

Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute

**Research Report**

## Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 1998

HWWA-Report, No. 181

**Provided in Cooperation with:**

Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA)

*Suggested Citation:* Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute (1998) : Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 1998, HWWA-Report, No. 181, Hamburg Institute of International Economics (HWWA), Hamburg

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/32872>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

Die Lage der Weltwirtschaft  
und der  
deutschen Wirtschaft  
im Frühjahr 1998

Beurteilung der Wirtschaftslage  
durch folgende Mitglieder der Arbeitsgemeinschaft deutscher  
wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V., Berlin:

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin  
(Institut für Konjunkturforschung)

HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg

ifo Institut für Wirtschaftsforschung, München

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel

Institut für Wirtschaftsforschung Halle

Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung, Essen

Abgeschlossen in Halle (Saale) am 9. Mai 1998

# Inhaltsverzeichnis

<b>1. Die Lage der Weltwirtschaft</b>	<b>3</b>
Überblick	3
Währungsunion verändert Rahmenbedingungen für Westeuropa	4
Geldpolitik weniger anregend – Finanzpolitik weniger restriktiv	4
Risiken für die Prognose	6
Ausblick: Kaum weitere Abschwächung der weltwirtschaftlichen Expansion	7
USA: Konjunktur verliert an Schwung	9
Temporäre Belebung in Japan	11
Allmähliche Überwindung der Krise in Südostasien	12
Verstärkter Produktionsanstieg in Mittel- und Osteuropa	16
Leichte konjunkturelle Abschwächung in den westeuropäischen Nicht-EWU-Ländern	18
Anhaltende Erholung in den EWU-Ländern	19
<b>2. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland</b>	<b>23</b>
Überblick	23
Rahmenbedingungen bleiben günstig	24
Annahmen der Prognose	27
Anhaltende Zunahme der Ausfuhr	28
Kräftige Steigerung der Ausrüstungsinvestitionen	30
Bauinvestitionen: Ende der Talfahrt in Sicht	31
Belebung des Konsums	34
Hoher Grad an Preisstabilität	36
Leicht beschleunigter Produktionsanstieg	37
Wende am Arbeitsmarkt auf Westdeutschland beschränkt	39
Wieder Überschüsse in der Leistungsbilanz	44
Öffentliche Haushalte: Weiterer Abbau der Defizite	44
Zur monetären Entwicklung	51
<b>3. Zur Wirtschaftspolitik in Deutschland und in der Europäischen Währungsunion</b>	<b>53</b>
Zum Aufholprozeß in Ostdeutschland	60
Geldpolitik	65
Finanzpolitik	69
Lohnpolitik	77
Eine andere Meinung	83

## Tabelle

# 1. Die Lage der Weltwirtschaft

## Überblick

Die Expansion der Weltwirtschaft hat sich seit dem vergangenen Herbst verlangsamt. Ausschlaggebend dafür war die Krise in Fernost, die zu einer ausgeprägten Abschwächung des Produktionsanstieges in der Region geführt hat. Das Wirtschaftswachstum in den anderen Entwicklungs- und Schwellenländern blieb indes hoch. In den mitteleuropäischen Transformationsländern gewann die wirtschaftliche Entwicklung an Schwung, und in der GUS ist der langjährige Produktionsrückgang zum Stillstand gekommen. In den meisten Industrieländern sind Nachfrage und Produktion von der Krise in Asien bisher kaum beeinträchtigt worden; die Expansion hat in wenig verändertem Tempo angehalten. Dabei hat sich der kräftige Aufschwung in den USA bis zuletzt fortgesetzt. In Westeuropa nahm die gesamtwirtschaftliche Produktion ebenfalls weiter spürbar zu. Deutlich gedämpft wurde hingegen die Konjunktur in Japan, wo das Bruttoinlandsprodukt in der Grundtendenz allenfalls stagnierte.

Die Arbeitslosigkeit verharrte in Nordamerika auf sehr niedrigem Niveau. In Westeuropa blieb die Zahl der Arbeitslosen hingegen hoch, und in Japan hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt sogar spürbar verschlechtert. Die Preise sind in den westlichen Industrieländern verlangsamt gestiegen: Die Rohstoffe haben sich auf den internationalen Märkten nicht zuletzt infolge der Krise in Südostasien merklich verbilligt, und der interne Kostenauftrieb blieb gering.

Impulse erhielt die Konjunktur in den westlichen Industrieländern nach wie vor von den günstigen monetären Rahmenbedingungen. Die langfristigen Zinsen sind nochmals deutlich gesunken. In Westeuropa wurde zudem die Ausfuhr durch die Aufwertung des Dollar angeregt. Konjunkturdämpfend wirkte hingegen die Finanzpolitik, vor allem in Japan. Aber auch fast alle westeuropäischen Länder verfolgten einen restriktiven finanzpolitischen Kurs, galt es doch, die Kriterien des Vertrages von Maastricht zu erfüllen.

## **Währungsunion verändert Rahmenbedingungen für Westeuropa**

Durch die 1999 beginnende Europäische Währungsunion (EWU) ändern sich bereits jetzt wesentliche Rahmenbedingungen für die Wirtschaftspolitik.<sup>1</sup> Mit der Entscheidung über die Mitglieder der EWU<sup>2</sup> und mit der Festlegung der Umstellungskurse, die den bisherigen Leitkursen im Europäischen Währungssystem entsprechen, wird die Geldpolitik an die Europäische Zentralbank (EZB) übertragen. Durch die Einführung einer einheitlichen Währung entsteht aus elf kleinen und mittleren Volkswirtschaften mit ausgeprägter außenwirtschaftlicher Verflechtung nunmehr ein großer Währungsraum, und die EZB trägt für die Preisstabilität im gesamten EWU-Raum Verantwortung. Damit endet jene Phase der westeuropäischen Geldpolitik, in der die meisten westeuropäischen Zentralbanken der vorrangig binnenwirtschaftlich ausgerichteten Politik der Deutschen Bundesbank folgten, um Preisstabilität zu erreichen.

Im Unterschied zur einheitlichen europäischen Geldpolitik bleibt die Finanzpolitik in nationaler Verantwortung. Um allerdings eine „übermäßige Verschuldung des Staatssektors“ in der EWU zu verhindern und damit einem Risikofaktor für die Stabilität des Euro entgegenzuwirken, wurde den öffentlichen Haushalten mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt auch für die Zukunft ein Höchstwert für das Defizit von 3 vH in Relation zum Bruttoinlandsprodukt vorgegeben, der nur ausnahmsweise überschritten werden darf. Ferner wurde vereinbart, daß bei normaler Konjunkturlage die öffentlichen Haushalte „nahezu ausgeglichen“ sein sollen. Dies schränkt den Spielraum der Finanzpolitik in den nächsten Jahren erheblich ein.

### **Geldpolitik weniger anregend – Finanzpolitik weniger restriktiv**

In den Industrieländern haben sich die stimulierenden Wirkungen der Geldpolitik seit dem Sommer des vergangenen Jahres etwas abgeschwächt. Dies ist freilich nicht auf eine Straffung der geldpolitischen Zügel durch die Notenbanken zurückzuführen – die Zen-

---

<sup>1</sup> Zur Wirtschaftspolitik in der Europäischen Währungsunion siehe ausführlich S. 53ff.

<sup>2</sup> Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Spanien.

tralbankzinsen wurden lediglich in Großbritannien spürbar angehoben. Bei alles in allem unveränderten Leitzinsen und deutlich verringertem Preisanstieg sind die Kapitalmarktzinsen kräftig zurückgegangen, und die Zinsdifferenz wurde kleiner. In den EWU-Ländern war die Zinsentwicklung durch den Konvergenzprozeß im Vorfeld der Währungsunion bestimmt. Während in den Ländern mit noch vergleichsweise hohen Zinsen (Italien, Spanien und Portugal) die Leitzinsen bis zuletzt kräftig gesenkt wurden, blieben sie in den Ländern des D-Mark-Blocks nach der geringfügigen Anhebung im Herbst 1997 unverändert.

In den USA wird die Notenbank angesichts einer Verminderung des Tempos der wirtschaftlichen Expansion einerseits und eines sich leicht verstärkenden Kosten- und Preisauftriebs andererseits an ihrem etwa konjunkturneutralen Kurs festhalten und ihre Leitzinsen im Prognosezeitraum wohl nicht verändern. In Japan dürfte die Zentralbank das außerordentlich niedrige Niveau der Refinanzierungssätze ebenfalls vorerst beibehalten. Sie ist weiter um eine Anregung der Konjunktur bemüht; zudem sind die niedrigen Notenbankzinsen Teil der Strategie zur Bewältigung der Probleme im Finanzsektor. Für Westeuropa ist insgesamt nicht mit einer Straffung der monetären Zügel zu rechnen. In den Ländern der EWU bleibt die Zinsentwicklung bei einer sich festigenden Konjunktur und einem geringen Preis- und Lohndruck durch den Konvergenzprozeß gekennzeichnet. Die Notenbanken werden die Geldmarktzinsen bis zum Beginn der EWU auf ein einheitliches Niveau bringen. Die Zinsen für Dreimonatsgeld dürften zur Jahreswende bei knapp 4 % und damit etwas über dem derzeitigen Stand der kurzfristigen Zinsen im D-Mark-Block liegen. In den Niedrigzinsländern werden sie leicht steigen, während in den Hochzinsländern die Notenbanken ihre Zinsen im Verlauf dieses Jahres nochmals spürbar senken werden. Alles in allem wird die Geldpolitik in den Ländern der EWU im Prognosezeitraum weiter anregend wirken, wenn auch weniger als bisher. Es wird unterstellt, daß sich der Euro gegenüber dem Dollar geringfügig aufwertet.

Die Finanzpolitik ist in den Industrieländern insgesamt weniger restriktiv als bislang. In den EWU-Ländern werden die Budgetdefizite in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in diesem und im kommenden Jahr wohl nur noch um rund einen halben Prozentpunkt zurückgehen, im Vergleich zu 1½ Prozentpunkten im vergangenen Jahr. In den USA ist die Finanzpolitik auf etwa neutralem Kurs. Der Budgetausgleich wird in diesem Jahr er-

reicht. Dies geht vor allem auf höhere Einnahmen und niedrigere Ausgaben im Gefolge der kräftigen gesamtwirtschaftlichen Expansion zurück. Für das kommende Jahr ist zu erwarten, daß der Bundeshaushalt in etwa ausgeglichen bleibt. In Japan hat die Regierung einen abrupten Schwenk von einer bislang sehr restriktiven auf eine expansive fiskalische Politik vollzogen. Das neueste Fiskalprogramm vom April hat zum Ziel, durch zusätzliche Ausgaben sowie ein Vorziehen bereits geplanter öffentlicher Investitionen und eine steuerliche Entlastung der privaten Haushalte in diesem Jahr die Nachfrage zu stimulieren. Nach dem jetzigen Stand lassen im nächsten Jahr die Impulse wieder spürbar nach. Alles in allem setzt die Finanzpolitik ihre unstete Linie fort.

### **Risiken für die Prognose**

Die Finanzmärkte scheinen sich in Südostasien stabilisiert zu haben; die realwirtschaftliche Entwicklung in den Krisenländern hat aber ihren Tiefpunkt noch nicht erreicht. Hier wird zwar davon ausgegangen, daß sich die Wirtschaft im späteren Verlauf des Jahres allmählich beleben wird. Angesichts der erheblichen Verwerfungen ist aber nicht auszuschließen, daß die Krise gravierender ist und länger anhält als erwartet. Ein weiteres Risiko besteht in der Reaktion Chinas auf die Währungsturbulenzen. Sollte die chinesische Währung gleichfalls abgewertet werden, um die Wettbewerbsfähigkeit der Exporte Chinas aufrechtzuerhalten, droht ein Abwertungswettlauf, der die wirtschaftliche und politische Stabilität in Südostasien erheblich beeinträchtigen könnte.

Auch für Mittel- und Osteuropa bestehen Befürchtungen, daß es zu Turbulenzen auf den Finanzmärkten kommen könnte. Erfahrungsgemäß sind vor allem Länder mit hohen Leistungsbilanzdefiziten und einer anhaltenden realen Aufwertung der Währungen bei einem Regime gebundener Wechselkurse der Gefahr massiver Kapitalabflüsse ausgesetzt. Diese Gefahr wird insbesondere dann virulent, wenn der Finanzsektor strukturelle Schwächen aufweist und der Anteil kurzfristiger Auslandskredite hoch ist. Die Wechselkurspolitik ist in der Mehrzahl der Länder mittlerweile flexibler geworden. Gleichwohl werten die Währungen real weiter auf. Damit bleiben erhebliche Risiken bestehen.

### **Ausblick: Kaum weitere Abschwächung der weltwirtschaftlichen Expansion**

Alles in allem wird die Weltwirtschaft zügig wachsen. Zwar herrschen in den asiatischen Entwicklungs- und Schwellenländern zunächst noch retardierende Tendenzen vor; doch werden im weiteren Verlauf dieses Jahres außenwirtschaftliche Impulse und eine allmähliche Belebung der Binnennachfrage die Produktion wieder anregen. In Lateinamerika dürfte sich die gesamtwirtschaftliche Expansion mit dem Abklingen der dämpfenden Einflüsse der Asienkrise nach und nach wieder verstärken. Die mitteleuropäischen Reformländer befinden sich in einer kräftigen Aufwärtsbewegung. Für die GUS-Länder ist zunächst ein leichter, für das kommende Jahr ein deutlicherer Produktionsanstieg zu erwarten. In den USA hingegen verliert die Konjunktur an Schwung: Zum einen schwächen sich in diesem Jahr die außenwirtschaftlichen Impulse durch den hohen Dollar-Kurs, vor allem aber durch die Nachfrageschwäche in Asien ab; zum anderen läßt die Dynamik der Binnennachfrage nach. In Japan wird es infolge des Konjunkturprogramms zu einem Schub bei der inländischen Nachfrage kommen, der allerdings im nächsten Jahr bereits wieder abebbt.

Bei diesem weltwirtschaftlichen Umfeld werden für die Länder der EWU die außenwirtschaftlichen Impulse weniger kräftig sein als im vergangenen Jahr. Dagegen verstärkt sich – bei etwas geringeren monetären Anregungen und deutlich weniger restriktiver Fiskalpolitik – die Zunahme der Binnennachfrage. Damit erhält die Konjunkturerholung eine festere und breitere Basis. Bei den immer noch niedrigen Zinsen wird sich die Investitionstätigkeit beschleunigen. Der private Verbrauch wird durch höhere Reallohnsteigerungen sowie eine raschere Ausweitung der Beschäftigung angeregt. Mit Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts von etwa  $2\frac{3}{4}$  vH in diesem und knapp 3 vH im kommenden Jahr liegt die gesamtwirtschaftliche Expansion über dem Durchschnitt der neunziger Jahre. Die Kapazitätsauslastung nimmt zu. Bei alledem wird die Beschäftigung auch in den Ländern deutlich ausgeweitet, in denen sie bislang nicht oder kaum gestiegen ist, und die Arbeitslosigkeit sinkt von  $12\frac{1}{2}$  vH 1997 auf  $11\frac{1}{2}$  vH 1999. Das Preisklima bleibt ruhig. Die Lebenshaltung verteuert sich mit  $1\frac{3}{4}$  vH im kommenden Jahr zwar etwas stärker als in diesem ( $1\frac{1}{2}$  vH); doch geht dies überwiegend darauf zurück, daß die externen Stabilisierungsimpulse, insbesondere sinkende Notierungen für Industrierohstoffe und Öl, wegfallen. Der interne Kosten- und Preisdruck nimmt kaum zu.

**Tabelle 1.1:**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquoten**  
**in den Industrieländern**

	Ge- wicht in vH	Bruttoinlandsprodukt Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr			Verbraucherpreise Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr			Arbeitslosenquoten in vH		
		1997	1998	1999	1997	1998	1999	1997	1998	1999
Deutschland	10,8	2,2	2,6	2,7	1,8	1,3	1,5	11,5	11,5	11
Frankreich	7,0	2,4	2¾	2¾	1,2	1	1½	12,4	11¾	11¼
Italien	5,6	1,5	2¼	2½	1,8	2	2¼	12,3	12	11¾
Spanien	2,7	3,4	3½	3½	2,0	2¼	2½	20,8	19½	18
Niederlande	1,8	3,0	3½	3¼	2,1	2¼	2½	5,6	5	4½
Belgien	1,2	2,7	2¾	2¾	1,5	1¼	1½	13,3	12¾	12¼
Österreich	1,0	2,5	2¾	3	1,3	1½	1¾	4,4	4¼	4
Finnland	0,6	5,9	4½	4	1,2	2	2¼	14,5	13	12
Portugal	0,5	3,8	3¾	3½	2,1	2¼	2½	6,8	6	5¼
Irland	0,3	10,5	9	8	1,4	2	2½	10,2	9	8
Luxemburg	0,1	4,1	4	3½	1,4	1½	1¾	3,6	3½	3½
EWU-Länder <sup>1)</sup>	31,6	2,5	2,8	2,9	1,7	1,5	1,8	12,4	11,9	11,3
Großbritannien	5,3	3,4	2¼	2	3,1	3¼	3	7,1	6¾	7
Schweden	1,1	2,0	2¾	3	0,5	1¼	1¾	8	6½	6
Dänemark	0,8	3,4	3	3	2,1	2½	2¾	7,8	7	6
Griechenland	0,6	3,5	3	3	5,6	4½	4	10,4	10½	10½
Europäische Union <sup>1)</sup>	39,4	2,6	2,8	2,8	1,9	1,8	2	11,3	10,8	10,3
Schweiz	1,3	0,7	1¾	2	0,5	½	1	5,2	4½	4
Norwegen	0,7	4,0	4	3½	2,5	2½	3	4,1	3½	3½
Westeuropa <sup>1)</sup>	41,4	2,6	2,7	2,8	1,9	1,8	2,0	11	10,5	10,1
USA	34,9	3,8	3¼	2	2,4	1¾	2¼	4,9	5	5¼
Japan	21,0	0,9	½	2	1,8	½	½	3,4	3¾	3¾
Kanada	2,7	3,8	3	2½	1,6	1	1½	9,2	8½	8½
Insgesamt <sup>1)</sup>	100,0	2,7	2,5	2,3	2,0	1,5	1,8	–	–	–
Nachrichtlich: Insgesamt <sup>2)</sup>		2,7	2,8	2,7	1,8	1,8	2,0	–	–	–

<sup>1)</sup> Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 1996, Arbeitslosenquote gewichtet mit den Erwerbsspersonen von 1996. - <sup>2)</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr von 1996.

*Quellen:* Angaben nationaler und internationaler Institutionen; 1998 und 1999: Prognose der Institute.

In den Industrieländern insgesamt ermäßigt sich die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts von 2,7 vH im vergangenen Jahr auf etwa 2½ vH in diesem und auf 2¼ vH im kommenden Jahr (Tabelle 1.1). Nach der deutlichen Beschleunigung im vergangenen

Jahr expandiert der Welthandel 1998 vor allem infolge der Asienkrise erheblich langsamer. Im Jahresdurchschnitt wird sich die Zuwachsrate, die 1997 noch 9½ vH betragen hatte, auf etwa 7 vH verringern. Für den Verlauf des nächsten Jahres ist mit der Erholung in Asien wieder eine leichte Belebung zu erwarten. Wegen des geringeren Überhangs dürfte die Veränderungsrate im Jahresdurchschnitt gleichwohl nochmals 7 vH betragen. Der Ölpreis wird vermutlich im weiteren Verlauf des Jahres bei knapp 15 Dollar je Barrel liegen; im Durchschnitt des nächsten Jahres wird er geringfügig höher sein. Die Preise für Industrierohstoffe werden in diesem und im nächsten Jahr etwas anziehen.

### **USA: Konjunktur verliert an Schwung**

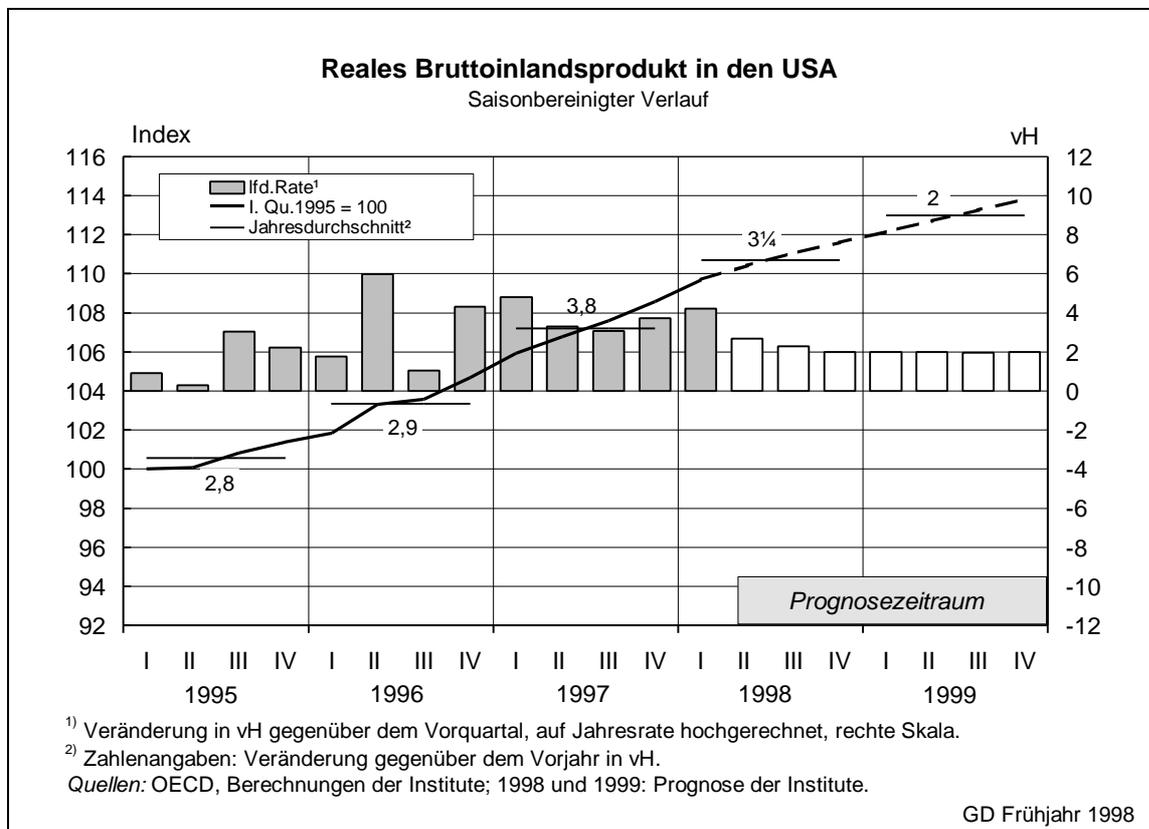
In den USA deutet sich eine spürbare Abschwächung der konjunkturellen Entwicklung an. Zwar wurde die gesamtwirtschaftliche Produktion dank des kräftigen privaten Verbrauchs und der günstigen Exportentwicklung bis zuletzt noch merklich ausgeweitet. Seit Anfang 1998 stagniert allerdings die Industrieproduktion, und der Beschäftigungsanstieg ist nahezu zum Stillstand gekommen. Dabei blieb die Arbeitslosenquote auf ihrem für die USA außerordentlich niedrigen Stand. Der Preisauftrieb hat sich mit der Aufwertung des Dollar weiter beruhigt, während die Lohnstückkosten nach wie vor moderat stiegen.

Die Finanzpolitik hat ihren Konsolidierungskurs fortgesetzt. Der Bundeshaushalt ist nunmehr nahezu ausgeglichen. Mit der zu erwartenden Abschwächung der Konjunktur ist ein nennenswerter Überschuß im Bundeshaushalt allerdings nicht wahrscheinlich. Die Zentralbank hat bislang nicht auf den rückläufigen Preisauftrieb, die Aufwertung des Dollar und die niedrigeren Kapitalmarktzinsen reagiert. Damit kam es zu einem merklichen Anstieg der realen Zinsen und einem Rückgang der Zinsdifferenz, so daß die monetären Rahmenbedingungen eher dämpfend wirken. Diese abwartende Haltung der Zentralbank steht im Zusammenhang mit den etwas rascher steigenden Löhnen, die eine Verstärkung des Preisauftriebs begünstigen.

Vor dem Hintergrund dieser Wirtschaftspolitik ist damit zu rechnen, daß der private Verbrauch kräftig bleibt, da die Einkommen bei verringertem Beschäftigungszuwachs, aber etwas beschleunigten Lohnsteigerungen weiterhin merklich zunehmen werden.

Auch dürften angesichts höherer Einkommen und des niedrigen Kapitalmarktzinsniveaus die privaten Bauinvestitionen nur wenig verlangsamt steigen. Dagegen ist bei den Ausüstungsinvestitionen eine im Vergleich zum Vorjahr deutlich abgeschwächte Entwicklung zu erwarten, da die Renditeerwartungen der Unternehmen sich mit den stärkeren Lohnanhebungen verschlechtert haben. Zudem sind die Exportaussichten ungünstiger geworden. So wirken die Krise in Asien und die schwächere Konjunktur in Kanada und Lateinamerika dämpfend. Gleichzeitig dürften die Importe infolge der abwertungsbedingt höheren Konkurrenzfähigkeit der südostasiatischen Länder in den USA lebhafter zunehmen. Das Leistungsbilanzdefizit wird sich nochmals ausweiten. Mit der allmählichen Erholung in Südostasien, der Festigung des Aufschwungs in Europa und dem Ende der realen Aufwertung werden sich im nächsten Jahr die außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen wieder verbessern. Alles in allem dürfte sich die gesamtwirtschaftliche Produktion in diesem Jahr um  $3\frac{1}{4}$  vH und im nächsten nur noch um gut 2 vH erhöhen (Abbildung 1.1). Bei diesem Konjunkturverlauf wird sich der Beschäftigungsaufbau allenfalls schwach fortsetzen, und es ist mit einer leichten Zunahme der Arbeitslosenquote zu rechnen. Der

**Abbildung 1.1:**



Preisauftrieb wird sich angesichts der etwas kräftigeren Lohnzuwächse leicht beschleunigen.

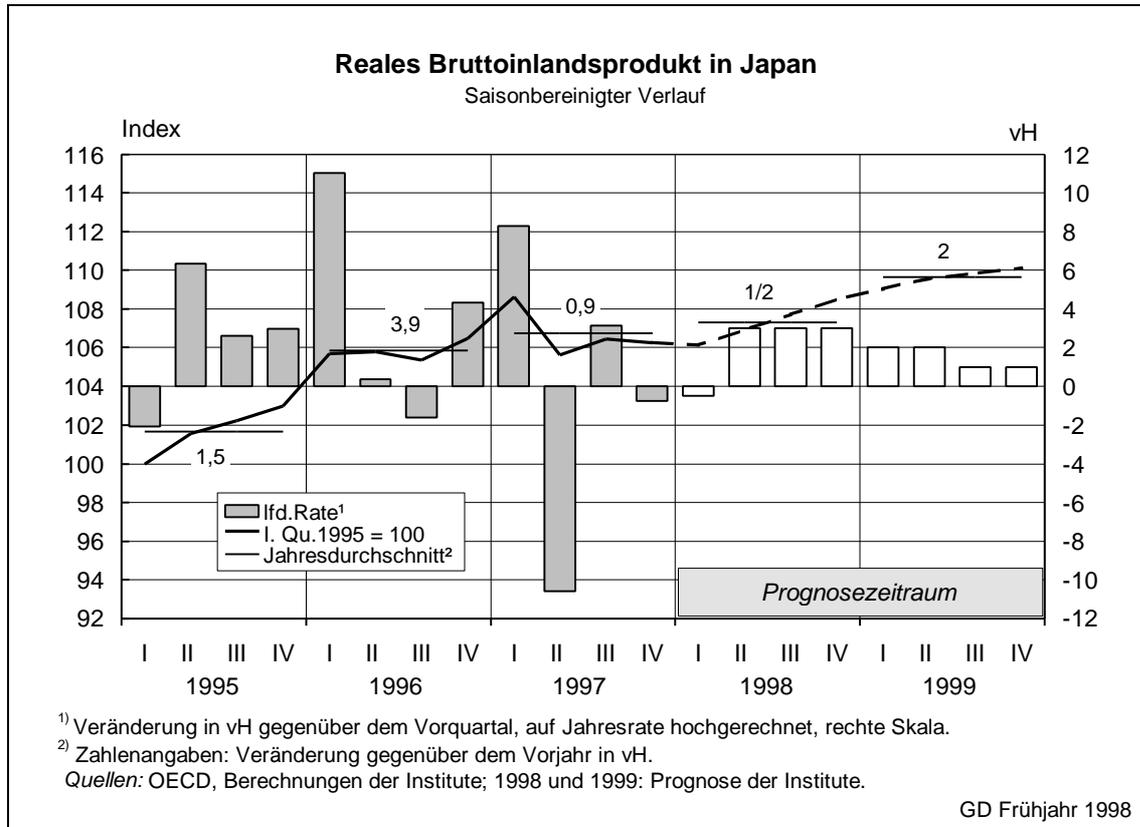
### **Temporäre Belebung in Japan**

In Japan zeigten sich im vergangenen Winterhalbjahr rezessive Tendenzen. Die dämpfenden Einflüsse der 1997 sehr restriktiven Fiskalpolitik wurden durch die Auswirkungen der Krise in einigen asiatischen Ländern, von der Japan weit mehr betroffen ist als andere Industrieländer, verstärkt. Hinzu kommt, daß sich die schwierige Lage der Banken verschärft hat, was ihre Zurückhaltung bei der Kreditvergabe erhöhte. Die Exporte, von denen zuvor noch stützende Impulse ausgegangen waren, sind in den letzten Monaten gesunken. Die Inlandsnachfrage nahm weiter deutlich ab. Gleichzeitig setzte sich der Importrückgang fort. Auf dem Arbeitsmarkt hat sich die Situation merklich verschlechtert. Die Arbeitslosenquote stieg im März 1998 auf 3,9 vH – die höchste Rate seit den fünfziger Jahren.

Die Geldpolitik ist seit Jahren bestrebt, mit extrem niedrigen Geldmarktzinsen die Konjunktur anzuregen – bislang jedoch ohne nachhaltigen Erfolg. Vor diesem Hintergrund vollzog die Regierung einen Schwenk zu einer expansiven Finanzpolitik. In den letzten Monaten wurden umfangreiche Maßnahmen zur Stimulierung der Nachfrage beschlossen. Sie umfassen im wesentlichen temporäre Steuerentlastungen in den Jahren 1998 und 1999 sowie Ausgaben des Staates in einem Umfang von insgesamt rund 19 Billionen Yen bzw. etwa 3½ vH des Bruttoinlandsprodukts. Der direkte Nachfrageimpuls, der hauptsächlich in diesem Jahr zum Tragen kommen wird, dürfte indes aufgrund einer tendenziell steigenden Sparneigung der privaten Haushalte und der Art der geplanten Ausgaben merklich geringer sein und nur etwa 1½ vH des Bruttoinlandsprodukts betragen.

Die fiskalischen Anregungen werden schon bald zu einer merklichen Belebung der Inlandsnachfrage führen. Dem stehen allerdings retardierende Einflüsse aus der Asienkrise und deren Folgen gegenüber, die zunächst noch die Ausfuhr dämpfen. Auch haben die Impulse, die von der kräftigen realen Abwertung des Yen bis Anfang vergangenen Jahres ausgingen, nachgelassen. Im nächsten Jahr wird sich die Lage in den südostasiatischen

Abbildung 1.2:



Ländern zwar verbessern, und damit werden ihre Importe wieder steigen. Die fiskalischen Impulse werden jedoch auslaufen, so daß im Laufe des Jahres mit einer erneuten Verlangsamung der gesamtwirtschaftlichen Expansion zu rechnen ist. Wegen des niedrigen Niveaus zu Jahresbeginn wird das reale Bruttoinlandsprodukt im Durchschnitt des Jahres 1998 nur um ein halbes Prozent über den Vorjahresstand liegen. 1999 dürfte der Zuwachs voraussichtlich etwa 2 vH betragen (Abbildung 1.2). Bei alledem wird sich die Auslastung des Produktionspotentials im Prognosezeitraum insgesamt kaum erhöhen. Die Verbraucherpreise bleiben nahezu stabil.

### Allmähliche Überwindung der Krise in Südostasien

Ein wesentlicher Grund für die Krise in Südostasien war, daß die Länder eine Politik der Ankoppelung der Währungen an den US-Dollar betrieben hatten. Diese hatte, solange die Wechselkurspolitik glaubwürdig war, den Zufluß von zumeist kurzfristigem Aus-

landskapital infolge der Zinsdifferenz zum Ausland begünstigt. Die ausländischen Mittel trugen wesentlich zur Finanzierung eines Investitionsbooms bei. Zudem verstärkte die Höherbewertung des US-Dollar gegenüber anderen wichtigen Währungen der Welt seit Mitte 1995 die reale Aufwertung der Währungen vieler asiatischer Länder (Tabelle 1.2). In der Folge gingen die Zuwachsraten bei den Ausfuhren merklich zurück, und die wegen der kräftigen Inlandsnachfrage bereits ausgeprägten Leistungsbilanzdefizite erhöhten sich weiter. Es wurde zunehmend deutlich, daß Überkapazitäten entstanden und Renditeerwartungen überzogen waren. Schließlich stieg das Volumen notleidender Kredite im Bankensektor rasch. All dies ließ das Vertrauen der Anleger schwinden, der Kapitalzu- strom verebbte, es wurde sogar Kapital in großem Umfang abgezogen, und es kam zur Abwertung der heimischen Währungen. Mit der Abwertung erhöhte sich der Schuldendienst für die Auslandsverbindlichkeiten drastisch; immer mehr Unternehmen gerieten in Zahlungsschwierigkeiten, und in der Folge setzte sich der Vertrauensverlust bei den An- legern trotz der zwischenzeitlich kräftigen Anhebung der Zinsen fort.

Das Ausmaß der Turbulenzen an den Finanzmärkten war in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich, ebenso die Auswirkungen auf die Realwirtschaft. Zu einem drastischen Produktionseinbruch ist es in Thailand, Südkorea und Indonesien gekommen. Deutlich verlangsamt hat sich das Expansionstempo in Hongkong, Singapur, Malaysia und in den Philippinen. Nur wenig geringer ist hingegen die Produktionszunahme in Taiwan und in

**Tabelle 1.2:**  
**Realer effektiver Wechselkurs und Leistungsbilanzsaldo**  
**in ausgewählten asiatischen Ländern**

	Realer effektiver Wechselkurs <sup>1)</sup>			Leistungsbilanzsaldo <sup>2)</sup>		
	1995	1996	1997 <sup>3)</sup>	1994	1995	1996
Indonesien	98,4	103,0	106,1	-1,7	-3,5	-3,3
Malaysia	99,7	104,2	110,3	-4,7	-8,1	-4,9
Philippinen	98,9	109,6	111,2	-4,5	-2,1	-4,7
Südkorea	101,5	104,4	101,7	-1,3	-1,8	-4,9
Thailand	98,1	105,7	108,9	-6,1	-8,3	-7,9

<sup>1)</sup> Index 1994 = 100. - <sup>2)</sup> In vH des Bruttoinlandsprodukts. - <sup>3)</sup> Stand im 2. Quartal, vor Einsetzen der Abwertung.  
*Quellen:* Angaben nationaler und internationaler Institutionen; Berechnungen der Institute.

China ausgefallen. Insgesamt hat sich der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts in der Region von etwa 7 vH im Durchschnitt der Jahre zuvor auf eine Rate von schätzungsweise 2 vH in diesem Jahr abgeschwächt.

Insbesondere in den Hauptkrisenländern stellte sich heraus, daß viele Investitionen, die während des Booms der vergangenen Jahre getätigt worden waren, die erwartete Rendite vorerst nicht erbringen werden. Die Investitionen gingen als Folge der Devisenknappheit, hoher Zinsen und gesunkener Renditeerwartungen drastisch zurück. Angesichts erheblicher Vermögensverluste und deutlich verringerter Realeinkommen wurden auch die Ausgaben der privaten Haushalte insbesondere für höherwertige Konsumgüter massiv eingeschränkt. In der Folge brachen die Importe ein, und es haben sich erhebliche Überschüsse in der Leistungsbilanz gebildet. Die Krise ist mit einer Vielzahl von Konkursen und mit einem sprunghaften Anstieg der Arbeitslosigkeit verbunden. Aufgrund der starken Verteuerung der Importe hat sich der Preisauftrieb deutlich beschleunigt.

In den am härtesten betroffenen Ländern sind inzwischen Reformen eingeleitet worden. Sie zielen insbesondere auf die Sanierung und die Reform des Finanzsektors sowie die Stärkung des Wettbewerbs ab und haben wohl dazu beigetragen, daß sich die Notierungen an den Aktien- und Devisenmärkten zwischenzeitlich stabilisiert haben; es ist sogar zu einer Festigung der Kurse gekommen. Die realwirtschaftliche Erholung indes wird erst allmählich – mit der sukzessiven Überwindung der Liquiditätsengpässe bei den Unternehmen und wieder sinkenden Zinsen – erfolgen und angesichts der wechselkursbedingt verbesserten preislichen Wettbewerbsfähigkeit zunächst vor allem von der Ausfuhr getragen sein. Bei anziehenden Exporten und einer allmählichen Belebung auch der Inlandsnachfrage werden die Importe ebenfalls wieder steigen; die Leistungsbilanzüberschüsse werden dabei nicht weiter zunehmen, gleichwohl hoch bleiben (Tabelle 1.3).

In den weniger stark betroffenen Volkswirtschaften wird die wirtschaftliche Aktivität durch die restriktivere Geldpolitik zur Stützung der heimischen Währung gedämpft. Hinzu kommt, daß der intra-regionale Handel stark zurückgegangen und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit im Vergleich zu den Krisenländern gesunken ist. Die fortschreitende Stabilisierung in der Region wird aber wohl bald eine sukzessive Lockerung der

Geldpolitik erlauben. Damit wird sich der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts bereits im kommenden Jahr wieder spürbar beschleunigen.

**Tabelle 1.3:**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt und Leistungsbilanzsaldo in asiatischen Ländern**

	Gewicht in vH <sup>1)</sup>	Reales Bruttoinlandsprodukt <sup>2)</sup>				Leistungsbilanzsaldo <sup>3)</sup>			
		1996	1997	1998	1999	1996	1997	1998	1999
Indonesien	9,6	8,0	4,5	-9	2	-3,3	-2,5	7	7
Südkorea	20,3	7,1	5,5	-2½	2½	-4,9	-2,0	4½	5
Thailand	7,7	6,4	-0,5	-3	3	-7,9	-2,0	5	4
Hauptkrisenländer insgesamt	37,6	7,2	4,0	-4,3	2,5	-5,1	-2,1	5,2	5,3
Hongkong	6,4	4,9	5,0	2	4	-1,3	3,0	2	2½
Malaysia	4,1	8,6	7,5	2	3	-4,9	-5,0	0	2
Philippinen	3,5	5,7	5,0	2	4	-4,7	-5,0	0	-2
Singapur	3,9	7,0	7,5	2½	5	15,0	15,0	15½	15
Taiwan	11,4	5,7	6,0	5½	6	5,2	2,5	2	2½
Obige 5 Länder insgesamt	29,3	6,1	6,1	3,4	4,8	2,5	2,3	3,3	3,6
China	33,1	9,6	9,0	7½	7½	0,9	2,5	1	0
Aufgeführte asiatische Länder insgesamt	100,0	7,7	6,3	1,9	4,8	-0,9	0,7	3,3	3,0
Nachrichtlich: Insgesamt <sup>4)</sup>		7,2	5,9	1,5	4,5				

<sup>1)</sup> Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 1996. - <sup>2)</sup> Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH. - <sup>3)</sup> In vH des Bruttoinlandsprodukts. - <sup>4)</sup> Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr in diese Länder im Jahr 1996.

*Quellen:* Angaben nationaler und internationaler Institutionen; Schätzungen und Prognosen der Institute.

## Verstärkter Produktionsanstieg in Mittel- und Osteuropa

In den mitteleuropäischen Reformstaaten haben Nachfrage und Produktion 1997 insgesamt deutlich zugenommen, allerdings langsamer als im Jahr zuvor. Im Jahresverlauf erhöhte sich die wirtschaftliche Dynamik allmählich wieder, und es begann sich ein Wechsel der Auftriebskräfte durchzusetzen. Einerseits ließ das Expansionstempo der Inlandsnachfrage nach: Die Investitionsdynamik ist schwächer geworden, und der Anstieg des privaten Verbrauchs flachte spürbar ab. Andererseits erhöhte sich die Ausfuhr verstärkt, nicht zuletzt infolge der anhaltenden konjunkturellen Erholung in Westeuropa. Die ausgewiesene Arbeitslosenquote verringerte sich etwas; die Zahl der Beschäftigten war allerdings erneut rückläufig. Der Preisauftrieb blieb im allgemeinen unverändert hoch; nur in Polen, Ungarn und Slowenien schwächte er sich ab. In Bulgarien und in Rumänien kam es wegen erheblicher Reformdefizite und politischer Instabilitäten zu einem massiven Produktionseinbruch und zu einer starken Inflation, die allerdings in der zweiten Jahreshälfte spürbar nachließ.

Seit Mitte des vergangenen Jahres verringerten sich in den meisten Ländern – gemessen am Bruttoinlandsprodukt – die Defizite in den Handels- und Leistungsbilanzen, die zuvor stark angestiegen waren (Tabelle 1.4). Dazu trugen neben der Dämpfung der Inlandsnachfrage auch Maßnahmen zur Begrenzung des Importanstiegs, wie die zeitweilige

**Tabelle 1.4:**  
**Realer effektiver Wechselkurs und Leistungsbilanzsaldo**  
**in ausgewählten mitteleuropäischen Reformländern**

	Realer effektiver Wechselkurs <sup>1)</sup>			Leistungsbilanzsaldo <sup>2)</sup>		
	1995	1996	1997	1995	1996	1997
Polen	104,2	108,5	111,6	-1,8	-1,0	-3,3
Tschechien	101,9	107,5	108,7	-3,2	-7,6	-6,2
Ungarn	100,4	103,4	114,7	-5,6	-3,7	-2,2
Slowakei	107,8	111,4	115,6	2,3	-10,1	-7,1

<sup>1)</sup> Index 1994 = 100. - <sup>2)</sup> In vH des Bruttoinlandsprodukts.  
*Quellen:* Angaben nationaler und internationaler Institutionen; J. P. Morgan; Berechnungen der Institute.

Erhebung von Importabgaben, bei. Die Defizite sind aber insgesamt immer noch hoch, zumal sich die reale Aufwertung der Währungen bis zuletzt fortgesetzt hat. Damit bleibt die Gefahr von Währungskrisen in Mitteleuropa bestehen, dies auch, weil der einheimische Bankensektor seine Schwächen bei weitem noch nicht überwunden hat und ein großer Teil der Auslandskredite kurzfristig ist.

In diesem und im kommenden Jahr dürfte sich der Produktionsanstieg insgesamt etwas verstärken. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt verbessert sich gleichwohl kaum. Die Inflation wird insgesamt schwächer, bleibt aber hoch (Tabelle 1.5).

In den europäischen GUS-Ländern hat sich 1997 die wirtschaftliche Lage nach acht Jah-

**Tabelle 1.5:**  
**Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosigkeit**  
**in Mittel- und Osteuropa**

	Gewicht in vH 1997	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr								
		1997	1998	1999	1997	1998	1999	1997	1998	1999
Polen	15,8	7,0	6	5½	14,9	11	9	10,5	9½	8½
Tschechien	6,1	1,0	2	3	8,4	11	9	5,2	6½	7
Ungarn	5,4	4,4	4½	5	18,3	14	10	10,4	10	9½
Rumänien	4,2	-6,6	0	2	150	45	30	8,8	10½	11½
Slowakei	2,3	5,9	4	3½	6,1	6	5½	12,9	13½	14
Slowenien	2,1	3,2	3½	3½	9,1	8½	8	14,4	14	13½
Bulgarien	1,2	-7,5	2	4	650	30	20	13,7	14½	14½
Mitteleuropa <sup>2)</sup>	37,1	3,3	3,8	4,3	49,4	15½	11,6	-	-	-
Rußland	55,5	0,4	2½	3	12,6	8	7	9,0	9½	10
Ukraine	5,8	-3	0	2	15,8	12	10	2,2 <sup>4)</sup>	.	.
Weißrußland	1,6	10	6	.	64	80	.	3,9 <sup>4)</sup>	.	.
Insgesamt <sup>2)</sup>	100,0	1,4	3,0	3,4	27,3	12,2	8,9	-	-	-
Nachrichtlich: exportgewichtet <sup>3)</sup>		2,9	3,4	3,4						

<sup>1)</sup> Stand am Jahresende. - <sup>2)</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt zu jahresdurchschnittlichen Wechselkursen von 1997. - <sup>3)</sup> Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr in diese Länder von 1997. - <sup>4)</sup> Nationale Angaben, nicht vergleichbar mit der ILO-Methodik.

*Quellen:* Angaben nationaler und internationaler Institutionen; 1998 und 1999: Prognose der Institute.

ren ununterbrochener Produktionsrückgänge nicht mehr verschlechtert: Die Produktion stabilisierte sich in Rußland und auch in der Ukraine. Der Rückgang der Investitionen verlangsamte sich. Besonders die Investitionen in Produktionsanlagen schrumpften in Rußland nur noch geringfügig. Der private Verbrauch nahm in erster Linie aufgrund gesteigener Reallöhne zu. Bei der Eindämmung der Inflation wurden dank einer straffen Geldpolitik bemerkenswerte Fortschritte gemacht, während die Defizite in den Staatshaushalten vor allem wegen der mangelnden Steuerdisziplin wieder größer wurden.

Für 1998 ist in den GUS-Ländern ein moderater Produktionsanstieg zu erwarten, der sich 1999 beschleunigen dürfte. Bei sinkenden Realzinsen und weiteren Schritten zur Verbesserung der ordnungspolitischen Rahmenbedingungen wird die Binnennachfrage allmählich anziehen. Auch die äußeren Bedingungen werden sich besonders für Rußland durch die Stabilisierung der asiatischen Finanzmärkte und durch die zu erwartende leichte Verteuerung des Erdöls etwas verbessern. Die Inflation wird sich nochmals verringern. Die Beschäftigung dürfte gleichwohl erneut zurückgehen und die Arbeitslosigkeit weiter zunehmen.

### **Leichte konjunkturelle Abschwächung in den westeuropäischen Nicht-EWU-Ländern**

Nachfrage und Produktion in den nicht der Europäischen Währungsunion angehörenden Ländern Westeuropas sind zügig gestiegen; auf sie entfällt etwa ein Viertel des westeuropäischen Bruttoinlandsprodukts. Dabei verlief die Entwicklung sehr uneinheitlich. Während sich in Großbritannien im Winterhalbjahr die Expansion deutlich abschwächte, kam es in der Schweiz und in Schweden zu einer merklichen Beschleunigung.

Der Export wurde kräftig ausgeweitet. Aber auch die Inlandsnachfrage erhöhte sich zu meist lebhaft; hierzu trugen vor allem die Bruttoanlageinvestitionen bei. Die Finanzpolitik blieb auf Konsolidierung gerichtet. In einigen Ländern, in denen sich die Gefahr eines stärkeren Preisanstiegs abzeichnete, wurden die Zinsen angehoben. Deutlich dämpfend wirkt die Geldpolitik nur in Großbritannien. Weitere Zinserhöhungen sind hier nicht zu erwarten, zumal der hohe Außenwert der britischen Währung die Konjunktur bremst. In

den anderen Ländern wirkt die Geldpolitik im allgemeinen leicht expansiv; daher wird sich das wirtschaftliche Wachstum dort zügig fortsetzen.

Insgesamt wird das reale Bruttoinlandsprodukt 1998 und 1999 um etwa 2½ vH zunehmen, nach rund 3 vH im vergangenen Jahr. Die Verbraucherpreise werden sich weiterhin mit jeweils 2½ vH pro Jahr erhöhen.

### **Anhaltende Erholung in den EWU-Ländern**

In den Ländern der künftigen Europäischen Währungsunion hat sich die konjunkturelle Erholung fortgesetzt. Das reale Bruttoinlandsprodukt nahm seit dem Frühjahr 1997 mit einer Jahresrate von 2¾ vH zu. Nachdem Impulse zunächst vor allem von der Auslandsnachfrage ausgegangen waren, belebte sich die Inlandsnachfrage im Winterhalbjahr 1997/98 spürbar. Unterstützend wirkten dabei die Geldpolitik sowie die etwas stärkere Zunahme der Realeinkommen bei in den vergangenen Monaten fast verwirklichter Preisstabilität. Die Finanzpolitik dürfte zuletzt – nach dem Erreichen des Referenzwertes für das Defizitkriterium im Jahr 1997 – nur noch wenig gebremst haben. Die Auslastung der Kapazitäten hat sich weiter verbessert. Die Zahl der Beschäftigten nahm leicht zu, und die der Arbeitslosen ging etwas zurück; mit 12 vH der Erwerbspersonen ist sie allerdings weiterhin sehr hoch. Die Verbraucherpreise stiegen nur noch wenig; zuletzt lagen sie etwa 1½ vH über dem entsprechenden Vorjahresstand.

Im Raum der künftigen EWU haben zwar in vielen Bereichen erhebliche Konvergenzprozesse stattgefunden, doch bestehen immer noch deutliche Unterschiede in der Konjunktorentwicklung. So expandierten Nachfrage und Produktion in den kleineren Ländern, vor allem in Irland, Finnland, Spanien und in den Niederlanden, erheblich schneller als in Deutschland, Frankreich und Italien, auf die etwa drei Viertel des Bruttoinlandsprodukts in der EWU entfallen. Entsprechend sind die Kapazitäten unterschiedlich stark ausgelastet.

**Tabelle 1.6:**  
**Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den EWU-Ländern**

	1996	1997	1998	1999
	Veränderung in vH gegenüber Vorjahr			
Reales Bruttoinlandsprodukt	1,6	2,5	2,8	2,9
Verbraucherpreise	2,3	1,7	1,5	1,8
Arbeitslosenquote <sup>1)</sup>	12,2	12,4	11,9	11,3
	in vH des Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo <sup>2)</sup>	-4,3	-2,6	-2,4	-2,2
Leistungsbilanzsaldo	1,3	1,9	2,1	2,0
<sup>1)</sup> Nationale Abgrenzung; in vH der Erwerbspersonen. - <sup>2)</sup> Gesamtstaatlich.				
<i>Quellen:</i> OECD; Berechnungen und Schätzungen der Institute.				

Die Ausfuhr der EWU in Drittländer nahm auch im Winterhalbjahr rasch zu, wenngleich weniger als zuvor. Die Verlangsamung ist zu einem Teil auf die spürbare Abflachung der Lieferungen nach Ostasien zurückzuführen; diese machen rund 7 vH der Gesamtexporte aus. Zudem ließen die Anregungen durch die Aufwertung von US-Dollar und Pfund Sterling nach.

Der Verlangsamung der Ausfuhrerweiterung stand ein leicht beschleunigter Anstieg der Inlandsnachfrage gegenüber. Insbesondere nahmen die Ausrüstungsinvestitionen etwas lebhafter zu. Dagegen erholten sich die Bauinvestitionen trotz der niedrigen Zinsen erst wenig. Dies gilt vor allem für den Wohnungsbau. Aber auch die gewerblichen Bauinvestitionen stiegen angesichts des immer noch reichlichen Angebots an Büroflächen kaum. Der private Verbrauch wurde bei wieder etwas stärkerer Zunahme der realen verfügbaren Einkommen insgesamt merklich rascher ausgeweitet.

Nachdem sich im Laufe des Jahres 1997 die Teuerungsraten in den Teilnehmerländern der Europäischen Währungsunion weitgehend angeglichen hatten, erhöhten sich die Verbraucherpreise in den ersten Monaten dieses Jahres kaum. Zur annähernden Stabilität trug die Verbilligung der Einfuhr, nicht zuletzt von Rohstoffen, maßgeblich bei. Doch auch der inländische Kostendruck blieb gering. Die Lohnstückkosten nahmen bei kon-

junkturrell verstärktem Produktivitätszuwachs kaum zu; verschiedentlich, wie in Deutschland, sanken sie sogar merklich. Der Anstieg der Löhne war insgesamt moderat.

Im weiteren Verlauf dieses Jahres wird sich bei den kurzfristigen Zinsen völlige Konvergenz herausbilden. Für Italien, Spanien, Portugal und Irland ist damit eine weitere Zinssenkung verbunden, für die übrigen Länder hingegen eine geringe Anhebung. Insgesamt wird die Geldpolitik auch 1999 noch expansiv wirken.

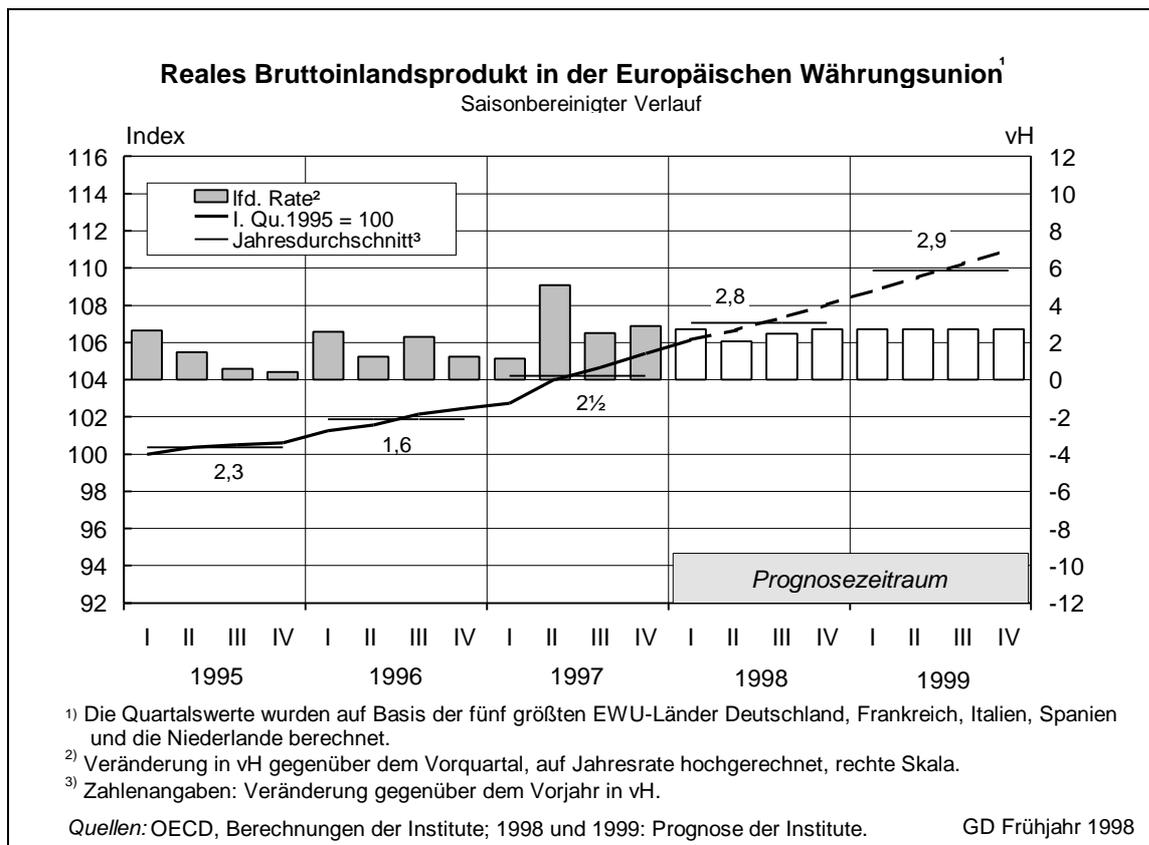
Nachdem die Finanzpolitik im vergangenen Jahr über eine starke Drosselung der Ausgaben und durch Abgabenerhöhungen deutlich dämpfend gewirkt hatte, werden in diesem und im kommenden Jahr die öffentlichen Defizite im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt nur noch geringfügig abnehmen (Tabelle 1.6). Die Konsolidierung wird durch die günstige Konjunktorentwicklung unterstützt. Von der Finanzpolitik werden daher 1998 und 1999 nur noch leicht restriktive Wirkungen ausgehen.

Bei diesen Rahmenbedingungen wird die Produktion in der EWU weiter zügig aufwärts gerichtet sein. Zwar lassen die Impulse von außen nach; die Ausfuhr wird in langsamem Tempo expandieren und eher etwas weniger zunehmen als der Welthandel. Zugleich wird aber die noch verhaltene Inlandsnachfrage leicht beschleunigt steigen. Namentlich die Ausrüstungsinvestitionen werden angesichts günstiger Ertrags- und Absatzaussichten rascher ausgeweitet werden. Die Erholung der Bauinvestitionen setzt sich fort. Vor allem die öffentlichen Investitionen, die im vergangenen Jahr im Zuge der ausgeprägt konsolidierungsorientierten Finanzpolitik merklich gesunken waren, werden wieder leicht erhöht. Die Investitionen im gewerblichen Bau und im Wohnungsbau werden langsam ausgeweitet. Der private Verbrauch expandiert etwas rascher als im vergangenen Jahr, weil die realen Einkommen infolge wieder deutlicher steigender Beschäftigung und etwas höherer Reallohnsätze stärker zunehmen. Die Sparquote wird allerdings kaum noch zurückgehen.

In den Ländern der Europäischen Währungsunion dürfte sich die konjunkturelle Erholung 1999 in ähnlichem Tempo wie in diesem Jahr fortsetzen. Der Anstieg der Auslandsnachfrage verlangsamt sich kaum noch, und die Expansion der Inlandsnachfrage verstärkt sich etwas. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte in diesem wie im nächsten

Jahr um jeweils  $2\frac{3}{4}$  vH zunehmen; ein gleiches Wirtschaftswachstum ist auch für Westeuropa insgesamt zu erwarten (Abbildung 1.3). Die Kapazitäten werden merklich höher ausgelastet sein als 1997. Die Beschäftigung wird erneut ausgeweitet, und die Arbeitslosenquote sinkt auf rund  $11\frac{1}{2}$  vH im Jahre 1999. Der Preisanstieg wird 1999  $1\frac{3}{4}$  vH betragen, nach  $1\frac{1}{2}$  vH in den Jahren 1997 und 1998.

**Abbildung 1.3:**



## 2. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland

### Überblick

Die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland ist weiterhin deutlich aufwärtsgerichtet. Das reale Bruttoinlandsprodukt erhöhte sich im Winterhalbjahr 1997/98, bereinigt um Sondereinflüsse, mit einer laufenden Jahresrate von etwa 2½ vH. Immer noch wird der Aufschwung in Deutschland größtenteils vom Export getragen. Dieser erhält Impulse insbesondere von der konjunkturellen Expansion in Europa. Auch gehen von der merklich verbesserten internationalen Wettbewerbsfähigkeit weiterhin positive Wirkungen aus. So hat die D-Mark seit Mitte 1995 deutlich abgewertet; hinzu kam, daß aufgrund hoher Produktivitätssteigerungen und einer moderaten Lohnentwicklung die gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten in den vergangenen zwei Jahren zurückgingen.

Seit Herbst 1997 gewinnt auch die Binnennachfrage an Fahrt, so daß die Basis des Aufschwungs breiter geworden ist. Maßgeblich dafür ist die verstärkte Investitionstätigkeit der Unternehmen; die Ausrüstungsinvestitionen werden seit Mitte vergangenen Jahres zügig ausgeweitet. Offenbar schlagen die günstigeren Absatz- und Gewinnaussichten und die verbesserte Gewinn-Zins-Relation mehr und mehr durch. Der private Verbrauch kommt, wenn auch nur zögernd, in Gang. In den ersten Monaten dieses Jahres nahmen die Verbrauchsausgaben sogar verstärkt zu, doch haben dabei Vorzieheffekte aufgrund der Anhebung der Mehrwertsteuer zum 1. April 1998 eine Rolle gespielt.

Die Bauinvestitionen waren in der Grundtendenz bis zuletzt rückläufig. Überdurchschnittlich betroffen war Ostdeutschland; hier wurde die staatliche Förderung erheblich gekürzt. Der Rückgang der Bauproduktion war ausschlaggebend dafür, daß das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts in Ostdeutschland hinter dem in Westdeutschland zurückblieb. Dagegen macht der Aufholprozeß in der Industrie Fortschritte; im vergangenen Jahr erhöhte sich die Produktion im verarbeitenden Gewerbe mit rund 10 vH mehr als doppelt so stark wie in den alten Bundesländern, und die Auslandsumsätze sind – wenn auch von sehr niedrigem Niveau aus – kräftig gestiegen.

Mit der Festigung der Konjunktur hat sich offenbar eine Wende am Arbeitsmarkt vollzogen. So ist der Rückgang der Erwerbstätigkeit im Herbst 1997 zum Stillstand gekommen; nach der Jahreswende kam es erstmals seit mehreren Jahren zu einer leichten Zunahme. Die Zahl der Arbeitslosen geht saisonbereinigt seit Anfang des Jahres zurück, doch hat dabei – wie auch beim Beschäftigungsanstieg – die milde Witterung eine Rolle gespielt. Die Verbesserung der Arbeitsmarktsituation beschränkt sich allerdings auf Westdeutschland. In Ostdeutschland, wo der Abschwung im Baugewerbe besonders stark zu Buche schlägt, hat sich, sieht man von Sondereinflüssen ab, lediglich das Ausmaß des Beschäftigungsabbaus verringert, und der Anstieg der Arbeitslosigkeit hat sich verlangsamt.

### **Rahmenbedingungen bleiben günstig**

Maßgeblichen Anteil an der Festigung der Konjunktur in Deutschland wie auch in den anderen europäischen Ländern haben die günstigen monetären und außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Der Übergang zur EWU wird die monetären Bedingungen nicht wesentlich ändern. Angesichts des ruhigen Preisklimas, aber auch der konjunkturellen Risiken durch die Südostasienkrise ist ein nennenswertes Anziehen der geldpolitischen Zügel im Vorfeld der Währungsunion wenig wahrscheinlich. Die Einebnung der zwischen den künftigen EWU-Ländern noch bestehenden Unterschiede bei den kurzfristigen Zinsen wird in erster Linie durch Senkung der Zinsen in den „Hochzinsländern“ Italien, Spanien, Portugal und Irland erfolgen; im D-Mark-Block ist nur eine geringfügige Anhebung der Leitzinsen zu erwarten. Die Institute rechnen für den Beginn der EWU mit einem Geldmarktzins (Dreimonatsgeld) von annähernd 4 %. Für das kommende Jahr ist kein Anstieg der kurzfristigen Zinsen unterstellt. Alles in allem wird die Geldpolitik weiterhin leicht expansiv wirken.

Die langfristigen Zinsen sind in den vergangenen Monaten, bedingt vor allem durch die konjunkturelle Verlangsamung in Teilen der Weltwirtschaft und Kapitalverlagerungen aus den asiatischen Krisenregionen in „sichere Häfen“ der Industrieländer, spürbar gesunken. Der Rückgang fiel stärker aus als bei den kurzfristigen Zinsen, so daß sich die Zinsdifferenz merklich verringerte. Bei anhaltend ruhiger Preisentwicklung ist wohl vorerst nicht mit einem nennenswerten Wiederanziehen der Kapitalmarktrenditen zu rech-

nen. Zwar steigt mit der Festigung der Konjunktur in Europa dort auch die Nachfrage nach Finanzmitteln. Dem steht aber eine Dämpfung der konjunkturellen Expansion in den USA gegenüber, die auch Zinsanhebungen durch die amerikanische Notenbank wenig wahrscheinlich macht. Im Laufe des kommenden Jahres dürfte mit der Besserung der Situation in Südostasien auch die Kapitalnachfrage wieder zunehmen; dann wird sicherlich auch Kapital aus den Industrieländern zurückfließen. Das dürfte auf ein leichtes Anziehen der langfristigen Zinsen in den Industrieländern hinwirken. Eine Beeinträchtigung der Konjunktur in Europa wird davon aber nicht erwartet.

Das außenwirtschaftliche Umfeld ist durch die Südostasienkrise und ihre Folgen etwas ungünstiger geworden. Von den Wachstumseinbußen in den direkt und indirekt von der Krise betroffenen Ländern gehen dämpfende Einflüsse auf die deutschen Exporte aus. Zudem hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit von Anbietern aus den südostasiatischen Krisenländern durch den Verfall ihrer Währungen deutlich verbessert. Den retardierenden Einflüssen der Südostasienkrise, die im kommenden Jahr deutlich schwächer werden dürften, stehen anhaltend kräftige Impulse aus der fortschreitenden konjunkturellen Expansion in Europa gegenüber. Überdies wird die Verbesserung der deutschen Wettbewerbsposition während der vergangenen Jahre noch einige Zeit nachwirken, wenn auch mit nachlassender Intensität. Im Prognosezeitraum wird die Wettbewerbsposition nur von der Kostenseite her nochmals etwas günstiger werden, da die Lohnstückkosten in Deutschland in diesem Jahr erneut leicht sinken und im nächsten Jahr langsamer steigen als in den meisten anderen Industrieländern. Dies gilt auch gegenüber den EWU-Partnerländern. Alles in allem wird der Export weiterhin deutliche Impulse erhalten.

Die Finanzpolitik war in Deutschland im vergangenen Jahr auf das Erreichen der Referenzwerte für die Fiskalkriterien des Maastricht-Vertrages ausgerichtet; sie wirkte insgesamt merklich restriktiv. Obwohl der Konsolidierungskurs beibehalten wird, wird er – wie z.B. die Ausweitung der arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen zeigt – jedoch nicht mehr so intensiv verfolgt. Die Finanzpolitik wird daher weniger restriktiv sein. Zwar wirken 1998 die in den vergangenen Jahren zur Drosselung des Ausgabenanstieges beschlossenen Maßnahmen noch nach, und am 1. April dieses Jahres ist die Mehrwertsteuer angehoben worden. Dem stehen aber die Senkung des Solidaritätszuschlages und die Anhebung des Grundfreibetrages bei der Einkommensteuer ab Beginn dieses Jahres ge-

genüber. Im nächsten Jahr treten überdies Steuerentlastungen durch eine weitere Erhöhung des Existenzminimums in Kraft, und es werden Beiträge zur Sozialversicherung gesenkt. Alles in allem wird die Finanzpolitik im kommenden Jahr nach heutigem Kenntnisstand allenfalls leicht restriktiv sein.

Der Lohnanstieg hat sich in den vergangenen Jahren unter dem Einfluß der ungünstigen Arbeitsmarktlage deutlich verringert. Für dieses Jahr ist nach den bereits vorliegenden, die diesjährige Entwicklung prägenden Tarifabschlüssen ebenfalls mit einer nur mäßigen Erhöhung der Nominallöhne zu rechnen; im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt wird sie voraussichtlich leicht hinter dem Produktivitätsanstieg zurückbleiben. Angesichts der nach wie vor hohen Arbeitslosigkeit ist ein Kurswechsel in der Lohnpolitik wenig wahrscheinlich. Im nächsten Jahr werden die Löhne bei weiter anziehender Konjunktur und leicht steigender Beschäftigung aber wohl etwas stärker angehoben als in diesem Jahr.

Vor diesem Hintergrund wird sich in Deutschland der Aufschwung festigen und an Breite gewinnen. Zwar wird der Export etwas an Fahrt verlieren. Dies wird aber durch eine raschere Expansion der Binnennachfrage mehr als wettgemacht. Die Situation am Arbeitsmarkt wird sich dabei etwas verbessern. Das Preisklima bleibt ruhig.

Bei dieser Prognose gibt es – wie immer – eine Reihe von Unwägbarkeiten. So ist eine erneute Verschärfung der Krise in Südostasien und ein Übergreifen auf andere Länder der Region nicht auszuschließen, auch kann sich die Überwindung länger hinziehen und schwieriger gestalten als hier unterstellt. Einen Risikofaktor bildet, angesichts teilweise ähnlich gelagerter Probleme wie in Südostasien, auch die Entwicklung in den mittel- und osteuropäischen Reformländern. Es gibt aber auch Prognoserisiken in die andere Richtung. So ist nach den Erfahrungen früherer Aufschwünge nicht auszuschließen, daß die konjunkturelle Dynamik größer sein wird als hier vorausgeschätzt; dies gilt insbesondere für die Investitionen.

## **Annahmen der Prognose**

Der Prognose liegt eine Reihe von Annahmen zugrunde, die ihrerseits zumeist auf prognostischen Überlegungen beruhen, in einigen Fällen jedoch lediglich Setzungen sind. Im einzelnen wird angenommen:

- Nachfrage und Produktion in den Industrieländern werden, wie im weltwirtschaftlichen Teil dieses Gutachtens dargelegt, in diesem wie im nächsten Jahr zügig expandieren. Der Welthandel wird nicht zuletzt infolge der Asienkrise in diesem Jahr verlangsamt zunehmen, für das Jahr 1999 ist mit einem leicht beschleunigten Anstieg zu rechnen.
- Der Ölpreis wird von dem erreichten niedrigen Niveau ausgehend leicht steigen; in diesem Jahr wird er 14,5 Dollar je Barrel betragen, im Durchschnitt des kommenden Jahres 15 US-Dollar. Die Weltmarktpreise für Industrierohstoffe (auf Dollarbasis) werden etwas anziehen.
- Der nominale Außenwert der D-Mark wird sich im weiteren Verlauf dieses Jahres in etwa auf dem derzeit erreichten Niveau halten. Der Euro wird gegenüber dem US-Dollar eher etwas fester tendieren.
- Für die an der EWU beteiligten Ländern wird im kommenden Jahr bei den kurzfristigen Zinsen (Dreimonatsgeld) ein Niveau von rund 4 % angenommen. Die langfristigen Zinsen werden sich etwas erhöhen.
- Die Lohnabschlüsse werden sowohl in diesem als auch im kommenden Jahr wieder etwas höher ausfallen als im jeweils vorhergehenden Jahr, sie bleiben insgesamt aber moderat. In Ostdeutschland steigen die Löhne nur noch wenig stärker als in Westdeutschland.
- In der Finanzpolitik wird der zuvor restriktive Kurs in diesem und im nächsten Jahr gelockert. Allerdings wird sie weiterhin bestrebt sein, den Ausgabenanstieg niedrig zu halten. Die bisher beschlossenen steuerpolitischen Maßnahmen werden durchgeführt,

zusätzliche Maßnahmen sind nicht unterstellt. In der Rentenversicherung erfolgt 1999 eine Beitragssatzsenkung um 0,3 Prozentpunkte.

### **Anhaltende Zunahme der Ausfuhr**

Die kräftige Expansion der Warenausfuhr hat sich bis zuletzt fortgesetzt. Ausschlaggebend für die anhaltende Exportstärke war die gestiegene Wettbewerbsfähigkeit. So hat sich der nominale Außenwert der D-Mark bis zum Herbst 1997 deutlich verringert, und die Lohnstückkosten sind in der Industrie spürbar gesunken. Die Krise in Südostasien hat zwar seit Herbst vergangenen Jahres den deutschen Export in diese Region beeinträchtigt (Abbildung 2.1), dies wurde aber durch weiterhin deutlich zunehmende Lieferungen in die Industrieländer sowie in die mittel- und osteuropäischen Reformländer kompensiert.

Die außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben sich durch die Krise in Asien verschlechtert, insgesamt bleiben sie im Prognosezeitraum aber immer noch günstig. Die Folgen der Südostasienkrise für den deutschen Außenhandel lassen sich nur grob abschätzen. Der Anteil der fernöstlichen Krisenländer am deutschen Export ist mit rund 5 vH relativ gering, so daß selbst ein kräftiger Rückgang der Lieferungen in diese Länder auf den gesamten Export nur wenig durchschlagen würde. Unter Einschluß der indirekten Effekte – Wachstumseinbußen in den nur mittelbar von der Krise betroffenen Ländern der Region, aber auch in Japan und den USA – sind die Auswirkungen jedoch merklich größer; Modellrechnungen zufolge dürften die Folgen der Südostasienkrise den Anstieg der deutschen Ausfuhr im Prognosezeitraum um 1½ bis 2 Prozentpunkte dämpfen.<sup>3</sup>

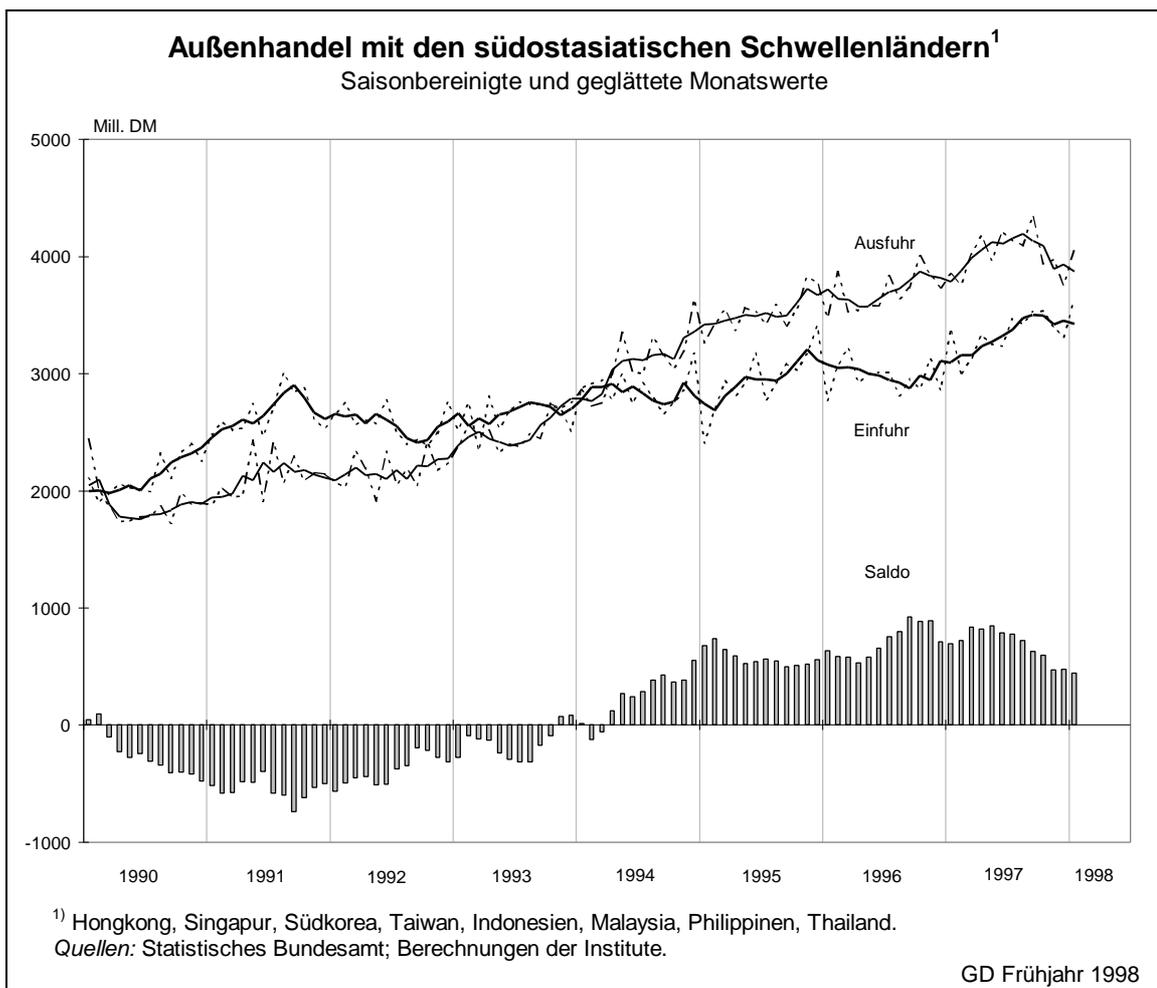
Die Konjunktur in den Industrieländern dürfte mit Ausnahme Japans nicht gravierend beeinträchtigt werden, zumal die Entwicklung in Südostasien die Zinsen weltweit gedämpft hat. In Westeuropa, das fast zwei Drittel der deutschen Exporte aufnimmt, wird sich der

---

3 Es wurden sowohl mit einem nationalen ökonomischen Modell der Institute als auch mit einem Mehr-Länder-Modell Simulationsrechnungen durchgeführt. Beide kamen zu ähnlichen Ergebnissen.

konjunkturelle Aufschwung in leicht beschleunigtem Tempo fortsetzen; dabei werden die deutschen Anbieter weiter von der zunehmenden Nachfrage nach Investitionsgütern profitieren. Mit dem Beginn der EWU wird zudem der Handel zwischen den Teilnehmerländern durch den Wegfall der Wechselkursunsicherheit und der damit zusammenhängenden Transaktionskosten erleichtert. Die bislang außerordentlich starke Expansion der Ausfuhr in die USA wird sich wegen der Konjunkturverlangsamung dort und der abklingenden Impulse aus der Abwertung der D-Mark gegenüber dem Dollar merklich abschwächen. Die Nachfrage aus den mittel- und osteuropäischen Reformländern dürfte weiter deutlich aufwärtsgerichtet bleiben, obwohl sich auch hier das letztjährige Expansions tempo von fast 30 vH kaum aufrecht erhalten lassen wird, nicht zuletzt weil sich für einige Länder die außenwirtschaftlichen Probleme verschärfen dürften.

**Abbildung 2.1:**



Die deutschen Exporteure werden an der Ausweitung des Welthandels zunächst noch überproportional partizipieren, da sich ihre Wettbewerbsposition tendenziell weiter verbessert. Zwar hat sich der nominale Außenwert der D-Mark stabilisiert. Die Lohnstückkosten in Deutschland sind jedoch im Unterschied zu den meisten anderen Ländern noch rückläufig; die relative Kostenposition der deutschen Anbieter wird sich erneut verbessern. Unter diesen Bedingungen ist weiterhin mit einer zügigen Zunahme der Ausfuhr zu rechnen, auch wenn das Expansionstempo im weiteren Verlauf von 1998 merklich geringer als in den vergangenen beiden Jahren sein wird. Im Jahresdurchschnitt wird die reale Warenausfuhr, auch wegen des hohen Überhangs zu Beginn des Jahres, um etwas mehr als 10 vH zunehmen. Im nächsten Jahr ist dann mit einem Anstieg im Verlauf wie im Durchschnitt von 7 vH zu rechnen; das entspricht etwa dem Wachstum des Welthandels.

### **Kräftige Steigerung der Ausrüstungsinvestitionen**

Der konjunkturelle Aufschwung greift nun mehr und mehr auf die Ausrüstungsinvestitionen über. Bei weiterhin günstigen monetären Rahmenbedingungen beschleunigte sich die Investitionstätigkeit im Gefolge des Nachfrageschubs aus dem Ausland, ohne jedoch im Verlauf von 1997 schon an die Dynamik früherer Aufschwungphasen anzuknüpfen. Noch fehlten deutliche Impulse von der Inlandsnachfrage. Die jüngsten Zahlen für Produktion und Auftragseingänge in der Industrie deuten allerdings darauf hin, daß sich die Investitionsneigung verstärkt.

Die Investitionsbedingungen werden im Prognosezeitraum noch etwas günstiger. So hellen sich mit der Belebung des privaten Verbrauchs die Absatzaussichten auch im Inland auf. Überdies verbessern sich bei erneut sinkenden Lohnstückkosten die Ertragslage und die Gewinnerwartungen, nunmehr auch in den stärker inlandsorientierten Bereichen. Insgesamt dürfte sich daher die Rentabilität von Sachanlagen im Vergleich zu Finanzanlagen verbessern. In den exportorientierten Branchen des verarbeitenden Gewerbes ist die Kapazitätsauslastung schon seit längerem hoch; nunmehr erhöht sie sich auch im binnenwirtschaftlichen Bereich. Die Ausrüstungsinvestitionen werden in diesem Jahr real um knapp 7 vH und im kommenden Jahr um 7½ vH zunehmen.

## Bauinvestitionen: Ende der Talfahrt in Sicht

Nach dem Rückgang der Bauinvestitionen in Deutschland im vergangenen Jahr zeichnet sich für dieses Jahr ein Ende der Talfahrt und für 1999 eine leichte Belebung ab (Tabelle 2.1). Während sich in Westdeutschland die bisher abwärts gerichtete Grundtendenz der Baukonjunktur im Verlauf von 1998 umkehrt, werden die Bauinvestitionen in Ostdeutschland weiter sinken.

**Tabelle 2.1:**  
**Reale Bauinvestitionen<sup>1)</sup> in Deutschland**

	Anteile in vH im Jahr	Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr			
		1997	1998	1999	
Wohnungsbau	56,0	-0,3	-0,6	1,0	
Westdeutschland	59,0	-0,7	0,5	2,0	
Ostdeutschland	47,5	0,7	-4,0	-2,1	
Wirtschaftsbau	30,2	-2,2 (-3,7)	-1,4 (-1,5)	-0,3 (0,8)	
Westdeutschland	28,8	-0,9 (-1,9)	0,8 (0,8)	1,3 (2,0)	
Ostdeutschland	34,1	-4,7 (-7,2)	-6,1 (-6,4)	-3,8 (-2,0)	
Öffentlicher Bau	13,8	-8,9 (-5,8)	-1,2 (-1,1)	2,2 (0,0)	
Westdeutschland	12,2	-9,1 (-6,9)	-1,2 (-1,2)	2,1 (0,6)	
Ostdeutschland	18,3	-8,7 (-3,7)	-1,3 (-0,8)	2,5 (-1,2)	
Bauinvestitionen insgesamt	100,0	-2,2	-0,9	0,8	
Westdeutschland	100,0	-1,9	0,4	1,8	
Ostdeutschland	100,0	-2,9	-4,3	-1,9	

<sup>1)</sup> In Preisen von 1991. In Klammern stehen die um die außergewöhnlichen Grundstückstransaktionen zwischen Staats- und Unternehmenssektor bereinigten Werte. Vgl. hierzu die Erläuterungen im Kasten.  
*Quellen:* Statistisches Bundesamt, Bundesministerium der Finanzen; 1998 und 1999: Prognose der Institute.

Im westdeutschen Wohnungsbau setzte sich im vergangenen Jahr der seit 1995 rückläufige Trend fort. Allerdings mehren sich in letzter Zeit die Anzeichen, daß die Talsohle erreicht ist und die Wohnungsbautätigkeit im späteren Verlauf des Jahres zunehmen wird. So hat sich die seit über zwei Jahren anhaltende Zunahme der Baugenehmigungen für Einfamilienhäuser 1997 beschleunigt, und der jahrelange Rückgang der Genehmigungen

im Geschoßwohnungsbau scheint beendet. Der Angebotsüberhang an Wohnraum aus den vergangenen Jahren hat sich demnach deutlich verringert, und die anregenden Faktoren – wieder stärker steigende Realeinkommen bei nach wie vor niedrigem Zinsniveau – dürften nunmehr die Oberhand gewinnen.

In Ostdeutschland hat die rückläufige Baukonjunktur im Verlauf des Jahres 1997 auch den Wohnungsbau erfaßt. Hauptursache dafür war die seit Anfang 1997 wirksame Einschränkung der steuerlichen Förderung vor allem im Bereich des Neubaus von Mietwohnungen. Angesichts der Vermietungsprobleme bei neu gebauten Wohnungen setzt sich der Rückgang der Bautätigkeit im Geschoßwohnungsbereich im Prognosezeitraum fort. Positiv schlagen dagegen die Sanierung und Modernisierung des Altbestandes und die stabile Nachfrage nach Einfamilienhäusern zu Buche, die durch staatliche Förderung und niedrige Zinsen gestützt werden. Per saldo hält jedoch die Talfahrt bei den Wohnungsbauinvestitionen an.

Die gewerblichen Bauinvestitionen sind in den alten Bundesländern im vergangenen Jahr nochmals gesunken. Ausschlaggebend dafür dürften Überkapazitäten bei Bürogebäuden und die Schwäche im Handel gewesen sein. Derzeit scheinen sich die Baugenehmigungen zu stabilisieren, die Auftragseingänge freilich sind noch deutlich abwärts gerichtet. Die kräftiger steigenden Ausrüstungsinvestitionen und das anhaltend niedrige Zinsniveau werden in diesem Jahr eine allmähliche Trendwende beim Wirtschaftsbau nach sich ziehen.

In den neuen Bundesländern setzt sich der Nachfragerückgang bei Wirtschaftsbauten angesichts der hohen Leerstände sowie im Gefolge der schwachen gesamtwirtschaftlichen Expansion fort; er wird sich im kommenden Jahr nur leicht abschwächen. Die kräftige Produktionsausweitung in der ostdeutschen Industrie wirkt zwar für sich genommen stabilisierend auf die Nachfrage nach Wirtschaftsbauten. So gehen z.B. die Baugenehmigungen für Fabrik- und Werkstattgebäude seit Mitte 1996 nur noch vergleichsweise wenig zurück. In den anderen Bereichen wie bei Büro-, Lager- und Handelsgebäuden gibt es jedoch einen deutlichen Abwärtstrend.

### **Sondereffekte durch Grundstücksverkäufe**

Im Jahr 1997 wurden – nicht zuletzt wohl, um die Fiskalkriterien des Maastricht-Vertrages zu erfüllen – verstärkt Grundstücksverkäufe des Staates an den Unternehmenssektor vorgenommen. Da solche Transaktionen nach den Konventionen der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung den Bauinvestitionen zugerechnet werden, überlagerten sie die konjunkturelle Grundtendenz der eigentlichen Bautätigkeit sowohl im gewerblichen wie auch im öffentlichen Bau in erheblichem Maße.

Allein im vierten Quartal 1997 kam es zu Grundstücksverkäufen aus dem Bundes-eisenbahnvermögen an die – zum Unternehmenssektor zählende – Treuhand-Lie-genschaftsgesellschaft (TLG) in Höhe von rund 2 Mrd. DM; das entspricht in no-minaler Rechnung reichlich 3 vH der öffentlichen und 1½ vH der gewerblichen Bauinvestitionen. Die gewerblichen Bauinvestitionen werden somit in den amt-lichen Daten für 1997 höher, die öffentlichen Bauinvestitionen hingegen niedriger ausgewiesen als ohne diese Transaktionen. Für die konjunkturelle Analyse der Bauaktivitäten sind deshalb in der Tabelle in Klammern Werte angegeben, die um den Saldo der Grundstücksverkäufe im vierten Quartal 1997 bzw. um vergleich-bare geplante Transaktionen im Prognosezeitraum bereinigt sind. So ergibt sich im Jahresdurchschnitt für 1997 ein Rückgang der gewerblichen Bauinvestitionen in Deutschland von 3,7 vH statt der amtlich ausgewiesenen 2,2 vH, während der Rückgang der öffentlichen Bauinvestitionen nur knapp 6 vH statt 8,9 vH beträgt.

Nach Angaben des Bundesfinanzministeriums sind derartige Transaktionen des Staates mit dem Unternehmenssektor in größerem Umfang auch für dieses und die nächsten Jahre geplant, was in der Prognose berücksichtigt ist. Die Ausführungen im Text beziehen sich auf die um diese Effekte bereinigten konjunkturellen Ent-wicklungen für West- und für Ostdeutschland.

Die öffentlichen Bauinvestitionen wurden 1997 nochmals kräftig eingeschränkt; dafür waren die Konsolidierungsbemühungen von Bund, Ländern und Gemeinden ausschlaggebend. Im Prognosezeitraum wird sich die Haushaltslage der Gebietskörperschaften erst allmählich entspannen. Für 1998 ist daher von einem weiteren Rückgang der öffentlichen Bauinvestitionen auszugehen. Für das kommende Jahr ist im Verlauf mit einem leichten Anstieg zu rechnen; wegen des statistischen Unterhangs wird sich im Jahresdurchschnitt nur eine Stagnation ergeben.

Alles in allem wird der bremsende Einfluß der Baukonjunktur auf die gesamtwirtschaftliche Expansion im Jahr 1998 schwächer werden. Für das nächste Jahr ist wieder mit einem – allerdings geringen – positiven Wachstumsbeitrag der Bauinvestitionen zu rechnen.

### **Belebung des Konsums**

Die Nachfrage der privaten Haushalte, die im vergangenen Jahr nahezu stagnierte, hat nach der Jahreswende wieder deutlich angezogen; im ersten Quartal 1998 ist der reale private Verbrauch mit einer laufenden Jahresrate von 4 vH gestiegen. Zum einen wurden die Einkommen durch die Verringerung des Solidaritätszuschlages und die Erhöhung des Grundfreibetrages bei der Einkommensteuer ab Jahresbeginn entlastet. Zum anderen sind Käufe wegen der Mehrwertsteueranhebung zum 1. April vorgezogen worden. Wegen dieses Sondereffekts dürfte es allerdings im zweiten Quartal zu einem temporären Rückgang kommen. In der zweiten Hälfte dieses Jahres und im nächsten Jahr wird die Nachfrage der privaten Haushalte weiter an Schwung gewinnen. Maßgeblich dafür ist der stärkere Anstieg der real verfügbaren Einkommen, in dem auch die Wende am Arbeitsmarkt zum Ausdruck kommt.

Anders als 1997 wird die Zahl der Beschäftigten im Verlauf des Prognosezeitraums wieder leicht zunehmen. Hinzu kommt, daß die Lohnsteigerungen in beiden Jahren etwas höher ausfallen werden als im jeweils vorangegangenen Jahr. Im Gegensatz zum Vorjahr wird die Entwicklung der Nettolohn- und -gehaltsumme nicht mehr ungünstiger sein als die der Bruttolohn- und -gehaltsumme. Die entlastenden Maßnahmen bei Steuern und

Sozialabgaben werden durch die Progressionswirkung des Steuertarifs weitgehend kompensiert.

Bei den öffentlichen Einkommensübertragungen wirkt sich dagegen noch der geringe Lohnanstieg des Vorjahres dämpfend aus; so werden die Alters- und Hinterbliebenenrenten, die knapp zwei Drittel aller Transferzahlungen ausmachen, zur Jahresmitte 1998 nur um knapp ½ vH (West) bzw. knapp 1 vH (Ost) angehoben. Im kommenden Jahr dürfte die Rentenanpassung etwas stärker ausfallen. Außerdem wirken die bereits 1997 in Kraft getretenen Konsolidierungsmaßnahmen des Staates nach, insbesondere bei der Sozialhilfe und den Leistungen der Bundesanstalt für Arbeit. Alles in allem werden die Einkommenstransfers mit einer Rate von 1½ vH pro Jahr weiterhin nur verhalten expandieren.

Die entnommenen Gewinne und Vermögenseinkommen werden angesichts der günstigen Konjunktur weiter kräftig steigen. Insgesamt werden sich die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte 1998 mit einer Rate von 3 vH und 1999 mit einer von knapp 4 vH erhöhen – nach 1,6 vH im Jahr 1997. Damit ist von der Einkommenseite her die Voraussetzung für eine Belebung des privaten Verbrauchs gegeben, zumal der Preisanstieg weiterhin gering ausfällt.

Die Sparquote dürfte im Prognosezeitraum niedrig bleiben. Hierfür sprechen die niedrigen Zinsen und ein gewisser Ersatzbedarf an langlebigen Konsumgütern, der sich nach Jahren schwacher Realeinkommensentwicklung aufgestaut hat. Allerdings könnte das Vorsorgemotiv angesichts der anhaltenden Diskussion um die Zukunft der gesetzlichen Altersrenten an Bedeutung gewinnen. Außerdem sinkt die Zahl der Empfänger von Arbeitslosengeld, Arbeitslosenhilfe und Sozialhilfe, deren Sparquote gering ist. Insgesamt werden die Konsumausgaben in etwa demselben Tempo expandieren wie die Einkommen. Für den realen privaten Verbrauch bedeutet dies eine Zunahme um reichlich 1½ vH in diesem Jahr und rund 2 vH im nächsten Jahr.

## Hoher Grad an Preisstabilität

Seit Jahresanfang 1998 ist das Preisniveau weitgehend stabil. Hierzu hat beigetragen, daß sich die Importe trotz des leicht höher bewerteten US-Dollar verbilligten, hauptsächlich weil die Preise für Energieträger und Industrierohstoffe auf den internationalen Märkten kräftig zurückgingen. Vor allem aber setzte sich der Rückgang der Lohnstückkosten fort. Ein nennenswerter Anstieg der Preise war allein bei Wohnungsmieten (einschließlich Nebenkosten) und Nahrungsmitteln zu verzeichnen. Die Anhebung des Mehrwertsteuersatzes von 15 auf 16 Prozent zum 1. April 1998 wurde bisher nur zu einem geringen Teil an die Verbraucher weitergegeben. In Ostdeutschland war das Tempo des Preisanstiegs ähnlich moderat wie in Westdeutschland.

Auch im weiteren Jahresverlauf dürfte es trotz der fortgesetzten konjunkturellen Belebung nicht zu nennenswerten Preissteigerungen kommen. Von den Einfuhrpreisen wird kaum Druck ausgehen; der nominelle Außenwert der D-Mark bleibt konstant, der Wettbewerb auf den internationalen Gütermärkten läßt kaum Preiserhöhungen zu, und die Rohstoffpreise ziehen nur wenig an. Außerdem werden die Lohnstückkosten noch etwas sinken. Insgesamt werden die Verbraucherpreise im Jahresdurchschnitt 1998 lediglich um 1,3 vH steigen. Ohne die Anhebung der Mehrwertsteuer würde die Teuerungsrate nur 1 vH betragen.<sup>4</sup> Im kommenden Jahr dürfte sich der Preisauftrieb etwas beschleunigen. Zwar bleibt die Entwicklung der Einfuhrpreise moderat, die Lohnstückkosten gehen aber nicht mehr weiter zurück. Außerdem dürfte die Belebung der Verbrauchskonjunktur dazu führen, daß sich mehr als bisher Preiserhöhungsspielräume für die Unternehmen eröffnen. Die Verbraucherpreise dürften 1999 in West- wie in Ostdeutschland um etwa 1,5 vH zunehmen.

---

<sup>4</sup> Bei voller Überwälzung der Mehrwertsteueranhebung ergäbe sich rein rechnerisch ein Anstieg der Lebenshaltungspreise von 0,4 Prozentpunkten, bezogen auf das gesamte Jahr 1998. Die Institute erwarten eine Weitergabe von 0,3 Prozentpunkten.

## Leicht beschleunigter Produktionsanstieg

Die konjunkturelle Erholung hat sich im Winterhalbjahr fortgesetzt. Die gesamtwirtschaftliche Produktion erhöhte sich mit einer Jahresrate von 3 vH kaum schwächer als in der vorangegangenen Sommerhälfte. Dabei wurde die konjunkturelle Dynamik im ersten Vierteljahr allerdings durch Sonderfaktoren (größere Zahl von Arbeitstagen und günstige Witterungseinflüsse) etwas überzeichnet. Hinzu kam – wenn auch in geringem Umfang – ein Vorziehen von Käufen im Zusammenhang mit der Mehrwertsteueranhebung zum 1. April 1998. Unter Ausschaltung der Sonderfaktoren dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt im Winter mit einer Jahresrate von etwa 2½ vH gestiegen sein. Der Produktionszuwachs wurde wesentlich durch das verarbeitende Gewerbe getragen.<sup>5</sup>

Im weiteren Verlauf dieses Jahres wird die gesamtwirtschaftliche Produktion weiter zügig expandieren (Abbildung 2.2). Dabei wird die etwas schwächere Zunahme der Auslandsnachfrage durch eine raschere Ausweitung der Binnennachfrage mehr als kompensiert. Im kommenden Jahr wird sich das konjunkturelle Expansionstempo erneut leicht beschleunigen. So dürften die dämpfenden Wirkungen der Asienkrise allmählich nachlassen und die retardierenden Wirkungen seitens des Bausektors schwächer werden. Insgesamt wird das reale Bruttoinlandsprodukt 1998 um 2,6 vH und 1999 um 2,7 vH höher sein als im Vorjahr (Tabelle 2.2).<sup>6</sup>

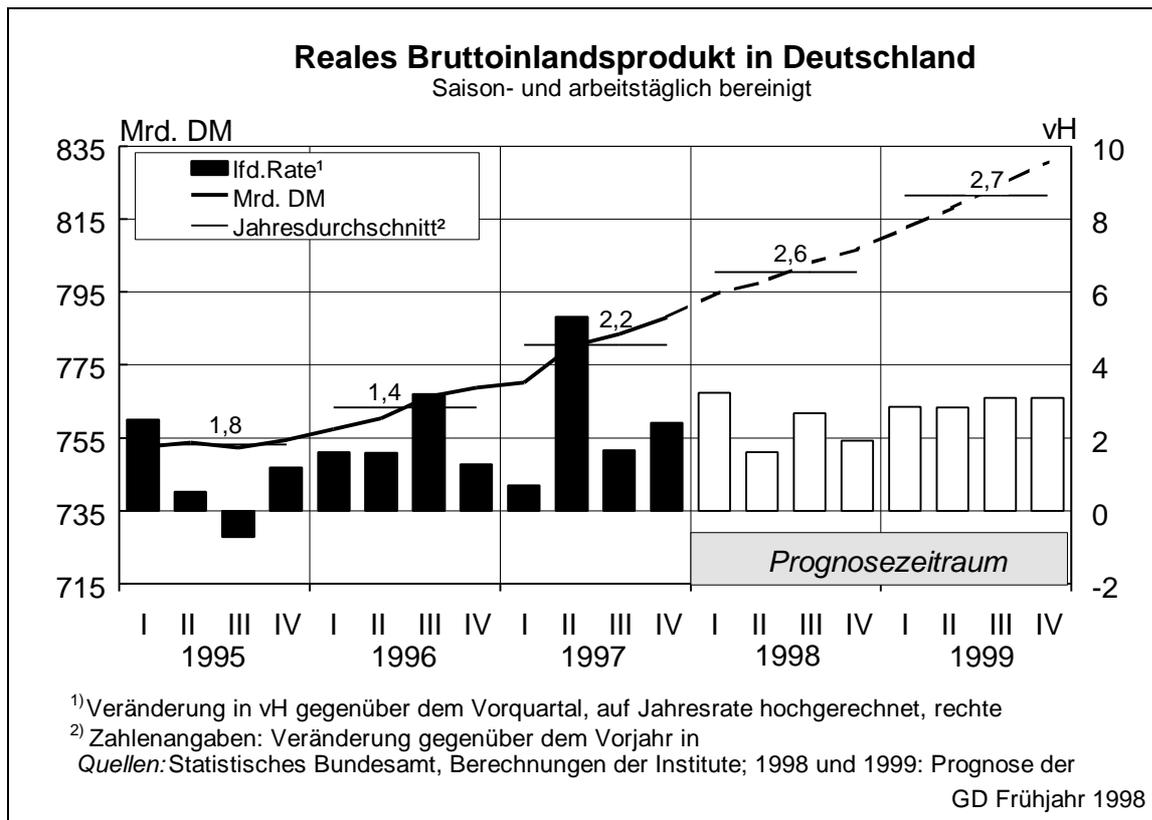
---

<sup>5</sup> Die Industriestatistik zeichnet seit Jahresanfang 1998 ein zu günstiges Bild von der tatsächlichen Entwicklung. Dies resultiert aus einer Ausweitung des Berichtskreises durch die Einbeziehung zusätzlicher Handwerksbetriebe. Beim Produktionsindex insgesamt führte dies zu einem Niveausprung um etwa einen Prozentpunkt. Im Investitions- und im Verbrauchsgüter produzierenden Gewerbe beträgt der Sprung sogar 1 ½ vH. Bei der Schätzung der Wertschöpfung im verarbeitenden Gewerbe durch die Institute ist die diesbezügliche Überzeichnung im Vorjahresvergleich bereinigt worden.

<sup>6</sup> Das Rheinisch-Westfälische Institut für Wirtschaftsforschung (RWI) erwartet eine ausgeprägtere Aufwärtsbewegung in Deutschland als die anderen Institute. Den Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts prognostiziert es für 1998 auf 2,9 vH, für 1999 auf 3,2 vH. Der vom RWI erwartete kräftigere Aufschwung resultiert aus der zyklisch bedingt stärker expandierenden Binnennachfrage; diese gewinnt insbesondere im Bereich der Investitionen eine größere Dynamik, als sie die Mehrheit der Institute erwartet. Hinsichtlich der Wirtschaftspolitik ergeben sich daraus keine abweichenden Schlußfolgerungen; gleichwohl hält es das RWI zur Beurteilung der Konjunktur für geboten, auch diese günstigeren Perspektiven ins Bild zu nehmen.

In Westdeutschland kommt der Rückgang der Bautätigkeit bereits in diesem Jahr zum Stillstand. Die Industrieproduktion erhöht sich weiterhin spürbar. Durch die zunehmende Investitionstätigkeit im In- und Ausland erhält insbesondere die Erzeugung von Investitionsgütern weiteren Auftrieb. Im tertiären Sektor werden die produktionsbezogenen Dienste sowie der Bereich Verkehr und Nachrichtenübermittlung kräftig expandieren.

Abbildung 2.2:



In Ostdeutschland wird der gesamtwirtschaftliche Produktionsanstieg 1998 mit 1,9 vH vor allem durch das abermalige Sinken der Bautätigkeit erneut geringer sein als in Westdeutschland (2,7 vH). Andererseits legt die Erzeugung in der Industrie in vielen Branchen, die nicht direkt von der Bauwirtschaft abhängen, weiterhin außerordentlich kräftig zu. Insgesamt erhöht sich die Produktion im verarbeitenden Gewerbe 1998 mit einer Rate von 10 vH in der gleichen Größenordnung wie im vergangenen Jahr. Dagegen fallen die Wachstumsraten im Dienstleistungsbereich aufgrund struktureller Anpassungsprozesse niedriger aus als 1997. Im kommenden Jahr wird der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts in Ostdeutschland mit 2,5 vH nur noch wenig geringer sein als in Westdeutsch-

land. Der Rückgang der Bautätigkeit läßt nach, und die Expansion in den Dienstleistungsbereichen wird sich der im früheren Bundesgebiet allmählich wieder annähern.

**Tabelle 2.2:**  
**Eckdaten der Prognose für Deutschland**

	Deutschland			Westdeutschland			Ostdeutschland		
	1997	1998	1999	1997	1998	1999	1997	1998	1999
Bruttoinlandsprodukt <sup>1)</sup> (Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr)	2,2	2,6	2,7	2,2	2,7	2,7	1,6	1,9	2,5
Erwerbstätige <sup>2)</sup> (1000 Personen)	33.928	33.920	34.075	27.875	27.955	28.110	6.053	5.965	5.965
Arbeitslose (1000 Personen)	4.384	4.380	4.215	3.021	2.945	2.810	1.364	1.435	1.405
Arbeitslosenquote <sup>3)</sup> (in vH)	11,5	11,5	11,0	9,8	9,5	9,1	18,4	19,4	19,1
Verbraucherpreise <sup>4)</sup> (Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr)	1,8	1,3	1,5	1,8	1,2	1,5	2,1	1,4	1,5
Lohnstückkosten <sup>5)</sup> (Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr)	-1,9	-1,2	0,2	-1,8	-1,0	0,3	-2,7	-1,6	-0,2
Finanzierungssaldo <sup>6)</sup> des Staates (Mrd. DM)	-101,9	-100	-82	-	-	-	-	-	-
in vH des nominalen Bruttoinlandsprodukts	-2,8	-2,7	-2,1	-	-	-	-	-	-
Leistungsbilanzsaldo <sup>7)</sup> (Mrd. DM)	-1,7	25	40	-	-	-	-	-	-

<sup>1)</sup> In Preisen von 1991. - <sup>2)</sup> Im Inland. - <sup>3)</sup> Arbeitslose in vH der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept); West- und Ostdeutschland: Arbeitslose in vH der Erwerbspersonen im Inland (Beschäftigungsortkonzept). - <sup>4)</sup> Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte. - <sup>5)</sup> Im Inland entstandene Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1991. - <sup>6)</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. - <sup>7)</sup> In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

*Quellen:* Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Bundesanstalt für Arbeit; Berechnungen der Institute; 1998 und 1999: Prognose der Institute, Angaben teilweise gerundet.

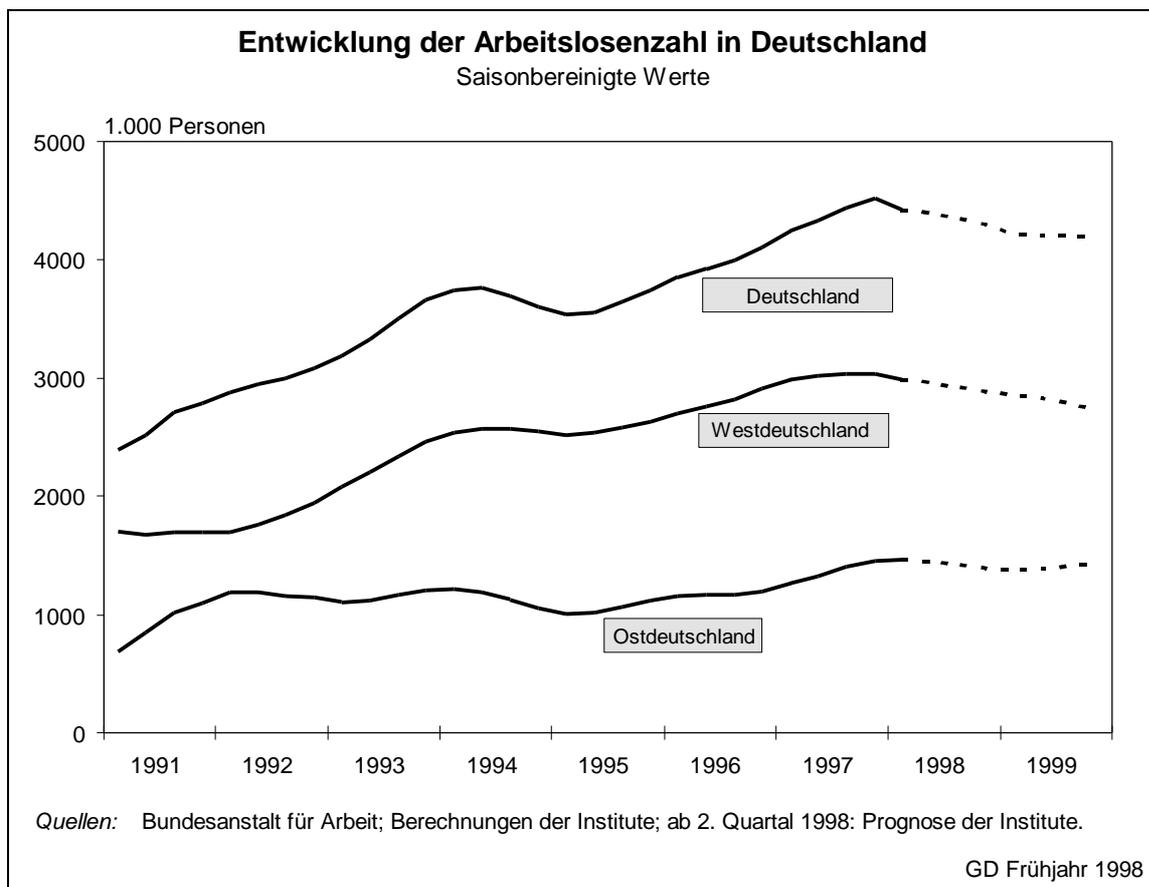
### **Wende am Arbeitsmarkt auf Westdeutschland beschränkt**

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich zu Beginn des Jahres 1998 leicht entspannt. Die saisonbereinigte Zahl der Arbeitslosen nahm im ersten Quartal 1998 um rund 100.000 ab. Damit ist auf dem Arbeitsmarkt erstmals seit Anfang 1995 eine Besserung, allerdings nur für Westdeutschland, zu erkennen. In den alten Bundesländern war der Rückgang der Zahl der Erwerbstätigen bereits in der zweiten Jahreshälfte 1997 zum Stillstand gekom-

men; im Verlauf des Winterhalbjahres stieg die Beschäftigung leicht an. Die Wende am westdeutschen Arbeitsmarkt ist im wesentlichen auf eine Stabilisierung der Beschäftigung im verarbeitenden Gewerbe zurückzuführen. In den Dienstleistungsbereichen stieg die Zahl der Arbeitsplätze insgesamt weiter. Im Baugewerbe setzte sich der seit Anfang 1995 zu beobachtende Personalabbau fort.

In Ostdeutschland trübte sich die Arbeitsmarktsituation bis zuletzt weiter ein. Zwar hat sich die Zahl der Arbeitslosen auch hier leicht zurückgebildet; dies dürfte aber ausschließlich auf den milden Winter zurückzuführen sein (Abbildung 2.3). Die Zahl der Beschäftigten ist weiter rückläufig. Im verarbeitenden Gewerbe Ostdeutschlands scheint der Rückgang am Ende des vergangenen Jahres nahezu zum Stillstand gekommen zu sein. Dagegen nimmt die Beschäftigung inzwischen nicht nur im Baugewerbe und im öffentlichen Sektor ab, sondern auch im Bereich privater Dienstleistungen.

**Abbildung 2.3:**

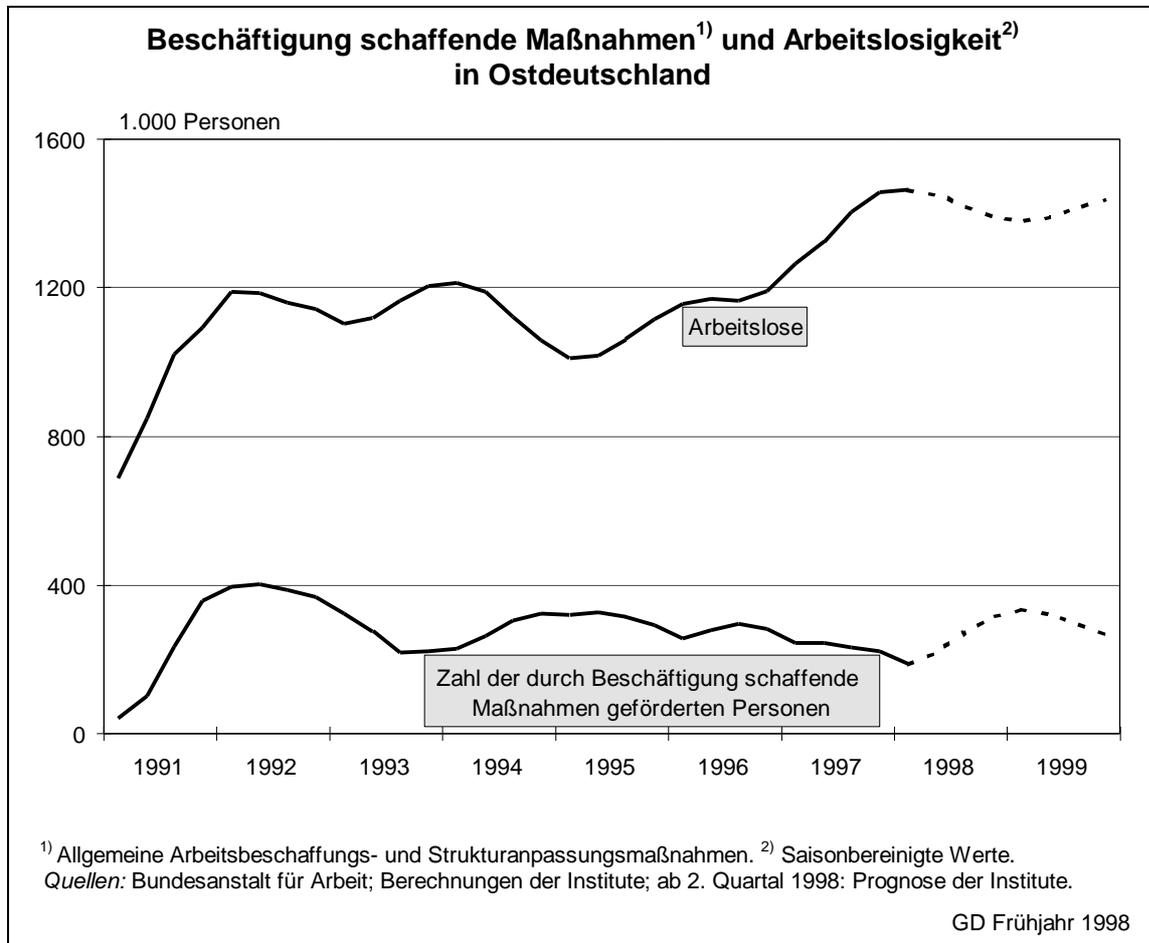


Die Lage am Arbeitsmarkt in Deutschland wird sich im Verlauf dieses Jahres weiter leicht bessern, im Jahresdurchschnitt wird die Zahl der Erwerbstätigen im Inland – ebenso wie die der Arbeitslosen – allerdings ähnlich hoch wie im Vorjahr sein. In Westdeutschland wird es im Verlauf dieses Jahres zu einer moderaten Zunahme bei der Zahl der Beschäftigten kommen, nachdem die Reserven bezüglich Arbeitszeit und Produktivität ausgeschöpft sind. Im Verlauf dieses Jahres ist die Schaffung von rund 140.000 zusätzlichen Arbeitsplätzen in Westdeutschland zu erwarten. Im Gegensatz dazu ist für Ostdeutschland auch 1998 nicht mit einer Wende am Arbeitsmarkt zu rechnen. Zwar dürfte sich im verarbeitenden Gewerbe eine leichte Ausweitung der Beschäftigung ergeben, jedoch belasten alle anderen Bereiche den ersten Arbeitsmarkt.

Die Entwicklung der Erwerbstätigkeit in Ostdeutschland wird nach wie vor in erheblichem Umfang vom Einsatz arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen beeinflusst. Nach den sehr umfangreichen Einsparungen in den vergangenen Jahren sind die Haushaltsansätze nun wieder spürbar aufgestockt worden. In diesem Jahr stehen laut den Planungen des Bundesarbeitsministeriums allein für Ostdeutschland für Beschäftigung schaffende Maßnahmen insgesamt (allgemeine ABM und Strukturanpassungsmaßnahmen) zusätzlich rund 3,3 Mrd. DM (32 vH) bereit. Gemäß den Planungen könnten damit im Jahresdurchschnitt 70.000 Personen mehr als im vergangenen Jahr beschäftigt werden. Eine Zunahme der Stellen in dieser Größenordnung ist jedoch nicht zu erwarten, weil die Trägergesellschaften aufgrund der Kürzungen in vergangenen Jahren ihre Infrastruktur abgebaut haben. Gleichwohl wird die Aufstockung der Mittel einen positiven Beschäftigungseffekt am zweiten Arbeitsmarkt haben (Abbildung 2.4). Im weiteren Verlauf des Jahres könnten bis zu 150.000 Personen zusätzlich durch staatlich geförderte Maßnahmen beschäftigt werden. Im Jahresdurchschnitt würde damit die Zahl der Personen in Beschäftigung schaffenden Maßnahmen auf rund 250.000 aufgestockt werden. Eine etwas stärkere Entlastung des Arbeitsmarktes ist dagegen durch Fort- und Weiterbildungsmaßnahmen zu erwarten. Die registrierte Arbeitslosigkeit wird deshalb stärker abnehmen, als die Beschäftigung zunimmt. Insgesamt wird die Zahl der Erwerbstätigen im weiteren Verlauf des Jahres unter Berücksichtigung der Ausweitung der arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen um 20.000 zunehmen. Im Jahresdurchschnitt 1998 bedeutet dies allerdings immer noch einen Rückgang um 90.000 Personen oder 1½ vH gegenüber 1997. Die Aufstockung der Maßnahmen für die aktive Arbeitsmarktpolitik wird im Ver-

lauf des Jahres zu einem geringfügigen Abbau der Arbeitslosigkeit führen. Gleichwohl wird im Jahresdurchschnitt die Zahl der Arbeitslosen auf 1,43 Millionen steigen.

**Abbildung 2.4:**



Für 1999 ist in Westdeutschland eine Zunahme der Zahl der Beschäftigten in ähnlichem Tempo wie in diesem Jahr zu erwarten. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen wird im Jahresdurchschnitt rund 2,8 Millionen und die Arbeitslosenquote 9,1 vH betragen. In Ostdeutschland wurde für die Prognose von Erwerbstätigkeit und Arbeitslosigkeit unterstellt, daß im kommenden Jahr keine weitere Aufstockung der Mittel für die Arbeitsmarktpolitik erfolgen wird. Mit einem gleichbleibenden Budget kann im Verlauf von 1999 nicht die gleiche Anzahl von Personen in Beschäftigung schaffenden Maßnahmen gefördert werden wie am Jahresende von 1998. Die Zahl der geförderten Personen wird somit im Jahresverlauf wieder abnehmen. Die Erwerbstätigkeit am ersten Arbeitsmarkt

wird zwar ab dem zweiten Halbjahr 1999 nicht mehr weiter zurückgehen, die Verringerung der Zahl geförderter Personen wird jedoch zu einem erneuten Rückgang der Gesamtzahl der Erwerbstätigen führen. Im Jahresdurchschnitt dürfte sie auf dem diesjährigen Niveau verharren, und die Arbeitslosigkeit wird leicht abnehmen (Tabelle 2.3).

**Tabelle 2.3:**  
**Arbeitsmarktbilanz**  
Jahresdurchschnitte, in 1.000 Personen

	1996	1997	1998	1999
<i>Deutschland</i>				
Erwerbstätige im Inland	34.415	33.928	33.920	34.075
Selbständige	3.614	3.616	3.625	3.640
Abhängig Beschäftigte	30.801	30.312	30.295	30.435
darunter:				
Kurzarbeiter	277	183	115	85
Arbeitslose	3.965	4.384	4.380	4.215
Arbeitslosenquote <sup>1)</sup>	10,3	11,5	11,5	11,0
Pendlersaldo	-51	-52	-50	-50
Erwerbstätige Inländer	34.364	33.876	33.870	34.025
<i>Westdeutschland</i>				
Erwerbstätige im Inland	28.156	27.875	27.955	28.110
Selbständige	3.104	3.106	3.110	3.120
Abhängig Beschäftigte	25.052	24.769	24.845	24.990
darunter:				
Kurzarbeiter	206	133	75	50
Arbeitslose	2.796	3.021	2.945	2.810
Arbeitslosenquote <sup>2)</sup>	9,0	9,8	9,5	9,1
<i>Ostdeutschland</i>				
Erwerbstätige im Inland	6.259	6.053	5.965	5.965
Selbständige	510	510	515	520
Abhängig Beschäftigte	5.749	5.543	5.450	5.445
darunter:				
ABM-Beschäftigte <sup>3)</sup>	278	235	245	305
Kurzarbeiter	71	49	40	35
Arbeitslose	1.169	1.364	1.435	1.405
Arbeitslosenquote <sup>2)</sup>	15,7	18,4	19,4	19,1
Berufliche Weiterbildungsmaßnahmen <sup>4)</sup>	230	147	145	165
<sup>1)</sup> Arbeitslose in vH der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). - <sup>2)</sup> Arbeitslose in vH der Erwerbspersonen im Inland (Beschäftigungsortkonzept). - <sup>3)</sup> Einschl. mit Lohnkostenzuschuß nach § 249h AFG geförderte Personen bzw. in Strukturanpassungsmaßnahmen nach §§ 272-279 und § 415 SGB III Beschäftigte (ab 1998) - <sup>4)</sup> Ab 1997 ohne Einarbeitungsmaßnahmen und ohne zweckmäßige Förderung.				

<i>Quellen:</i> Statistisches Bundesamt; Bundesanstalt für Arbeit; Berechnungen der Institute; 1998 und 1999: Prognose der Institute.
---

## **Wieder Überschüsse in der Leistungsbilanz**

Im Winterhalbjahr nahm die Einfuhr kräftig zu. Gründe dafür waren die forcierte Aufstockung der Vorräte, die lebhaftere Investitionsnachfrage und der Exportboom. Die Expansion der Importe wird sich im Prognosezeitraum in etwas geringerem Tempo fortsetzen. Zwar ist mit einer anhaltenden Kräftigung der Inlandskonjunktur zu rechnen; die Verlangsamung des Exportanstiegs wird jedoch aufgrund des hohen Importgehalts zu einer verminderten Zunahme der Einfuhr entsprechender Vorleistungsgüter führen. In die gleiche Richtung wirkt die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit heimischer Anbieter. Im Jahresdurchschnitt werden die Wareneinfuhren 1998, wozu auch der große Überhang beiträgt, um 9 vH zunehmen und 1999 um etwa 6½ vH.

Bei dieser Entwicklung wird angesichts wenig veränderter Terms of Trade der Überschuß in der Handelsbilanz kräftig steigen, in diesem Jahr um über 30 Mrd. DM auf etwa 155 Mrd. DM, 1999 auf 170 Mrd. DM. Da sich zudem die Passivierungstendenzen im Dienstleistungsverkehr und bei den Erwerbs- und Vermögenseinkommen abgeschwächt haben, wird die Leistungsbilanz in diesem Jahr erstmals seit 1990 wieder ein Plus, und zwar in einer Größenordnung von 25 Mrd. DM aufweisen. Der Überschuß dürfte im nächsten Jahr weiter zunehmen.

## **Öffentliche Haushalte: Weiterer Abbau der Defizite**

Die öffentlichen Haushalte standen 1997 ganz im Zeichen der Bemühungen, den Maastricht-Referenzwert von 3 vH für die Defizitquote zu erreichen. Im Jahr 1996 hatte sie noch 3½ vH betragen, und von manchen wurde bezweifelt, daß sich Deutschland für die Währungsunion qualifizieren würde. Die Institute haben im Grunde nie an dieser Qualifizierung gezweifelt, und zwar deshalb, weil sie der Richtung der Defizitentwicklung eine

größere Bedeutung beigemessen haben als der „Punktlandung“ auf 3,0 vH, welche in der öffentlichen Diskussion eine große Rolle gespielt hat.<sup>7</sup> Tatsächlich wurde die Defizitquote sogar noch unter diese „magische“ Grenze gedrückt. Ursache dafür waren verstärkte Einsparbemühungen, aber auch sogenannte Einmalmaßnahmen (Kasten).

Die Staatsausgaben haben im vergangenen Jahr nominal nahezu stagniert, real sind sie gesunken. In diesem und im nächsten Jahr dürften sie nominal um jeweils rund 2 vH zunehmen; auch die realen Staatsausgaben steigen leicht. Die Staatsquote verringert sich weiter; sie sinkt von knapp 49 vH im Jahr 1997 auf 48 vH in diesem und knapp 47½ vH im nächsten Jahr.

Der Staatsverbrauch wird nach der Stagnation im Vorjahr in diesem Jahr um 1½ vH zunehmen. In der gesetzlichen Krankenversicherung wirken die Sparbeschlüsse des ersten und zweiten Neuordnungsgesetzes zwar weiter, der Effekt der erhöhten Zuzahlungen beim Kauf von Medikamenten seit Mitte vergangenen Jahres senkt den Ausgabenzuwachs allerdings nur noch im ersten Halbjahr. Auch bei den Sachausgaben der Gebietskörperschaften wird der Sparkurs kaum gelockert. Die Ausgaben bei der Pflegeversicherung werden leicht zunehmen. Bei weiterhin niedrigen Lohnerhöhungen und fortgesetztem Personalabbau im öffentlichen Dienst werden dagegen die Personalausgaben nur wenig steigen. Im nächsten Jahr wird sich die Zunahme des Staatsverbrauchs auf 2½ vH beschleunigen. Dabei ist unterstellt, daß die Löhne im öffentlichen Dienst etwas stärker angehoben werden als im laufenden Jahr.

Die Transferausgaben des Staates werden 1998 und 1999 mit knapp 2 vH ähnlich moderat expandieren wie im vergangenen Jahr. Die Renten werden in diesem Jahr wegen geringer Nettolohnsteigerungen und im nächsten Jahr wegen der im Rahmen der Rentenreform vorgenommenen Kürzungen nur wenig angehoben. Die beginnende Entspannung am Arbeitsmarkt und die Einspareffekte aufgrund des Arbeitsförderungs-Reformgesetzes dämpfen den Ausgabenanstieg bei der Arbeitslosenversicherung. Mehrausgaben ergeben sich dagegen in diesem Jahr aufgrund der zusätzlichen Mittel für Arbeitsbeschaf-

---

<sup>7</sup> Vgl. Gemeinschaftsdiagnosen der Institute vom Frühjahr und Herbst 1997.

fangsmaßnahmen in den neuen Bundesländern; diese waren in den Vorjahren stark eingeschränkt worden.

### Zur Entwicklung des Budgetdefizits im Jahr 1997

Die vorläufigen Zahlen für die Defizitquoten belaufen sich auf 2,8 vH in nationaler Abgrenzung und auf 2,7 vH in der Abgrenzung des Maastricht-Vertrages. Die Defizitquote liegt damit um je 0,4 Prozentpunkte unter den Prognosen der Institute vom Herbst bzw. vom Frühjahr 1997. Die Einnahmequote fiel um 0,1 bzw. 0,3 Prozentpunkte niedriger aus als damals prognostiziert. Der Grund für die geringere Defizitquote lag also in der Ausgabenquote; sie ist um 0,4 Prozentpunkte niedriger als im Herbst und sogar um 0,7 Prozentpunkte niedriger als im Frühjahr von den Instituten prognostiziert worden war. Bei diesem Vergleich zwischen den prognostizierten und den tatsächlichen Werten ist allerdings zu berücksichtigen, daß das Statistische Bundesamt rückwirkend jeweils auch die Daten für die Vorjahre veränderte. So wurden für 1996 die Einnahmequote um 0,06 Prozentpunkte und die Ausgabequote um 0,02 Prozentpunkte nach unten revidiert, so daß sich die Defizitquote – wie in der Tabelle ausgeführt – entsprechend vergrößerte.

#### Differenzen zwischen den tatsächlichen und den von den Instituten im Herbst 1997 prognostizierten Einnahme-, Ausgabe- und Defizitquoten<sup>1)</sup>

- in Prozentpunkten -

	Revision des Statistischen Bundesamtes für 1996	Prognose für 1997
Einnahmequote	-0,06	-0,05
Ausgabequote	-0,02	-0,40
Defizitquote	0,04	-0,35
nachrichtlich: Ausgabequoten bei		
Staatsverbrauch	0,06	-0,03
Zinsausgaben	0,04	0,04
lfd. Übertragungen an private Haushalte	-0,02	-0,12
lfd. Übertragungen an Unternehmen	0,03	0
lfd. Übertragungen an das Ausland	-0,12	-0,14
Bruttoinvestitionen	-0,01	-0,10
Vermögensübertragungen	0,01	-0,05

<sup>1)</sup> Einnahmen, Ausgaben und Budgetdefizit in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Herbstprognose 1997 der Institute; eigene Berechnungen.

Daß es entgegen den Prognosen gelungen ist, die Defizitquote sogar unter den Maastricht-Referenzwert von 3 vH zu senken, liegt aber nicht nur an den vom Statistischen Bundesamt getätigten und teilweise nicht vorhersehbaren „Neuberechnungen“ (z.B. an den um 4½ Mrd. DM nach unten revidierten Übertragungen an die übrige Welt), sondern dürfte neben den großen Sparanstrengungen auf den

verschiedenen Haushaltsebenen auch auf Entlastungen zurückzuführen sein, die „Einmalcharakter“ haben. Dazu gehören die Rückflüsse von Investitionszuschüssen der Deutschen Bahn (1½ Mrd. DM), die mit der Airbus Industries vereinbarten Rückzahlungen von Investitionszuschüssen, die ins Jahr 1997 vorgezogen wurden (1½ Mrd. DM), sowie die unerwartet hohen Verkäufe von Grundstücken aus dem Bestand des Bundeseisenbahnvermögens (BEV) an die Treuhand-Liegenschaftsgesellschaft (2 Mrd. DM); allerdings sind auch im laufenden Jahr Grundstücksverkäufe des BEV in einer ähnlichen Größenordnung wie 1997 geplant.

Da in der VGR die Treuhand-Liegenschaftsgesellschaft nicht zum Staatssektor, sondern zum Unternehmenssektor zählt, mindern diese Grundstücksverkäufe die öffentlichen Bruttoinvestitionen und damit das Budgetdefizit. Bei den Zinsausgaben kam es ebenfalls zu einer Entlastung durch Sondereffekte. So sind im Zusammenhang mit der Vereinigung sogenannte Verwahrkonten eingerichtet worden, auf denen eventuelle Tilgungen und Zinsen aus Forderungen der DDR gegenüber den sozialistischen Partnerländern verbucht wurden. Bis zum Herbst 1997 war auf diesen Konten ein Guthaben von knapp 8 Mrd. DM entstanden. Diese Konten wurden nun aufgelöst und die Beträge in der VGR im Staatssektor als negative Zinsausgaben verbucht. Das Statistische Bundesamt verteilte den Gesamtbetrag auf mehrere Jahre. Für 1997 wurde ein Betrag von 2½ Mrd. DM eingestellt. Ob es darüber hinaus Einmalmaßnahmen gegeben hat, läßt sich schwer ermitteln. Allein die Wirkung aller hier aufgeführten Vorgänge führte zu einer um 0,3 Prozentpunkte niedrigeren Defizitquote im Jahr 1997. Ohne die „Neuberechnungen“ des Statistischen Bundesamtes belief sich die Wirkung der erwähnten Transaktionen insgesamt auf rund 0,2 Prozentpunkte. Dies entspricht auch dem Betrag, den das Europäische Währungsinstitut als temporäre Effekte für die deutsche Defizitquote 1997 ermittelt hat. Die erwähnten Sondereffekte wirken teilweise auch noch im laufenden Jahr. Neben diesen Sondereffekten wurde die Defizitquote im zweiten Halbjahr 1997 offenbar auch dadurch gesenkt, daß bei den militärischen Beschaffungen und bei den zivilen Sachkäufen kräftig gespart wurde. Inwieweit sich dahinter temporär wirkende Maßnahmen verbergen, läßt sich noch nicht feststellen.

Der größte Teil der Senkung der Defizitquote gegenüber 1996 ist also auf tatsächliche Einsparungen zurückzuführen. Problematisch ist dabei allerdings, daß auch die öffentlichen Investitionen weiter gekürzt wurden. Aufgrund ihrer jahrelangen Drosselung dürfte in manchen Infrastrukturbereichen ein erheblicher Nachholbedarf entstanden sein. Von dieser Seite werden also auf die öffentlichen Haushalte in Zukunft höhere Ausgaben zukommen.

Die Investitionsausgaben des Staates dürften in diesem Jahr nochmals leicht sinken. Der Abwärtstrend hält nun schon seit 1993 an. Grund dafür war vor allem die angespannte Haushaltslage der Gemeinden nicht zuletzt auch infolge geringer Steuereinnahmen.<sup>8</sup> Da sich die Einnahmensituation dank wieder stärker fließender Steuern in diesem und vor allem im nächsten Jahr jedoch etwas entspannen wird, eröffnen sich für die Gemeinden Spielräume, um den mittlerweile aufgelaufenen Nachholbedarf bei den Investitionen etwas abzubauen. Im nächsten Jahr dürfte es zumindest in Westdeutschland zu einer leichten Erhöhung der Investitionen kommen.

Die Zinsausgaben des Staates werden in diesem Jahr und im nächsten Jahr um jeweils 3½ vH und damit erneut überdurchschnittlich zunehmen. Hier kommt zum Tragen, daß in diesem Jahr kurzfristige Kredite verstärkt auslaufen, bei denen die Zinszahlungen am Ende der Laufzeit fällig werden. Dämpfend wirkt demgegenüber, daß der Staat abermals Umschuldungsmaßnahmen vornehmen wird, um vom gegenwärtig niedrigen Zinsniveau zu profitieren.

Die Steuereinnahmen werden in den Jahren 1998 und 1999 infolge der konjunkturellen Belebung beschleunigt steigen. Die verschiedenen steuerpolitischen Maßnahmen haben im Jahr 1998 sowohl Mindereinnahmen zur Folge (Senkung des Solidaritätszuschlags: 7 Mrd. DM, Anhebung des steuerfreien Existenzminimums bei der Einkommensteuer: 1½ Mrd. DM) als auch Mehreinnahmen (Erhöhung der Mehrwertsteuer: 9 Mrd. DM), so daß per saldo in diesem Jahr kein großer Nettoeffekt auf die Staatseinnahmen entsteht.<sup>9</sup>

Im kommenden Jahr steigen die Einnahmen aus der Mehrwertsteuer überdurchschnittlich, weil die Mehrwertsteuererhöhung vom 1. April 1998 erstmals für ein volles Jahr wirksam sein wird (zusätzliche Einnahmen: 5 Mrd. DM). Es entstehen jedoch durch die

---

<sup>8</sup> Wie oben erwähnt, wird der Rückgang der öffentlichen Bruttoinvestitionen im Jahr 1997 (-9½ vH) durch Sondereffekte (hohe Veräußerungen von Grundstücken) überzeichnet.

<sup>9</sup> Die zu Beginn des laufenden Jahres in Kraft getretene Reform der Unternehmensbesteuerung ist im laufenden Jahr weitgehend aufkommensneutral. Im nächsten Jahr ergeben sich Mehreinnahmen von 2½ Mrd. DM.

neuerliche Anhebung des steuerfreien Existenzminimums Mindereinnahmen von rund 4 Mrd. DM.

Das Aufkommen an Gewinnsteuern, das in den beiden vergangenen Jahren insbesondere infolge der starken Nutzung von Steuervergünstigungen (z.B. Sonderabschreibungen für Investitionen in den neuen Bundesländern) extrem niedrig ausgefallen war, wird angesichts der beträchtlich höheren Gewinne vieler Unternehmen deutlich zunehmen. Allerdings wird der Anstieg des Körperschaftsteueraufkommens im laufenden Jahr immer noch dadurch gebremst, daß Gewinne gegen frühere Verluste aufgerechnet werden und daß die Unternehmen Steuererstattungen erhalten.<sup>10</sup> Demgegenüber wird sich das Aufkommen der nicht veranlagten Steuern vom Ertrag im Jahr 1998 infolge der zusätzlichen Dividendenzahlungen kräftig erhöhen.

Das gesamte Steueraufkommen in finanzstatistischer Abgrenzung dürfte im laufenden Jahr um rund 3 Mrd. DM höher sein als vom Arbeitskreis „Steuerschätzungen“ im November 1997 prognostiziert; allerdings war bei der Arbeitskreisschätzung die Anhebung der Mehrwertsteuer (1998: 9 Mrd. DM) nicht berücksichtigt worden. Im Jahr 1998 wird das Steueraufkommen um 2½ vH und im Jahr 1999 um 4½ vH zunehmen. Die Steuerbelastung (Steueraufkommen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) wird in den Jahren 1998 und 1999 insgesamt nahezu unverändert bleiben.

Die Belastung der Einkommen durch Sozialversicherungsbeiträge wird im laufenden Jahr erstmals seit 1990 nicht weiter zunehmen. Für das kommende Jahr wird erwartet, daß die Beitragsbelastung in der Sozialversicherung um 0,4 Prozentpunkte niedriger sein wird als im Jahr 1998. Die Finanzlage der gesetzlichen Krankenversicherung hat sich infolge zahlreicher Einsparmaßnahmen gebessert, so daß geringfügige Beitragssatzsenkungen möglich werden. Die gesetzliche Rentenversicherung wird Ende 1998 die notwendige Rücklage aufgebaut haben; für das Jahr 1999 dürfte sich dann konjunkturbedingt und wegen

---

<sup>10</sup> Für Gewinne, die in den Jahren 1990 bis 1993 thesauriert und zu 50 vH besteuert worden waren, erhalten die Unternehmen jetzt Steuererstattungen, die sich aus der Differenz zwischen dem damaligen Steuersatz von 50 vH für einbehaltene Gewinne und dem jetzt gültigen Steuersatz von 30 vH für ausgeschüttete Gewinne ergeben.

des aufgestockten Bundeszuschusses eine günstige Finanzlage abzeichnen. Das gesamte Beitragsaufkommen dürfte 1999 trotzdem mit 2,2 vH etwas rascher als 1998 steigen (1,7 vH). Ausschlaggebend dafür ist die Verbesserung der Arbeitsmarktlage; auch werden die Löhne etwas stärker erhöht als im Jahr 1998.

Die Gewinnabführung der Deutschen Bundesbank (1997: 8,8 Mrd. DM) wird im Jahr 1998 rund 9½ Mrd. DM betragen. Der außerordentliche Gewinn der Bundesbank infolge der Neubewertung der Devisenbestände wird, wenn er – wie hier unterstellt – ausgeschüttet wird, in der VGR nicht zu den Staatseinnahmen gezählt; er senkt allerdings die Schuldenquote.

Die gesamten Einnahmen des Staates werden im Prognosezeitraum leicht beschleunigt steigen; die Zunahme dürfte 1998 rund 2 vH und 1999 rund 3½ vH betragen. Maßgeblich dafür ist die konjunkturelle Aufwärtsentwicklung; die gesamte Abgabenbelastung wird sich nur wenig verändern.

Das Budgetdefizit des Staates, das im vergangenen Jahr aufgrund der Konsolidierungsbemühungen und der beschriebenen „Einmalmaßnahmen“ im Zusammenhang mit den Bestrebungen zum Erreichen des Defizitkriteriums deutlich gesunken ist, wird sich in diesem und im nächsten Jahr weiter verringern. Ursächlich hierfür ist, daß die Steuerquellen nun wieder stärker sprudeln und der Ausgabenanstieg gering bleibt. Die Defizitquote in der Abgrenzung des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen wird sich von 2,7 vH im vergangenen Jahr auf 2,5 vH in diesem und 2 vH im nächsten Jahr verringern. Sie sinkt damit mehr und mehr unter die im Stabilitäts- und Wachstumspakt festgelegte Obergrenze von 3 vH.<sup>11</sup> Die staatliche Schuldenquote wird auf dem erreichten Niveau von reichlich 61 vH verharren; ohne die unterstellten Einnahmen aus der Privatisierung und aus der Höherbewertung der Dollarreserven der Bundesbank würde sie weiter steigen.

---

<sup>11</sup> In der Abgrenzung der nationalen VGR ergibt sich für das Jahr 1998 eine Defizitquote von 2,7 vH und für 1999 eine Defizitquote von 2,1 vH.

## **Zur monetären Entwicklung**

Die Deutsche Bundesbank hat nach der Anhebung des Wertpapierpensionssatzes um 0,3 Prozentpunkte im Oktober 1997 die Zinsen unverändert gelassen. Diskont-, Lombard- und Wertpapierpensionssatz befinden sich mit 2,5 %, 4,5 % und 3,3 % weiterhin auf niedrigem Niveau.

Die Ausweitung der Geldmenge M3 verlangsamte sich nach der Jahresmitte 1997 spürbar. Die auf Jahresrate hochgerechnete Expansionsrate ging bis Februar dieses Jahres deutlich, von 4,5 auf 2,5 vH, zurück. Erst in jüngster Zeit hat sich das Geldmengenwachstum wieder etwas verstärkt. Derzeit bewegt sich die Geldmenge M3 etwa in der Mitte des von der Bundesbank für 1998 anvisierten Zielkorridors von 3 bis 6 vH. Bei den Komponenten von M3, die lange Zeit eine recht unterschiedliche Entwicklung aufwiesen, gab es zuletzt eine relativ gleichgerichtete Zunahme; ausgeprägte Umschichtungen zwischen Geldkapital und M3 waren nicht zu beobachten. Lediglich das Bargeld hat nicht wie im Aufschwung üblich zu-, sondern abgenommen. Diese Entwicklung dürfte vor allem darauf zurückzuführen sein, daß die D-Mark als Parallelwährung in Mittel- und Osteuropa an Bedeutung verliert. Hinzu kommt die bereits seit längerem zu beobachtende Ausweitung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs.

Die Spanne zwischen lang- und kurzfristigem Zins, die lange Zeit ausgeprägt positiv war, hat sich deutlich verringert. Die Differenz zwischen der Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere und dem Zinssatz für Dreimonatsgeld lag zu Beginn des vergangenen Jahres noch bei rund 2 Prozentpunkten; gegenwärtig beträgt sie nur noch 1,2 Prozentpunkte. Diese Verminderung ist zum Teil durch ein Anheben der kurzfristigen Zinsen, vor allem jedoch durch ein Sinken der Kapitalmarktzinsen bedingt. In Deutschland und in anderen wichtigen Industrieländern hat sich der Preisauftrieb in den vergangenen Jahren abgeflacht. Hinzu kam, daß die Asienkrise zu Kapitalzuflüssen in die westlichen Industrieländer geführt und so dort den Rückgang der langfristigen Zinsen verstärkt hat. In Deutschland ist die Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere derzeit mit 4,8 % niedrig.

Mit der Anfang Mai erfolgten Entscheidung über die Teilnehmer und die Festlegung der bilateralen Umtauschkurse hat die Währungsunion faktisch begonnen. Bei den langfristigen Zinsen ist der Konvergenzprozeß schon weitgehend vollzogen. Nunmehr wird es wohl bald auch zu einer vollständigen Konvergenz bei den kurzfristigen Zinsen der beteiligten Länder kommen. Nach unserer Einschätzung wird sich die Konvergenz in erster Linie durch Zinssenkungen in den Ländern vollziehen, die gegenwärtig noch ein deutlich höheres Zinsniveau haben (Italien, Spanien, Portugal und Irland). Im D-Mark-Block werden die kurzfristigen Zinsen nur leicht angehoben. Die Geldmarktzinsen (Dreimonatsgeld) werden sich 1999 annähernd auf dem am Jahresbeginn erreichten Niveau von 4 % halten. Die langfristigen Zinsen werden sich bis Ende 1999 um reichlich einen halben Prozentpunkt erhöhen; maßgeblich dafür ist, daß mit dem allmählichen Abklingen der Asienkrise Kapital, das vorher abgeflossen war, wieder zurückzufließen beginnt. Die Zinsspanne erhöht sich wieder leicht. Alles in allem gehen von der Geldpolitik auch im nächsten Jahr leicht anregende Wirkungen auf die Konjunktur aus.

Entgegen mancher Befürchtungen erwarten wir nicht, daß es im kommenden Jahr zu einer Abwertung des Euro kommt. Bei der von uns unterstellten Zinsentwicklung in der Euroregion und unveränderten Leitzinsen in den USA kann sich der Euro gegenüber dem US-Dollar sogar leicht aufwerten. In die gleiche Richtung wirkt, daß die USA im Gegensatz zu den EWU-Ländern ein anhaltend hohes Leistungsbilanzdefizit aufweisen, und daß die Inflationsraten dort im Vergleich zur Euroregion etwas höher sind.

### **3. Zur Wirtschaftspolitik in Deutschland und in der Europäischen Währungsunion<sup>12</sup>**

Die konjunkturelle Erholung in Deutschland hat sich weiter gefestigt und dabei an Breite gewonnen, da nunmehr auch die Binnennachfrage rascher expandiert. Insbesondere sind die Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen deutlich aufwärtsgerichtet. Am Arbeitsmarkt in Deutschland scheint nach langanhaltender Talfahrt nun eine konjunkturelle Wende vollzogen. Die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen sowie die überwiegend günstige Einschätzung der Konjunkturaussichten durch die Unternehmen sprechen dafür, daß sich der Aufschwung im kommenden Jahr fortsetzt und dabei sogar noch etwas an Fahrt gewinnt. All dies vollzieht sich bei annähernd stabilem Preisniveau.

Die Arbeitsmarktsituation in Deutschland ist allerdings immer noch prekär; dies gilt besonders ausgeprägt für die neuen Bundesländer. Dort ist das Wachstum der Wirtschaft ins Stocken geraten. Die gesamtwirtschaftliche Produktion steigt sogar etwas langsamer als in den alten Bundesländern. Die Perspektiven für die Fortsetzung des Aufholprozesses haben sich verdüstert. Alles in allem bleiben somit die Herausforderungen für die Wirtschaftspolitik groß.

Die Tatsache, daß die Konjunktur aufwärtsgerichtet ist und sich weitgehend spannungsfrei entwickelt, sollte Anlaß geben, die Wirtschaftspolitik frei von kurzfristigem Aktionismus auf die mittlere Frist auszurichten und grundlegende Reformen voranzubringen. Mit Beginn der Europäischen Währungsunion ändern sich wichtige Rahmenbedingungen für einzelne Politikbereiche. Der ohnehin bestehende Handlungsbedarf, den die Institute in ihren Gutachten seit langem betonen, wird dadurch eher noch verstärkt. Es geht darum, die wirtschaftspolitischen Voraussetzungen für eine größere Wachstumsdynamik und vor allem für einen höheren Beschäftigungsstand zu schaffen.

---

<sup>12</sup> Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) vertritt hinsichtlich der Rollenverteilung der Wirtschaftspolitik in Deutschland und der Europäischen Währungsunion eine andere Meinung als die Mehrheit der Institute. Diese ist am Ende der Diagnose dargelegt.

Anfang Mai haben die Regierungschefs der EU-Staaten beschlossen, die dritte Stufe der EWU am 1. Januar 1999 zu starten. Wie auch von den Instituten erwartet, werden elf Länder an der Währungsunion teilnehmen. Die Umrechnungskurse wurden festgelegt, und es wurde über die personelle Besetzung des Direktoriums der Europäischen Zentralbank entschieden. Mit Errichtung der Europäischen Zentralbank (EZB) endet die nationale Souveränität der Geldpolitik. Die Deutsche Bundesbank wird ihre Rolle als Notenbank der Leitwährung in Europa verlieren, der Einfluß der Notenbanken der anderen Länder auf die europäische Geldpolitik wird hingegen zunehmen.

Die EZB ist wie bisher die Deutsche Bundesbank dem Ziel der Preisniveaustabilität verpflichtet und genießt dabei – gemäß ihrem Statut – ein hohes Maß an Unabhängigkeit, insbesondere von Einflüssen nationaler Regierungen. Wesentliches Element dieser Unabhängigkeit ist, daß der Präsident sowie die Mitglieder des Direktoriums auf acht Jahre berufen werden. Die Art der Diskussion über die Besetzung des ersten Präsidenten der EZB war nicht hilfreich für die Reputation der EZB und kann Zweifel an der Unabhängigkeit der Notenbank nähren.

Für die Geldpolitik in der EWU wird die wirtschaftliche Entwicklung im gesamten Währungsraum ausschlaggebend sein. Auf regionale Unterschiede etwa in der Einkommens-, Preis- und Kostensituation kann die EZB keine Rücksicht nehmen. Die europäisch angelegte Geldpolitik bedeutet indes nicht, daß es zu einer vollständigen Synchronisierung in den Konjunkturverläufen der an der EWU beteiligten Länder kommen muß. Ebenso wie in der Vergangenheit, als eine Reihe von Notenbanken durch ihre Wechselkursorientierung dem Kurs der Deutschen Bundesbank gefolgt ist, wird es hier weiterhin Unterschiede geben. Denn nach wie vor beeinflussen die nationale Finanzpolitik und die Lohnpolitik die wirtschaftliche Entwicklung; auch realwirtschaftliche Störungen wie beispielsweise drastische Änderungen von Rohstoffpreisen können – nicht zuletzt wegen der unterschiedlichen Wirtschaftsstruktur in den einzelnen Ländern – zu Abweichungen in den Konjunkturverläufen führen. Schließlich sind derzeit auch die Strukturen im Finanzsektor von Land zu Land verschieden, etwa was die Fristigkeit der Verschuldung des privaten Sektors und des Staates betrifft. Zwar ist zu erwarten, daß diese Strukturen sich nach und nach angleichen werden. In der Übergangsphase kann eine Änderung der Leitzinsen aber von Land zu Land unterschiedliche Wirkungen haben.

Die EZB nimmt ihre Arbeit in einer Zeit auf, in der die konjunkturelle Entwicklung in Europa weitgehend spannungsfrei verläuft. Sie ist weder mit einer konjunkturellen Schwäche noch mit Inflationstendenzen konfrontiert, welche Anlaß zu Diskussionen über größere zinspolitische Schritte geben würden. Gleichwohl bestehen in der Übergangsphase Probleme grundlegender Art. So ist die Interpretation einzelner geldpolitischer Indikatoren möglicherweise besonders schwierig. Auch deshalb wird die EZB – insbesondere in der Anfangsphase der EWU – kritisch beobachtet werden, und zwar sowohl von politischer Seite als auch von den Marktteilnehmern. Um so wichtiger erscheint es, daß sie einen Dialog mit der Öffentlichkeit führt, wie er schon bislang in den meisten Ländern üblich war. Die Glaubwürdigkeit der EZB würde gefördert, wenn sie ihre Entscheidungen, die zunächst unter besonders großer Unsicherheit getroffen werden, ausführlich begründet. Ihre Maßnahmen werden sicherlich auch der Kritik ausgesetzt sein. Die Debatte darf allerdings nicht bewirken, daß die Unabhängigkeit der EZB angetastet wird. Die Erfolgchancen einer stabilitätsorientierten Notenbankpolitik werden erheblich gemindert, wenn nationale Regierungen oder andere Institutionen Druck ausüben, diesen Kurs zu ändern. Nach den Bestimmungen des Maastricht-Vertrages besteht eindeutig eine Weisungsunabhängigkeit.

Mit der unwiderruflichen Fixierung der Wechselkurse verzichten die Staaten der EWU auf eine eigenständige Geldpolitik. Gegenüber der Situation in den vergangenen Jahren ist dies jedoch für die meisten Länder keine einschneidende Änderung. So waren die Wechselkurse innerhalb des sogenannten D-Mark-Blocks schon längere Zeit annähernd stabil, es bestand also praktisch bereits eine Währungsunion zwischen diesen Ländern. Ausgeprägte Änderungen von Währungsrelationen gab es in Westeuropa, vor allem wenn die Geld- und Finanzpolitik unterschiedlich ausgerichtet war oder der Wechselkurs zu lange gegen die Marktkräfte auf einem bestimmten Niveau gehalten wurde. Die Krisen im Europäischen Währungssystem (EWS) gingen vorwiegend auf diese Ursachen zurück. Insbesondere kam es immer dann zu einer Änderung der Wechselkurse, wenn die Inflationsraten divergierten. Mit der einheitlichen Geldpolitik entfällt nun ein wesentlicher Grund für bewegliche Wechselkurse. Bei festen Wechselkursen werden darüber hinaus alle Versuche eines einzelnen Landes von vornherein unmöglich, eine Anpassung der Reallohne im Falle einer realwirtschaftlichen Störung über inflationäre Prozesse in Verbindung mit der Abwertung seiner Währung zu vermeiden oder zu verschieben.

Die erfolgte Festlegung der Umtauschkurse auf das Niveau der Leitkurse im EWS ist nach Ansicht der Institute die beste Möglichkeit des Einstiegs in die Währungsunion, zumal die Planungssicherheit dadurch erhöht wird (vgl. Herbstgutachten 1995, S. 33). Es ist nicht damit zu rechnen, daß bei diesen Relationen neue umfangreiche Anpassungsprozesse in den einzelnen Ländern ausgelöst werden. Denn die bilateralen Wechselkurse, die in der Nähe der Leitkurse im EWS liegen, sind bereits seit geraumer Zeit stabil, ohne daß größere außenwirtschaftliche Ungleichgewichte aufgetreten wären. Das zeigt sich auch daran, daß keine nennenswerten Stützungsmaßnahmen an den Devisenmärkten notwendig waren. Obwohl die nominalen Wechselkurse unwiderruflich fixiert sind, können sich gleichwohl Produktivität, Preise und Kosten in den Ländern der EWU – wie auch in den vergangenen Jahren – unterschiedlich entwickeln, d.h. die realen Wechselkurse können sich ändern. Daraus ergeben sich Konsequenzen für die Wettbewerbsfähigkeit einzelner Mitgliedstaaten, die die wirtschaftliche Aktivität in diesen Ländern und damit möglicherweise auch in der EWU insgesamt in Zukunft beeinflussen werden.

Die Finanzpolitik in den Ländern der künftigen EWU war in den vergangenen Jahren mit Blick auf den Maastricht-Vertrag vorrangig darauf gerichtet, die Haushaltsdefizite zu reduzieren. So wurden vielfach Maßnahmen wie Anhebungen von Steuern und Sozialabgaben sowie Kürzungen bei Investitionsausgaben getroffen, die das Wirtschaftswachstum beeinträchtigten, und so auch in Deutschland. Zwar haben letztlich alle Mitgliedstaaten den Referenzwert für die Defizitquote „punktgenau“ getroffen oder unterschritten. Mit einer mittelfristig orientierten Finanzpolitik aus einem Guß hatte der Kurs aber oft kaum etwas zu tun, bestimmten doch die Schätzungen für den Umfang neuer „Haushaltslöcher“ weitgehend die Maßnahmen der Regierungen.

Aus dem Stabilitäts- und Wachstumspakt resultiert für die nationale Finanzpolitik weiterhin eine Beschränkung. In den Ländern der EWU sind die Defizite so weit zurückzuführen, daß im Falle einer Rezession der Wert von 3 vH für die Defizitquote nicht überschritten wird. Für eine Reihe von Ländern, auch für Deutschland, besteht daher die Notwendigkeit, die Neuverschuldung weiter zu reduzieren. Der Stabilitätspakt sieht sogar vor, daß das Budget auf mittlere Sicht ausgeglichen sein soll. Eine weitere Rückführung der Budgetdefizite ist auch deshalb notwendig, damit bei konjunkturellen Schwan-

kungen die automatischen Stabilisatoren wirken können, ohne daß die so bedingte Defizitquote die 3-Prozent-Marke überschreitet. Dies trägt zur Stabilisierung der Konjunkturentwicklung bei.

Der Stabilitätspakt bezieht sich auf das gesamte Haushaltsdefizit. Diese Größe sagt aber wenig über die Qualität der Finanzpolitik aus. Auch in Deutschland entspricht der Kurs der Finanzpolitik nicht in ausreichendem Maße den Erfordernissen für mehr Wachstum und Beschäftigung. Die Institute haben immer darauf hingewiesen, daß hierzu eine deutliche Senkung der marginalen Steuersätze und der Sozialabgaben sowie eine Verringerung des Staatsanteils gehört. Die Staatsquote geht nach dieser Prognose auf reichlich 47 vH im Jahr 1999 zurück und liegt damit um 1½ Prozentpunkte niedriger als 1997; dies ist ein wichtiger Schritt in die richtige Richtung. Die Institute halten nach wie vor eine durchgreifende Entlastung bei den Abgaben für notwendig. Eine große Steuerreform sollte beinhalten, daß die Grenzsteuersätze deutlich gesenkt werden und die Bemessungsgrundlage durch einen Abbau von Steuervergünstigungen spürbar verbreitert wird. Je mehr es gelingt, die Ausgabenquote zu drosseln, desto größer wird der Spielraum, daß die gesamte Abgabenbelastung gesenkt werden kann. Insbesondere im Bereich der Subventionen im weiteren Sinne besteht ein erhebliches Einsparpotential. Für die Subventionsempfänger mag dies vielfach zu Härten führen, doch befinden sich viele Bereiche konjunkturell durchaus in einer günstigen Situation. Ein wichtiges Ziel der Finanzpolitik bleibt es darüber hinaus, die Struktur der Ausgaben und Einnahmen wachstumsfreundlicher zu gestalten (qualitative Konsolidierung). Eine Fixierung allein auf die globale Größe des Haushaltsdefizits entspricht diesen Erfordernissen nicht. Die meisten Länder der EWU sind ferner mit dem Problem konfrontiert, daß die Finanzierung der Sozialversicherung wegen der demographischen Entwicklung langfristig nicht gesichert ist. Eine Konsolidierung der Haushalte muß daher die Reform insbesondere der Rentenversicherung mit einschließen.

Weder die Steuerreform noch die Rentenreform in Deutschland sollten davon abhängig gemacht werden, welche Schritte andere Regierungen im EWU-Raum unternehmen. Grundsätzlich gilt, daß im Bereich der Finanz- und Sozialpolitik die Auswahl des geeigneten Systems nicht durch eine EU-weite Regelung beschränkt werden sollte. Bei dezentralen Regelungen können die einzelnen Länder voneinander lernen; jene Strategien,

die sich hinsichtlich des Abbaus von Wachstumshemmnissen bewähren, können dann früher oder später von anderen Ländern übernommen werden. Ein solcher Lernprozeß wäre bei der alternativen Strategie einer Harmonisierung im Sinne einer weitreichenden Vereinheitlichung, wie sie von manchen gefordert wird, nicht möglich. Die Einführung von Mindeststandards bei Steuersätzen oder Sozialnormen könnte es darüber hinaus solchen Ländern, die ein vergleichsweise niedriges Pro-Kopf-Einkommen haben, erschweren, zu den reicheren Ländern aufzuschließen. Die Idee der europäischen Integration zielt aber gerade auf die Möglichkeit solcher Aufholprozesse ab. So sollte es den weniger entwickelten Ländern möglich sein, sich durch ein attraktives Steuersystem über niedrige Steuersätze und Anreize für Investitionen größere Wachstumschancen zu eröffnen. Derzeit besteht nicht die Gefahr, daß ein solcher Wettbewerb schon bald zu einer Situation führt, in der die Steuersenkungen zu weit gehen. Sie finden ihre Grenze bei einem Niveau, bei dem der Staat seine wichtigen Aufgaben – vor allem bei der Bereitstellung öffentlicher Güter – nicht mehr wahrnehmen kann. Denn auch ein ausreichendes Vorhandensein von öffentlichen Gütern, insbesondere Infrastruktur, ist ein wichtiges Kriterium im Standortwettbewerb.

Die Einführung des Euro ändert für sich genommen nichts an dem Problem der hohen Arbeitslosigkeit in Europa oder in Deutschland. Die Institute haben mehrfach auf Lösungsansätze für den Abbau der Arbeitslosigkeit hingewiesen, so zuletzt im Herbstgutachten 1997. Nach Meinung der Mehrheit der Institute kommt dabei der Lohnpolitik eine erhebliche Bedeutung zu. Soll die Arbeitsmarktsituation verbessert werden, ist eine weitere Lohnzurückhaltung erforderlich. Dies gilt für einzelne Länder ebenso wie für den Währungsraum insgesamt. In Deutschland haben die Tarifparteien in den vergangenen beiden Jahren diesen Erfordernissen weitgehend entsprochen und so einen wichtigen Beitrag für die nun beginnende Verbesserung der Beschäftigungslage geleistet.

Europaweit sind die Unterschiede im Niveau und in der Veränderung der Arbeitsproduktivität beträchtlich. Sie gehen deutlich über die Unterschiede etwa zwischen den einzelnen Bundesländern in Deutschland hinaus. Entsprechend sind die Löhne auf europäischer Ebene so auszuhandeln, daß sie den Unterschieden in den Regionen und in den Branchen weitestgehend Rechnung tragen. Eine Angleichung der Löhne unabhängig von der Produktivität würde das Arbeitsmarktproblem in Europa verschärfen. Das Beispiel

Ostdeutschlands belegt dies. Ferner hat sich gerade in Deutschland in der Vergangenheit immer wieder gezeigt, daß in vielen Bereichen die Tariflöhne im Vergleich zur Produktivität zu stark angehoben wurden. Soweit sie nicht unterschritten werden dürfen, haben sie den Charakter von Mindestlöhnen, die die Beschäftigungschancen für die Arbeitslosen vor allem mit geringer Qualifikation mindern. Käme es – im Rahmen einer einheitlichen Lohnpolitik – zu solchen Mindeststandards, würde die Arbeitslosigkeit in Europa zunehmen und sich darüber hinaus verfestigen.

Die Vollendung des Binnenmarktes in Europa, der durch die EWU gekrönt werden soll, wird im Zeichen eines größeren Wettbewerbs stehen. Dies ist im Hinblick auf das Ziel eines höheren Wachstums geradezu erwünscht. Von der Intensivierung des Wettbewerbs werden auch die einzelnen Arbeitsmärkte betroffen sein. Um so flexibler müssen sie auf die Herausforderungen, die auf einzelne Branchen oder Regionen in Europa zukommen werden, reagieren können. Ferner kann es nicht im Sinne der europäischen Integration sein, daß es in einzelnen Ländern oder Regionen nicht mehr Lohnzurückhaltung geben darf als in anderen, um die Beschäftigungssituation zu verbessern. Mit "Lohndumping" hat das nichts zu tun. Auch bei der Erwerbstätigkeit muß ein Aufholen gegenüber anderen Ländern möglich sein.

Die Gefahr, daß sich im Zuge eines solchen Wettbewerbs über eine allgemeine Lohnzurückhaltung in allen Ländern ein Wettlauf um mehr Beschäftigung ergibt, der für Europa schädlich ist, sieht die Mehrheit der Institute nicht. Zum einen kann die EZB sicherstellen, daß die Inflationsrate die Norm von 2 vH nicht nennenswert unterschreitet; damit ist eine Deflation ausgeschlossen. Zum anderen wird die Nachfrage nach Arbeitskräften angeregt, es entstehen neue Arbeitsplätze und damit höhere Einkommen. Von der Lohnzurückhaltung erwartet die Mehrheit der Institute also einen nennenswerten Rückgang der Arbeitslosigkeit in Europa, das Wirtschaftswachstum würde eine höhere Beschäftigungsintensität mit sich bringen.

Ende April hat die Bundesregierung einen „beschäftigungspolitischen Aktionsplan“ vorgelegt. Er enthält eine Bestandsaufnahme der Wirtschaftspolitik der vergangenen Jahre. Die aufgeführten Maßnahmen zielen auf eine angebotsseitige Verbesserung der Wachstumsbedingungen und gehen in der Grundkonzeption in die von der Mehrheit der Insti-

tute geforderte Richtung. Allerdings erwies sich das besonders wichtige Vorhaben der Steuerreform als nicht durchsetzbar. Hinzu kam, daß die Finanzpolitik – wegen der Gefahr, die Referenzwerte für die Fiskalkriterien des Maastricht-Vertrages zu verfehlen – Maßnahmen ergriff, die der Grundkonzeption nicht entsprachen. An Neuem enthält der Aktionsplan lediglich eine – auf die Luxemburger Beschlüsse des Europäischen Rates vom November 1997 zurückgehende – deutliche Aufstockung der Mittel für arbeitsmarktpolitische Maßnahmen. Die Ausweitung der – im Vorjahr deutlich zurückgeführten – Maßnahmen der aktiven Arbeitsmarktpolitik bringt zwar vorübergehend eine Entlastung für den Arbeitsmarkt, insbesondere in Ostdeutschland. Es ist aber zweifelhaft, ob damit in größerem Umfang Arbeitslose in den „ersten“ Arbeitsmarkt eingegliedert werden können; die bisherigen Erfahrungen stimmen eher pessimistisch. Auch angesichts der relativ hohen Kosten sollte dieses Instrument deshalb restriktiv eingesetzt werden.

### **Zum Aufholprozeß in Ostdeutschland**

Im Herbst 1995, fünf Jahre nach der politischen Einigung Deutschlands, hatten die Institute eine erste Bilanz des Aufholprozesses in Ostdeutschland gezogen. Sie konstatierten damals, daß die Rückkehr zu normalen zyklischen Mustern in Westdeutschland und die hohen Wachstumsraten in Ostdeutschland die Politik zu dem Schluß verleiteten, "... den wirtschaftlichen Aspekten der deutschen Einigung sei ... weitgehend Rechnung getragen, der Aufholprozeß in Ostdeutschland sei auf die Schiene gesetzt und einem Abbau der öffentlichen Transfers von West nach Ost stünde damit nichts mehr im Wege". Die Institute stellten dazu fest: "Das ist ein Trugschluß". Sie forderten einen "... politischen Kraftakt, ... um die Fortsetzung des Aufholprozesses über das kommende Jahr hinaus zu gewährleisten" (Gemeinschaftsdiagnose, Herbst 1995).

Dazu ist es nicht gekommen. Wie von den Instituten vorhergesagt, ging der Aufholprozeß Ostdeutschlands rasch zu Ende. Im Jahre 1996 lag die Wachstumsrate in den neuen Bundesländern mit knapp 2 vH noch geringfügig über der in den alten Ländern, 1997 blieb sie mit 1,6 vH bereits hinter dem Ergebnis in Westdeutschland zurück, und weder in diesem noch im nächsten Jahr ist eine grundlegende Wende zu erwarten. Pro Kopf der Bevölkerung gerechnet liegt die nominale Wertschöpfung in Ostdeutschland damit immer

noch bei nur knapp 57 vH des westdeutschen Niveaus. Die Produktivität hat erst 60 vH des westdeutschen Niveaus erreicht. Die Arbeitskosten je Beschäftigten machen in diesem Jahr knapp 75 vH der Summe aus, die durchschnittlich im Westen anfallen (Tabelle 3.1). Anders als in diesen Zahlen zum Ausdruck kommt, dürften sich die Haushaltseinkommen aufgrund höherer Transfers und einer leicht höheren Erwerbsbeteiligung etwas weiter angeglichen haben.

**Tabelle 3.1:**  
**Indikatoren für den wirtschaftlichen Aufholprozeß in Ostdeutschland**  
Westdeutschland = 100

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen je Einwohner	31,3	38,9	47,7	52,3	55,4	56,8	56,8	56,6	56,6
Ausrüstungsinvestitionen in jeweiligen Preisen je Einwohner	63,6	75,3	99,5	111,5	-	-	-	-	-
Bauinvestitionen in jeweiligen Preisen je Einwohner									
Insgesamt	67,2	100,8	130,8	163,7	175,5	180,2	178,1	168,2	160,9
Wohnungsbau	44,5	61,3	82,4	112,1	132,7	144,9	146,3	138,1	131,4
Gewerblicher Bau	89,4	141,5	193,1	229,9	237,0	227,3	219,2	202,6	190,6
Öffentlicher Bau	92,3	147,6	179,6	237,4	226,9	239,4	240,9	240,9	242,2
Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je abhängig Beschäftigten	46,7	60,7	67,9	70,5	72,5	73,6	74,3	74,8	74,7
Arbeitsproduktivität <sup>1)</sup>	31,0	43,5	53,1	56,0	57,8	59,4	60,4	61,0	61,2
Lohnstückkosten <sup>2)</sup>	150,6	139,4	128,0	126,0	125,6	123,9	123,1	122,7	122,2
<sup>1)</sup> Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen je Erwerbstätigen. - <sup>2)</sup> Im Inland entstandene Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je abhängig Beschäftigten bezogen auf das nominale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen. <i>Quellen:</i> Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 1998 und 1999: Prognose der Institute.									

Gibt es keine Fortsetzung des Aufholprozesses, wird sich an diesen Relationen nur noch wenig ändern. Die Gewerkschaften haben unter dem Druck der öffentlichen Meinung eingesehen, daß eine fortgesetzte Verbesserung der Situation lediglich der Beschäftigten letztlich nicht weiterhilft – zumal in den vergangenen Jahren immer mehr Unternehmen dazu übergegangen sind, unter Tarif zu bezahlen. Folglich sind sie auf eine moderate Linie eingeschwenkt und haben die Anpassung der Löhne an das westdeutsche Niveau weitgehend zurückgestellt. Die Tariflöhne steigen in Ostdeutschland im nächsten Jahr

nach Einschätzung der Institute kaum noch stärker als in Westdeutschland. In der Bevölkerung werden das Zurückbleiben und vor allem die Situation am Arbeitsmarkt mit Frustration aufgenommen. Die Wirtschaftspolitik ist gezwungen sich diesen Problemen des Aufholprozesses zu stellen.

Vielfach wird das zu beobachtende Zurückfallen der Wachstumsraten in Ostdeutschland als eine unvermeidliche Normalisierung angesehen, die insbesondere in der Bauwirtschaft nach dem Boom der ersten Vereinigungsjahre zu erwarten gewesen war. Die Tatsache, daß der Aufholprozeß schon im Gefolge dieser Normalisierung zum Erliegen gekommen ist, zeigt, daß der kurze Wachstumsschub kein aus eigener Kraft getragener Aufschwung, sondern ein künstlicher, weil von außen angeschobener Prozeß war. Solange man auf hohe Wachstumsraten verweisen konnte, stand dieser Aspekt allerdings nicht im Mittelpunkt der wirtschaftspolitischen Überlegungen. Die Industrie entwickelte sich anders als die Bauwirtschaft: Hinkten deren Wachstumsraten lange Zeit hinter denen der übrigen Bereiche her, zeigt sich jetzt in diesem Bereich mit Zuwachsraten der Wertschöpfung von mehr als 10 vH eine überdurchschnittliche Dynamik. Doch auch hier ist Vorsicht bei einer Interpretation im Sinne der Aufholthese angebracht. Einiges von dem, was sich jetzt in der Statistik zeigt, dürfte das Ergebnis von Einmaleffekten sein: So sind viele Investitionen in Großanlagen erst jetzt produktionswirksam geworden, folglich wird momentan zwar ein hohes Wachstum der Produktion und auch der Produktivität ausgewiesen, dieses darf aber nicht ohne weiteres in die Zukunft fortgeschrieben werden.

Skepsis hinsichtlich eines Aufholens aus eigener Kraft in Ostdeutschland ist jedenfalls weiterhin angebracht, wenn man sich einige fundamentale Daten vor Augen führt. Die Relation von Arbeitsproduktivität und Arbeitslohn ist in Ostdeutschland immer noch weit von einem Wert entfernt, wie er in westlichen Industrieländern üblich ist. Die Lohnstückkosten liegen in der Gesamtwirtschaft nominal noch immer um 23 vH über dem Westniveau. Allerdings hat es in der Industrie einen rasanten Anpassungsprozeß an die Bedingungen der Weltmärkte gegeben. Hier wird in diesem Jahr im Durchschnitt das Niveau erreicht, bei dem sich der Westen Deutschlands im globalen Wettbewerb behauptet. Sind die solchen Berechnungen zugrundeliegenden Daten richtig, ist zwar – absolut gesehen – eine allmähliche Besserung der Lage durchaus zu erwarten, weil die Region in den all-

gemeinen Wachstumstrend Europas einbezogen ist, ein Aufholen ist damit aber keineswegs zwingend verbunden.

Für das Aufholen einer ärmeren Region gegenüber einer reicheren gibt es keine Automatik. Die ärmere Region muß Vorteile aufweisen, die es für Investoren attraktiv machen, dort mehr zu investieren als in den wohlhabenderen Regionen. Solche Vorteile etwa bietet ein niedrigeres allgemeines Lohnniveau, weil dann die Kapitalproduktivität relativ hoch ist und die Gewinnaussichten besonders gut sind, wenn die Investoren ihre hochmoderne Technik mit vergleichsweise billiger Arbeit kombinieren können. Auf diese Weise werden zusätzliche Arbeitsplätze geschaffen. Dieser Vorteil ist für Ostdeutschland wegen des raschen Aufholens der Löhne in der Anfangsphase der Transformation nur noch in einem geringen Maße gegeben. Erschwerend kommt hinzu, daß in der unmittelbaren Nachbarschaft der neuen Bundesländer westliche Investoren Länder finden können, die wesentlich günstigere Bedingungen hinsichtlich des Lohnniveaus bieten.

Bisher bestanden bedeutsame Vorteile Ostdeutschlands in der öffentlichen Förderung der Investitionstätigkeit, aber auch im raschen Ausbau der Infrastruktur. Ob diese Vorteile ausreichen, eine Fortsetzung des Aufholprozesses zu induzieren, wenn die Normalisierung im Baubereich abgeschlossen ist, muß allerdings bezweifelt werden. Zwar sind die Fördermaßnahmen noch immer weit großzügiger bemessen als etwa für strukturschwache Regionen in Westdeutschland. Ostdeutschland wird aber noch lange Zeit viele historisch bedingte Nachteile aufweisen, die ebenfalls von der Förderung ausgeglichen werden müssen. Die lange Erfahrung mit der Regionalförderung im Westen läßt nicht den Schluß zu, daß eine solche Förderung weit über den Nachteilsausgleich für schwache Regionen hinausgeht und damit Aufholprozesse in Gang zu setzen vermag.

Neuerdings werden aber Forderungen der westlichen Geberländer laut, die Transfers nach Ostdeutschland zurückzuführen. Das würde die Aussichten weiter verdüstern. Aber selbst wenn es dazu nicht kommt, an eine merkliche Aufstockung der Hilfen ist unter diesen Umständen nicht zu denken. Ostdeutschland hat angesichts der besonderen historischen Umstände keine Möglichkeit, sich am eigenen Schopf aus dem Sumpf des Zurückbleibens zu ziehen. Gelingt der von den Instituten schon 1995 angemahnte "politische Kraftakt" nicht, bleibt die ostdeutsche Wirtschaft zurück und findet lediglich Anschluß an

die Wachstumsraten des Westens. Die Lebensumstände und das Wohlstandsniveau der Bevölkerung verbessern sich in einem solchen Falle zwar, ob das aber – bei gleichbleibendem Abstand gegenüber dem Westen – ausreicht, den Menschen eine befriedigende Perspektive für die Zukunft zu geben, ist eine offene Frage.

Angesichts der Tatsache, daß wesentlich mehr Mittel für Ostdeutschland in den nächsten Jahren wohl nicht zur Verfügung stehen werden, ist eine Konzentration der "freien Spitze", also der Transfers, die nicht, wie die Lohnersatzleistungen etwa, schon fest für konsumtive Zwecke gebunden sind, auf wenige zentrale Bereiche unumgänglich. Im Bereich der Investitionsförderung ist dies mit der weitgehenden Beschränkung der Investitionshilfen auf das im überregionalen Wettbewerb stehende verarbeitende Gewerbe, dessen Anteil an der Wertschöpfung erst reichlich halb so hoch ist wie in Westdeutschland, und auf wirtschaftsnahe Dienstleistungen ab 1999 bereits eingeleitet. Zurückfallen darf daneben auf keinen Fall der weitere Ausbau der öffentlichen Infrastruktur. Zwar hat sich hier in den acht Jahren seit der Wende vieles verbessert, von einer modernen Anforderungen entsprechenden Ausstattung sind große Teile Ostdeutschlands aber noch sehr weit entfernt. Das gilt insbesondere für den Bereich der Verkehrsinfrastruktur, beispielsweise den Bau von Umgehungsstraßen, die Entlastung von Verkehrsknotenpunkten und vieles andere. Die öffentlichen Bauinvestitionen sind pro Kopf der Bevölkerung gerechnet in Ostdeutschland zwar immer noch wesentlich höher als in Westdeutschland. Sie sinken aber bereits seit Jahren. Das ist angesichts des großen Nachholbedarfs nicht zu verantworten. Durch eine Konzentration in diesem Bereich könnte die Bauwirtschaft gestützt und die private Investitionstätigkeit angeregt werden, ohne sich der Gefahr großer Fehlinvestitionen oder großer temporärer Überkapazitäten wie im Wohnungsbau auszusetzen.

Alle neuen Maßnahmen müssen allerdings strikt befristet und degressiv gestaltet werden. Auch ist es unabdingbar, daß die Gewerkschaften für mehrere Jahre auf eine weitere Lohnanpassung an das Westniveau verzichten. Käme es dazu, könnte nach dieser Zeit die Produktivität in Ostdeutschland merklich gestiegen und damit die Voraussetzung für einen Beschäftigungsaufbau geschaffen sein. Dann wäre eine Fortsetzung der forcierten Förderung nicht mehr notwendig. Die strukturstärkeren Regionen im Osten wären dann nahe bei den strukturschwächeren im Westen, und die strukturschwächeren des Ostens

lägen von beiden kaum weiter entfernt als heute die schwächeren Regionen in den alten Bundesländern gegenüber den stärkeren dort.

## **Geldpolitik**

Die im Vertrag von Maastricht festgelegten Statuten verpflichten die Europäische Zentralbank, das Preisniveau in der Europäischen Währungsunion stabil zu halten. Wahrscheinlich ist, daß die EZB, ähnlich wie zuvor die Deutsche Bundesbank, einen jährlichen Preisanstieg in einer Größenordnung von 2 vH für vertretbar halten wird. Eine höhere Rate würde an den Märkten den Eindruck erwecken, der Euro sei künftig weniger wertstabil als die D-Mark. Im Jahre 1998 wird der Preisanstieg in den an der Währungsunion beteiligten Länder insgesamt bei 1,5 vH liegen.

Die EZB kann zwischen zwei geldpolitischen Strategien wählen: Sie kann entweder die Geldmenge als Zwischenziel verwenden oder direkt ein Inflationsziel anstreben. Die Deutsche Bundesbank hat ein Inflationsziel implizit im Rahmen ihres Geldmengenziels vorgegeben. Sie hat den Korridor für die Geldmengenausweitung so festgelegt, daß unter Berücksichtigung des erwarteten Wachstums des Produktionspotentials sowie einer Rate für die trendmäßige Verringerung der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes der mittelfristige Anstieg der Preise auf 2 vH begrenzt werden sollte. Grundlage für dieses Vorgehen war, daß ein relativ stabiler Zusammenhang zwischen der Entwicklung von Geldmenge und Preisen bestand. Empirische Untersuchungen – u. a. durch das Europäische Währungsinstitut – sind für die aggregierte Geldnachfrage einzelner Ländergruppen innerhalb der EWU zu ähnlichen Ergebnissen gekommen. Für die elf Länder insgesamt, die ab 1. Januar 1999 die EWU bilden werden, liegen solche Untersuchungen noch nicht vor; ein Grund hierfür ist, daß es nicht für alle Länder harmonisierte Geldmengenaggregate für einen längeren Zeitraum gibt. Ein weiteres Problem für eine reine Geldmengensteuerung besteht darin, daß insbesondere für die Übergangsphase nicht auszuschließen ist, daß es nach Einführung des Euro zu Änderungen bei den Kassenhaltungsgewohnheiten und zu Portfolioumschichtungen kommt. So könnten beispielsweise Unternehmen und private Haushalte ihre Kassenhaltung reduzieren, weil eine neue Währung mit einem

größeren Geltungsbereich eingeführt wird. Auch ist unsicher, welche Rolle der Euro in Zukunft als Zahlungsmittel außerhalb der EWU spielen wird.

Aus den genannten Gründen wird die EZB wahrscheinlich zunächst sowohl ein Geldmengenziel als auch ein direktes Inflationsziel ankündigen. Dabei wird sie zusätzlich zur Geldmengenentwicklung weitere Indikatoren in ihr Entscheidungskalkül einbeziehen, die erfahrungsgemäß in einem engen Zusammenhang mit der zukünftigen Preisentwicklung stehen. Will die Notenbank das angestrebte Ziel für die Inflationsrate erreichen, so bedarf es jedoch auch in diesem Fall verlässlicher Informationen darüber, welche Auswirkungen eine Veränderung der verschiedenen realen und monetären Größen auf das zukünftige Preisniveau in der EWU hat bzw. darüber, in welchem Umfang die EZB ihre Leitzinsen verändern muß, um eine Zielabweichung zu verhindern. Wie bei einem Geldmengenziel ist es daher auch bei einem direkten Inflationsziel wichtig, daß die Zusammenhänge zwischen monetären und realwirtschaftlichen Variablen stabil und damit prognostizierbar sind. Die Verfolgung eines expliziten Inflationsziels unterscheidet sich somit von einer Geldmengenstrategie lediglich dadurch, daß mangels einer kurzfristigen Stabilität der Geldnachfrage neben der Geldmenge weitere Indikatoren der künftigen Preisniveauentwicklung zur Beurteilung der aktuellen Geldpolitik herangezogen werden.

Auch wenn die Geldnachfrage in der EWU nach Einführung des Euro kurzfristig nicht hinreichend stabil sein sollte, um eine reine Geldmengenstrategie zu ermöglichen, wird für die EZB die Entwicklung der Geldmenge doch ein bedeutsamer monetärer Indikator sein. Die genannten Einflußfaktoren beeinträchtigen die Stabilität der Geldnachfrage voraussichtlich nur vorübergehend. Es wäre daher zweckmäßig, daß die EZB eine konkrete Vorstellung über das angestrebte Geldmengenwachstum formuliert, wobei sie bis zu einer Angleichung des Anlageverhaltens in der Euroregion vorrangig das Geldmengenaggregat M1 im Blickfeld haben sollte. Angesichts der bestehenden Unsicherheiten dürften Abweichungen vom Zielpfad die Glaubwürdigkeit der EZB nicht beeinträchtigen, sofern die Gründe dafür ausführlich dargelegt werden.

Zu den üblicherweise betrachteten Indikatoren gehören neben den Geldmengenaggregaten auch andere monetäre Aggregate wie beispielsweise das Kreditvolumen, denen im Rahmen des Geldschöpfungsprozesses eine wichtige Rolle zukommt. Die Kreditnach-

frage dürfte sich allerdings bei den sich angleichenden Finanzierungsstrukturen beträchtlich ändern. Die Entwicklung des Kreditvolumens ist daher mit ähnlichen Unsicherheiten und Strukturbrüchen behaftet wie die der Geldmenge. Weiterhin gilt das Zinsniveau allgemein als bedeutender monetärer Indikator. Entscheidend ist hier das Niveau der Realzinsen im Verhältnis zu einem als „normal“ angesehenen Niveau. Da Realzinsen nur mit Hilfe einer Schätzung über die erwartete Inflationsrate berechnet werden können und genaue Vorstellungen über das Normalniveau nicht eindeutig abzuleiten sind, betrachtet man üblicherweise die Spanne zwischen lang- und kurzfristigen Zinsen und analysiert deren Abweichung von ihrem langfristigen Durchschnitt. Die für den EWU-Raum als neutral anzusehende Zinsdifferenz läßt sich allerdings nicht ohne weiteres aus der Vergangenheit ableiten. Denn in einer Reihe von Ländern war sie durch besondere Inflations- und Wechselkursrisiken verzerrt, die in Zukunft nicht mehr bestehen werden. Als erster Anhaltspunkt könnte die Situation in Deutschland dienen, wo diese Risiken nicht bestanden oder sehr viel geringer waren. Dort betrug die Differenz zwischen der Rendite von Staatspapieren mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren und den Dreimonatszinsen im Durchschnitt der vergangenen 15 Jahre rund einen Prozentpunkt. In den USA lag sie deutlich darüber.

Neben den monetären Indikatoren wird auch die realwirtschaftliche Entwicklung in der Euroregion bei der Beurteilung des geldpolitischen Kurses der EZB eine wichtige Rolle spielen. Insbesondere muß die Zentralbank darauf achten, ob in der konjunkturellen Entwicklung Verspannungen angelegt sind, die zu einem rascheren Preisanstieg führen könnten. Gegenwärtig weist die Datenbasis für die wirtschaftliche Entwicklung der künftigen EWU als Gesamtheit noch Lücken auf. Es wäre daher hilfreich, wenn möglichst bald für das gesamte Währungsgebiet die notwendigen harmonisierten Konjunkturdaten bereitgestellt würden.

### **Zum geldpolitischen Instrumentarium der Europäischen Zentralbank**

Das geldpolitische Instrumentarium steht nach umfangreichen Vorarbeiten des Europäischen Währungsinstituts weitgehend fest, auch wenn die endgültige Entscheidung bei der Europäischen Zentralbank liegt. Es wird dem Prinzip nach weit-

gehend den bisher von der Bundesbank und anderen Notenbanken eingesetzten Steuerungsinstrumenten entsprechen.

Die Offenmarktpolitik, die bereits heute den Schwerpunkt der Geldpolitik bildet, wird in der EWU noch an Gewicht gewinnen. Wie in der Bundesrepublik wird ab 1999 auch die EZB den Geschäftsbanken wöchentlich Offenmarktgeschäfte anbieten, die auf 14 Tage befristet sind. Daneben wird es außer fallweise einsetzbaren Instrumenten noch eine monatlich wiederkehrende Refinanzierungsfazilität mit dreimonatiger Laufzeit geben. Sie soll der Basisfinanzierung dienen und einer Benachteiligung kleiner Bankinstitute entgegenwirken. Diskont- und Lombardkredite nach deutschem Muster wird es in Zukunft in der bisherigen Form nicht mehr geben. Die Untergrenze des Geldmarktzinses wird in der Europäischen Währungsunion stattdessen durch den Zinssatz einer Einlagenfazilität gebildet, mittels derer die Geschäftsbanken überschüssige Liquidität kurzfristig parken können. Die bisher durch den Lombardsatz bestimmte Obergrenze wird zukünftig durch den Satz der Spitzenrefinanzierungsfazilität ersetzt, mit deren Hilfe Geschäftsbanken kurzfristige Liquiditätspässe überbrücken können.

Umstritten ist gegenwärtig noch, ob Geschäftsbanken auch in der EWU verpflichtet werden sollen, auf ihre Einlagen Mindestreserven bei der EZB zu halten. Mit dem Instrument der Mindestreserve ist die Geldmenge quantitativ direkt zu beeinflussen, gleichzeitig werden die Banken gezwungen, eine bestimmte Liquiditätsreserve zu halten. Dieses Instrument ist nach Einschätzung der Institute durchaus hilfreich. Das Bestehen einer Mindestreserve läßt die Kreditinstitute und damit die Geldnachfrage generell stärker auf Zinsänderungen der Europäischen Zentralbank reagieren. Dadurch erhöht sich die Fähigkeit der Notenbank, die Geldmenge zu kontrollieren. Bei der zu erwartenden Ausbreitung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs kommt diesem Gesichtspunkt eine zunehmende Bedeutung zu. Zinslose Mindestreserven bereiten den Banken jedoch im globalen Finanzverkehr Wettbewerbsnachteile, so lange es Finanzzentren wie London, Hongkong oder andere Offshore-Zentren gibt, die solche nicht erheben. Diese Nachteile würden allerdings bei einer marktgerechten Verzinsung der Mindestreserven vermieden.

Nach der im weltwirtschaftlichen Teil dargelegten Prognose dürfte die Inflationsrate auch 1999 unter dem Inflationsziel von 2 vH bleiben. So deutet die Lohnstückkostenentwicklung in der künftigen Euroregion als ganzes derzeit nicht auf eine nennenswerte Verstärkung des Kostendrucks hin. Auch droht keine merkliche Zunahme der Preiserhöhungsspielräume der Unternehmen im Zuge der leicht steigenden gesamt-

wirtschaftlichen Kapazitätsauslastung. Die nur geringfügig anziehenden Rohstoffpreise wirken ebenfalls kaum inflationsbeschleunigend. Vor diesem Hintergrund wäre ein Anheben der Leitzinsen nur dann stabilitätsgerecht, wenn das Geldmengenwachstum in den künftigen EWU-Ländern über das um Portfolioumschichtungen bereinigte potentialgerechte Wachstum hinausginge oder sich eine Lohnentwicklung andeutete, die nicht mit dem Inflationsziel von 2 vH zu vereinbaren ist.

### **Finanzpolitik**

In Deutschland und in den meisten anderen Mitgliedsländern der EU war die Finanzpolitik in den vergangenen Jahren darauf gerichtet, die im Vertrag von Maastricht gesetzten Bedingungen zur Aufnahme in die Währungsunion zu erfüllen. Tatsächlich erreichten elf der zwölf beitrtrittswilligen Länder im entscheidenden Jahr 1997 den Referenzwert beim Budgetdefizit – 3 vH des Bruttoinlandsproduktes –; verfehlt wurde dieser Wert lediglich von Griechenland. In manchen Ländern konnte das Defizit nur unter „Zuhilfenahme“ temporär wirkender Maßnahmen unter den Referenzwert gedrückt werden. Dies gab der Diskussion um die Nachhaltigkeit der Haushaltskonsolidierung und um die Stabilität des Euro neuen Auftrieb, zumal der Referenzwert bei der staatlichen Schuldenquote – 60 vH des Bruttoinlandsproduktes – von einigen Ländern erheblich verfehlt wurde. So sind die Schuldenquoten in Italien und Belgien nach wie vor doppelt so hoch wie der Referenzwert. Zwar sinken sie inzwischen, doch ist das Tempo noch relativ gering.

Damit stellen sich insbesondere folgende Fragen: Gefährdet die jetzt beschlossene Aufnahme von Italien und Belgien die Stabilität des Euro? Wie ist es generell um die Nachhaltigkeit der öffentlichen Haushaltskonsolidierung im Euro-Raum bestellt? Welche Rolle sollte die Finanzpolitik in der Währungsunion bei der Konjunkturstabilisierung spielen?

Die Europäische Kommission und das Europäische Währungsinstitut haben empfohlen, auch Italien und Belgien von Beginn an in die Währungsunion aufzunehmen. Maßgeblich dafür waren – neben politischen Erwägungen – offenbar auch die großen Anstrengungen, die beide Länder bei der Haushaltskonsolidierung in den vergangenen Jahren gemacht haben. So hat Belgien das Budgetdefizit von rund 7 vH in den Jahren 1992/93 auf etwas

über 2 vH im vergangenen Jahr gesenkt. Italien reduzierte die Defizitquote von durchschnittlich 10 vH in der ersten Hälfte der neunziger Jahre auf 2,7 vH im Jahr 1997, und zwar durch deutliche Einschnitte auf der Ausgabenseite, zuletzt aber auch durch temporäre Maßnahmen wie die befristete Euro-Steuer; das EWI beziffert die durch temporäre Maßnahmen bedingte Senkung der italienischen Defizitquote auf einen Prozentpunkt. Erleichtert wurde die Reduzierung des Defizits auch durch den Rückgang der Zinsen; zu dem Zinsrückgang trug neben der niedrigeren Inflation und dem niedrigeren Budgetdefizit auch die Erwartung des Beitritts zur Währungsunion bei.

Allerdings werden in dem Konvergenzbericht des EWI und vor allem auch in der Stellungnahme der Deutschen Bundesbank Italien und Belgien wegen der hohen Schuldenquoten sehr kritisch bewertet. Nach Auffassung der Deutschen Bundesbank bestehen jedenfalls für beide Länder erhebliche Zweifel an der dauerhaften Tragfähigkeit der Finanzlage der öffentlichen Haushalte. Es werden „ernsthafte Besorgnisse“ geäußert, die sich nur ausräumen ließen, „wenn zusätzliche substantielle Verpflichtungen verbindlich eingegangen werden“.<sup>13</sup>

Daraus könnte man den Schluß ziehen, daß der Beitritt Italiens und Belgiens ein erhebliches Risiko für die EWU darstellt. Berechnungen des EWI und der Deutschen Bundesbank zufolge müßten beide Länder in den nächsten Jahren Budgetüberschüsse von über 2 vH erwirtschaften, um in einem Zeitraum von etwa 10 Jahren ihre Schuldenquoten auf den Maastricht-Referenzwert von 60 vH zu senken. Zwar gibt es Beispiele, daß eine deutliche Senkung der Staatsschuldenquote innerhalb eines Jahrzehnts möglich ist, doch ist dafür nicht nur eine entschlossene Konsolidierungspolitik notwendig, sondern auch eine anhaltend günstige Wirtschaftsentwicklung.<sup>14</sup> Derzeit zeichnet sich jedenfalls weder für Belgien noch für Italien eine derartiges Tempo beim Schuldenabbau ab. Die mittelfristigen Planungen bzw. Prognosen deuten eher darauf hin, daß ohne weitere ein-

---

<sup>13</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht April 1998, S. 39.

<sup>14</sup> In Irland ging die Staatsschuldenquote bei einem finanzpolitischen Sparkurs von rund 115 vH im Jahr 1987 auf unter 70 vH im letzten Jahr zurück; schon im nächsten Jahr dürfte sie den Maastricht-Referenzwert von 60 vH unterschreiten. Begünstigt wurde diese Entwicklung von einem dynamischen realen Wirtschaftswachstum von annähernd 6 vH pro Jahr.

schneidende Maßnahmen der Maastricht-Referenzwert beim Schuldenstand in Italien und Belgien erst in 15 bis 20 Jahren erreicht werden dürfte.

Nach Auffassung der Institute sollten die Schuldenquoten der beiden Länder in ihrer Bedeutung für die Stabilität des Euro aber nicht überbewertet werden. So haben die Institute schon früher festgestellt, daß die Schuldenquoten lediglich die vergangene Finanzpolitik widerspiegeln, während die aktuelle Finanzpolitik insbesondere in den laufenden Budgetdefiziten zum Ausdruck kommt. Diese beeinflussen auch die Nachfrage des Staates am Kapitalmarkt. Bei der Gesamtbeurteilung von Italien und Belgien ist auch zu berücksichtigen, daß ihre gesamtwirtschaftliche Ersparnis mit über 20 vH des Bruttoinlandsproduktes teilweise höher ist als in anderen zukünftigen Mitgliedsländern der EWU. Aus gesamtwirtschaftlicher Sicht ist jedenfalls nicht erkennbar, daß diese beiden Länder den Kapitalmarkt im Euro-Raum übermäßig beanspruchen werden.

Richtig ist allerdings, daß die öffentlichen Haushalte in Italien und Belgien wegen des hohen Schuldenstandes und der daraus resultierenden hohen Zinsausgaben besonders stark von etwaigen zukünftigen Zinssteigerungen betroffen werden. Die Zinsausgaben liegen in Italien und Belgien gemessen am Bruttoinlandsprodukt doppelt so hoch wie in den meisten anderen künftigen EWU-Ländern. Der historische Rückblick zeigt, daß Regierungen in Ländern mit hoher Staatsverschuldung wegen der hohen Zinsbelastung nicht selten dazu neigten, ihre Notenbanken zu einer übermäßigen Geldmengenausweitung zu bewegen. Die höhere Inflationsrate wirkte dann wie eine Steuer (Inflationssteuer), weil sie die privaten Geldvermögen entwertete und die reale Staatsschuld senkte. Dies war allerdings nur möglich, solange es bei den Sparern Geldillusion gab, die höhere Inflationsrate also nicht zu entsprechend höheren Zinsen führte. Davon kann heutzutage nicht mehr ausgegangen werden.

Jedenfalls ist die Wahrscheinlichkeit gering, daß sich diese beiden Länder (oder auch andere Mitgliedsländer der EWU) über eine höhere Inflation real entschulden wollen bzw. können. So hat Belgien schon in der Vergangenheit dieser Art von Entschuldung eine klare Absage erteilt; im bisherigen Verlauf der neunziger Jahre stiegen die Verbraucherpreise in Belgien im Jahresdurchschnitt mit rund  $2\frac{1}{2}$  vH sogar etwas langsamer als in Deutschland (3 vH). Auch Italien ist inzwischen zu mehr Geldwertstabilität zu-

rückgekehrt; im vergangenen Jahr stiegen die Verbraucherpreise um weniger als 2 vH. Da diese Phase der Preisstabilität in Italien erst von kurzer Dauer ist – zuvor lagen die Preissteigerungen noch bei 4 bis 7 vH – mag man zwar noch skeptisch sein, ob sich dort die Inflationsmentalität generell geändert hat. Daß Italien jetzt die geldpolitische Steuerung in die Hand der politisch unabhängigen EZB gibt, ist jedoch ein deutlicher Hinweis darauf, daß auch der italienische Staat Abschied von der „Inflationssteuer“ als Mittel der Staatsfinanzierung nehmen möchte. Aber selbst wenn einzelne Regierungen versuchen sollten, die Europäische Zentralbank zu einer übermäßigen Geldausweitung und damit zu einer höheren Inflationsrate zu bewegen, dürfte ihnen dies kaum gelingen. Auch würde ein solches Verhalten einzelner Länder die Kritik und den Gegendruck der anderen hervorrufen, weil diese ja dann auch eine höhere Risikoprämie in den Zinsen mittragen müßten. Wichtig ist, daß die Regierungen in ihrer Gesamtheit die Stabilitätspolitik der EZB unterstützen: Sie haben die EZB eindeutig auf das Ziel der Preisstabilität verpflichtet, und das Risiko, daß diese ihre Verpflichtung bricht, ist aus heutiger Sicht gering einzuschätzen.

Unbestritten ist, daß Länder, deren Schuldenquoten über dem Maastricht-Referenzwert liegen, beim Defizitabbau besonders gefordert sind. Die weitere Rückführung des Defizits wird in diesen Ländern künftig sogar besonders große Anstrengungen erfordern, weil sie nicht mit weiter sinkenden Zinsen rechnen können. So haben sich die in den nationalen Zinssätzen enthaltenen Risikoprämien infolge der erwarteten Mitgliedschaft in der Währungsunion schon stark zurückgebildet. Da das Zinsniveau in der Währungsunion nicht oder nur wenig von nationalen Besonderheiten abhängt, werden auch besondere Sparanstrengungen der öffentlichen Haushalte in diesen Ländern in Zukunft kaum noch mit niedrigeren Zinsen aufgrund einer sinkenden Risikoprämie „belohnt“. Dies bedeutet, daß beim zukünftigen Tempo der Haushaltskonsolidierung darauf geachtet werden muß, daß es einerseits ausreichend ist, um die Glaubwürdigkeit in eine nachhaltige Konsolidierung zu festigen, daß der Sparkurs aber andererseits nicht so abrupt ist, daß er die konjunkturelle Erholung zum Erliegen bringt.

In den Konvergenzberichten des Europäischen Währungsinstitutes und in der Stellungnahme der Deutschen Bundesbank finden sich auch deutliche Hinweise, daß im Hinblick auf das Kriterium „einer auf Dauer tragbaren Finanzlage der öffentlichen Haushalte“ auch

in anderen Ländern noch Handlungsbedarf besteht. Dies betrifft die Länder, deren Defizitquote nur wenig oder nicht unter der Defizitobergrenze des Maastricht-Vertrages liegt. Von den zukünftigen Mitgliedsländern der EWU gehören dazu neben Italien noch Frankreich, Deutschland, Österreich, Portugal und Spanien. Den Schätzungen des EWI zufolge hat außer Italien auch Frankreich den Referenzwert für das Defizit nur mit Hilfe sogenannter Einmalmaßnahmen erreicht.<sup>15</sup> Dennoch wird wohl das Auslaufen dieser temporären Effekte in keinem der zukünftigen Mitgliedsländer der EWU dazu führen, daß jetzt – wie von manchen befürchtet – die Defizitquoten wieder über den Referenzwert 3 vH steigen. Dafür gibt es mehrere Gründe. So bleibt trotz der Lockerung des Restriktionsgrades der finanzpolitische Kurs generell auf Haushaltskonsolidierung ausgerichtet. Überdies profitieren nun die öffentlichen Haushalte in allen künftigen EWU-Ländern von der besseren Konjunkturlage; dabei bleiben die Zinsen relativ niedrig. Das Auslaufen der Einmaleffekte bewirkt allerdings, daß – falls nicht weitere Konsolidierungsmaßnahmen beschlossen werden – die Budgetdefizite gegenüber dem Vorjahr nur noch wenig sinken. Im (gewichteten) Durchschnitt der zukünftigen EWU-Länder ging die staatliche Defizitquote 1997 um rund  $1\frac{3}{4}$  Prozentpunkte auf  $2\frac{1}{2}$  vH zurück. In diesem und im nächsten Jahr wird es voraussichtlich nur zu einem Rückgang der Defizitquote um jeweils einen viertel bis einen halben Prozentpunkt kommen. Bei diesem Konsolidierungstempo werden im Jahr 1999 die Defizitquoten in der Hälfte der EWU-Länder (Italien, Frankreich, Deutschland, Österreich, Portugal und Spanien) noch bei rund 2 vH oder darüber liegen. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt sieht dagegen als mittelfristiges Ziel einen – bei normaler Konjunkturlage – nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen kleinen Überschuß vor. Es wären also in vielen EWU-Ländern, so auch in Deutschland, weitere Anstrengungen nötig, um dieses Ziel zu erreichen.

Bedenkt man schließlich, daß wegen der Verschlechterung der demographischen Struktur – bei unveränderten Sozialgesetzen – auf die öffentlichen Haushalte langfristig erhebliche Belastungen zukommen, die zukünftigen Alterssicherungsansprüche also eine Art „unsichtbare Staatsschuld“ darstellen, so sind Zweifel angebracht, daß im EWU-Raum

---

<sup>15</sup> Das EWI beziffert die Wirkung der sogenannten Einmalmaßnahmen auf die Defizitquote im Jahr 1997 in Italien auf 1 vH des BIP, in Frankreich und Finnland auf 0,6 vH, in Österreich auf 0,5 vH, in Belgien auf 0,3 vH, in Deutschland und Portugal auf jeweils 0,2 vH und in Spanien auf 0,1 vH.

die Staatshaushalte derzeit schon nachhaltig gesichert sind.<sup>16</sup> Einige Länder, darunter auch Deutschland, haben erste Schritte zur langfristigen Sicherung der gesetzlichen Altersversorgung unternommen. Diese reichen jedoch noch nicht aus.

Angesichts der noch nicht dauerhaft gesicherten öffentlichen Finanzen beginnt die Europäische Währungsunion mit einer Hypothek. Die Regierungen der EWU-Länder haben es aber in der Hand, diese Hypothek dadurch zu tilgen, daß sie die mittelfristige Haushaltskonsolidierung konsequent fortsetzen und dabei auch die Altersversorgungssysteme durchgreifend reformieren.

Falls nach Erreichen des Beitritts zur Währungsunion die Konsolidierungsanstrengungen trotz des Stabilitätspakts nachlassen, laufen die Länder Gefahr, daß bei einer künftigen konjunkturellen Abschwächung ihr Budgetdefizit wieder über die 3 vH-Obergrenze steigt.<sup>17</sup> Die automatischen Stabilisatoren des öffentlichen Finanzsystems kämen dann nicht zur Geltung, da die Länder gezwungen wären, Abgaben zu erhöhen oder Ausgaben zu kürzen. Dies würde die Konjunktur weiter schwächen. Tatsächlich sind in der Währungsunion diese automatischen Stabilisatoren der Finanzpolitik besonders wichtig. Zwar werden sich aufgrund der einheitlichen Geldpolitik die Konjunkturzyklen der Mitgliedsländer weiter annähern. Dies schließt aber nicht aus, daß es zwischen den Ländern unterschiedliche Entwicklungen geben kann, so wie es auch innerhalb einer Volkswirtschaft unterschiedliche regionale Entwicklungen gibt. Geht beispielsweise in einem Land die Nachfrage zurück, während sie im anderen Land zunimmt, dann wird dies – solange die Nachfrage und die Preisentwicklung im EWU-Durchschnitt gleich bleiben – die Geldpolitik der EZB nicht verändern. Im ersten Land entsteht dann ein konjunkturbedingtes Budgetdefizit und im zweiten Land ein konjunkturbedingter Überschuß. Falls die Länder ihre Finanzpolitik an den tatsächlichen Defiziten ausrichten, müßte das erste

---

<sup>16</sup> Vgl. dazu die Ausführungen der Institute im Herbstgutachten 1997.

<sup>17</sup> Diese Obergrenze darf nach dem Stabilitätspakt nur dann überschritten werden, wenn sich die Wirtschaft in einer schweren Rezession befindet. Sie ist dort definiert als Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts innerhalb eines Jahres um mindestens 2 vH. Sinkt das Bruttoinlandsprodukt um weniger als 2 vH, mindestens aber um 0,75 vH, dann ist die Überschreitung der Defizitobergrenze unter Berücksichtigung weiterer relevanter Umstände nur mit Zustimmung des Ministerrats erlaubt.

Land restriktive Maßnahmen ergreifen, um das konjunkturbedingte Defizit zu beseitigen. Das zweite Land könnte dagegen seinen konjunkturbedingten Budgetüberschuß durch expansive Maßnahmen abbauen. Eine solche Politik würde aber die Konjunkturprobleme in beiden Ländern verschärfen. Im ersten Land sinkt die Nachfrage weiter, im zweiten Land überhitzt sich die Konjunktur noch mehr. Zur Milderung temporärer negativer Schocks ist es also sinnvoll, temporäre Budgetdefizite zuzulassen. In der Praxis ist die richtige Umsetzung dieser automatischen Stabilisatoren allerdings nicht einfach. So muß zwischen temporären und dauerhaften Schocks unterschieden werden. Bei letzteren wäre eine Defizitauseitung fehl am Platz; sie würde dem Ziel des Stabilitäts- und Wachstumspaktes zuwiderlaufen. Zum anderen sind konjunkturelle Schwankungen nicht immer symmetrisch, so daß sich konjunkturbedingte Überschüsse und Defizite über den Zyklus hinweg nicht ausgleichen müssen.

Auf die gegenwärtige Situation übertragen bedeutet dies, daß dort, wo die Konjunkturerholung besonders weit fortgeschritten ist und eine Konjunkturüberhitzung droht, wie in den Niederlanden und in Irland, nur die Finanzpolitik als automatisches Stabilisierungsinstrument eingesetzt werden kann; konjunkturbedingte Mehreinnahmen und Minderausgaben sollten also zur schnelleren Defizitverringern eingesetzt werden. Andere makroökonomische Instrumente stehen in der Währungsunion nicht mehr zur Verfügung. In den meisten anderen EWU-Ländern ist keine konjunkturelle Überhitzung in Sicht, so daß von dieser Seite her nicht zusätzlich gebremst werden muß. Allerdings sind dort wie erwähnt häufig die strukturellen Defizite noch zu hoch, gemessen an den Vorgaben des Stabilitätspakts. Die Finanzpolitik sollte daher die gegenwärtige konjunkturelle Erholungsphase nutzen, die strukturellen Defizite weiter abzubauen. Dies ermöglicht das Wirken der automatischen Stabilisatoren bei einer künftigen Konjunkturschwäche.

Die Vertiefung der europäischen Integration hat schon in der Vergangenheit den Wettbewerb in Europa deutlich erhöht. Da durch die gemeinsame Währung die Preis- und Kostenunterschiede zwischen den Mitgliedsländern noch transparenter werden, wird der Wettbewerb zunehmen. Das bedeutet, daß einzelne Preise und Gewinnmargen sinken und daß generell die Effizienz der Unternehmen steigt. All dies führt zu höheren Real-einkommen für die Verbraucher.

Darüber hinaus wird auch über einen internationalen Wettbewerb der Steuer- und Sozialsysteme diskutiert. Hier gibt es Befürchtungen, daß dieser zu weit gehen könne. Länder mit hohen Steuersätzen und relativ großzügigen Sozialsystemen könnten sich gezwungen sehen, die Abgaben und die sozialen Leistungen in einem – aus ihrer Sicht – übermäßigen Maße zu senken. Daher wird auch vorgeschlagen, die Steuersätze weitgehend zu harmonisieren und Mindestnormen für die sozialen Leistungen einzuführen. Dies wäre allerdings ein gefährlicher Weg. Würde dies nämlich dazu führen, daß es zu einer Harmonisierung der Steuern und Sozialabgaben auf einem relativ hohen Niveau kommt, dann würde dies vor allem die Entwicklung in den Ländern hemmen, die noch eine relativ geringe Produktivität und einen entsprechend niedrigeren Lebensstandard haben und sich deshalb hohe Sozialstandards nicht leisten können. Auch in der Währungsunion kann und wird es weiterhin unterschiedliche Staatsquoten, Steuer- und Sozialsysteme geben, welche nationale Präferenzen sowie Produktivitäts- und Einkommensunterschiede widerspiegeln. In den Ländern, in denen eine übermäßige Belastung mit Steuern und Sozialabgaben Wachstum und Beschäftigung hemmt, sollten entsprechende Reformen durchgeführt werden. Dies liegt aber in ihrer nationalen Verantwortung.

### **Lohnpolitik**

In der Lohnpolitik wurden in den vergangenen zwei Jahren in Deutschland – aber auch in anderen europäischen Ländern – unter dem Eindruck der stark gestiegenen Arbeitslosigkeit erhebliche Anstrengungen zur Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt unternommen. Nach dem „Lohnschock“ des Jahres 1995 – die Löhne wurden damals um knapp 5 vH erhöht –, der mit einer kräftigen Höherbewertung der D-Mark zusammentraf und zu einer deutlichen Verstärkung der Rationalisierungsanstrengungen führte, hat sich der Lohnanstieg wieder spürbar ermäßigt. In diesem Jahr werden sich die Tariflöhne in Deutschland lediglich um 1,7 vH erhöhen. Zudem gab es Fortschritte bei der Flexibilisierung der Arbeitsmärkte, und es kam insbesondere in Ostdeutschland zu einer Öffnung der Flächentarifverträge.

Gleichwohl blieb die Lage am Arbeitsmarkt ungünstig; die Zahl der Erwerbstätigen war bis zum Herbst 1997 rückläufig. Dies hat Zweifel geweckt, daß Lohnzurückhaltung der

adäquate Weg zu mehr Beschäftigung sei, und auf Gewerkschaftsseite Rufe nach einem „Ende der Bescheidenheit“ laut werden lassen. Statt Lohnzurückhaltung zu üben, solle der Verteilungsspielraum ausgeschöpft und so die Kaufkraft gestärkt werden. Damit würden die Absatzaussichten verbessert und die Unternehmen zu mehr Investitionen und zur Aufstockung ihrer Belegschaften angeregt.

Die ungünstige Beschäftigungsentwicklung der vergangenen Jahre ist indes kein Beleg für die Wirkungslosigkeit einer Lohnzurückhaltung; ohne sie wäre die Lage am Arbeitsmarkt wahrscheinlich noch ungünstiger gewesen. Nach einem „Lohnschock“ wie im Jahre 1995 benötigt die Lohnpolitik erfahrungsgemäß einige Zeit, bis verlorenes Vertrauen zurückgewonnen werden kann. Überdies haben zur trägen Reaktion der Beschäftigung auf die konjunkturelle Erholung auch Sonderfaktoren beigetragen; so haben etwa die Flexibilisierung der Arbeitszeit und die damit verbundenen Vereinbarungen zur Beschäftigungssicherung die Notwendigkeit von Neueinstellungen zunächst kurzfristig verringert; mit gleichem Personal- und Sachkapitalbestand konnte mehr produziert werden. Überdies wurde die Zurückhaltung bei den Tariflöhnen zum Teil durch weiter steigende Lohnnebenkosten – vor allem bedingt durch die Anhebung von Sozialversicherungsbeiträgen – in ihrer Wirkung geschmälert.

Die Forderung nach voller Ausschöpfung der Verteilungsspielräume beruft sich auf das Konzept der produktivitätsorientierten Lohnpolitik. Danach sind ganz allgemein Realloohnerhöhungen im Ausmaß der Erhöhung der Arbeitsproduktivität beschäftigungsneutral. Dieses Konzept war ursprünglich als „Lohnleitlinie“ für eine stabilitätskonforme Lohnpolitik bei Vollbeschäftigung entwickelt worden und ist deshalb nicht auf Unterbeschäftigungsphasen übertragbar. In Phasen anhaltender Unterbeschäftigung ist der Verteilungsspielraum erheblich kleiner als bei Vollbeschäftigung. Insbesondere bei der anzusetzenden Produktivitätsentwicklung gibt es erhebliche Unterschiede. So dürfen jetzt etwa Produktivitätssteigerungen, die bei Vollbeschäftigung und Arbeitskräfteknappheit durchaus vorstellbar wären, vor allem auch zurückliegende Produktivitätsgewinne aufgrund von Freisetzungen von Arbeitskräften, bei der Ermittlung des Verteilungsspiel-

raums nicht berücksichtigt werden.<sup>18</sup> Ansonsten würde die hohe Unterbeschäftigung zementiert. In Zeiten der Unterbeschäftigung sind daher die Entwicklung gesamtwirtschaftlicher Lohnstückkosten oder die mit den Produktivitätssteigerungen berechneten „realen Verteilungsspielräume“ keine adäquaten Maßstäbe zur Bestimmung zukünftiger Lohnsteigerungen.

Für andere Fragestellungen ist die laufende Lohnstückkostenentwicklung gleichwohl ein wichtiger Indikator. Steigen die Lohnstückkosten nur im Ausmaß des Inflationsziels oder leicht darunter, so zeigt dies, daß von der gegenwärtigen Lohnentwicklung keine Gefahr für kostenbedingte Preissteigerungen ausgeht, welche die Notenbank zum Eingreifen zwingen könnte. Diese moderate Lohnpolitik ist gegenwärtig zu konstatieren, und aus diesem Grund kann man optimistisch sein, daß die Konjunkturerholung relativ spannungsfrei verlaufen wird. Steigen die Lohnstückkosten – in einheitlicher Währung berechnet – langsamer als bei den Handelspartnern, dann ist dies ferner ein Indiz dafür, daß sich die preisliche Wettbewerbsposition der heimischen Wirtschaft gegenüber dem Ausland verbessert und Marktanteilsgewinne zu erwarten sind. Auch dies war zuletzt der Fall, wobei sowohl eine moderatere Lohnpolitik als auch die nominale Abwertung der D-Mark insbesondere gegenüber dem Dollar zu dieser realen Abwertung beigetragen haben. Diese Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit dürfte etwa ein Drittel der Exporterhöhung des letzten Jahres erklären; zwei Drittel gehen auf ein stärkeres Welt-handelwachstum zurück.

Die Frage, ob die Lohnpolitik in der Vergangenheit die *strukturelle* Arbeitslosigkeit – also die Arbeitslosigkeit, die bei einer Normalauslastung des Produktionspotentials noch bestehen bleibt – erhöht hat oder welche Lohnpolitik adäquat ist, diese Art von Arbeitslosigkeit zu senken, kann mit Vergleichen der statistisch ermittelten gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten nicht beantwortet werden, weder im Zeitvergleich, noch im internationalen Vergleich. Steigen beispielsweise die Tariflöhne der weniger Qualifizierten stärker als deren Produktivität, so verlieren diese ihren Arbeitsplatz. Dann steigt in der Gesamtwirtschaft sowohl der Durchschnittslohn wie auch die Durchschnittspro-

---

<sup>18</sup> Vgl. die Ausführungen der Mehrheit der Institute im Herbstgutachten 1997.

duktivität. Die durchschnittlichen Lohnstückkosten bleiben gleich. Umgekehrt gilt auch, daß, wenn aufgrund einer größeren Lohnspreizung mehr Arbeitsplätze im Niedriglohnbereich entstehen, Durchschnittslohn und Durchschnittsproduktivität in der Volkswirtschaft sinken und die Lohnstückkosten gleich bleiben. In diesem Fall ist trotz des niedrigeren Durchschnittslohns niemand ärmer geworden. Vielmehr haben alle gewonnen, denn wegen des Beitrags der bisher Arbeitslosen zum Bruttoinlandsprodukt ist dieses insgesamt und je Kopf der Bevölkerung gestiegen.

Es gibt zahlreiche Untersuchungen, die belegen, daß ein erheblicher Teil der Arbeitslosigkeit in Deutschland und in Europa struktureller Natur ist. Dabei dürfte die im Vergleich zu den Produktivitätsunterschieden zu geringe Lohnspreizung eine bedeutende Rolle spielen. Auch kommt es bei der Aufnahme von Arbeit im Niedriglohnbereich wegen der Wirkung des Steuer- und Transfersystems, d.h. der bei Arbeitsaufnahme gleichzeitig anfallenden Abführung von Steuern und Sozialabgaben auf der einen Seite und dem Verlust von Sozialtransfers auf der anderen Seite, zu extrem hohen Grenzbelastungen, die die Anreize zur Arbeitsaufnahme stark beeinträchtigen. Die Tatsache, daß derzeit sehr viele Arbeitsplätze im Bereich unterhalb der Sozialversicherungsgrenze – z.B. 620- bzw. 520-Mark-Jobs – entstehen, ist ein deutlicher Hinweis darauf, daß die Kurve der Arbeitsnachfrage der Unternehmen eine negative Preiselastizität aufweist (wie andere Nachfragekurven auch). Daher bestehen gute Chancen, daß durch eine insgesamt moderate Lohnpolitik im Verein mit Lohnflexibilisierungen und Reformen des Steuer- und Sozialsystems mehr Arbeitsplätze entstehen.<sup>19</sup>

In der letzten Zeit wird die Forderung nach voller Ausschöpfung der Verteilungsspielräume teilweise auch mit der Notwendigkeit einer „Harmonisierung“ der Lohnpolitik in der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion begründet. Da in der EWU Unterschiede in der Kostenentwicklung nicht mehr über den Wechselkurs ausgeglichen werden können, würden Verschiebungen der Kostenrelationen zwischen den Teilnehmerländern zu Arbeitsplatzverlusten in Ländern mit weniger zurückhaltender Lohnpolitik führen. Eine Lohnzurückhaltung in einem so gewichtigen Lande wie Deutschland ziehe deshalb in

---

<sup>19</sup> Empirische mikroökonomische und makroökonomische Untersuchungen bestätigen, daß durch Lohnzurückhaltung und mehr Lohnflexibilität positive Beschäftigungseffekte entstehen.

der Währungsunion zwangsläufig einen allgemeinen Lohnsenkungswettlauf nach sich, der die Gefahr einer Deflationsspirale heraufbeschwöre, mit erheblichen negativen Konsequenzen für Wachstum und Beschäftigung für den gesamten EWU-Raum. Bei einer konsequent potentialorientierten Geldpolitik erscheint die Gefahr eines Deflationsprozesses in der Währungsunion aber gering. Zwar sind kurzfristig Friktionen nicht auszuschließen; über den Anstieg der realen Geldmenge wird sich aber schon bald ein Gegengewicht herausbilden. Das setzt allerdings voraus, daß die EZB bei der Ausgestaltung der Geldpolitik auch dann an ihrer mittelfristigen Preisnorm festhält, wenn die aktuelle Preisentwicklung diese unterschreitet. Würde jedoch die EZB die „Zielinflationsrate“ nach unten anpassen, dann würde der „automatische Stabilisator“ der Geldpolitik außer Kraft gesetzt.

Schließlich wird auch eingewendet, daß es über moderate Lohnerhöhungen, welche hinter dem aktuellen Produktivitätsanstieg zurückbleiben, zu einer „beggar-my-neighbour-policy“ gegenüber den Partnerstaaten komme. Diese Argumentation negiert die positiven Wirkungen des Wettbewerbs. Richtig ist, daß in der EWU Unterschiede in der Kosten- und Preisentwicklung zwischen den Ländern nicht mehr über Wechselkurse ausgeglichen werden. Wie in der Vergangenheit, kann es auch in Zukunft Verschiebungen von Kosten- und Preisrelationen zwischen den Ländern geben, d.h. eine Änderung der realen Wechselkurse; dies gilt natürlich auch gegenüber den Ländern außerhalb der EWU. Würde man nun aber versuchen, innerhalb der EWU reale Wechselkursveränderungen zu verhindern, also die Entwicklung der Lohnstückkosten vereinheitlichen, dann stünde man erneut vor der Frage, welcher Produktivitätsanstieg bei den einzelnen Ländern als angemessen anzusetzen wäre. Angesichts der sehr hohen Arbeitslosigkeit im Durchschnitt des EWU-Raums und der Unterschiede im Grad der Unterbeschäftigung zwischen den Ländern wirft dies erhebliche Probleme auf.

Zweifellos ergeben sich durch die EWU auch für die Lohnpolitik neue Rahmenbedingungen. Mit dem Übergang der Geldpolitik auf die – supranational agierende – Europäische Zentralbank und dem Festzurren der Wechselkurse entfällt ein früher von manchen Ländern genutztes Mittel zur Schockabsorption. So kann etwa lohnpolitisches Fehlverhalten nicht mehr durch „Inflationierung“ korrigiert und in seiner Wirkung auf die Beschäftigung durch eine anschließende Abwertung wieder korrigiert werden. In Deutsch-

land hat dies in der Vergangenheit allerdings kaum eine Rolle gespielt. Hier war es vielmehr so, daß in manchen Jahren die positive Beschäftigungswirkung einer relativ moderaten Lohnpolitik durch eine abrupte Aufwertung der D-Mark wieder zunichte gemacht wurde. Auch gab es Jahre – wie zuletzt 1995 –, in denen eine exzessive Lohnpolitik mit einer Aufwertung zusammentraf, mit der Folge eines Einbruchs bei der Beschäftigung. So gesehen wird jetzt für Deutschland die beschäftigungspolitische Orientierung der Lohnpolitik durch die gemeinsame Währung erleichtert.

Aus alledem ergibt sich für Deutschland und für die anderen EWU-Länder, die eine hohe Arbeitslosigkeit aufweisen, daß der Kurs der moderaten Lohnpolitik fortgesetzt werden sollte. Je mehr dabei die Löhne nach Qualifikationen, Sektoren und Regionen differenziert sind und je mehr sie auch den Auswirkungen von asymmetrischen Schocks Rechnung tragen, umso besser wird es gelingen, die Arbeitslosigkeit im gesamten Währungsraum zu senken.

## **Eine andere Meinung**

Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) kommt aufgrund seiner Analyse der wirtschaftlichen Entwicklung der letzten Jahre zu anderen Schlußfolgerungen hinsichtlich der Rollenverteilung der Wirtschaftspolitik in Deutschland und in der Europäischen Währungsunion als die Mehrheit der Institute.

In der Lohnpolitik ist es in Westdeutschland im Jahre 1996 zu einer fundamentalen Kehrtwende gekommen. Nach der Übersteigerung in der Metallindustrie und dem Aufwertungsschock ein Jahr zuvor sah sich die Lohnpolitik unter dem Druck des neuerlich starken Anstieges der Arbeitslosigkeit gezwungen, hart auf die Bremse zu treten. Waren 1995 die Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je geleistete Beschäftigtenstunde, also der nominale Bruttostundenlohn unter Einschluß der Lohnnebenkosten, noch um fast 5 vH gestiegen, sank die Zuwachsrate 1996 auf 2,5 vH und 1997 gar auf 1,5 vH. Das waren die mit Abstand geringsten Zuwachsraten der Nominallöhne, die es in der Geschichte der Bundesrepublik gegeben hat.

Das führte auch zu der schwächsten Reallohnzunahme, die in Westdeutschland nach dem zweiten Weltkrieg zu verzeichnen war. Über beide Jahre gerechnet blieben die Reallöhne in einer Bruttorechnung konstant, netto, also nach Abzug der Abgaben an den Staat, sanken sie sogar. Damit wurde einer von vielen Seiten geäußerten Forderung nachgekommen, die häufig als notwendige Voraussetzung für mehr Beschäftigung angesehen wird: Der Zuwachs der Reallöhne solle deutlich hinter dem Zuwachs der Arbeitsproduktivität zurückbleiben, um den relativen Preis von Arbeit im Verhältnis zu Kapital zu senken und so mehr Arbeitsplätze rentabel zu machen. In den beiden vergangenen Jahren zusammengenommen sind die Reallöhne in Westdeutschland um fast 6 Prozentpunkte hinter dem Produktivitätszuwachs zurückgeblieben. Das ist weit mehr, als ernst zu nehmende Befürworter der These, nach der der relative Preis von Arbeit im Vergleich zu Kapital für die Zahl der Arbeitsplätze verantwortlich ist, gefordert haben. Üblicherweise wurde der tatsächlich gemessene Produktivitätszuwachs zwar um eine „Beschäftigungskomponente“ oder die „Entlassungsproduktivität“ bereinigt, aber niemals in einem solchen Ausmaß, daß die daraus ex ante abgeleitete Empfehlung zur Reallohnzurückhaltung an die in den beiden vergangenen Jahren tatsächlich erzielte heran-

gereicht hätte. Damit setzte sich in Westdeutschland eine Entwicklung beschleunigt fort, die schon Anfang der 80er Jahre begonnen hatte: Die Reallöhne blieben seit dieser Zeit fast durchweg hinter dem Zuwachs der Produktivität zurück, die Arbeitseinkommensquote bzw. die bereinigte Lohnquote sind inzwischen auf den tiefsten Stand der Nachkriegsgeschichte gefallen.

Trotz der extremen Reallohnzurückhaltung in den beiden zurückliegenden Jahren ist der Beschäftigungsabbau bis Ende 1997 lediglich zum Stillstand gekommen, die Zahl der Beschäftigten stieg nicht. Auch das Arbeitsvolumen, die Anzahl geleisteter Arbeitsstunden, nahm in beiden Jahren zusammen um über 2 vH ab. Daß die Zahl der Arbeitsplätze im Gefolge der Reallohnzurückhaltung bislang nicht gestiegen ist, wird üblicherweise von der Mehrheit der Institute damit erklärt, daß kurzfristige Erfolge nicht zu erwarten seien, weil eine solche Politik einen langen Atem brauche. Vertrauen in eine mittel- bis langfristig zurückhaltende Lohnpolitik sei bei den Unternehmen nicht innerhalb einer oder zweier Lohnrunden zurückzugewinnen. Auch der Sachverständigenrat schreibt in seinem jüngsten Jahresgutachten (1997/98, Ziffer 20): „... in der Vergangenheit haben moderate Lohnsteigerungen sich erst mit einer zeitlichen Verzögerung auf dem Arbeitsmarkt niedergeschlagen“. Wenn es aber zu solchen Verzögerungen bei der Neueinstellung im Gefolge einer Reallohnsenkung oder einer Reallohnzurückhaltung kommt, ist in der Regel ein Rückgang (eine geringere Steigerung) der Nachfrage der privaten Haushalte und damit ein Rückgang (eine geringere Steigerung) der Gewinne der Unternehmen zu erwarten. In einer geschlossenen Volkswirtschaft ist dieser Effekt zwingend, wenn die privaten Haushalte nicht in Reaktion auf die gesunkenen Haushaltseinkommen ihre Sparquote vermindern. Während die privaten Haushalte in der ersten Hälfte der 90er Jahre zum Ausgleich der schwachen realen Nettoeinkommensentwicklung noch zu dieser „Lösung“ griffen, gab es eine solche Kompensation 1997 nicht mehr. Die Sparquote verharrte mit 11 vH auf dem niedrigsten Niveau seit Mitte der 60er Jahre, sieht man vom Rezessionsjahr 1983 ab.

Folglich schlug die Reallohnzurückhaltung verbunden mit dem fortgesetzten Beschäftigungsrückgang auf die Binnennachfrage, d.h. den privaten Verbrauch durch. Mit einer Zunahme von unter 1 vH im Durchschnitt der Jahre 1996/97 wurde der geringste Zuwachs des privaten Verbrauchs außerhalb eines reinen Rezessionszeitraumes verzeichnet.

Im vergangenen Jahr kam erschwerend hinzu, daß die Finanzpolitik die private Nachfrage in erheblichem Ausmaß weiter schwächte. Während der Bruttorealloon „lediglich“ um ein halbes Prozent sank, waren es nach Abzug der staatlichen Abgaben knapp 2,5 vH.

Verzögerungen bei der Zunahme der Zahl der Arbeitsplätze im Gefolge einer Reallohnzurückhaltung führen also zu einer Verschlechterung der Ausgangsposition für die Schaffung von mehr Arbeitsplätzen. Die Unternehmen sehen sich bei ohnehin unterausgelasteten Kapazitäten mit einem zusätzlichen Nachfrage- und Gewinnrückgang konfrontiert, gerade weil sie die Option, mehr Arbeitskräfte einzustellen, nicht sofort wahrnehmen. Ihre abwartende Haltung findet dadurch weitere Nahrung. Daß ohne eine konjunkturelle Belebung, also ohne eine Nachfrage- und Gewinnbelebung, die Zahl der Arbeitsplätze erhöht wird, ist – wie die Analyse der wirtschaftlichen Entwicklung der Jahre 1996 und 1997 zeigt – nicht zu erwarten.

Die bisher angestellten Überlegungen gelten allerdings nur für eine weitgehend geschlossene Volkswirtschaft. In einer offenen Volkswirtschaft, also einer Volkswirtschaft mit hohem Exportanteil, liegen die Dinge kurzfristig etwas anders. Bleibt die Zunahme der nominalen Stundenlöhne hinter der Steigerungsrate der Arbeitsproduktivität zurück, weil es trotz der Lohnzurückhaltung keine spürbare Reaktion der Unternehmen im Sinne einer Arbeitsintensivierung der Produktion gibt, sinken die Lohnstückkosten. Dies war 1996 und 1997 zu beobachten. Ein Rückgang bzw. ein im Vergleich zu den Handelspartnern schwächerer Anstieg der Lohnstückkosten verbessert die internationale Wettbewerbsposition einer Volkswirtschaft, weil die Unternehmen ihre Produkte am Weltmarkt wegen der relativen Kostensenkung zu vergleichsweise geringeren Preisen anbieten und damit Marktanteile gewinnen oder bei unveränderten Preisen höhere Gewinne erzielen können.

Solche „realen Abwertungen“ der Währungen von Volkswirtschaften führten allerdings in der Vergangenheit auf dem Weltmarkt immer nur kurzfristig zu höheren Marktanteilen oder höheren Gewinnen. Auf mittlere bis längere Sicht wurden die Vorteile einer geringeren Zunahme der Kosten des immobilien Faktors Arbeit regelmäßig von Aufwertungen der eigenen bzw. Abwertungen der fremden Währungen ausgeglichen. Das läßt sich empirisch ohne weiteres nachweisen. Dieser Ausgleich vollzog sich allerdings kei-

neswegs perfekt. Häufig wurde durch eine „überschießende“ Aufwertung sogar der Vorteil eines Landes mehr als ausgeglichen, d.h. in sein Gegenteil verkehrt, und umgekehrt Nachteile mehr als aufgewogen. Dies war einer der entscheidenden Gründe dafür, daß schon bald nach dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen Anfang der 70er Jahre die Zentralbanken begannen, immer wieder in die Wechselkursbildung an den Devisenmärkten einzugreifen.

Eine solche überschießende Aufwertung der D-Mark kennzeichnete etwa die Wechselkurskrisen der Jahre 1992 und 1995. Erst mit der allmählichen Normalisierung des D-Mark-Kurses im Jahre 1996 konnte Deutschland seine lohnstückkostenbedingten Vorteile wieder zur Geltung bringen. Zusätzlich zur nominalen Abwertung der Währung sanken die Lohnstückkosten in nationaler Währung absolut und im Vergleich zum Ausland, so daß es zu einer äußerst kräftigen realen Abwertung der D-Mark kam. Diese reale Abwertung ist nach Meinung aller Beobachter der Hauptgrund für den Exportboom, den Deutschland seit Anfang 1996 erlebt. Dieser Boom hat der binnenwirtschaftlich angelegten Nachfrageschwäche die Spitze genommen. Weil durch die zusätzliche ausländische Nachfrage die Gewinne der exportierenden und der mit Importen konkurrierenden Unternehmen kräftig stiegen, wurde auch die binnenwirtschaftliche Nachfrage, sei es über die entnommenen Gewinne der Unternehmen und damit über einen Teil des privaten Verbrauchs, sei es über die sich belebende Investitionstätigkeit der besonders begünstigten Unternehmen, gestützt. Ausgleichen konnte das die Schwäche des privaten Verbrauchs insgesamt aber nicht. Folglich stiegen trotz des außergewöhnlichen Exportbooms die Ausrüstungsinvestitionen weit schwächer als in vergleichbaren Konjunkturphasen der Vergangenheit. Erst im Laufe dieses Jahres beginnt der Exportboom allmählich auf die Binnennachfrage und die Investitionstätigkeit überzugreifen. Das von vielen schon früh erwartete Muster einer sich dem Exportboom rasch anschließenden Belebung der Inlandsnachfrage, die auch auf den Arbeitsmarkt übergreift, war wegen der Reallohnzurückhaltung grundlegend gestört.

Die Erfahrungen mit flexiblen Wechselkursen zeigen, daß auf eine anhaltende Stimulierung der Beschäftigungssituation via Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit einer Volkswirtschaft nicht gebaut werden kann. Das ist innerhalb einer Währungsunion nicht anders. Dort gibt es allerdings keine Wechselkurse zwischen den Mit-

gliedsländern mehr, die auseinanderlaufende Kosten- und Preisentwicklungen ausgleichen könnten. Folglich muß es zu einer Angleichung der Zuwachsraten der Lohnstückkosten kommen, sollen außenwirtschaftliche Ungleichgewichte zwischen den Teilnehmerstaaten vermieden werden. Solche Ungleichgewichte können zwischen Teilnehmerstaaten einer Währungsunion ebenso auftreten wie zwischen währungspolitisch souveränen Staaten, lediglich die Symptome, an denen sich die außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte festmachen lassen, sind andere. Gibt es bei flexiblen Wechselkursen oder in Systemen fester, aber anpassungsfähiger Wechselkurse Abwertungsspiralen oder den Verlust von Devisenreserven in Ländern mit geringerer Wettbewerbsfähigkeit, zeigen sich außenwirtschaftliche Ungleichgewichte, also anhaltende Vorteile eines Partners gegenüber den anderen, in einer Währungsunion anhand dauerhafter Leistungsbilanzdefizite, in Marktanteilsverlusten und höherer Arbeitslosigkeit des Unterlegenen. Kommt es nicht zu einer Korrektur der Wettbewerbsvorteile, ist also der reale Wechselkurs auf längere Sicht nicht konstant, werden früher oder später staatliche Transfers notwendig, um die Leistungsbilanzdefizite zu finanzieren, da private Kapitalgeber nicht mehr bereit sein werden, diese Aufgabe in vollem Umfang zu übernehmen. Unterbleiben staatliche Transfers, verarmen die unterlegenen Regionen. Die Folgen der deutschen Vereinigung, die die Institute immer wieder als Ergebnis einer überzogenen Lohnpolitik in Ostdeutschland und damit eines Auseinanderlaufens der Lohnstückkosten charakterisiert haben, zeigen deutlich, daß eine Währungsunion nicht vor dem Entstehen solcher Ungleichgewichte schützt.

Diejenigen Länder in Europa, die schon lange ihre Währung mit einem festen Wechselkurs an die D-Mark gebunden hatten, waren sich der Notwendigkeit einer Anpassung an die Bedingungen des Leitwährungslandes wohl bewußt und haben ihr mit einer strikt produktivitätsorientierten Lohnpolitik unter Berücksichtigung der Zielinflationsrate des Leitwährungslandes Rechnung getragen. Die Abbildung „Lohnstückkosten bei festen Wechselkursen“ zeigt, daß sich alle Kernländer der Europäischen Währungsunion nach dem Übergang zu einem festen Wechselkurs in dieser Weise strikt am „Anker“ D-Mark orientiert haben. Eine Ausnahme hiervon stellen lediglich die Niederlande dar, die zeitweise eine Unterbewertungsstrategie gegenüber der D-Mark gefahren haben. Die Zuwachsrate der Lohnstückkosten, die es für den Festkursblock zu erreichen galt, lag in den 80er Jahren bei 2 vH. Die Nominallohnsteigerungen durften also in allen Ländern des Festkursblocks den heimischen Produktivitätsanstieg nur um 2 vH übersteigen, sollten

Ungleichgewichte zwischen der eigenen Währung und dem „Anker“ D-Mark vermieden werden. Der tatsächliche Anstieg der Lohnstückkosten um 2 vH in diesem Währungsraum insgesamt war kompatibel mit dem Inflationsziel der Deutschen Bundesbank von 2 vH.

In den letzten Jahren unterschreiten nun in Deutschland die Lohnstückkosten bei weitem die frühere „Ankerrate“ von 2 vH, und selbst die Länder des Festkursblocks konnten oder wollten dem nicht folgen. Daraus hat sich schon jetzt eine deutliche Unterbewertung der D-Mark ergeben, die bestehen bleibt, wenn am 1. Januar 1999 die Wechselkurse im Euro-Raum endgültig fixiert werden. Dies läßt sich aus der Abbildung „Lohnstückkosten in Europa“ in Verbindung mit der Vermutung schlußfolgern, daß sich die nominalen Wechselkurse bis zum Beginn der Wahrungunion nicht mehr ändern werden. Passen sich die anderen Länder nicht an die neue Norm sinkender oder zumindest konstanter Lohnstückkosten, die von Deutschland gesetzt wird, an, werden sie auf Dauer Marktanteile gegenüber den deutschen Anbietern verlieren. Dann sind ähnliche Konsequenzen wie in der deutschen Wahrungunion zu erwarten. Folgen die übrigen Länder des Euro-Raumes aber dem deutschen Vorbild, gerät das Inflationsziel der Europäischen Zentralbank von etwa 2 vH in Gefahr, und zwar nach unten.

In der großen, weitgehend geschlossenen Volkswirtschaft „Euro-Raum“ werden die Preise sehr bald den Lohnstückkosten folgen, wie dies auch in der Vergangenheit in Europa der Fall war. Die Preisnorm von 2 vH ist bei konstanten oder sogar sinkenden Lohnstückkosten nicht zu halten. Verfolgte die Europäische Zentralbank ein Geldmengenkonzept, ergäben sich zwar im Falle eines Unterschreitens des Inflationszieles automatisch Zinssenkungen am kurzen Ende, die die Konjunktur anregten und damit ein Gegengewicht zur Kostendeflation schafften, wie sich umgekehrt in einem solchen Konzept Zinserhöhungen ergeben, wenn das Inflationsziel überschritten wird. Es ist aber eine offene Frage, ob eine solche symmetrische Geldpolitik ausreicht, um eine deflationäre Entwicklung zu vermeiden. Denn asymmetrische Wirkungen gehen von der Geldpolitik auf jeden Fall aus, wenn der kurzfristige Zins – wie in Japan – praktisch den Wert Null erreicht. Ein von der Lohnseite kommender deflationarer Impuls kann dann von der Geldpolitik nicht mehr mit fallenden Zinsen bekämpft werden, weil es in einem marktwirtschaftlichen System keine negativen Nominalzinsen geben kann. In einer solchen Situati-

on kann nur noch eine Nachfragestimulierung von seiten der Finanzpolitik – ebenfalls wie derzeit in Japan – ein konjunkturelles Gegengewicht zu schaffen versuchen. Hinzu kommt, daß die europäische Notenbank ebenso wie die Deutsche Bundesbank kein reines Geldmengenkonzept verfolgen wird. Ob aber bei einer Zinspolitik oder bei „inflation targeting“ tatsächlich dem Erfordernis der symmetrischen Reaktion im Inflations- und im Disinflationsfall Rechnung getragen wird, ist eine offene Frage. So hat die Deutsche Bundesbank im Jahr 1997, in dem die Lohnstückkosten in Deutschland um fast 2 vH abnahmen, die Zinsen erhöht, statt sie zu senken.

Ein Wettlauf der Nationen um reale Abwertung, also um die am weitesten gehende Kostensenkung, ist – nicht anders als ein Abwertungswettkampf bei flexiblen bzw. anpassungsfähigen Wechselkursen – bestenfalls ein Nullsummenspiel, bei dem am Ende nicht jeder gewinnen kann. Nicht alle können real abwerten. Eine Senkung der Zuwachsraten der Lohnstückkosten ist für alle Länder sinnvoll, solange das Inflationsziel nicht erreicht ist. Absolut sinkende Lohnstückkosten sind hingegen gefährlich, weil sie in eine Deflation zu münden drohen. Der Versuch der Lohnpolitik, mit Lohnzuwachsen, die den Zuwachs der Produktivität plus Zielinflation überschreiten, die „Kaufkraft“ zu steigern, ist in Hinblick auf eine durchgreifende Verbesserung der Arbeitsmarktlage ebenso aussichtslos wie der Versuch, mit Lohnzuwachsen, die unterhalb der Summe aus Produktivitätszuwachs und Inflationsziel liegen, die Gewinne erhöhen zu wollen. Schließlich zeigen internationale Querschnittsuntersuchungen zum Zusammenhang von Qualifikationsstruktur und Arbeitslosigkeit, daß in den Ländern, in denen die Arbeitslosigkeit insgesamt stark gestiegen ist, die Zunahme des Anteils der gering Qualifizierten an den Arbeitslosen klein ist in Vergleich zu Ländern, die nur einen geringen Anstieg der Arbeitslosigkeit insgesamt oder sogar einen Rückgang zu verzeichnen haben. Das bedeutet, daß die Qualifikationsstruktur offenbar keinen wesentlichen Erklärungsbeitrag zum Anstieg der gesamten Arbeitslosigkeit leistet.<sup>20</sup>

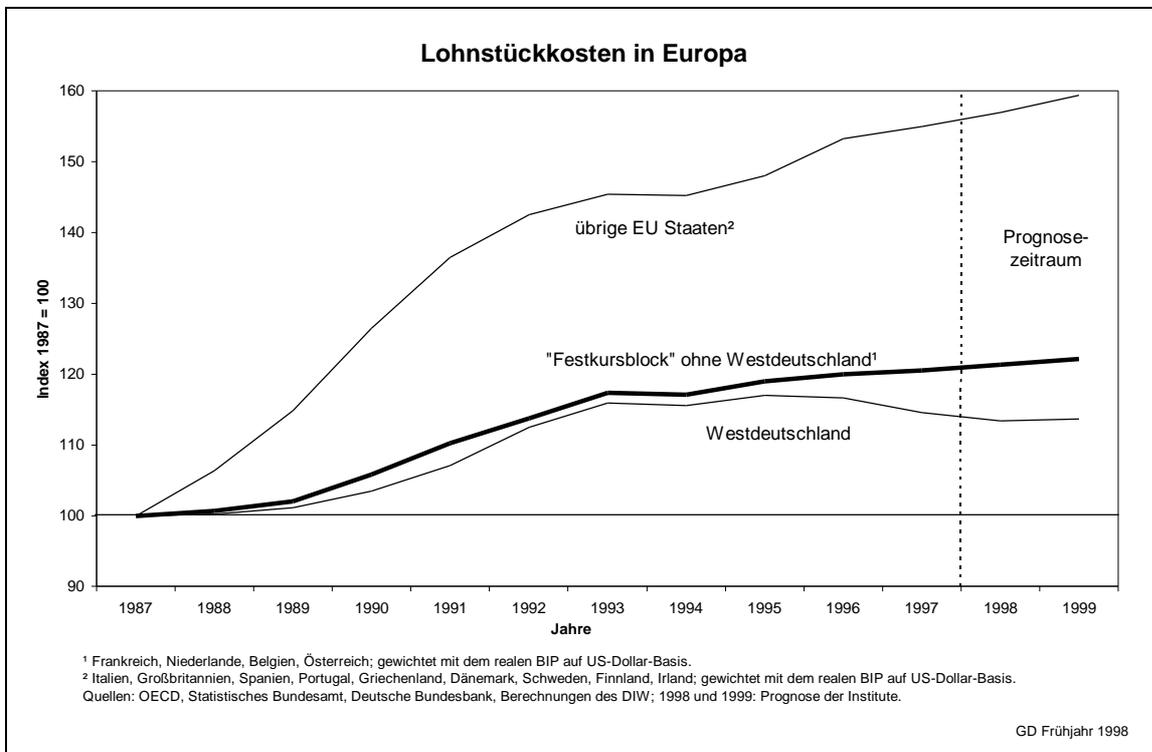
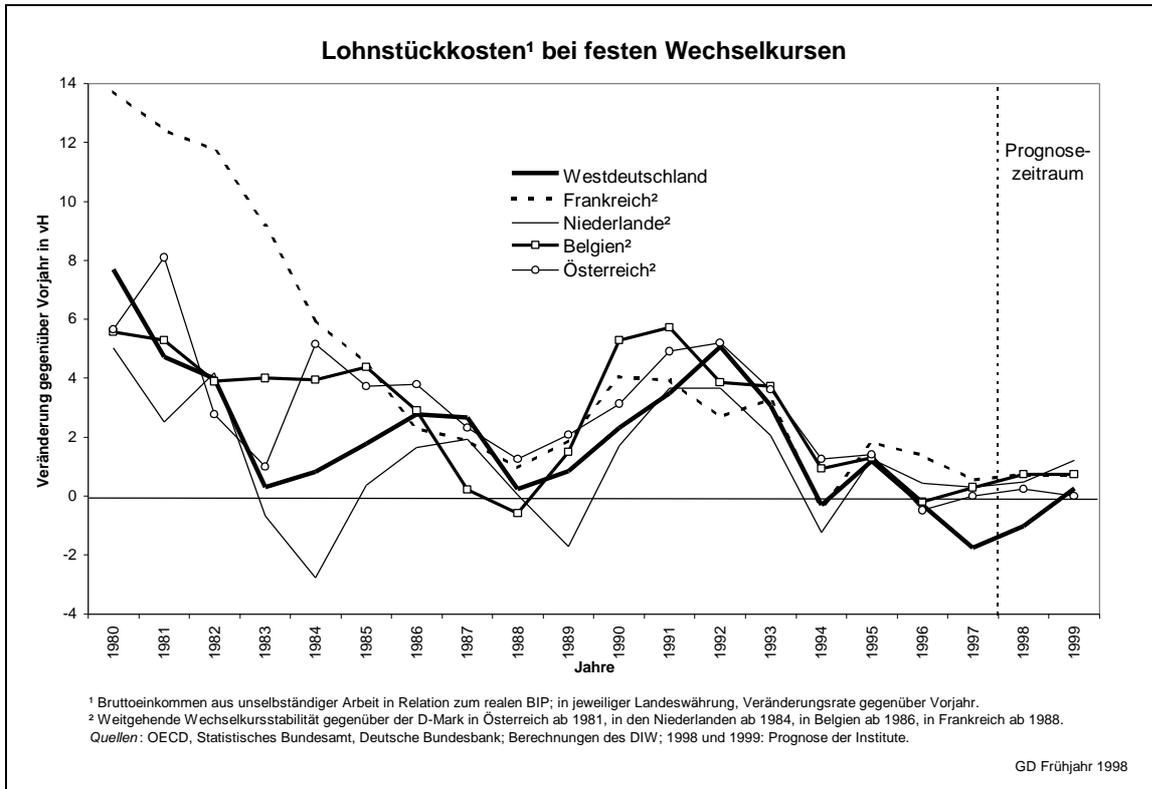
---

<sup>20</sup> Vgl. Nickell, Bell (1996): Would cutting payroll taxes on the unskilled have a significant impact on unemployment? In: Snower, Dechosa (Hrsg.): Unemployment Policy, Government Options for the Labour Market, CEPR, 1996, S. 309-312.

Ähnliches wie für Lohnsenkungswettläufe gilt für Steuersenkungswettläufe oder einen Wettlauf der Nationen um die geringsten Sozialleistungen. Auch hier kann am Ende niemand gewinnen. Vielmehr droht bei solchen Wettläufen die Gefahr, daß der Staat den Anspruch aufgibt, für ein im Hinblick auf die Wachstumschancen ausreichendes öffentliches Güterangebot zu sorgen und Herausforderungen einmaliger historischer Ereignisse wie etwa der deutschen Vereinigung gerecht werden zu können. Da es sich bei staatlichen Aufgaben vielfach um den Aufbau und Erhalt eines sich nur langfristig rentierenden Kapitalstocks wie im Bereich der Infrastruktur und der Bildungspolitik handelt, entfalten Steuersenkungswettläufe ihre nachteiligen Folgen in vollem Umfang erst mittel- bis langfristig. Dann ist es besonders aufwendig, solche Folgen zu korrigieren. Die Beseitigung von Ineffizienzen bei der Bereitstellung öffentlicher Güter und damit Kosteneinsparungen sind beim Staat ebenso notwendig wie im Unternehmenssektor. Auch muß über die optimale Mischung von öffentlichem und privatem Güterangebot immer wieder neu nachgedacht werden, weil sich eine einmal „richtige“ Lösung im Zuge des technischen Fortschritts nicht als dauerhaft optimal erweisen muß. Bei einer Abwägung dieser Fragen müssen aber immer die Folgen eines verringerten öffentlichen Güterangebots in Rechnung gestellt und nicht allein auf die eventuell mögliche Zunahme des privaten Güterangebots im Zuge von Abgabensenkungen verwiesen werden. Folglich ist einem Wettbewerb um die größte Steuersenkung ebenso wie einem Wettbewerb um die höchsten Subventionen ein Riegel in Form eines internationalen Ordnungsrahmens vorzuschieben, wenn die Staaten in der Lage sein sollen, ihren zentralen Aufgaben nachzukommen.

Ein Kostensenkungswettbewerb von Nationen wird häufig als Analogon zum Wettbewerb zwischen Unternehmen angesehen und daher begrüßt. Bei einer solchen Betrachtungsweise wird aber verkannt, daß der Wettbewerb der Unternehmen ein Wettbewerb um die höchste Produktivität bei – für jedes Unternehmen – gegebenen Preisen für Vorleistungen sowie für Arbeit und Kapital ist. Dieser Wettbewerb ist konstruktiv und innovativ, weil er sich auf die Erhöhung der Effizienz richtet und im Erfolgsfalle zu einem insgesamt höheren Einkommen führt. Der Wettbewerb der Nationen um eine Kostensenkung ist nicht innovativ, weil er nicht unter dem Vorzeichen von für alle gegebenen Rahmenbedingungen – wie etwa eines einheitlichen Preises für gleich knappe Arbeit – stattfindet und sich daher nicht auf die Steigerung der Produktivität konzentrieren muß.

Ein Wettbewerb über die Lohn- oder Finanzpolitik macht letztlich nur alle ärmer, wenn er nicht auf Innovation, sondern nur auf reine Kostensenkung gegründet ist.



## Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Vorausschätzung für die Jahre 1998 und 1999

### Deutschland

	1997	1998	1999	1998		1999	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

#### 1. Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Erwerbstätige im Inland	-1,4	0,0	0,5	-0,3	0,3	0,6	0,4
Arbeitszeit (arbeitstäglich)	0,2	-0,3	0,0	-0,3	-0,2	0,0	0,0
Arbeitstage	-0,2	0,4	0,2	0,0	0,7	0,3	0,2
Arbeitsvolumen (kalendermonatlich)	-1,4	0,1	0,7	-0,7	0,8	0,8	0,6
Produktivität 1)	3,7	2,5	2,0	3,4	1,7	1,7	2,3
<b>Bruttoinlandsprodukt in Preisen von</b>	<b>2,2</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,9</b>

#### 2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd.DM

Privater Verbrauch	2.084,0	2.145,3	2.223,8	1.046,5	1.098,8	1.080,3	1.143,5
Staatsverbrauch	705,2	717,1	733,7	338,4	378,7	346,7	386,9
Anlageinvestitionen	731,1	747,0	777,5	350,7	396,3	363,4	414,2
Ausrüstungen	279,5	300,7	326,6	138,5	162,2	150,3	176,3
Bauten	451,6	446,2	450,9	212,1	234,1	213,1	237,8
Vorratsveränderung	60,3	70,2	76,8	46,8	23,4	52,2	24,6
Außenbeitrag	61,2	86,1	100,7	40,3	45,8	47,1	53,6
Ausfuhr	967,9	1.077,3	1.172,3	519,0	558,3	564,7	607,6
Einfuhr	906,7	991,2	1.071,5	478,7	512,6	517,6	553,9
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>3.641,8</b>	<b>3.765,6</b>	<b>3.912,5</b>	<b>1.822,6</b>	<b>1.943,0</b>	<b>1.889,7</b>	<b>2.022,8</b>

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Privater Verbrauch	2,2	2,9	3,7	2,8	3,1	3,2	4,1
Staatsverbrauch	0,1	1,7	2,3	1,3	2,1	2,5	2,2
Anlageinvestitionen	0,1	2,2	4,1	1,3	3,0	3,6	4,5
Ausrüstungen	4,3	7,6	8,6	7,0	8,1	8,5	8,7
Bauten	-2,3	-1,2	1,0	-2,1	-0,3	0,4	1,6
Ausfuhr	11,8	11,3	8,8	12,7	10,1	8,8	8,8
Einfuhr	10,2	9,3	8,1	9,7	9,0	8,1	8,1
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,7</b>	<b>4,1</b>

#### 3. Verwendung des Inlandsprodukts in Preisen von 1991

a) Mrd.DM

Privater Verbrauch	1.756,7	1.785,9	1.823,8	872,5	913,4	887,3	936,5
Staatsverbrauch	613,7	618,1	624,4	302,8	315,4	305,7	318,7
Anlageinvestitionen	662,7	677,6	702,3	317,6	360,0	328,2	374,1
Ausrüstungen	270,1	288,7	310,2	133,3	155,4	143,3	167,0
Bauten	392,6	388,9	392,1	184,3	204,6	185,0	207,1
Vorratsveränderung	57,0	70,7	75,8	44,3	26,4	49,2	26,6
Inlandsnachfrage	3.090,1	3.152,4	3.226,4	1.537,2	1.615,2	1.570,5	1.655,9
Außenbeitrag	31,1	49,9	61,8	22,5	27,4	28,1	33,7
Ausfuhr	921,3	1.012,8	1.084,8	490,5	522,3	525,7	559,1
Einfuhr	890,2	962,9	1.023,0	468,0	494,9	497,6	525,4
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>3.121,2</b>	<b>3.202,3</b>	<b>3.288,1</b>	<b>1.559,7</b>	<b>1.642,6</b>	<b>1.598,6</b>	<b>1.689,6</b>
nachrichtlich:							
Bruttosozialprodukt	3.095,8	3.176,8	3.262,6	1.547,2	1.629,6	1.586,6	1.676,1

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Privater Verbrauch	0,2	1,7	2,1	1,5	1,8	1,7	2,5
Staatsverbrauch	-0,4	0,7	1,0	0,2	1,2	1,0	1,0
Anlageinvestitionen	0,2	2,2	3,6	1,5	3,0	3,3	3,9
Ausrüstungen	3,9	6,9	7,5	6,3	7,4	7,5	7,4
Bauten	-2,2	-0,9	0,8	-1,8	-0,1	0,3	1,2
Inlandsnachfrage	1,2	2,0	2,3	1,8	2,2	2,2	2,5
Ausfuhr	10,7	9,9	7,1	11,5	8,5	7,2	7,0
Einfuhr	7,0	8,2	6,2	8,6	7,8	6,3	6,2
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2,2</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,9</b>
nachrichtlich:							
Bruttosozialprodukt	2,1	2,6	2,7	2,6	2,6	2,5	2,9

**noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung**

Vorausschätzung für die Jahre 1998 und 1999

**Deutschland**

	1997	1998	1999	1998		1999	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

**4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (1991=100)**

Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Privater Verbrauch	1,9	1,3	1,5	1,3	1,2	1,5	1,5
Staatsverbrauch	0,5	1,0	1,3	1,0	0,9	1,5	1,1
Anlageinvestitionen	-0,1	-0,1	0,4	-0,2	0,0	0,3	0,6
Ausrüstungen	0,4	0,7	1,1	0,7	0,7	1,0	1,2
Bauten	-0,2	-0,3	0,2	-0,4	-0,2	0,1	0,3
Ausfuhr	1,0	1,3	1,6	1,1	1,4	1,5	1,7
Einfuhr	3,0	1,1	1,7	1,0	1,1	1,7	1,8
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>

**5. Einkommensentstehung und -verteilung**

a) Mrd.DM

Bruttoeinkommen aus unselbständiger	1.906,6	1.933,8	1.989,1	907,7	1.026,1	933,3	1.055,9
Bruttolohn- und -gehaltsumme	1.518,8	1.540,5	1.586,8	721,6	818,9	743,0	843,9
Nettolohn- und -gehaltsumme	981,3	996,5	1.025,2	467,5	529,0	480,6	544,5
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit	840,1	910,6	971,5	460,9	449,7	485,4	486,1
und Vermögen							
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit	768,4	833,6	883,7	425,0	408,6	442,5	441,3
und Vermögen							
Entnahmen 2)3)	696,6	738,8	789,1	375,1	363,7	397,1	392,0
Nichtentnommene Gewinne	71,8	94,8	94,6	49,9	44,9	45,4	49,2
Volkseinkommen	2.746,7	2.844,4	2.960,6	1.368,6	1.475,8	1.418,7	1.542,0
Abschreibungen	472,5	485,0	500,0	241,0	244,0	248,0	252,0
Indirekte Steuern / . Subventionen	393,0	405,8	420,9	198,5	207,2	208,3	212,6
<b>Bruttosozialprodukt</b>	<b>3.612,2</b>	<b>3.735,1</b>	<b>3.881,5</b>	<b>1.808,1</b>	<b>1.927,0</b>	<b>1.875,0</b>	<b>2.006,6</b>

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Bruttoeinkommen aus unselbständiger	0,2	1,4	2,9	0,8	2,0	2,8	2,9
Bruttolohn- und -gehaltsumme	-0,5	1,4	3,0	0,7	2,1	3,0	3,0
Nettolohn- und -gehaltsumme	-1,8	1,6	2,9	0,5	2,5	2,8	2,9
Bruttolohn- und -gehaltsumme je	1,1	1,5	2,5	1,1	1,8	2,4	2,7
Beschäftigten							
Nettolohn- und -gehaltsumme je	-0,3	1,6	2,4	0,9	2,2	2,2	2,5
Beschäftigten							
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit	8,9	8,4	6,7	10,1	6,7	5,3	8,1
und Vermögen							
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit	10,7	8,5	6,0	10,7	6,3	4,1	8,0
und Vermögen							
Entnahmen 2)3)	6,5	6,1	6,8	6,6	5,5	5,9	7,8
Volkseinkommen	2,7	3,6	4,1	3,7	3,4	3,7	4,5
Abschreibungen	2,4	2,6	3,1	2,6	2,7	2,9	3,3
Indirekte Steuern / . Subventionen	3,6	3,3	3,7	2,4	4,0	4,9	2,6
<b>Bruttosozialprodukt</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,7</b>	<b>4,1</b>

**6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte**

a) Mrd.DM

Nettolohn- und -gehaltsumme	981,3	996,5	1.025,2	467,5	529,0	480,6	544,5
Übertragene Einkommen 4)	630,6	641,0	652,5	320,5	320,5	326,3	326,3
Entnahmen 2)	831,5	877,9	932,3	438,7	439,2	461,9	470,4
Abzüge:							
Zinsen auf Konsumentenschulden	38,4	38,5	38,7	19,2	19,3	19,3	19,4
Geleistete Übertragungen 5)	65,3	66,4	67,0	33,2	33,2	33,5	33,5
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>2.339,6</b>	<b>2.410,5</b>	<b>2.504,3</b>	<b>1.174,3</b>	<b>1.236,3</b>	<b>1.216,0</b>	<b>1.288,3</b>
Privater Verbrauch	2.084,0	2.145,3	2.223,8	1.046,5	1.098,8	1.080,3	1.143,5
Ersparnis	255,6	265,2	280,5	127,8	137,5	135,7	144,8
Sparquote 6)	10,9	11,0	11,2	10,9	11,1	11,2	11,2

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Nettolohn- und -gehaltsumme	-1,8	1,6	2,9	0,5	2,5	2,8	2,9
Übertragene Einkommen 4)	1,2	1,7	1,8	1,7	1,6	1,8	1,8
Entnahmen 2)	5,9	5,6	6,2	5,6	5,6	5,3	7,1
<b>Verfügbares Einkommen</b>	<b>1,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,9</b>	<b>2,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>	<b>4,2</b>
Privater Verbrauch	2,2	2,9	3,7	2,8	3,1	3,2	4,1
Ersparnis	-2,5	3,8	5,8	1,3	6,1	6,2	5,3

**noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung**

Vorausschätzung für die Jahre 1998 und 1999

**Deutschland**

	1997	1998	1999	1998		1999	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.

**7. Einnahmen und Ausgaben des Staates 7)**

a) Mrd.DM

<b>Einnahmen</b>							
Steuern	822,1	843,9	883,3	396,7	447,2	419,6	463,7
Sozialbeiträge	731,2	743,7	760,0	354,9	388,9	362,6	397,4
Erwerbseinkünfte	39,4	40,1	40,8	23,3	16,8	24,0	16,8
Sonstige Übertragungen	41,5	42,0	43,0	17,8	24,2	18,3	24,7
Vermögensübertragungen, Abschreib	41,8	43,8	45,0	20,4	23,4	21,1	24,0
<b>Einnahmen insgesamt</b>	<b>1.676,0</b>	<b>1.713,5</b>	<b>1.772,0</b>	<b>813,0</b>	<b>900,5</b>	<b>845,6</b>	<b>926,5</b>
<b>Ausgaben</b>							
Staatsverbrauch	705,2	717,1	733,7	338,4	378,7	346,7	386,9
Zinsen	135,9	140,7	145,3	67,7	73,0	69,6	75,7
Laufende Übertragungen an	821,9	836,4	851,5	412,4	424,1	418,7	432,8
Private Haushalte	696,1	708,7	720,7	354,5	354,2	360,4	360,3
Unternehmen	69,3	69,3	70,0	27,2	42,1	27,5	42,5
Übrige Welt	56,5	58,5	60,8	30,7	27,9	30,8	30,0
Bruttoinvestitionen	69,5	68,3	69,7	29,1	39,2	29,5	40,2
Vermögensübertragungen	45,4	51,2	53,7	20,6	30,6	22,5	31,2
<b>Ausgaben insgesamt</b>	<b>1.777,9</b>	<b>1.813,7</b>	<b>1.853,8</b>	<b>868,2</b>	<b>945,5</b>	<b>887,0</b>	<b>966,9</b>
<b>Finanzierungssaldo</b>	<b>-101,9</b>	<b>-100,2</b>	<b>-81,8</b>	<b>-55,2</b>	<b>-45,1</b>	<b>-41,4</b>	<b>-40,4</b>

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

<b>Einnahmen</b>							
Steuern	0,4	2,6	4,7	2,1	3,1	5,8	3,7
Sozialbeiträge	3,7	1,7	2,2	1,3	2,1	2,2	2,2
Erwerbseinkünfte	-0,6	1,9	1,7	1,1	3,1	3,0	0,0
Sonstige Übertragungen	0,1	1,1	2,4	1,1	1,1	2,8	2,1
Vermögensübertragungen, Abschreib	3,7	4,9	2,7	4,5	5,3	3,2	2,4
<b>Einnahmen insgesamt</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>3,4</b>	<b>1,8</b>	<b>2,6</b>	<b>4,0</b>	<b>2,9</b>
<b>Ausgaben</b>							
Staatsverbrauch	0,1	1,7	2,3	1,3	2,1	2,5	2,2
Zinsen	3,1	3,5	3,3	0,3	6,8	2,7	3,8
Laufende Übertragungen an	1,2	1,8	1,8	1,8	1,8	1,5	2,1
Private Haushalte	1,7	1,8	1,7	1,9	1,7	1,7	1,7
Unternehmen	-4,6	-0,1	1,1	0,0	-0,1	1,1	1,1
Übrige Welt	2,9	3,5	3,9	1,4	6,0	0,5	7,7
Bruttoinvestitionen	-9,4	-1,7	2,1	-5,7	1,5	1,4	2,6
Vermögensübertragungen	0,0	12,7	4,9	14,0	11,9	9,2	2,0
<b>Ausgaben insgesamt</b>	<b>0,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>	<b>1,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>

- 1) Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1991 je Erwerbstätigenstunde.
- 2) Entnommene Gewinne und Vermögenseinkommen.
- 3) Nach Abzug der Zinsen auf Konsumentenschulden und auf öffentliche Schulden.
- 4) Soziale Leistungen (nach Abzug der Lohnsteuer auf Pensionen, der Beiträge des Staates für Empfänger sozialer Leistungen und deren Eigenbeiträge zur Sozialversicherung), Übertragungen an Organisationen ohne Erwerbszweck sowie internationale private Übertragungen.
- 5) Nicht zurechenbare Steuern, freiwillige Sozialbeiträge der Selbständigen u.ä., Rückerstattungen und sonstige laufende Übertragungen an den Staat, Nettoprämien für Schadenversicherungen abzüglich Schadenversicherungsleistungen sowie internationale private Übertragungen.
- 6) Ersparnis in vH des verfügbaren Einkommens.
- 7) Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

**Quellen:**

Statistisches Bundesamt (vgl. Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; 1998 und 1999: Prognose der Institute.