

Kuntze, Oscar-Erich

**Article**

## Griechenland: Konjunktureller Schwung bei hoher Inflation

ifo Schnelldienst

**Provided in Cooperation with:**

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

*Suggested Citation:* Kuntze, Oscar-Erich (2002) : Griechenland: Konjunktureller Schwung bei hoher Inflation, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 55, Iss. 11, pp. 32-39

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/163787>

**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.*

# Griechenland: Konjunktureller Schwung bei hoher Inflation

32

Oscar-Erich Kuntze

**Verlangsamtes, aber immer noch hohes Wirtschaftswachstum 2001. Allmähliche konjunkturelle Erholung 2002. Festigung des Aufschwungs 2003. Wirtschaftspolitik stimuliert noch. Finanzpolitik kommt mit Budgetkonsolidierung kaum voran. Wirtschaftsreformen stocken. Arbeitsmarktlage nur wenig verbessert. Anhaltend rascher Preisanstieg. Fehlbeträge der Leistungsbilanz nehmen wieder zu.**

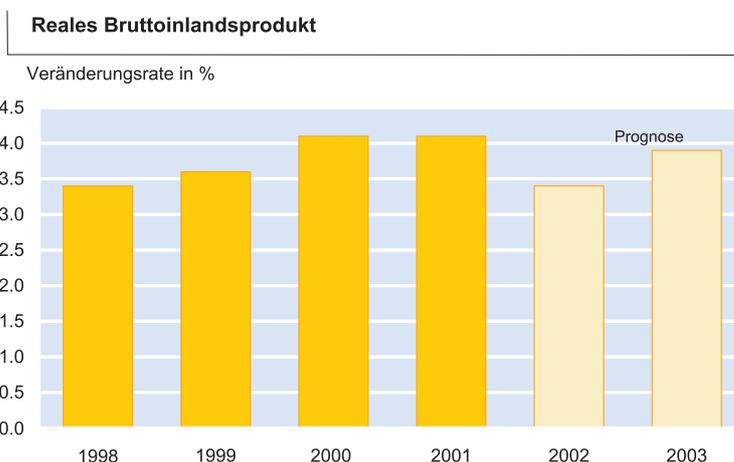
Das soziale und politische Umfeld bleibt geprägt vom Spannungsfeld zwischen einer aktionswilligen, aber durchsetzungsschwachen Regierung einerseits und starken oppositionellen Strömungen andererseits. Infolgedessen kommen Strukturreformen, die für eine Fortsetzung des Aufholprozesses innerhalb der EU unabdingbar sind, nicht recht voran. Der jetzt anlaufende weltwirtschaftliche Aufschwung und die von der Olympiade in Athen 2004 ausgehenden Impulse werden diese Schwierigkeiten vorübergehend überdecken, sie jedoch im nächsten konjunkturellen Abschwung umso schärfer hervortreten lassen.

Die sozialdemokratische Regierung Simitis steht rund zweieinhalb Jahre nach ihrer knappen Bestätigung durch vorgezogene Neuwahlen politisch immer noch mit dem Rücken zur Wand. Auf dem Sonderparteitag der Panhellenischen Sozialistischen Bewegung (PASOK) im Oktober 2001 wurde Ministerpräsident Simitis zwar als Parteivorsitzender und Ministerpräsident überzeugender als erwartet bestätigt, aber er sieht sich bereits wieder unter starkem Druck des linken Flügels, der mit Blick auf

die wachsende Popularität der konservativen Opposition im Parlament wirtschaftspolitisch eine populistische Linie fordert. Die beiden sehr erfolgreichen, gegen eine Neuordnung der hochdefizitären Sozialversicherung gerichteten Generalstreiks vom Frühjahr 2001 (ein weiterer mit Stoßrichtung gegen Privatisierungen hatte im Herbst 2000 stattgefunden), an denen sich sogar gesellschaftliche Gruppen beteiligten – wie etwa die griechisch-orthodoxe Kirche –, die noch nie in der Geschichte des modernen Griechenlands in den Ausstand getreten waren, zeigen, wie eng der politische Spielraum der Regierung geworden ist.

Im Zentrum der politischen Schwierigkeiten, mit denen sich Premierminister Simitis konfrontiert sieht, steht nicht die parlamentarische Opposition, sondern der während der letzten Jahre erheblich stärker gewordene linke Flügel der PASOK. Er wirft der Regierung permanent Verrat an den sozialistischen Idealen vor, gestützt auf jene Wählerschichten, die durch Deregulierungen und Liberalisierungen Nachteile erlitten und eine Wende der Wirtschaftspolitik fordern. Lebhaftere Unterstützung wird ihm dabei seitens der kampflustigen Gewerkschaften zuteil. Aber auch die Landbevölkerung, lange ein wichtiger Pfeiler des Machterhalts für die PASOK, entfremdet sich dieser zunehmend. Und die Wirtschaft ist je länger je mehr über das Stocken des Reformprozesses verärgert.

Nicht nur der linke Flügel der PASOK, auch die führende bürgerliche Oppositionspartei, die konservative **Nea Dimokratia**, profitiert von der gespannten Lage. Ihre innere Verfassung war bis zum Sommer 2000 alles andere als stabil, und ihr neuer Vorsitzender Kostas Karamanlis musste sich erst Respekt verschaffen. Dies ist mittlerweile gelungen. Meinungsumfragen zufolge wird er von den Wäh-



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

lern als Regierungschef für geeigneter gehalten als Kostas Simitis. Auch ist seine Partei jetzt innerlich gefestigt und ihr Programm profilierter geworden und liegt in der Wählergunst vor der PASOK. Auf vorgezogene Neuwahlen zu spekulieren, wäre gleichwohl verfrüht, weil die parlamentarische Mehrheit der PASOK gesichert erscheint. Und schließlich ist gar nicht ausgemacht, dass Karamanlis die anstehenden Probleme besser und schneller lösen kann als Kostas Simitis, da substanziellen Reformschritten nicht Parteiengozänk und streikfreudige Gewerkschaften, sondern die Mehrheit der Wähler entgegenstehen.

**Wirtschaftspolitisch** sind der Regierung bezüglich überfälliger Strukturreformen weitgehend die Hände gebunden. Dies umso mehr, als diesen Herbst Kommunalwahlen anstehen. Dafür stimuliert sie die Konjunktur nach Möglichkeit, auch wenn die Stabilisierungs- und Konsolidierungsziele darunter leiden. Finanzpolitisch wird sie auch heuer und 2003 die mit der EU vereinbarten Ziele nicht erreichen, so dass – im laufenden Jahr zusammen mit der Geldpolitik – die Konjunktur von der Wirtschaftspolitik gestützt wird. In die gleiche Richtung wirkt die Lohnpolitik. Letztere könnte 2004 in gefährlicher Weise stabilitätswidrig ausfallen. Denn Arbeitskämpfe kann sich die Regierung mit Blick auf die in Athen stattfindenden Olympischen Spiele nicht erlauben und ist somit erpressbar.

### Wirtschaftsentwicklung im Jahre 2001

Die **weltwirtschaftlichen Rahmendaten** stellten sich wie folgt dar: In den **Vereinigten Staaten** erhöhte sich das reale Bruttoinlandsprodukt um 1,2%. In **Japan** gingen Nachfrage und Produktion um 0,5% zurück. In **Mitteleuropa** expandierte die gesamtwirtschaftliche Erzeugung um 2,6%. In **Westeuropa** nahm das reale Bruttoinlandsprodukt um 1,7% zu; in der EU stieg es ebenso stark, während es im Euro-Raum um 1,6% und in Deutschland um 0,6% ausgeweitet wurde. Der Einfuhrpreis für **Rohöl** betrug in den westlichen Industrieländern im Durchschnitt des Jahres knapp 25 US-Dollar pro Barrel; das sind ungefähr 13% weniger als im Jahr zuvor. **Industrierohstoffe** (ohne Öl) verbilligten sich gegenüber dem Jahre 2000 auf Dollarbasis um rund 7%. Der **Wechselkurs des Euro** betrug im Schnitt des Jahres 0,90 US-Dollar; 2000 waren es 0,92 US-Dollar. Das Volumen des **Welthandels** hat gegenüber 2000 annähernd stagniert.

In **Griechenland** hat sich die Konjunktur im Laufe des Jahres etwas abgekühlt, obwohl die Wirtschaftspolitik – vor allem die Geldpolitik – sehr kräftige Impulse gab, so dass die Inlandsnachfrage mit den Bruttoanlageinvestitionen als wichtigstem Zugpferd weiter lebhaft expandierte. Zu der in fast allen anderen westeuropäischen Ländern zu beobachtenden harten Landung der Konjunktur kam es nicht. Das von der EU-Kommission auf der Basis von Umfragen monatlich

ermittelte Wirtschaftsklima wurde denn auch nicht nennenswert ungünstiger. Retardierende Effekte kamen von der Ausfuhr, die infolge der weltwirtschaftlichen Flaute gegenüber dem Jahre 2000 nur schwach gestiegen ist. Allerdings hat das **reale Bruttoinlandsprodukt** mit 3,8% immer noch stark und sehr viel dynamischer zugenommen als im Durchschnitt Westeuropas. Einschränkend gilt andererseits nach wie vor, dass die griechische Statistik westeuropäischen Standards noch längst nicht genügt. Darüber hinaus überprüft das Statistische Amt der EU derzeit nicht nur die Angaben über die Staatsverschuldung, sondern auch den im Vorfeld des Beitritts zum Euro-Raum ausgewiesenen Preisanstieg auf korrekte Ermittlung. Auf dem Arbeitsmarkt verbesserte sich die Lage nur noch moderat, und die Arbeitslosenquote blieb sehr hoch. Der Preisauftrieb hat sich ab der Jahresmitte abgeflacht, nachdem er zuvor sehr kräftig gewesen war. Das Defizit der Leistungsbilanz wurde in Relation zum BIP trotz der konjunkturellen Abschwächung nicht geringer.

Die **Bruttoanlageinvestitionen** (+ 7,4%) entfalteten neuerlich die stärkste Dynamik aller großen Nachfrageaggregate. Die kräftigsten Anstöße kamen wieder von den Bauinvestitionen, auf die fast zwei Drittel der Investitionen entfielen. Besonders investitionsfreudig zeigte sich wieder die öffentliche Hand, was in erster Linie den von der EU weitestgehend mitfinanzierten Verkehrs- und Versorgungsinfrastrukturprojekten zugute kam. Aber auch die Baumaßnahmen für Olympia 2004 wurden forciert. Der Wohnungsbau gewann infolge der erheblich gesunkenen Finanzierungskosten weiter an Schwung. Der Privatsektor hat hingegen im Zuge des nachlassenden Wirtschaftswachstums deutlich weniger lebhaft in gewerbliche Bauten investiert als im Jahr zuvor. Geradezu eingebrochen – von 17,2 auf 5,2% – ist die Zuwachsrate bei den Ausrüstungsinvestitionen. Im weiteren Verlauf des Jahres sind sie zurückgegangen. Dies, obwohl der Staat auch hier wesentlich höhere Mittel einsetzte, wie das sog. Einheitliche Staatliche Beschaffungsprogramm (EPP) zeigt. In der verarbeitenden Industrie begann sich das Geschäftsklima jedoch bereits im Herbst 2000 einzutrüben, was besonders aus den ungünstigeren Absatzerwartungen resultierte. Auch ist die Auslastung der Kapazitäten ab Sommer 2001 spürbar gesunken. Die verschlechterten Absatz- und Ertragsaussichten wogen offensichtlich schwerer als die stimulierende Wirkung der weiter abwärts tendierenden lang- und kurzfristigen Zinsen.

Der **private Konsum** nahm mit 3,2% ebenso dynamisch zu wie 2001 und blieb eine robuste Stütze der Konjunktur. Dies ist insofern überraschend, als die Beschäftigung nochmals leicht sank, zahlreiche Haushalte einen Teil ihrer Ersparnisse beim Platzen der Spekulationsblase an den Aktienmärkten verloren hatten und die Zinsen auf Spareinlagen etc. stark gesunken waren. Aber die realen verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte nahmen bei wieder

um 3% gestiegenen Reallöhnen gleichwohl schneller zu als im Jahr davor. Außerdem wurden die Konsumkredite beträchtlich ausgeweitet, was im Einklang mit der Permanenten Einkommenshypothese steht. Der Absatz langlebiger Güter florierte weiter. Allerdings wurden weniger Personautos gekauft – ein Reflex des weitgehend fiskalisch bedingten Booms der Vorjahre. Der **öffentliche Verbrauch** wurde um 1,8% erhöht.

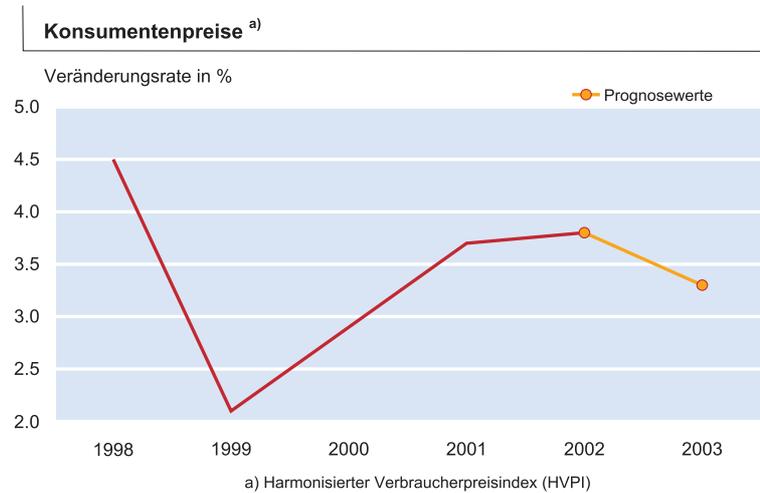
Die **Ausfuhr** von Gütern und Dienstleistungen (+ 2,4% nach 18,9% im Jahr zuvor) verlor massiv an Dynamik. Im Verlauf ging er deutlich zurück als Folge der weltwirtschaftlichen Flaute im Allgemeinen und der schwachen Produktionssteigerung in Westeuropa, wo etwa die Hälfte der Warenlieferungen abgesetzt werden, im Besonderen. Außerdem verlor die griechische Wirtschaft wegen der im Vergleich zu den wichtigsten ausländischen Konkurrenten rasch steigenden Lohnkosten (die Löhne wurden pro Kopf um durchschnittlich 6,2% angehoben) trotz erheblicher Produktivitätsfortschritte weiter an preislicher Wettbewerbsfähigkeit. Das wirkte auch retardierend auf den Ausländertourismus, der zudem von den Wirren in Mazedonien tangiert wurde. Die Beherbergungsbetriebe lehnten gleichwohl die von den Behörden angemahnte moderate Preisgestaltung ab. Die Zuwachsrate der **Einfuhr** (2,1 nach 15% im Jahre 2000) brach ebenfalls drastisch ein. Das Defizit der **Leistungsbilanz** blieb bei verschlechterten Terms of Trade mit 4,2% des BIP fast unverändert hoch.

Auf dem **Arbeitsmarkt** besserte sich die Lage nur wenig. Die Beschäftigung sank nochmals geringfügig, was angesichts der um 4,2% gestiegenen gesamtwirtschaftlichen Arbeitsproduktivität nicht erstaunt. Im Jahresdurchschnitt ist die Arbeitslosenquote um 0,7 Prozentpunkte auf 10,2% gesunken.

Die Preisentwicklung war während der ersten Jahreshälfte deutlich aufwärts gerichtet, bedingt durch Energieverteuerung, Dollaraufwertung und witterungsbedingte Preisanhebungen bei Saisonprodukten. Anschließend verlangsamte sich die Inflation spürbar, weil der Ölpreis fiel und die Konjunktur etwas an Schwung verlor. Die **Konsumentenpreise** (HVPI) lagen um 3,7% über dem Vorjahresniveau. Das war nicht nur beträchtlich mehr als im Jahr zuvor, sondern auch im Vergleich mit den anderen westeuropäischen Ländern.

### Wirtschaftspolitik

Primäres wirtschaftspolitisches Ziel bleibt die Bekämpfung der Arbeitslosigkeit. Die Anstrengungen werden auf der Basis des im April 2001 verabschiedeten Nationalen Beschäf-



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

tigungsplans (ESDA) verstärkt; er sieht neben der Schaffung neuer Stellen auch Qualifizierungsmaßnahmen vor. Die Wirtschaftspolitik bleibt, so weit sie noch national gestaltbar ist, wachstumsorientiert. Ein anderer Kurs wäre politisch auch gar nicht durchsetzbar. 2002 wird sie der Konjunktur kräftige Impulse geben, wenn auch weniger ausgeprägt als 2001. Im kommenden Jahr ist eine nur noch leicht expansive Linie abzusehen. Die dominierenden Probleme dürften zumindest bis 2004 keine Lösung finden und sich eher vergrößern. Das gilt für die hochdefizitäre Rentenversicherung ebenso wie für die Privatisierung wichtiger Staatsunternehmen. Von dieser Seite trüben sich die längerfristigen Wachstumsperspektiven allmählich ein.

Die **Geldpolitik** der Europäischen Zentralbank (EZB) bleibt stabilitätsorientiert. Sie stimuliert die Konjunktur im laufenden Jahr spürbar. 2003 dürfte sie zunächst konjunkturneutral, im späteren Verlauf jedoch leicht restriktiv wirken. Bereits im Mai 2001 hatte die EZB ihren zuvor restriktiven monetären Kurs gelockert, obwohl der durch massive Rohölverteuerung, Dollaraufwertung und die Tierseuchen MKS und BSE verursachte Preisschub noch nicht ausgelaufen war und die Expansion der neben dem Inflationsziel als Referenzgröße dienende Geldmenge M3 deutlich über dem Zielwert lag. Nach den Terroranschlägen vom 11. September in den USA wurde die monetäre Lockerung im Schulterschluss mit anderen Zentralbanken fortgesetzt. Insgesamt hat die EZB ihren Schlüsselzins in vier Schritten um insgesamt 1,5 Prozentpunkte auf zuletzt (November 2001) 3,25% herabgesetzt. Die Zinssenkungen werden ihre konjunkturstimulierende Wirkung im Euro-Raum erst heuer voll entfalten; für Griechenland gilt das nicht, da der rapide Zinsrückgang vor dem Beitritt zum Euro-Raum Anfang 2001 bereits im vergangenen Jahr den entscheidenden monetären Impuls gegeben hatte. Mit Blick auf den jetzt 1,75% betragenden Leitzins in den USA wäre sogar noch Spielraum für einen kleinen weiteren Zinsschritt nach unten gegeben. Aller-

dings sind die Konsumentenpreise im Vorjahresvergleich bis zuletzt um deutlich mehr als 2% gestiegen, und auch die Kerninflationsrate liegt nach wie vor über 2%. Die Aussichten für eine rasche Abschwächung des Preisauftriebs sind gering, so dass die Teuerungsrate (HVPI) im Euro-Raum heuer bestenfalls geringfügig unter den mittelfristig angestrebten Zielwert der EZB von unter 2% p.a. fallen dürfte. Die EZB hat erst kürzlich vor den Inflationsgefahren gewarnt; die langsam aufwärts tendierende Rendite der indexierten französischen Staatsanleihen reflektieren bereits steigende Inflationserwartungen. Auch expandiert die Geldmenge M3 immer noch wesentlich stärker als vorgesehen. Mit zuletzt (im April) 7,4% liegt die Zuwachsrate im Vorjahresvergleich weit über dem – auch für 2003 vorgegebenen – jahresdurchschnittlichen Zielwert von 4,5%. Liquidität zur Finanzierung des Aufschwungs ist also reichlich vorhanden. Weitere Zinssenkungen sind damit unwahrscheinlich geworden. Spätestens um die Jahresende 2002/2003 ist daher bei in Gang gekommener Konjunktur die beginnende Straffung der monetären Zügel wahrscheinlich. Diese dürfte jedoch im Hinblick auf die spürbare **Festigung des Euro-Wechselkurses gegenüber dem US-Dollar** vorsichtig erfolgen; sollte es zu einer ausgeprägten Abwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro kommen, wäre allerdings auch eine Zinssenkung denkbar. Die aus dem geldpolitischen Schwenk resultierenden bremsenden Wirkungen auf die Konjunktur wären jedoch nicht vor Herbst 2003 zu erwarten. Allmählich dämpfend wird sich hingegen die Aufwertung des Euro bemerkbar machen, wenn auch der Wechselkurs zunächst für die europäischen Exporteure noch günstig ist. Die EZB führte bis zuletzt in ihren monatlich wechselnden Begründungen für die laufenden Verfehlungen des Geldmengenziels stets Sonderfaktoren an und reagierte häufig mit kleinen Neudefinitionen von M3. Auf diese Weise ist das Vertrauen in den Euro jedoch nicht zu festigen. Und es drängt sich die Änderung des monetären Referenzwertes, so man denn an einem solchen festhalten will, auf. Der Regierung dürfte wenig an der abzusehenden geldpolitischen Straffung gelegen sein. Im langjährigen Präsidenten der griechischen Zentralbank und neuen Vizepräsidenten der EZB, Papadimos, wird sie bei fortdauernd rascher Geldentwertung in Griechenland keine Unterstützung finden, denn dieser ist ein ausgewiesener Stabilitätspolitiker. Die **Euro-Bargeldeinführung** ging zwar nicht so glatt über die Bühne wie in den meisten westeuropäischen Euro-Ländern. Aber per saldo ist die Aktion auch hier gelungen, wobei die Bevölkerung die Abschaffung der inflationsgebeutelten Drachme ganz überwiegend befürwortete. Allerdings wurde die vorübergehend getrübe Preistransparenz von den Unternehmen vor allem des Gast- und Beherbergungsgewerbes, aber auch des Handels und anderer Dienstleistungszweige zu erheblichen Preissteigerungen genutzt.

Die **Finanzpolitik** hatte in den vergangenen Jahren expansiv gewirkt. 2002 werden von dieser Seite deutliche, 2003

jedoch etwas schwächere Impulse auf die Konjunktur ausgehen. Das mit der EU-Kommission abgesprochene Konsolidierungsziel – ein Überschuss der öffentlichen Haushalte von 0,5% des BIP nach einem Minus von 0,8% im Jahre 2000 – wurde 2001 verfehlt; nur wenige Länder konnten die entsprechenden Maßgaben erfüllen oder – wie Österreich – sogar übererfüllen. Es errechnete sich ein Fehlbetrag von etwa 1/2% des BIP. Ursachen waren – erstens – das erheblich weniger starke als im Budget 2001 unterstellte Wirtschaftswachstum (unrealistischerweise waren 5 bis 5,5% angenommen worden). Zweitens wurde der Dollarkurs unrealistisch tief angesetzt; etwa ein Viertel der öffentlichen Auslandsverschuldung ist in US-Dollar denominated. Und drittens lief 2001 eine Steuerreform an. Diese sieht u.a. eine sukzessive Senkung des Spitzensatzes bei der Einkommensteuer von 45% im Jahre 2000 auf 40% 2003, eine Indexierung der Steuertarife sowie eine Erhöhung des allgemeinen Grundfreibetrages vor. Gleichzeitig wird die Körperschaftsteuer nicht börsennotierter Unternehmen von 40 auf 35% herabgesetzt und die Grundsteuer gesenkt. Wie fast immer bei derartigen »Reformen« wurden die damit verbundenen Steuerausfälle unterschätzt. Gleiches wird auch für das laufende Jahr und 2003 gelten. Zudem wurde Mitte 2001 ein für die Jahre 2002/2004 konzipiertes Ausgabenpaket von 10 Mrd. € beschlossen, das auf die verstärkte Bildungs- und Beschäftigungsförderung, den Ausbau des Gesundheitswesens sowie die Armutsbekämpfung abstellt. Auch wurden erhebliche zusätzliche Mittel für die Ausrichtung der Olympiade 2004 in Athen bereitgestellt. Zum Ausgleich wurde das weit überzogene Rüstungsprogramm gestreckt, was sich wegen des entspannteren Verhältnisses zur Türkei auch aufdrängt. Das zusammen mit der EU-Kommission im Dezember 2001 aktualisierte mittelfristige Stabilisierungsprogramm unterstellt Zuwachsraten des realen BIP von 3,8% 2002 und 4% 2003, wobei die Vorgabe für das laufende Jahr mit Sicherheit, jene für 2003 wahrscheinlich verfehlt wird. Dabei soll die öffentliche Hand Finanzierungsüberschüsse von 0,8% des BIP bzw. 1% erwirtschaften. Beide Zahlen sind jetzt schon nicht zu halten. Es ist 2002 vielmehr mit einem Fehlbetrag von reichlich 1/4% des BIP und 2003 bestenfalls mit einem Ausgleich zu rechnen. Abgesehen vom überschätzen Wirtschaftswachstum gefährden Lohn- und Preissteigerungen die Konsolidierung; im öffentlichen Dienst wurden die Bezüge erst kürzlich deutlich stärker angehoben als budgetiert. Ferner kommt die Privatisierung nicht planmäßig voran, so dass die sich hieraus ergebenden Zinersparnisse nur teilweise eintreten. Hinzu kommen die unterschätzten Steuerausfälle infolge der Steuerreform. Und schließlich wird die Verzinsung der Staatsschuld infolge der aufwärts tendierenden Zinsen nicht wie vorgesehen auf 6,4% des BIP sinken. Und schließlich sind die Steuereinnahmen bereits im ersten Quartal 2002 weit hinter dem Voranschlag zurückgeblieben. Wenn auch die Staatsverschuldung in Relation zum BIP 2001 erstmals seit 1992 wieder unter 100% lag, sind die längerfristigen Kon-

solidierungsperspektiven nicht sehr günstig. So will man die ab 2009 zu erwartenden weiter gestiegenen Defizite der Rentenversicherung (derzeit knapp 5% des BIP) teilweise durch Anleihen schließen. Und ab 2007 wird Griechenland aus den Struktur- und Kohäsionsfonds der EU infolge der EU-Osterweiterung sicherlich weniger Mittel erhalten als bisher – derzeit entsprechen sie 3 bis 4% des BIP.

Die Lohnpolitik droht aus dem Ruder zu laufen, was die Stabilisierung des Preisniveaus erheblich gefährdet. Im öffentlichen Dienst werden die Bezüge heuer de facto um ca. 7% pro Beschäftigten erhöht. Den Ende 2001 ausgelaufenen zweijährigen Lohntarifabkommen für die Privatwirtschaft folgen neuerlich zweijährige Vereinbarungen: Im Nicht-Banken-Sektor werden die Mindestlöhne 2002 um 4,9% und 2003 um 3,9% angehoben; sollte die offizielle Inflationsprognose 2003 – was anzunehmend ist – überschritten werden, beträgt der Anstieg 4,9%. Im Finanzbereich werden die Gehälter 2002 um 4,2% und 2003 um 3,8% angehoben. Da die Laufzeit der Tarifabschlüsse bis ins unmittelbare Vorfeld der Olympischen Spiele reicht und der Preisauftrieb lebhaft bleiben dürfte, ist mit einer spürbaren zusätzlichen Wage-drift zu rechnen, was den stabilitätspolitischen Intentionen der Regierung zusätzlich entgegensteht. In den Lohnaufbesserungen für 2002 ist ein Ausgleich dafür enthalten, dass die Inflationsrate 2001 deutlich höher ausfiel als beim Abschluss 2000 unterstellt worden war. Eine besonders hohe Wage-drift ist für 2003 zu befürchten, wenn auch im Baubereich die Vorbereitungen auf die Olympiade ihren Höhepunkt erreichen werden, und Arbeitgeber sowie öffentliche Hand besonders erpressbar sind. Für moderatere Lohnabschlüsse hätte gesprochen, dass nach den vorjährigen Generalstreiks die geplanten Wirtschaftsreformen zunächst ad acta gelegt wurden, die Privatisierung auf Sparflamme weiter läuft und die laufende Steuerreform heuer und 2003 spürbare Entlastungen für die privaten Haushalte bringt. So aber bleibt der Lohnanstieg dynamischer als zur nachhaltigen Konsolidierung der öffentlichen Finanzen sowie zur Stärkung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit tunlich ist.

Die Privatisierung öffentlicher Unternehmen ist in eine Sackgasse geraten, nachdem über hinaus über einige Jahre hinweg nennenswerte Beträge in die Staatskasse geflossen waren. Ausländische Investoren zeigen wenig Interesse, auch weil auch weil die gesetzlichen Bedingungen als wenig attraktiv gelten, und der Staat in der Regel erheblichen Einfluss auf die Geschäftsführung privatisierter Unternehmen behalten will. Im Februar 2002 ist wieder einmal die Privatisierung des notorischen Verlustbringers Olympic Airways gescheitert, weil der Staat 49% der Anteile behalten will. Kurz davor platzte die Fusion der staatlichen National Bank mit der privaten Alpha Bank. Und der Verkauf von Hellenic Aerospace an den Airbus-Hersteller EADS wurde zurück gezogen. Priorität auf der Privatisierungsliste haben jetzt die Post (ELTA), das Mineralölunternehmen Hellenic Petroleum

sowie das Athener Spielcasino. Aber auch die Deregulierungen und Liberalisierungen, soweit sie nicht seitens der EU vorgegeben werden, laufen aus politischen Gründen noch auf absehbare Zeit auf Sparflamme, so dass es **ordnungspolitisch** wenig erfreulich aussieht und Griechenland auf diesem Gebiet in Europa zurückfällt.

## Wirtschaftsentwicklung 2002

Als **weltwirtschaftliche Rahmendaten** werden unterstellt: In den **Vereinigten Staaten** erhöht sich das reale Bruttoinlandsprodukt um reichlich 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub>%. Die gesamtwirtschaftliche Erzeugung steigt in **Japan** um ca. 1<sup>1</sup>/<sub>2</sub>%. In **Mitteleuropa** nehmen Nachfrage und Produktion um etwa 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% zu. In **Westeuropa** wird das reale Bruttoinlandsprodukt um gut 1% ausgeweitet; für die EU und den Euro-Raum sind ähnliche Raten zu erwarten, während die Zunahme in Deutschland rund 3<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% beträgt. Der Einfuhrpreis für **Rohöl** liegt in den westlichen Industrieländern im Schnitt des Jahres bei 24 US-Dollar pro Barrel. Die Preise für **Industrierohstoffe** (ohne Öl) sinken gegenüber 2001 um ungefähr 1%. Der **Wechselkurs des Euro** bewegt sich im Jahresdurchschnitt innerhalb einer Bandbreite von 0,90 bis 1 US-Dollar. Das Volumen des **Welthandels** expandiert in einer Größenordnung von 2<sup>3</sup>/<sub>4</sub>%.

In **Griechenland** bleibt die Zunahme von Nachfrage und Produktion sehr kräftig aufwärts gerichtet, stimuliert von der Wirtschaftspolitik und der weltwirtschaftlichen Erholung. Hierauf lassen auch die, schon während des ganzen Jahres 2001, fast unverändert günstigen Klimaindikatoren schließen. Außerordentlich lebhaft werden die Bruttoanlageinvestitionen, und hier wiederum die Bauinvestitionen ausgeweitet. Erheblich weniger ausgeprägt, aber gleichwohl kräftig nimmt die Ausfuhr zu, angeregt vom günstigeren weltwirtschaftlichen Umfeld. Der private Konsum expandiert lebhaft, während der öffentliche Verbrauch nur moderat ausgeweitet wird. Bei wenig verändertem Tempo im Verlauf erhöht sich das **reale Bruttoinlandsprodukt** um etwa 3<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% – in Westeuropa erreichen nur Irland und Luxemburg eine ähnlich hohe Rate. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt, einem Nachläufer der Konjunktur, bessert sich nur noch wenig. Der Preisanstieg wird im Durchschnitt dieses und des kommenden Jahres nicht wesentlich schwächer sein als 2001. Das Defizit der Leistungsbilanz verharrt bei einer Größenordnung von 4% des BIP.

Die **Bruttoanlageinvestitionen** werden neuerlich das herausragende Zugpferd der Konjunktur sein; hierauf entfällt mit fast einem Viertel des BIP ein im westeuropäischen Vergleich überdurchschnittlich hoher Anteil. Sie dürften um rund 7<sup>1</sup>/<sub>2</sub>%, und damit etwa im Rhythmus der Vorjahre expandieren. Dabei bilden die Bauinvestitionen weiter die entscheidende Stütze. Diese betreffen hauptsächlich die öf-

fentliche Hand, und hier die Verkehrsinfrastruktur. Das gilt auch für die raschere Modernisierung der Häfen, da die Liberalisierung der Küstenschifffahrt in der EU eine bessere Hafeninfrastruktur erfordert. Zudem werden die mittel- und unmittelbar mit der Olympiade 2004 im Zusammenhang stehenden Bauvorhaben spürbar forciert. Diese Fokussierung geht allerdings teilweise auf Kosten anderer Landesteile, wie u.a. die Verschiebung von dringenden Projekten in Saloniki zeigt. Das von der EU gebilligte und von dieser zu einem Drittel finanzierte Programm 2001/2006 für den Ausbau der Häfen, Straßen und öffentlichen Verkehrsmitteln – budgetiert sind 9,3 Mrd. € – läuft erst jetzt auf vollen Touren. Auch das Hotel- und Gaststättengewerbe bereitet sich mit Renovierungen und Neubauten auf die Olympiade vor. Der Wohnungsbau erhält von den erheblich gesunkenen Zinsen – der variable Hypothekenzins liegt bei nur 5,5% – und dem nach wie vor hohen Konsumentenvertrauen kräftigen Auftrieb, wenngleich dieser weniger ausgeprägt ist als im Boomjahr 2001. Indiz hierfür sind die erheblich gestiegenen Zusagen für Wohnbaukredite. Die Ausrüstungsinvestitionen werden von den günstigeren Absatz- und Ertragserwartungen, aber auch von den Steuersenkungen im Zuge der Steuerreform angeregt. Diese zielen weniger auf Erweiterungen als auf Rationalisierung und den Ersatz veralteter Anlagen ab, auch um die Lohnkostensteigerungen so weit wie möglich zu kompensieren. Die hohen Produktivitätsfortschritte werden sich also fortsetzen, was angesichts der erst bei reichlich 71% des EU-Durchschnitt liegenden gesamtwirtschaftlichen Produktivität auch nötig ist, wenn der Aufholprozess fortgesetzt werden soll. Ausländische Investoren lassen Griechenland nach wie vor weitgehend links liegen; der Anteil der Direktinvestitionen beträgt lediglich knapp 0,5% des BIP. Die Gründe hierfür liegen, wie ein kürzlich vorgelegter Bericht des staatlichen Investitionsförderungsamtes zeigt, im komplizierten und aufwändigen Ge-

nehmungsverfahrens, Kompetenzenwirrwarr, rechtliche und steuerliche Unsicherheiten, Inkompetenzen, unzulänglicher Infrastruktur etc.

Die **Ausfuhr** von Gütern und Dienstleistungen (ca. + 4%) gewinnt ebenfalls an Schwung, angeregt von der lebhafteren Weltkonjunktur. Die Zunahme würde höher ausfallen, wenn nicht die preisliche Wettbewerbsfähigkeit durch den raschen Lohn- und Preisanstieg leiden würde. Die Lohnstückkosten erhöhen sich nach wie vor stärker als in den westlichen Industrieländern. Besonders das Hotel- und Gaststättengewerbe hat die Währungsumstellung auf den Euro zu kräftigen Preisaufschlägen genutzt, was die preisliche Wettbewerbsfähigkeit des mit einem Anteil am BIP von 8<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% volkswirtschaftlich bedeutenden Tourismussektors verschlechtert. Dieser leidet bei ohnehin gedämpfter Reiselust der Bewohner europäischer und außereuropäischer Herkunftsländer unter den vom israelisch-palästinensischen Konflikt ausgelösten Irritationen. Die **Einfuhr** wird im Sog der Inlandsnachfrage etwas lebhafter expandieren als die Ausfuhr. Bei leicht verschlechterten Terms of Trade dürfte die **Leistungsbilanz** neuerlich ein Defizit in der Größenordnung von 4% des BIP ausweisen.

Der **private Konsum** dürfte um knapp 2<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% expandieren. Anregend wirken die deutlich steigenden Reallöhne sowie die Einkommensteuersenkung, welche vor allem den Beziehern geringer und mittlerer Einkommen zugute kommt. Zudem wird im Rahmen der »Politik für soziale Solidarität« für Familien mit niedrigem Einkommen das Kindergeld erhöht, und sie erhalten, so sie in Berg- oder wirtschaftlich weniger entwickelten Regionen leben, zusätzliche Beihilfen. Es sind dies, wie auch die von der Einkommensteuerreform besonders Begünstigten Haushalte, deren marginale Konsumquote besonders hoch ist. Mit der günstigeren kon-

**Veränderungsraten des realen BIP und seiner Komponenten**

– in % –

	2000	2001 EU <sup>c)</sup>	KEPE <sup>b)</sup>	2002 <sup>a)</sup> EU <sup>c)</sup>	OECD <sup>d)</sup>	KEPE <sup>b)</sup>	2003 <sup>a)</sup> EU <sup>c)</sup>	OECD <sup>d)</sup>
Bruttoinlandsprodukt	4,1	4,1	3,5	3,7	3,5	4,2	4,2	4,2
Inlandsnachfrage	2,7	4,1	3,6	4,1	3,5	3,9	4,2	4,1
Privater Verbrauch	3,2	3,2	2,9	2,8	2,8	3,0	3,0	3,2
Staatsverbrauch	2,3	1,8	0,5	0,5	-0,3	1,0	1,0	0,9
Bruttoanlageinvestitionen	7,8	7,4	7,0	9,6	8,0	8,7	9,8	8,3
Exporte <sup>e)</sup>	18,9	2,4	4,3	4,3	3,3	6,8	6,6	7,3
Importe <sup>e)</sup>	15,0	2,1	4,3	5,4	3,5	6,2	6,0	6,2
Industrieproduktion (ohne Bau)	0,5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Konsumentenpreise (HVPI)	2,9	3,7	3,0	3,6	3,4	2,9	3,2	2,9
Arbeitslosenquote	10,9	10,2	10,5	9,9	10,3	9,6	9,3	10,0
Leistungsbilanz (Saldo) <sup>f)</sup>	-4,5	-4,2	-4,1	-4,7	-5,9	-3,6	-4,8	-5,7
Finanzierungssaldo des Staates <sup>f)</sup>	-0,8	0,1	1,0	0,3	0,4	1,1	0,5	1,0

<sup>a)</sup> Schätzungen. – <sup>b)</sup> Centre of Planning and Economic Research, Athen, vom April 2002. – <sup>c)</sup> Kommission der EU, Brüssel, vom April 2002. – <sup>d)</sup> Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris, vom April 2002. – <sup>e)</sup> Güter- und Dienstleistungen. – <sup>f)</sup> In Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP).

junkturrellen Perspektive bessert sich auch die Lage auf dem Arbeitsmarkt etwas. Da die Beschäftigung jedoch annähernd stagniert, sind von dieser Seite nur geringe Anstöße zu erwarten. Leicht dämpfende Effekte gehen von der nach dreijährigem Rückgang wieder etwas steigenden Sparquote aus. Die lebhaftere Wohnbautätigkeit lässt auf einen überdurchschnittlich lebhaften Absatz von Einrichtungsgegenständen schließen. Aber auch andere dauerhafte Güter bleiben lebhaft gefragt. Der **öffentliche Verbrauch** dürfte um annähernd 1% ausgeweitet werden.

Auf dem **Arbeitsmarkt**, einem Nachläufer der Konjunktur, bessert sich die Situation trotz der anhaltend günstigen Konjunktorentwicklung wenig. Die Beschäftigung nimmt kaum zu, weil die Unternehmen infolge der hohen Lohnkostenzuwächse mit Neueinstellungen zurückhaltend sein werden. Da zudem die Erwerbsbevölkerung durch kräftige Zuwanderung (zu etwa zwei Dritteln aus Albanien und zu gut einem Fünftel aus Mittel- und Osteuropa) und steigende Erwerbsbeteiligung spürbar steigt, bleibt die Arbeitslosenquote mit ca. 10% im Jahresdurchschnitt fast unverändert. Diese Konstanz erklärt sich auch aus der weiter zunehmenden Teilzeitarbeit.

Der Preisauftrieb bleibt sehr lebhaft und nicht nur deutlich stärker als im westeuropäischen Durchschnitt, sondern auch keineswegs mit den stabilitätspolitischen Zielen der EZB vereinbar. Im bisherigen Verlauf des Jahres hat der Preisauftrieb kaum nachgelassen. Die **Konsumentenpreise** sind in den ersten vier Monaten 2002 im Vorjahresvergleich um durchschnittlich 4,3% gestiegen – in den westlichen Industrieländern verzeichneten nur Irland und die Niederlande höhere Raten. Ursache ist neben empfindlichen witterungsbedingten Verteuerungen von Frischgemüse die Umstellung von der Drachme auf den Euro. Dieser wurde besonders vom Hotel- und Gaststättengewerbe zu kräftigen Preisauflagen genutzt. Regierungsseitige Aufforderungen, diese wenigstens teilweise zurückzunehmen, fruchteten nichts. Trotz stabilisierend wirkender Importpreise dürften die Verbraucherpreise um reichlich  $3\frac{3}{4}\%$  über dem Niveau von 2001 liegen; die Regierung erwartet 2,8%.

### Wirtschaftsentwicklung 2003

Als **weltwirtschaftliche Rahmendaten** werden angenommen: In den **Vereinigten Staaten** expandiert das reale Bruttoinlandsprodukt um rund  $3\frac{1}{2}\%$ . Nachfrage und Produktion nehmen in **Japan** um etwa  $1\frac{3}{4}\%$  zu. In **Mitteleuropa** steigt die gesamtwirtschaftliche Erzeugung um ungefähr  $3\frac{1}{2}\%$ . In **Westeuropa**, in der EU und im Euro-Raum erhöht sich das reale Bruttoinlandsprodukt um gut  $2\frac{1}{2}\%$ ; in Deutschland beträgt die Zunahme ca.  $2\frac{1}{4}\%$ . Der Importpreis für **Rohöl** liegt in den westlichen Industrieländern im Jahresmittel bei 24 US-Dollar pro Barrel. **Industrierohstoffe** (ohne Öl) kosten etwa 8% mehr als 2002. Der **Wechsel-**

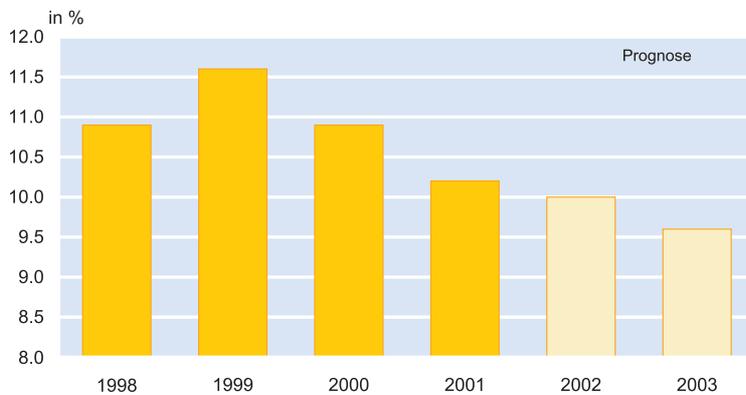
**kurs des Euro** liegt im Schnitt des Jahres innerhalb einer Bandbreite von 0,95 bis 1,05 US-Dollar. Das Volumen des **Welthandels** dürfte in einer Größenordnung von 7% ausgeweitet werden.

In **Griechenland** setzt sich der kräftige Konjunkturaufschwung etwa im bisherigen Tempo fort, nun wesentlich stimuliert vom Export im Zuge des sich festigenden Aufschwungs der Weltwirtschaft. Von der Wirtschaftspolitik sind hingegen insgesamt nur noch schwache Impulse zu erwarten. Aber auch die Bruttoanlageinvestitionen entfalten eine größere Dynamik; das gilt vor allem für die öffentlichen Investitionen im Zusammenhang mit der Olympiade 2004 in Athen. Der private Konsum wird lebhaft zunehmen, während der öffentliche Verbrauch schwach expandiert. Das **reale Bruttoinlandsprodukt** dürfte sich um knapp 4% erhöhen. Der Preisauftrieb lässt nur wenig nach, zumal der Lohnanstieg schon im Vorfeld der olympischen Spiele kräftig sein wird. Die Arbeitslosenquote sinkt langsam. Infolge der dynamischen Inlandsnachfrage weist die Leistungsbilanz einen Fehlbetrag in der Größenordnung der Vorjahre aus.

Der **Export** von Gütern und Dienstleistungen wird um gut 6% ausgeweitet, da die Nachfrage auf den wichtigsten Auslandsmärkten kräftig aufwärts gerichtet ist. Das gilt nicht nur für die Lieferungen nach Westeuropa (hierhin gehen etwa 45% der Warenausfuhr), sondern auch nach Mittel- und Osteuropa (Exportanteil ca. 27%) sowie der Türkei und den Nahen Osten (dorthin gehen mit etwa 10% doppelt so viel Exporte wie in die USA). Die Zunahme könnte jedoch größer sein, wenn nicht die weitere Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit retardierend wirken würde. Da die **Einfuhr** ungefähr im Rhythmus der Ausfuhr zunimmt, dürfte die **Leistungsbilanz** bei wenig veränderten Terms of Trade ein Defizit ausweisen, das mit einer Größenordnung von 4% des BIP ungefähr jenem der Vorjahre entsprechen dürfte.

Die **Bruttoanlageinvestitionen** nehmen mit ca. 8% neuerlich äußerst lebhaft zu. Von den Bauinvestitionen kommen wieder die kräftigsten Impulse, obwohl der Boom im Wohnungsbau bei allmählich anziehenden Zinsen langsam zudehen dürfte. Aber die öffentliche Hand investiert, mitfinanziert von der EU, forciert in den Ausbau der öffentlichen Infrastruktur, zumal in Verkehrseinrichtungen. Dies nicht zuletzt im Zusammenhang mit Olympia 2004. Doch werden auch die unmittelbar damit zusammenhängenden Bauinvestitionen ihren Höhepunkt überschreiten. Der Renovierungs- und Neubauschub im Hotel- und Gaststättensektor geht bis zum Sommer weiter. Auch die Ausrüstungsinvestitionen kommen bei verbesserten Absatz- und Ertragsaussichten sowie zunehmender Auslastung der Kapazitäten stärker in Schwung. Rationalisierungsinvestitionen behalten ihren hohen Stellenwert, um bei anhaltend kräftigen Lohnerhöhungen die preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber dem Ausland wenigstens einigermaßen zu halten. Dies um-

**Arbeitslosenquote**



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

so mehr, als es noch große Produktivitätsreserven zu aktivieren gibt.

Der **private Konsum** bleibt mit einer Veränderungsrate von annähernd 3% nach wie vor lebhaft aufwärts gerichtet. Stützend wirken vor allem deutliche Realloohnerhöhungen – mitbedingt durch eine spürbare Wage-drift – sowie die weitere Senkung der Einkommensteuersätze im Rahmen der seit 2001 laufenden Steuerreform. Aber auch die Beschäftigung nimmt etwas schneller zu, obwohl Rationalisierungsanstrengungen der Wirtschaft energisch weiter gehen. Es ist zudem nicht damit zu rechnen, dass die Sparquote trotz aufwärts tendierender Zinsen weiter nennenswert steigt. Käufe dauerhafter Konsumgüter werden nach wie vor präferiert, doch lässt der Boom bei Wohnungseinrichtungen mit geringeren Zuwächsen im Wohnungsbau etwas nach. Personautos dürften dafür lebhafter nachgefragt werden. Der **öffentliche Verbrauch** expandiert verhalten, aber schneller als bisher geplant. Die Löhne im öffentlichen Dienst werden kräftig angehoben, und im Hinblick auf die Olympiade werden auf vielen Gebieten zusätzliche Kräfte eingestellt.

Die Lage auf dem **Arbeitsmarkt** bessert sich allmählich weiter. Die Beschäftigung nimmt bei sich festigendem Konjunkturaufschwung und für die Olympiade erforderlichen zusätzlichen Einstellungen etwas schneller zu, obwohl die Wirtschaft weiter kräftig rationalisiert. Bei anhaltend starker Zuwanderung und steigender Erwerbsquote erhöht sich das Arbeitskräftepotential weiterhin spürbar. Im Jahresdurchschnitt dürfte die Arbeitslosenquote auf rund 9<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% zurückgehen.

Der Preisauftrieb verlangsamt sich allmählich weiter, bleibt allerdings infolge des weiterhin lebhaften Konjunkturaufschwungs und der anhaltend starken Lohnerhöhungen kräftig. Die inflationsfördernden Sondereffekte der Vorjahre, u.a.

die Bargeldumstellung auf den Euro, wiederholen sich nicht. Mit reichlich 3<sup>1</sup>/<sub>4</sub>% im Mittel des Jahres übertrifft der Anstieg der **Konsumentenpreise** gleichwohl den westeuropäischen Durchschnitt wiederum deutlich.

Abgeschlossen am 8. Juni 2002