

Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute

**Article**

## Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 1997

Wirtschaft im Wandel

**Provided in Cooperation with:**

Halle Institute for Economic Research (IWH) – Member of the Leibniz Association

*Suggested Citation:* Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute (1997) : Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 1997, Wirtschaft im Wandel, ISSN 2194-2129, Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH), Halle (Saale), Vol. 3, Iss. 6, pp. 1-44

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/142830>

**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 1997

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 München am 17. April 1997

# Inhaltsverzeichnis

Die Lage der Weltwirtschaft	4
Überblick	4
<i>Große Währungsunion zeichnet sich ab</i>	4
<i>Monetäre Rahmenbedingungen bleiben günstig</i>	6
<i>Finanzpolitik weiter auf Konsolidierungskurs</i>	6
<i>Moderate Expansion in den Industrieländern</i>	6
Spannungsfreie Expansion in den USA	8
Festigung des Aufschwungs in Japan	9
Konjunkturelle Erholung in Westeuropa setzt sich fort	11
Lebhaftes Wachstum in den mitteleuropäischen Reformländern	
- noch keine Wende in den GUS-Ländern	13
Leichter Preisanstieg bei Industrierohstoffen	14
Weiter kräftige Zunahme des Welthandels	15
Die wirtschaftliche Lage in Deutschland	15
Überblick	15
Rahmenbedingungen weiterhin günstig für konjunkturelle Erholung	16
Annahmen der Prognose	17
Kräftige Impulse von der Ausfuhr	18
Ausrüstungsinvestitionen weiter aufwärtsgerichtet	18
Bremsende Wirkung der Bauinvestitionen läßt nach	21
Konsum durch Arbeitsmarktschwäche und Konsolidierung gedrückt	22
Weiterhin entspanntes Preisklima	23
Produktionsanstieg gewinnt erst 1998 an Breite	23
Nur zögerliche Belebung auf dem Arbeitsmarkt	24
1998 wieder Leistungsbilanzüberschuß	26
Öffentliche Haushalte auf Konsolidierungskurs	26
Zur Wirtschaftspolitik in Deutschland	29
Lohnpolitik	32
<i>Lohnpolitik in der Währungsunion</i>	33
Finanzpolitik	34
<i>Zum Defizitabbau</i>	34
<i>Zur Beurteilung der Steuerreform</i>	35
Geldpolitik	39
Zur Europäischen Währungsunion	41
Tabellenanhang	43

# Die Lage der Weltwirtschaft

## Überblick

Nach der leichten Dämpfung im Jahre 1995 expandiert die Weltkonjunktur seit dem vergangenen Jahr lebhaft. Das Wirtschaftswachstum in den Entwicklungs- und den Schwellenländern war abermals überdurchschnittlich hoch. Die Dynamik in den mitteleuropäischen Reformländern ließ etwas nach, blieb aber ausgeprägt; in den GUS-Staaten hielt der Produktionsrückgang an. In den westlichen Industrieländern sind Nachfrage und Produktion wieder rascher gestiegen. Die konjunkturelle Expansion war in den USA weiterhin kräftig. In Japan nahm die wirtschaftliche Aktivität in der Grundtendenz spürbar zu. Die Konjunktur in Westeuropa zog an; insbesondere die Ausfuhr expandierte stark, begünstigt durch die Abwertung der europäischen Währungen gegenüber dem Dollar; aber auch die Ausrüstungsinvestitionen wurden deutlich ausgeweitet.

Die Arbeitslosigkeit war in den USA unverändert niedrig; vereinzelt kam es sogar zu Anspannungen auf dem Arbeitsmarkt. In Japan ging die Zahl der Arbeitslosen etwas zurück. Demgegenüber verharrte sie in Westeuropa auf hohem Niveau. Bei nur leicht zunehmender Auslastung der Kapazitäten und nach wie vor verhaltenen Lohnerhöhungen blieb der Preisauftrieb in den westlichen Industrieländern moderat. Auf den Weltrohstoffmärkten sind die Notierungen für Industrierohstoffe wieder gestiegen, wenn auch nur mäßig; Rohöl dagegen hat sich seit Anfang 1997 spürbar verbilligt.

Die zügige Aufwärtsentwicklung in den Industrieländern war zumeist die Folge einer weiteren Verbesserung der monetären Rahmenbedingungen. Erhebliche Anregungen für die Konjunktur gingen von dem deutlichen Rückgang der langfristigen Zinsen aus. In Japan und in Westeuropa stärkte zudem die Aufwertung des Dollar die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen gegenüber Anbietern aus dem Dollar-Raum. In Westeuropa wurden überdies die Leitzinsen im vergangenen Jahr fast überall weiter herabgesetzt; in Japan sind sie auf dem schon im Sommer 1995 erreichten sehr niedrigen Stand gehalten worden. Lediglich in den USA war die Geldpolitik angesichts der hohen Auslastung der Ressourcen in etwa konjunkturneutral ausgerichtet.

## *Große Währungsunion zeichnet sich ab*

Die Entscheidungen zur Europäischen Währungsunion (EWU) sollen im Frühjahr des kommenden Jahres erfolgen. Sie haben bedeutende Konsequenzen für die Wirtschaftspolitik und folglich auch für die konjunkturelle Entwicklung in Europa. Hier wird angenommen, daß es termingerecht Anfang 1999 zu einer großen Währungsunion kommen wird. Großbritannien und Dänemark haben die Möglichkeit des „Opting-out“, Schweden hat noch keine politische Entscheidung getroffen, und Griechenland verfehlt alle Kriterien weit.

Die große Währungsunion dürfte aus verschiedenen Gründen wesentlich wahrscheinlicher sein als eine Verschiebung oder eine kleine Währungsunion. Sowohl bei den Inflationsraten als auch bei den Kapitalmarktzinsen hat es in Europa in den vergangenen Jahren eine weitgehende Konvergenz gegeben (vgl. Tabelle 1<sup>1</sup>); in fast allen Ländern dürfte der Anstieg der Verbraucherpreise 1997 bei 2 bis 2½ vH und damit um weniger als die im Vertrag von Maastricht zugelassenen 1½ Prozentpunkte über dem in den drei Ländern mit den geringsten Inflationsraten liegen. Die langfristigen Zinsen werden das Niveau in den drei Ländern mit den niedrigsten Inflationsraten um nicht mehr als zwei Prozentpunkte übersteigen. Somit wird die Erfüllung der entsprechenden Kriterien des Maastricht-Vertrags kaum Probleme bereiten. Bei den finanzpolitischen Kriterien ist dies weniger eindeutig. Der Referenzwert des gesamtstaatlichen Haushaltsdefizits (3 vH in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) wird trotz erheblicher Konsolidierungsanstrengungen meist überschritten, wenn auch nur geringfügig. Der Referenzwert für den öffentlichen Schuldenstand (60 vH in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) wird teilweise deutlich verfehlt. Doch gibt es bei den Regierungen offensichtlich noch Interpretationsunterschiede bezüglich der Auslegung der fiskalischen Kriterien, die zur Unsicherheit über den Teilnehmerkreis oder

---

<sup>1</sup> Die in der Tabelle angegebenen Werte sind vorsichtig zu interpretieren. So liegen für den Preisindex und für die Kapitalmarktzinsen noch nicht die endgültigen Definitionen im Sinne des Vertrags von Maastricht vor, die bei dem Beschluß über die Teilnehmer an der EWU ausschlaggebend sein werden. Ferner werden immer wieder diskretionäre Maßnahmen, zum Beispiel bei den Verbuchungen, vorgenommen, durch die Defizit- und Verschuldungsquoten verringert werden.

Tabelle 1:  
Indikatoren für die Referenzwerte des Maastricht-Vertrags<sup>a</sup>

Land	Verbraucherpreise		Langfristige Zinsen <sup>b</sup>		Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte				Öffentliche Verschuldung <sup>c</sup>			
	Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr		in Prozent		in vH des nominalen Bruttoinlandsprodukts							
	1996	1997	1996	1997	1994	1995	1996	1997	1994	1995	1996	1997
Deutschland	1,5	1,5	6,2	6,0	2,4	3,6	3,8	3 bis 3 ½ <sup>d</sup>	50,4	58,1	60,6	62
Frankreich	2,0	1,75	6,5	6,0	5,6	4,8	4,1	3 bis 3 ½	48,4	52,8	56,5	58
Großbritannien	2,4	3,0	7,8	7,5	6,8	5,5	4,8	3 bis 3 ½	50,3	53,9	55,0	55
Italien	3,9	2,5	9,2	7,0	9,3	6,9	6,8	3 ½ bis 4	125,5	124,9	124,5	124
Spanien	3,6	2,5	8,7	7,0	6,3	6,6	4,4	3 bis 3 ½	63,0	65,8	69,0	68
Niederlande	2,1	2,5	6,2	6,0	3,4	4,1	2,4	2 bis 2 ½	77,6	80,0	79,0	76
Belgien	2,1	2,0	6,3	6,0	5,1	4,1	3,4	3 bis 3 ½	135,0	133,7	130,0	127
Österreich	1,9	2,0	6,3	6,0	4,4	5,9	4,5	3 bis 3 ½	65,1	69,0	72,0	73
Schweden	0,7	1,5	8,0	6,5	10,3	7,7	3,6	2 bis 2 ½	79,0	79,4	79,0	78
Dänemark	2,1	2,5	7,1	6,5	3,4	1,9	1,5	½ bis 1	76,0	71,9	71,0	68
Finnland	0,6	1,5	6,0	6,0	6,2	5,1	2,6	1 ½ bis 2	59,5	59,2	60,0	59
Griechenland	8,5	6,0	14,0	11,0	12,1	9,2	7,5	6 bis 6 ½	110,4	111,8	110,0	109
Portugal	3,2	3,0	8,6	6,5	5,7	5,0	4,0	3 bis 3 ½	69,6	71,7	71,0	69
Irland	1,6	2,0	7,5	6,5	2,0	2,3	1,0	1 bis 1 ½	87,9	81,6	75,0	70
Luxemburg	1,4	1,5	6,3	6,0	-2,6	-1,5	-0,9	0 bis -½	5,7	6,1	8,0	8

<sup>a</sup> Zur Interpretation der Daten vergleiche Fußnote 1. – <sup>b</sup> Für 1997 auf halbe Prozentpunkte gerundet. – <sup>c</sup> Für 1997 auf volle Prozentpunkte gerundet. –

<sup>d</sup> Nicht gerundet: 3,2 vH.

Quellen: Internationale Organisationen; 1997: Prognose der Institute.

gar das Zustandekommen der Währungsunion beitragen. Eine Auslegung, die auf einer exakten Einhaltung der fiskalischen Referenzwerte besteht, wird sich voraussichtlich nicht durchsetzen.<sup>2</sup> Ferner deutet die gegenwärtig vorherrschende Auslegung des Wechselkurskriteriums, nach der eine Teilnahme am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems (EWS) zwei Jahre vor dem geplanten Beginn der Währungsunion – und nicht, wie es der Vertrag vorschreibt, vor der

Überprüfung – ausreicht, darauf hin, daß eine große Gruppe von Ländern ins Auge zu fassen ist.

Für die Teilnehmerländer an der EWU ändern sich die Rahmenbedingungen für die Geldpolitik grundlegend, weil die Wechselkurse ihrer Währungen unveränderlich festgelegt werden. Dies erfordert eine faktische Vereinheitlichung der Geldpolitik, aus der sich eine Konvergenz bei den kurzfristigen Zinsen ergibt. Die Zentralbanken jener Länder, die derzeit noch hohe Geldmarktzinsen aufweisen – also insbesondere Italien, Spanien und Portugal –, dürften daher bereits im Vorfeld der EWU ihre Leitzinsen kräftig senken.

Bei einer großen Währungsunion wird vielfach die Gefahr gesehen, daß die gemeinsame europäische Währung weniger stabil sein wird als die bisherigen europäischen Hartwährungen. Als Folge würden sich möglicherweise schon vor der Entscheidung die europäischen Währungen gegenüber Drittwährungen – namentlich gegenüber dem amerikanischen Dollar – abwerten; auch dürften die Kapitalmarktzinsen anziehen. Wie stark diese beiden Effekte wären, hängt wesentlich davon ab, ob die Regierungen die im Vertrag von Maastricht vorgesehene vorrangige Orientierung der Europäischen Zentralbank an der Stabilität des Preisniveaus auch für den Fall einer großen Währungs-

<sup>2</sup> Beispielsweise heißt es in Art. 104c des Maastricht-Vertrags: „... insbesondere prüft sie (die Kommission) die Einhaltung der Haushaltsdisziplin an Hand von zwei Kriterien, nämlich daran,

- ob das Verhältnis des geplanten oder tatsächlichen öffentlichen Defizits zum Bruttoinlandsprodukt einen bestimmten Referenzwert überschreitet, es sei denn, daß – entweder das Verhältnis erheblich oder laufend zurückgegangen ist und einen Wert in der Nähe des Referenzwerts erreicht hat  
– oder der Referenzwert nur ausnahmsweise und vorübergehend überschritten wird und das Verhältnis in der Nähe des Referenzwerts bleibt;
- ob das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstands zum Bruttoinlandsprodukt einen bestimmten Referenzwert überschreitet, es sei denn, daß das Verhältnis hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert nähert.“

union schon im Vorfeld derselben glaubhaft machen können. Hier wird für wahrscheinlich gehalten, daß dies weitgehend gelingt und die Dollaraufwertung sowie der Anstieg der langfristigen Zinsen moderat sein werden. Durch die Entscheidung für eine große Währungsunion wird die konjunkturelle Aufwärtsentwicklung in Westeuropa im kommenden Jahr also nicht gefährdet.

#### *Monetäre Rahmenbedingungen bleiben günstig*

Die konjunkturelle Belegung in den westlichen Industrieländern wurde durch die günstigen monetären Rahmenbedingungen gefördert. In Japan setzte die Notenbank ihren ausgeprägt expansiven Kurs fort, um der Konjunktur weitere Impulse zu geben. Die amerikanische Zentralbank, die seit Anfang vergangenen Jahres eine abwartende Haltung eingenommen hatte, erhöhte im Frühjahr dieses Jahres die Leitzinsen geringfügig. Angesichts der kräftigen Expansion der amerikanischen Wirtschaft signalisiert sie damit den Märkten, daß sie aufkeimenden Inflationserwartungen frühzeitig entgegentritt. Hinzu kommt wohl die Absicht, den ihrer Meinung nach drohenden Übersteigerungen an den Aktienmärkten Einhalt zu gebieten. In Europa senkten die meisten Zentralbanken 1996 vor dem Hintergrund der noch verhaltenen konjunkturellen Dynamik und der geringen Preissteigerungen ihre Leitzinsen weiter, und die Geldmengen expandierten zumeist kräftig. Auch die Kapitalmarktzinsen gingen seit dem Sommer 1996 bis in das laufende Jahr hinein nach einem vorübergehenden Anstieg wieder zurück. Besonders stark sanken die langfristigen Zinsen in jenen Ländern, deren Teilnahme an der Währungsunion zuletzt als zunehmend wahrscheinlich angesehen wurde. Die meisten europäischen Währungen verloren gegenüber dem Dollar deutlich an Wert.

Der Tiefpunkt der Zinsentwicklung in den USA ist durchschritten. Im Verlauf dieses Jahres werden die Leitzinsen wohl nochmals, wenn auch nur geringfügig, angehoben werden. Diese leichte Strafung dürfte jedoch nicht in einen restriktiven geldpolitischen Kurs münden, so daß eine deutliche Dämpfung der wirtschaftlichen Aktivität unwahrscheinlich ist. Die japanische Zentralbank wird bei dem nur moderaten Aufschwung, dem Konsolidierungsbedarf im Bankensektor und den nunmehr einsetzenden Bemühungen, die Fehlbeträge in den öffentlichen Haushalten zurückzuführen, vorerst die Zinsen unverändert niedrig lassen. Für Westeuropa ist angesichts der zunächst noch bestehenden Unterauslastung der Kapazitäten und der modera-

ten Preissteigerungen wohl nicht vor Anfang nächsten Jahres mit einer Anhebung der Leitzinsen zu rechnen. Auch die Kapitalmarktzinsen werden nur allmählich steigen. Für diejenigen Länder, deren Teilnahme an der Währungsunion an Wahrscheinlichkeit gewinnt, also für Italien, Portugal und Spanien, ist indes ein Rückgang der kurzfristigen und der langfristigen Zinsen zu erwarten. Alles in allem dürften die monetären Rahmenbedingungen eine Fortsetzung der Konjunkturbelegung in Europa begünstigen.

#### *Finanzpolitik weiter auf Konsolidierungskurs*

In den USA wird im Hinblick auf das Ziel des Haushaltsausgleichs im Jahr 2002 der Konsolidierungskurs im großen und ganzen fortgeführt. In Japan ist die Regierung nunmehr bemüht, die Fehlbeträge im Staatshaushalt zu reduzieren. Zum Teil geschieht das durch spürbare Kürzungen der Ausgaben für öffentliche Investitionen, weit überwiegend jedoch durch Anhebungen von Steuern. Die Regierungen in Westeuropa setzen ihren Kurs der Rückführung der Budgetdefizite fort. Die Finanzpolitik wirkt alles in allem erheblich restriktiv. Im Verlauf des Jahres könnte es sogar zu einer Verschärfung der Konsolidierungsbemühungen kommen, weil in dem einen oder anderen Land die Annäherung an die im Maastricht-Vertrag vorgesehenen Referenzwerte als unzureichend angesehen wird. Im kommenden Jahr werden die staatlichen Defizitquoten allerdings nur noch wenig sinken, und die Finanzpolitik wird in etwa konjunkturneutral wirken, zumal in einigen Ländern Steuer-senkungen vorgenommen werden.

#### *Moderate Expansion in den Industrieländern*

Für die Prognose wird angenommen, daß nicht zuletzt das sich vergrößernde Zinsgefälle zwischen den USA und Europa den Dollar weiter stärkt. Zwischen den Ländern, die eine Mitgliedschaft in der EWU anstreben, bleiben die Wechselkursrelationen annähernd stabil. Der Preis für Rohöl wird in diesem und im kommenden Jahr bei 19 US-Dollar/Barrel liegen, nach durchschnittlich 20,5 US-Dollar/Barrel im Jahre 1996. Die Preise für Industrierohstoffe werden weiter etwas anziehen; allerdings unterschreiten sie im Durchschnitt dieses Jahres wegen des Unterhangs zu Jahresbeginn noch leicht das Niveau vom Vorjahr; 1998 werden sie wohl um 4 vH höher als im Durchschnitt von 1997 sein.

In den USA schwächt sich die Expansion der Binnennachfrage im Zuge der etwas strafferen Geld-

Tabelle 2:

## Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den westlichen Industrieländern

	Gewicht in vH	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				Arbeitslosenquote			
		Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr								in vH			
		1995	1996	1997	1998	1995	1996	1997	1998	1995	1996	1997	1998
Deutschland	11,2	1,9	1,4	2¼	2¾	1,9	1,5	1½	1¾	9,4	10,3	11,25 <sup>a</sup>	11,0 <sup>b</sup>
Frankreich	7,1	2,2	1,3	2½	2¾	1,8	2,0	1¾	2,0	11,7	12,4	12,75	12,5
Vereinigtes Königreich	5,1	2,5	2,4	2¾	2½	3,4	2,4	3,0	3¼	8,2	7,6	6,0	5,5
Italien	5,1	2,9	0,7	1¼	2½	5,4	3,9	2½	3,0	12,0	12,2	12,5	12,5
Spanien	2,6	2,8	2,2	3,0	3,0	4,7	3,6	2½	3,0	23,3	22,7	21,5	20,5
Niederlande	1,8	2,1	2,8	3,0	3,0	1,9	2,1	2½	2½	7,1	6,6	6,0	5,5
Belgien	1,3	1,9	1,4	2½	2½	1,5	2,1	2,0	2½	13,0	12,9	12,5	12,0
Österreich	1,1	1,8	1,0	2,0	2½	2,2	1,9	2,0	2,0	5,9	6,2	6,5	6,5
Schweden	1,1	3,6	1,1	2,0	2½	2,5	0,7	1½	2,0	7,7	8,0	8,0	7,5
Dänemark	0,8	2,6	2,4	3,0	3,0	2,1	2,1	2½	3,0	10,3	8,9	8,0	7,5
Finnland	0,6	4,5	3,2	3½	3,0	1,0	0,6	1½	2,0	17,2	16,3	15,0	14,0
Griechenland	0,5	2,0	2,6	3,0	3,0	9,3	8,5	6,0	5½	10,0	10,0	10,0	10,0
Portugal	0,5	1,8	2,5	3,0	3,0	4,1	3,2	3,0	3,0	7,2	7,3	7,0	6,5
Irland	0,3	10,7	6,3	7,0	6½	2,6	1,6	2,0	2½	12,2	12,0	11,0	10,0
Luxemburg	0,1	3,7	2,4	3,0	3,0	1,9	1,4	1½	2,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Europäische Union	39,2	2,4	1,6	2,4	2,7	2,8	2,3	2,1	2,4				
Schweiz	1,4	0,1	-0,7	1,0	2,0	1,8	0,8	1½	1,0	4,2	4,7	5,5	5,5
Norwegen	0,7	3,3	4,8	3½	3,0	2,5	1,3	3,0	3½	4,9	4,9	4,5	4,5
Westeuropa <sup>b</sup>	41,3	2,3	1,6	2,4	2,7	2,8	2,2	2,1	2,4				
Vereinigte Staaten	32,3	2,0	2,4	2¾	2,0	2,8	2,9	3,0	3,0	5,6	5,4	5,25	5,5
Japan	23,8	1,4	3,6	2,0	2½	-0,1	0,1	1½	1,0	3,2	3,4	3,25	3,0
Kanada	2,6	2,3	1,5	3,0	2¾	2,1	1,6	2,0	2,0	9,5	9,7	9,25	9,0
Insgesamt <sup>b</sup>	100,0	2,0	2,3	2,4	2,4	2,1	1,9	2,2	2,2				
<i>Nachrichtlich:</i> Insgesamt <sup>c</sup>		2,2	1,7	2,4	2,6	2,7	2,3	2,3	2,5				

<sup>a</sup> Auf eine Nachkommastelle gerundet: 11,2 vH (1997) bzw. 10,9 vH (1998). – <sup>b</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 1995. – <sup>c</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr von 1995 in diese Länder.

Quellen: Nationale Angaben, OECD; 1997 und 1998: Prognose der Institute, Angaben gerundet.

Tabelle 3:

## Reales Bruttoinlandsprodukt und Inlandsnachfrage in ausgewählten Industrieländern

	Gewicht in vH	Bruttoinlandsprodukt				Gewicht in vH	Inlandsnachfrage			
		Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr					Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr			
		1995	1996	1997	1998		1995	1996	1997	1998
Deutschland	12,8	1,9	1,4	2¼	2¾	11,6	2,1	0,8	1½	2¼
Frankreich	8,1	2,2	1,3	2½	2¾	7,4	2,1	0,9	2¼	2¾
Großbritannien	5,9	2,5	2,4	2¾	2½	5,9	1,5	2,5	3¼	2¾
Italien	5,8	2,9	0,7	1¼	2½	5,6	2,3	0,0	¼	2¼
Westeuropa <sup>a</sup>	32,6	2,3	1,4	2,2	2,7	30,5	2,0	1,0	1,8	2,5
USA	37,1	2,0	2,4	2¾	2,0	40,2	2,0	2,5	2¾	2,0
Japan	27,3	1,4	3,5	2,0	2½	26,2	2,2	4,5	1½	2½
Kanada	3,0	2,3	1,5	3,0	2¾	3,0	1,2	1,7	3¼	3,0
Insgesamt <sup>a</sup>	100,0	1,8	2,4	2,4	2,4	100,0	2,0	2,5	2,1	2,3

<sup>a</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Inlandsnachfrage von 1995.

Quellen: Nationale Angaben, OECD und Berechnungen der Institute; 1997 und 1998: Prognose der Institute, Angaben gerundet.

politik leicht ab. Insgesamt schwenkt das Wachstum auf den Potentialpfad ein. Die gesamtwirtschaftliche Aufwärtsentwicklung wird somit weitgehend spannungsfrei verlaufen. In Japan wird sich die Erholung festigen. Hierzu trägt zunächst vor allem der Export bei, begünstigt durch die seit Mitte 1995 kräftige Abwertung des Yen. In Westeuropa setzt sich die Aufwärtsentwicklung in dem zuletzt beobachteten Tempo fort. Den nach wie vor spürbar expansiven Impulsen der niedrigen Notenbankzinsen stehen die retardierenden Effekte der um Konsolidierung bemühten Finanzpolitik gegenüber; im kommenden Jahr wird hingegen die Geldpolitik weniger expansiv und die Finanzpolitik kaum noch restriktiv wirken. Die Kapazitätsauslastung erhöht sich leicht, und die Beschäftigung wird allmählich ausgeweitet. Bei alledem werden die Preise etwas rascher steigen.

In den westlichen Industrieländern insgesamt nimmt das Bruttoinlandsprodukt in diesem und wohl auch im kommenden Jahr um rund 2½ vH zu. In den asiatischen Entwicklungs- und Schwellenländern wird die gesamtwirtschaftliche Expansion eher schwächer sein als bislang, und auch in den Öl exportierenden Staaten des Mittleren Ostens läßt die Dynamik infolge der wieder niedrigeren Ölpreise vermutlich nach. In den mitteleuropäischen Reformländern erhöht sich das Bruttoinlandsprodukt weiter deutlich. In Lateinamerika nehmen Nachfrage und Produktion lebhaft zu. Bei alledem wird der Welthandel nach einer Ausweitung um 6 vH im Jahre 1996 im Durchschnitt dieses Jahres wohl um etwa 7 vH höher sein als im vergangenen, und im nächsten Jahr dürfte die Zuwachsrate noch etwas darüber liegen.

## Spannungsfreie Expansion in den USA

In den USA hat die Konjunktur im vergangenen Jahr wieder an Schwung gewonnen, nachdem die Geldpolitik ihren Kurs im Laufe des Jahres 1995 vor dem Hintergrund einer spürbaren Verlangsamung etwas gelockert hatte. Die gesamtwirtschaftliche Produktion ist seit Mitte 1996 mit einer laufenden Jahresrate von reichlich 3 vH gestiegen. Dabei nahmen die gewerblichen Investitionen leicht beschleunigt zu, und der private Konsum expandierte anhaltend zügig. Darüber hinaus gingen von der kräftigen Auslandsnachfrage zusätzliche Impulse aus.

Die Beschäftigung wurde weiterhin deutlich ausgeweitet. Bei in etwa gleichem Tempo steigendem Arbeitsangebot ging die Arbeitslosenquote

nicht weiter zurück; sie lag zuletzt bei 5,2 vH. Der Lohnauftrieb hat sich infolge der Beschäftigungsentwicklung etwas verstärkt; bei wieder kräftigerer Produktivitätszunahme war der Anstieg der Arbeitskosten allerdings unverändert moderat. Auch die Teuerungsrate der privaten Lebenshaltung blieb verhalten; sie lag nach wie vor bei rund 3 vH im Vergleich zum Vorjahr. Die Kerninflation – ohne die Preise für Nahrungsmittel und Energie – verlangsamte sich sogar noch etwas auf zuletzt 2,5 vH.

Für das laufende Fiskaljahr ist mit einem wenig veränderten Fehlbetrag im Bundeshaushalt (rund 1,5 vH in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) zu rechnen. Der Konsolidierungskurs wird aber fortgesetzt; für das Fiskaljahr 1997/98 sehen die Haushaltsplanungen eine Verringerung des Budgetdefizits vor. Für das kommende Jahr sind daher leicht dämpfende Wirkungen der Finanzpolitik zu erwarten.

Die Geldpolitik hat die Zügel etwas gestrafft, um vor dem Hintergrund der wieder kräftigeren gesamtwirtschaftlichen Nachfrageexpansion Inflationserwartungen frühzeitig entgegenzuwirken. Die Ende März beschlossene Anhebung der Federal Funds Rate um einen viertel Prozentpunkt auf 5,5 % war aber wohl auch als Signal zu verstehen, daß die Zentralbank aus ihrer Sicht bestehende Übersteigerungen an den Aktienmärkten zu verhindern sucht. Um konjunkturellen Überhitzungserscheinungen vorzubeugen, dürfte die Zentralbank ihre Zinsen im Laufe dieses Jahres graduell erhöhen.

Angesichts der monetären Dämpfung und des finanzpolitischen Konsolidierungskurses ist zu erwarten, daß der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts auf den Potentialpfad einschwenkt. Dabei wird der private Konsum etwas an Schwung verlieren; einmal werden mit der zu erwartenden geringeren Ausweitung der Beschäftigung auch die Einkommen weniger stark zunehmen, zum anderen ist bei der hohen Verschuldung der privaten Haushalte, der angezogenen Zinsen und der Diskussion um die Risiken der gesetzlichen Altersvorsorge mit einer wieder ausgeprägteren Sparneigung zu rechnen. Die gewerblichen Investitionen werden immer noch kräftig, wenn auch nicht so stark wie bisher, expandieren. Die Wohnungsbauinvestitionen dürften in wenig verändertem Tempo zunehmen. Von den außenwirtschaftlichen Leistungsströmen sind insgesamt weder zusätzlich anregende noch dämpfende Effekte zu erwarten. Die Exporte werden dabei erneut kräftig ausgeweitet werden. Zwar wirkt die Aufwertung des Dollar leicht retardierend, ihr stehen jedoch die Anregungen gegenüber,



## Abbildung 1:

die von der konjunkturellen Erholung bei wichtigen Handelspartnern ausgehen werden. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird in diesem und im nächsten Jahr in ähnlichem Ausmaß zunehmen wie das Produktionspotential. Im Jahresdurchschnitt 1997 dürfte es um rund 2¾ vH höher sein als im Vorjahr, 1998 um etwa 2 vH. Die Teuerungsrate der privaten Lebenshaltung wird dabei in beiden Jahren rund 3 vH betragen.

### Festigung des Aufschwungs in Japan

In Japan ist die konjunkturelle Grundtendenz deutlich aufwärtsgerichtet. Im Winterhalbjahr 1996/97 ist die gesamtwirtschaftliche Produktion kräftig gestiegen, nachdem sie im vergangenen Sommerhalbjahr stagniert hatte. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte sich mit einer laufenden Jahresrate von etwa 4 vH erhöht haben. Diese Rate ist freilich davon geprägt, daß Konsumenten und Investoren Ausgaben in Erwartung der Mehrwertsteueranhebung zum 1. April 1997 vorgezogen haben. Am Arbeits-

markt hat sich die Lage etwas verbessert. Die Beschäftigung nahm zu, und die Arbeitslosenquote ging leicht zurück. Die Verbraucherpreise blieben trotz kräftig verteuerter Importe weitgehend stabil.

Getragen wurde der Aufschwung von der privaten Nachfrage; die Käufe des Staates wurden dagegen spürbar verringert, weil die öffentlichen Investitionen mit dem Auslaufen des im Herbst 1995 beschlossenen Konjunkturprogramms erheblich eingeschränkt wurden. Stimulierend wirkten die Geldpolitik sowie die ausgeprägte Abwertung der japanischen Währung seit dem Sommer 1995 um real effektiv rund 30 vH. Die Exportaussichten haben sich wesentlich verbessert, und der Wettbewerbsdruck durch die Importe verminderte sich. Die Exporte sind sehr kräftig gestiegen, und trotz einer markanten Verschlechterung der Terms of Trade nahm der Überschuß in der Leistungsbilanz zuletzt zu.

Die Finanzpolitik entfaltet im Jahr 1997 beträchtliche restriktive Wirkungen, nachdem sie in den vergangenen Jahren expansiv gewirkt hatte. Um das Haushaltsdefizit der Gebietskörperschaf-

## Abbildung 2:

ten zu verringern, das 1996 ein Ausmaß von rund 7 vH des Bruttoinlandsprodukts erreicht hatte, sind Ausgabenkürzungen vorgesehen. Bedeutsamer sind aber Maßnahmen, die die Staatseinnahmen erhöhen, insbesondere die Anhebung der Mehrwertsteuer um 2 Prozentpunkte – von 3 auf 5 vH – sowie die Rücknahme der befristeten Einkommensteuersenkung, die im Jahr 1994 zur Stimulierung der Konjunktur beschlossen worden war.

Trotz der erheblichen finanzpolitischen Restriktion – zusätzliche Einnahmen und Ausgabenkürzungen belaufen sich auf zusammengenommen einen Betrag, der etwa 2 vH des Bruttoinlandsprodukts entspricht – ist das Abgleiten in eine Rezession nicht wahrscheinlich. Denn die übrigen konjunkturellen Rahmenbedingungen sind günstig: Die Geldpolitik ist in Japan seit geraumer Zeit mit extrem niedrigen Zinsen auf expansivem Kurs, und die Zentralbank wird die Leitzinsen wohl vorerst nicht anheben. Hinzu kommen bei dem niedrigen Yen-Kurs und der insgesamt lebhaften Auslands-

konjunktur anregende Wirkungen von der außenwirtschaftlichen Seite.

Alles in allem dürfte die konjunkturelle Erholung durch die finanzpolitischen Maßnahmen zwar gedämpft werden, sich aber dennoch in moderatem Tempo fortsetzen. Dabei wird im Frühjahr 1997 ein merklicher Rückgang von Produktion und Nachfrage zu verzeichnen sein, der jedoch lediglich eine Folge des Vorziehens wirtschaftlicher Aktivitäten ins Winterhalbjahr ist. Die Steuer- und Abgabenerhöhungen werden vor allem beim privaten Verbrauch fühlbar. Er wird trotz einer geringeren Sparneigung in diesem Jahr wohl nur verhalten steigen. Die Unternehmensinvestitionen werden hingegen angesichts verbesserter Ertrags-erwartungen weiter zügig ausgeweitet. Auch die Ausfuhr dürfte in raschem Tempo expandieren. Das Bruttoinlandsprodukt wird 1997 das Niveau im Vorjahr um etwa 2 vH übertreffen. Im kommenden Jahr wird die Konjunktur etwas an Fahrt gewinnen. Zwar lassen die abwertungsbedingten Impulse von der Auslandsnachfrage nach, es entfallen aber

weitgehend die retardierenden Wirkungen der Finanzpolitik. Die gesamtwirtschaftliche Produktion wird 1998 um reichlich 2½ vH über dem Niveau im Vorjahr liegen. Der Preisauftrieb wird in diesem und im nächsten Jahr in der Grundtendenz schwach bleiben. Gleichwohl wird vor allem wegen der Mehrwertsteuererhöhung das Preisniveau auf der Verbraucherstufe nach zwei Jahren der Stabilität 1997 um rund 1,5 vH höher sein als im Vorjahr. 1998 wird sich der Preisanstieg auf etwa 1 vH belaufen.

### Konjunkturelle Erholung in Westeuropa setzt sich fort

In Westeuropa haben Nachfrage und Produktion offenbar auch im Winterhalbjahr 1996/97 merklich zugenommen. Die Auslastung der Kapazitäten ist allerdings kaum gestiegen; sie liegt zu meist noch unter dem langjährigen Durchschnitt. Auf dem Arbeitsmarkt war bisher keine Besserung zu verzeichnen. Die Beschäftigung stagnierte annähernd, und die Arbeitslosigkeit verharrte auf hohem Niveau. Der Preisauftrieb blieb verhalten.

Die Ausfuhr hat rascher expandiert. Anstöße kamen von der Abwertung der westeuropäischen Währungen gegenüber dem Dollar. Stützend wirkte die lebhafte konjunkturelle Entwicklung in Nordamerika sowie in den Schwellen- und Entwicklungsländern. Auch die Lieferungen nach Mittel- und Osteuropa nahmen zügig zu. Die Einfuhr aus Drittländern stieg vor allem als Folge der im Vergleich zu anderen Regionen moderaten Konjunktur in Westeuropa etwas weniger als der Export. Die zusammengefaßte Leistungsbilanz wies daher weiterhin einen Überschuß aus. Der innereuropäische Warenaustausch wurde aufgrund der allgemeinen konjunkturellen Aufwärtsentwicklung ebenfalls deutlich ausgeweitet.

Bei den Anlageinvestitionen setzte sich die im Sommerhalbjahr 1996 begonnene Erholung in moderatem Tempo fort. Die Ausrüstungsinvestitionen erhöhten sich spürbar, angeregt vor allem durch erheblich gesunkene Zinsen sowie etwas bessere Ertrags- und Absatzaussichten. Die Bauinvestitionen nahmen hingegen kaum zu. Der Wohnungsbau wurde durch das Auslaufen staatlicher Förderprogramme und gedrückte Einkommenserwartungen gedämpft. Beim gewerblichen Bau verhinderten beträchtliche Leerstände eine nennenswerte Belebung. Die öffentlichen Bauinvestitionen wurden im Zuge der Bemühungen um eine Konsolidierung der Staatshaushalte erneut eingeschränkt.

Der private Verbrauch expandierte nur verhalten. Die realen verfügbaren Einkommen erhöhten sich bei mäßigem Lohnanstieg und stagnierender Beschäftigung schwach. Zudem wurden verschiedentlich Steuern und Abgaben heraufgesetzt sowie Transferzahlungen entweder in geringerem Ausmaß als bisher angehoben oder gar gekürzt.

Der Preisanstieg blieb mäßig. Bei den noch unterausgelasteten Kapazitäten war der Wettbewerb lebhaft. Infolge leicht abgeschwächter Lohnzuwächse und intensiver Rationalisierungen nahmen zudem die Lohnstückkosten kaum zu. Unter diesen Umständen waren die Produzentenpreise trotz der häufig deutlichen abwertungsbedingten Importverteuerung annähernd stabil. Die Konsumentenpreise lagen zuletzt nur um etwa 2 vH über dem Stand vom Frühjahr 1996. Dabei haben sich die Inflationsdifferenzen zwischen den einzelnen Ländern merklich verringert. Dies war vor allem auf die ausgeprägte Verlangsamung des Preisauftriebs in Italien, Spanien und Portugal zurückzuführen; hierzu trug bei, daß sich die Importe dieser Länder aufgrund einer deutlichen Aufwertung der jeweiligen Währungen verbilligten.

Nachdem die Zentralbanken ihre Zinsen im vergangenen Jahr nochmals gesenkt haben, gehen von der Geldpolitik nach wie vor spürbare Anregungen aus. Hierauf deutet auch die Zinsstruktur hin; die langfristigen Zinsen sind trotz des merklichen Rückgangs in den meisten Ländern deutlich höher als die kurzfristigen. Die Expansion der Geldmengen beschleunigte sich. Der Tiefpunkt der Zinsentwicklung scheint inzwischen vielfach erreicht zu sein. Die meisten Zentralbanken werden die Zinsen nicht weiter herabsetzen. Von der Geldpolitik werden gleichwohl weiter stimulierende Wirkungen ausgehen. Zu einer allgemeinen Erhöhung der Leitzinsen wird es nach Beginn des nächsten Jahres kommen, wenn sich wieder eine leichte Verstärkung des Preisanstiegs abzeichnet. In Großbritannien, das gegenüber den kontinentaleuropäischen Ländern einen deutlichen konjunkturellen Vorlauf aufweist, wurden die Leitzinsen bereits angehoben. Zudem tendieren seit kurzem die langfristigen Zinsen wieder aufwärts. Die Geldpolitik wird in den Ländern, die am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teilnehmen, bestrebt sein, größere Änderungen der Wechselkurse gegenüber den Partnerwährungen zu vermeiden. Daher wird für die Prognose – von temporären Schwankungen abgesehen – eine annähernde Konstanz der gegenwärtigen Wechselkurse angenommen.

### Abbildung 3:

Die Finanzpolitik setzt in diesem Jahr in fast allen Ländern ihren auf eine Verringerung der Defizite ausgerichteten Kurs fort, um die Referenzwerte für die Teilnahme an der EWU zu erreichen. Hierzu werden in erster Linie Ausgaben gekürzt; verschiedentlich werden aber auch Steuern und andere Abgaben angehoben. Die infolge gesunkener Zinsen verminderte Zinslast trägt ebenfalls dazu bei, die öffentlichen Finanzierungsdefizite im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt zurückzuführen; zum Teil beruht der Rückgang auf fragwürdigen Buchungs- und Bewertungsmaßnahmen, so daß die statistisch ausgewiesene Verminderung der Defizite insofern überzeichnet ist. Dennoch gehen insgesamt von der Finanzpolitik in diesem Jahr erhebliche dämpfende Wirkungen aus; im Jahre 1998 dürfte sie hingegen etwa konjunkturneutral sein.

Die wirtschaftspolitischen und weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie die niedrigen Zinsen lassen über das Jahr 1997 hinaus ein Andauern der konjunkturellen Erholung in Westeuropa erwarten. Die Ausrüstungsinvestitionen nehmen

bei allmählich steigender Kapazitätsauslastung und vielfach günstigerer Ertragslage deutlich zu. Zu einer kräftigen Expansion der Erweiterungsinvestitionen kommt es allerdings vorerst nicht. Die Rationalisierungsanstrengungen werden energisch fortgesetzt. Die Bauinvestitionen erhöhen sich allmählich. Im Wohnungsbau sind sie nur leicht aufwärtsgerichtet, vor allem weil die Einkommenserwartungen der privaten Haushalte gedrückt bleiben. Im gewerblichen Bau verhindern vielfach beträchtliche Leerstände eine deutliche Belebung. Der öffentliche Bau wird in diesem Jahr im Zuge der restriktiven Finanzpolitik meist nochmals eingeschränkt; 1998 dürfte er aber wieder ausgeweitet werden, zumal vorher aufgeschobene Projekte durchgeführt werden. Der private Konsum expandiert in dem schon seit mehreren Jahren zu beobachtenden mäßigen Tempo. Die realen verfügbaren Einkommen erhöhen sich weiterhin wenig, auch weil die Beschäftigung nur geringfügig zunehmen wird.

Die Ausfuhr in Drittländer wird von dem merklich gestiegenen Dollarkurs gestützt. Zudem bleibt die Konjunktur in den Schwellen- und Entwicklungsländern dynamisch, das Wirtschaftswachstum in Mitteleuropa wird weiterhin hoch sein, und die gesamtwirtschaftliche Expansion in Nordamerika schwächt sich nur allmählich ab. Insgesamt wird die Ausfuhr in Drittländer kräftig expandieren. Die zusammengefaßte Leistungsbilanz weist, wie bereits seit 1993, einen Überschuß aus. Der innereuropäische Austausch wird auf breiter Front zügig ausgeweitet.

In Westeuropa wird das reale Bruttoinlandsprodukt 1997 und 1998 um jeweils rund 2½ vH expandieren, wobei die Zuwachsraten in den einzelnen Ländern nur wenig divergieren. Die wirtschaftliche Dynamik ist aber noch zu gering, als daß es zu einer durchgreifenden Besserung auf dem Arbeitsmarkt kommen könnte. Die Löhne werden angesichts der fast unverändert hohen Arbeitslosigkeit nur mäßig steigen. Der Preisauftrieb wird sich nicht zuletzt als Folge leicht verteuerter Importe etwas verstärken. Die Konsumentenpreise werden in diesem Jahr um etwa 2¼ vH und 1998 um rund 2½ vH über dem Niveau im jeweiligen Vorjahr liegen. Dabei bleiben die Inflationsunterschiede zwischen den einzelnen Ländern gering.

### Lebhaftes Wachstum in den mitteleuropäischen Reformländern – noch keine Wende in den GUS-Ländern

Die unterschiedlichen Reformfortschritte in Mittel- und Osteuropa spiegeln sich in nach wie vor divergierenden Produktionsentwicklungen wider. In den mitteleuropäischen Reformländern hat sich 1996 die deutliche wirtschaftliche Erholung fortgesetzt, wenn auch in abgeschwächtem Tempo. Dabei expandierte die Inlandsnachfrage im allgemeinen nur wenig langsamer als im Jahr zuvor, während die Ausweitung der Exporte deutlich nachgelassen hat. Die größten Produktionszuwächse wurden in Polen und in der Slowakei erreicht. Kaum gestiegen ist hingegen das Bruttoinlandsprodukt in Ungarn, wo das im März 1995 beschlossene Stabilisierungsprogramm weiterhin retardierend wirkte. In Bulgarien kam es aufgrund erheblicher Reformdefizite zu einem Vertrauensverlust in die nationale Währung und zu einem massiven Produktionseinbruch. In den GUS-Ländern ist die gesamtwirtschaftliche Leistung abermals deutlich zurückgegangen. Die wirtschaftliche Talfahrt hielt in der Ukraine nahezu ungebrems

an, in Rußland beschleunigte sie sich sogar etwas. Der leichte Produktionsanstieg in Weißrußland kann nicht als Trendwende gewertet werden; er ist in erster Linie eine Folge verstärkter staatlicher Interventionen, die zwar kurzfristig die Produktion stützten, den für ein nachhaltiges Produktionswachstum notwendigen Strukturwandel aber hemmen.

In Mitteleuropa setzte sich die im allgemeinen lebhaftere Zunahme der Investitionen fort. In Polen und in Tschechien wurden sie bereits im fünften Jahr in Folge kräftig ausgeweitet. In der Slowakei ist die starke Investitionstätigkeit allerdings wesentlich vom Engagement des Staates bestimmt worden. In Ungarn vergrößerte sich zwar die Investitionsneigung bei privaten Investoren. Da jedoch der Staat im Zuge seiner restriktiven Finanzpolitik auch die investiven Ausgaben deutlich einschränkte, waren die Gesamtinvestitionen erneut rückläufig. Auch der private Verbrauch expandierte in den meisten Ländern infolge des kräftigen Lohnanstiegs spürbar. Ausnahmen bildeten Bulgarien und Ungarn, vor allem weil dort die real verfügbaren Einkommen sanken.

In den meisten Ländern hat sich im Jahre 1996 der Außenbeitrag deutlich verringert. Insgesamt weiteten sich die Handelsbilanzdefizite von rund 5 vH auf etwa 9 vH des Bruttoinlandsprodukts aus. Hierzu trug die fortgesetzte reale Aufwertung vieler mittel- und osteuropäischer Währungen bei, die den Exportanstieg dämpfte. Gleichzeitig wurde ein zunehmender Teil der Inlandsnachfrage durch Importgüter befriedigt. Der Importsog verstärkte sich besonders in Polen, in Tschechien und in der Slowakei. Vielfach handelte es sich bei den Importen um für die Restrukturierung und Erneuerung des Kapitalstocks notwendige Güter.

Die Beschäftigung ging im allgemeinen weiter zurück. Dennoch verringerten sich die Arbeitslosenquoten, weil die Erwerbsquote abnahm. In den meisten Ländern sind 1996 weitere Fortschritte in der Inflationsbekämpfung gemacht worden; allerdings blieben die Inflationsraten in vielen Fällen höher als angestrebt. Vor diesem Hintergrund wurde die Geldpolitik in einer Reihe von Ländern – so in Polen und in Tschechien – gestrafft. Bislang nicht gelungen ist die monetäre Stabilisierung in Rumänien und in Bulgarien. In Rumänien finanzierte die Regierung einen Teil des Budgetdefizits durch Geldschöpfung; in der Folge beschleunigte sich die Inflation. In Bulgarien kam hinzu, daß sich der Außenwert der Währung dramatisch verringerte.

Tabelle 4:

## Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosigkeit in Mittel- und Osteuropa

	Gewicht in vH	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr						in vH <sup>a</sup>		
		1995	1996	1997	1995	1996	1997	1995	1996	1997
Polen	16,7	7,0	6,0	5	27,8	19,9	15	14,9	13,6	13
Tschechien	6,5	4,8	4,4	4	9,1	8,9	8	2,9	3,5	4
Ungarn	6,2	1,5	0,5	2,5	28,3	23,5	19	10,4	10,7	10,5
Rumänien	5,0	7,1	4,1	0	32,3	38,8	65	8,9	6,5	8,5
Slowenien	2,7	3,9	3,5	3,5	13,5	9,9	8	14,5	14,0	14
Slowakei	2,4	7,4	6,9	6	9,9	5,4	6	13,8	12,5	12
Bulgarien	1,8	2,6	-8	-6	62,1	169,0	450	11,1	12,5	14,5
Mitteuropa <sup>b</sup>	41,3	5,5	4,0	3,6	25,0	26,2	39			
Rußland	51,6	-4,2	-6,0	-2	197,4	47,8	25	8,8	9,3	10
Ukraine	5,1	-11,8	-9,0	-2	376,7	80,6	40	0,6 <sup>d</sup>	1,2 <sup>d</sup>	2,5 <sup>d</sup>
Weißrußland	2,0	-10,0	2,6	-3	709,3	52,7	50	2,7 <sup>d</sup>	3,9 <sup>d</sup>	5 <sup>d</sup>
Insgesamt <sup>b</sup>	100	-0,7	-1,9	0,3	145,3	40,6	31,8			
<i>Nachrichtlich:</i> exportgewichtet <sup>c</sup>		2,5	1,6	2,2						

<sup>a</sup> Stand am Jahresende. – <sup>b</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt zu jahresdurchschnittlichen Wechselkursen von 1995. – <sup>c</sup> Gewichtet mit dem Anteil an der deutschen Ausfuhr von 1995. – <sup>d</sup> Nationale Angaben, nicht vergleichbar mit der ILO-Methodik.

Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen, Berechnungen der Institute; 1997: Prognose der Institute, Angaben gerundet.

Für das Jahr 1997 ist zu erwarten, daß das Bruttoinlandsprodukt in den mitteleuropäischen Reformländern kräftig steigen wird, wenn auch die durchschnittlichen Zuwachsraten kleiner ausfallen werden. In Polen, in Tschechien und in der Slowakei wird das Tempo der wirtschaftlichen Erholung besonders hoch bleiben. In Ungarn dürfte es nun wieder zu einem allmählichen Anstieg des Inlandsverbrauchs kommen. In Rumänien wird der eingeschlagene Kurs konsequenter marktwirtschaftlicher Reformen das Produktionswachstum zunächst verlangsamen. Die Prognose für Bulgarien ist ungünstig. Auch wenn sich, wie angenommen, die politische Situation bald stabilisiert und mit Unterstützung des IWF das Vertrauen in den Lew – möglicherweise durch die Einrichtung eines Currency Board – wiederhergestellt werden kann, ist für das laufende Jahr vorerst mit Produktionsrückgängen zu rechnen. Die Arbeitslosenquoten werden im allgemeinen trotz des Produktionswachstums nur wenig sinken, da erhebliche Produktivitätsreserven genutzt werden. Der Verbraucherpreisanstieg wird sich zumeist nur noch leicht abschwächen, in Bulgarien und in Rumänien allerdings deutlich erhöhen.

In den GUS-Ländern haben sich die Investitionen 1996, wie in den Vorjahren, stark verringert. Die Unsicherheit bezüglich der Wirtschaftspolitik ist nach wie vor groß. Die Realzinsen sind weiter-

hin hoch, und die Nachfrage bleibt schwach. Bei der Inflationsbekämpfung wurden bemerkenswerte Erfolge erzielt. Maßgeblich war, daß auf eine direkte Finanzierung des staatlichen Haushaltsdefizits durch Geldschöpfung verzichtet wurde. Allerdings wird das zum Teil dadurch erreicht, daß Löhne, Gehälter und Renten nicht oder mit monatelanger Verspätung ausgezahlt wurden.

In Rußland ist es angesichts der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für das laufende Jahr wahrscheinlich, daß die Produktion nochmals zurückgehen wird. In der Ukraine und in Weißrußland dürfte das Bruttoinlandsprodukt ebenfalls schrumpfen. Eine weitere schnelle Dämpfung des Preisanstiegs ist für die drei Länder wenig wahrscheinlich. Die Arbeitslosigkeit wird abermals zunehmen.

### Leichter Preisanstieg bei Industrierohstoffen

Die Weltmarktpreise für Industrierohstoffe haben nach längerem Rückgang seit dem vergangenen Herbst wieder leicht angezogen. Dies war vor allem eine Folge der Beendigung des spekulationsbedingten Preisverfalls auf den Metallmärkten, der die konjunkturellen Preissteigerungsimpulse lange Zeit verdeckt hatte. Bei den agrarischen Rohstoffen war der Preistrend weiter nach unten gerichtet, wenn auch weniger stark. Mit der

erwarteten, wenig veränderten Produktionsausweitung in den Industrieländern wird sich die Zunahme der Nachfrage nach Industrierohstoffen in verhaltenem Tempo fortsetzen. Die Preise werden auf Dollar-Basis im Jahresdurchschnitt 1997 aber wegen des niedrigen Ausgangsniveaus zu Jahresbeginn kaum höher sein als 1996; 1998 wird der Vorjahresstand spürbar überschritten.

Der stetige Anstieg der Rohölpreise in der zweiten Jahreshälfte 1996 kam am Jahresbeginn zum Stillstand; seither sind sie deutlich gefallen. Die Normalisierung an den Ölmärkten war das Ergebnis einer günstigen Versorgungslage und der milden Witterung im späteren Verlauf des Winters. Die Ölnachfrage, die 1996 um 2,3 vH zugenommen hat, dürfte in diesem und im nächsten Jahr etwas stärker expandieren. Da aber das Angebot infolge von Förderausweitungen, nicht zuletzt wegen mangelnder Quotendisziplin einiger OPEC-Länder, reichlich sein wird, dürften die Ölpreise im großen und ganzen unverändert bleiben.

### Weiter kräftige Zunahme des Welthandels

Die Expansion des Welthandels hat sich im Laufe des vergangenen Jahres spürbar beschleunigt. Maßgeblich hierfür war die konjunkturelle Belebung in den Industrieländern. Insbesondere in Nordamerika und in Westeuropa wurden die Importe verstärkt ausgeweitet. Impulse gingen dar-

über hinaus von der Nachfrage in den Ländern Lateinamerikas aus. Zudem haben die Bezüge der erdölexportierenden Entwicklungsländer, deren Ausfuhrerlöse sich im letzten Jahr merklich erhöht hatten, rascher zugenommen. Demgegenüber führten die Bemühungen zur Begrenzung der Leistungsbilanzdefizite und des gestiegenen inflationären Drucks in wichtigen asiatischen Entwicklungs- und Schwellenländern zu einem Nachlassen des Importsogs. Auch in Mittel- und Osteuropa hat sich die Einfuhrexpansion in einzelnen Ländern verlangsamt; sie blieb gleichwohl stark.

Die Entwicklung des Welthandels wird auch weiterhin durch Nachfrageimpulse der Industrieländer gestützt werden. Vor allem in Westeuropa und in Japan werden im Zuge der anhaltenden konjunkturellen Belebung die Einfuhren stärker zunehmen. In den Ländern Mittel- und Osteuropas wird sich der Importanstieg allenfalls wenig verlangsamen. In den Erdöl exportierenden Entwicklungsländern wird die Importausweitung – bei wieder niedrigerem Ölpreis – wegen der schwächer steigenden Exporterlöse eingeschränkt. In den asiatischen Schwellenländern dürfte sich die Einfuhr mit wenig verändertem Tempo erhöhen. Insgesamt wird sich die Welthandelsexpansion zügig fortsetzen und nach etwa 6 vH 1996 in diesem und im nächsten Jahr eine Rate von 7 bzw. 7½ vH im Jahresdurchschnitt erreichen.

## Die wirtschaftliche Lage in Deutschland

### Überblick

Im Zuge der wirtschaftlichen Erholung in Europa ist auch in Deutschland die Konjunktur im vergangenen Jahr – nach rund einjähriger Flaute – wieder in Gang gekommen. Seit dem Frühjahr 1996 sind Nachfrage und Produktion – bei beträchtlichen Schwankungen – in der Grundtendenz aufwärtsgerichtet. Vor allem die Exporte haben kräftig zugenommen, während die Binnennachfrage nur schwach expandierte. Die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung hat sich etwas erhöht, liegt aber immer noch unter ihrem langjährigen Durchschnitt.

Das Wiederanziehen der Konjunktur ist vorrangig Folge der günstigen monetären Rahmenbedingungen. Angesichts der moderaten Preisentwicklung und der verhaltenen Konjunktur waren die

geldpolitischen Zügel in nahezu allen europäischen Ländern im Laufe der letzten beiden Jahre gelockert worden. Der Rückgang der langfristigen Zinsen hatte schon 1995 eingesetzt; die Umlaufrendite liegt derzeit in Deutschland trotz erneuten leichten Anziehens in den letzten Wochen mit rund 5¼ % weiterhin unter dem letzten Tiefpunkt von Anfang 1994. All das stimulierte über die Besserung der Konjunktur in den Nachbarländern den deutschen Export und von daher auch die Investitionstätigkeit der Unternehmen. Die Ausfuhren insgesamt erhielten überdies kräftige Impulse durch die Abwertung der D-Mark.

Die Finanzpolitik hat im vergangenen Jahr die konjunkturbedingte Erhöhung des Budgetdefizits größtenteils hingenommen. Zu Beginn des Jahres 1996 regte sie die Konjunktur durch Steuersenkun-

gen an, die größer waren als die gleichzeitige Anhebung der Sozialabgaben. In der zweiten Jahreshälfte gingen von der Finanzpolitik eher dämpfende Wirkungen aus, da die Abgabenlast durch die Erhöhung des Beitragssatzes der Pflegeversicherung wieder zunahm. Die Diskussion um die Verfehlung der fiskalischen Referenzwerte des Maastricht-Vertrags löste zudem Befürchtungen aus, daß Gegenmaßnahmen ergriffen werden könnten. Dies sowie das Hin und Her um die geplante Steuerreform dürften das Konjunkturklima zusätzlich belastet haben. Die Lohnpolitik, die 1995 zur Eintrübung der Konjunktur beigetragen hatte, hat im vergangenen Jahr mit moderaten Abschlüssen und Fortschritten bei der Flexibilisierung der Arbeitszeit den Beschäftigungserfordernissen wieder stärker Rechnung getragen.

Im Gegensatz zum Export hat sich die Binnen- nachfrage nur zögernd erhöht. Zwar haben mit der Verbesserung der Ertragslage und den gesunkenen Zinsen die Ausrüstungsinvestitionen im Laufe des vergangenen Jahres zugenommen, doch ist das Expansionsstempo insgesamt noch nicht sehr ausgeprägt. Von den Bauinvestitionen gingen retardierende Effekte aus. Die niedrigen Zinsen wirkten anregend, doch wurde dies durch gedrückte Renditeperspektiven im Mietwohnungsbau überkompensiert; zudem schränkte der Staat angesichts der angespannten Finanzlage die Nachfrage nach Bauleistungen weiter ein. Der private Verbrauch, der aufgrund der Abgabentlastungen zu Beginn des vergangenen Jahres die Konjunktur gestützt hatte, nahm im späteren Jahresverlauf bei anhaltend ungünstiger Beschäftigungssituation und nur geringen Einkommenssteigerungen kaum noch zu. Bei regem Wettbewerb und sinkenden Lohnstückkosten blieb der Preisanstieg gering.

Trotz der konjunkturellen Belebung war die Zahl der Erwerbstätigen das ganze vergangene Jahr über unvermindert rückläufig. Nach der Jahreswende hat sich der Rückgang verstärkt, und die Zahl der Arbeitslosen erhöhte sich kräftig. Dabei hat jedoch die geänderte Schlechtwettergeldregelung im Baubereich eine erhebliche Rolle gespielt; ohne diesen Sondereffekt dürfte sich der Rückgang der Erwerbstätigkeit leicht abgeschwächt haben.

Von der Verbesserung der Rahmenbedingungen profitierten bisher vorrangig die alten Bundesländer. Hier war die Industrieproduktion – wenn auch unter beträchtlichen Schwankungen – aufwärtsgerichtet. In Ostdeutschland war sie zwar im Jahresdurchschnitt noch deutlich höher als 1995, seit Mitte letzten Jahres hat sie aber kaum mehr

zugenommen. Ein Grund dafür ist die ungünstige Entwicklung im Baugewerbe, die wegen des erheblich höheren Gewichts dieses Bereichs an der wirtschaftlichen Aktivität in Ostdeutschland auch in der Industrie stärker zu Buche schlägt als im Westen. Alles in allem ist der Aufholprozeß in Ostdeutschland im Laufe des vergangenen Jahres zum Stillstand gekommen. Der Beschäftigungsrückgang hat sich spürbar verstärkt, und die Zahl der Arbeitslosen ist – vor allem in den Bauberufen – seit Mitte letzten Jahres sprunghaft gestiegen.

### Rahmenbedingungen weiterhin günstig für konjunkturelle Erholung

Die Rahmenbedingungen für die Konjunktur werden insgesamt relativ günstig bleiben. Eine merkliche Verstärkung des Preisauftriebs ist aus heutiger Sicht wenig wahrscheinlich, denn bei nur allmählich zunehmender Kapazitätsauslastung wird der Wettbewerb nach wie vor intensiv sein. Eine weiterhin moderate Lohnpolitik sowie auslastungsbedingte Produktivitätssteigerungen mindern den Kostendruck, und auch von der Preisentwicklung an den internationalen Rohstoffmärkten ist kein nennenswerter Kostendruck zu erwarten. All dies gilt – in unterschiedlichem Maße – auch für die anderen europäischen Länder. Vor diesem Hintergrund spricht vorerst wenig für einen geldpolitischen Kurswechsel in der EU. Insofern sind die monetären Rahmenbedingungen hier anders als in den USA, wo die Zentralbank – bei voller Auslastung der Kapazitäten und aufkeimenden Inflationsbefürchtungen – schon begonnen hat, die Zügel anzuziehen.

Die Kapitalmarktinzinsen werden in diesem Jahr leicht steigen, schon weil mit der Festigung der Konjunktur in Europa wie auch in Japan und anhaltender Expansion in den USA die private Kapitalnachfrage weltweit zunimmt. Dies wird durch die schwächere Kapitalnachfrage der öffentlichen Hand nur teilweise aufgewogen. Allerdings gibt es bei alledem schwer einzuschätzende Risiken. So könnte die amerikanische Zentralbank bei weiterhin kräftigem Konjunkturanstieg und verstärkten Inflationstendenzen in den USA die Zinsen deutlich mehr anheben als hier angenommen. Dies hätte dämpfende Auswirkungen auf die Konjunktur in Amerika und könnte angesichts der engen Außenhandelsverflechtung und des bestehenden Zinszusammenhangs auch die konjunkturelle Erholung in Europa spürbar beeinträchtigen.



Einen weiteren Unsicherheitsfaktor bildet die geplante Europäische Währungsunion (EWU). Im nächsten Jahr fallen die Entscheidungen über den Teilnehmerkreis sowie über das Verfahren zur Ermittlung der Umstellungskurse; beides dürfte bereits im Vorfeld der EWU Auswirkungen auf die konjunkturelle Entwicklung haben. Für den Fall, daß es nicht zu einer großen Währungsunion kommt, ist mit einem höheren Außenwert der D-Mark als hier angenommen zu rechnen. Sollten beim Zustandekommen der großen Währungsunion an den Märkten im Vorfeld der EWU Zweifel an der Wertbeständigkeit des Euro aufkommen, ist von einer zusätzlichen Abwertung der teilnehmenden Währungen gegenüber Drittwährungen, insbesondere dem Dollar, auszugehen. Hier ist unterstellt, daß es zu einer großen Währungsunion kommt und daß diese Entscheidung für die Märkte keine großen Überraschungen bringt. Unter dieser Annahme ist die Gefahr von Turbulenzen an den Devisen- und Kapitalmärkten mit Folgen für Wechselkurse und Zinsen in den Teilnehmerländern gering.

Mit der Festlegung des Teilnehmerfeldes ändern sich die Rahmenbedingungen für die Geldpolitik. Da die Geldpolitik in der EWU einheitliche Zinsen voraussetzt, ergibt sich im Zeitraum bis zum Inkrafttreten ein zusätzlicher Konvergenzdruck bei den Zinsen. Es ist davon auszugehen, daß sich die Konvergenz größtenteils durch sinkende Zinsen in den Hochzinsländern vollzieht.

Insgesamt halten es die Institute für wahrscheinlich, daß sich die konjunkturelle Erholung in Deutschland in diesem Jahr festigt und über das Jahr hinaus anhält. Angesichts des günstigen weltwirtschaftlichen Umfeldes und der deutlichen wechselkursbedingten Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Konkurrenten aus dem Dollarraum dürfte der Export eine Stütze der Konjunktur bleiben. Gleichzeitig wird sich die Inlandsnachfrage spürbar beleben, so daß die konjunkturelle Erholung an Breite gewinnt. Das Expansionstempo bleibt dennoch im Vergleich zu früheren Zyklen verhalten, und die Kapazitätsauslastung wird nur allmählich zunehmen, nicht zuletzt wegen der weiterhin ungünstigen Entwicklung in der Bauwirtschaft. Unter diesen Bedingungen ist eine durchgreifende Entlastung auf dem Arbeitsmarkt vorerst nicht absehbar; es wird lediglich eine leichte Zunahme der Zahl der Beschäftigten geben.

## 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 deutlich aufwärtsgerichtet bleiben. Der Welthandel wird weiterhin zügig steigen.
- Der Ölpreis wird etwa auf dem erreichten Niveau verharren und im Durchschnitt dieses wie auch des nächsten Jahres rund 19 US-Dollar je Barrel betragen. Die Weltmarktpreise für Industrierohstoffe (auf Dollar-Basis) werden leicht anziehen.
- Die D-Mark wird gegenüber dem US-Dollar nochmals leicht nachgeben; im Durchschnitt des Jahres 1998 wird der Dollar-Kurs 1,80 DM betragen. Innerhalb der EU werden sich die Währungsrelationen in beiden Jahren nicht nennenswert verschieben.
- Die Lohnabschlüsse fallen in den alten Bundesländern in diesem wie im nächsten Jahr ähnlich moderat aus wie in der letzten Lohnrunde. In Ostdeutschland passen sich die Tariflöhne langsamer an das Westniveau an als bisher.
- In der Finanzpolitik werden die bisher beschlossenen Maßnahmen durchgeführt. So wird unterstellt, daß im Jahr 1998 die Gewerbekapitalsteuer bei gleichzeitiger Verschlechterung der Abschreibungsbedingungen abgeschafft und – wie von der Bundesregierung geplant – die erste Stufe der Steuerreform mit einer Senkung des Solidaritätszuschlags sowie einer Verringerung der Steuersätze für gewerbliche Einkünfte bei gleichzeitiger Verbreiterung der Bemessungsgrundlage umgesetzt wird. Im Jahr 1999 wird die umfassendere zweite Stufe mit einer Verringerung der Steuersätze bei der Einkommen- und der Körperschaftsteuer, einer Verbreiterung der Bemessungsgrundlage und einer Anhebung indirekter Steuern verwirklicht.
- Die Bundesbank hält die kurzfristigen Zinsen in diesem Jahr auf dem bisherigen Niveau; nach der Jahreswende werden die Leitzinsen geringfügig angehoben. Die langfristigen Zinsen werden in diesem und im nächsten Jahr etwas steigen.

## Kräftige Impulse von der Ausfuhr

Der Anstieg der Warenausfuhr hat sich seit dem Sommer 1996 deutlich beschleunigt, besonders ausgeprägt bei Investitions- und Verbrauchsgütern. Maßgeblich dafür war, daß sich die Konjunktur in den wichtigsten Abnehmerländern, insbesondere in Westeuropa, aufgehellt hat. Außerdem stimulierte die Abwertung der D-Mark die Ausfuhr.

Die Zunahme der Exporte wird sich in diesem und im nächsten Jahr fortsetzen, da die Weltkonjunktur weiterhin lebhaft bleibt. Zwar dürfte sich in Nordamerika der Anstieg von Nachfrage und Produktion leicht abschwächen. In den westeuropäischen Ländern bleibt die Konjunktur aber deutlich aufwärtsgerichtet; dabei werden die Ausrüstungsinvestitionen beschleunigt steigen, wovon wegen des hohen Investitionsgüteranteils die deutschen Ausfuhren in besonderem Maße begünstigt werden. Ferner hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Anbieter deutlich verbessert. Der reale Außenwert der D-Mark ist inzwischen wieder auf das Niveau von Anfang 1994 gefallen; die Aufwertung vom Frühjahr 1995 wurde

damit mehr als wettgemacht. Im weiteren Verlauf dieses Jahres dürfte der reale Außenwert nochmals etwas sinken, vor allem weil der Wechselkurs der D-Mark gegenüber dem US-Dollar noch leicht nachgeben wird. Auch deshalb wird die Nachfrage aus dem südostasiatischen Raum, bei unterschiedlicher Entwicklung in den einzelnen Ländern, insgesamt relativ kräftig bleiben. Vom Fortgang des Reformprozesses in den Staaten Mittel- und Osteuropas wird der deutsche Außenhandel weiterhin spürbare Impulse erhalten.

Insgesamt werden die Warenausfuhren im Jahr 1997 um rund 8 vH und 1998 – da die stimulierenden Einflüsse der D-Mark-Abwertung schwächer werden – um knapp 7 vH über dem Niveau des Vorjahres liegen.

## Ausrüstungsinvestitionen weiter aufwärtsgerichtet

Die Ausrüstungsinvestitionen haben im Verlauf des Jahres 1996 etwas mehr zugenommen als noch vor einem halben Jahr von den Instituten erwartet. Die Stagnation, die zu Beginn des Jahres 1995

Abbildung 4:

## Abbildung 5:

eingesetzt hatte, ist überwunden. Zu ihr hatte der weltweite erhebliche Anstieg der Kapitalmarktzinsen 1994 beigetragen, der zugleich die konjunkturelle Expansion im Ausland dämpfte und mit dazu führte, daß sich die Ausweitung der Ausfuhren verlangsamte. Gedrückt wurde die Investitionsneigung damals außerdem von der beträchtlichen Aufwertung der D-Mark in der ersten Jahreshälfte 1995, die die Geschäftserwartungen eintrübte und die Gewinne der Unternehmen verringerte. Hinzu kam das Fehlverhalten der Tarifvertragsparteien, die in der Lohnrunde im Frühjahr 1995 sehr große Lohnsteigerungen für die Metallindustrie vereinbarten. Insgesamt sind die Ausrüstungsinvestitionen erheblich schwächer gestiegen als früher in vergleichbaren zyklischen Phasen (vgl. Abbildung 4). Von dem ausgeprägten Rückgang zwischen dem ersten Quartal 1992 und dem vierten Quartal 1993 wurden bis Ende 1996 erst wieder rund 40 vH aufgeholt.

Schon in ihrem Gutachten vom Herbst vergangenen Jahres hatten die Institute darauf hingewie-

sen, daß die konjunkturellen Rahmenbedingungen allein die bisherige Investitionsschwäche nicht erklären können. Die Investitionstätigkeit ist seit der Rezession geringer geblieben als in anderen westeuropäischen Ländern, und sie ist 1995, anders als dort, sogar stark beeinträchtigt worden (vgl. Abbildung 5), obwohl viele Länder ebenfalls mit einem Anstieg des Kapitalmarktzins und einer realen Aufwertung ihrer Währungen konfrontiert waren.

Vor allem war von den Instituten angeführt worden, daß für die Erklärung der Investitionsschwäche Sonderentwicklungen im Zusammenhang mit der deutschen Vereinigung heranzuziehen sind. Anfang der neunziger Jahre hatten sich die Konjunktur und die Investitionstätigkeit fast überall in Westeuropa abgeschwächt. In Westdeutschland dagegen boomte die Wirtschaft zunächst noch, angeheizt durch die von umfangreichen öffentlichen Transfers gestützte Nachfrageausweitung in den neuen Bundesländern, und die Investitionen stiegen bis 1991 in Relation zum Bruttoinlandsprodukt auf ein zuvor nicht beob-

## Abbildung 6:

achtetes Niveau (vgl. Abbildung 6). In der Folge wurden die Produktionsanlagen sprunghaft ausgeweitet, während die Nachfrageimpulse allmählich abklagen, weil die Transfers nur noch wenig stiegen. Auch in Westdeutschland setzte sich nun die Rezession durch. Die Kapazitätsauslastung fiel spürbar, und die Renditeerwartungen verschlechterten sich stark, zumal die Unternehmen mit zusätzlichen Abgaben zur Finanzierung des Aufbaus in den neuen Ländern belastet wurden. Nach der ungewöhnlich kräftigen Erhöhung 1990/91 wurde die Investitionstätigkeit in der anschließenden Rezession sehr stark eingeschränkt. Im folgenden Aufschwung stiegen die Ausrüstungsinvestitionen sehr viel weniger als im restlichen Europa. Die besondere Beeinträchtigung der Investitionsneigung der deutschen Unternehmen durch die vorübergehende Verschlechterung der konjunkturellen Rahmenbedingungen im Jahr 1995 liegt eben in dieser Ausgangssituation begründet.

Der Kapazitätsüberhang ist nunmehr soweit abgebaut, daß die konjunkturellen Rahmenbedingun-

gen wieder ausschlaggebend für die Investitionstätigkeit sind. Diese Bedingungen sind im Verlauf des zurückliegenden Jahres deutlich günstiger geworden: Mit dem Rückgang der Kapitalmarktzinsen haben sich die Finanzierungsmöglichkeiten verbessert. Die kräftigen Rationalisierungsanstrengungen sowie der geringe Anstieg der Löhne haben die Lohnstückkosten sinken lassen. Außerdem hat sich die D-Mark beträchtlich abgewertet. Insbesondere die zunehmenden Ausfuhren haben zu einer leicht steigenden Kapazitätsauslastung geführt. Die Gewinne haben sich deutlich erhöht, die Absatzaussichten haben sich aufgehellt. In diesem und im kommenden Jahr wird sich die Rendite auf Sachanlagen im Vergleich zu der von Finanzanlagen vergrößern. Im Prognosezeitraum sind zudem Vorzieheffekte wegen der sich verschlechternden Abschreibungsbedingungen aufgrund der Unternehmenssteuerreform 1998 und der Steuerreform 1999 zu erwarten. Alles in allem wird sich die Investitionstätigkeit im Verlauf des Prognosezeitraums verstärken.

Dies gilt allerdings nicht für Ostdeutschland. Nachdem die meisten der bei der Privatisierung der Staatsbetriebe abgegebenen Investitionszusagen nun eingelöst worden sind, wird von daher die Investitionstätigkeit nachlassen. Auch wirkt die geringe Kapazitätsauslastung bremsend. Ferner dämpfen die schwache Ertragslage vieler Unternehmen und ihre unzureichende Liquidität spürbar. In Deutschland insgesamt ergibt dies nach reichlich 4½ vH im Durchschnitt des Jahres 1997 einen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen im kommenden Jahr um 6½ vH.

### Bremsende Wirkung der Bauinvestitionen läßt nach

Die Grundtendenz der Baukonjunktur blieb 1996 trotz der Aufholeffekte im Sommerhalbjahr abwärtsgerichtet. Zuwächse ergaben sich lediglich im ostdeutschen Wohnungsbau; im Wirtschaftsbau in Westdeutschland zeichnete sich im späteren Verlauf des Jahres im Gefolge der anziehenden Ausrüstungsinvestitionen eine leichte Besserung ab.

In diesem Jahr setzt sich die Abwärtsbewegung der Bauinvestitionen fort. In Westdeutschland geht der Wohnungsbau weiter zurück. Der Geschoßwohnungsbau nimmt nach einer langen Boomphase von Ende der achtziger bis Mitte der neunziger Jahre seit 1996 stark ab. Maßgeblich hierfür sind das kräftig gestiegene Angebot an Mietwohnungen sowie die seit 1995 bzw. 1996 in Kraft getretenen Einschränkungen bei der steuerlichen Förderung im Mietwohnungsbau, wodurch die Anreize für Kapitalanleger trotz ansonsten günstiger

Finanzierungsbedingungen – niedrige, nur allmählich steigende Hypothekenzinsen und nahezu stagnierende Baupreise – schwächer geworden sind.

In Ostdeutschland wird der vor allem von westdeutschen Investoren getragene Geschoßwohnungsbau in diesem Jahr erstmals seit der Vereinigung sinken, was an der Verringerung der Anreize – die Sonderabschreibungen wurden mit Beginn des Jahres von 50 vH auf 25 vH halbiert – liegt. Zudem beeinträchtigen Leerstände – besonders ausgeprägt im höherwertigen Marktsegment – die Ertragsaussichten. Aufgrund der Übergangsregelungen, mit denen die Rückführung der Sonderabschreibungen abgefedert wird, gibt es keinen abrupten Einbruch im ostdeutschen Geschoßwohnungsbau, sondern die Abnahme wird sich bis weit in dieses Jahr hinziehen.

Im Unterschied zum Geschoßwohnungsbau stützt der Ein- und Zweifamilienhausbau in Ost- wie in Westdeutschland durch die steuerliche Wohneigentumsförderung weiter. Auch werden die Modernisierungsmaßnahmen insbesondere in Ostdeutschland erneut ausgeweitet, weil dort noch immer attraktive Abschreibungsmöglichkeiten bestehen.

Mit der konjunkturellen Erholung der Ausrüstungsinvestitionen wird sich in Westdeutschland der Wirtschaftsbau beleben. In Ostdeutschland dürfte sich die rückläufige Entwicklung, die bereits im Verlauf von 1995 eingesetzt hatte, dagegen zunächst fortsetzen. So wirken Angebotsüberhänge in einigen Marktsegmenten – darunter vor allem bei Bürogebäuden und Verkaufsflächen – und

Tabelle 5:  
Reale Bauinvestitionen<sup>a</sup> in West- und Ostdeutschland

	Anteile in vH im Jahr 1995	Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr		
		1996	1997	1998
Wohnbauten	52,5	-0,3	-1,5	-1,0
Westdeutschland	56,7	-1,6	-1,0	-0,5
Ostdeutschland	42,1	4,4	-2,0	-3,0
Gewerbliche Bauten	31,7	-4,5	0,5	1,5
Westdeutschland	28,7	-3,4	2,0	4,0
Ostdeutschland	39,2	-6,6	-3,0	-4,0
Öffentliche Bauten	15,8	-6,8	-1,0	-0,5
Westdeutschland	14,7	-7,8	-1,5	-0,0
Ostdeutschland	18,7	-4,8	-1,0	-1,5
<b>Bauinvestitionen insgesamt</b>	<b>100,0</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,0</b>
Westdeutschland	100,0	-3,0	-0,0	1,0
Ostdeutschland	100,0	-1,7	-2,0	-3,0

<sup>a</sup> In Preisen von 1991.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 1997 und 1998: Prognose der Institute, Angaben gerundet.

auslaufende Investitionsprogramme, z.B. im Bereich der Nachrichtenübermittlung, bremsend.

Im Jahr 1998 wird sich die Baukonjunktur stabilisieren. In Westdeutschland wird der Wirtschaftsbau im Zuge der anziehenden Ausrüstungsinvestitionen weiter expandieren. In Ostdeutschland wird er trotz relativ kräftiger Ausweitung der Industrie- und Dienstleistungsproduktion im Verlauf des Jahres lediglich nicht mehr zurückgehen. Im Wohnungsbau dürfte der Abwärtstrend bei Mehrfamilienhäusern in West- wie in Ostdeutschland unterbrochen werden; unterstellt ist, daß die im Rahmen der Steuerreform vorgesehene Abschaffung der degressiven Abschreibung durch keine andere Form der Bauförderung kompensiert wird und insofern für Investoren ein Anreiz besteht, bei noch günstigen Abschreibungsregelungen und hohen Grenzsteuersätzen Baumaßnahmen vorzuziehen. Für Ostdeutschland ist darüber hinaus mit einer vorzeitigen Durchführung von Bestandsmaßnahmen zu rechnen, weil die anregenden Abschreibungsbedingungen im Bereich der Modernisierung im Jahr 1999 entfallen werden. Auch der Übergang zum Vergleichsmietensystem, die steigenden Ansprüche an die Qualität der Wohnungen und der Rückgang der Baukosten werden stützend wirken.

Der Rückgang der öffentlichen Bauinvestitionen, der in Ostdeutschland 1995, in Westdeutschland schon früher eingesetzt hatte, wird 1998 zum Stillstand kommen, weil sich die Haushaltslage der Kommunen – wie weiter unten beschrieben – allmählich entspannt. Im Jahresdurchschnitt bedeutet dies einen leichten Rückgang der öffentlichen Investitionen.

### Konsum durch Arbeitsmarktschwäche und Konsolidierung gedrückt

Seit Herbst vergangenen Jahres hat sich die Expansion des privaten Verbrauchs, der in den Jahren zuvor die gesamtwirtschaftliche Nachfrage gestützt hatte, deutlich verlangsamt. Ausschlaggebend für die Abschwächung des Konsumanstiegs war die geringere Zunahme der Einkommen der privaten Haushalte. Dazu trug bei, daß sich das Tempo des Beschäftigungsrückgangs verstärkte und die Lohn- und Gehaltszuwächse angesichts der ungünstigen Arbeitsmarktsituation zurückgingen. Hinzu kamen die Anhebung der Beitragssätze in der Pflegeversicherung und Kürzungen beim Arbeitslosengeld.

Für das Jahr 1997 wird die Erhöhung der tariflichen Stundenlöhne nochmals etwas geringer ausfallen als in der letzten Lohnrunde. Zugleich sinkt die Zahl der Beschäftigten unter den Stand von 1996. Die Bruttolöhne und -gehälter werden somit kaum zunehmen. Bei der Nettolohn- und -gehaltssumme zeichnet sich aufgrund der steigenden Abgabenbelastung sogar ein deutlicher Rückgang gegenüber dem Vorjahr ab. Zu Beginn des Jahres wurde in der Rentenversicherung der Beitragssatz spürbar angehoben, und in der Krankenversicherung sind Beitragssatzsteigerungen beschlossen worden. Die zusätzliche Belastung mit Sozialabgaben überwiegt den Entlastungseffekt der am Jahresanfang erhöhten – mit der Steuerschuld zu verrechnenden – Kindergeldzahlungen. Bedingt durch die staatlichen Konsolidierungsbemühungen werden die Transfereinkommen der privaten Haushalte 1997 nur wenig zunehmen. Zwar werden die gesetzlichen Altersrenten mehr als im Jahr 1996 angehoben, doch stehen den hierdurch bedingten Mehrausgaben weitreichendere Einsparungen in anderen Bereichen (bei der Kranken- und der Arbeitslosenversicherung sowie bei der Sozial- und Arbeitslosenhilfe) gegenüber. Die Einkommen der Selbständigen expandieren im Gefolge der konjunkturellen Besserung wohl beträchtlich, und die Vermögenseinkommen werden mit den steigenden Vermögensbeständen erneut höher als im Vorjahr sein. Damit dürften die Entnahmen weiter kräftig steigen, zumal die Vermögensteuer nicht mehr erhoben wird. Alles in allem nimmt das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte 1997 nominal um knapp 3 vH und real rund 1 vH zu. Der Zuwachs ist damit etwas geringer als in den beiden Jahren zuvor.

Für 1998 ist im Zuge der fortschreitenden konjunkturellen Erholung wieder mit einer stärkeren Expansion der verfügbaren Einkommen zu rechnen. Zwar werden die Lohnabschlüsse ähnlich moderat wie im laufenden Jahr ausfallen, doch wird die Beschäftigung wieder etwas höher sein als im Vorjahr. Zudem werden die Haushalte zu Beginn des kommenden Jahres durch die Senkung des Solidaritätszuschlags und die Erhöhung des steuerlichen Grundfreibetrags entlastet.

Bei der beschriebenen Einkommensentwicklung wird der private Verbrauch nach der Schwäche im zurückliegenden Winterhalbjahr allmählich wieder an Fahrt gewinnen. Kommt es Anfang 1999 – wie hier angenommen – zu einer Anhebung der Mehrwertsteuer, sind für den späteren Verlauf des nächsten Jahres Vorzieheffekte wahrscheinlich. Ins-

gesamt wird der private Verbrauch 1997 um rund 1 vH höher als im Vorjahr sein; 1998 wird der Zuwachs bei etwa 2 vH liegen. Angesichts der in diesem Jahr verhaltenen Zunahme der Einkommen werden die Haushalte ihre Sparneigung leicht verringern, zumal das Zinsniveau niedrig ist. Bei der etwas günstigeren Expansion der Einkommen im kommenden Jahr wird die Sparquote weitgehend unverändert sein.

### Weiterhin entspanntes Preisklima

Der Anstieg der Verbraucherpreise blieb angesichts der mäßigen Ausweitung der Nachfrage bis zuletzt verhalten, zumal auch von der Kostenentwicklung im Inland kein Druck ausging. So sind seit dem Frühjahr 1996 die Lohnstückkosten trotz der Erhöhung der Sozialbeiträge sogar gesunken. Die etwas raschere Verteuerung der Lebenshaltung zu Beginn dieses Jahres war neben der leichten Verteuerung der Importe infolge der Abwertung der D-Mark auf Sonderfaktoren, wie die witterungsbedingt gestiegenen Preise für Nahrungsmittel sowie für Heizöl, zurückzuführen. Hinzu kam die Anhebung diverser administrierter Preise (Telefon-, Rundfunk- und Fernsehgebühren, Verkehrstarife und Kfz-Versicherungsprämien). Gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum verteuerte sich die gesamtdeutsche Lebenshaltung in den ersten drei Monaten dieses Jahres um 1,7 vH, gegenüber dem Vorquartal um 2 vH (Jahresrate).

Die lange Zeit vorhandenen Unterschiede im Tempo des Preisanstiegs in West- und Ostdeutschland haben sich weitgehend eingeebnet; gleichwohl gibt es bei einzelnen Gütern und Diensten noch immer Unterschiede im Niveau und in der Entwicklung der Preise. So erhöhten sich zu Beginn dieses Jahres mit der zweiten Stufe des Mietenüberleitungsgesetzes die Mieten in den neuen Bundesländern um einen halben Prozentpunkt stärker als im Dezember 1996.

Im weiteren Verlauf dieses Jahres wird der Preis-auftrieb moderat bleiben; die Konsumnachfrage belebt sich nur allmählich, der Wettbewerb auch von seiten ausländischer Anbieter bleibt intensiv, und von der Lohnkostenseite sind weiterhin keine preistreibenden Effekte zu erwarten. Die Verteuerung von Rohstoffen als Folge der jüngsten Dollarstärke schlägt kaum mehr zu Buche, zumal sich Rohöl auf dem Weltmarkt wieder deutlich verbilligt hat. Auch im kommenden Jahr wird das Preisklima insgesamt günstig bleiben. So werden bei moderaten Tarifabschlüssen die Lohnstückko-

sten 1998 nochmals leicht sinken. Die etwas günstigere Entwicklung der Konsumnachfrage und die Verteuerung der Importe werden zu einer leichten Beschleunigung des Preisauftriebs führen. Insgesamt wird die durchschnittliche Preissteigerungsrate auf der Konsumentenebene sowohl 1997 wie auch 1998 zwischen 1½ und 2 vH betragen.

### Produktionsanstieg gewinnt erst 1998 an Breite

Trotz der kräftig steigenden Auslandsnachfrage erhöhte sich die gesamtwirtschaftliche Produktion im zurückliegenden Winterhalbjahr nur wenig. Bedingt durch die schwache Bautätigkeit und die verhaltene Entwicklung in den konsumnahen Bereichen expandierte das reale Bruttoinlandsprodukt nur noch mit einer laufenden Jahresrate von 1½ vH; im Sommerhalbjahr 1996 hatte die entsprechende Rate 3½ vH betragen. Die deutliche Verlangsamung der gesamtwirtschaftlichen Produktion überzeichnet die konjunkturelle Grundtendenz. Zum einen kam es im Frühjahr 1996 zu einem Nachholen witterungsbedingter Produktionsausfälle, zum anderen wurde die Produktion im Winterhalbjahr 1996/97 durch Witterungseinflüsse, eine vermehrte Gewährung von Brückentagen sowie durch eine geringere Zahl von Arbeitstagen gedämpft. Die Zunahme der Industrieproduktion verlangsamte sich daher zeitweilig, und der Einzelhandel neigte weiterhin zur Schwäche, während bei den Dienstleistungen die Produktion deutlich aufwärtsgerichtet blieb.

In Ostdeutschland war die Entwicklung geprägt durch den starken Rückgang der Bautätigkeit. Dieser schlug angesichts der engen Produktionsverflechtung auch auf das Verarbeitende Gewerbe durch, das ohnehin immer noch unter einer geringen Wettbewerbsfähigkeit leidet; in der Folge nahm im zweiten Halbjahr die Industrieproduktion kaum noch zu. Im Jahresdurchschnitt 1996 war sie gleichwohl noch um 6 vH höher als im Jahr zuvor. Überdurchschnittlich groß war dabei weiterhin der Zuwachs der Erzeugung von Verbrauchsgütern und Nahrungsmitteln. Im tertiären Sektor schwächte sich der Produktionsanstieg zwar ab, doch war er immer noch höher als in Westdeutschland.

Im weiteren Verlauf dieses Jahres wird sich die Ausweitung des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland trotz der retardierenden Effekte, die von den Konsolidierungsbemühungen des Staates ausgehen, wieder beschleunigen. Die konjunkturelle Dynamik wird aber nicht zuletzt wegen der schwa-

## Abbildung 7:

chen Baukonjunktur im Vergleich zu früheren Aufschwungphasen eher verhalten ausfallen. Insgesamt wird das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um 2¼ vH steigen (vgl. Abbildung 7). Diese Rate wird auch in Westdeutschland erreicht werden.

In Ostdeutschland wird die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts bedingt durch den nochmals starken Rückgang der Bautätigkeit und der Produktion in baunahen Bereichen mit nur etwa 2 vH niedriger sein als in Westdeutschland. Während die Industrieproduktion dabei insgesamt in der gleichen Größenordnung wie im Vorjahr zunehmen wird, neigt die Erzeugung in den übrigen Bereichen des produzierenden Gewerbes weiterhin zur Schwäche. Im tertiären Sektor, außer beim Staat, ist die Zuwachsrate immer noch höher als in Westdeutschland.

Im nächsten Jahr ist in Deutschland mit einem leicht verstärkten Produktionsanstieg zu rechnen. Hauptstütze wird dann die Inlandsnachfrage sein. Vor allem die konsumnahe Produktion wird deutlich stärker ausgeweitet werden, und die Investitions- und Vorleistungsgüterbereiche legen wieder

rum kräftig zu. Zudem wird sich die Bauproduktion im Verlauf des Jahres stabilisieren. Insgesamt wird das Bruttoinlandsprodukt 1998 mit 2¾ vH etwas stärker steigen als im Jahr 1997.

### Nur zögerliche Belebung auf dem Arbeitsmarkt

Im Verlauf des Winterhalbjahres hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt nochmals spürbar verschlechtert. So ging die Zahl der Erwerbstätigen saisonbereinigt um 360.000 bzw. 1 vH zurück. Entsprechend stark stieg auch die Zahl der Arbeitslosen, sie nahm um 335.000 zu. Im März dieses Jahres waren fast 4,3 Mio. Personen als arbeitslos gemeldet; bezogen auf alle Erwerbspersonen betrug die Arbeitslosenquote 11,2 vH (Westdeutschland: 9,7 vH, Ostdeutschland: 17,2 vH). Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich insbesondere in Ostdeutschland verschlechtert. Der Beschäftigungsabbau konzentrierte sich vor allem auf das Bauge-



Tabelle 6:  
Arbeitsmarktbilanz  
- Jahresdurchschnitte, in 1.000 Personen -

	1995	1996	1997	1998
<b>Deutschland</b>				
Erwerbstätige im Inland	34.868	34.465	34.110	34.220
Selbständige	3.622	3.651	3.670	3.695
Abhängig Beschäftigte	31.246	30.814	30.440	30.525
darunter:				
Kurzarbeiter	199	277	200	160
Arbeitslose	3.612	3.965	4.280	4.160
Arbeitslosenquote <sup>a</sup>	9,4	10,3	11,2	10,9
Pendlersaldo	-37	-44	-50	-55
Erwerbstätige Inländer	34.831	34.421	34.060	34.165
<b>Westdeutschland</b>				
Erwerbstätige im Inland	28.482	28.186	27.960	28.085
Selbständige	3.099	3.112	3.120	3.130
Abhängig Beschäftigte	25.383	25.074	24.840	24.955
darunter:				
Kurzarbeiter	128	206	150	110
Arbeitslose	2.565	2.796	3.000	2.875
Arbeitslosenquote <sup>b</sup>	8,3	9,0	9,7	9,3
<b>Ostdeutschland</b>				
Erwerbstätige im Inland	6.386	6.279	6.150	6.135
Selbständige	523	539	550	565
Abhängig Beschäftigte	5.863	5.740	5.600	5.570
darunter:				
ABM-Beschäftigte	312	278	240	230
Kurzarbeiter	71	71	50	50
Arbeitslose	1.047	1.169	1.280	1.285
Arbeitslosenquote <sup>b</sup>	14,1	15,7	17,2	17,3
Berufliche Vollzeitweiterbildung	243	230	200	180

<sup>a</sup> Arbeitslose in vH der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). – <sup>b</sup> Arbeitslose in vH der Erwerbspersonen im Inland (Beschäftigungsortkonzept).

Quellen: Statistisches Bundesamt, Bundesanstalt für Arbeit, Berechnungen der Institute; 1997 und 1998: Prognose der Institute, Angaben gerundet.

werbe und die baunahen Bereiche. Er wurde dadurch verstärkt, daß Bauunternehmer wegen der geänderten Regelung des Schlechtwettergeldes während der Winterpause deutlich mehr Mitarbeiter als früher entließen.<sup>3</sup> Zudem wurden weniger

Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen beschäftigt.

Abgesehen von dem im Frühjahr erwarteten kräftigen Beschäftigungsanstieg im Baubereich werden sich die Beschäftigungsaussichten nur zö-

<sup>3</sup> Vor der gesetzlichen Neuregelung des Schlechtwettergeldes erhielten Bauarbeiter bei witterungsbedingten Arbeitsausfällen zwischen dem 1. November und dem 31. März von der Bundesanstalt für Arbeit Zahlungen, deren Höhe dem Kurzarbeitergeld entsprach. Diese Regelung war zu Beginn des vergangenen Jahres mit der Begründung abgeschafft worden, daß das spezielle Witterungsrisiko einer Branche nicht zu Lasten aller Beitragszahler gehen dürfe. Die Nachfolgeregelung zwischen den Tarifpartnern im Baugewerbe und der Bundesanstalt für Arbeit sieht vor, daß nunmehr in den Wintermonaten die ersten 150 witterungsbedingt ausgefallenen Arbeitsstunden nicht mehr abgegolten werden, erst danach gibt es Zahlungen von seiten der Bundesanstalt. Innerhalb des Zeitraumes von 150 Tagen muß der Arbeitgeber an Stelle des früheren Schlechtwettergeldes ein Übergangsgeld in Höhe von 75 vH des

Lohnes zahlen. Das Übergangsgeld ist zu zwei Dritteln vom Arbeitgeber und zu einem Drittel vom Arbeitnehmer zu tragen, indem letzterer in entsprechendem Umfang auf Urlaubstage verzichtet. Diese Bestimmungen verleiten wohl dazu, Arbeitskräfte für die Dauer der Schlechtwetterzeit vorübergehend zu entlassen, da das Arbeitslosengeld in voller Höhe von der Bundesanstalt für Arbeit zu tragen ist. Anscheinend ist von dieser mißbräuchlichen, einvernehmlichen Beendigung von Arbeitsverhältnissen im zurückliegenden Winterhalbjahr in beträchtlichem Umfang Gebrauch gemacht worden. Der Arbeitgeber kann aus seinem ersparten Anteil an Übergangsgeld Zahlungen an den Arbeitnehmer leisten, so daß dieser sich zusammen mit dem Bezug von Arbeitslosengeld besser stellt als bei Erhalt von Übergangsgeld. Es ist zu erwarten, daß es im Frühling zu einer Wiederaufnahme zahlreicher Beschäftigungsverhältnisse im Baugewerbe kommt.

gernd bessern; Einstellungen werden wohl erst dann verstärkt vorgenommen, wenn die Produktionszunahme nicht mehr mit einer Ausdehnung der geleisteten Arbeitszeit bei vorhandenem Personal bewältigt werden kann. Die inzwischen in vielen Tarifverträgen vereinbarte zusätzliche Flexibilisierung der Jahresarbeitszeit erhöht auf kurze Frist den diesbezüglichen Spielraum für die Unternehmen. Erst im späteren Verlauf des Jahres – wenn dieser Spielraum ausgeschöpft ist – wird sich die Lage am Arbeitsmarkt etwas entspannen. Ausschlaggebend dafür ist, daß der Arbeitsplatzabbau in der westdeutschen Industrie deutlich nachlassen wird. Bei weiter steigender Beschäftigung in den Dienstleistungsbereichen wird die Zahl der Erwerbstätigen dann leicht zunehmen. In Ostdeutschland reicht der Beschäftigungsanstieg in den privaten Dienstleistungsbereichen allerdings nicht aus, um den Rückgang in der Industrie auszugleichen. Für das Jahr 1997 insgesamt wird die Zahl der Erwerbstätigen in Deutschland nochmals – um etwas mehr als 350.000 bzw. 1 vH – niedriger sein als im Vorjahr (vgl. Tabelle 6).

Erst im nächsten Jahr wird sich die Lage am Arbeitsmarkt mit dem fortgesetzten Produktionsanstieg leicht bessern. Allerdings wird sich die Zunahme weiterhin ausschließlich auf Westdeutschland konzentrieren. Im Jahresdurchschnitt 1998 ist eine Steigerung der Zahl der Erwerbstätigen um reichlich 100.000 bzw. 0,3 vH gegenüber dem Vorjahr zu erwarten.

Die Zahl der Arbeitslosen wird im Jahresdurchschnitt 1997 um 320.000 auf knapp 4,3 Mio. zunehmen, womit sich eine Arbeitslosenquote von 11,2 vH ergibt. Für das Jahr 1998 ist ein leichter Abbau der Arbeitslosigkeit – um etwa 125.000 auf 4,15 Mio. im Jahresdurchschnitt – zu erwarten.

### 1998 wieder Leistungsbilanzüberschuß

Die Einfuhr wird im Zuge der sich verstärkenden Nachfrage und Produktion im Inland weiter expandieren, wenn auch nicht so stark wie die Ausfuhr. Deshalb wird der Überschuß in der Handelsbilanz merklich steigen; im Jahr 1998 wird er mit reichlich 140 Mrd. DM das sehr hohe Niveau von 1989, dem letzten Jahr vor der deutschen Einheit, erstmals übertreffen. Das hohe Defizit der Dienstleistungsbilanz wird nur noch leicht zunehmen; nach wie vor wird es in erster Linie vom Fehlbeitrag im Reiseverkehr (1996: 50 Mrd. DM) bestimmt, der bei nur moderater Einkommensentwicklung kaum noch steigen dürfte. Die Bilanz der

Erwerbs- und Vermögenseinkommen hat 1996 wieder mit einem gegenüber dem Vorjahr merklich gestiegenen Defizit (8,5 Mrd. DM) abgeschlossen. Ausschlaggebend dafür war die starke Zunahme der zu leistenden Zinszahlungen für im Ausland aufgenommene Kredite und für von Ausländern gehaltene inländische Wertpapiere. Überdies waren die aus dem Ausland empfangenen Einnahmen leicht rückläufig. Der Negativsaldo bei den Erwerbs- und Vermögenseinkommen dürfte schwächer steigen als bisher. Bei den laufenden Übertragungen dürften die Einnahmen aus dem Ausland stagnieren und die Leistungen an das Ausland eher leicht steigen, so daß das Defizit moderat zunehmen wird. Insgesamt wird sich das Defizit in der Leistungsbilanz im laufenden Jahr deutlich verringern. Im Jahr 1998 dürfte die Leistungsbilanz erstmals seit acht Jahren wieder einen leichten Überschuß ausweisen (vgl. Tabelle 7).

### Öffentliche Haushalte auf Konsolidierungskurs

Die Finanzpolitik ist im Jahre 1997 – dem für die Qualifizierung zur EWU entscheidenden Jahr – insbesondere darauf gerichtet, die Defizitquote, die 1996 noch 3,8 vH betragen hatte, unter die im Maastricht-Vertrag vereinbarte 3 vH-Grenze zu drücken. Für das kommende Jahr zeichnet sich eine leichte Lockerung des Restriktionskurses ab; so soll die Steuerbelastung nach den Plänen der Bundesregierung um knapp 8 Mrd. DM bzw. 0,2 vH des Bruttoinlandsprodukts reduziert werden.

Der Anstieg der Staatsausgaben, der im Jahre 1996 – um buchungstechnische Veränderungen bereinigt<sup>4</sup> – 2,3 vH betragen hatte, dürfte sich in diesem Jahr infolge der Intensivierung der Einsparbemühungen auf 1½ vH abflachen. Neben den beschlossenen Sparmaßnahmen (in Höhe von knapp 20 Mrd. DM bzw. 0,5 vH des Bruttoinlandspro-

---

<sup>4</sup> Seit 1996 werden die Ausgaben für das Kindergeld an Erwerbstätige nicht mehr als Transfers bei den Staatsausgaben, sondern als Abzugsbetrag bei den Steuereinnahmen gebucht. Dieses Vorgehen führt zu einer Verringerung von Staatsausgaben und Staatseinnahmen in demselben Ausmaß. Ferner wurden 1995 die Übertragung der Schulden der Treuhandanstalt und eines Teils der Schulden der ostdeutschen Wohnungswirtschaft auf den Erblastentilgungsfonds (zusammen 234,6 Mrd. DM) in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung als Übertragung des Staates an die Unternehmen gebucht. Dies erhöhte die Staatsausgaben 1995 einmalig um 6,8 vH des Bruttoinlandsprodukts. Unbereinigt sind die Staatsausgaben im Jahr 1996 um 10,5 vH gesunken.

Tabelle 7:  
Eckdaten der Prognose für Deutschland

	Deutschland			Westdeutschland			Ostdeutschland		
	1996	1997	1998	1996	1997	1998	1996	1997	1998
Bruttoinlandsprodukt <sup>a</sup> (Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr)	1,4	2¼	2¾	1,3	2¼	2¾	2,0	2,0	2,5
Erwerbstätige <sup>b</sup> (1.000 Personen)	34.465	34.110	34.220	28.186	27.960	28.085	6.279	6.150	6.135
Arbeitslose (1.000 Personen)	3.965	4.280	4.160	2.796	3.000	2.875	1.169	1.280	1.285
Arbeitslosenquote <sup>c</sup> (in vH)	10,3	11,2	10,9	9,0	9,7	9,3	15,7	17,2	17,3
Verbraucherpreise <sup>d</sup> (Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr)	1,5	1,5	1¾	1,4	1,5	1¾	2,2	1¾	1¾
Lohnstückkosten <sup>e</sup> (Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr)	-0,3	-1,0	-0,5	-0,4	-1,0	-0,5	0,0	-1,0	0,0
Finanzierungssaldo <sup>f</sup> des Staates (Mrd. DM)	-134,0	-116,0	-108,5	-	-	-	-	-	-
<i>Nachrichtlich:</i> in vH des nominalen Bruttoinlandsprodukts	-3,8	-3,2	-2,9	-	-	-	-	-	-
Leistungsbilanzsaldo <sup>g</sup> (Mrd. DM)	-21,5	-3,0	8,0	-	-	-	-	-	-

<sup>a</sup> In Preisen von 1991. – <sup>b</sup> Im Inland. – <sup>c</sup> Arbeitslose in vH der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept); West- und Ostdeutschland: Arbeitslose in vH der Erwerbspersonen im Inland (Beschäftigungsortkonzept). – <sup>d</sup> Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte. – <sup>e</sup> Im Inland entstandene Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1991. – <sup>f</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. – <sup>g</sup> In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank, Bundesanstalt für Arbeit, Berechnungen der Institute; 1997 und 1998: Prognose der Institute, Angaben gerundet.

dukts) kommt es im Haushaltsvollzug zu weiteren Einsparungen, insbesondere bei den Sach- und Investitionsausgaben. Im nächsten Jahr dürften die Ausgaben mit 2 vH nur wenig stärker zunehmen.

Die Transfers an die privaten Haushalte werden von den Einsparmaßnahmen besonders stark betroffen. Sie werden in diesem wie im nächsten Jahr mit jeweils 2 vH schwächer steigen als in den Vorjahren. Ins Gewicht fallen im Jahre 1997 die Kürzungen bei den arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen und der beruflichen Förderung sowie die Senkung des Krankengeldes. Im Jahre 1998 wirkt dagegen die leichte Besserung der Lage auf dem Arbeitsmarkt entlastend.

Auch der Staatsverbrauch wird infolge der Konsolidierungsbemühungen mit 1½ vH (1997) und 2½ vH (1998) nur mäßig zunehmen. So wird der Personalbestand bei Bund, Ländern und Gemeinden wohl weiter verringert, und die Löhne im öffentlichen Dienst werden in diesem wie im

nächsten Jahr nur wenig angehoben. Außerdem kommt es zu Einsparungen im Haushaltsvollzug beim Sachaufwand der Gebietskörperschaften sowie zu deutlichen Minderausgaben infolge der Reformen in der gesetzlichen Krankenversicherung.

Die Investitionsausgaben des Staates werden in diesem und wohl auch im nächsten Jahr sinken, doch fällt der Rückgang erheblich geringer aus als in den Vorjahren. Hier schlägt zu Buche, daß sich die Finanzsituation der Gemeinden, die rund zwei Drittel der staatlichen Investitionen tätigen, allmählich entspannt. So werden die Steuereinnahmen der Kommunen vergleichsweise kräftig zunehmen. Auch werden die Gemeinden bei ihren laufenden Ausgaben durch die moderaten Tarifabschlüsse sowie Senkungen bei den Sozialhilfeausgaben entlastet. Zum einen wird durch das Sozialhilfereformgesetz der Anstieg der Sozialhilfeausgaben begrenzt. Zum anderen werden durch die zweite Stufe der Pflegeversicherung bisherige Sozialhil-

feausgaben der Gemeinden von der Sozialversicherung übernommen.

Die Zinsausgaben der öffentlichen Hand werden trotz des gesunkenen Zinsniveaus in diesem wie im nächsten Jahr mit 2½ vH bzw. 3½ vH stärker zunehmen als die Gesamtausgaben. Maßgeblich dafür ist, daß die Verschuldung weiter deutlich steigt. Der finanzielle Handlungsspielraum wird sich damit weiter einengen: So müssen für Zinszahlungen 1997 und 1998 je 16 vH des Steueraufkommens verwendet werden, während die Quote 1990 noch bei 11 vH gelegen hatte.

Die Steuereinnahmen werden 1997 erheblich hinter den Haushaltsansätzen zurückbleiben. Gegenüber den ursprünglichen Ansätzen, die auf den Ergebnissen des Arbeitskreises Steuerschätzung vom Herbst 1996 beruhen, ergeben sich Mindereinnahmen in der Größenordnung von 20 Mrd. DM. Ausschlaggebend hierfür ist insbesondere die erwartete schwächere Zunahme des nominalen Bruttoinlandsprodukts, die in der hier vorgelegten Prognose im Vergleich zur letzten Steuerschätzung reichlich einen halben Prozentpunkt niedriger angesetzt wird. Die Steuereinnahmen dürften nur um knapp 2 vH zunehmen, nach einem Rückgang – bereinigt um die Auswirkungen der veränderten Buchungstechnik beim Kindergeld – um 0,4 vH im Vorjahr.

Für das kommende Jahr wird unterstellt, daß das Jahressteuergesetz 1998, das bereits Teile der für 1999 geplanten Steuerreform enthält, wie von der Bundesregierung beabsichtigt in Kraft tritt. Neben der Reduzierung des Solidaritätszuschlags von 7,5 vH auf 5,5 vH (Mindereinnahmen: 7,4 Mrd. DM) und der Anhebung des steuerlichen Grundfreibetrags (Mindereinnahmen: 1,5 Mrd. DM) soll 1998 eine erste Reduzierung der Sätze bei der Körperschaftsteuer und bei der veranlagten Einkommensteuer für gewerbliche Einkünfte vorgenommen werden. Zur Finanzierung der aus dieser Senkung der unternehmensbezogenen Gewinnsteuersätze resultierenden Mindereinnahmen ist u.a. eine Verschlechterung bei den Abschreibungsbedingungen und bei der Bewertung von Rückstellungen vorgesehen, so daß sich hieraus letztlich im Unternehmenssektor insgesamt keine Nettoentlastung, sondern sogar eine etwas höhere Belastung (1 Mrd. DM) ergibt. Ferner ist bei der Prognose für 1998 die Abschaffung der Gewerbesteuer und eine Verringerung der Gewerbeertragsteuer bei aufkommensneutraler Finanzierung durch eine Verschlechterung der Abschreibungsbedingungen berücksichtigt. Trotz der verschiedenen

Steuerentlastungen werden die Steuereinnahmen 1998 mit 3 vH etwas stärker steigen als in diesem Jahr, weil sich die konjunkturelle Erholung festigt.

Die Sozialbeiträge werden 1997 mit 4½ vH überproportional zunehmen. Ausschlaggebend hierfür ist, daß zu Jahresbeginn der Beitragssatz zur Rentenversicherung um 1,1 vH-Punkte und Mitte 1996 der Beitragssatz zur Pflegeversicherung um 0,7 vH-Punkte angehoben wurden. Im nächsten Jahr wird sich die Zunahme der Sozialbeiträge auf 2½ vH abflachen; zwar steigen die Löhne etwas stärker, doch bleiben die Beitragssätze zur Sozialversicherung voraussichtlich stabil.

Die gesamten Staatseinnahmen werden 1997 und 1998 mit jeweils 3 vH etwas stärker zunehmen als die Ausgaben. Damit wird das Budgetdefizit des Staates 1997 um 18 Mrd. DM auf 116 Mrd. DM verringert; die Defizitquote sinkt um 0,6 Prozentpunkte auf 3,2 vH.<sup>5</sup> Die Schuldenstandsquote wird aber erneut steigen und in der Maastricht-Definition knapp 62 vH betragen. Damit würden beide finanzpolitischen Referenzwerte des Maastricht-Vertrags leicht überschritten. Bei der Beurteilung dieser Defizitprognose ist aber zu berücksichtigen, daß das Schätzrisiko derzeit erheblich ist. Es ist durchaus möglich, daß Deutschland beim Defizit den Referenzwert des Maastricht-Vertrags von 3 vH in diesem Jahr doch noch erreicht.<sup>6</sup> Bei der Schuldenstandsquote ist dies allerdings nicht mehr möglich. Für das nächste Jahr zeichnet sich ein weiterer

---

<sup>5</sup> In der Herbstdiagnose des vergangenen Jahres war von den Instituten für 1997 ein um 10 Mrd. DM größeres Budgetdefizit und eine um ¼ Prozentpunkt höhere Defizitquote erwartet worden, obwohl damals ein etwas größeres Wachstum und höhere Steuereinnahmen erwartet worden waren. Der nunmehr geschätzte geringere Fehlbetrag resultiert vor allem aus der Intensivierung der Einsparbemühungen und aus einem Verzicht auf ursprünglich geplante Steuersenkungen. Im vorherigen Gutachten waren für 1997 Steuerentlastungen von per saldo 5 Mrd. DM unterstellt worden, in dieser Prognose werden dagegen Steuererhöhungen von 2 Mrd. DM zugrundegelegt; außerdem werden diesmal um knapp 8 Mrd. DM höhere diskretionäre Einsparungen angenommen. Ferner zeichnet sich nun ab, daß die Zinsausgaben in diesem Jahr erheblich geringer ausfallen als damals erwartet.

<sup>6</sup> Die Schätzung der Einnahmen und Ausgaben des Staates berücksichtigt die bisher beschlossenen und die erwarteten finanzpolitischen Maßnahmen; die Fehlermarge bei der Prognose des Budgetdefizits für das Jahr 1997 ist allerdings größer als üblich, weil erhebliche Unsicherheit darüber besteht, ob bzw. in welchem Umfang zusätzliche Konsolidierungsmaßnahmen im Verlauf des Jahres zur Erfüllung der Maastricht-Kriterien beschlossen und ob bzw. in welchem Maße „kreative“ Buchungsmöglichkeiten zum Ausweis eines geringeren Defizits genutzt werden.

Rückgang des Defizits auf rund 109 Mrd. DM bzw. auf 2,9 vH des Bruttoinlandsprodukts ab; maßgeblich hierfür ist neben einer Fortsetzung der

zurückhaltenden Ausgabenpolitik die konjunkturelle Erholung. Auch bei dieser Defizitentwicklung wird aber die Schuldenstandsquote weiter steigen.

## Zur Wirtschaftspolitik in Deutschland

Die Konjunktur in Deutschland hat nach der Schwäche 1995 im Frühjahr des zurückliegenden Jahres Fahrt aufgenommen. Schwung hat ihr vor allem die lebhaftere Ausweitung der Ausfuhren verliehen; aber auch die Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen scheinen nun in Gang gekommen zu sein. In mancher Hinsicht ist das konjunkturelle Bild gegenwärtig ähnlich wie am Beginn des Jahres 1995. Auch damals war die Konjunktur im Aufwind, nachdem die Ausfuhren über eineinhalb Jahre kräftig gestiegen waren und die Erholung aus der Rezession in den Jahren 1992/93 eingeleitet hatten. Die Unternehmen hatten die Ausrüstungsinvestitionen im Verlauf des Jahres 1994 zunehmend erhöht, und der Aufschwung schien an Breite zu gewinnen. Es schien sich die Chance auf zunehmende Dynamik in der Wirtschaft und eine nachhaltige Besserung auf dem Arbeitsmarkt zu eröffnen. Der Aufschwung geriet im Jahr 1995 jedoch sehr bald ins Stocken; die Investitionsneigung der Unternehmen erwies sich als ungefestigt.

Das Wiederanziehen der Investitionstätigkeit der Unternehmen im zurückliegenden Jahr bietet neuerlich die Chance auf einen lang anhaltenden, sich allmählich verstärkenden Wachstumsprozeß und einen merklichen Rückgang der Arbeitslosigkeit. Für die Wirtschaftspolitik bedeutet dies jedoch kei-

nerlei Entwarnung, denn um mehr als eine Chance geht es zunächst nicht. So ist nach dem Urteil der Institute zwar nicht mit einem kräftigen Anstieg der Kapitalmarktzinsen oder Währungsturbulenzen zu rechnen, die seinerzeit zu dem Stocken des Aufschwungs beigetragen hatten. Die Politik muß aber jetzt im Vorfeld der Europäischen Währungsunion das Vertrauen der Märkte erhalten. Hier können leicht Fehler gemacht und Irritationen hervorgerufen werden, insbesondere auch, wenn dringende Entscheidungen hinausgeschoben, die Märkte im Ungewissen gelassen werden oder es gar zu Auseinandersetzungen zwischen den Mitgliedsländern in wichtigen Fragen kommt. In der deutschen Lohnpolitik müssen ähnliche Fehler wie im Jahr 1995 vermieden werden. Andere Felder der Wirtschaftspolitik, so die Finanzpolitik, müssen stärker auf das Wachstum der Wirtschaft und das Entstehen von Arbeitsplätzen gerichtet werden.

Die Zunahme der Investitionen wird im Prognosezeitraum nämlich nicht kräftig sein, und die jetzige konjunkturelle Erholung wird die großen Probleme in Deutschland, vor allem die Arbeitslosigkeit und die mangelnde wirtschaftliche Dynamik in den neuen Bundesländern nicht lösen. Auf dem Arbeitsmarkt hat sich die Lage nach Überwindung der Rezession bis zuletzt drastisch ver-

Tabelle 8:

Indikatoren für den wirtschaftlichen Aufholprozeß in Ostdeutschland

- Westdeutschland = 100 -

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen je Einwohner	31,3	38,5	46,2	50,6	52,8	54,4	55,1	55,7
Ausrüstungsinvestitionen in jeweiligen Preisen je Einwohner	63,6	75,3	99,5	111,7	-	-	-	-
Bauinvestitionen in jeweiligen Preisen je Einwohner								
Insgesamt	67,2	100,8	129,1	164,9	180,6	184,5	182,2	175,5
Wohnungsbau	44,5	61,3	81,8	115,8	136,8	146,2	145,9	142,4
Gewerblicher Bau	89,4	141,5	195,5	233,3	245,3	239,3	229,0	211,7
Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je abhängig Beschäftigten	46,8	60,7	67,9	70,4	72,4	73,8	74,7	75,6
Arbeitsproduktivität <sup>a</sup>	31,0	43,1	51,6	54,3	55,2	56,8	57,9	58,6
Lohnstückkosten <sup>b</sup>	150,7	140,9	131,6	129,8	131,2	130,0	129,1	128,9

<sup>a</sup> Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen je Erwerbstätigen. – <sup>b</sup> Im Inland entstandene Bruttoeinkommen je abhängig Beschäftigten bezogen auf das nominale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute; 1997 und 1998: Prognose der Institute.

schlechtern, und eine leichte Besserung ist erst für den späteren Verlauf in diesem Jahr zu erwarten. Der Aufholprozeß der ostdeutschen Wirtschaft stagniert (vgl. Tabelle 8). So nimmt das Bruttoinlandsprodukt je Einwohner, das bis 1994 rasch auf die Hälfte des Wertes in Westdeutschland gestiegen war, kaum noch schneller zu.

Das Kernproblem der ostdeutschen Wirtschaft ist, wie die Institute immer wieder hervorgehoben haben, die unzureichende Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen. Die Wirtschaft startete von einem Kostenniveau aus, das sehr viel höher als das Produktivitätsniveau war. Das hat die Unternehmen zu Entlassungen und durchgreifenden Rationalisierungsmaßnahmen gezwungen. Die Produktivitätsfortschritte erlaubten für einige Zeit immerhin eine Verringerung des im Vergleich zu Westdeutschland sehr hohen Lohnstückkostenniveaus (vgl. Tabelle 8). Seit einiger Zeit gibt es hier nun keine Verbesserungen mehr, und der Wettbewerbsnachteil Ostdeutschlands verfestigt sich. Solche Nachteile wurden in der Vergangenheit zum Teil durch staatliche Hilfen für die Unternehmen aufgefangen. Der Staat ist jedoch überfordert, wenn er dauerhaft für eine überzogene Lohnpolitik eintreten soll. Damit können auch die Unternehmen nicht rechnen, und deshalb lastet auf ihnen ein zunehmendes Investitionsrisiko. Die fortgesetzte staatliche Förderung birgt die Gefahr, daß sich verzerrte Angebotsstrukturen herausbilden, die sich auf Dauer im Wettbewerb nicht behaupten können. Durchgreifend aufhellen können sich die Perspektiven für die neuen Bundesländer nur, wenn für die Unternehmen klar erkennbar ist, daß der Lohnanstieg, anders als zuletzt, nicht jeglichen Produktivitäts-

anstieg aufzehren wird und damit die Gewinnerwartungen fortgesetzt düster erscheinen läßt. Dreh- und Angelpunkt für die Erneuerung des Aufholprozesses der ostdeutschen Wirtschaft ist also eine Lohnpolitik, die es den Unternehmen erlaubt, Gewinne im Markt zu erzielen. Der Staat sollte vor allem die Infrastruktur in den neuen Bundesländern weiter verbessern.

Entscheidend für ein neuerliches Aufholen Ostdeutschlands gegenüber Westdeutschland ist, daß sich im Verarbeitenden Gewerbe eine große Dynamik entwickelt. Wie sehr es diesem Wirtschaftszweig in den neuen Bundesländern an Wettbewerbsfähigkeit mangelt, zeigt sich auch an seiner vergleichsweise geringen Bedeutung für die gesamtwirtschaftliche Beschäftigung (vgl. Tabelle 9). Nach dem starken Schrumpfungsprozeß haben in Ostdeutschland hier nur noch 16 vH aller Erwerbstätigen ihren Arbeitsplatz im Vergleich zu 27 vH in Westdeutschland. Gemessen an den Verhältnissen in den alten Bundesländern sind dagegen die Bereiche Bau und Staat besonders groß. Die Beschäftigtenzahl im Baugewerbe wird künftig wohl kräftig zurückgehen; darauf lassen die tendenziell sinkenden Bauinvestitionen je Einwohner schließen (vgl. Tabelle 8). Der Staat kann nicht auf Dauer einen Personalstand halten, der relativ zur Einwohnerzahl wesentlich größer ist als in Westdeutschland und angesichts der fortbestehenden, in den neuen Bundesländern sich künftig sogar verstärkenden Konsolidierungszwänge nicht zu finanzieren ist. Es müssen also in anderen Bereichen zusätzliche Arbeitsplätze entstehen. Zwar gibt es gute Gründe dafür, daß sich die ostdeutsche Wirtschaftsstruktur nicht voll der westdeutschen anpas-

Tabelle 9:  
Erwerbstätigenstruktur nach Wirtschaftsbereichen in West- und Ostdeutschland  
- Anteile in vH -

Wirtschaftsbereiche	Westdeutschland			Ostdeutschland		
	1991	1995	1996	1991	1995	1996
Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	3,3	2,8	2,7	6,2	3,5	3,3
Energie- und Wasserversorgung, Bergbau	1,6	1,5	1,4	3,2	1,7	1,5
Verarbeitendes Gewerbe	31,0	27,3	26,7	28,0	16,2	15,9
Baugewerbe	6,6	6,9	6,6	9,6	16,8	16,6
Handel und Verkehr	19,0	19,1	19,0	17,0	17,6	17,5
Dienstleistungsunternehmen	19,2	22,3	23,1	12,7	20,5	21,7
Staat	14,8	14,8	14,9	20,5	18,8	18,4
Private Haushalte, private Organisationen ohne Erwerbszweck	4,5	5,3	5,5	2,8	4,9	5,0

Quellen: Statistisches Bundesamt, Berechnungen der Institute.

sen muß; ohne ein kräftiges Wachstum des Verarbeitenden Gewerbes werden aber nicht die zusätzlichen Arbeitsplätze entstehen, die – zumal bei den zu erwartenden Freisetzen – eine durchgreifende Besserung auf dem ostdeutschen Arbeitsmarkt erlauben.

In Westdeutschland hat sich der Anstieg der Löhne im zurückliegenden Jahr sowie in diesem merklich abgeflacht, und auch für das kommende Jahr sind niedrige Lohnsteigerungen zu erwarten. Damit sind wichtige Weichen für eine Verringerung der Arbeitslosigkeit in der Folgezeit gestellt, vorausgesetzt es bleibt über eine Reihe von Jahren bei niedrigen Abschlüssen. Weil sich die Situation am Arbeitsmarkt noch nicht rasch bessert, werden Vorschläge vorgebracht, die wöchentliche Arbeitszeit erneut zu verkürzen. Die Institute halten solche Vorschläge nicht für erfolversprechend. Eine weitere massive Arbeitszeitverkürzung mit dem Ziel der Bekämpfung der Arbeitslosigkeit läuft den Einkommensvorstellungen vieler Arbeitnehmer entgegen. Diese werden folglich vermehrt Zweit- oder Dritttätigkeiten nachfragen oder in die Schwarzarbeit ausweichen. Auf diese Weise wird verhindert, daß das Arbeitsangebot sinkt, also der mit der Arbeitszeitverkürzung erwünschte Effekt eintritt.

Hinzu kommt, daß dem verstärkten Wettbewerbsdruck in einer sich globalisierenden Wirtschaft durch die vermehrte Qualifizierung der Arbeitskräfte begegnet werden muß. Unter dem zunehmenden Druck der Konkurrenz aus Niedriglohnländern wird in den hochentwickelten Ländern nicht Arbeit knapp, sondern Arbeitsplätze gehen verloren, die geringe Ansprüche an die Ausbildung der Arbeitskräfte stellen. Je rascher die nachdrängenden Länder sich entwickeln, um so mehr entfalten sie auch Nachfrage nach Gütern, deren Herstellung besonders hohe Qualifikationen von den Arbeitskräften verlangt. Auf diese Güter sollten sich die hochentwickelten Länder in der weltwirtschaftlichen Arbeitsteilung spezialisieren, weil sie günstigere Voraussetzungen dafür bieten als die weniger entwickelten Niedriglohnländer. Auf diese Weise können die Einkommen zunehmen, und dies drückt die Güte eines Standortes aus. Es muß deshalb bedacht werden, daß durch die Verkürzung der Arbeitszeiten das ohnehin knappe Angebot an besonders qualifizierten Arbeitskräften künstlich verringert wird, und auch die Beschäftigungschancen komplementärer, weniger qualifizierter Arbeitskräfte sinken damit. Durch die Verminderung der Arbeitszeiten der gut ausgebildeten Arbeitskräfte werden kaum Arbeitsplätze für jene gewon-

nen, die arbeitslos sind und den beruflichen Anforderungen nicht genügen.

Einen viel zu geringen Stellenwert in der öffentlichen Diskussion nimmt immer noch ein, daß Löhne zwar Kosten sind, Kostensenkungen aber nicht notwendig niedrigere Löhne und geringere Kaufkraft bedeuten. Die Unternehmen sind im Zeitablauf unterschiedlichen Marktlagen ausgesetzt, und je besser sie darauf reagieren können, desto rentabler können sie auch den Einsatz der Arbeitskräfte gestalten. Ein augenfälliges Beispiel dafür sind die Arbeitszeitkonten, die es erlauben, zu bestimmten Zeiten nicht geleistete Arbeitsstunden zu anderen Zeiten zusätzlich zu den normalerweise zu erbringenden Stunden abzurufen, wobei die Zahlung der vereinbarten Wochen- oder Monatslöhne unabhängig von den wöchentlich oder monatlich gearbeiteten Stunden erfolgt. Eine angemessene Antwort auf die zunehmende Globalisierung der Wirtschaft ist also, die Flexibilisierung des Einsatzes der Arbeitskräfte weiter voranzutreiben. Zur Flexibilisierung gehört allerdings auch, daß die Unternehmen die Wünsche der Arbeitskräfte nach individuellen Arbeitszeiten, so hinsichtlich der Länge der Wochenarbeitszeiten, respektieren, unter anderem, weil davon auch deren Motivation abhängt. Die Flexibilisierung verlangt auch, für die Arbeitslosen die Eintrittsmöglichkeiten in neue Arbeitsverhältnisse so zu vergrößern, daß sich ihre Beschäftigungschancen erhöhen; deshalb sollten vermehrt niedrige Einstiegsgehälter eingeführt und eine allgemein stärkere Spreizung der Löhne zugelassen werden, damit es sich einerseits für die Unternehmen lohnt, auch Arbeitskräfte einzustellen, die sie zunächst noch aus- und umbilden müssen, und andererseits auch die Arbeitnehmer Anreize haben, sich weiter zu qualifizieren.

Mit der Lohnpolitik in diesem und im kommenden Jahr werden wichtige Weichen für die Zeit nach Eintritt in die Europäische Währungsunion gestellt, die voraussichtlich zum 1. Januar 1999 beginnen wird. In der Währungsunion wird es eine einheitliche Geldpolitik geben, aber keine einheitliche Lohnpolitik. Vielmehr müssen Tarifvertragsparteien, die in der Vergangenheit darauf gesetzt haben, daß Fehlverhalten geld- und wechsellkurspolitisch akkommodiert wird, nun damit rechnen, daß die europäische Notenbank solche Rücksicht nicht nimmt. Das bedeutet, daß die Tarifvertragsparteien ihre Politik verstärkt an den jeweiligen Kosten- und Produktivitätsverhältnissen ausrichten müssen, wenn sie Arbeitslosigkeit ver-

meiden wollen. Der Zwang zur tarifpolitischen Disziplinierung nimmt also allgemein zu, und dies sollte auch von den deutschen Gewerkschaften und Arbeitgebern antizipiert werden.

Die deutsche Finanzpolitik steht bereits seit längerem im Zeichen der Europäischen Währungsunion und ist bemüht, die finanzpolitischen Referenzwerte des Vertrages von Maastricht für das Defizit in den öffentlichen Haushalten und den Stand der öffentlichen Schulden zu erfüllen. Immer wieder sind zu dem Zweck Abgaben erhöht und Ausgaben gekürzt worden. Darüber ist eine Hektik in die Finanzpolitik eingezogen, die einen klaren Kurs kaum mehr erkennen läßt und bei den Investoren Attentismus erzeugt. Es entspricht dem Willen des Vertrages von Maastricht, daß die Finanzpolitik nicht nur im Jahr der Prüfung vor Eintritt in die Währungsunion die finanzpolitischen Kriterien erfüllt. Vielmehr soll die finanzpolitische Lage mittelfristig stabil sein und dadurch das Wachstum der Wirtschaft und das Entstehen von Arbeitsplätzen fördern. Diesem Erfordernis genügt die deutsche Finanzpolitik, trotz einiger Fortschritte, gegenwärtig noch nicht hinreichend.

## Lohnpolitik

Die Arbeitslosigkeit in Deutschland steigt, scheinbar unaufhaltsam, von Monat zu Monat. Insbesondere im Januar dieses Jahres waren Politik und Öffentlichkeit aufgeschreckt worden, als die Zahl der Arbeitslosen von einem Monat zum anderen um eine halbe Million emporschnellte. Dieser dramatische Anstieg, der zu einem erheblichen Teil einer Reihe von Sonderfaktoren zuzuschreiben war, ist durch die saisonal bessere Entwicklung im Februar und im März zwar wieder zurückgeführt worden, dennoch bleibt die Lage am Arbeitsmarkt äußerst angespannt. Bei einer – so weit wie möglichen – Ausschaltung saisonaler Einflüsse ist zu konstatieren, daß seit dem Frühjahr 1995 im Monatsdurchschnitt etwa 30.000 Menschen zusätzlich ihren Arbeitsplatz verloren haben. Insgesamt ist die Zahl der bei der Bundesanstalt für Arbeit gemeldeten Arbeitssuchenden damit, nach einem kurzen, durch die rasche Belebung der Konjunktur bedingten Rückgang im Jahre 1994, innerhalb von zwei Jahren wieder um eine dreiviertel Million gestiegen. In der öffentlichen und in der politischen Diskussion wird drängender als zuvor die Frage gestellt, ob die Tarifpartner in Deutschland noch in der Lage sind, angemessene Antworten auf eine solche Entwicklung zu geben.

Die Lohnpolitik in Deutschland hat allerdings auf die Verschlechterung der Lage am Arbeitsmarkt deutlich reagiert. In Westdeutschland ist der Anstieg der von den Tarifpartnern vereinbarten Löhne von 4,2 vH im Jahre 1995 auf 1½ vH in diesem Jahr gesunken. In Ostdeutschland ging die Rate von 8,8 vH auf 3 vH zurück. Im kommenden Jahr wird sich nach der Einschätzung der Institute an den moderaten Zuwächsen der Nominallohne weder in Ost- noch in Westdeutschland etwas ändern.

Noch deutlicher wird die Entlastung von seiten der Arbeitskosten für die Unternehmen, wenn man die Zunahme der Arbeitsproduktivität mit ins Bild nimmt. Die Lohnstückkosten, also die Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Einheit des realen Bruttoinlandsprodukts, sind in Deutschland insgesamt 1995 noch um 1,1 vH gestiegen, im vergangenen Jahr aber schon leicht gefallen; in diesem Jahr dürfte der Rückgang gar bei gut 1 vH liegen. Dabei war die Kostenentlastung der Unternehmen im Westen noch etwas ausgeprägter als in Ostdeutschland. Erstmals in der Geschichte der Bundesrepublik (alte Bundesländer) fallen die Arbeitskosten in zwei aufeinanderfolgenden Jahren.

Die Unternehmen haben trotz der erheblichen Abschwächung der wirtschaftlichen Dynamik in diesem Zeitraum die Kostenentlastung nicht voll in den Preisen ihrer Produkte an die Nachfrager weitergegeben. Die Preise stiegen mit Ausnahme der Preise für Bauten weiter, wenn auch in leicht ermäßigtem Tempo. Folglich hat sich die Gewinn-situation der Unternehmen im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt von dieser Seite her gesehen erheblich verbessert.

In Ostdeutschland ist es in den vergangenen drei Jahren zwar ebenfalls zu einer gewissen Korrektur der im Zuge der Vereinigung äußerst rasch gestiegenen Lohnquote gekommen. Eine Normalisierung ist aber bei weitem noch nicht erreicht. Die Lohnquote liegt hier immer noch in der Nähe von 90 vH und damit weit über dem Niveau Westdeutschlands oder dem anderer westlicher Industrieländer. Die Gewinne der Unternehmen sind folglich weiter die Achillesferse der ostdeutschen Wirtschaft.

Auch die moderate Lohnpolitik hat zur Verbesserung der internationalen Wettbewerbsposition Deutschlands beigetragen, so sinken die Lohnstückkosten – jeweils gemessen in heimischer Währung – in Westdeutschland 1996 und 1997 insgesamt um 1½ vH. Im übrigen Europa werden sie in dieser Zeit um 3 vH und in den USA um 6 vH zulegen. Zusammen mit der Abwertung der D-Mark im ver-



gangenen Jahr hat sich eine deutliche Verbesserung der Kostensituation der deutschen Unternehmen im internationalen Wettbewerb ergeben, die von diesen einerseits zu einer Verbesserung der Gewinnsituation und andererseits zur Rückeroberung von Marktanteilen genutzt wird.

### *Lohnpolitik in der Währungsunion*

Die Entwicklung der Lohnstückkosten im internationalen Vergleich zeigt, worauf die Institute in ihrem letzten Gutachten hingewiesen haben, daß Länder mit einem hohen Lohnniveau im internationalen Handel erfolgreich sein können. Im Vorfeld der Europäischen Währungsunion wird auch dieses kontrovers diskutiert. Auf der einen Seite hoffen viele, daß sich erst in der Währungsunion Lohnzurückhaltung voll auszahlen wird, weil die Korrektur einer Lohnzurückhaltung etwa durch Aufwertung der eigenen Währung entfällt. Auf der anderen Seite wird befürchtet, daß ähnlich wie bei der deutsch-deutschen Währungsunion die Länder mit geringeren Lohnsteigerungen letztlich für die die Produktivität weit übersteigenden Lohnzuwächse der anderen in Form von direkten Transfers zahlen müssen. Unterschätzt wird dabei auf beiden Seiten der Druck der Anpassung, der in einem einheitlichen Währungsgebiet ohne umfassenden Transfermechanismus von den Sanktionen ausgeht, denen man im Falle von lohnpolitischem Fehlverhalten unmittelbar ausgesetzt ist.

In einer Währungsunion souveräner Nationalstaaten kann es Verschlechterungen oder Verbesserungen der Wettbewerbssituation der Staaten durch überschießende Lohnsteigerungen oder durch Lohnzurückhaltung nur in ganz kurzen Zeiträumen geben. Lohnsteigerungen, die weiter über den jeweiligen Produktivitätszuwachs hinausgehen als in anderen Regionen, werden rasch mit dem Verlust von Marktanteilen und höherer Arbeitslosigkeit bestraft. Gibt es keine staatlichen Transfers zum Ausgleich, bleibt den betroffenen Regionen oder Nationen nichts anderes übrig als eine schnelle Korrektur der Fehlentwicklung, weil sich in kurzer Zeit ein Abstand zu den stabileren Regionen aufbaut, der unter Umständen nur noch durch Lohnsenkungen ausgeglichen werden könnte. Diese sind aber in der Regel politisch nicht durchzusetzen.

Der Druck zur Anpassung in einer Währungsunion zielt auf eine Angleichung der Lohnzuwächse an den zu erwartenden Produktivitätszuwachs einer Region. Dauerhaft niedrigere Lohnstückkosten in einer großen Region sind ebensowenig durchzuhalten wie dauerhaft zu hohe. Respektieren

alle beteiligten Volkswirtschaften diese Regel, die letztlich auf eine Konstanz der Lohnstückkosten hinausläuft, ist Preisniveaustabilität gewährleistet, ohne daß die Geldpolitik permanent mit einem restriktiven Kurs die Wachstumspotentiale der gesamten Währungsunion begrenzen muß.

Auch in einer Währungsunion treten folglich keine gravierenden Ungleichgewichte dadurch auf, daß Länder mit einem hohen Lohnniveau mit Ländern mit einem sehr niedrigen Lohnniveau konkurrieren. Die Tatsache, daß der Währungsunion Länder mit sehr hohem und solche mit sehr niedrigem Lohnniveau angehören, ist kein Grund zur Befürchtung. Internationaler Handel ist immer ein Geben und Nehmen. Die Länder am Ende der Lohnhierarchie gewinnen bei Produkten, die mit einem geringen Einsatz von Kapital hergestellt werden können, und fragen kapitalintensiver hergestellte Produkte bei den Ländern an der Spitze nach. Die Anpassung an diese Art des Strukturwandels verlangt – nicht anders als Strukturwandel, der durch das Entstehen neuer und das Auslaufen alter Produkte Zustandekommen – Anpassungsbereitschaft bei Arbeitnehmern und Unternehmen. Einzelne Arbeitsplätze werden durch beide Arten des Strukturwandels immer wieder gefährdet. Arbeitslosigkeit als solche entsteht dadurch nicht.

Die Währungsunion und ein stabiler Geldwert verhindern aber, daß – wie in der Vergangenheit häufig geschehen – Länder den letztlich zum Scheitern verurteilten Versuch unternehmen, über eine innere und äußere Entwertung des Geldes die Ansprüche aller gesellschaftlichen Gruppen mit dem real Verteilbaren in Übereinstimmung zu bringen. Ist die Einsicht in die Aussichtslosigkeit dieser „illusionären“ Lösung bei allen Teilnehmern verbreitet, lassen sich die schwerwiegenden Einkommenseinbußen vermeiden, die in der Vergangenheit immer wieder mit schockartigen Wechselkursänderungen verbunden waren. Solche unvorhersehbaren Wechselkursveränderungen, ebenso wie Phasen rascher und unerwarteter Inflationierung oder monetärer Restriktion, überfordern die Anpassungsfähigkeit der Wirtschaftssubjekte und führen somit zu einem Verlust an Realeinkommen, weil Investitionsprojekte quasi „über Nacht“ entwertet oder neue Investitionen erst gar nicht in Angriff genommen werden.

In Deutschland wird häufig auf die Probleme der deutsch-deutschen Währungsunion verwiesen, um die der europäischen zu verdeutlichen. Die Institute haben dazu schon 1995 klargestellt:

*„Die deutsch-deutsche Währungsunion hat gezeigt, daß der Disziplinierungszwang unverrückbar fester Wechselkurse in Umverteilung zwischen den Partnern endet, wenn finanz- und vor allem lohnpolitisches Fehlverhalten nicht unmittelbar sanktioniert, sondern über Ausgleichsmaßnahmen eines Zentralbudgets abgefedert wird. Die Währungsunion in Deutschland hat aber auch gezeigt, daß solch eine massive Umverteilung politisch selbst in einem einheitlichen Nationalstaat schwer durchzusetzen und auf längere Sicht kaum durchzuhalten ist. Auch hier stößt die Solidarität mit einer Region, die „über ihre Verhältnisse lebt“, auf Grenzen. Noch schwerer wäre diese Solidarität in Europa einzufordern. Andererseits ist die Bereitschaft zur Umverteilung gerade keine Vorbedingung für eine funktionierende Währungsunion.... Eine Europäische Union, die via Kommission immer mehr Politikbereiche in ihre Verantwortung übernimmt und damit das Prinzip der Subsidiarität aushöhlt, ist jedenfalls keine Voraussetzung für das Funktionieren der Währungsunion. Eher das Gegenteil ist richtig: Je mehr Verantwortung die Nationalstaaten außerhalb der Geldpolitik behalten, um so direkter und – für das Ganze gesehen – um so effizienter wirkt der Anpassungszwang einer gemeinsamen Währung.“ (Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 1995, S. 32 f.).*

## Finanzpolitik

Die Finanzpolitik hat sich vor allem zwei Ziele gesetzt. In diesem Jahr soll das gesamtstaatliche Defizit so weit begrenzt werden, daß der Referenzwert des Vertrages von Maastricht in Höhe von 3 vH des Bruttoinlandsprodukts eingehalten wird. Mittelfristig soll die hohe Abgabenbelastung gesenkt werden, um Wachstum und Beschäftigung zu erhöhen. Dies ist miteinander vereinbar, wenn gleichzeitig auf der Ausgabenseite deutliche Einsparungen vorgenommen werden, und dies in einer Zeit, in der die fiskalischen Kosten der deutschen Vereinigung und auch die Kosten aufgrund der Arbeitslosigkeit nach wie vor sehr hoch sind. Es ist schwierig, diese unterschiedlichen Erfordernisse in einen glaubwürdigen und stetigen finanzpolitischen Kurs umzusetzen. Tatsächlich haben die Unsicherheiten über die Erreichung der Maastricht-Kriterien sowie die Zweifel an einer in sich konsistenten Finanzpolitik zu Irritationen geführt, die auch das Wirtschaftsklima erheblich belasten. Es ist daher nötig, möglichst schnell Klar-

heit zu schaffen, wie die Finanzpolitik im weiteren Verlauf des Jahres ausgerichtet sein soll, wie die geplante Steuerreform konkret aussehen soll und welche Maßnahmen auf der Ausgabenseite ergriffen werden, um die mittelfristige Haushaltskonsolidierung sicherzustellen. Allein die Beseitigung dieser Unsicherheiten hätte schon positive Auswirkungen auf das Investitionsklima. Allerdings sollte man sich keine Illusionen machen, daß vom Staat in den nächsten Jahren stark anregende Wirkungen auf die Nachfrage ausgehen können. Da das strukturelle Budgetdefizit abgebaut werden soll, wird der Staat die Nachfrage in den nächsten Jahren tendenziell eher dämpfen. Ein gewisser Ausgleich könnte sich allerdings dadurch ergeben, daß durch niedrige Defizite und die damit verbundene Rückführung der Kreditnachfrage des Staates die Zinsen tendenziell gesenkt werden. Zudem steigt das Vertrauen in die Solidität der Staatsfinanzen; Steuersenkungen in der Zukunft werden wahrscheinlicher. Ferner führt eine Verlagerung staatlicher Aufgaben in den privaten Bereich zu einer besseren Ressourcenallokation.

### Zum Defizitabbau

Nach der vorliegenden Prognose wird das Budgetdefizit in diesem Jahr 3,2 vH des Bruttoinlandsprodukts betragen, wobei das Prognoserisiko derzeit sehr hoch anzusetzen ist. Eine „Punktlandung“ auf 3,0 vH ist aus heutiger Sicht also durchaus möglich, aber ebenso ist nicht auszuschließen, daß dieser Referenzwert des Maastricht-Vertrages im Jahr 1997 nicht ganz erreicht wird. Allerdings erlaubt der Maastricht-Vertrag gewisse Abweichungen von dem Referenzwert, falls nachhaltige Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung erkennbar sind. Mit großer Wahrscheinlichkeit wird daher Deutschland der Beitritt zur Währungsunion nicht versagt werden. Die Antwort auf die Frage, ob dennoch kurzfristig zusätzlicher Handlungsbedarf für weitere Ausgabenkürzungen oder Steuererhöhungen gegeben ist, hängt davon ab, wie hoch man das Risiko einschätzt, daß das Defizit deutlich höher ausfällt als hier prognostiziert, und wie stark der politische Wille ist, eine auch noch so geringe Überschreitung des Referenzwertes in jedem Fall zu vermeiden, weil man sonst fürchtet, seine Glaubwürdigkeit zu verlieren. Letzteres hängt auch davon ab, wie hoch bei Akzeptanz eines leichten Überschießens des Referenzwertes das Risiko für das Vertrauen in die künftige europäische Währung eingeschätzt wird und – falls zusätzliche

Maßnahmen beschlossen würden – wie hoch dann das Risiko für die Konjunktur wäre.

Unter Abwägung der verschiedenen Gesichtspunkte empfehlen die Institute, den Konsolidierungskurs stetig fortzusetzen. Auch wäre es hilfreich, wenn stärker über die Chancen und Risiken der Währungsunion sowie über die ökonomischen Zusammenhänge von Währungsstabilität, Geldpolitik und Finanzpolitik aufgeklärt würde, so daß Dezimalabweichungen vom 3 vH-Referenzwert in diesem Jahr nicht zu Vertrauensverlusten in die zukünftige Währung führen. Notwendig ist aber auch, daß die Regierungen dieses Vertrauen nicht dadurch gefährden, daß sie versuchen, die Referenzwerte des Maastricht-Vertrages vor allem durch „statistische Tricks“ zu erreichen.

Im nächsten Jahr dürfte die Defizitquote um  $\frac{1}{4}$  Prozentpunkt auf knapp unter 3 vH sinken. Diese geringe Rückführung des Defizits reicht nicht aus, einen weiteren Anstieg der staatlichen Schuldenstandsquote zu verhindern. Dies zeigt, daß die Defizitquote bei dem derzeit absehbaren Wachstumspfad deutlich unter die Obergrenze von 3 vH gesenkt werden muß, um von Haushaltskonsolidierung in diesem Zeitraum sprechen zu können. Gelingt es nicht, den Anstieg der staatlichen Schuldenstandsquote mittelfristig zu stoppen, dann steigen die Zinsausgaben in den staatlichen Haushalten weiter und engen damit den Handlungsspielraum für andere Ausgaben immer mehr ein. Damit wäre auch eine dauerhafte Senkung der staatlichen Abgaben nicht möglich. Sinkt das Defizit nicht deutlich unter die vertraglich festgesetzte Obergrenze von 3 vH, so besteht kaum Spielraum, bei einer konjunkturellen Abschwächung die automatischen Stabilisatoren des öffentlichen Finanzsystems wirken zu lassen. Innerhalb dieses Rahmens ist es daher erforderlich, daß die öffentlichen Haushalte auch über das laufende Jahr hinaus ihre Sparbemühungen fortsetzen und das gesamtstaatliche Defizit in den nächsten drei Jahren auf mindestens die Hälfte des derzeitigen Niveaus absenken.

#### *Zur Beurteilung der Steuerreform*

Bei der von der Bundesregierung geplanten mehrstufigen Steuerreform ergeben sich für das Jahr 1998 Nettoentlastungen in Höhe von lediglich  $6\frac{1}{2}$  Mrd. DM bzw. 0,2 vH des Bruttoinlandsprodukts. Im Jahr 1999 sind die Nettoentlastungen bei der Einkommen- und Körperschaftsteuer einschließlich des Solidaritätszuschlags (kumuliert) mit

56 Mrd. DM bzw. 1,5 vH des Bruttoinlandsprodukts zwar deutlich höher. Allerdings sollen gleichzeitig die Mehrwertsteuer und/oder die Mineralölsteuer erhöht werden, so daß die gesamte Steuerlast nur um 38 Mrd. DM bzw. 1 vH des Bruttoinlandsprodukts sinken wird (vgl. Abbildung 8).

Eine stärkere Senkung der Abgaben wäre angesichts des erforderlichen Defizitabbaus nur dann möglich, wenn die Ausgaben stärker als vorgesehen reduziert würden. Wie die Institute immer wieder betont haben, böten sich dafür vor allem die Subventionen an. Die jüngsten Auseinandersetzungen um die Kohlesubventionen, aber auch der generelle Widerstand gegen jede Art von Subventionsabbau zeigen jedoch, wie schwer der Einfluß von Gruppeninteressen insbesondere bei steigender Arbeitslosigkeit zu überwinden ist. Die Akzeptanz solcher Kürzungen würde aber erheblich zunehmen, wenn der Abbau aller Subventionen in gleichem Maße und in vergleichbarem Tempo zur Disposition gestellt würde. Sind solche Subventionskürzungen nicht durchsetzbar, bleibt die Gesamtsteuerlast hoch. Die Leidtragenden sind die Gesamtheit der Steuerzahler.<sup>7</sup>

Abgesehen von dieser Nettoentlastung dient diese Reform vor allem dazu, das Einkommensteuersystem umzustrukturieren. So werden die Steuersätze bei der Einkommensteuer und der Körperschaftsteuer einschließlich des Solidaritätszuschlags deutlich gesenkt, und gleichzeitig wird die Steuerbemessungsgrundlage durch eine möglichst vollständige Erfassung der Markteinkommen und die Abschaffung bzw. Kürzung von Steuervergünstigungen verbreitert; damit soll eine gleichmäßigere Einkommensbesteuerung der verschiedenen ökonomischen Transaktionen erreicht werden.<sup>8</sup> Die Verbreiterung der Bemessungsgrundlage dient nicht zuletzt auch dazu, die Mindereinnahmen zu be-

<sup>7</sup> Wer letztlich in einer Volkswirtschaft die Steuerlast effektiv trägt, läßt sich nicht ohne weiteres an den Bezeichnungen der Steuern als Arbeitgeber- bzw. Unternehmens- oder Arbeitnehmer- bzw. Verbrauchsteuern ablesen, sondern ergibt sich erst unter Berücksichtigung von etwaigen Steuervor- und -rücküberwälzungen. Allgemein gilt, daß der größte Teil der Steuerlast auf denjenigen Produktionsfaktor entfällt, der sich ihr am wenigsten entziehen kann. Da in einer globalen Wirtschaft die Mobilität des Kapitals relativ hoch ist, entfällt notgedrungen ein großer und vermutlich steigender Anteil der Steuertraglast auf den Faktor Arbeit, und zwar unabhängig davon, an welcher Stelle im Wirtschaftskreislauf die Steuerzahlung ansetzt.

<sup>8</sup> Einem Umbau der Einkommensteuer hin zu einer De-facto-Konsumbesteuerung, wie dies von manchen Wissenschaftlern favorisiert wird, wird mit dieser Reform also eine klare Absage erteilt.

grenzen, die sich durch die Senkung der Steuersätze ergeben (vgl. Tabelle 10). Neben den Änderungen im Einkommen- und Körperschaftsteuerbereich sollen im Jahr 1998 die Gewerkekapi- talsteuer abgeschafft und die Gewerbeertragsteuer

Abbildung 8:

Tabelle 10:

Tarifänderungen und Maßnahmen zur Verbreiterung der Bemessungsgrundlage durch das Steuerreformgesetz 1998/99

	1997	1998	1999
<b>Steuersätze in vH</b>			
Einkommensteuer			
Eingangssteuersatz	25,9	25,9	15
Spitzensteuersatz	53	53	39
für gewerbliche Einkünfte	47	40	35
Zinsabschlag	30	30	25
Kapitalertragsteuer	25	25	15
Körperschaftsteuer			
Steuersatz für einbehaltene Gewinne	45	40	35
ermäßigter Satz	42	37	32
Steuersatz für ausgeschüttete Gewinne	30	28	25
Solidaritätszuschlag	7,5	5,5	5,5
<b>Finanzielle Auswirkungen</b>			
(Steuermehr-/mindereinnahmen (-) gegenüber geltendem Recht; in Mrd. DM)			
Tarifänderungen		- 14,3	- 92,4
Maßnahmen zur Verbreiterung der Bemessungsgrundlage		7,9	36,4
<i>darunter:</i>			
Einführung eines Wertaufholungsgebotes		1,7	4,8
Streichung von Rückstellungen für drohende Verluste aus Dauerschuldverhältnissen		1,6	4,4
Realitätsnähere Bewertung von Rückstellungen		2,4	2,2
Stufenweise Senkung der degressiven Abschreibung für bewegliche Wirtschaftsgüter		2,2	4,9
Streichung der teilweisen Steuerfreiheit für Zuschläge bei Sonntags-, Feiertags- und Nachtarbeit			2,0
Umwandlung von Kilometer- in Entfernungspauschale			3,2
Halbierung der Sparer- und Versorgungsfreibeträge			3,1
Neuregelung der Altersbesteuerung			1,4
Senkung des Arbeitnehmer-Pauschetrags für Werbungskosten			4,2
Finanzielle Auswirkungen insgesamt		- 6,4	- 56,0

Quelle: Bundesministerium der Finanzen.

gesenkt werden; die entsprechenden Mindereinnahmen sollen voll durch verringerte steuerliche Abschreibungen kompensiert werden.

Mit der Senkung der Steuersätze bei gleichzeitiger Verbreiterung der Bemessungsgrundlagen verfolgt die Bundesregierung eine Strategie, die auch in anderen Ländern schon umgesetzt wurde. Bei dieser Strategie bestehen gute Chancen, die Leistungsanreize zu verbessern und die steuerliche Ungleichbehandlung zwischen den verschiedenen ökonomischen Aktivitäten zu verringern, so daß die Allokation der Ressourcen durch das Steuersystem weniger verzerrt wird. Mit der Senkung der im in-

ternationalen Vergleich hohen tariflichen Körperschaftsteuersätze sinken ferner die Anreize, Gewinne in andere Länder zu verlagern – z.B. über Verrechnungspreise oder andere Maßnahmen –, um sie dort einer geringeren Steuer zu unterwerfen. Die gegenwärtigen Steuerreformpläne sind insgesamt gesehen positiv zu beurteilen.

Eine der wesentlichen Zielsetzungen der Steuerreform ist es, zu einem hohen Beschäftigungsniveau beizutragen. Die Institute sind der Meinung, daß wegen der Verbesserung der Leistungsanreize die Wirkungen auf den Arbeitsmarkt generell positiv sind. Sie befassen sich im folgenden aller-

dings lediglich mit den Wirkungen auf die Investitionstätigkeit, weil hier die Erwartungen besonders hoch sind. Tatsächlich sind die Effekte der Steuerreform auf die Investitionen nicht eindeutig, weil die Wirkungen teilweise in unterschiedliche Richtungen gehen. Mit der Senkung der Unternehmenssteuersätze bei gleichzeitiger Verschlechterung der Abschreibungsbedingungen verbessern sich die steuerlichen Rahmenbedingungen für die Investitionen nicht unbedingt; tatsächlich dürften sich die effektiven Grenzsteuersätze der Investitionen in vielen Fällen sogar erhöhen. Dies muß zwar nicht immer ein Nachteil sein, denn bei Einschränkung von steuerlichen Investitionsanreizen besteht vermehrt der Anlaß, das Investitionsverhalten stärker an den Marktverhältnissen zu orientieren. Dies dürfte tendenziell die „Qualität“ des Kapitalbestandes und damit auch die Produktivität der Gesamtwirtschaft verbessern. Da aber bei der weitgehend aufkommensneutralen Unternehmensteuerreform vor allem die Unternehmen, die nicht oder wenig investieren, entlastet werden, während die Belastung bei denjenigen, die viel investieren, steigt, ist nicht zu erwarten, daß durch diese Maßnahmen die Investitionsneigung größer wird. Vielmehr dürfte es zu Vorzieheffekten kommen, bevor die neuen Regelungen greifen. Nach diesen Vorzieheffekten wird es wohl eine Dämpfung bei den Investitionen geben. Diese eher zurückhaltende Einschätzung der Steuerreformwirkungen auf die Investitionen wird gestützt durch die Erfahrungen mit ähnlichen Reformen in den Vereinigten Staaten (1986), Großbritannien (1984) und Schweden (1990/91). Auch dort stiegen bei sinkenden tariflichen Steuersätzen wegen verschlechterter Abschreibungsbedingungen die effektiven Grenzsteuersätze der Investitionen; in den Folgejahren nahm die Investitionsneigung in diesen Ländern zunächst tendenziell ab. Dies hatte allerdings auch mit vielen anderen Einflußfaktoren zu tun. Wenn in Deutschland die übrigen Rahmenbedingungen für die Investitionen, vor allem die allgemeine Konjunkturlage, die Entwicklung der Renditen und der Zinsen in nächster Zeit besser sind, als sie damals in diesen Ländern waren, müssen die Investitionen nicht sinken. In diesem Umfeld mögen von den Senkungen der Unternehmenssteuersätze auch günstige Wirkungen auf das Investitionsklima ausgehen.

Der aufkommensneutrale Umbau des Steuersystems im Unternehmensbereich hin zu niedrigeren Steuersätzen und weniger großzügigen Abschreibungsbedingungen begünstigt die weniger kapitalintensiven Wirtschaftszweige, also insbesondere

die Dienstleistungen, so daß diese durch die Steuerreform zusätzliche Impulse erhalten.

## Geldpolitik

Die Deutsche Bundesbank hat ihre Leitzinsen im zurückliegenden Winterhalbjahr nicht verändert. Der für die kurzfristige Zinsentwicklung wichtige Wertpapierpensionsatz beträgt seit Ende August vergangenen Jahres 3,0 %; Diskont- und Lombardsatz liegen bereits seit April 1996 unverändert bei 2,5 bzw. 4,5 %. Während die Geldmarktzinsen somit seit dem Spätsommer weitgehend stabil sind, haben sich die Kapitalmarktzinsen deutlich verringert. So ermäßigte sich die Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere von der Mitte des vergangenen Jahres bis zum Februar dieses Jahres von knapp 6 % auf etwas weniger als 5 %; in jüngster Zeit sind die Kapitalmarktzinsen wieder um rund einen viertel Prozentpunkt gestiegen. Insgesamt bewegen sich die Zinsen in Deutschland jedoch noch immer auf sehr niedrigem Niveau; die Differenz zwischen lang- und kurzfristigen Zinsen ist weiterhin merklich höher als im längerfristigen Durchschnitt.

Im Verlauf des Winterhalbjahres haben sich die Kapitalmarktzinsen in Deutschland von denen in den Vereinigten Staaten zunehmend abgekoppelt. Dies dürfte in erster Linie auf die divergierende konjunkturelle Entwicklung in beiden Ländern zurückzuführen sein. Das Wirtschaftswachstum in den Vereinigten Staaten fiel kräftiger aus als erwartet, und die Arbeitslosenquote erreichte ein sehr niedriges Niveau. Es wurde daher an den Finanzmärkten – wie sich inzwischen bestätigt hat – zu recht angenommen, daß die amerikanische Notenbank – wie in der Vergangenheit auch – die kurzfristigen Zinsen anheben würde, um so eine konjunkturelle Übersteigerung und die damit verbundene Beschleunigung des Preisauftriebs zu vermeiden. In Deutschland wurden Zinsanhebungen seitens der Bundesbank dagegen weniger wahrscheinlich. Die wirtschaftliche Aktivität verlangsamte sich spürbar, und die Arbeitslosigkeit stieg merklich. Die zunehmende Zinsdifferenz zwischen den Vereinigten Staaten und Deutschland hat maßgeblich zu der Höherbewertung des US-Dollar gegenüber der D-Mark beigetragen.

Die Geldmengenexpansion in Deutschland war bis zuletzt kräftig. In den letzten sechs Monaten bis Februar 1997 betrug die laufende Zunahme der Geldmenge M3 auf Jahresrate hochgerechnet 7,7 vH; die entsprechende Zunahme der enger gefaßten

## Abbildung 9:

Geldmenge M1 fiel mit 11 vH sogar noch höher aus. Die starke Ausweitung der Geldbestände beruht nicht zuletzt darauf, daß infolge der niedrigen Opportunitätskosten die zinslose Kassenhaltung in Form von Bargeld und Sichteinlagen spürbar zugenommen hat. Daneben expandieren auch die Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist weiterhin rasch. Sie haben sich infolge der häufig gewährten Bonifikationen insbesondere für Kleinanleger zu einer attraktiven Alternative zu Terminanlagen und zu anderen – nicht in M3 enthaltenen – Anlagen für Zwecke der Geldvermögensbildung entwickelt. Spareinlagen haben gegenüber börsennotierten Wertpapieren den Vorteil, daß sie im Falle steigender Zinsen keine Kursrisiken beinhalten. Beigetragen zu der inländischen Geldmengenerweiterung hat ferner, daß mit der Reduzierung der Mindestreservesätze Anlagen statt auf dem Euromarkt wieder verstärkt in Deutschland gehalten werden. Entsprechend nimmt die Geldmenge „M3 erweitert“, die zusätzlich die Geldmarktfonds, Geldmarktpapiere mit Fristen unter zwei Jahren sowie

D-Mark-Termineinlagen ins Ausland umfaßt, deutlich schwächer zu als die Geldmenge M3.

Insgesamt deutet die bisherige Entwicklung von Zinsen und Geldmengenaggregaten darauf hin, daß von der Geldpolitik in diesem und im nächsten Jahr anregende Wirkungen auf die Binnennachfrage ausgehen werden. So ist nicht zu erwarten, daß es im Verlaufe dieses Jahres zu Zinserhöhungen von seiten der Bundesbank kommt. Es zeichnet sich weder von der Kosten- noch von der Nachfrageseite in nächster Zeit eine Beschleunigung des Preisanstiegs ab. Die Lohnstückkosten sind 1997 sogar leicht rückläufig, und die zu erwartende Nachfragebelebung ist zu gering, um angesichts des verstärkten Wettbewerbs auf den internationalen Märkten für die Unternehmen einen Spielraum für deutliche Preiserhöhungen zu schaffen. Allenfalls ein weitaus kräftigerer Wertverlust der D-Mark gegenüber dem US-Dollar, als hier unterstellt, könnte nach Einschätzung der Institute die Bundesbank bereits in diesem Jahr veranlassen, die Zinsen zu erhöhen.



Mit der weltweiten Festigung des Konjunkturaufschwungs verstärkt sich die Kapitalnachfrage, entsprechend steigen die Zinsen leicht. Mit der etwas höheren Kapazitätsauslastung in Deutschland verbessern sich die Preiserhöhungsspielräume der Unternehmen geringfügig; aus diesem Grunde rechnen die Institute für dieses wie das kommende Jahr auf dem Kapitalmarkt mit einem Zinsanstieg in einer Größenordnung von etwa einem halben Prozentpunkt. Auch der Geldmarktzins wird 1998 um ungefähr einen halben Prozentpunkt höher sein. Die von den Instituten zum Jahresbeginn 1998 erwarteten leichten Zinserhöhungen sind somit vor allem Reflex der Konjunkturerholung und stellen keine Gefahr für eine Fortsetzung des Aufschwungs über das Jahr 1998 hinaus dar.

Die Bundesbank hat bei der Verabschiedung des Geldmengenziels für das Jahr 1997 deutlich gemacht, daß sie auch 1998 im Vorfeld der Währungsunion an ihrem stabilitätsorientierten Kurs festhalten will, um so der Europäischen Zentralbank zu Beginn der Währungsunion am 1. Januar 1999 eine günstige Ausgangsposition zu verschaffen. Abweichend von ihrem bisherigen Vorgehen hat sie daher Ende 1996 den Zeithorizont ihrer Geldmengenorientierung von ein auf zwei Jahre ausgedehnt. Für 1997 hat sie einen Zielkorridor von 3½ bis 6½ vH festgelegt. Für 1998 hält sie es für angemessen, daß die Geldmenge M3 um etwa 5 vH ausgeweitet wird; die konkrete Ausgestaltung des Geldmengenziels für das kommende Jahr soll im Dezember vorgenommen werden. Die Wirtschaftsforschungsinstitute haben sich in den vergangenen Jahren mehrfach dafür ausgesprochen, die aktuelle Geldmengenentwicklung anhand eines längerfristigen Zielpfades zu beurteilen, um so vorübergehenden Portfolioumschichtungen Rechnung zu tragen. Der von der Bundesbank für 1998 angestrebte Pfad setzt aber nach Einschätzung der Institute

– so wie bereits der Zielkorridor der Jahre 1996 und 1997 – zu niedrig an. Würde demgegenüber der obere Rand des Korridors Ende 1997 als Ausgangswert für 1998 gewählt, dann wären die Zielvorstellungen der Institute und der Bundesbank für 1998 weitgehend deckungsgleich (vgl. Abbildung 9).

## Zur Europäischen Währungsunion

Mit dem Näherrücken des vorgesehenen Starttermins für die Europäische Währungsunion, dem 1. Januar 1999, nimmt die öffentliche Diskussion über den Zeitpunkt des Beginns wie auch über die

Bedingungen, die für die teilnehmenden Länder gelten sollen, an Schärfe zu. Während auf der einen Seite auf den Wortlaut des Vertrages<sup>9</sup> verwiesen wird, der unter bestimmten Bedingungen ein Abweichen von den Referenzwerten der Konvergenzkriterien (3 vH beim Budgetdefizit und 60 vH beim öffentlichen Schuldenstand in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) erlaubt, schlagen andere eine Verschiebung der Währungsunion für den Fall vor, daß eine nicht ausreichend große Gruppe von Ländern die Referenzwerte präzise erreicht. Die Bundesregierung hat sich auf einen fristgerechten Beginn und eine strikte Interpretation festgelegt.

Die Entwicklung bei der Erfüllung der monetären Kriterien (Wechselkurs, Zins und Inflationsrate) und der fiskalischen Referenzwerte in den letzten drei Jahren zeugt von einem zunehmenden Maß an Konvergenz. Die monetären Kriterien mit Ausnahme des Wechselkurses werden nach heutigem Stand von nahezu allen Ländern eingehalten. In diesem Jahr dürften fast alle Mitglieder der Europäischen Union dem Referenzwert für das Defizit in den öffentlichen Haushalten sehr nahekommen oder ihn sogar unterschreiten. Beim Schuldenstand sind trotz einer gewissen Konvergenz die Abweichungen allerdings noch bedeutend. In Deutschland steigt entgegen den Vorgaben des Vertrages der Schuldenstand sogar und überschreitet die 60 vH-Marke. Es besteht aber bei den beteiligten Regierungen wohl Einvernehmen darüber, daß im Falle Deutschlands wegen der deutschen Vereinigung außergewöhnliche Umstände vorliegen. Auch scheint weitgehende Übereinstimmung darüber zu herrschen, daß ein relativ hoher Schuldenstand letztlich kein hinreichender Ausschlußgrund sein sollte. Die Institute hatten schon im Herbst 1995 dafür plädiert, „... das Schuldenstandskriterium im Zweifel zu relativieren, ja zu vernachlässigen ..., weil dieses Kriterium ... keine gute Referenz für die Solidität der gegenwärtigen oder der künftigen Finanzpolitik ...“ ist (Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 1995, S. 31).

Hinsichtlich des Grades der Erfüllung des Defizit-Referenzwertes ist das anders. Die Institute haben stets betont, daß es vor allem darauf ankomme, innerhalb der Währungsunion eine solide Finanzpolitik zu führen. Sie hielten es für wichtiger dies sicherzustellen, als die präzise Einhaltung des Referenzwertes in dem für die Prüfung maßgebenden Jahr 1997. Aus diesem Grunde haben sie die „no-bail-out“-Klausel des Vertrages gutgeheißen. Sie

<sup>9</sup> Vgl. dazu Fußnote 2 auf Seite 5.

haben aber vorgeschlagen, dieser Klausel eine „... *Selbstbindung der Mitgliedstaaten im Hinblick auf die Verringerung der Budgetdefizite nach Beginn der Währungsunion ...*“ zur Seite zu stellen. Für den Fall, „... *daß diese Selbstverpflichtung nicht eingehalten wird, sollten Sanktionen vorgesehen werden*“. (Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 1995, S. 32).

Mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt haben sich die zur Teilnahme qualifizierten Länder auf das mittelfristige Ziel eines nahezu ausgeglichenen Haushalts oder eines Haushaltsüberschusses festgelegt, so daß sie auch bei starken konjunkturellen Schwankungen des staatlichen Budgetdefizits den Referenzwert von 3 vH des Bruttoinlandsproduktes nicht überschreiten. Die Fokussierung auf den Referenzwert von 3 vH hat zudem den Blick auf einen wichtigen Inhalt des Maastricht-Vertrags versperrt. Gemäß des Vertrages kann ein übermäßiges Defizit auch bei einem unter dem Referenzwert liegenden Defizit festgestellt und ein Sanktionsmechanismus in Gang gesetzt werden. Dies könnte beispielsweise bei einem defizitären Haushalt während eines starken wirtschaftlichen Aufschwungs der Fall sein. Diese Regelung entspricht ebenso dem Ziel einer nachhaltigen finanzpolitischen Solidität wie beispielsweise die Berücksichtigung der Höhe der staatlichen Investitionsausgaben bei der Beurteilung der Lage der öffentlichen Haushalte.

Strengere Sanktionen als im Vertrag von Maastricht selbst sind im Stabilitäts- und Wachstumspakt für den Fall vorgesehen, daß ein Mitgliedsland außer in wohlbegründeten Ausnahmen den Referenzwert überschreitet. Manche Beobachter bedauern freilich, daß es nicht zu einem stärkeren Automatismus bei der Verhängung von Sanktionen gekommen ist. Doch – darauf haben die Institute in ihrer letzten Diagnose hingewiesen – auch ein solcher Automatismus muß durch einen Beschluß in Gang gesetzt werden, so daß ein diskretionäres Element unausweichlich ist.

Die Bundesregierung hat sich jedoch trotz der vielfältigen Vorkehrungen für ein hohes Maß an finanzpolitischer Solidität auf eine strikte Erfüllung des Defizit-Referenzwertes festgelegt. Die Diskussion um die Erreichung dieses Ziels hat in der Öffentlichkeit den Eindruck erweckt, nur bei der strikten Interpretation im Sinne der „3,0 Prozent für das Jahr 1997“ sei eine ausreichend große Stabilität des Euro zu erwarten, schon bei geringfügigem Überschreiten aber nicht mehr. Dies hat zugleich Befürchtungen bezüglich der Stabilität

des Euro im Falle einer großen Währungsunion hervorgerufen. Die Einhaltung dieses Wertes im Jahr 1997, selbst wenn er ohne jede Art von buchhalterischer oder statistischer Manipulation zustande käme, garantiert aber keinesfalls die Stabilität des Euro. Letztlich geht kein Weg daran vorbei, daß nur bei einer Gesamtwürdigung der institutionellen Voraussetzungen für den Euro ein Urteil über dessen Stabilität abgegeben werden kann.

Nimmt man alles zusammen, sind die institutionellen Vorkehrungen für eine hohe Stabilität des Euro gut. Das im Vertrag verankerte Statut der Notenbank macht diese unabhängiger als die Deutsche Bundesbank. Dafür, daß für Fehlverhalten einzelner Staaten bei ihrem Finanzgebahren nicht andere Staaten eintreten müssen, sorgt die „no-bail-out“-Klausel des Vertrages. Für eine hohe Solidität der öffentlichen Finanzen jedes einzelnen Staates ist der Stabilitäts- und Wachstumspakt geschaffen worden.

Gleichwohl, auch die besten institutionellen Vorkehrungen stellen keine Garantie dar für eine stabile Währung nach Beginn der Währungsunion. Das läßt auch die Art und Weise erkennen, wie manche Regierungen versuchen, mit buchhalterischen und statistischen Manipulationen die Referenzwerte im Jahr 1997 zu erreichen.

Weil auch aus diesem Grunde in Deutschland wie anderswo die Unsicherheit über die Stabilität des Euro nicht vollkommen auszuräumen ist, gibt es eine Diskussion über die Option einer „Verschiebung“ des Beginns der Währungsunion. Im Vertrag ist sie nicht explizit vorgesehen, es sei denn, die Währungsunion kommt nicht zustande, weil nicht mindestens zwei Teilnehmer die Kriterien erfüllen. Dieser Fall ist auszuschließen. Für eine tatsächliche Verschiebung auf einen späteren Anfangstermin müßte der Vertrag geändert werden. Weil damit eine Neuverhandlung vieler Aspekte nicht zu vermeiden wäre, ist auch dieser Fall nicht zu erwarten. Ferner könnte die Währungsunion mit einer relativ kleinen Gruppe von Ländern beginnen, die die Kriterien präzise einhalten, und dann Schritt für Schritt erweitert werden. Es ist nicht auszuschließen, daß es hierzu kommt.

Die Debatte um eine Verschiebung trägt im übrigen dem Entscheidungsprozeß nicht angemessen Rechnung. Um einen möglichst großen Grad an Objektivität bei der Beurteilung sicherzustellen, ob die Kriterien für die Teilnahme erfüllt sind, erstellen die EU-Kommission und das Europäische Währungsinstitut im Frühjahr 1998 jeweils einen Bericht, in dem sie darlegen, ob ein hoher Grad an

dauerhafter Konvergenz zwischen den EU-Ländern erreicht ist. Den Maßstab für die Beurteilung bilden die vier Konvergenzkriterien. Darüber hinaus werden der Stand der Integration der Märkte, der Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzsalden, die Entwicklung der Lohnstückkosten sowie andere Preisindizes für die Einschätzung herangezogen. Auf der Grundlage dieser beiden Berichte beurteilt der Ministerrat in der ersten Maiwoche, ob die einzelnen Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllen, und empfiehlt seine Feststellungen dem Rat in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs. Das Europäische Parlament gibt danach eine eigene Stellungnahme ab. Am 1. Juli 1998 entscheidet offiziell der Rat in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs mit qualifizierter Mehrheit über die Gründungsteilnehmer der EWU.

Die Gremien, die mit der Vorbereitung der Entscheidung befaßt sind, also insbesondere das Europäische Währungsinstitut und die Europäische Kommission, werden eine gründliche Gesamtwürdigung der wirtschaftlichen und finanziellen Situation aller Länder vornehmen müssen, wie sie im Vertrag vorgesehen ist. In der Debatte in Deutschland wird dagegen suggeriert, schon das leichte Verfehlen einzelner Kriterien oder Referenzwerte müsse ausschlaggebend sein. Zudem kann an einem statistischen Wert für sich nicht objektiv abgelesen werden, daß den Referenzwerten im Sinne des Vertrages von Maastricht entsprochen wird. So kann beispielsweise ein Wert von 2,9 vH beim Budgetdefizit viel geschickte Buchhaltung widerspiegeln, während ein Wert von 3,1 vH echten Anstrengungen einer auch in die Zukunft gerichteten Konsolidierung entsprechen kann. Insofern ist die weitgehende Fixierung der Diskussion in Deutschland auf einen Referenzwert des Fiskalkriteriums nicht hilfreich für eine möglichst rationale Entscheidung in der ersten Hälfte des nächsten Jahres. Eine solche erfordert eine Würdigung im Gesamtkontext.

Bei einer ökonomischen Würdigung aller Kriterien sowie der übrigen im Vertrag vorgesehenen wirtschaftlichen Tatbestände kann kaum ein Zweifel daran bestehen, daß der Zeitplan für den Beginn der Währungsunion eingehalten wird. Es spricht auch vieles dafür, daß eine große Gruppe von Ländern Anfang 1999 die Europäische Währungsunion bildet. Gegenwärtig läßt sich aber noch nicht absehen, welche Länder im einzelnen teilnehmen werden. Sowohl die verbleibenden Hand-

lungsspielräume für die nach heutigem Stand noch nicht qualifizierten Staaten als auch die Interpretationsspielräume des Vertrages sind zu groß, als daß eine Aussage dazu vor der endgültigen Entscheidung vertretbar wäre.

Eine Garantie für eine stabile Währung kann es eben nicht geben. Wer aber die Vorteile eines einheitlichen europäischen Währungsraumes haben will, muß ein Restrisiko akzeptieren.

## Tabellenanhang:

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung