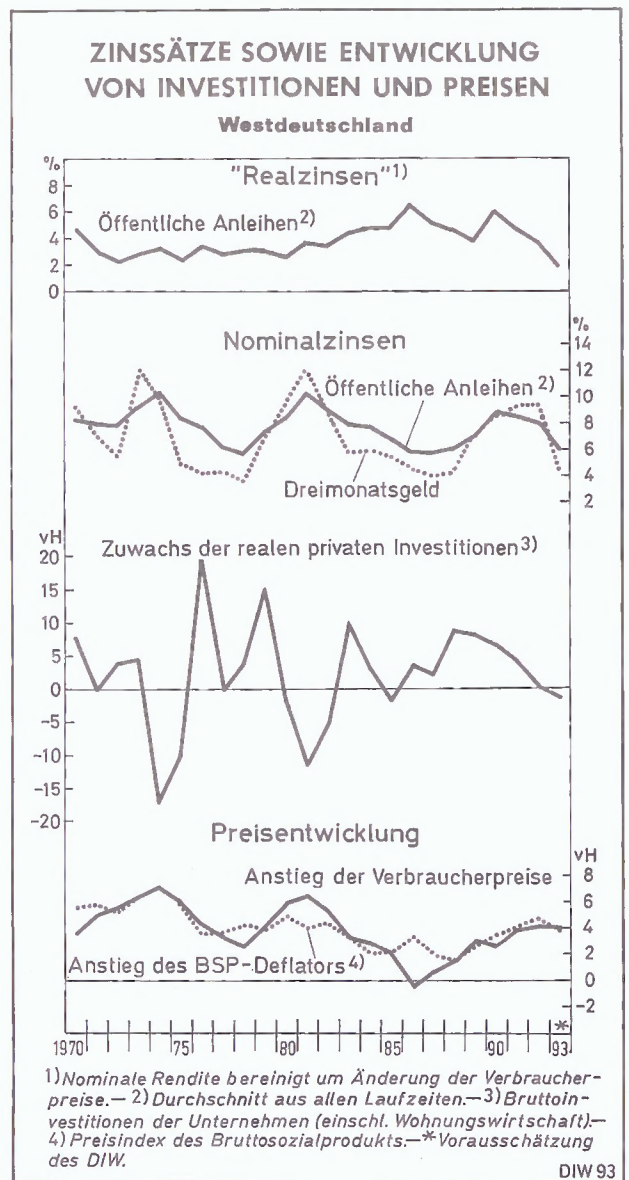
⁵ Helmut Schlesinger auf der in Anmerkung 4 erwähnten Pressekonferenz; Protokoll S. 6.

Währungsumstellung und der monetäre Anpassungsprozeß in Ostdeutschland machten die Wahl des „richtigen“ Geldmengenziels sehr schwierig. Trotz des vereinigungsbedingten Booms und des Übergangs auf einen relativ steilen Wachstumspfad konnte aber die Inflationsrate in einer Größenordnung von 4 vH gehalten werden.

Allerdings nicht mit „Sonderfaktoren“ zu rechtfertigen ist, daß die Bundesbank noch im Sommer 1992, als die Zeichen für eine konjunkturelle Abkühlung nicht mehr zu übersehen waren, ihre Geldpolitik verschärfte, anstatt die Geldmarktzinsen zügig unter die Anleihezinsen zu drücken. Damit folgte sie, ohne dies zu intendieren, dem Muster der von ihr verworfenen „antizyklisch ausgerichteten“, aber prozyklisch wirkenden Geldpolitik: Der Zinszyklus folgte dem Konjunkturzyklus, anstatt ihm vorauszugehen; die Geldmarktzinsen sollen erst dann energisch gesenkt werden, wenn die Inflationsraten eindeutig sinken. Die Argumente hierfür vermögen nicht zu überzeugen:

Zieht man in Betracht, daß in den letzten Monaten des vorigen Jahres Sondereinflüsse, wie die Bargeldhortung angesichts der bevorstehenden Zinsbesteuerung sowie währungsspekulative Geldzuflüsse aus dem Ausland, die Geldmenge vorübergehend aufgebläht hatten, kann man nicht von einer stabilitätswidrigen Expansion der Geldmenge sprechen. Der von der Bundesbank gewählte Zielkorridor war viel zu niedrig angesetzt; nach Auffassung der fünf führenden Wirtschaftsforschungsinstitute wäre für 1992 ein Korridor von 6 bis 8 vH potential- und stabilitätsgerecht gewesen⁶. Ein „Inflationspotential“ ist also gar nicht aufgebaut worden. Aber selbst wenn man in den hohen Beständen an kurzfristigen Termingeldern ein Expansionspotential sehen sollte, gilt⁷: In einer Rezession — und deren Existenz kann nicht mehr bestritten werden — werden diese Gelder mit Sicherheit nicht zu Ausgaben, sondern vielmehr zur Bildung von Geldkapital genutzt werden, dann nämlich, wenn die Verzinsung von kurzfristigen Termingeldern im Vergleich zur Verzinsung von Geldkapital nicht mehr attraktiv ist, also bei einer normalen Zinsstruktur. Erst wenn die Verzinsung von Geldkapital niedriger ist als die Rendite für Investitionen in Sachkapital, wird es zu Mehrausgaben kommen. Eine solche Lage ist aber noch nicht in Sicht, denn die Ertragserwartungen der Investoren sind derzeit gering, und der langfristige Zins ist zu hoch.

Die Bundesbank bestreitet dies. Nicht nur der nominale, sondern auch und vor allem der reale langfristige Zins — Nominalzins abzüglich der aktuellen Inflationsrate — sei gegenwärtig äußerst niedrig, so daß von der monetären Seite her einer Belebung der Investitionen keine Hemmnisse in den Weg gelegt würden. Die Abbildung „Zinssätze sowie Entwicklung von Investitionen und Preisen“ (oberste und dritte Reihe) läßt erkennen, daß es überhaupt keinen Zusammenhang zwischen dem so definierten Realzins und der Entwicklung der Investitionen gibt. Dagegen ist die Beziehung zwischen dem nominalen langfristigen Zins (z.B. Anleihezins) und der Investitionsentwicklung ziemlich



eng (zweite und dritte Reihe). Hierfür gibt es vermutlich zwei Gründe. Erstens vergleichen die Investoren die *nominale* Rendite ihrer Sachinvestitionen mit dem *nominalen* Zins, denn bei einem Vergleich mit dem Realzins müßten sie auch die nominale Rendite der Investitionen um die Inflationsrate bereinigen. Zweitens schwankt der langfristige Zins erheblich stärker als die Rendite der Investitionen, so daß die Entwicklung des langfristigen Zinses die Tendenz der Spanne zwischen Rendite und Zins gut wiedergibt.

⁶ Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 1992. In: Wochenbericht des DIW 44/92, S. 590. Ferner Heiner Flassbeck und Reinhard Pohl (Bearb.): Zur Geldpolitik im Jahre 1993. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 50/92.

⁷ Otmar Issing schließt „die Alternative nicht aus, daß die Mittel für Güterkäufe genutzt werden und einen Inflationsschub auslösen könnten, wenn das Vertrauen in die Geldwertstabilität einen empfindlichen Stoß erhielte.“ a.a.O. in Anmerkung 4.

Ferner wird übersehen, daß die aktuelle Inflationsrate nicht die relevante Größe sein kann. Denn Sparer und Investoren orientierten sich bei ihren mittel- und langfristigen Dispositionen an der *erwarteten* Rate. Ein Anhaltspunkt hierfür mag der von der Bundesbank auf mittlere Sicht angestrebte „normative“ Preisanstieg von 2 vH sein, obwohl man zugeben muß, daß selbst die stabilitätsbewußte Bundesbank ihre Ziele häufig verfehlt hat. Ins Gewicht fällt aber auch die „rationale“, durch Erfahrungen gestützte Erwartung, daß der Preisauftrieb durch eine Rezession gebrochen wird. Erhärtet wird dies dadurch, daß in Westdeutschland seit geraumer Zeit die Erzeugerpreise kaum noch steigen und die Weichen für einen moderaten Lohnanstieg gestellt sind. Unterstellt man, daß die mittelfristig erwartete Inflationsrate bei 2 vH liegt, dann errechnet sich bei einem Nominalzins von $6\frac{1}{2}\%$ ein Realzins von $4\frac{1}{2}\%$ — keineswegs ein Realzins, der angesichts einer fortschreitenden Rezession und unter Berücksichtigung der langfristig zu erwartenden Wachstumsrate als besonders niedrig einzustufen wäre. Mehr noch: Bei einer potentialgerechten Zinssenkungspolitik hätte der langfristige Zins schon viel früher so niedrig sein können wie heute und könnte gegenwärtig darunter liegen.

Sicherlich wird der langfristige Zins durch eine Vielzahl von Vorgängen beeinflusst: die inländische Konjunktur, die Inflationserwartungen, die Anleihezinsen im Ausland und die Wechselkurstendenz (Abbildung „Zinssätze und Dol-

larkurs“). Unter bestimmten Bedingungen kann aber auch die Bundesbank die langfristigen Zinssätze direkt beeinflussen. Erfahrungsgemäß trägt in einer Rezession bei zwar noch aktuell hoher Inflationsrate, aber sinkender Inflationserwartung eine Senkung der Geldmarktzinsen erheblich zu einem Rückgang des langfristigen Zinses bei.

Damit erweist sich der von der Bundesbank behauptete Gegensatz zwischen den Wirkungen einer Senkung des kurzfristigen Zinses und den Wirkungen eines Rückgangs des langfristigen Zinses nur scheinbar als Widerspruch. Es trifft nicht zu, daß zwar ein Rückgang des langfristigen Zinses zu einer dauerhaften und nicht-inflatorischen Anregung der Investitionstätigkeit beitragen kann, aber eine Senkung des kurzfristigen Zinses über eine Expansion der Geldmenge lediglich ein Strohfeuer mit inflatorischen Folgen entfachen würde. Tatsächlich gibt es derzeit nur einen Weg, auf dem die Geldpolitik zu einer dauerhaften Überwindung der Investitionsschwäche beisteuern kann. Er führt über einen Rückgang des gesamten Spektrums der Zinssätze. Auf diesem Wege muß die Bundesbank die Rolle eines Vorreiters übernehmen, indem sie mit einer zügigen Senkung der Leitzinsen das inverse Zinsgefälle durch eine normale Zinsstruktur ersetzt. Doch bisher, auch in der vergangenen Woche, als sie den Pensionssatz nur um ein Viertelprozent ermäßigte, hat sie sich nicht dazu entschließen können, die prozyklische Rolle eines geldpolitischen Nachzüglers aufzugeben.

Der private Verbrauch im vierten Quartal 1992

Westdeutschland: Eintrübung der Konjunktur beim Konsum durch Sondereinflüsse überdeckt¹

Die allgemeine Abkühlung der Konjunktur hat sich bis zum Ende des vergangenen Jahres noch nicht nachhaltig in der Verbrauchsentwicklung niedergeschlagen. Dem kräftigen Anstieg der — von Saisoneinflüssen und Preissteigerungen bereinigten — Konsumnachfrage im dritten Quartal um 1½ vH folgte im Berichtszeitraum eine Zunahme um rund ½ vH. Nach der Stagnation des realen privaten Verbrauchs in der ersten Jahreshälfte ergibt sich damit für das ganze Jahr ein Zuwachs von 1 vH; dies ist allerdings der schwächste Anstieg seit zehn Jahren.

Die Konsumausgaben expandierten im Jahresendquartal — bei nun wieder fühlbar höherem Preisindex — mit 2 vH weit stärker als die reale Nachfrage. Indes bedeutet die Preiserhöhung vom dritten zum vierten Quartal um 1 vH — Vorjahresabstand nunmehr 3½ vH — keine Verteuerung der Lebenshaltung auf breiter Linie, vielmehr konzentrierte sie sich auf Mineralölprodukte. Hier haben die Preise nach dem kräftigen Rückgang in den Sommermonaten wieder angezogen. Im Jahresdurchschnitt wurde beim privaten Verbrauch die 4 Prozent-Marke knapp überschritten. Gegen eine Fortdauer dieses Preisauftriebs sprechen indes nachlassende Preissteigerungstendenzen in einigen Bedarfsbereichen. An vorderster Stelle sind hier Nahrungs- und Genußmittel zu nennen; diese verteuerten sich nach der Jahresmitte kaum noch, und der Abstand zum Vorjahr verkürzte sich von gut 4 vH in der ersten Jahreshälfte auf 2 vH zum Jahresende. Auch bei Waren und Dienstleistungen für die Haushaltsführung sowie für Körper- und Gesundheitspflege ist im Berichtszeitraum der Preisabstand zum Vorjahr unter 3 vH gesunken. Allein der noch ungebrochene Auftrieb bei den Wohnungsmieten — im Dezember betrug der Anstieg rund 6 vH gegenüber dem Vorjahr — sowie bei Dienstleistungen und Reparaturen (6½ vH) verhinderten bisher eine allgemeine Entspannung.

Die unerwartet günstige Entwicklung der Konsumnachfrage zum Jahresende ist zu einem wesentlichen Teil das Ergebnis vorgezogener Käufe im Zusammenhang mit der Erhöhung des Mehrwertsteuersatzes zum 1.1.93. Darauf weist auch das kräftige reale Plus beim Einzelhandelsumsatz im letzten Jahresviertel (2 vH gegenüber dem Vorquartal) hin. Besonders günstig haben hochwertige Gebrauchsgüter (z.B. Personenkraftwagen und Möbel) abgeschnitten, bei denen sich eine Mehrwertsteuererhöhung spürbar im Preis niederschlägt. Trotz des guten Jahresausklangs zeigt die Bilanz des Einzelhandels für 1992 insgesamt jedoch ein mäßiges Ergebnis; der zu laufenden Preisen bewertete Umsatz war nur um knapp 1 vH höher

als im Jahr zuvor, während in realer Betrachtung sogar Einbußen von gut 1½ vH zu registrieren waren.

Bedarfsbereiche²

Bei den einzelnen Verwendungszwecken zeigen sich deutliche Unterschiede in der aktuellen Entwicklung. Die allgemeine konjunkturelle Abkühlung ist in einigen Bereichen — zum Teil schon seit Anfang 1992 — sichtbar. Besonders die Nachfrage nach *Nahrungs- und Genußmitteln* ist seit einiger Zeit in der Grundtendenz schwach. Hier konnte auch der reale Zuwachs im Jahresendquartal (½ vH) die vorherigen Verluste bei weitem nicht kompensieren, so daß die Jahresbilanz ein Minus von fast 2 vH ausweist. Ähnlich war der Nachfrageverlauf bei *Kleidung und Schuhen*: Auch hier vermochte der nicht unerhebliche reale Anstieg von 1 vH im Berichtsquartal vorangegangene Einbußen nicht wettzumachen, vielmehr wurde erst wieder das Niveau von Anfang 1991 erreicht. Die reale Rechnung zeigt ebenso beim Verwendungszweck *persönliche Ausstattung, sonstige Waren und Dienstleistungen* schon seit mehr als einem Jahr eine ausgeprägte Nachfrageschwäche; im Ergebnis des letzten Jahresviertels schlug sie sich mit — ½ vH nieder. Bei den anhaltend hohen Preissteigerungen in diesem Bereich ergab sich im Jahresdurchschnitt 1992 ein Ausgabenanstieg von 7 vH; zuletzt verteuerten sich insbesondere die Dienstleistungen der Kreditinstitute und Versicherungen spürbar.

Deutlich bemerkbar machte sich der erwähnte Mehrwertsteuereffekt zum Beispiel bei den Gütern der *Haushaltsführung*; hier wurde das reale Nachfrageniveau vom dritten Jahresviertel um 2½ vH übertroffen. Daß es sich dabei überwiegend um die Anschaffung von Einrichtungsgegenständen handelte, zeigt die Umsatzentwicklung beim Möbeleinzelhandel, der sogar ein reales Plus von 5 vH gegenüber dem Vorquartal verzeichnen konnte. Stärkere Impulse erhielt auch die Nachfrage im Verwendungszweck *Verkehr und Nachrichtenübermittlung*, hier insbesondere nach Personenkraftwagen. Entgegen den seit mehr als einem Jahr zu beobachtenden Bremsspuren bei den Pkw-Neuzulassungen gab es im Jahresendquartal noch einmal einen kräftigen Schub (+6 vH gegenüber dem

¹ Analysiert werden in diesem Bericht — soweit nicht anders gekennzeichnet — vierteljährliche saisonbereinigte Zeitreihen. Die Saisonbereinigung wurde nach dem Berliner Verfahren (BV4) vorgenommen.

² Die Ausgaben der privaten Haushalte in den einzelnen Bedarfsbereichen sind nach dem Inlandskonzept ausgewiesen. Dies bedeutet, daß hier — anders als beim privaten Verbrauch insgesamt — auch die Käufe ostdeutscher Verbraucher enthalten sind (siehe auch Fußnote 5 der Tabelle).

Der private Verbrauch in Westdeutschland 1992

Verwendungszwecke	Jahr ⁷⁾	Ursprungswerte						Saisonbereinigte Werte ⁸⁾			
		1.Hj.	2.Hj. ⁷⁾	I	II	III	IV ⁷⁾	I	II	III	IV ⁷⁾
Mrd. DM zu jeweiligen Preisen											
Nahrungs- und Genußmittel ¹⁾	302,51	146,84	155,67	70,79	76,05	75,18	80,49	75,1	76,1	75,3	76,0
Kleidung, Schuhe	116,20	53,56	62,64	26,41	27,15	26,81	35,83	28,5	29,0	29,0	29,7
Wohnungsmieten ²⁾	247,67	121,12	126,55	59,82	61,30	62,62	63,93	59,9	61,3	62,6	63,9
Haushaltsenergie ³⁾	55,55	29,98	25,57	18,30	11,68	9,97	15,60	13,9	13,3	14,5	13,9
Haushaltsführung	137,38	64,37	73,01	31,85	32,52	32,35	40,66	33,7	33,8	34,4	35,6
Gesundheits- und Körperpflege	78,84	38,39	40,45	18,75	19,64	19,28	21,17	19,2	19,7	19,8	20,2
Verkehr und Nachrichtenübermittlung	253,49	131,90	121,59	62,94	68,96	60,38	61,21	63,8	62,8	62,9	64,1
Bildung, Unterhaltung, Freizeit	147,93	70,63	77,30	35,44	35,19	35,25	42,05	36,4	36,6	37,1	37,9
Persönliche Ausstattung, Sonstiges ⁴⁾	108,51	51,82	56,69	25,19	26,63	28,11	28,58	26,6	26,9	27,4	27,6
Privater Verbrauch ⁵⁾	1 493,55	725,87	767,68	357,53	368,34	365,71	401,97	366,4	369,7	375,3	382,3
Veränderung in vH gegenüber											
Vorjahr						Vorquartal					
Nahrungs- und Genußmittel ¹⁾	1,5	2,4	0,6	1,6	3,2	0,3	0,9	-0,4	1,3	-1,0	0,8
Kleidung, Schuhe	2,1	2,0	2,2	1,0	2,9	1,6	2,6	-1,6	1,6	0,2	2,3
Wohnungsmieten ²⁾	8,8	8,7	8,8	8,6	8,8	8,9	8,8	2,0	2,2	2,2	2,1
Haushaltsenergie ³⁾	-1,3	-5,3	3,8	-1,4	-10,9	15,8	-2,7	-2,9	-4,5	9,0	-4,2
Haushaltsführung	4,4	4,0	4,7	5,5	2,5	3,4	5,8	0,7	0,1	1,8	3,5
Gesundheits- und Körperpflege	7,0	8,0	6,1	7,4	8,5	6,0	6,3	1,6	2,3	0,4	2,0
Verkehr und Nachrichtenübermittlung	0,9	0,6	1,3	3,4	-1,9	-0,4	3,0	2,9	-1,6	0,1	2,0
Bildung, Unterhaltung, Freizeit	5,2	5,2	5,3	5,8	4,5	5,0	5,5	1,9	0,6	1,3	2,2
Persönliche Ausstattung, Sonstiges ⁴⁾	6,9	8,2	5,7	9,6	7,0	6,0	5,4	1,7	1,2	1,7	0,9
Privater Verbrauch ⁵⁾	5,1	5,1	5,1	5,8	4,5	4,9	5,4	1,2	0,9	1,5	1,9
Mrd. DM zu Preisen von 1985											
Nahrungs- und Genußmittel ¹⁾	270,99	131,44	139,55	63,66	67,78	67,32	72,23	67,9	68,1	67,3	67,7
Kleidung, Schuhe	102,85	47,66	55,19	23,50	24,16	23,81	31,38	25,5	25,8	25,7	25,9
Wohnungsmieten ²⁾	199,34	98,85	100,49	49,23	49,62	50,05	50,44	49,3	49,6	50,1	50,4
Haushaltsenergie ³⁾	61,63	32,81	28,82	19,97	12,84	12,01	16,81	15,5	14,3	16,5	15,3
Haushaltsführung	119,99	56,56	63,43	28,04	28,52	28,24	35,19	29,8	29,6	29,9	30,7
Gesundheits- und Körperpflege	66,35	32,52	33,83	15,95	16,57	16,14	17,69	16,4	16,6	16,6	16,8
Verkehr und Nachrichtenübermittlung	216,77	112,82	103,95	54,07	58,75	51,85	52,10	54,7	53,2	54,2	54,8
Bildung, Unterhaltung, Freizeit	133,64	63,84	69,80	32,03	31,81	31,92	37,88	33,3	33,3	33,4	33,7
Persönliche Ausstattung, Sonstiges ⁴⁾	83,48	40,31	43,17	19,72	20,59	21,49	21,68	21,1	20,9	20,9	20,8
Privater Verbrauch ⁵⁾	1 286,84	628,76	658,08	311,63	317,13	314,29	343,79	319,7	318,6	323,4	325,4
Veränderung in vH gegenüber											
Vorjahr						Vorquartal					
Nahrungs- und Genußmittel ¹⁾	-1,8	-1,7	-1,9	-2,4	-1,0	-2,7	-1,2	-1,3	0,3	-1,1	0,5
Kleidung, Schuhe	-0,7	-1,0	-0,5	-2,0	0,0	-1,1	-0,1	-2,1	1,1	-0,4	1,0
Wohnungsmieten ²⁾	3,3	3,4	3,3	3,4	3,4	3,4	3,2	0,8	0,8	0,8	0,7
Haushaltsenergie ³⁾	-1,4	-7,1	6,0	-0,4	-16,0	22,8	-3,4	-2,7	-7,9	15,3	-6,7
Haushaltsführung	1,2	0,6	1,7	1,9	-0,7	0,3	2,9	0,2	-0,6	1,1	2,4
Gesundheits- und Körperpflege	3,4	3,8	3,0	3,2	4,4	2,5	3,4	1,1	1,3	-0,3	1,4
Verkehr und Nachrichtenübermittlung	-3,1	-5,4	-0,4	-3,2	-7,4	-1,7	1,0	1,4	-2,8	1,9	1,1
Bildung, Unterhaltung, Freizeit	1,1	1,0	1,2	1,7	0,4	0,9	1,4	0,4	-0,2	0,5	0,8
Persönliche Ausstattung, Sonstiges ⁴⁾	0,0	1,0	-1,0	2,6	-0,5	-0,9	-1,1	0,2	-1,0	0,0	-0,4
Privater Verbrauch ⁵⁾	1,0	0,2	1,7	1,0	-0,6	1,6	1,8	0,1	-0,4	1,5	0,6
Preisentwicklung ⁶⁾ : Veränderung in vH gegenüber											
Vorjahr						Vorquartal					
Nahrungs- und Genußmittel ¹⁾	3,4	4,2	2,6	4,1	4,2	3,0	2,1	1,0	0,9	0,1	0,2
Kleidung, Schuhe	2,9	3,0	2,7	3,1	2,9	2,7	2,7	0,9	0,6	0,5	0,7
Wohnungsmieten ²⁾	5,2	5,1	5,4	5,0	5,2	5,3	5,4	1,2	1,4	1,3	1,4
Haushaltsenergie ³⁾	-0,0	2,4	-2,4	-1,0	6,1	-5,7	0,7	0,0	3,6	-5,9	3,2
Haushaltsführung	3,2	3,4	3,0	3,5	3,2	3,1	2,8	0,9	0,6	0,7	0,6
Gesundheits- und Körperpflege	3,5	4,0	3,1	4,1	3,9	3,4	2,8	0,8	0,9	0,7	0,4
Verkehr und Nachrichtenübermittlung	4,0	6,4	1,7	6,8	5,9	1,3	2,0	1,5	0,8	-1,3	1,0
Bildung, Unterhaltung, Freizeit	4,1	4,1	4,1	4,0	4,1	4,1	4,0	1,6	0,8	0,7	0,8
Persönliche Ausstattung, Sonstiges ⁴⁾	7,0	7,2	6,8	6,8	7,5	7,0	6,6	1,8	2,0	1,4	1,3
Privater Verbrauch ⁵⁾	4,1	4,9	3,4	4,7	5,1	3,2	3,5	1,3	1,2	0,0	1,0

¹⁾ Einschließlich Verzehr in Gaststätten. — ²⁾ Einschließlich Mietwert der Eigentümerwohnungen. — ³⁾ Elektrizität, Gas, Brennstoffe. — ⁴⁾ Dienstleistungen des Beherbergungsgewerbes, der Banken, der Versicherungen u.a. — ⁵⁾ Der private Verbrauch setzt sich zusammen aus den nach Verwendungszwecken unterteilten Käufen der privaten Haushalte im Inland (Inlandskonzept der VGR), dem Eigenverbrauch der Organisationen ohne Erwerbszweck und dem sogenannten Reisesaldo, d.h. dem privaten Verbrauch von Inländern in der übrigen Welt abzüglich des privaten Verbrauchs von Gebietsfremden im Inland, zu dem auch die Käufe von ostdeutschen privaten Haushalten gerechnet werden. — ⁶⁾ Auf der Basis 1985 = 100. Preisentwicklung nach VGR. — ⁷⁾ Vorläufige Berechnung des DIW. — ⁸⁾ Nach dem Berliner Verfahren (BV4). Die absoluten Werte wurden gerundet.

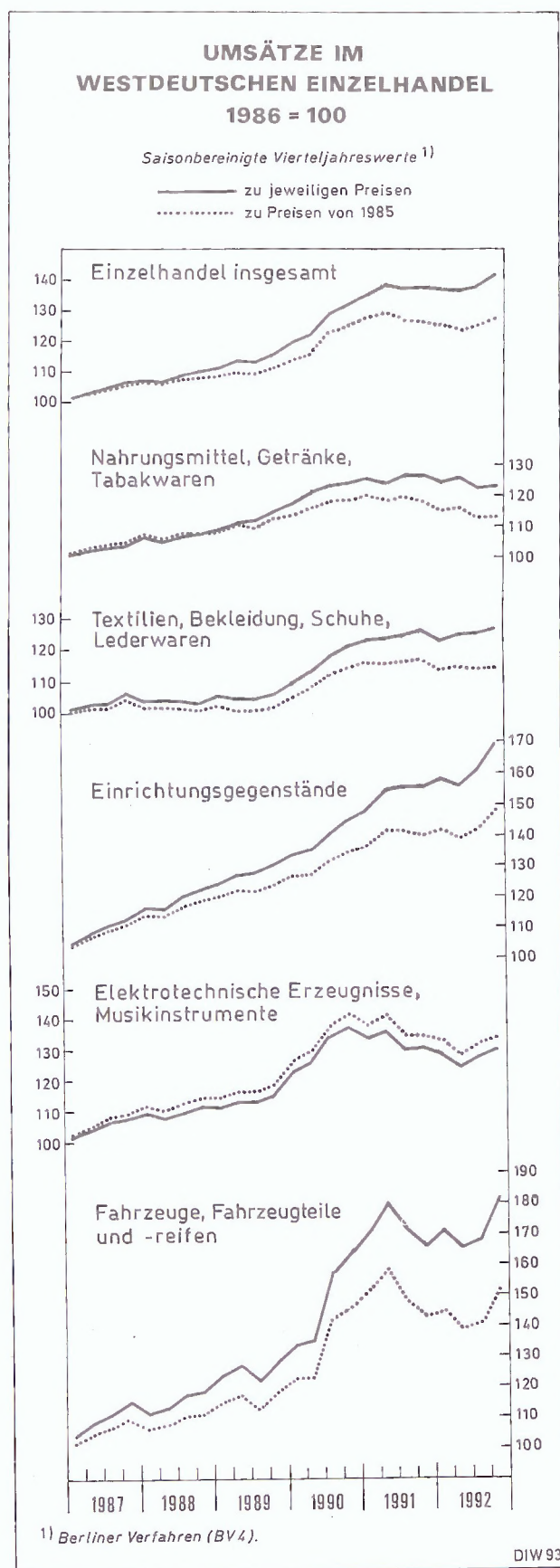
Quellen: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung des Statistischen Bundesamtes; Berechnungen des DIW. Abweichungen in den Summen durch Rundung der Zahlen.

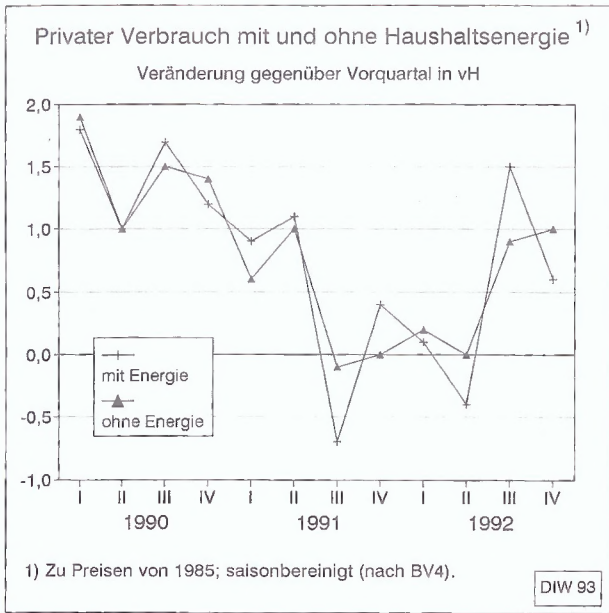
Vorquartal), der dem Fahrzeugeinzelhandel zu einem beträchtlichen Absatzplus (real 8 vH) verhalf. Die Vermutung, daß es sich hier um Vorzieheffekte in Erwartung von Preiserhöhungen im Januar handelte, wird durch das Dezemberergebnis bei den Zulassungen untermauert, die sogar den entsprechenden Monatswert im Rekordjahr 1991 erheblich übertrafen.

Zu den im Berichtszeitraum expansiven Nachfragebereichen zählte auch die *Körper- und Gesundheitspflege* mit einem realen Zuwachs von 1½ vH. Generell zeigte sich dieser Bereich bislang recht konjunkturstabil; mit seinem Ergebnis für 1992 insgesamt (real +3½ vH) konnte er fast an das Vorjahr (+4 vH) anknüpfen. Auch hier hat es im letzten Quartal 1992 — im Zusammenhang mit den von Anfang 1993 an deutlich höheren Zuzahlungen bei allen Medikamenten und erwarteten Einschränkungen bei der Verordnung von Arzneimitteln — Vorzieheffekte gegeben. Der Umsatz des Einzelhandels mit pharmazeutischen, kosmetischen und medizinischen Erzeugnissen ist merklich gestiegen (real um 2½ vH gegenüber dem dritten Jahresviertel).

Ganz unterschiedlich beeinflussten zwei Bereiche, die im allgemeinen von konjunkturellen Schwankungen kaum tangiert werden, die aktuelle Verbrauchsentwicklung. Während die *Mietausgaben* gleichmäßig expandierten, minderte das starke reale Minus von knapp 7 vH bei den Ausgaben für *Haushaltsenergie* den Zuwachs des privaten Verbrauchs im Jahresendquartal nicht unerheblich. Der beträchtliche Rückgang bei diesem Verwendungszweck ist auf die spürbare Zurückhaltung der privaten Haushalte bei Heizölkäufen zurückzuführen, die um ein Fünftel geringer waren als ein Jahr zuvor; dies wiederum ist im Zusammenhang mit der Situation im dritten Quartal zu sehen, als die Verbraucher eine günstige Marktlage zu einer kräftigen Aufstockung ihrer Vorräte — reale Mehrnachfrage im Vorjahresvergleich rund 60 vH — nutzten.

Dieser Verlauf in den beiden Quartalen zeigt die Problematik der Beurteilung der Konsumententwicklung unter konjunkturellen Gesichtspunkten. Denn diese Käufe, bei denen Faktoren wie das Wetter oder wirtschaftliche Überlegungen der Verbraucher (z.B. Preiserwartungen) ausschlaggebend sind, entziehen sich allgemein einer konjunkturellen Bewertung. Der kurzfristige Verlauf des privaten Verbrauchs kann unter Umständen aber erheblich beeinflusst werden. Am Beispiel der Entwicklung des privaten Verbrauchs in der zweiten Jahreshälfte 1992 wird dies deutlich: Hier weist der saisonbereinigte Verlauf des realen Konsums einen markanten Unterschied zwischen dem dritten (+1½ vH) und dem vierten Quartal (+½ vH) auf. Betrachtet man aber einmal die Entwicklung ohne den Verwendungszweck Haushaltsenergie, ergeben sich in beiden Quartalen Zuwachsraten von jeweils rund 1 vH.



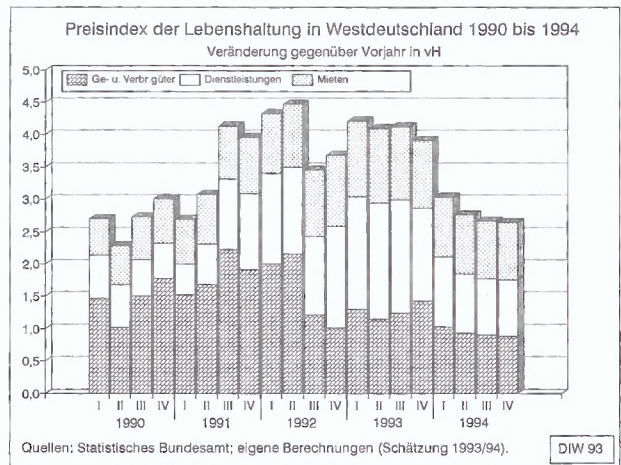


Ausblick

Die vorliegenden Indikatoren lassen erwarten, daß die die konjunkturelle Lage prägenden rezessiven Kräfte nun auch beim privaten Verbrauch sichtbar werden. Die Rahmenbedingungen für die Konsumententwicklung sind auf kürzere Sicht ungünstig:

- Die verfügbaren Einkommen werden stark verlangsamt zunehmen, einmal wegen der steigenden Arbeitslosigkeit, zum andern wegen der gegenüber dem Vorjahr deutlich niedrigeren Tarifaabschlüsse.
- Die seit Jahresbeginn höhere Mehrwertsteuer ist offensichtlich voll an die Verbraucher weitergegeben worden. Bei der Lebenshaltung erhöhte sich der Preisabstand zum Vorjahr von 3½ vH im Dezember auf 4,4 vH im Januar. Diese Rate liegt über den gegenwärtigen Tarifaabschlüssen; damit sinkt — zumindest kurzfristig — die Kaufkraft der Einkommen.
- Die wegen der Mehrwertsteuererhöhung in das alte Jahr vorgezogenen Käufe machen sich nun als Nachfrageausfall bemerkbar. Indizien dafür sind die ersten Januarergebnisse: einmal die stark gesunkenen Neuzulassungen von Personenkraftwagen (fast 30 vH unter Vorjahrsniveau), zum andern das kräftige reale Minus von 7 vH beim Umsatz der Einzelhandelsfachgeschäfte, wobei bezeichnenderweise der Möbele Einzelhandel überdurchschnittlich schlecht abschnitt (–10 vH).

Im Einklang damit steht das stimmungsmäßige Tief bei den Verbrauchern. So ist der Konsumklima-Index³ zum Jahresbeginn weiter gesunken und hat sich damit seinem bisherigen Tiefststand vor zehn Jahren genähert. Negative Auswirkungen auf die Konsumbereitschaft gehen sowohl



von der pessimistischen Einschätzung der persönlichen Einkommenssituation als auch allgemein von der schwierigen wirtschaftlichen Lage in Deutschland aus. In die gleiche Richtung weisen die Erwartungen im westdeutschen Einzelhandel; nach der Verschlechterung der Geschäftslage im Januar wird damit gerechnet, daß die Nachfrageschwäche fortauern wird.

Trotz der ungünstigen Grundtendenz ist aber ein drastischer Nachfrageeinbruch nicht zu erwarten. Die Stimmung auf den Konsumgütermessen in diesem Jahr war überwiegend von vorsichtigem Optimismus geprägt, der sich auch in einer entsprechenden Orderbereitschaft niederschlug. Allgemein wurde eine Fortsetzung der Konsumgüterkonjunktur „auf Sparflamme“ erhofft.

Auch von der kräftigen Verteuerung der Lebenshaltung im Januar dürfte keine dauerhafte Belastung des Preisklimas ausgehen. Schon die ersten Februarergebnisse für einzelne Bundesländer deuten auf ein verlangsamtes Tempo der Inflation hin. Einige Indikatoren sprechen für eine schon in naher Zukunft moderatere Preisentwicklung. So wird der von Lohnkostensteigerungen ausgehende Druck zunehmend geringer, und die schwache Nachfrage bietet kaum einen Spielraum für Preiserhöhungen.

Diese Tendenz kommt in dem Schaubild über die Entwicklung des Preisindex für die Lebenshaltung zum Ausdruck. Hier wurde die Veränderung dieses Index auf drei Güterkategorien (Gebrauchs- und Verbrauchsgüter, Dienstleistungen, Mieten) verteilt. Anfang 1990 stimmten die Anteile am Preisanstieg insgesamt mit den Gewichten im Warenkorb nach dem Wägungsschema 1985 — Gebrauchs- und Verbrauchsgüter: 57 vH, Dienstleistungen (einschl. Reparaturen): 25 vH, Mieten: 18 vH — etwa überein. Im letzten Jahresviertel 1992 ist dagegen ein deutliches Übergewicht von Dienstleistungen und Mieten zu erkennen, d.h. der Preisanstieg bei der Lebenshaltung kon-

³ Berechnet von der Gesellschaft für Konsum-, Markt- und Absatzforschung (Nürnberg) im Auftrag der EG-Kommission.

zentrierte sich — zu etwa drei Vierteln — auf diese beiden Gütergruppen. Während die Raten in diesem Jahr stark von der Mehrwertsteuererhöhung geprägt sind, wird sich 1994 eine deutliche Entspannung des Preisklimas ergeben. Schon im Frühjahr des kommenden Jahres wird aller Voraussicht nach — ohne Berücksichtigung etwaiger Erhöhungen von Verbrauchssteuern — die 3 Prozent-Marke unterschritten werden, nicht zuletzt aufgrund merklich nachlassender Preissteigerungen bei den von den Lohnkosten stark beeinflussten Dienstleistungen.

Sind auf mittlere Sicht durchaus Perspektiven für eine günstigere Konsumententwicklung vorhanden, so werden die dämpfenden Faktoren zunächst die Oberhand behalten. Im ersten Viertel dieses Jahres ist mit einem spürbaren Rückgang des realen privaten Verbrauchs zu rechnen.

Ostdeutschland: Preisklima vorübergehend entspannt

Die Ausgaben für den privaten Verbrauch in Ostdeutschland expandierten im letzten Viertel des vergangenen Jahres — gemessen am Niveau vom Vorjahr — mit gut 10 vH nur wenig langsamer als im Quartal zuvor (12 vH). Anders als in den Sommermonaten entfiel aber jetzt der größere Teil der Expansion auf eine reale Mehrnachfrage (+7 vH). Da der erste Schritt der Mietanpassung vom Oktober 1991 erstmals auch in der statistischen Basis enthalten ist, verringerte sich der Anstieg des Preisindex des

privaten Verbrauchs von knapp 10 vH im dritten Quartal auf gut 3 vH.

Nach wie vor erschwert die schlechte Datenlage für die neuen Bundesländer detaillierte Analysen am aktuellen Rand. Lediglich die für das Jahresendquartal vorliegenden Angaben über die Pkw-Neuzulassungen (+27 vH gegenüber dem Vorjahr) lassen den Schluß zu, daß bei den Käufen von Personenkraftwagen — ebenso wie in Westdeutschland — Vorzieheffekte wegen der Mehrwertsteuererhöhung eine erhebliche Rolle spielten und ein wesentlicher Teil des gesamten realen Konsumanstiegs zum Jahresende diesem Effekt zuzuschreiben ist.

Im Januar beschleunigte sich der Preisanstieg bei der Lebenshaltung vor allem aufgrund der zweiten Mietanpassung — aber auch wegen der Anhebung des Mehrwertsteuersatzes — auf 9 vH (Vorjahresabstand); allein die Mieten erhöhten sich um fast 60 vH. Inwieweit über der Inflationsrate liegende allgemeine Einkommensverbesserungen zustande kommen, ist derzeit offen. Angesichts der schwierigen wirtschaftlichen Lage in Ostdeutschland erscheint die Umsetzung der in einigen Bereichen bei früheren Tarifverhandlungen vereinbarten mittelfristigen Stufenpläne in voller Höhe als fraglich. Bei den Neuabschlüssen in diesem Jahr ist eine Orientierung an dem für 1993 erwarteten Preisanstieg — und damit an der Erhaltung der Kaufkraft — zu erkennen. Insgesamt dürfte der Spielraum für eine Zunahme der realen Verbrauchsausgaben nicht sehr groß sein.

Herausgeber: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Königin-Luise-Str. 5, D-1000 Berlin 33
Telefon (0 30) 82 99 10 — Telefax (0 30) 82 99 12 00

Präsident: Prof. Dr. Lutz Hoffmann.

Abteilungsleiterkollegium: Dr. Doris Cornelsen, Dr. Heiner Flassbeck, Dr. Fritz Franzmeyer,
Dr. Kurt Hornschild, Prof. Dr. Wolfgang Kirner, Prof. Dr. Eckhard Kutter, Dr. Bernhard Seidel, Dr. Hans-Joachim Ziesing.

Präsident und Abteilungsleiter sind gemeinsam für die wissenschaftliche Leitung verantwortlich.

Schriftleitung: Dr. Klaus Henkner.

Deutsche Geldpolitik wirkt prozyklisch. Bearbeitet von Reinhard Pohl.

Der private Verbrauch im vierten Quartal 1992. Bearbeitet von Jochen Schmidt. —

Verlag Duncker & Humblot GmbH, Carl-Heinrich-Becker-Weg 9, D-1000 Berlin 41, Telefon (0 30) 7 90 00 60.

Nachdruck und sonstige Verbreitung — auch auszugsweise — nur mit Quellenangabe zulässig.

Druck: ZIPPEL-Druck, Oranienburger Str. 170, D-1000 Berlin 26.

Bezugspreis für den Jahrgang DM 150,—, vierteljährlich DM 45,—, Einzelnummer DM 5,—.

Zuzüglich Versandkosten

ISSN 0012-1304

— Hierzu 1 Prospekt des Verlages Duncker & Humblot —

		Arbeitslose		Offene Stellen		Auftragseingang im verarbeitenden Gewerbe (Volumen) ²⁾											
						Insgesamt	dav.: Hauptgruppen						Inland		Ausland		
							Grundstoff- u. Produktionsgütergewerbe		Investitions-gütergewerbe		Verbrauchs-gütergewerbe						
		in 1000				1985 = 100											
		mtl.	vj.	mtl.	vj.	mtl.	vj.	mtl.	vj.	mtl.	vj.	mtl.	vj.	mtl.	vj.	mtl.	vj.
1991	J	1688		327		126,7		116,9		130,9		129,5		134,6		113,8	
	F	1702	1694	326	329	122,6	124,4	114,7	115,1	125,0	127,8	128,1	129,2	131,0	133,4	108,7	109,7
	M	1691		334		124,0		113,8		127,4		130,1		134,7		106,5	
	A	1679		337		122,9		114,8		125,7		127,4		131,8		108,2	
	M	1691	1690	337	339	122,9	123,1	115,2	114,6	126,3	126,3	125,4	127,3	131,1	131,3	109,6	109,6
	J	1699		345		123,5		113,8		126,8		129,1		131,0		111,1	
	J	1711		341		123,7		115,8		126,1		129,5		129,5		114,1	
	A	1705	1703	341	338	123,3	123,0	115,3	114,5	126,3	126,1	127,2	127,3	129,4	129,6	113,2	112,1
	S	1692		330		122,0		112,5		126,0		125,3		129,9		109,1	
	O	1689		320		122,2		114,6		125,6		124,3		129,3		110,6	
	N	1667	1675	317	321	122,9	121,3	116,0	114,7	125,9	124,0	124,8	123,8	131,8	128,9	108,3	108,9
	D	1669		324		118,8		113,6		120,5		122,2		125,5		107,8	
1992	J	1689		337		123,9		117,1		126,3		127,8		131,6		111,4	
	F	1696	1704	350	345	126,2	124,3	118,4	117,3	129,8	127,3	128,4	126,6	134,8	132,2	112,4	111,4
	M	1727		350		122,8		116,4		125,8		123,7		130,2		110,5	
	A	1774		345		122,4		115,7		124,7		126,5		130,6		109,1	
	M	1792	1789	337	337	121,0	120,8	117,4	116,8	121,9	121,9	123,8	124,3	128,8	128,3	108,2	108,6
	J	1802		330		119,1		117,2		119,1		122,6		125,6		108,5	
	J	1820		322		117,4		114,1		116,6		125,5		124,8		105,4	
	A	1859	1851	328	320	117,2	117,1	113,6	112,7	116,6	117,3	125,2	123,8	123,9	124,8	106,2	104,5
	S	1874		311		116,6		110,5		118,8		120,6		125,6		102,0	
	O	1924		291		110,5		107,6		110,2		116,8		119,6		95,7	
	N	1940	1944	278	281	109,8	108,3	107,6	107,1	108,6	106,4	117,6	116,6	116,7	116,6	98,6	94,8
	D	1967		273		104,5		106,0		100,3		115,5		113,4		90,0	
1993	J	2065		265		110,0		105,5		109,6		118,5		116,3		99,6	
	F	2118		261													
	M																
	A																
	M																
	J																
	J																
	A																
	S																
	O																
	N																
	D																

¹⁾ Saisonbereinigt nach dem Berliner Verfahren (BV3). Dieses Verfahren hat die Eigenschaft, daß sich beim Hinzufügen eines neuen Wertes davorliegende saisonbereinigte Werte in der Zeitreihe auch dann ändern können, wenn deren Ursprungswert unverändert geblieben ist. Die Vierteljahreswerte wurden aus den saisonbereinigten Monatswerten errechnet. — ²⁾ Außerdem arbeitstäglich bereinigt.

WESTDEUTSCHLAND

noch: Ausgewählte saisonbereinigte Konjunkturindikatoren¹⁾

		Beschäftigte im Bergbau und im verarbeitenden Gewerbe	Produktion im produzierenden Gewerbe ²⁾								Umsätze des Einzel- handels zu Preisen von 1985		Außenhandel (Spezialhandel) ²⁾				
			Verarbei- tendes Gewerbe	dav.: Hauptgruppen				Bauhaupt- gewerbe	Ausfuhr				Einfuhr				
				Grundstoff- u. Produktions- gütergewerbe		Investitions- gütergewerbe											
			in 1000		1985 = 100								1986 = 100		Mrd. DM zu Preisen von 1980 ³⁾		
		mtl.	vj.	mtl.	vj.	mtl.	vj.	mtl.	vj.	mtl.	vj.	mtl.	vj.	mtl.	vj.	mtl.	vj.
1991	J	7516		122,9		113,4		126,3		127,3		127,5		45,9		50,9	
	F	7527	7525	122,4	122,9	110,3	112,6	126,3	126,4	104,0	119,9	125,2	127,2	45,1	45,3	49,5	50,2
	M	7531		123,4		114,0		126,7		128,4		128,8		44,8		50,1	
	A	7538		124,2		113,0		128,1		132,6		129,7		43,9		49,2	
	M	7530	7530	123,7	124,6	114,2	114,0	127,0	128,5	128,1	130,0	127,2	128,2	46,4	44,8	53,2	50,6
	J	7521		125,8		114,9		130,5		129,2		127,8		44,1		49,4	
	J	7524		123,1		111,9		126,7		131,5		130,2		47,3		51,0	
	A	7505	7514	121,6	122,4	111,1	111,8	126,1	126,5	125,7	130,2	122,4	125,1	47,0	46,9	49,6	50,4
	S	7513		122,6		112,4		126,8		133,3		122,6		46,2		50,7	
	O	7498		122,3		113,6		126,3		131,4		128,0		46,6		51,1	
1992	N	7491	7491	123,2	121,6	114,6	112,3	127,3	125,7	131,5	130,8	124,7	125,7	48,1	47,4	51,2	50,9
	D	7483		119,4		108,6		123,4		129,6		124,3		47,5		50,5	
	J	7467		123,6		114,9		126,8		127,1		126,8		45,4		51,7	
	F	7441	7445	124,7	123,6	118,1	116,1	127,5	126,6	142,5	132,9	127,3	124,8	47,3	46,7	52,3	52,0
	M	7428		122,5		115,4		125,5		130,1		120,4		47,3		51,8	
	A	7412		123,6		115,0		127,2		134,2		126,1		50,2		54,0	
	M	7387	7391	122,9	122,3	117,2	115,2	125,8	125,3	133,0	133,3	120,3	122,6	44,9	46,2	50,3	50,6
	J	7373		120,5		113,4		123,0		135,6		121,5		43,4		47,4	
	J	7337		119,9		112,9		121,5		131,0		124,9		47,9		53,1	
	A	7300	7307	120,5	120,2	115,6	114,0	122,4	122,2	129,2	132,2	117,2	122,7	46,6	47,3	48,6	50,8
1993	S	7283		120,3		113,5		122,6		136,5		125,9		47,3		50,5	
	O	7233		117,2		110,6		119,4		133,8		125,7		47,7		51,1	
	N	7197		115,0	114,0	109,3	108,2	116,4	114,7	133,5	135,7	121,6	127,1	44,8	46,2	50,4	51,4
	D			109,8		104,7		108,2		139,7		133,9		46,1		52,9	
	J			114,5		107,5		114,4		121,9							
	F																
	M																
	A																
	M																
	J																
1993	J																
	A																
	S																
	O																

¹⁾ Saisonbereinigt nach dem Berliner Verfahren (BV3). Dieses Verfahren hat die Eigenschaft, daß sich beim Hinzufügen eines neuen Wertes davorliegende saisonbereinigte Werte in der Zeitreihe auch dann ändern können, wenn deren Ursprungswert unverändert geblieben ist. Die Vierteljahreswerte wurden aus den saisonbereinigten Monatswerten errechnet. — ²⁾ Außerdem arbeitstäglich bereinigt. — ³⁾ Index der Durchschnittswerte und Außenhandel Westdeutschlands — soweit nicht veröffentlicht — vom DIW geschätzt.

Quellen: Bundesanstalt für Arbeit und Statistisches Bundesamt.