AgEcon SEARCH
RESEARCH IN AGRICULTURAL & APPLIED ECONOMICS

The World's Largest Open Access Agricultural & Applied Economics Digital Library

This document is discoverable and free to researchers across the globe due to the work of AgEcon Search.

Help ensure our sustainability.

Give to AgEcon Search

AgEcon Search
http://ageconsearch.umn.edu
aesearch@umn.edu

*Papers downloaded from **AgEcon Search** may be used for non-commercial purposes and personal study only. No other use, including posting to another Internet site, is permitted without permission from the copyright owner (not AgEcon Search), or as allowed under the provisions of Fair Use, U.S. Copyright Act, Title 17 U.S.C.*

HWWA HAMBURG

REPORT

Konjunktur in der EWU zieht an

Günter Weinert, Eckhardt Wohlers
Christiane Brück, Ulrike Dennig, Jörg Hinze,
Kai Kirchesch, Klaus Matthies,
Wolfgang Schaft, Ingeborg Sperling

HWWA-Report

196

HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg
1999
ISSN 0179-2253

INHALTSVERZEICHNIS

I. Weltkonjunktur wieder aufwärtsgerichtet 7

Einblick 7

Langsame Erholung in Japan 13

Robuste Konjunkturentwicklung in den USA 15

Konjunkturelle Erholung in der EWU 21

Besserung des weltwirtschaftlichen Umfeldes 23

Monetäre Rahmenbedingungen bleiben günstig 24

Wieder raschere Expansion 28

Zur Heterogenität der EWU 30

Risiken für die konjunkturelle Erholung 30

Rohstoffpreise steigen wieder 31

II. Allmähliche Erholung der Konjunktur in Deutschland 35

Konjunkturperspektiven hellen sich auf 35

Monetärer Rahmen weiterhin günstig 39

Verbesserung des weltwirtschaftlichen Umfeldes 41

Finanzpolitik auf Konsolidierungskurs 42

Wende in der Lohnentwicklung 45

Konjunktur zieht wieder an 46

ANHANG

1. Schaubilder zur wirtschaftlichen Entwicklung in ausgewählten Ländern 52

2. Zur Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung 57

Verzeichnis der Schaubilder

Schaubild 1	Indikatoren zur Weltkonjunktur	7
Schaubild 2	Reales Bruttoinlandsprodukt, Arbeitslosenquoten, Verbraucherpreise	8
Schaubild 3	Real effektive Wechselkurse ausgewählter Währungen	10
Schaubild 4	Indikatoren zur Konjunktur in Japan	12
Schaubild 5	Indikatoren zur Konjunktur in den USA (I)	16
Schaubild 6	Indikatoren zur Konjunktur in den USA (II)	18
Schaubild 7	Indikatoren zur Konjunktur in der EWU	20
Schaubild 8	Vergleich der Wirtschaftsentwicklung in der EWU, in den USA und in Japan	22
Schaubild 9	Monetäre Indikatoren für die EWU	25
Schaubild 10	Weltmarktpreise für Rohstoffe	32
Schaubild 11	Indikatoren zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland	36
Schaubild 12	Ausfuhr nach Ländern und Regionen	37
Schaubild 13	Indikatoren zur Arbeitsmarktentwicklung	38
Schaubild 14	Zinsentwicklung in Deutschland	40
Schaubild A1	Indikatoren zur Wirtschaftslage in Ostasien	52
Schaubild A2	Indikatoren zur Wirtschaftslage in Lateinamerika	53
Schaubild A3	Indikatoren zur Wirtschaftslage in Mittel- und Osteuropa	54
Schaubild A4	Indikatoren zur Konjunktur in Großbritannien	55
Schaubild A5	Entwicklung des BIP nach neuer und alter Rechnung	57
Schaubild A6	Entwicklung der Verwendung des BIP nach neuer und alter Rechnung	59
Schaubild A7	Entwicklung der Erwerbstätigkeit nach neuer und alter Rechnung	61

Verzeichnis der Tabellen

Tabelle 1	Kennzahlen zur Konjunktur	11
Tabelle 2	Eckdaten der Prognose für die EWU	29
Tabelle 3	Annahmen der Prognose	41
Tabelle 4	Finanzpolitische Maßnahmen 1999 und 2000	44
Tabelle 5	Eckdaten der Prognose für Deutschland	47
Tabelle 6	Arbeitsmarktbilanz für Deutschland	48

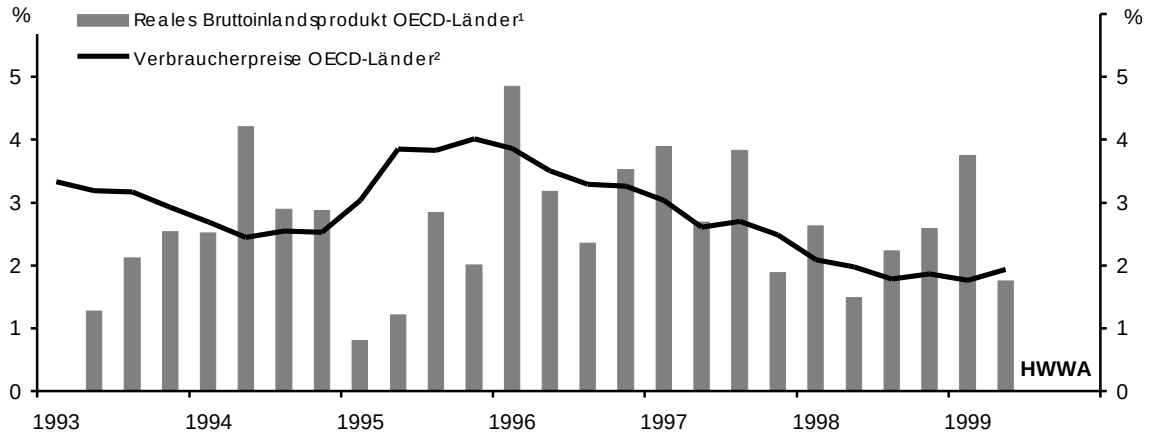
I. Weltkonjunktur wieder aufwärtsgerichet

Einblick

Die wirtschaftliche Entwicklung hat sich in den meisten Regionen der Welt in diesem Jahr zum Positiven gewendet. Mit der zunehmenden Beruhigung an den internationalen Finanzmärkten und einer expansiven Wirtschaftspolitik in den Industrieländern endete um die Jahreswende auch die Abschwächung der Weltkonjunktur. Zugleich setzte sich die im vergangenen Jahr ausgeprägte Divergenz in der realwirtschaftlichen Entwicklung zwischen den Regionen nicht mehr fort. In den von den Finanzkrisen besonders betroffenen ostasiatischen Schwellenländern hat sich wieder eine deutliche Aufwärtstendenz herausgebildet. In Rußland verlangsamte sich der Produktionsrückgang deutlich, und in Lateinamerika ist der Produktionsrückgang wohl zumeist zum Stillstand gekommen. Aber auch in den Industrieländern wurden die Unterschiede in der Produktionsentwicklung wieder geringer. Insbesondere ist in Japan die zweijährige Rezession zu Ende gegangen. In der EWU und in den anderen westeuropäischen Ländern wurde die konjunkturelle Talsohle offenbar um die Jahreswende durchschritten. Andererseits flachte sich in den USA zuletzt die überaus kräftige Expansion ab. Die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktion in den OECD-Ländern insgesamt ist in den beiden ersten Quartalen dieses Jahres durch ungewöhnlich kräftige Schwankungen in Japan geprägt (vgl. Schaubild 1). Im ersten Halbjahr insgesamt nahm das reale Bruttoinlandspro-

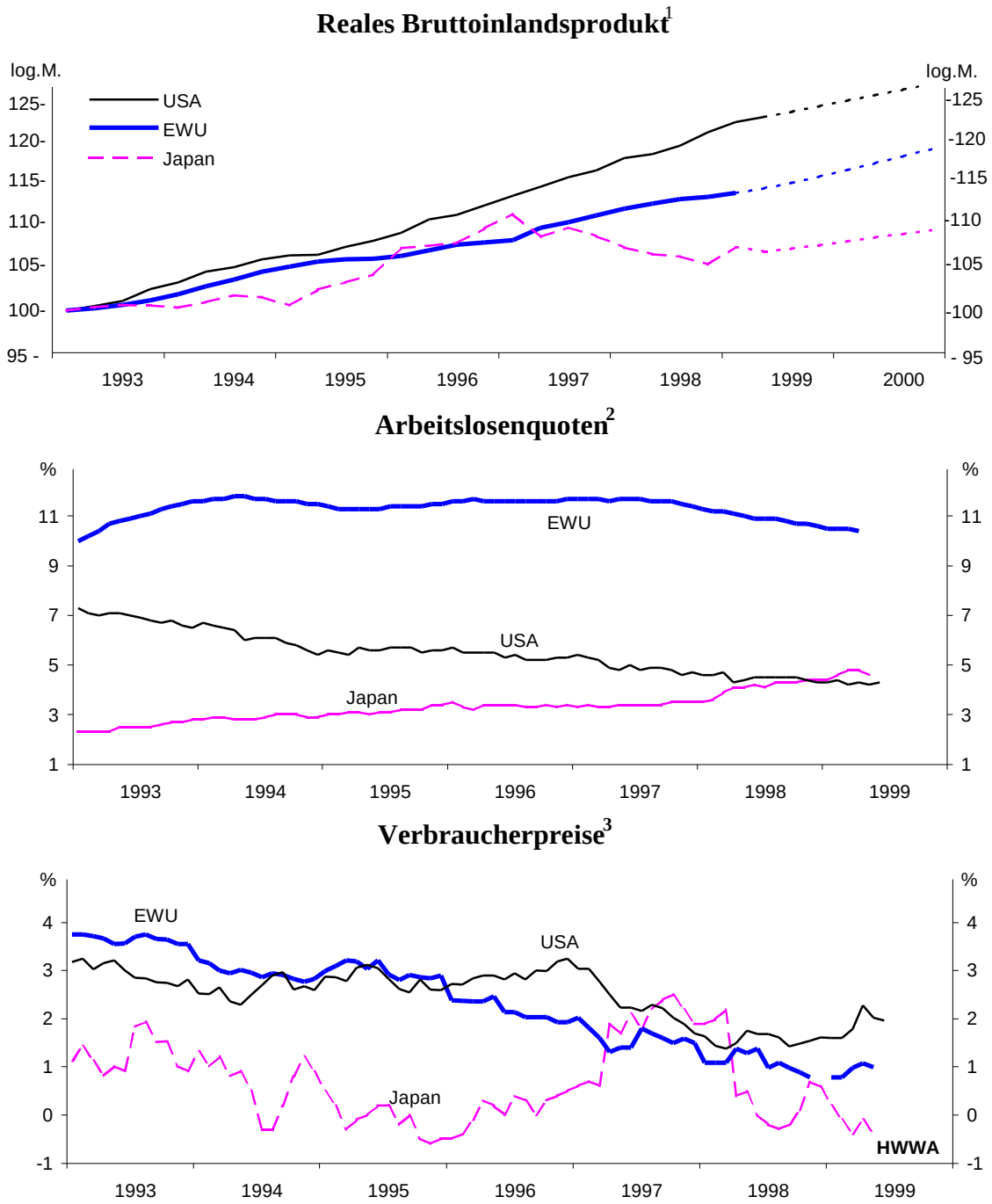
Schaubild 1

Indikatoren zur Weltkonjunktur



[1] Veränderungen gegenüber dem Vorquartal, auf Jahresraten hochgerechnet; 2. Quartal 1999 aufgeschätzt. [2] Vorjahresvergleich; ohne Türkei; 2. Quartal 1999 aufgeschätzt.
Quellen: OECD; Berechnungen des HWWA.

Schaubild 2



[1] Quartal 1993 = 100; gepunktete Linien: Prognose (Grundtendenz). – [2] Arbeitslose in % der Erwerbspersonen, standardisiert. – [3] Vorjahresvergleich in %.
Quellen: OECD, nationale Statistiken; HWWA-Prognose.

dukt dieser Ländergruppe aber deutlich stärker zu als im zweiten Halbjahr 1998. Im Zuge der allmählichen Erholung dürfte sich der Welthandel, der im vergangenen Jahr in der Grundtendenz stagnierte, wieder belebt haben.

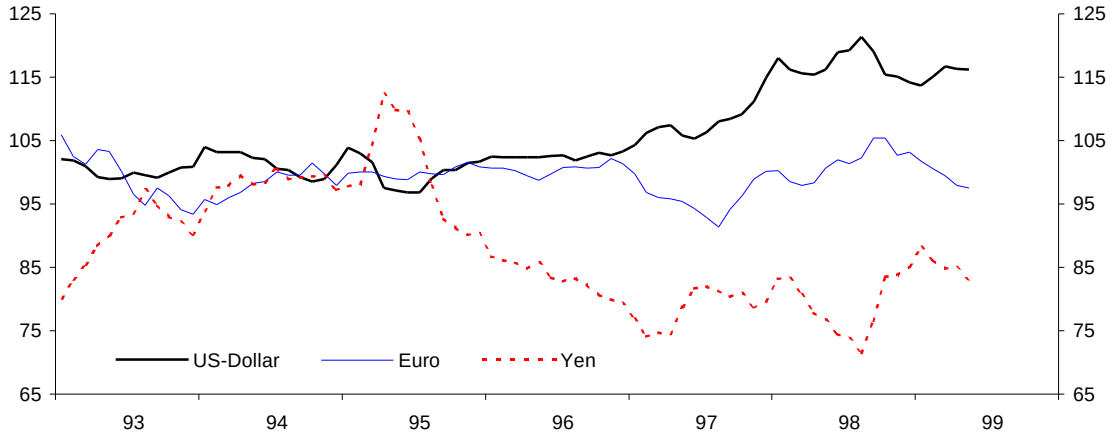
Mit der Wende der Weltkonjunktur hat sich auch an den Rohstoffmärkten eine Preiswende vollzogen. Der Ölpreis hat sich infolge einer Wiederbelebung des OPEC-Kartells sogar kräftig erhöht. Für die Industrieländer resultiert aus den wieder steigenden Importpreisen bisher keine nennenswerte Gefährdung der Preisstabilität, wenngleich sich das Preisniveau, das längere Zeit praktisch unverändert geblieben war, wieder leicht erhöht hat (vgl. Schaubild 2). Dazu trug verschiedentlich auch ein wieder stärkerer Lohnanstieg bei. Eine nennenswerte Beschleunigung des Lohnauftriebs ist jedoch in Europa und in Japan angesichts der hohen Arbeitslosigkeit wenig wahrscheinlich. Befürchtungen einer deflationären Entwicklung, die verschiedentlich bis in dieses Jahr hinein bestanden, erweisen sich nunmehr aber endgültig als übertrieben. Insbesondere in den USA wächst vielmehr die Gefahr einer merklichen Beschleunigung des Preisanstiegs.

Das veränderte Preisklima spiegelt sich auch in der Entwicklung der langfristigen Zinsen in den USA und in der EWU wider. Der in den letzten Monaten deutliche Anstieg ist indes nur teilweise Ausdruck einer höheren Inflationsprämie. Er ist auch auf eine wieder höhere Kapitalnachfrage in der Welt im Zuge der sich anbahnenden wirtschaftlichen Erholung zurückzuführen. Darüber hinaus kommt es zunehmend zu einer Normalisierung der internationalen Kapitalströme. Die internationalen Finanzkrisen hatten zu einer Flucht in sichere Anlagen geführt und damit die langfristigen Zinsen in den westlichen Industrieländern zusätzlich gedrückt. Dieser Bonus baut sich infolge von marktwirtschaftlichen Reformen, Strukturanpassungen und der Stabilisierung in den Schwellenländern seit einiger Zeit wieder ab.

Die Reorientierung der internationalen Kapitalströme hat auch zu einer merklichen Verschiebung der Währungsrelationen geführt. Insbesondere die Kurse der Währungen der asiatischen Krisenländer sind nach der kräftigen Aktivierung der Leistungsbilanzen im vergangenen Jahr gegenüber dem Dollar wieder kräftig gestiegen und haben einen erheblichen Teil der in der Finanzkrise erlittenen Einbußen wettgemacht. Die Wechselkurse blieben aber nicht nur dort sehr volatil. Auch zwischen Dollar, Euro und Yen gab es stärkere Schwankungen (vgl. Schaubild 3). Sie halten sich bisher zwar in einem Rahmen, bei dem noch kein allzu großer Einfluß auf die Konjunktur in diesen Ländern

Schaubild 3

Real effektive Wechselkurse ausgewählter Währungen[1]



[1] Index, 1995 = 100.
Quellen: OECD; eigene Berechnungen.

zu erwarten ist. Die Intensität der Schwankungen und die teilweise abrupten Richtungsänderungen deuten aber auf Risiken hin, die für die weitere konjunkturelle Entwicklung von dieser Seite her bestehen.

Insgesamt eröffnen die gesamtwirtschaftlichen Tendenzen, die sich im ersten Halbjahr 1999 durchgesetzt haben, günstige Perspektiven für den weiteren Konjunkturverlauf in der Welt und in der EWU (vgl. Tabelle 1). So dürften sich Nachfrage und Produktion in den Nicht-Industrieländern insgesamt im weiteren Verlauf dieses und des nächsten Jahres deutlich erholen. Diese Entwicklung wird durch die – zu erwartende – deutlichere und ausgewogenere Aufwärtstendenz in den Industrieländern unterstützt. Der Welthandel wird im Prognosezeitraum beschleunigt expandieren. Im Jahresergebnis wird er sich 1999 aber wegen des niedrigen Ausgangsstandes zu Jahresbeginn nur um reichlich 2 % erhöhen; 1998 war die Zuwachsrate noch fast doppelt so hoch gewesen. Im nächsten Jahr dürfte er wieder um 5 bis 6 % zunehmen.

Tabelle 1

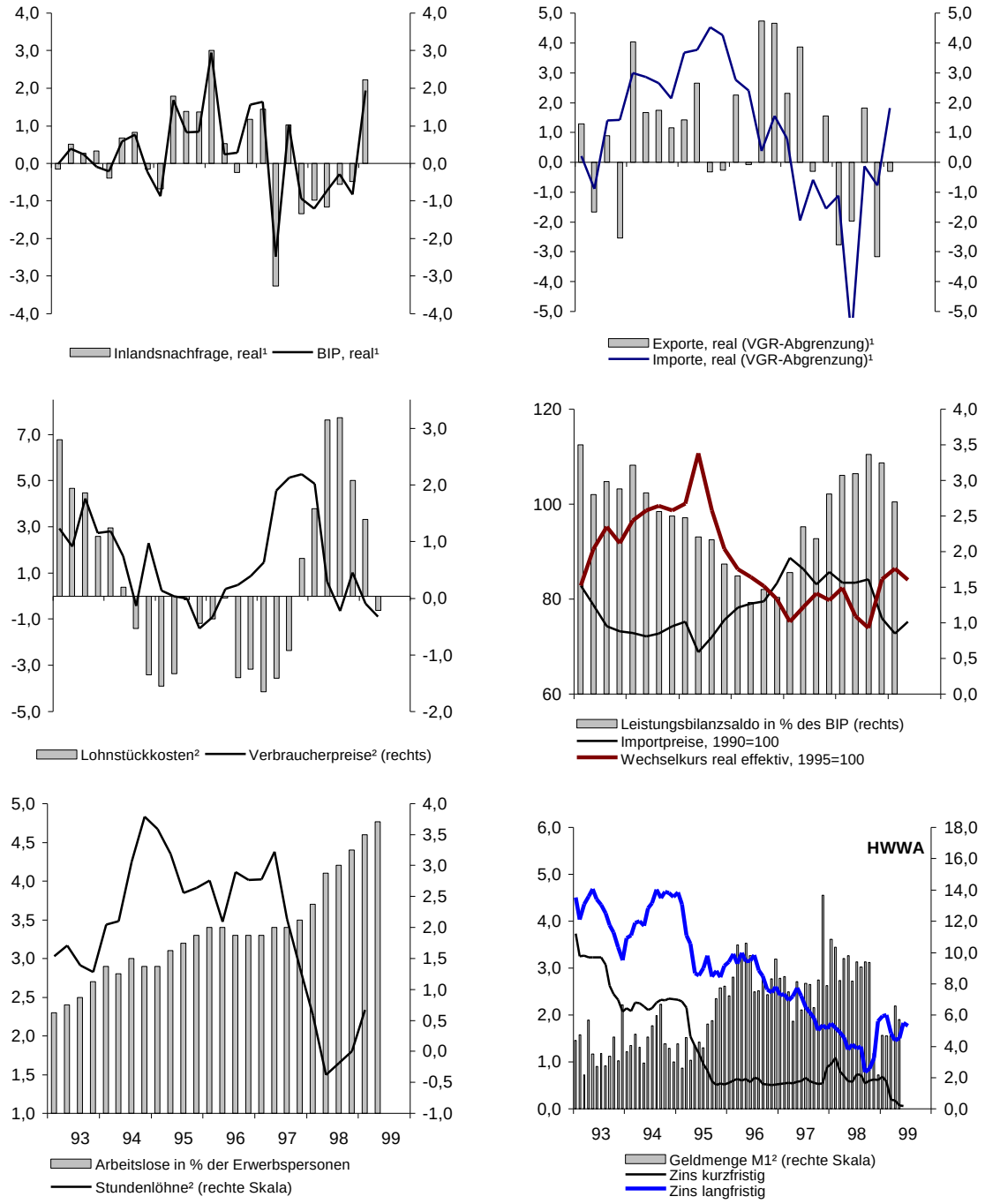
Kennzahlen zur Konjunktur

	Reales Bruttoinlandsprodukt (Vorjahresvergleich in %)				Verbraucherpreise (Vorjahresvergleich in %)				Arbeitslosenquoten[1] (Jahresdurchschnitt)			
	1997	1998	1999[a]	2000[a]	1997	1998	1999[a]	2000[a]	1997	1998	1999[a]	2000[a]
Belgien	3,0	2,9	2,0	2,5	1,6	0,9	0,9	1,5	9,4	9,5	9,0	8,5
Deutschland	1,8	2,3	1,6	2,4	1,9	1,0	0,6	1,6	9,9	9,4	9,0	8,5
Finnland	5,5	4,7	3,5	3,5	1,2	1,4	0,8	1,7	12,7	11,4	10,3	9,3
Frankreich	2,3	3,2	2,1	2,8	1,2	0,7	0,6	1,2	12,3	11,7	11,1	10,6
Italien	1,5	1,3	1,3	2,6	1,8	1,8	1,6	1,9	12,1	12,3	12,0	11,6
Irland	9,8	8,9	7,0	7,0	1,4	2,4	1,0	2,0	9,8	7,8	6,5	5,8
Luxemburg	4,7	5,7	3,3	3,5	1,4	0,9	1,0	1,5	2,8	2,8	2,8	2,8
Niederlande	3,7	3,7	2,5	2,7	2,2	2,0	1,8	2,0	5,2	4,0	3,6	3,5
Österreich	2,5	3,3	2,2	2,7	1,3	0,9	0,7	1,3	4,5	4,7	4,4	4,2
Portugal	3,5	3,5	2,7	3,0	2,3	2,7	2,5	2,5	6,8	5,1	4,6	4,3
Spanien	3,5	3,8	3,0	3,5	2,0	1,8	1,8	2,3	20,8	18,8	16,2	14,8
EWU[2,3]	2,4	2,7	2,0	2,7	1,7	1,2	1,0	1,7	11,6	10,9	10,4	9,9
Dänemark	3,3	2,7	1,5	2,0	2,3	1,8	1,5	2,0	5,6	5,1	4,6	4,3
Griechenland	3,2	3,5	3,0	3,0	5,5	4,8	2,8	3,0	10,0	9,6	9,4	9,2
Großbritannien	3,5	2,1	1,0	2,5	3,2	3,4	2,0	2,0	7,0	6,3	6,2	6,0
Schweden	1,8	2,8	2,5	2,8	0,9	0,4	1,0	1,8	9,9	8,3	6,8	6,2
EU[2]	2,6	2,6	1,8	2,7	2,0	1,7	1,2	1,8	10,7	10,0	9,4	8,9
Norwegen	4,3	2,1	1,3	3,0	2,6	2,3	2,5	2,8	4,1	3,3	2,8	2,5
Schweiz	1,7	2,0	1,3	2,0	0,5	0,0	0,5	0,8	4,2	3,9	3,7	3,5
Westeuropa[2]	2,6	2,6	1,8	2,7	2,0	1,6	1,2	1,7	10,4	9,8	9,2	8,7
USA	3,9	3,9	3,8	2,5	2,3	1,6	2,0	2,4	4,9	4,5	4,5	4,7
Kanada	3,8	3,0	3,0	2,8	1,6	1,0	1,5	2,0	9,2	8,3	8,5	8,5
Japan	1,4	-2,8	0,7	1,3	11,7	0,7	-0,1	0,0	3,4	4,1	4,8	4,8
Industrieländer[2]	2,9	2,1	2,3	2,4	3,9	1,4	1,3	1,7	7,3	6,9	6,8	6,6

[1] Arbeitslose in % der Erwerbspersonen, standardisierte Quoten der OECD. – [2] Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt bzw. privatem Verbrauch bzw. Zahl der Erwerbspersonen 1997, Summe der aufgeführten Länder. – [a] Prognose; Länderangaben auf viertel Prozentpunkte gerundet.
Quellen: Europäische Kommission; OECD; nationale Statistiken; 1999 und 2000: Prognose des HWWA.

Schaubild 4

Indikatoren zur Konjunktur in Japan



[1] Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %. – [2] Vorjahresvergleich in %.
Quellen: Bank of Japan, OECD; eigene Berechnungen.

Langsame Erholung in Japan

Nach zweijähriger Rezession mit wachsender Gefahr einer deflationären Entwicklung und einem Anstieg der Arbeitslosigkeit auf eine für japanische Verhältnisse beispiellose Quote von zuletzt rund 5 % ist das reale Bruttoinlandsprodukt in Japan zu Beginn dieses Jahres gegenüber dem letzten Quartal von 1998 mit einer laufenden Jahresrate von knapp 8 % sehr kräftig gestiegen. Die sprunghafte Zunahme war vor allem das Ergebnis einer starken Ausweitung öffentlicher Investitionen. Immerhin hat sich aber auch die private Nachfrage erstmals wieder leicht erhöht (vgl. Schaubild 4). Zur Ausweitung des privaten Verbrauchs hat bei noch bis zum Frühjahr anhaltendem Beschäftigungsrückgang und nur geringem Lohnanstieg nicht zuletzt eine Senkung der Einkommensteuer beigetragen; zudem ist die Sparquote nicht mehr gestiegen. Auch die gewerblichen Investitionen haben, nach einem Rückgang von 17 % im Laufe des vergangenen Jahres, wieder zugenommen. Positiv wirkten sich dabei auch ein Abbau von Kreditengpässen im Gefolge der strukturellen Anpassungen im Finanzsektor und eine Konsolidierung der Unternehmensfinanzen sowie die wechselkursbedingte Verbesserung der internationalen Wettbewerbsposition japanischer Anbieter und die wirtschaftliche Erholung in einer Reihe von Nachbarländern aus.

Die ungewöhnlich rasche Expansion der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage zu Jahresbeginn markiert indes nicht den Beginn eines zügigen Aufschwungs. Dafür sind die konjunkturellen Auftriebskräfte trotz der bereits seit Jahren deutlich expansiv angelegten Geldpolitik noch zu schwach. Auch werden die öffentlichen Ausgaben schon wegen des hohen Budgetdefizits der Gebietskörperschaften künftig deutlich langsamer ausgeweitet. Zu Beginn des nächsten Jahres werden die beschlossenen Stimulierungsprogramme weitgehend umgesetzt sein. Um der Gefahr eines Nachfrageschocks durch ein deutliches Absinken der öffentlichen Ausgaben vorzubeugen, hat die Regierung aber bereits ein Anschlußprogramm angekündigt. Da zudem die Geldpolitik expansiv ausgerichtet bleiben dürfte, haben sich die Aussichten für eine weitere Zunahme der privaten Nachfrage deutlich verbessert. So dürften die privaten Investitionen infolge wieder günstigerer Ertrags- und Absatzaussichten weiter steigen. Damit werden auch die Beschäftigungs- und Einkommenserwartungen optimistischer. Der private Verbrauch dürfte deshalb ebenfalls weiter zunehmen, wenngleich moderat.

Insgesamt wird die gesamtwirtschaftliche Produktion trotz der weiter deutlich expansiven Wirtschaftspolitik in der Grundtendenz nur langsam zunehmen. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird in diesem Jahr wohl um ¾ % höher sein als 1998; im nächsten Jahr

dürfte die Zuwachsrate 1¼ % betragen. Eine Rückkehr auf einen steileren Wachstumspfad hängt nicht zuletzt von weiteren Fortschritten bei der Sanierung und Restrukturierung des Finanzsektors und beim Abbau von Regulierungen ab. Doch auch wenn es zu einer weiteren beachtlichen Deregulierung und Entbürokratisierung kommt, dürften die damit verbundenen Anpassungsprozesse kurzfristig "Kosten" in Form von Produktions- und Beschäftigungseinbußen mit sich bringen.

Die Gefahr einer deflationären Entwicklung besteht wohl kaum noch. Die Risiken für eine nachhaltige zügige Erholung sind jedoch erheblich. Nicht zuletzt die Finanzpolitik bleibt ein Drahtseilakt. Einerseits erscheint eine Nachfragestützung von seiten des Staates vorerst unabdingbar, um eine konjunkturelle Tendenzwende abzusichern. Andererseits sind die gesamtstaatlichen Schulden in den vergangenen Jahren bereits rasch gestiegen. Sie erhöhten sich in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zwischen 1994 und 1998 um fast 20 Prozentpunkte auf 100 %,[1] und Projektionen zeigen für dieses und für das nächste Jahr einen noch beschleunigten Anstieg. Daher besteht die Gefahr, daß das Vertrauen in die Solidität der Finanzpolitik sinkt oder gar verlorengeht. Eine so stark expansive Finanzpolitik wäre auf Dauer bei einem strukturellen Budgetdefizit zwischen 4 und 5 % wie in den drei vergangenen Jahren nicht ohne gravierende Vertrauensverluste durchzuhalten. Nachlassendes Vertrauen in eine solide – und generell eine kompetente – Finanzpolitik hätte aber sicherlich einen Anstieg der langfristigen Zinsen zur Folge. Sie ließen sich wohl nicht so rasch wie um die vergangene Jahreswende wieder durch eine teilweise Monetisierung der Staatsschuld reduzieren. Durch nachhaltig höhere Zinsen aber würde nicht nur die Zinslast des Staates größer. Zugleich würde dadurch auch die Investitionsneigung der Unternehmen beeinträchtigt.

Ein weiteres Risiko besteht von seiten der Außenwirtschaft. Zwar hat sich die wirtschaftliche Erholung in den ostasiatischen Schwellenländern und damit auf wichtigen Auslandsmärkten gefestigt. In welchem Maße Japan daran teil hat, hängt aber vor allem von der Entwicklung des Yen-Kurses auf den internationalen Devisenmärkten ab. Die japanische Währung steht trotz der niedrigen Zinsen für Yen-Anlagen seit einiger Zeit unter Aufwertungsdruck. Um eine konjunkturelle Erholung nicht, wie in den Jahren 1993 und 1995, von der Wechselkursseite her zu gefährden, hat die Regierung in den letzten Monaten teilweise massiv zu Lasten des Yen an den internationalen Devisenmärkten interveniert. Auf Dauer läßt sich damit aber eine Aufwertung der japanischen Währung gegenüber dem Dollar nicht verhindern. Durch die Interventionen hat sich die

1 Ab 1998 sind darin allerdings die Schulden der Japan Railway Settlement Corporation und des National Forest Special Account enthalten; sie machen etwa ein Viertel des Anstiegs aus.

Expansion der Geldmenge nicht verlangsamt. Zumindest bis April ist M2+CD, die von der Regierung als der am besten geeignete Indikator für den Einfluß der Geldmenge auf Konjunktur und Preise angesehen wird, mit einer Jahresrate von 4½ bis 5 % gestiegen. Die monetäre Entwicklung dürfte die Erwartung wieder steigender Preise fördern. Das wird sich auch positiv auf die Kaufneigung der privaten Haushalte und Unternehmen auswirken, die lange Zeit durch einen Attentismus als Folge der Erwartung weiterer Preisrückgänge geprägt wurde. Inflationserwartungen werden zwar auch zu einem Anstieg der Zinsen führen, aber nur nominal.

Robuste Konjunkturentwicklung in den USA

In den USA hat die konjunkturelle Dynamik nach der im Winterhalbjahr überaus raschen Expansion merklich nachgelassen. Gesamtwirtschaftliche Nachfrage und Produktion nahmen zuletzt mit einer Jahresrate von 2,3 % zu und damit um reichlich zwei Prozentpunkte langsamer als im Winterhalbjahr.

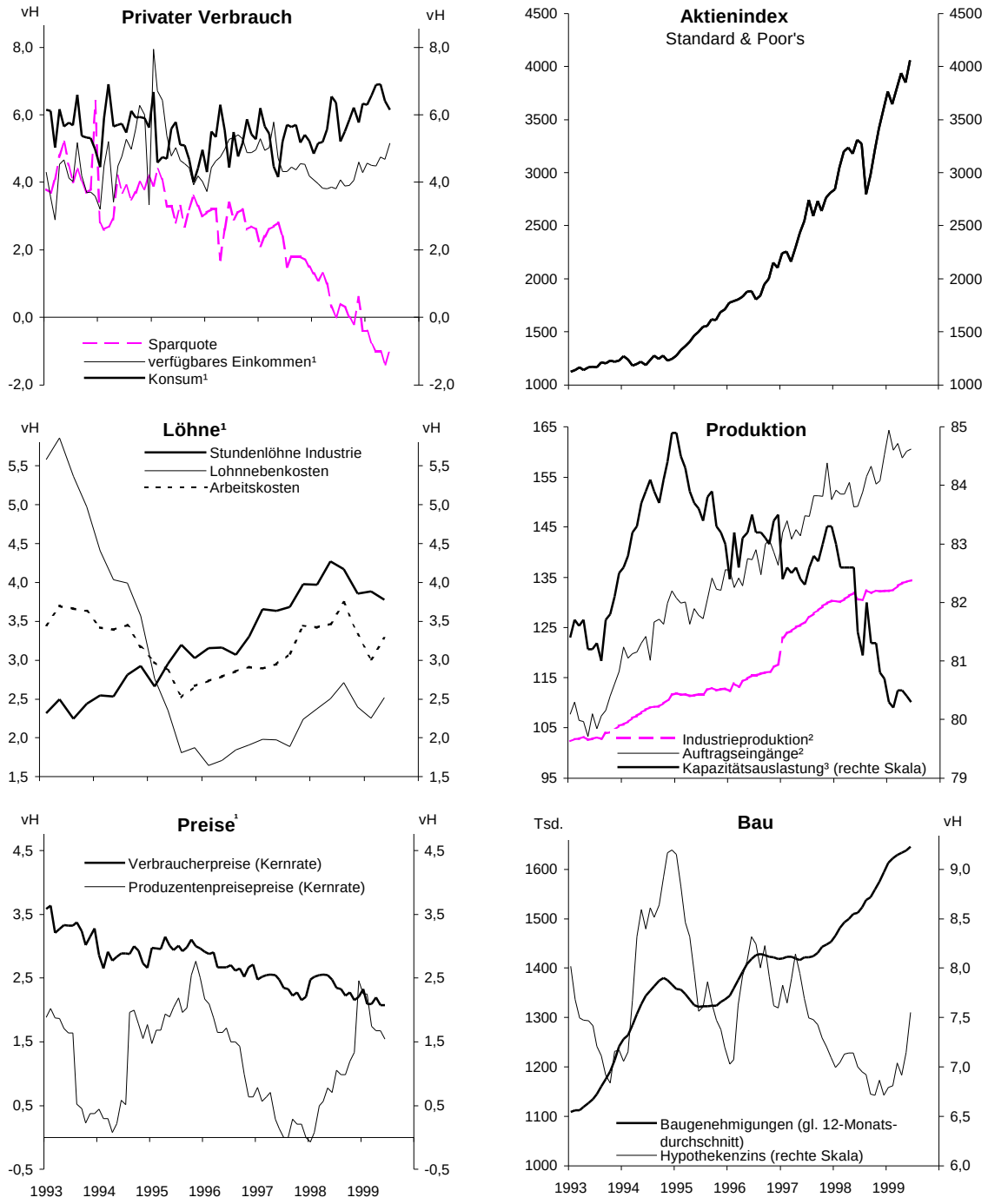
Die konjunkturelle Beruhigung ging zum überwiegenden Teil auf die Entwicklung des privaten Verbrauchs zurück. Seine Expansion verlangsamte sich auf eine – immer noch recht zügige – Jahresrate von 4 %, nachdem sie sich im Winterhalbjahr vor dem Hintergrund eines anhaltend raschen Anstiegs der realen verfügbaren Einkommen sowie eines deutlichen Rückgangs der Sparquote – der wohl hauptsächlich durch den Vermögensanstieg infolge der langen Aktienhausse bedingt war – auf eine Jahresrate von fast 7 % beschleunigt hatte.

Die Investitionen vor allem in Ausrüstungen haben nach dem Abklingen der dämpfenden Effekte im Gefolge der Krisen in Asien und Lateinamerika wieder kräftiger zugenommen. Dagegen hat sich die Expansion der Baunachfrage nicht zuletzt aufgrund der seit Jahresanfang wieder merklich gestiegenen Hypothekenzinsen verlangsamt. Der Rückgang der Exporte, der ebenfalls zum überwiegenden Teil Folge der Krisen auf wichtigen Absatzmärkten war, ist zum Stillstand gekommen. Bei anhaltend zügiger Ausweitung der Importe hat sich der Fehlbetrag in der Handelsbilanz weiter erhöht.

Die Beschäftigung stieg nach langer, kräftiger Expansion im Laufe des ersten Halbjahrs merklich verlangsamt. Bei gleichzeitig schwächerer Ausweitung des Arbeitsangebots verharrte die Arbeitslosenquote bei 4,3 %. Trotz der Anspannung am Arbeitsmarkt gibt

Schaubild 5

Indikatoren zur Konjunktur in den USA (I)



[1] Veränderung gegenüber Vorjahr in vH. – [2] Index, 1992 = 100. – [3] In vH der gesamten Kapazitäten.
Quellen: Nationale Statistiken; eigene Berechnungen.

es noch keine eindeutigen Anzeichen für eine anhaltend raschere Zunahme der Arbeitskosten: Zwar hat sie sich im zweiten Quartal deutlich verstärkt, aber im ersten Vierteljahr hatte sie sich stark verlangsamt; ausschlaggebend für diese Schwankungen waren Sonderfaktoren, so daß der Aufwärtstrend insgesamt noch moderat blieb. Der Preisauftrieb auf der Verbraucherstufe hat sich zwar im Frühjahr vorübergehend beschleunigt; dies ging aber vor allem auf den markanten Anstieg der Energiepreise zurück, die mehr als ein Jahr lang dämpfend gewirkt hatten. Die Verbraucherpreise waren im Juni insgesamt um rund 2 % höher als ein Jahr zuvor; dies entsprach auch etwa der Kernrate (ohne die besonders volatilen Nahrungsmittel- und Energiepreise; vgl. Schaubild 5).

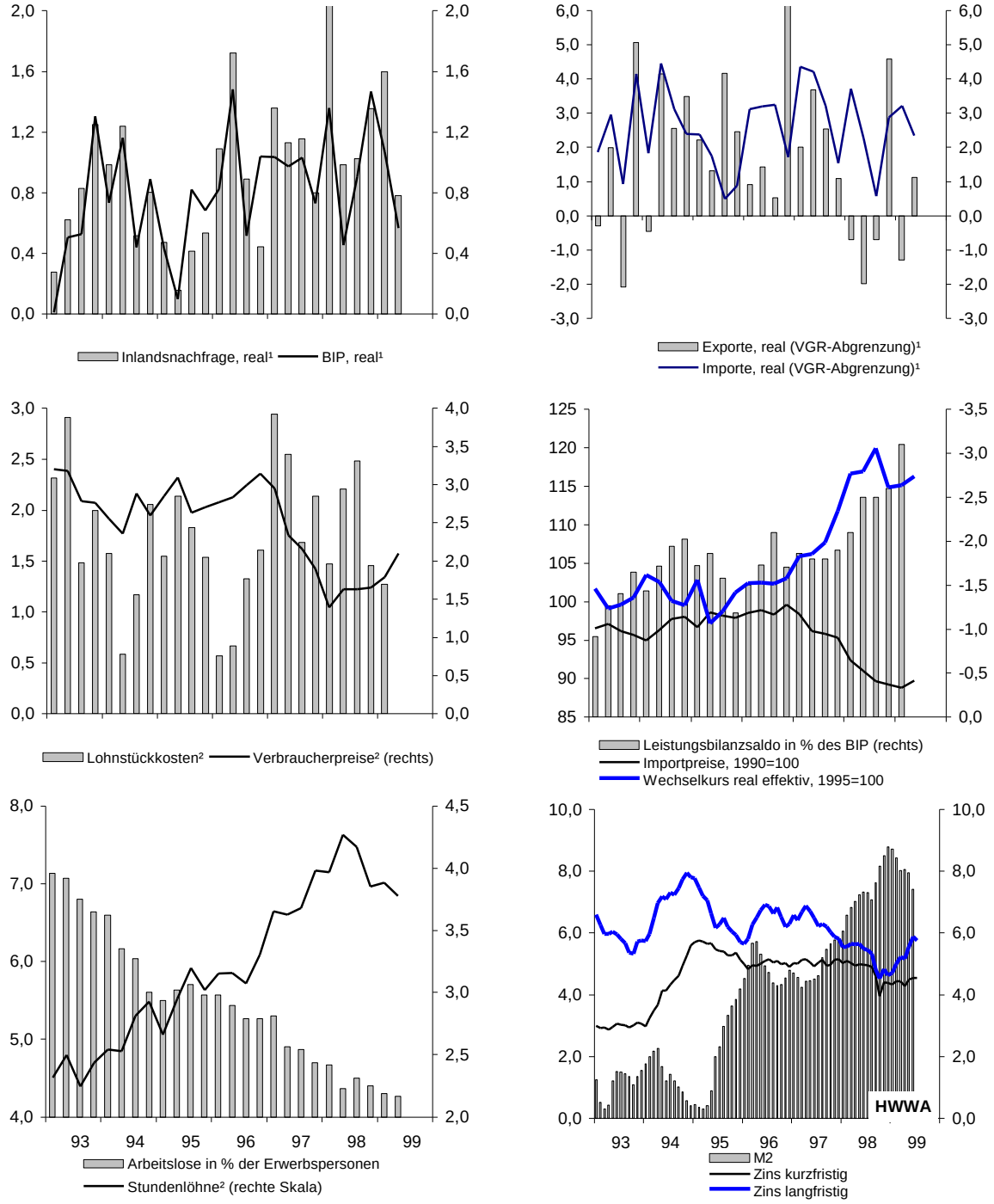
Allerdings nehmen die Stabilitätsrisiken deutlich zu. So lassen die preisdämpfenden Einflüsse vor allem seitens der internationalen Rohstoffmärkte nach. Zudem dürfte die Nachfrage aus dem Ausland, die im Gegensatz zur Binnennachfrage lange Zeit gedrückt und zum Teil sogar gesunken war, mit der konjunkturellen Erholung bei wichtigen Handelspartnern trotz des hohen Dollarkurses wieder kräftiger werden. Um einer Verstärkung des Preisauftriebs frühzeitig entgegenzuwirken, hat die amerikanische Zentralbank Ende Juni daher den Zielzinssatz für die Federal Funds, zu dem die Banken untereinander über Nacht Geld leihen, um einen Viertelprozentpunkt auf 5,0 % heraufgesetzt. Mit dieser ersten Erhöhung seit mehr als zwei Jahren machte sie einen Teil der Zinssenkungen vom vergangen Herbst rückgängig, der zur Beruhigung der Finanzmärkte erfolgt war.

Die langfristigen Zinsen zogen infolge zunehmender Inflationserwartungen in der ersten Jahreshälfte spürbar an. Nach der Zinsentscheidung der Zentralbank kam es zwar zu einer Beruhigung; nominal wie real sind die Zinsen aber nunmehr merklich höher als zu Jahresbeginn. Auch die Geldmengenexpansion spricht für ein Nachlassen der monetären Impulse: nachdem sie sich bis ins Frühjahr hinein noch kräftig beschleunigt hatte, zeigt sich seither eine merkliche Verlangsamung (vgl. Schaubild 6).

Der Bundeshaushalt in den USA dürfte im laufenden Fiskaljahr mit einem gegenüber dem Vorjahr leicht erhöhten Überschuß in Höhe von rund 100 Mrd. Dollar bzw. 1 % des BIP abschließen. Die Aussicht auf anhaltende Überschüsse hat eine erneute Debatte über die Nutzung des finanzpolitischen Spielraums angefacht. Die Opposition im Repräsentantenhaus fordert mit einer Kürzung in Höhe von 864 Mrd. $ über zehn Jahre vor allem bei der Einkommen-, aber auch der Kapitalertragsteuer die weitreichendsten Steuersenkungen seit der Reform von 1981. Die Administration diskutiert ebenfalls Steuer-

Schaubild 6

Indikatoren zur Konjunktur in den USA (II)



[1] Veränderungen gegenüber dem Vorquartal in %. – [2] Vorjahresvergleich in %.
Quellen: IWF, OECD, nationale Stastistiken; eigene Berechnungen.

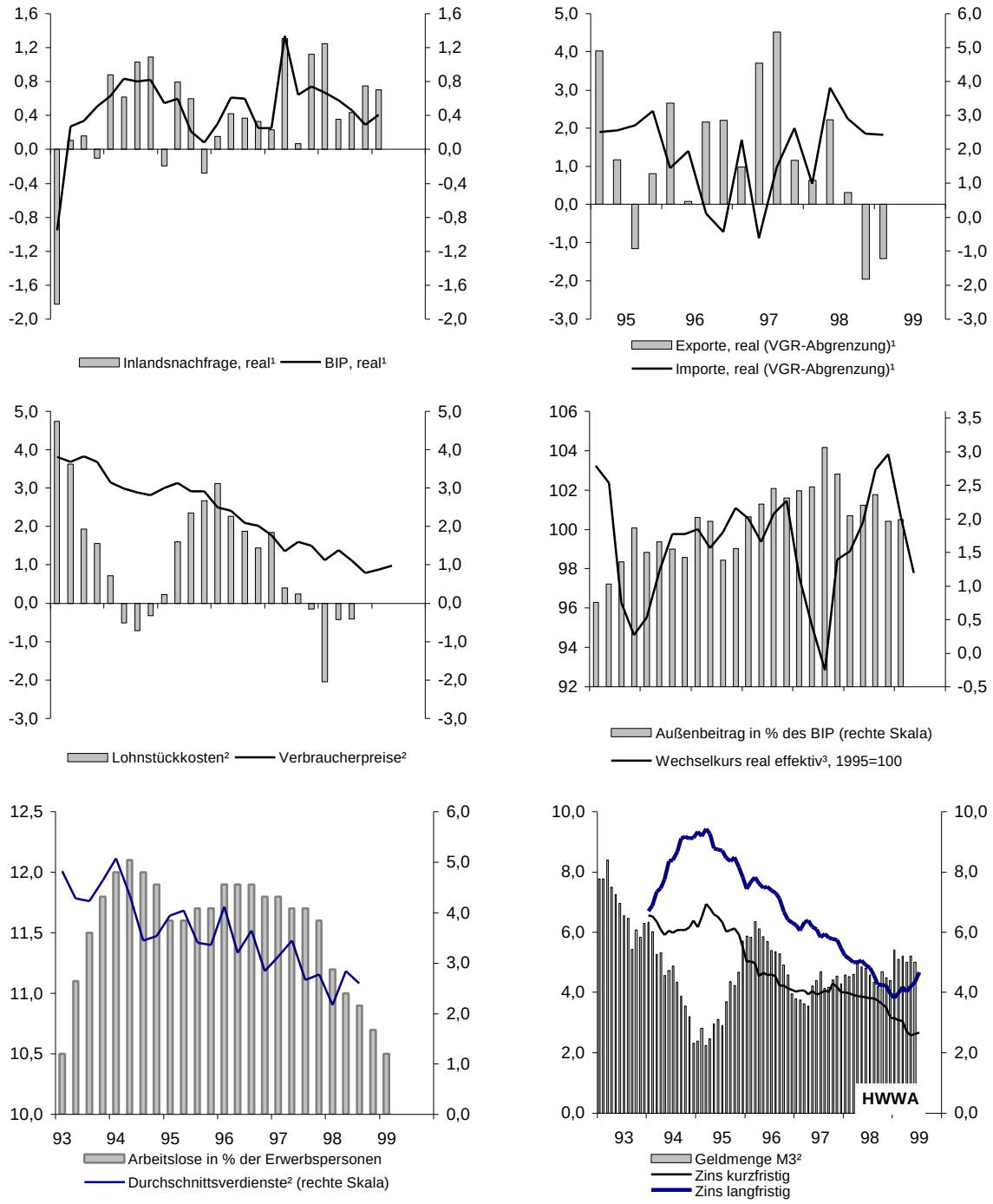
senkungen, allerdings in erheblich geringerem Umfang und mit einer anderen Gewichtung der Entlastungsbereiche. Keine der Varianten hat aber gegenwärtig in ihrer Gesamtheit Aussicht auf Durchsetzung im Kongreß, nicht zuletzt weil ein weiterer Abbau der Staatsschulden immer noch sehr populär ist. Dennoch ist insbesondere vor dem Hintergrund des beginnenden Präsidentschaftswahlkampfes davon auszugehen, daß die Finanzpolitik im Prognosezeitraum ihren Konsolidierungskurs leicht lockern wird.

Bei diesen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen ist zu erwarten, daß es in den USA zu einer weiteren, allerdings moderaten Abkühlung der Konjunktur kommen wird. Insbesondere der private Konsum dürfte mit der weiteren Abflachung der Beschäftigungszunahme, vor allem aber mit dem zu erwartenden Nachlassen des aktiengetriebenen Vermögensanstiegs langsamer zunehmen. Aber auch die gewerblichen Investitionen dürften weiter an Schwung verlieren. Die negativen Einflüsse seitens der gestiegenen Finanzierungskosten und der ruhigeren Gangart der Konjunktur werden nur teilweise durch ein Nachlassen der retardierenden außenwirtschaftlichen Effekte kompensiert. Bei den Exporten wird es im Laufe dieses Jahres mit der Erholung in Europa und in Asien wieder zu einer Belebung kommen; zugleich wird der Importanstieg auch wegen einer zu erwartenden effektiven Abwertung des Dollar gebremst.

Alles in allem dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion in diesem Jahr bei weiterer leichter Verlangsamung im Verlauf um 3¾ % steigen; im Jahr 2000 wird die Zunahme voraussichtlich rund 2½ % betragen. Dabei wird sich die Arbeitslosigkeit leicht erhöhen, und der Preisanstieg dürfte sich wieder etwas beschleunigen; er wird in diesem Jahr rund 2 % und im kommenden etwa 2 ½ % betragen. Das Defizit in der Leistungsbilanz wird für 1999 insgesamt erneut größer sein als im Vorjahr; es dürfte rund 3 % des Bruttoinlandsprodukts entsprechen (1998: 2,6 %). Im nächsten Jahr wird es eher wieder etwas geringer sein. Ein besonderes Risiko stellt bei dieser Prognose wiederum die Entwicklung an den Aktien- und Finanzmärkten dar, die erheblichen Einfluß insbesondere auf den privaten Verbrauch ausüben. Hier ist angenommen, daß es der Zentralbank auch weiterhin gelingt, mit einer Politik der vorsichtigen Schritte zu einer Stabilisierung an den Märkten beizutragen.

Schaubild 7

Indikatoren zur Konjunktur in der EWU



[1] Veränderungen gegenüber dem Vorquartal in %. – [2] Vorjahresvergleiche in %. – [3] US-$ pro ECU bzw. Euro, mit Verbraucherpreisindex deflationiert.
Quellen: Eurostat, EZB, OECD; eigene Berechnungen.

Konjunkturelle Erholung in der EWU

Nach einer deutlichen Verlangsamung der Expansion im Verlauf des vergangenen Jahres ist die gesamtwirtschaftliche Produktion in der EWU in diesem Jahr bei unverändert robuster Inlandsnachfrage und nachlassenden dämpfenden Effekten von seiten der Auslandsnachfrage eher wieder etwas deutlicher gestiegen (vgl. Schaubild 7). Damit bildete die annähernde Stagnation vom vergangenen Herbst nicht, wie verschiedentlich befürchtet, den Übergang zu einer Rezession. Allerdings nahm die Auslastung der Kapazitäten trotz eines Anstiegs des realen Bruttoinlandsprodukts mit einer laufenden Jahresrate von wohl reichlich 1½ % weiter ab. Zugleich ist die Beschäftigung leicht gesunken, während die Arbeitslosigkeit kaum noch zurückging. Die Teuerung hat sich etwas verstärkt. Mit einer Rate im Vorjahrsvergleich von zuletzt 0,9 % aber blieb das Stabilitätsziel ungefährdet.

Gegen eine nachhaltige Beeinträchtigung der Nachfrageentwicklung in der EWU sprachen schon die günstigen monetären Rahmenbedingungen in der EWU, die die Konjunktur stützen. Überdies war zumindest eine Stabilisierung der Nachfrage für die meisten Schwellenländer, in denen die Produktion nach den Finanzkrisen von 1997 und 1998 eingebrochen war, absehbar.[2] Insbesondere nach der Senkung der Leitzinsen durch die Europäische Zentralbank vom April gehen von der deutlich expansiven Geldpolitik erhebliche Impulse aus, die eine merkliche Steigerung der wirtschaftlichen Aktivität in der zweiten Hälfte dieses Jahres und im nächsten Jahr wahrscheinlich machen. Das erheblich verbesserte Konjunkturklima stützt diese Einschätzung.

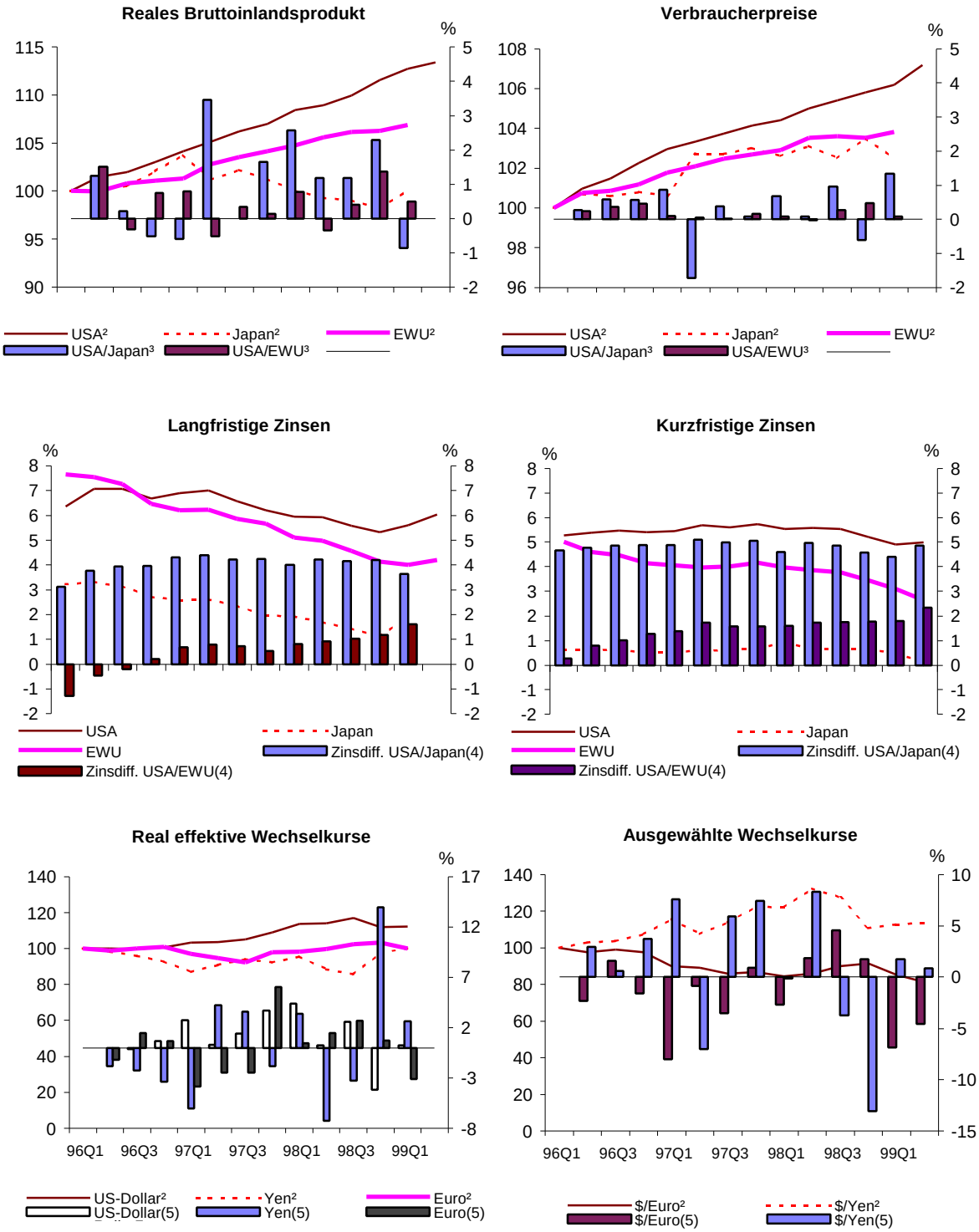
Auch die Entwicklung der Nachfrage in den einzelnen Verwendungsbereichen spricht für eine außenwirtschaftlich geprägte Konjunkturdelle. Der Export[3] ist im Winterhalbjahr um 3½ % gebenüber dem Sommerhalbjahr 1998 gesunken. Die Wirtschaftskrise in einer Reihe von Schwellenländern im Gefolge der Turbulenzen an den Finanzmärkten hatte in den EWU-Ländern einen Rückgang der Ausfuhr ausgelöst. Während die Nachfrage aus den Krisenländern in Asien, in Osteuropa und in Lateinamerika insgesamt drastisch zurückging, stieg die Ausfuhr in die übrigen Länder außerhalb des Euro-Währungsgebiets deutlich verlangsamt. Verstärkt wurde diese Entwicklung durch einen

2 Vgl. G. Weinert, E. Wohlers et al.: Außenwirtschaftliche Belastungen beeinträchtigen Konjunktur in Europa, HWWA-Report Nr. 188.

3 In VGR-Abgrenzung, einschließlich des Handels zwischen den EWU-Ländern.

Schaubild 8

Vergleich der Wirtschaftsentwicklung in der EWU, in den USA und in Japan[1]



[1] Säulen jeweils rechte Skala. – [2] Indizes, 1. Quartal 1996 = 100. – [3] Differenzen der Veränderungsraten gegenüber dem Vorquartal in %. – [4] Differenzen in Prozentpunkten. – [5] Veränderung gegenüber Vorquartal in %.

Quellen: OECD; eigene Berechnungen.

im zweiten Halbjahr 1998 relativ hohen realen Außenwert der Euro-Währungen. Als Folge der dämpfenden Effekte von außerhalb der EWU wurde der Warenaustausch zwischen den Mitgliedsländern ebenfalls in Mitleidenschaft gezogen.

Die sinkende Auslandsnachfrage sowie eine verbreitete Verunsicherung über die Bewältigung der externen Nachfrageschocks und der Krisen an den Finanzmärkten, aber auch über die wirtschaftspolitischen Reaktionen in den Industrieländern führten insbesondere in der Industrie zu einer merklichen Eintrübung des Geschäftsklimas und zu zurückhaltenden Dispositionen. Daher sanken die Auftragseingänge nicht nur aus dem Ausland, sondern auch die aus der EWU auf breiter Front. Dies galt nicht zuletzt für Investitionsgüter. Die Anlageinvestitionen nahmen hingegen weiter relativ kräftig zu. Diese Diskrepanz spiegelt außer den üblichen Verzögerungen einen gesunkenen Anteil der Verarbeitenden Industrie an der Gesamtwirtschaft und damit auch an den Investitionen wider.

Der private Verbrauch stieg in der Grundtendenz mit rund 3 % unverändert zügig und stützte so die Konjunktur maßgeblich; zu Jahresbeginn ging der Zuwachs sogar deutlich darüber hinaus, doch war dies großenteils auf Sonderfaktoren zurückzuführen. Der Staatsverbrauch nahm ebenfalls merklich zu, vor dem Hintergrund der Budgetpläne allerdings wohl nur vorübergehend. Der Anstieg der inländischen Endnachfrage wurde zu einem erheblichen Teil aus Vorräten gedeckt; die Lagerveränderung drückte die gesamtwirtschaftliche Produktion rein rechnerisch um 0,6 Prozentpunkte. Insgesamt erwies sich die Inlandsnachfrage mit einer Zuwachsrate von – auf ein Jahr hochgerechnet – 3 % im Winterhalbjahr als robust.[4]

Besserung des weltwirtschaftlichen Umfeldes

Inzwischen haben sich die weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen und Perspektiven wieder gebessert. Die Weltkonjunktur hat den Tiefpunkt wohl durchschritten (vgl. Schaubild 8). Dies gilt auch für die westeuropäischen Länder außerhalb der Währungsunion. Der Abschwung war dort im vergangenen Winterhalbjahr in eine Stagnation gemündet. In Großbritannien, aber auch in Norwegen, Schweden und in der Schweiz dürfte sie jedoch die Talsohle markieren. Insbesondere in Großbritannien (vgl. Tabel-

4 Die gesamtwirtschaftlichen Daten sind infolge des Übergangs zum Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen in der Fassung von 1995 (ESVG 95) konzeptions- und erfassungsbedingt noch recht unsicher. Erhebliche Revisionen sind wahrscheinlich. Sie dürften vorwiegend zu Änderungen in der "Struktur" des Wachstums führen; gravierende Änderungen in der Höhe der Zuwachsrate des Gesamtprodukts sind nach den Erfahrungen früherer Revisionen wenig wahrscheinlich.

le A4) bahnt sich, nach den deutlichen Zinssenkungen seit dem vergangenen Herbst, eine Erholung der Inlandsnachfrage an. Darauf deuten jedenfalls die beträchtlich gebesserten wirtschaftlichen Erwartungen der privaten Haushalte und der Unternehmen hin. Gestützt wird der zunehmende Optimismus durch einen anhaltenden Rückgang der Arbeitslosigkeit, obwohl er teilweise eine Folge arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen ist. Von der Außenwirtschaft werden allerdings insbesondere infolge des hohen Pfundkurses vorerst weiter dämpfende Effekte ausgehen. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird dann wieder um etwa 2½ % steigen, nach 1 % in diesem Jahr.

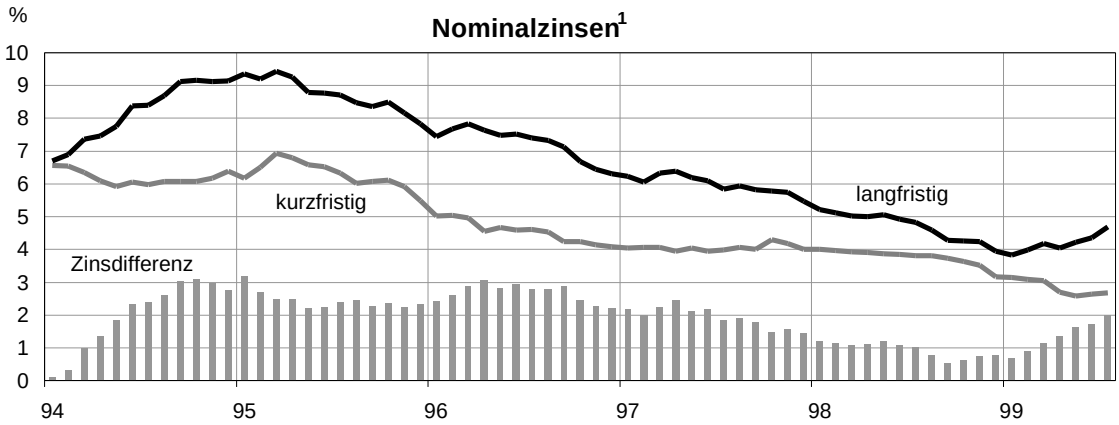
Weltweit dürfte sich die Einfuhr der Länder, gewichtet mit den Exportanteilen der EWU, in diesem Jahr wegen des negativen Überhangs aus dem Jahre 1998 nur um etwa 2 % und im nächsten Jahr um 5 bis 6 % erhöhen. Die Ausfuhr der EWU-Länder wird durch die abwertungsbedingt verbesserte Wettbewerbsposition europäischer Anbieter zusätzlich begünstigt. Die Schwäche des Euro hat sich angesichts der üblichen Wirkungsverzögerungen erst in begrenztem Maße auf die Nachfrage aus dem Ausland ausgewirkt. Der mit relativ hohem Kurs gestartete Euro verlor im Laufe der ersten sieben Monaten der Währunsunion gegenüber dem US-Dollar um annähernd 15 % an Wert (vgl. Schaubild 3). Das Konjunktur- und das Zinsgefälle zwischen den USA und der EWU haben hierzu wohl maßgeblich beigetragen. Auch gegenüber dem britischen Pfund und dem Yen ergab sich eine deutlich niedrigere Bewertung des Euro. Real ist sein Außenwert um etwa 8 % gesunken. Ende Juli vollzog sich jedoch eine Wende. Für den weiteren Verlauf dieses Jahres ist mit einer fortgesetzt leichten Erholung des Euro-Außenwertes zu rechnen; die zumindest nicht mehr steigende Zinsdifferenz gegenüber Dollar-Anlagen und eine Annäherung der Expansionsraten in den USA und in der EWU wirken jedenfalls in diese Richtung. Aber die Erholung des Euro-Kurses dürfte verhalten bleiben, so daß die wechselkursbedingte Verbesserung der Wettbewerbsposition hier teilweise wieder rückgängig gemacht wird.

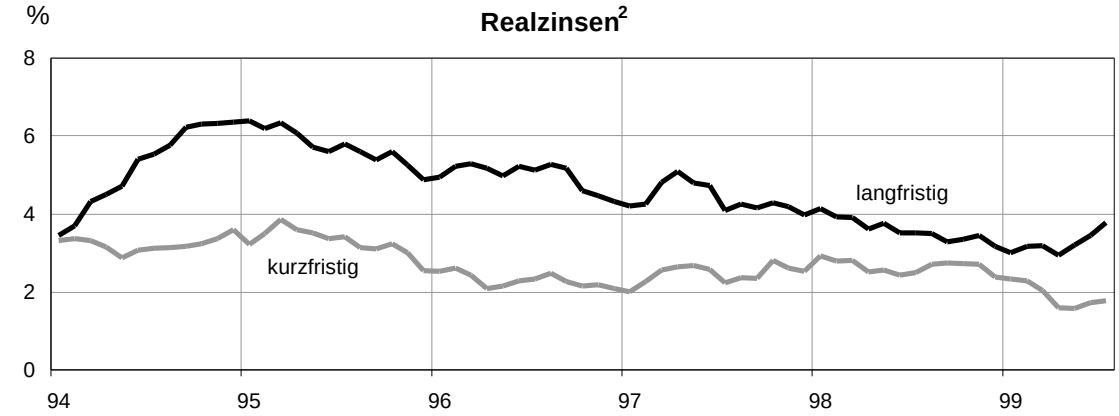
Monetäre Rahmenbedingungen bleiben günstig

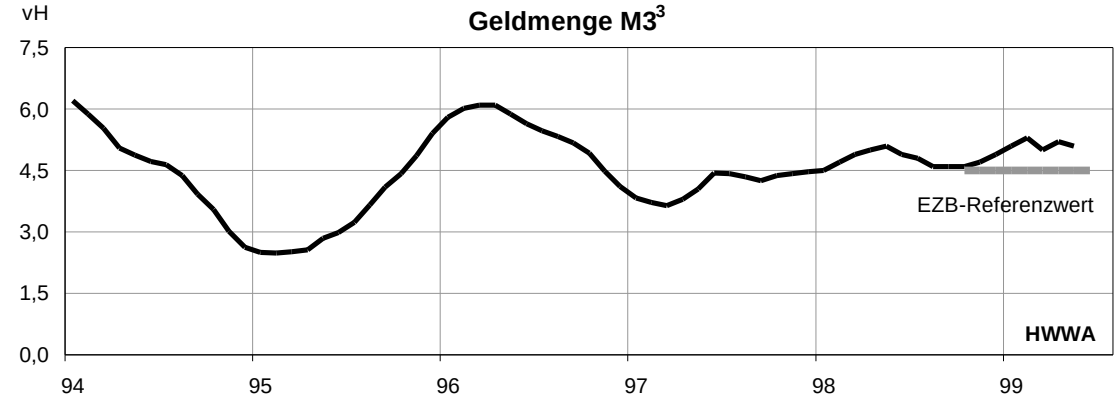
Nach dem deutlichen Rückgang der Ausfuhr im Winterhalbjahr begünstigt die Verbesserung des weltwirtschaftlichen Umfeldes zweifellos eine wieder raschere konjunkturelle Expansion in der EWU. Mit einem Anteil der Ausfuhr am Bruttoinlandsprodukt

Schaubild 9

Monetäre Indikatoren für die EWU







[1] Kurzfristiger Zins = Dreimonats-Euribor; vor 1999: aggregierte nationale, mit BIP-Anteilen gewichtete Raten. Langfristiger Zins = Renditen von Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets im 10-Jahresbereich, gewichtet; vor 1999: mit BIP-Anteilen gewichtete aggregierte nationale Werte. – [2] Realzins = Nominalziens abzüglich des Anstiegs der Verbraucherpreise der Periode zum Vorjahr. – [3] Vorjahrsvergleich in %, gleitender 3-Monatsdurchschnitt.
Quellen: EZB; eigene Berechnungen.

von 14 % ist der unmittelbare Einfluß von seiten der Auslandsnachfrage auf die wirtschaftliche Aktivität in der EWU jedoch begrenzt; mit einer ähnlich geringen Exportquote wie in den USA ist die wirtschaftliche Entwicklung im Euro-Währungsgebiet in besonderem Maße von internen Faktoren bestimmt. Allerdings haben die günstigeren außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen auch zu der merklichen Stimmungsbesserung in der Wirtschaft des EWU-Raums in den letzten Monaten beigetragen haben.

Die für den Konjunkturverlauf besonders wichtigen monetären Rahmenbedingungen haben sich im ersten Halbjahr nochmals verbessert. Während der Außenwert des Euro kräftig zurückging, blieb das Zinsniveau in der EWU nominal und real sehr niedrig (vgl. Schaubild 9). Mit einer nach der Zinssenkung vom Dezember überraschend kräftigen Herabsetzung der Leitzinsen um einen halben Prozentpunkt im April – der Repo-Satz beträgt seither 2½ % – hat die Europäische Zentralbank einen deutlich expansiven Kurs eingeschlagen. Die langfristigen Zinsen, die im Laufe des vergangenen Jahres stark zurückgegangen waren, blieben bis in das Frühjahr hinein auf niedrigem Stand. Seither hat sich indes der Zins für zehnjährige Staatsanleihen um mehr als einen halben Prozentpunkt erhöht. Das ist wohl nicht zuletzt auf eine weltweit wieder steigende Kapitalnachfrage zurückzuführen, zu der auch die Besserung der Lage in Asien beiträgt. Die gestiegene Differenz zu langfristigen Dollar-Anlagen spiegelt vor allem Unterschiede in den Inflationserwartungen wider.

Die Senkung der Leitzinsen zielt vorrangig auf die Stützung der Konjunktur. Spielraum hierfür sah die EZB insbesondere aufgrund der anhaltenden Preisstabilität, die vorerst nicht gefährdet erscheint. Von der Entwicklung der Geldmenge her war die Zinssenkung indes kaum angezeigt. Der für die Expansion von M3 für 1999 vorgegebene Referenzwert von 4½ % wurde im bisherigen Verlauf dieses Jahres durchgängig überschritten; im zweiten Quartal war M3 um 5,1 % höher als ein Jahr zuvor. Überdies ist die Unsicherheit über die Indikatorqualität der Geldmenge angesichts der strukturellen, konzeptionellen und statistischen Veränderungen im monetären Bereich im Zuge der Harmonisierung und Konsolidierung der Statistiken groß.[5] Auch ist in der Anfangsphase der Währungsunion die für ein monetaristisches Konzept konstitutive Stabilität des Zusammenhangs zwischen Geldnachfrage und Preisentwicklung unsicher. Dies veranlaßte die EZB zur Wahl einer nicht nur an der Geldmenge, sondern auch direkt an den Preisperspektiven orientierten geldpolitischen Strategie. Es gibt aber wohl keine Untersuchung, die die Preisstabilität infolge der leicht über den Zielwert hinausgehenden monetären Expansion gefährdet sieht. Vielmehr erscheint der Referenzwert mit 4½ % eher knapp

5 Vgl. G. Weinert, E. Wohlers et. al., a.a.O., S. 57.

bemessen. So hielten die Institute in ihrer Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 1998 einen Wert von 5 % für angemessen.[6]

Andere Indikatoren deuten bisher ebenfalls kaum auf eine nachhaltige Verstärkung des Preisanstiegs hin. Zwar haben sich die Einfuhrpreise, bedingt vor allem durch die Preiswende an den Rohstoffmärkten, aber auch durch die Euro-Schwäche, in diesem Jahr wieder erhöht. Der Anstieg wird sich aber im weiteren Verlauf dieses Jahres abflachen, weil mit einer Stabilisierung des bisher rasch gestiegenen Ölpreises und einer allmählichen Erholung des Euro-Kurses zu rechnen ist. Zugleich dürften von den heimischen Faktoren kaum Teuerungsimpulse ausgehen. Zwar wurden die Löhne wieder stärker erhöht, doch dies führte lediglich dazu, daß die Lohnstückkosten nicht mehr, wie im Vorjahr, sanken. Sie dürften vorerst praktisch unverändert bleiben, da kaum mit einer weiteren Beschleunigung des Lohnauftriebs zu rechnen ist, die Produktivität aber im Zuge der konjunkturellen Erholung wieder rascher steigen wird. Da zudem die Kapazitäten kaum schon normal ausgelastet sind, bleibt die Geldpolitik in der EWU vorerst sicherlich eindeutig expansiv ausgerichtet. Der Leitzins dürfte erst nach einer deutlichen Festigung der Konjunktur angehoben werden. Hier ist angenommen, daß ein solcher Zinsschritt im Laufe des ersten Halbjahrs 2000 erfolgt.

Trotz eines vorerst vermutlich konstanten Leitzinses dürften sich namentlich die längerfristigen Zinsen weiter erhöhen. Hierfür sprechen die wieder ungünstigeren Inflationserwartungen. Darüber hinaus wirken internationale Zinstendenzen in diese Richtung. Einmal steigt die Kapitalnachfrage weltweit; aufgrund der Vernetzung der internationalen Finanzmärkte führt dies zu einem globalen Zinsanstieg. Zum anderen dürfte es insbesondere mit der wirtschaftlichen Stabilisierung in den Schwellenländern wieder zu einem stärkeren Kapitalstrom dorthin kommen. Damit gehen für die westlichen Industrieländer zumindest die zinssenkenden Einflüsse verloren, die sich bis zu Beginn dieses Jahres aus ihrer Funktion als "safe haven" ergeben hatten. Insgesamt dürfte der weitere Anstieg der Kapitalzinsen in der EWU jedoch moderat sein.

Von den öffentlichen Finanzen gehen in diesem Jahr eher stützende Effekte aus. Die Budgetdefizite überschreiten gerade in den großen Mitgliedsländern der EWU, aber

---

6 Vgl.: Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 1998, Beurteilung der Wirtschaftslage durch folgende Mitglieder der Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V., Berlin: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin (Institut für Konjunkturforschung); HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg; ifo Institut für Wirtschaftsforschung, München; Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel; Institut für Wirtschaftsforschung Halle; Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung, Essen; HWWA-Report Nr. 185, S. 65 ff.

auch in den Niederlanden das in den Budgetplänen vorgesehene Niveau. Auch für die EWU insgesamt dürfte die Defizitquote als Folge der Konjunkturdelle mit knapp 2 % etwas höher sein als veranschlagt. Über die automatischen Stabilisatoren üben die öffentlichen Haushalte eine verstetigende Wirkung auf die wirtschaftliche Entwicklung aus. Die konjunkturell bedingt höheren öffentlichen Defizite dürften denn auch kaum, wie verschiedentlich behauptet, zur Schwäche des Euro beigetragen haben.

Den mittelfristigen Planungen der Mitgliedsländer zufolge, die der Europäischen Kommission zum Zwecke der Überwachung einer soliden Finanzpolitik zum Beginn dieses Jahres vorgelegt wurden, streben alle Länder einen annähernden Ausgleich des gesamtstaatlichen Budgets bis zum Jahre 2002 an. Die Schritte zum Abbau des strukturellen Defizits sind jedoch vornehmlich zum Ende dieses Zeitraums vorgesehen. Für das nächste Jahr wird zwar ebenfalls von einem weiteren Rückgang des Budgetdefizits ausgegangen, aber er ist weitgehend konjunkturell bedingt. Insofern wirkt die Finanzpolitik auch im Jahre 2000 kaum dämpfend.

Wieder raschere Expansion

Insgesamt gehen insbesondere von den monetären Rahmenbedingungen merkliche Anregungen auf Nachfrage und Produktion in der EWU aus. Die Investitionsneigung dürfte sich spürbar erholen, zumal auch die außenwirtschaftlichen Perspektiven wieder erheblich günstiger sind. Infolge der besseren Absatz- und Ertragsaussichten werden die Ausrüstungsinvestitionen trotz der noch zu Jahresbeginn deutlich gedrückten Bestellungen allmählich wieder beschleunigt zunehmen. Die Bauinvestitionen dürften besonders von den niedrigen Zinsen angeregt werden. Zumindest nicht mehr sinkende Immobilienpreise in den großen Mitgliedsländern der EWU stützen diese Einschätzung, während sich insbesondere in Spanien und in Irland der Bauboom fortsetzt.

Die Festigung der Konjunktur im Euro-Währungsgebiet und die leichte Verstärkung des Lohnanstiegs stützen die Einkommensentwicklung. Dem steht aber eine beträchtliche Verschlechterung der terms of trade infolge des Wiederanstiegs der Rohstoffpreise und der Abwertung des Euro gegenüber. Die durch wieder steigende Importpreise maßgeblich bedingte Erhöhung der Verbraucherpreise verlangsamt kurzfristig die Zunahme des real verfügbaren Einkommens. Zudem nimmt die Beschäftigung erst allmählich wieder zu. Der private Verbrauch dürfte daher vorübergehend etwas weniger ausgeweitet werden als bisher. Die Verlangsamung wird aber geringer sein als beim real verfügbaren

Einkommen, denn angesichts des nach wie vor hohen Verbrauchervertrauens wird die Sparquote eher weiter sinken. Im nächsten Jahr dürften Beschäftigung und – bei einem erneut deutlichen Anstieg der Stundenlöhne – Einkommen wieder merklich steigen. Insgesamt wird der private Verbrauch weiter zügig expandieren. Die Zuwachsrate im realen Bruttoinlandsprodukt in der EWU wird in diesem Jahr um etwa 2 % und im nächsten Jahr reichlich 2½ % betragen. Bei wieder steigender Beschäftigung setzt sich der Rückgang der Arbeitslosigkeit fort, mit knapp 10 % wird die Erwerbslosenquote aber auch im nächsten Jahr hoch sein (vgl. Tabelle 2).

Tabelle 2

Eckdaten der Prognose für die EWU

	1997	1998	1999	2000
Bruttoinlandsprodukt[1] (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	2,4	2,6	2,0	2,7
Privater Verbrauch	1,7	3,0	2¾	2¾
Staatsverbrauch	0,3	1,6	1¼	1½
Anlageinvestitionen	2,9	4,0	3½	3¼
Inlandsnachfrage	1,9	3,1	2¼	2¾
Ausfuhr	10,3	6,0	-¾	5¼
Einfuhr	9,0	7,3	¾	5½
Außenbeitrag (Veränderung in % des BIP)	0,3	-0,4	-¼	0
Erwerbstätige (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	0,5	1,3	¾	1
Arbeitslosenquote[2] (in %)	11,6	10,9	10,4	9,9
Lohnstückkosten (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	0,6	-0,7[a]	1	1¼
Verbraucherpreise[3] (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)	1,6	1,1	1	1½
Finanzierungssaldo des Staates (in % des BIP)	-2,5	-2,1	-1,8	-1,6

[1] In Preisen von 1990; Aggregate auf viertel Prozentpunkte gerundet. – [2] Zahl der Arbeitslosen in % der Erwerbspersonen, standardisiert. – [3] Harmonisierter Verbraucherpreisindex.
Quelle: Eurostat, OECD; 1998 teilweise aufgeschätzt, 1999 und 2000: HWWA-Prognose.

Zur Heterogenität der EWU

Die EWU ist weiterhin ein heterogener Wirtschaftsraum. Dies ist weniger auf die kurze Zeit seit dem Übergang zur gemeinsamen Währung zurückzuführen. Heterogenität ist typisch für große Wirtschaftsräume. Im Vergleich zum Konvergenzstand von 1997 hat es auf verschiedenen Gebieten keine Annäherung zwischen den Mitgliedsländern mehr ergeben. So sind die Unterschiede in der Preisentwicklung eher größer geworden. Im vergangenen Jahr und wohl auch in diesem hätte Portugal das Preiskriterium des Maastricht-Vertrages nicht erfüllt. Spanien, Italien und auch die Niederlande sind nur knapp innerhalb der Spanne von 1½ % gegenüber den drei Ländern mit der niedrigsten Teuerungsrate.

Die gesamtstaatliche Defizitquote ist zwar in fast allen Ländern weiter unter die Drei-Prozent-Marke gesunken. Die Spanne der Salden im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt hat sich aber vergrößert. Während das Defizit 1998 in Frankreich kaum – auf 2,9 % – gesunken ist und in diesem Jahr noch reichlich 2½ % betragen dürfte, erreichen Finnland und Irland deutliche Überschüsse. Eine derartige Haushaltslage bleibt in Luxemburg bereits das ganze Jahrzehnt hindurch.

Die Entwicklung der Budgetsalden spiegelt teilweise Unterschiede im finanzpolitischen Bestreben der einzelnen Länder wider, den Vereinbarungen des Wachstums- und Stabilitätspaktes frühzeitig bzw. durch eine stetige Anpassung gerecht zu werden. Teilweise ist sie aber auch Ergebnis erheblicher realwirtschaftlicher Divergenzen zwischen den Mitgliedsländern. Die Unterschiede in den Zuwachsraten des realen Bruttoinlandsprodukts sind ebenso wie beim Beschäftigungsstand und bei der Arbeitslosigkeit sehr ausgeprägt (vgl. Tabelle 1).

Risiken für die konjunkturelle Erholung

Der hier erwarteten Besserung der weltwirtschaftlichen Perspektiven liegt die Annahme zugrunde, daß es nicht zu erneuten Turbulenzen an den Finanzmärkten und krisenhaften Entwicklungen in wichtigen Ländern oder gar Ländergruppen kommt. Verstärkte nationale wie internationale Vorkehrungen zur raschen Eindämmung von Störungen erweisen sich bereits als wirksam. So löste zuletzt der drohende Konkurs einer großen Unternehmensgruppe in Südkorea nur eine zeitlich und räumlich sehr begrenzte Verunsicherung aus. Erneute Flächenbrände sind daher weniger wahrscheinlich, auszuschließen aber sind sie nicht.

So sind die Folgen kaum absehbar, wenn China kurzfristig die stabilisierende Rolle aufgäbe, die es nach dem Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise in ostasiatischen Schwellenländern mit der Aufrechterhaltung des Kurses seiner Währung gegenüber dem Dollar übernommen hat. Nicht zuletzt die schwache Entwicklung der Ausfuhr könnte die Regierung zu einer Abwertung veranlassen. Darüber hinaus würde eine Zuspitzung

der Auseinandersetzungen mit Taiwan wohl über erneute Turbulenzen an den Finanzmärkten der Region die Erholung in Ostasien gefährden.

Einen Risikofaktor für die Erholung in der Welt wie in der EWU stellt auch die wirtschaftliche Entwicklung in den USA dar, die bisher entscheidend zur Stabilisierung der Weltwirtschaft beitrugen. So könnte es zu einem merklichen Wiederanstieg der seit Jahren gesunkenen, inzwischen sogar negativen Sparquote der privaten Haushalte kommen, etwa infolge abrupter Vermögensverluste aufgrund eines Aktien-Crash. Dies könnte auch den Kapitalstrom in die USA verringern, zumal sich das Leistungsbilanzdefizit weiter erhöht hat. Eine stärkere Abwertung des Dollar könnte die Erholung nicht zuletzt in der EWU dämpfen.

Rohstoffpreise steigen wieder

Die Weltmarktpreise für Rohstoffe sind seit Beginn des Jahres deutlich gestiegen. Im Juli waren sie, gemessen am HWWA-Index auf US-Dollar-Basis, um 20 % höher als Ende 1998; der Preisverfall im Laufe des vergangenen Jahres wurde damit wieder ausgeglichen (vgl. Schaubild 10). Hauptgrund für den Anstieg ist die beträchtliche Erhöhung der Ölpreise. Mit knapp 20 Dollar je Barrel Anfang August – für die Sorte Brent – haben sie sich im Laufe dieses Jahres nahezu verdoppelt.

Bei den Industrierohstoffen endete der Preisrückgang im Frühjahr. Seither zeichnet sich insgesamt aber lediglich eine leichte Aufwärtsbewegung ab. Grund für die anhaltend niedrigen Preise bei Industrierohstoffen ist eine nur langsam zunehmende Nachfrage bei generell reichlichem Angebot. Die Anpassung der Produktion an den vor allem in asiatischen Ländern stark gesunkenen Verbrauch erfolgt nur schleppend; die Rohstoffanbieter haben angekündigte Produktionseinschränkungen bislang nur zum Teil umgesetzt, vor allem bei Metallen. Anziehende Metallnotierungen haben dennoch, neben gestiegenen Zellstoffpreisen, wesentlichen Anteil am Anstieg des Preisindex für Industrierohstoffe.

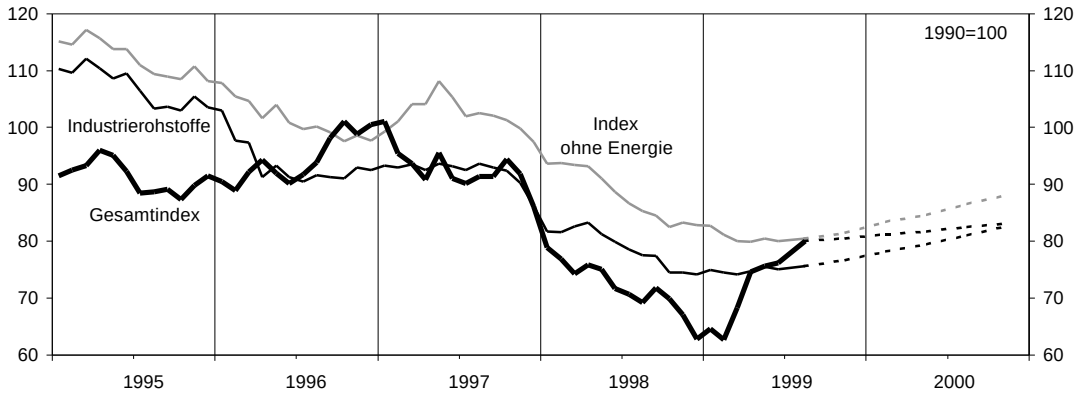
Bedingt durch die nur langsam voranschreitende Erholung der Weltwirtschaft wird die Nachfrage der Verarbeiter von Industrierohstoffen vorerst weiter verhalten zunehmen. Daher werden sich die Preise für Industrierohstoffe erst allmählich festigen. Eine stärkere Preiserholung zeichnet sich vor allem im Metallbereich ab, wo bereits Absichtserklä-

Schaubild 10

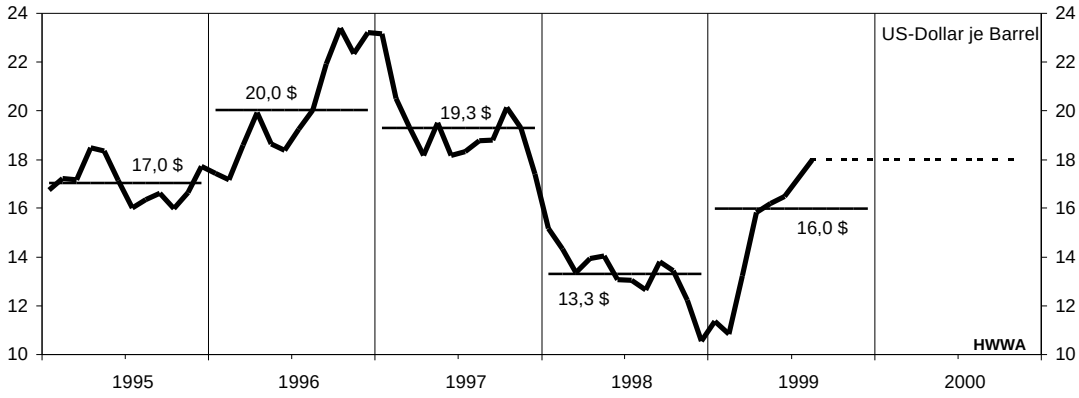
Weltmarktpreise für Rohstoffe[1]

HWWA-Rohstoffpreisindex[2]

HWWA-Index mit Untergruppen	1998	Jan 99	Feb 99	Mrz 99	Apr 99	Mai 99	Juni 99	Juli 99
Gesamtindex	72,0	64,6	62,8	68,4	74,6	75,6	76,2	81,8
	(-22,4)	(-18,2)	(-18,3)	(-8,1)	(-1,6)	(0,7)	(6,3)	(15,7)
Gesamtindex, ohne Energie	88,2	82,7	81,1	80,0	79,9	80,5	80,0	79,9
	(-13,7)	(-11,7)	(-13,5)	(-14,3)	(-14,2)	(-11,6)	(-9,7)	(-7,8)
Nahrungs- und Genußmittel	115,8	105,5	100,5	97,4	95,2	95,2	94,6	87,9
	(-12,2)	(-18,3)	(-22,7)	(-22,3)	(-22,2)	(-20,8)	(-17,3)	(-20,6)
Industrierohstoffe	78,9	75,0	74,6	74,1	74,8	75,5	75,1	77,3
	(-14,5)	(-8,2)	(-8,6)	(-10,2)	(-10,2)	(-7,0)	(-6,1)	(-1,7)
Agrarische Rohstoffe	79,3	77,7	78,3	77,7	77,1	77,5	77,8	78,3
	(-14,4)	(-4,0)	(-3,9)	(-6,3)	(-8,1)	(-5,2)	(-4,3)	(-1,0)
NE-Metalle	71,1	63,5	63,3	63,4	67,2	69,0	67,4	73,5
	(-20,8)	(-17,0)	(-15,5)	(-15,8)	(-11,6)	(-5,6)	(-3,4)	(5,5)
Energierohstoffe	61,4	52,7	50,8	60,8	71,1	72,4	73,7	82,9
	(-29,0)	(-23,9)	(-22,8)	(-1,9)	(10,2)	(12,1)	(21,7)	(37,6)



Rohölpreis[3]



[1] Graphiken: Ab 3. Quartal 1999 Prognose (Quartalswerte)– [2] 1990=100, auf US-Dollar-Basis, Perioden-durchschnitte; in Klammern: prozentuale Änderung gegenüber dem Vorjahr. – [3] Durchschnitt aus den Sorten Dubai, Brent und WTI; horizontale Linien: Jahreswerte.

rungen über die vorübergehende Stillegung von Produktionsanlagen – u.a. bei führenden Kupferproduzenten – zu einem stärkeren Anziehen der Notierungen führten. Mit höheren Metallpreisen läßt allerdings wiederum der Druck zu einer Drosselung der Produktion nach, so daß auch hier wohl vorerst nicht mit einer merklichen Verteuerung zu rechnen ist. Für den Jahresdurchschnitt 1999 ist aufgrund des negativen Überhangs bei Industrierohstoffen insgesamt – bei leichter Erholung im Jahresverlauf – nochmals ein Rückgang zu erwarten, der aber weit geringer ausfällt als 1998. Für 2000 wird sich dagegen auch im Jahresdurchschnitt ein Anstieg ergeben.

Auf dem Weltölmarkt kam es im Frühjahr nach der Ankündigung einer weiteren deutlichen Einschränkung der Fördermengen zu einer Preiswende. Eine im Vergleich zu vorangegangenen Kürzungsbeschlüssen höhere Produktionsdisziplin bei den Opec-Mitgliedern führte zu einem Lagerabbau bei den Verbrauchern; die hohen Rohölvorräte in den OECD-Ländern schrumpften nahezu auf Normalmaß. Am Ölmarkt setzte sich angesichts der nicht vorausgesehenen Einhaltung der Vereinbarungen rasch die Erwartung einer Verknappung durch. Die aus dem starken Preisanstieg folgende Erhöhung der Öleinnahmen führte andererseits zu einer deutlichen Entspannung der Haushaltslage in den Förderländern und erhöhte so die Bereitschaft, die Kürzungsbeschlüsse umzusetzen.

Die Zunahme der Ölnachfrage, die im vergangenen Jahr bei 0,7 % und im ersten Halbjahr 1999 bei rd. 1 % lag, wird sich – trotz der deutlichen Verteuerung von Öl – im Zuge der fortschreitenden Erholung der Weltkonjunktur und insbesondere aufgrund eines wieder zunehmenden Bedarfs in Asien im weiteren Verlauf dieses Jahres und im kommenden Jahr beschleunigen; sie wird aber die Steigerungsraten der Jahre 1996 und 1997 von über 2 % noch nicht wieder erreichen. Ob unter diesen Umständen das gegenwärtige hohe Ölpreisniveau Bestand haben wird, hängt vor allem von der Fortdauer der – zunächst bis Ende März nächsten Jahres vereinbarten – Produktionskürzung ab. Ein Nachlassen könnte schnell einen deutlichen Preisrückgang zur Folge haben. Gleiches gilt für Alleingänge einzelner Länder.

Angesichts des Erfolgs, den die Ölländer mit ihren jüngsten Förderentscheidungen erzielt haben, ist eine hohe Produktionsdisziplin für die nächsten Monate durchaus wahrscheinlich. Denn die gestiegenen Preise vermindern den Druck zur Überschreitung der vereinbarten Fördermengen, wie das Beispiel Venezuelas zeigt, das bis zum Frühjahr einen wesentlichen Anteil an der Mehrproduktion hatte. Andererseits verschärft sich für Länder mit großen Ölreserven, die noch für lange Zeit auf Einnahmen aus dem Ölver-

kauf bauen, bei anhaltend hohen Preisen das Problem einer zunehmenden Konkurrenz durch Förderländer mit hohen Produktionskosten sowie einer Beschleunigung der Öleinsparung und -substitution bei den Verbrauchern; sie könnten daher auf eine Erhöhung der Fördergrenzen vor dem Ende der laufenden Vereinbarung drängen. Unter diesen Umständen wird hier mit einem Ölpreis von 18 Dollar je Barrel für die Sorte Brent für den weiteren Verlauf des Jahres und für das kommende Jahr gerechnet.

II. Allmähliche Erholung der Konjunktur in Deutschland

In Deutschland beginnt sich die Konjunktur allmählich von den Auswirkungen der Finanzkrisen in Asien, Rußland und Lateinamerika zu erholen. Das reale Bruttoinlandsprodukt ist – auf der Basis des neuen Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 95)[7] – nach annähernder Stagnation im Schlußquartal 1998 in den ersten drei Monaten dieses Jahres offenbar wieder leicht gestiegen, und im besonders stark in Mitleidenschaft gezogenen industriellen Bereich ist der Rückgang der Produktion im Frühjahr zum Stillstand gekommen (vgl. Schaubild 11). Die durch die Produktionseinbrüche in den Krisenregionen hervorgerufene Abschwächung im Export, die den konjunkturellen Rückschlag ausgelöst hatte, scheint überwunden. Die Auftragseingänge aus dem Ausland sind bereits seit Ende letzten Jahres aufwärtsgerichtet, und in den ersten Monaten dieses Jahres ist auch die Warenausfuhr – in der Abgrenzung des Spezialhandels – wieder leicht gestiegen. Dazu trug auch eine Verbesserung im Handel mit den Krisenregionen bei. Die Ausfuhren in die südostasiatischen Schwellenländer sind in diesem Jahr – von niedrigem Niveau aus – wieder gestiegen, und die Exporte nach Rußland gingen, nach zuvor steilem Absturz, nicht mehr weiter zurück (vgl. Schaubild 12). Lediglich die Lieferungen nach Lateinamerika, das von den Auswirkungen der Finanzkrisen in den anderen Regionen erst mit einiger Verzögerung erfaßt wurde, waren weiterhin abwärtsgerichtet.

Konjunkturperspektiven hellen sich auf

Mit nachlassenden retardierenden Einflüssen vom Export beginnen sich auch in der Binnenkonjunktur wieder Auftriebskräfte durchzusetzen. So haben die Inlandsaufträge der Investitionsgüterhersteller, die im Winterhalbjahr als Folge der verschlechterten Absatz- und Ertragserwartungen im Export, aber auch einer Verunsicherung über den finanzpolitischen Kurs der neuen Bundesregierung, deutlich gesunken waren,[8] in den letzten Monaten wieder angezogen. Gleiches gilt für die Nachfrage nach Vorprodukten,

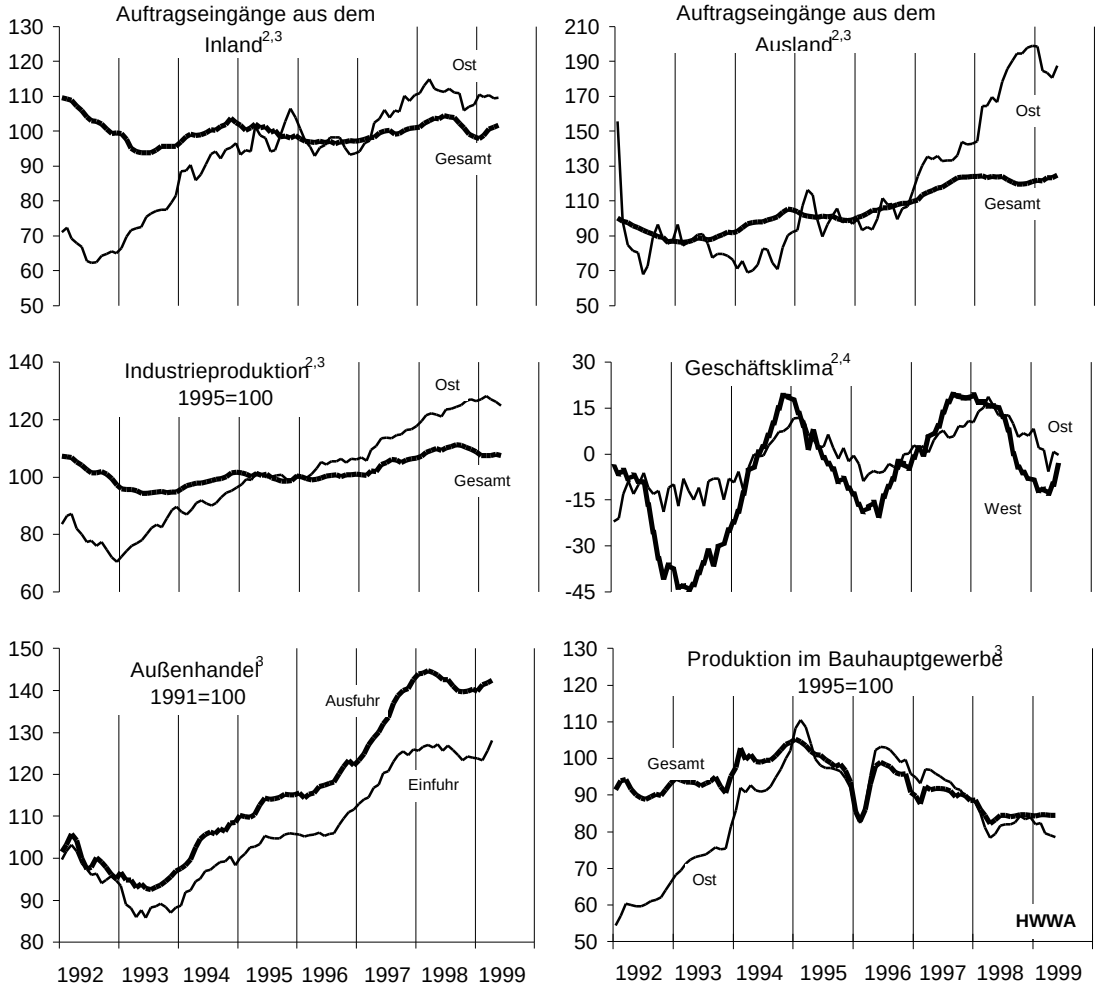
---

7 Im April dieses Jahres ist in Deutschland die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung auf das Europäische System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 95) umgestellt worden. Gleichzeitig wurde die Datenbasis erheblich revidiert und die Preisbasis aktualisiert. Vgl. dazu die Ausführungen im Anhang.

8 In den Ausrüstungsinvestitionen hat der deutliche Rückgang der Inlandsaufträge bei Investitionsgütern zunächst offenbar wegen hoher Auftragspolster kaum Niederschlag gefunden, sie haben im Winterhalbjahr nochmals merklich zugelegt.

Schaubild 11

Indikatoren zur Wirtschaftsentwicklung in Deutschland[1]



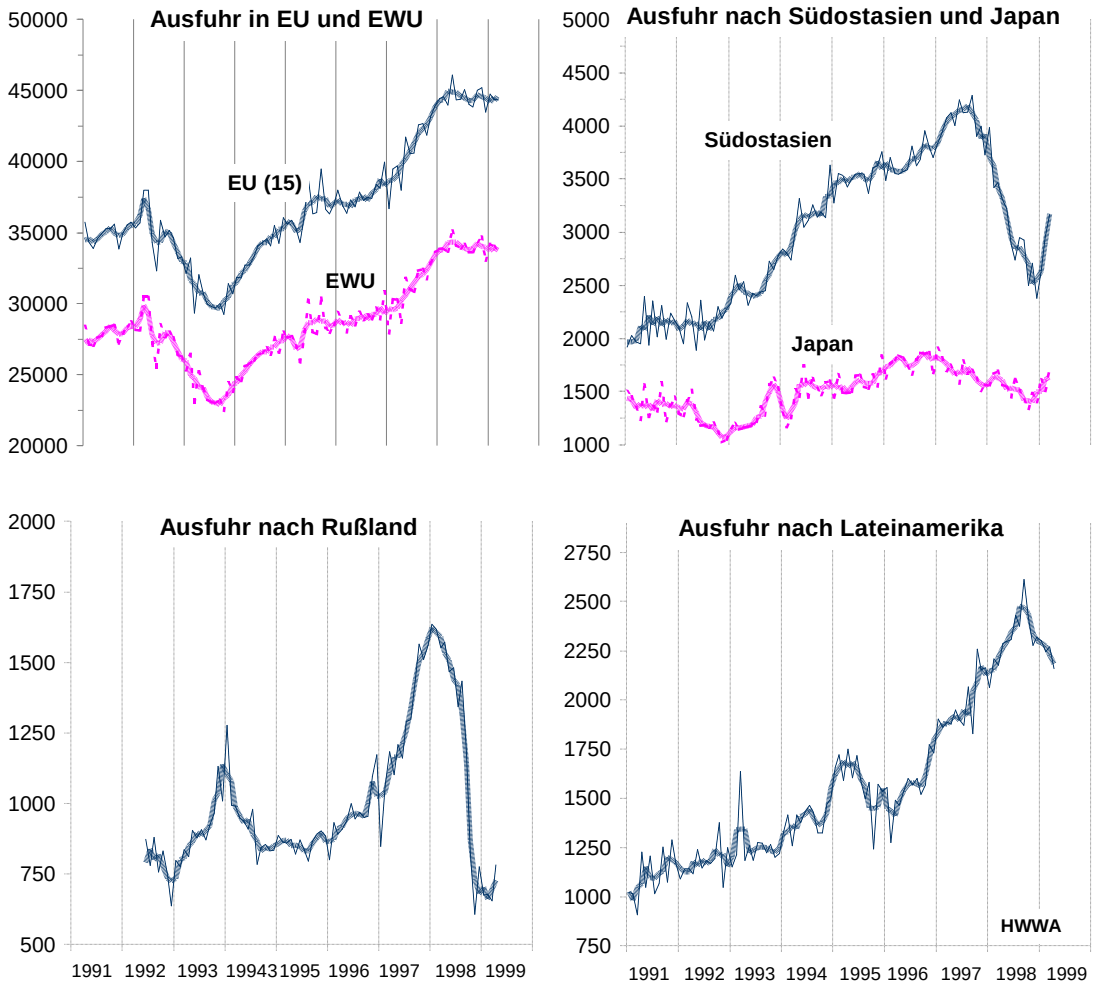
[1] Saisonbereinigte Werte, Saisonbereinigung nach ASA II (HWWA-Version). – [2] Verarbeitendes Gewerbe. – [3] Dreimonatsdurchschnitte. – [4] Salden der positiven und negativen Firmenmeldungen.
Quellen: Statistisches Bundesamt, ifo Institut; eigene Berechnungen.

während sich bei Konsumgütern die Auftragslage trotz der finanzpolitischen Entlastungen weiter verschlechterte. Insgesamt hat sich das Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe in den letzten Monaten spürbar verbessert. Einen Lichtblick gibt es auch im Baugewerbe. So setzte sich der Rückgang der Bauinvestitionen, läßt man witterungsbedingte Verzerrungen außer acht, in diesem Jahr offenbar nicht mehr fort, und der Auftragseingang im Bauhauptgewerbe hat sich seit Jahresbeginn spürbar erhöht. Die Verbesserung der Lage in der Bauwirtschaft beschränkte sich allerdings auf Westdeutschland. In Ostdeutschland gab die Bauproduktion weiter nach, und die Auftragslage blieb gedrückt.

Schaubild 12

Ausfuhr nach Ländern und Regionen[1]

in Mill. DM



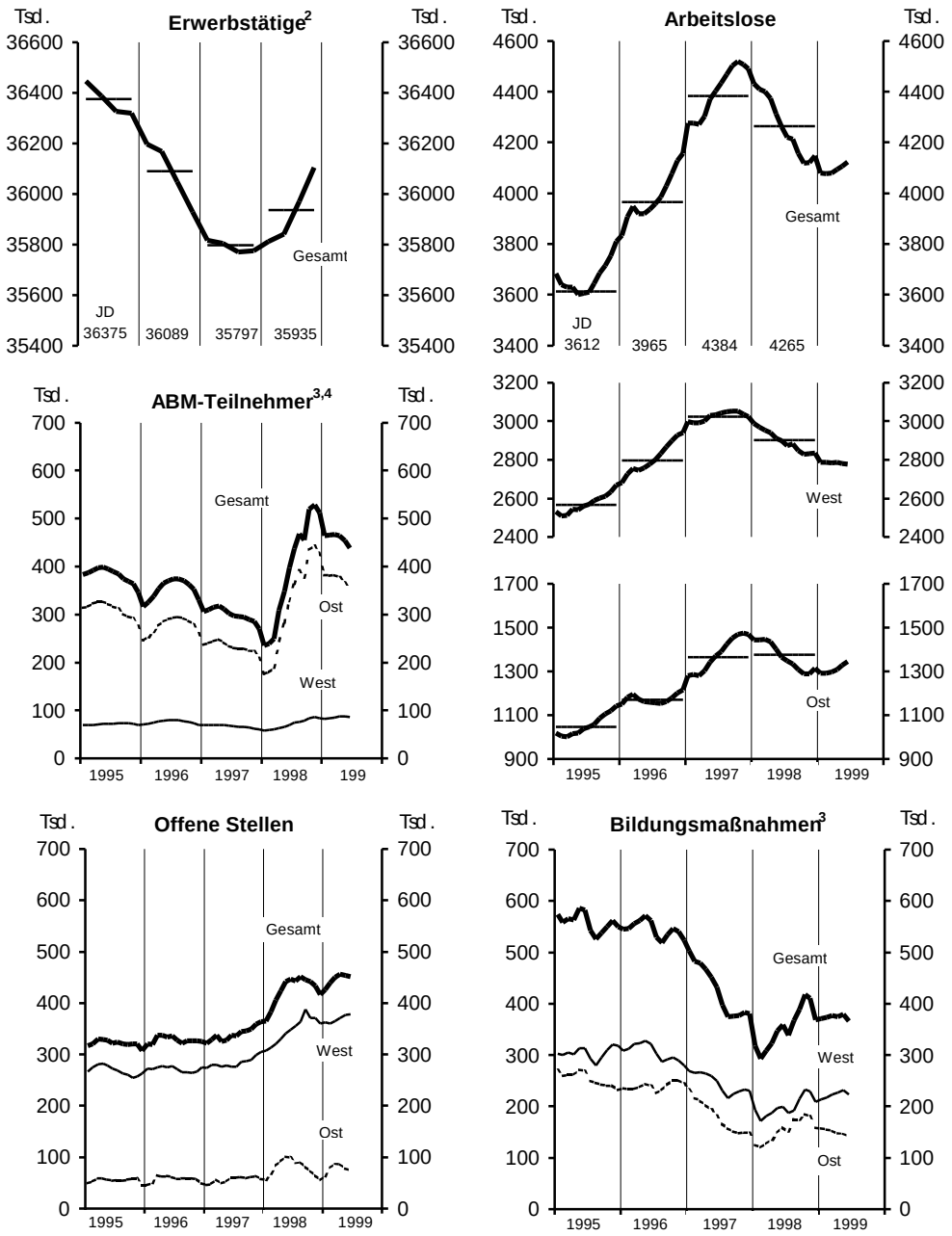
[1]Saisonbereinigte Monatswerte, ungeglättete Werte und gleitende Dreimonatsdurchschnitte.
Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen.

Vom Arbeitsmarkt, einem typischen "Nachläufer" der Konjunktur, gibt es dagegen noch keine positiven Signale. Die Zahl der Beschäftigten hat seit Ende letzten Jahres wohl nicht mehr zugenommen,[9] und der Rückgang der Arbeitslosigkeit, der Anfang 1998 eingesetzt hatte, geriet wieder ins Stocken. Seit dem Frühjahr hat sich die Zahl der Ar-

9 Aufgrund der Umstellung des Meldeverfahrens für die Statistik der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten gibt es seit Anfang dieses Jahres keine Angaben über die Entwicklung der Zahl der Erwerbstätigen in Deutschland. Lediglich für das Produzierende Gewerbe und den Handel liegen einige Angaben vor.

Schaubild 13

Indikatoren zur Arbeitsmarktentwicklung[1]



[1]Saisonbereinigte Monatswerte. – [2]Inländerkonzept, Vierteljahreswerte nach VGR, Saisonbereinigung nach ASA II (HWWA-Version). – [3]Nicht saisonbereinigt. – [4]Einschließlich in Strukturanpassungsmaßnahmen Beschäftigte.
Quellen: Bundesanstalt für Arbeit; eigene Berechnungen.

beitslosen als Folge der Konjunkturabkühlung saisonbereinigt sogar wieder erhöht; ein leichter Rückgang in Westdeutschland wurde durch einen Anstieg in Ostdeutschland mehr als wettgemacht (vgl. Schaubild 13). In Ostdeutschland wird die Arbeitsmarktentwicklung nach wie vor von der Arbeitsmarktpolitik geprägt. Dort waren der deutliche Anstieg der Beschäftigung und der Rückgang der Arbeitslosigkeit im Laufe des vergangenen Jahres ausschließlich Folge der kräftigen Aufstockung der ABM-Mittel gewesen. Der Beschäftigungsstand vom Jahresende konnte jedoch trotz unveränderten Umfangs der Mittel in diesem Jahr nicht aufrechterhalten werden; die Zahl der ABM-Teilnehmer – und damit wohl auch der Beschäftigten insgesamt – ist in der ersten Hälfte dieses Jahres wieder merklich zurückgegangen.[10]

Monetärer Rahmen weiterhin günstig

Gestützt wird die Konjunktur in Deutschland wie auch in den anderen europäischen Ländern durch die günstigen monetären Rahmenbedingungen. Sie haben sich in diesem Jahr insgesamt sogar nochmals verbessert. So hat die Europäische Zentralbank (EZB) Anfang April zur Stützung der Konjunktur in der Europäischen Währungsunion (EWU) die Leitzinsen deutlich gesenkt.[11] Mit nominal wie auch real sehr niedrigen Zinsen am kurzen Ende und einer deutlich expandierenden Geldmenge wirkt die Geldpolitik spürbar expansiv. Da die langfristigen Zinsen die Senkung der Leitzinsen kaum nachvollzogen, hat sich die Zinsdifferenz – der Abstand zwischen kurz- und langfristigen Zinsen – wieder deutlich vergrößert (vgl. Schaubild 14). In der letzten Zeit haben die Kapitalmarktzinsen, gefördert durch Zinssteigerungen in den USA und die Euro-Schwäche, sogar wieder spürbar angezogen, gleichwohl sind sie im längerfristigen Vergleich immer noch niedrig.

Angesichts der moderaten Konjunkturentwicklung in der EWU und eines weiterhin ruhigen Preisklimas ist ein Kurswechsel in der Geldpolitik vorerst wenig wahrscheinlich. Für die Prognose ist eine leichte Straffung der geldpolitischen Zügel im Frühjahr 2000 durch die EZB angenommen worden; dann dürfte die Konjunktur im EWU-Raum wieder Tritt gefaßt haben, und der Preisanstieg wird sich auch wegen außenwirtschaftlich

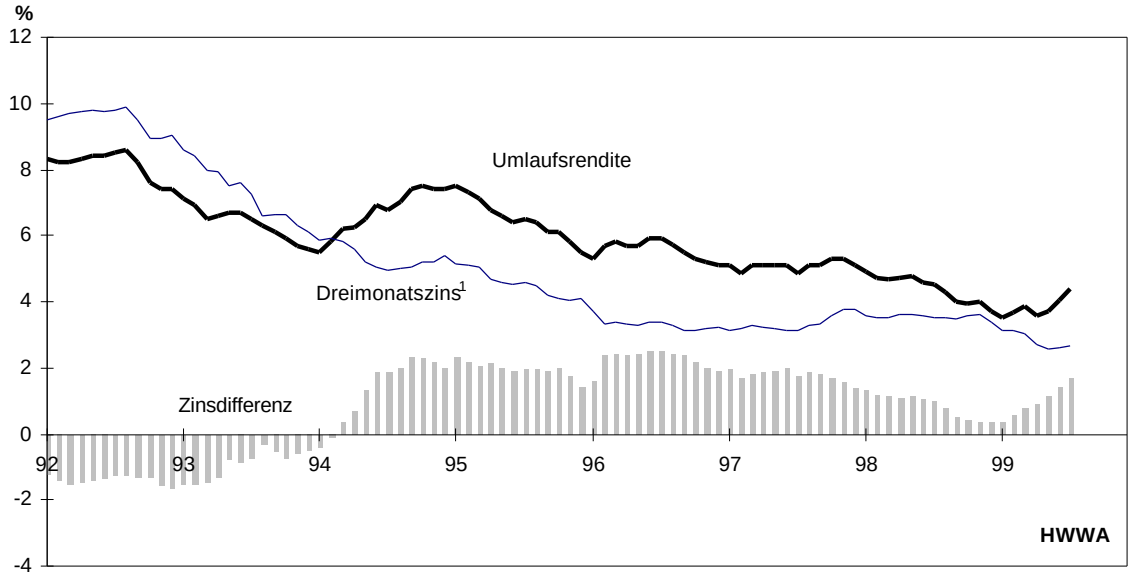
10 Dies lag vor allem daran, daß die Mittel, die in der Regel für ein ganzes Jahr bewilligt werden, verstärkt in der zweiten Jahreshälfte 1998 in Anspruch genommen wurden, so daß das Niveau von daher überhöht war.

11 Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Sätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagenfazilität wurden jeweils um einen halben Prozentpunkt auf 2,5 %, 3,5 % und 1,5 % gesenkt.

bedingter Teuerungsimpulse etwas verstärken.[12] Aber auch bei einer leichten Anhebung der Leitzinsen wird die Geldpolitik alles in allem noch anregend wirken. Bei den Kapitalmarktzinsen wird sich – nach zeitweiliger Beruhigung in den nächsten Monaten – zum Jahresende hin in Europa eine leichte Aufwärtstendenz herausbilden. Ausschlaggebend dafür ist ein Anstieg der Kapitalnachfrage an den internationalen Finanzmärkten, zu dem auch die Stabilisierung der Lage in Asien beiträgt. Überdies dürften sich die Inflationserwartungen tendenziell verschlechtern. Gleichwohl werden die Kapitalmarktzinsen auch im Jahre 2000, gemessen am langfristigen Durchschnitt, noch niedrig sein.

Schaubild 14

Zinsentwicklung in Deutschland



[1]Bis Ende 1998 3-Monats-Fibor, danach Euribor der EWU.
Quellen: Deutsche Bundesbank, EZB; eigene Berechnungen.

Einen Unsicherheitsfaktor bildet bei alledem die Entwicklung des Euro-Kurses. Nach einer deutlichen Abschwächung bis zur Jahresmitte hat er sich zwar in der letzten Zeit offenbar wieder gefangen, gleichwohl scheint die Situation an den Devisenmärkten weiterhin labil. Die Schwäche des Euro war vorrangig Folge des Konjunkturgefälles und der Zinsschere zwischen den USA und der EWU; überdies hatten nachlassende Anstrengungen zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte in einer Reihe von EWU-Ländern an den Devisenmärkten zu einer Verunsicherung geführt. Das Zinsgefälle hat

12 Da es das Ziel der EZB ist, den Preisanstieg unter der Rate von 2 % zu halten, wird sie die geldpolitischen Zügel nicht erst dann anziehen, wenn diese Rate erreicht ist. "Warnsignal" wird wohl schon eine Rate von 1½ % sein.

sich jedoch ungeachtet der Zinserhöhungen in den USA zumindest am Kapitalmarkt in der letzten Zeit bereits wieder etwas verringert, und das Konjunkturgefälle wird sich mit der Festigung der Konjunktur in Europa und einer ruhigeren Gangart in den USA spürbar zurückbilden; erste Anzeichen dafür sind bereits vorhanden. Von daher ist bei der Prognose unterstellt, daß der Druck auf den Euro in der zweiten Jahreshälfte 1999 nachläßt und daß der Euro im Jahre 2000 bei weiter schrumpfender Zinsdifferenz gegenüber dem Dollar wieder fester tendiert (vgl. Tabelle 3).

Tabelle 3

Annahmen der Prognose

	1999				2000			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Geldmarktzins (Dreimonatsgeld)[1]	3,1	2,6	2,7	2,7	2,8	3,0	3,0	3,0
Kapitalmarktzins (Umlaufsrendite festverzinsl. Wertpapiere, in %)	3,9	4,1	4,6	4,7	4,8	4,8	4,9	5,0
Wechselkurs (US-$/Euro)	1,12	1,06	1,06	1,07	1,07	1,08	1,10	1,12
Tariflohnindex (Vorjahresvergleich, in %)	2,7	2,9	3,0	3,0	2,0	2,5	2,4	2,3
Erdölpreis (US-$/barrel)	11,8	16,2	18,0	18,0	18,0	18,0	18,0	18,0

[1]3-Monats-EURIBOR. – [2] Bundespapiere mit Restlaufzeiten von 8 bis 15 Jahren.
Quellen: Deutsche Bundesbank, HWWA-Rohstoffpreisindex; eigene Berechnungen und Schätzungen.

Verbesserung des weltwirtschaftlichen Umfeldes

Das weltwirtschaftliche Umfeld hat sich, wie im weltwirtschaftlichen Teil dargelegt, bereits wieder verbessert. Die von den Krisenregionen ausgehenden dämpfenden Einflüsse auf die Weltwirtschaft lassen spürbar nach. In Südostasien, wo die Krisenserie im Spätsommer 1997 ihren Ausgang genommen hatte, wird die Erholung immer deutlicher. In Rußland scheint zumindest der Rückgang gebremst. In Lateinamerika dürfte der Tiefpunkt zwar noch nicht erreicht sein, die Gefahr eines Domino-Effekts der Brasilien-Krise ist aber weitgehend gebannt.

Für die USA wird zwar eine Verlangsamung der konjunkturellen Expansion erwartet; im nächsten Jahr dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt kaum noch stärker zunehmen als das Produktionspotential. Auch dann ist aber noch mit merklichen Impulsen für die deutsche Ausfuhr zu rechnen. Überdies ist angesichts der hohen Auslastung der Ressourcen in den USA eine ruhigere Gangart der Konjunktur durchaus erwünscht; dadurch verringert sich die Notwendigkeit weiterer Zinserhöhungen durch die amerikanische Zentralbank, die auch auf Europa ausstrahlen könnten. In den meisten europäischen Volkswirtschaften beginnt sich die konjunkturelle Expansion aufgrund der anhaltend günstigen monetären Rahmenbedingungen und nachlassender retardierender Effekte im Außenhandel wieder zu verstärken; im nächsten Jahr wird der Aufschwung an Breite gewinnen. Das wird auch den mitteleuropäischen Reformländern helfen, die Folgen der Rußlandkrise zu überwinden.

Alles in allem wird sich somit das weltwirtschaftliche Umfeld weiter verbessern. Zudem hat die Abwertung des Euro in der ersten Hälfte dieses Jahres die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Anbieter gegenüber Konkurrenten außerhalb des Euro-Raums spürbar gestärkt; dies wird wegen der üblichen Wirkungsverzögerungen noch geraume Zeit nachwirken. Auch notiert der Euro gegenüber dem Dollar gegenwärtig trotz der Festigung in den letzten Wochen immer noch um rund 9 % niedriger als bei seiner Einführung im Januar, und um knapp 3 % niedriger als der ECU vor einem Jahr.[13] Zwar steigen aufgrund der kräftigen Lohnerhöhungen in diesem Jahr in Deutschland die Lohnstückkosten wieder, die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Anbieter wird dadurch selbst gegenüber Konkurrenten aus dem EWU-Raum im allgemeinen aber nicht beeinträchtigt.

Finanzpolitik auf Konsolidierungskurs

Die Finanzpolitik ist schon wegen der Vielzahl der ergriffenen, zum Teil gegensätzlichen Maßnahmen in ihrer Wirkung auf die Konjunktur derzeit schwer abzuschätzen. Legt man als Kriterium die unmittelbaren Effekte auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zugrunde, so dürfte sie in diesem Jahr per saldo kaum anregend wirken. Zwar werden die privaten Haushalte durch die erste Stufe der Einkommensteuerreform und die Erhöhung des Kindergeldes entlastet, dem stehen aber Mehrbelastungen bei den

13 Effektiv beträgt der Wertverlust seit Jahresbeginn, gemessen am gewogenen Durchschnitt der Euro-Kurse, immer noch etwa 5 %, gegenüber dem Vorjahr reichlich 4 %.

Unternehmen gegenüber (vgl. Tabelle 4).[14] Außerdem werden die steuermindernden Effekte früherer Maßnahmen – nicht zuletzt der Sonderabschreibungen zur Förderung des Aufbau Ost – geringer.

Für das kommende Jahr ist aufgrund eines Urteils des Verfassungsgerichts mit spürbaren Steuerentlastungen für Familien zu rechnen; das BMF veranschlagt sie in der ersten Stufe auf 5,5 Mrd. DM. Gleichzeitig hat die Regierung ein Sparprogramm vorgelegt, das bereits im Jahr 2000 zu Einsparungen in Höhe von rund 30 Mrd. DM im Bundeshaushalt führen soll (vgl. Tabelle 2).[15] Zum Teil handelt es sich dabei lediglich um die Streichung, Reduzierung oder Streckung geplanter Vorhaben. Auch sind einige der von den Ressorts zugesagten Kürzungen als globale Minderausgaben noch nicht näher spezifiziert. Überdies scheinen die Ansätze für die Lohn- und Gehaltssteigerungen im öffentlichen Dienst nicht allzu realistisch. Schließlich handelt es sich in einigen Fällen lediglich um Lastenverlagerungen auf andere öffentliche Haushalte. Gleichwohl dürfte – bei Umsetzung des Sparpakets – der Anstieg der Staatsausgaben im Jahre 2000 stark gedrosselt werden, und die Finanzpolitik dürfte insgesamt kontraktiv wirken. Für die Prognose ist unterstellt, daß das Sparpaket in der vorliegenden Form beschlossen und umgesetzt wird.

Hinzu kommt, daß der Streit um die Reform der Einkommen- und Körperschaftsteuer und die Einführung einer Ökosteuer sowie das Hickhack um die 630-Mark-Jobs und die Scheinselbständigkeit Investoren und Konsumenten verunsichert und zu einem Verlust an Vertrauen in die Wirtschaftspolitik geführt haben. Das nun vorgelegte Sparpaket, das an die Konsolidierungsbemühungen der früheren Regierung anknüpft, reicht allein sicher noch nicht aus, verspieltes Vertrauen zurückzugewinnen, zumal es noch vom Bundestag verabschiedet werden muß. Es ist aber – bei durchaus berechtigter Kritik im einzelnen – ein Schritt in die richtige Richtung. Notwendig sind darüber hinaus rasche Weichenstellungen bei der Reform der Unternehmensbesteuerung, die auch vor dem Verfassungsgericht Bestand haben. Damit würde zumindest die Planungssicherheit für die Unternehmen erhöht.

---

14 Die Ökosteuer soll zwar wegen der gleichzeitigen Reduzierung der Rentenversicherungsbeiträge im Prinzip insgesamt aufkommensneutral sein. Dabei werden aber per saldo die privaten Haushalten be- und die Unternehmen entlastet.

15 Vgl. Bundesministerium der Finanzen (BMF): Deutschland erneuern, Zukunftsprogramm zur Sicherung von Arbeit, Wachstum und sozialer Stabilität, Juni 1999.

Tabelle 4

Finanzpolitische Maßnahmen 1999 und 2000
Haushaltsent-(+)/-belastungen(-) in Mrd. DM

Maßnahme	1999	2000
1. Steuerentlastungsgesetz 1996 (1995 beschlossen)	**-4,5**	**-4,5**
Anhebung des Grundfreibetrags von 12365 auf 13067 DM zum 1.1.1999		
2. Steueränderungsgesetz 1998, Steuerentlastungsgesetz 1999/2000/2002	**0,0**	**-2,1**
Bruttoentlastung insgesamt	-10,1	-24,6
Steuersenkungen	-3,7	-18,8
Erhöhung des Kindergeldes für das erste und zweite Kind von 220 DM auf 250 DM (1999)	-6,4	-5,8
Verbreitung der Steuerbemessungsgrundlage	10,1	22,5
3. Ökologische Steuerreform	**8,4**	**17,4**
1. Stufe	8,4	12,3
Erhöhung der Steuer auf Kraftstoffe um 6 Pf. und Heizöl um 4 Pf. je Liter, auf Gas um 0,32 Pf. je Kilowattstunde zum 1.4.99		
Einführung einer Stromsteuer von 2 Pf. je Kilowattstunde zum 1.4.99		
2. Stufe		5,1
Erhöhung der Steuer auf Kraftstoffe um jeweils 6 Pf. und Strom um jeweils 4 Pf. in den nächsten vier Jahren		
4. Senkung des Beitragssatzes in der gesetzlichen Rentenversicherung	**-9,3**	**-13,9**
von 20,3 auf 19,5 % zum 1.4.99	-9,3	-12,7
von 19,5 auf 19,4 % zum 1.4.2000		-1,2
5. Neuregelung der 630-Mark-Jobs	**1,9**	**2,4**
Abschaffung der Pauschalbesteuerung (20% Lohnsteuer zzgl. Solidaritätszuschlag)	-1,4	-2,1
Einführung einer Renten- (12 %) und Krankenversicherungsbeitragspflicht (10 %)	3,3	4,5
6. Neuregelung des Familienleistungsausgleichs		**5,5**
Kindergelderhöhung für das 1. und 2 Kind um 20 Mark monatlich		3,8
Betreuungsfreibetrag von 3024 DM unter Anrechnung des Kindergeldes		1,7

Noch Tabelle 4

Maßnahme	1999	2000
7. Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung 2000-2003		**24,2**
a. Bund		30,1
darunter:		
Kürzung Sozialleistungen und Subventionen für Landwirte		0,9
Senkung der Renten- und Pflegebeiträge für Bezieher von Arbeitslosenhilfe		4,5
Wegfall der originären Arbeitslosenhilfe		1,0
Kürzungen Strukturanpassungen Ost		0,8
Verringerung des Bundeszuschusses an die Rentenversicherung		3,8
Sonstige Einsparungen im Sozialetat		2,4
Kürzung Wohngeld inkl. Wohngeldnovelle		2,3
Kürzungen im Verteidigungshaushalt		3,5
Reduzierung der personellen Verstärkungsmittel		2,0
Sonstige Einsparungen		9,0
b. Auswirkungen des Sparpakets auf andere öffentliche Haushalte		-5,9
Sozialversicherungen		-4,3
Absenkung der Rentenanpassung 2000 auf 0,7 %		4,0
Kürzung Bundeszuschuß an die Rentenversicherung		-3,8
Beitragsausfälle Renten- und Pflegeversicherung		-4,5
Gemeinden		-1,6
Mehrausgaben Sozialhilfe infolge Wegfall orginärer Arbeitslosenhilfe und Wohngeldkürzungen		-1,6
Insgesamt	**-3,5**	**29,0**

Quellen: Bundesministerium der Finanzen; eigene Berechnungen.

Wende in der Lohnentwicklung?

Nach drei Jahren moderater Lohnentwicklung hat sich der Lohnanstieg in diesem Jahr spürbar beschleunigt. Die Tariflöhne werden sich im Jahresdurchschnitt auf Stundenbasis um fast 3 % erhöhen, nach 1,9 % im Jahre 1998. Damit nehmen auch die Arbeitskosten verstärkt zu; die Entlastungen durch die – über eine Ökosteuer finanzierte – Senkung der Sozialversicherungsbeiträge wird durch die stärkeren Lohnsteigerungen über-

kompensiert. Überdies werden auch die Lohnstückkosten nach zweijährigem Rückgang in diesem Jahr erstmals wieder steigen.

Die höheren Lohnabschlüsse verbessern für sich genommen zunächst einmal die Kaufkraft der Arbeitnehmerhaushalte und stärken damit den privaten Konsum. Sollte sich ein Lohnanstieg in der diesjährigen Größenordnung als nachhaltig erweisen, ergäben sich allerdings über kurz oder lang negative Auswirkungen auf die Arbeitskräftenachfrage und die Investitionsentscheidungen der Unternehmen, so daß der Gesamteffekt auf mittlere Sicht sogar negativ sein könnte. Gegen eine nachhaltige Verstärkung des Lohnauftriebs spricht aber schon die nach wie vor unbefriedigende Situation am Arbeitsmarkt. Auch dürfte das Argument eines "Nachholbedarfs" nach den kräftigen Lohnsteigerungen dieses Jahres keine große Rolle mehr spielen. Schließlich ist auch aus Regierungskreisen, anders als im vergangenen Jahr, kaum noch Unterstützung für eine expansive Lohnpolitik zu erwarten; für den öffentlichen Dienst werden für das Jahr 2000 sogar lediglich Lohn- und Gehaltssteigerungen in Höhe der diesjährigen Inflationsrate angestrebt. Deshalb wird bei der Prognose davon ausgegangen, daß die Lohnsteigerungen im kommenden Jahr wieder niedriger ausfallen als 1999.

Konjunktur zieht wieder an

Angesichts der günstigen monetären Rahmenbedingungen und der spürbaren Besserung des weltwirtschaftlichen Umfeldes ist damit zu rechnen, daß sich in Deutschland die konjunkturelle Expansion schon bald verstärkt und an Breite gewinnt. Der Export ist bereits wieder aufwärtsgerichtet. Er wird dank der Nachfragebelebung im Ausland und der wechselkursbedingten Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit in diesem Jahr merklich anziehen und im nächsten Jahr etwa im Ausmaß des Welthandels steigen.[16] Mit der konjunkturellen Erholung in Deutschland wird auch die Einfuhr wieder rascher expandieren. Überdies ist bei anziehenden Einfuhrpreisen mit einer leichten Verschlechterung der Terms of Trade zu rechnen. Gleichwohl wird der Überschuß in der Handelsbilanz in diesem und im nächsten Jahr weiter kräftig zunehmen; im Jahre 2000 dürfte er annähernd 150 Mrd. DM erreichen. Dann wird wohl auch die Leistungsbilanz erstmals seit Anfang der neunziger Jahre kein Defizit mehr aufweisen.

16 Im Jahresdurchschnitt wird der Ausfuhranstieg in diesem Jahr wegen des "Unterhangs" am Jahresbeginn mit rund 2 % (VGR-Basis) allerdings noch vergleichsweise niedrig ausfallen.

Tabelle 5

Eckdaten der Prognose für Deutschland
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

	1996	1997	1998	1999	2000
Bruttoinlandsprodukt[1]	0,8	1,8	2,3	1,6	2,4
Private Konsumausgaben	0,9	0,7	1,8	2,3	2,3
Konsumausgaben des Staates	1,3	-0,6	-0,1	0,2	0,3
Anlageinvestitionen	-0,9	0,6	1,8	2,7	3,3
Ausrüstungen	1,7	3,9	10,1	5,0	4,8
Bauten	-2,9	-1,7	-3,8	0,3	1,4
Sonstige Anlagen[2]	9,8	10,0	14,1	13,1	12,6
Inlandsnachfrage	0,3	1,0	2,6	1,9	2,3
Ausfuhr	5,3	10,9	6,5	2,0	5,3
Einfuhr	3,4	8,2	8,0	2,9	5,2
Erwerbstätige[3]	-0,8	-0,8	0,4	0,2	0,3
Arbeitslose (1000 Personen)	3965	4384	4279	4090	3860
Arbeitslosenquote[4] (in %)	9,9	10,9	10,6	10,2	9,7
Verbraucherpreise[5]	1,4	1,9	1,0	0,7	1,6
darunter:					
Westdeutschland	1,3	1,8	0,9	0,7	1,6
Ostdeutschland	2,2	2,1	1,0	0,6	1,6
Finanzierungssaldo des Staates[6] (in % des BIP)	-3,4	-2,6	-1,9	-1,5	-1,2
Leistungsbilanzsaldo[7] (Mrd. DM)	-8,4	-2,4	-6,2	-4,5	0,5

[1] In Preisen von 1995. – [2] U.a. immaterielle Anlagegüter. – [3] Im Inland. – [4] Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). – [5] Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte. [6] In der Abgrenzung des ESVG; 1998 eigene Schätzung. – [7] In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.
Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank, Bundesanstalt für Arbeit; 1999 und 2000: HWWA-Prognose; Angaben teilweise gerundet.

Die Binnennachfrage wird derzeit zwar noch von den Nachwirkungen der Exportschwäche und der Verunsicherung durch die Finanzpolitik beeinflußt. Im Laufe der zweiten Jahreshälfte wird aber auch sie an Dynamik gewinnen. Insbesondere der private Verbrauch wird zügig expandieren; in diesem Jahr erhält er vorrangig Impulse aus den kräftigen Lohnsteigerungen, im nächsten Jahr – bei etwas moderaterer Lohnentwicklung – auch durch einen Beschäftigungsanstieg und die steuerliche Entlastung von Familien. Mit der Verbesserung der Absatz- und der Ertragserwartungen im Export und der Festigung der Binnennachfrage wird sich die Investitionstätigkeit verstärken; tendenziell dämpfend wirkt hier allerdings weiterhin die nach wie vor bestehende Unsicherheit über die Finanzpolitik. Schließlich ist, gefördert durch den Anstieg der Realeinkommen und

die trotz höherer Zinsen weiterhin relativ günstigen Finanzierungsbedingungen, zumindest für Westdeutschland auch eine Wende in der Bautätigkeit zu erwarten; die Bauinvestitionen werden nach mehreren Jahren des Rückgangs in diesem Jahr wieder leicht zunehmen. Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt in Deutschland – auf der Basis des neuen ESVG 95 – in diesem Jahr um 1,6 %, im Jahre 2000 um 2,4 % steigen (vgl. Tabelle 5).[17] Ostdeutschland dürfte dabei ein ähnliches Wachstum erreichen wie Westdeutschland.

Tabelle 6

Arbeitsmarktbilanz für Deutschland

	1997	1998	1999	2000
Erwerbstätige im Inland	35865	35999	36085	36175
Selbständige	3918	3998	4040	4075
Arbeitnehmer	31947	32001	32045	32097
dar.: Kurzarbeiter	184	115	115	105
Arbeitslose	4384	4279	4090	3860
Arbeitslosenquote[1]	10,9	10,6	10,2	9,7
Erwerbslose[2]	3907	3710	3560	3370
Erwerbslosenquote[3]	9,8	9,4	9,0	8,5
Pendlersaldo	62	64	65	65
Erwerbstätige Inländer	35803	35935	36020	36110

[1] Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). – [2] Nach der Definition der ILO.
[3] Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen.
Quellen: Statistisches Bundesamt, Bundesanstalt für Arbeit, Deutsche Bundesbank; 1999 und 2000: HWWA-Prognose.

Die Beschäftigungssituation wird sich trotz anziehender Konjunktur nur langsam verbessern. Gleichwohl wird die Zahl der Arbeitslosen – in der "traditionellen" Abgrenzung der Bundesanstalt für Arbeit –[18] relativ stark abnehmen, im Durchschnitt dieses Jahres um knapp, im nächsten Jahr um reichlich 200.000 (vgl. Tabelle 6). Das ist aller-

17 Erschwert wird die Prognose durch die Änderung wichtiger Basisstatistiken. So brachte das neue ESVG 95 wie im Anhang näher erläutert, nicht nur erhebliche konzeptionelle Änderungen und Datenrevisionen mit sich, die VGR weist auch noch beträchtliche Lücken in wichtigen Bereichen auf. Darüber hinaus fehlen wegen der Umstellung der Beschäftigtenstatistik wichtige Informationen über die Entwicklung der Erwerbstätigkeit. Das wirkt sich auch auf die Einkommensschätzung aus.

18 Im neuen ESVG 95 werden nunmehr Erwerbslose in der Definition der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) nachgewiesen. Dabei wird – anders als bei den Zahlen der Bundesanstalt für Arbeit – nicht mehr nach Ost- und Westdeutschland unterschieden.

dings in erster Linie auf einen spürbaren Rückgang des Arbeitskräfteangebots, nicht zuletzt als Folge von Altersstruktureffekten, zurückzuführen. Verbessern wird sich allerdings vorrangig die Arbeitsmarktlage in Westdeutschland. In Ostdeutschland bleibt die Situation weiterhin sehr prekär.

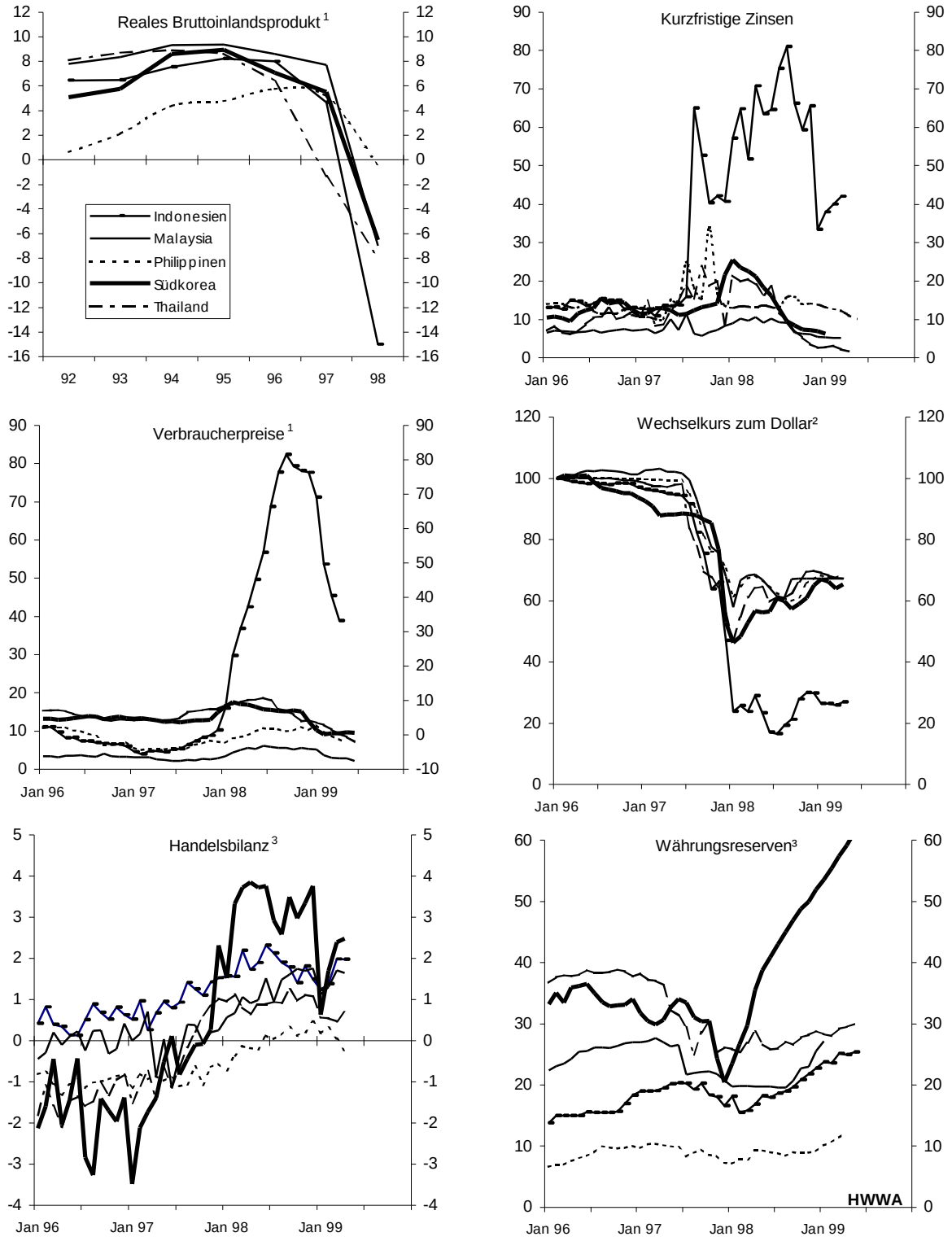
A N H A N G

1. Schaubilder zur wirtschaftlichen Entwicklung in ausgewählten Ländern

2. Zur Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Schaubild A1

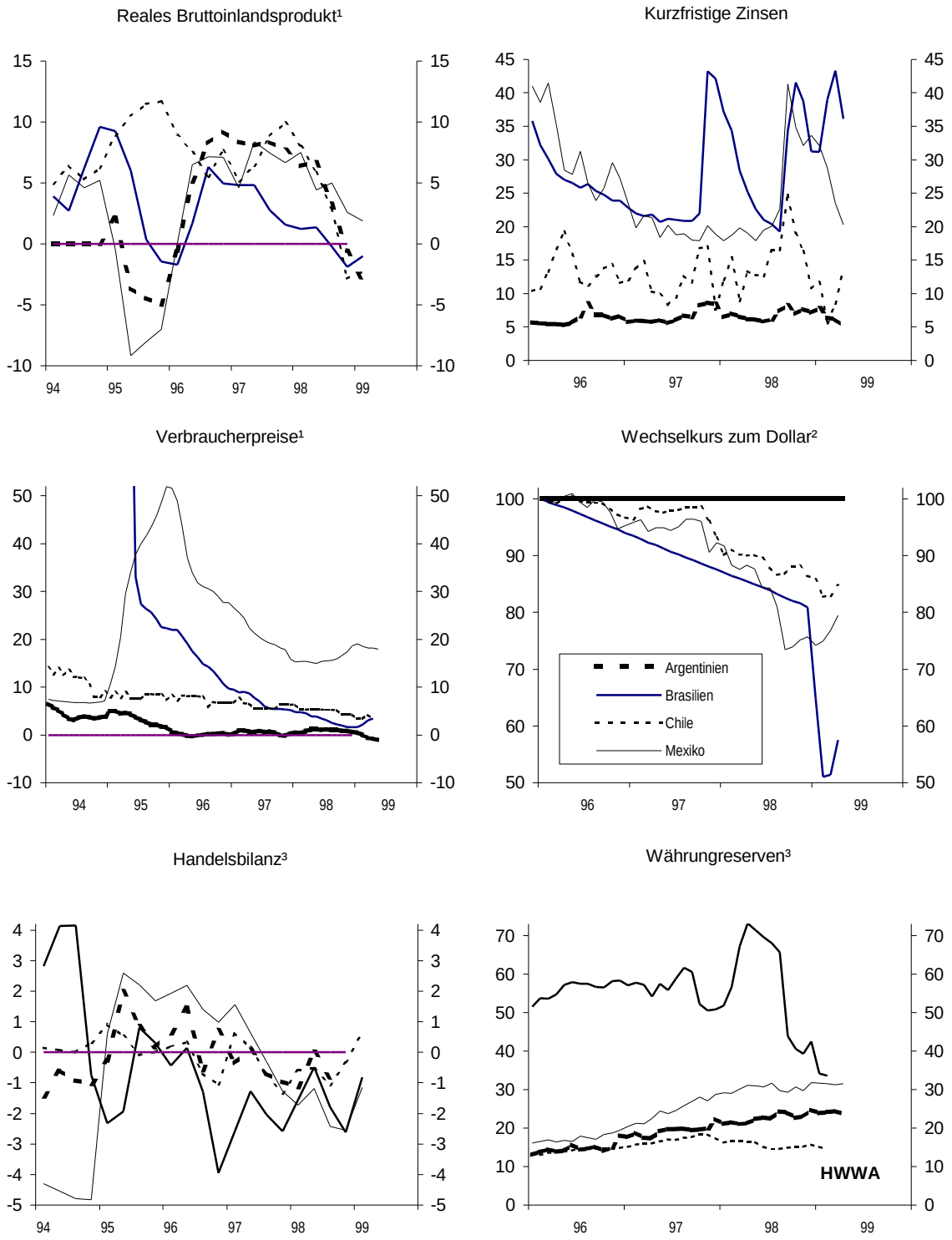
Indikatoren zur Wirtschaftslage in Ostasien



[1] Vorjahresvergleich in %; BIP 1998 teilweise geschätzt. – [2] Januar 1996 = 100. – [3] Mrd. US-Dollar.
Quellen: IWF, OECD; eigene Berechnungen.

Schaubild A2

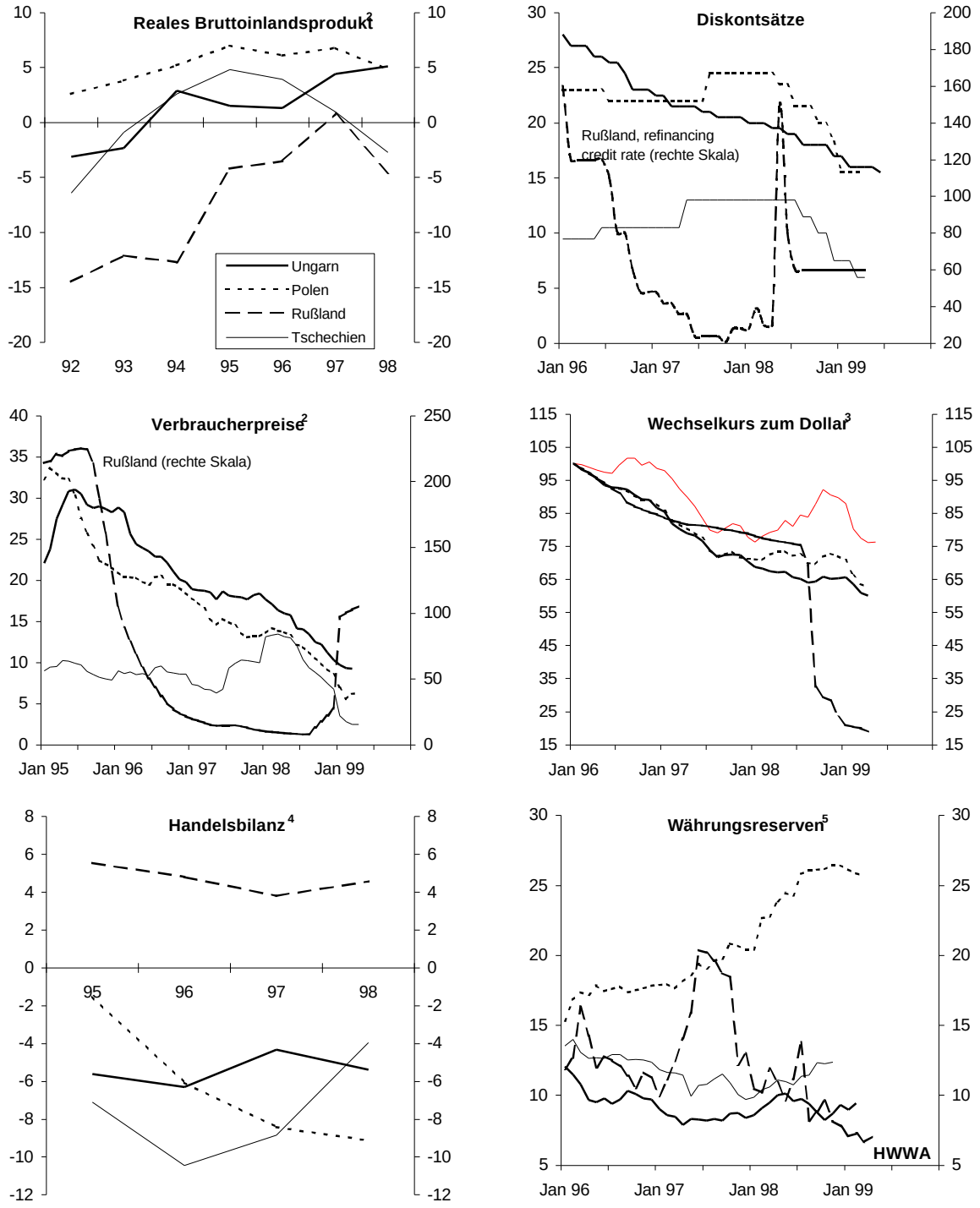
Indikatoren zur Wirtschaftslage in Lateinamerika



[1] Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %. – [2] Januar 1996 = 100. – [3] Mrd. US-Dollar.
Quellen: IWF, OECD, nationale Statistiken; eigene Berechnungen

Schaubild A3

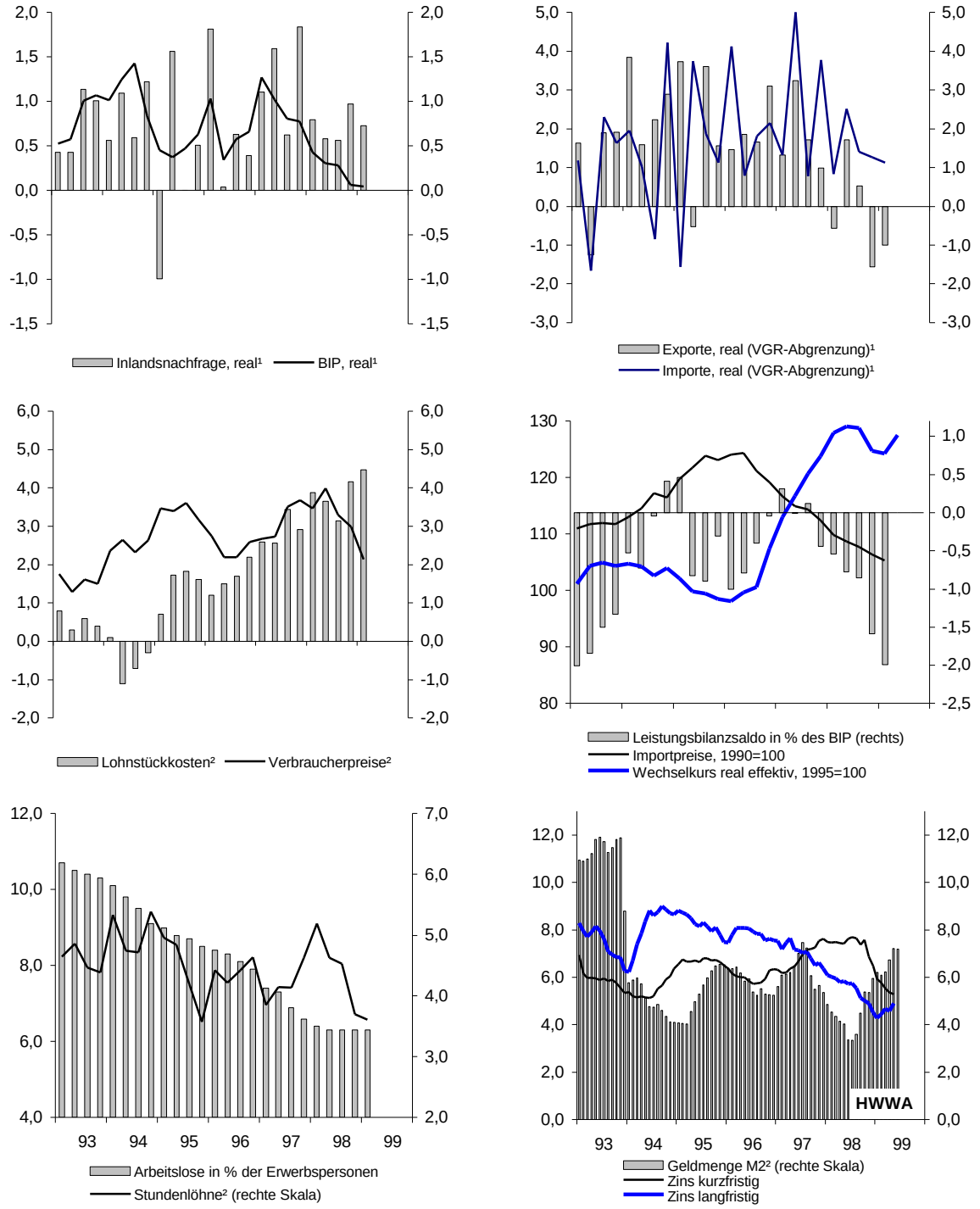
Indikatoren zur Wirtschaftslage in Mittel- und Osteuropa[1]



[1] 1999 z.T. aufgeschätzt. – [2] Vorjahresvergleich in %. – [3] Januar 1996 = 100. – [4] In % des BIP. – [5] Mrd. US-Dollar.
Quellen: IWF, OECD, nationale Statistiken; eigene Berechnungen.

Schaubild A4

Indikatoren zur Konjunktur in Großbritannien



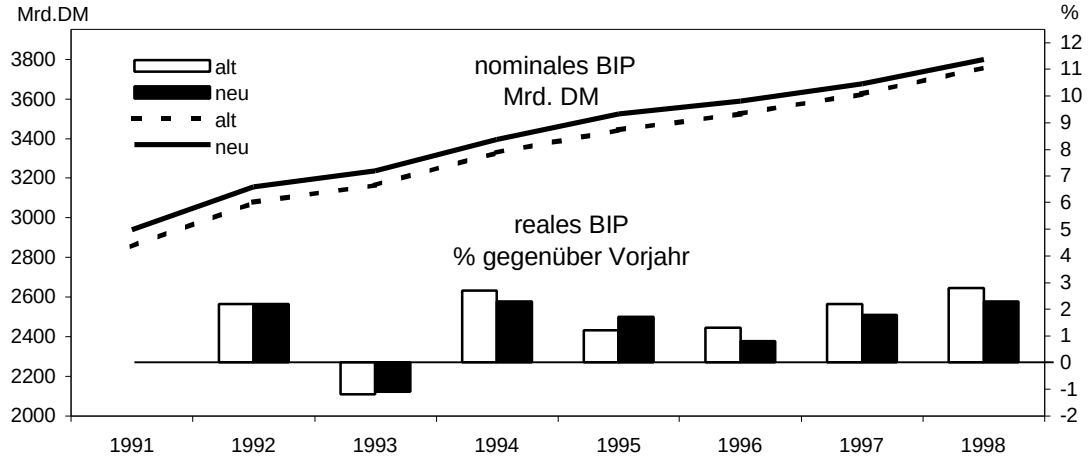
[1] Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %. – [2] Vorjahresvergleich in %.
Quellen: OECD, nationale Statistiken; eigene Berechnungen.

Zur Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Im April wurde die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung (VGR) in der Bundesrepublik und in den anderen EU-Ländern auf das neue Europäische System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 95) umgestellt. [19] Damit wurde die Vergleichbarkeit der Daten auf EU-Ebene deutlich verbessert. Die Umstellung brachte für die deutsche VGR erhebliche konzeptionelle und begriffliche Änderungen mit sich. Die vom Statistischen Bundesamt veröffentlichten neuen Daten weichen zum Teil beträchtlich von den bisherigen ab (vgl. Schaubild A5) Die Änderungen sind allerdings nicht nur das Ergebnis des Übergangs zum ESVG 95, sondern zu einem erheblichen Teil auch Folge der gleichzeitig vorgenommenen Datenrevisionen; überdies wurde die Preisbasis auf das Jahr 1995 umgestellt.

Schaubild A5

Entwicklung des BIP nach neuer und alter Rechnung



Quellen: Statistisches Bundesamt.

Auf der *Entstehungsseite* der VGR bringt das ESVG sowohl Änderungen in der Sektorengliederung als auch eine neue Klassifikation der Wirtschaftsbereiche mit sich. Einen umfassenden Unternehmenssektor gibt es nicht mehr, nur die Sektoren Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften [20] (vor allem Produktionsunternehmen) und Finanzielle Kapitalgesellschaften (Kreditinstitute, Versicherungsgesellschaften und sonstige Finanzinstitute); hinzu kommen als weitere Sektoren der Staat, die Privaten Haushalte und Private Orga-

19 Vgl. Statistisches Bundesamt Wiesbaden: Revidierte Vierteljahresergebnisse der Inlandsproduktsberechnung 1991 bis 1998, Fs. 18, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe S. 20.

20 Zu den Kapitalgesellschaften rechnen auch Quasi-Kapitalgesellschaften.

nisationen ohne Erwerbszweck. Die neue Klassifikation der Wirtschaftsbereiche orientiert sich weitgehend an der alten; die Hauptbereiche sind nach wie vor Land- und Forstwirtschaft, Produzierendes Gewerbe (ohne Bau), Baugewerbe, Handel, Gastgewerbe und Verkehr. Neuerungen gibt es bei Dienstleistungen und hier insbesondere in den Bereichen Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister sowie öffentliche und private Dienstleister. Anders als vor der Umstellung sind nun einzelne Wirtschaftssektoren nicht mehr unmittelbar bestimmten Wirtschaftsbereichen zuzuordnen.

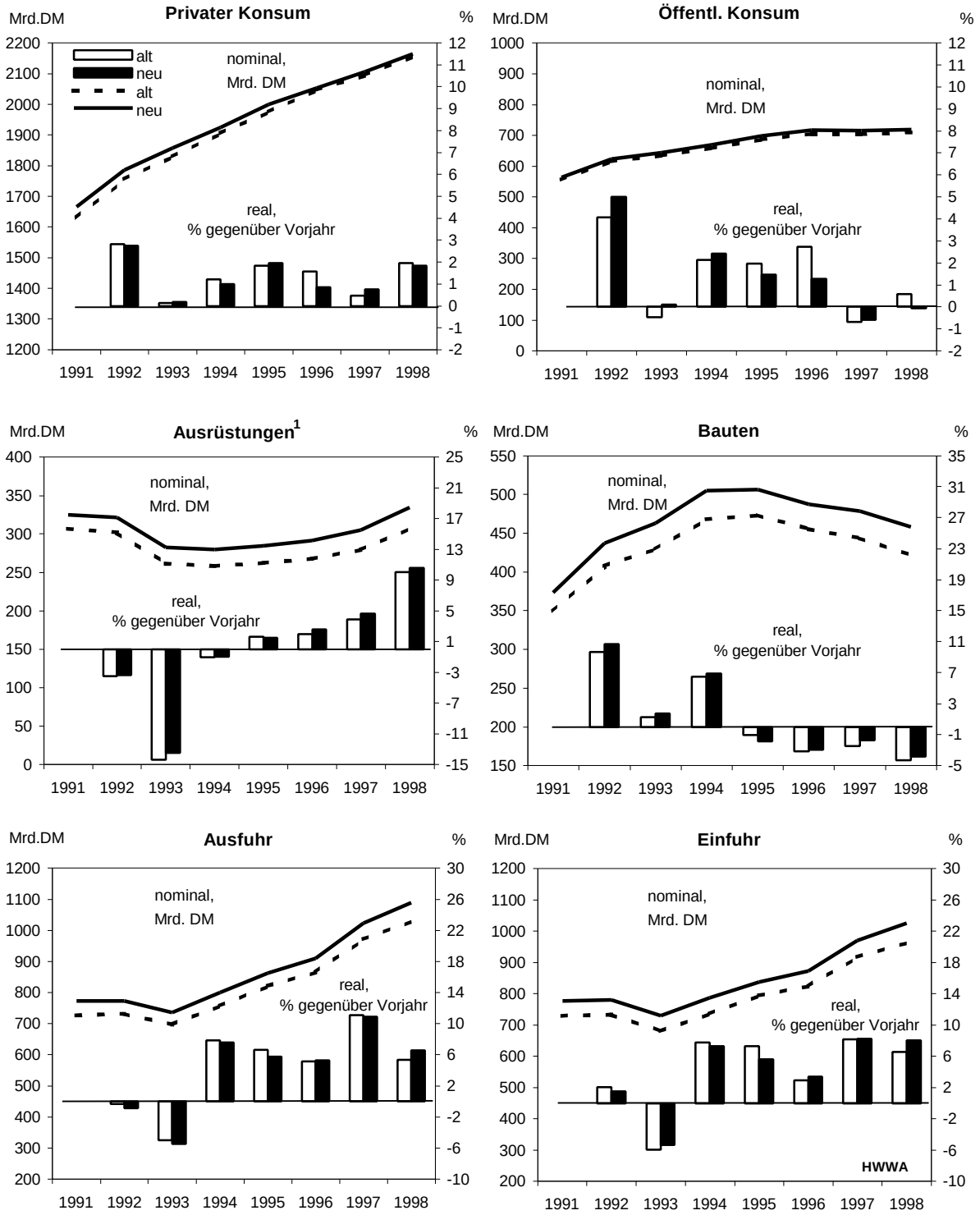
Auf der *Verwendungsseite* betreffen die gravierendsten Änderungen den Staatsverbrauch und vor allem die Investitionen (vgl. Schaubild A6). Nunmehr werden auf den öffentlichen Tiefbau wie Straßen, Brücken, Wasserstraßen usw. Abschreibungen berechnet, die in die Konsumausgaben des Staates eingehen und somit zu einem höheren Verbrauch führen. Gleiches gilt für zivil nutzbare militärische Ausrüstungen und Bauten. Darüber hinaus werden der öffentliche und der private Konsum zusätzlich zum bisherigen Ausgabenkonzept auch nach dem Verbrauchskonzept dargestellt; der wesentliche Unterschied besteht in den sozialen Sachtransfers des Staates und privater Organisationen ohne Erwerbszweck an die privaten Haushalte.

Erhebliche konzeptionelle Änderungen ergeben sich bei den Investitionen; die Bruttoanlageinvestitionen haben sich dadurch um knapp 10 % erhöht. Sie resultieren nicht zuletzt aus einer neuen Abgrenzung und Erweiterung des Investitionsbegriffs. So wurde neben Ausrüstungen und Bauten ein neues Aggregat *Sonstige Anlagen* geschaffen, das immaterielle Anlagen, Nutztiere und –pflanzen sowie den Nettozugang an Wertsachen erfaßt und sowohl Umbuchungen als auch erstmals erfaßte Vorgänge in der Volkswirtschaft beinhaltet. Während gekaufte Computerprogramme bislang unter den Ausrüstungsinvestitionen subsumiert wurden, findet selbstertellte Software erstmals Berücksichtigung in der VGR. Ähnliches gilt für Urheberrechte; bisher wurde lediglich die Produktion der auf den Originalen basierenden Nachbildungen in der VGR erfaßt, nun gilt auch die Herstellung von Urheberrechten, also das Entstehen von urheberrechtlich geschützten Werken wie Büchern, Filmen und Modellen, als Investition. Ebenso werden Suchbohrungen – selbst erfolglose – nun als Investition und nicht mehr als Vorleistung angesehen.

Die übrigen Komponenten der Sonstigen Anlagen haben keinen oder lediglich einen verschwindend geringen Einfluß auf die Höhe der Bruttoanlageinvestitionen bzw. des Bruttoinlandsprodukts (BIP). So bewirkt die nun kontinuierliche Erfassung von heran-

Schaubild A6

Entwicklung der Verwendung des BIP nach neuer und alter Rechnung



[1] Einschl. Sonstige Anlagen.
Quellen: Statistisches Bundesamt.

wachsenden Pflanzen im Aggregat der Sonstigen Anlagen vornehmlich eine Änderung in der saisonalen Struktur der Investitionen; beim Nettozugang an Wertsachen – Kauf und Verkauf von Goldbarren und nichtumlauffähigen Goldmünzen – handelt es sich lediglich um eine Umbuchung aus anderen Verwendungsaggregaten. Die Sonstigen Anlagen entwickelten sich in den neunziger Jahren weit dynamischer als die Anlageinvestitionen insgesamt; von 1992 bis 1998 betrug die Zuwachsrate im Durchschnitt 8,8 % pro Jahr. Aufgrund ihres geringen Anteils – 1998 betrug er rund 5,3 % – ist der Einfluß der Sonstigen Anlagen auf die Entwicklung der Anlageinvestitionen jedoch noch gering.

Das Niveau der *Ausrüstungsinvestitionen* verringerte sich durch die Umbuchung der gekauften Software in die Sonstigen Anlagen 1995 um rund 10 Mrd. DM bzw. knapp 4 %. Zwar werden mit dem ESVG 95 nun auch zivil nutzbare militärische Ausrüstungen und Bauten – also Fahrzeuge, Krankenhäuser, Kasernen, Flugplätze und Straßen – zu den Investitionen gerechnet, das fällt aber kaum ins Gewicht. Bei den *Bauinvestitionen* hat die Berücksichtigung der militärischen Bauten, die auch zivil genutzt werden können, einen größeren Effekt; insgesamt erhöhten sie sich von 1991 bis 1998 aufgrund von konzept- und datenbedingten Änderungen um durchschnittlich knapp 94 Mrd. DM pro Jahr; das sind rund 24 % der realen Bauinvestitionen nach alter VGR (oder knapp 20 % nach ESVG 95). Auf das Bruttoinlandsprodukt wirkt sich die Einbeziehung der militärischen Ausrüstungen und Bauten in die Investitionen nur insofern aus, als nun auf diese Anlagen Abschreibungen anfallen, die in die Konsumausgaben des Staates eingehen.

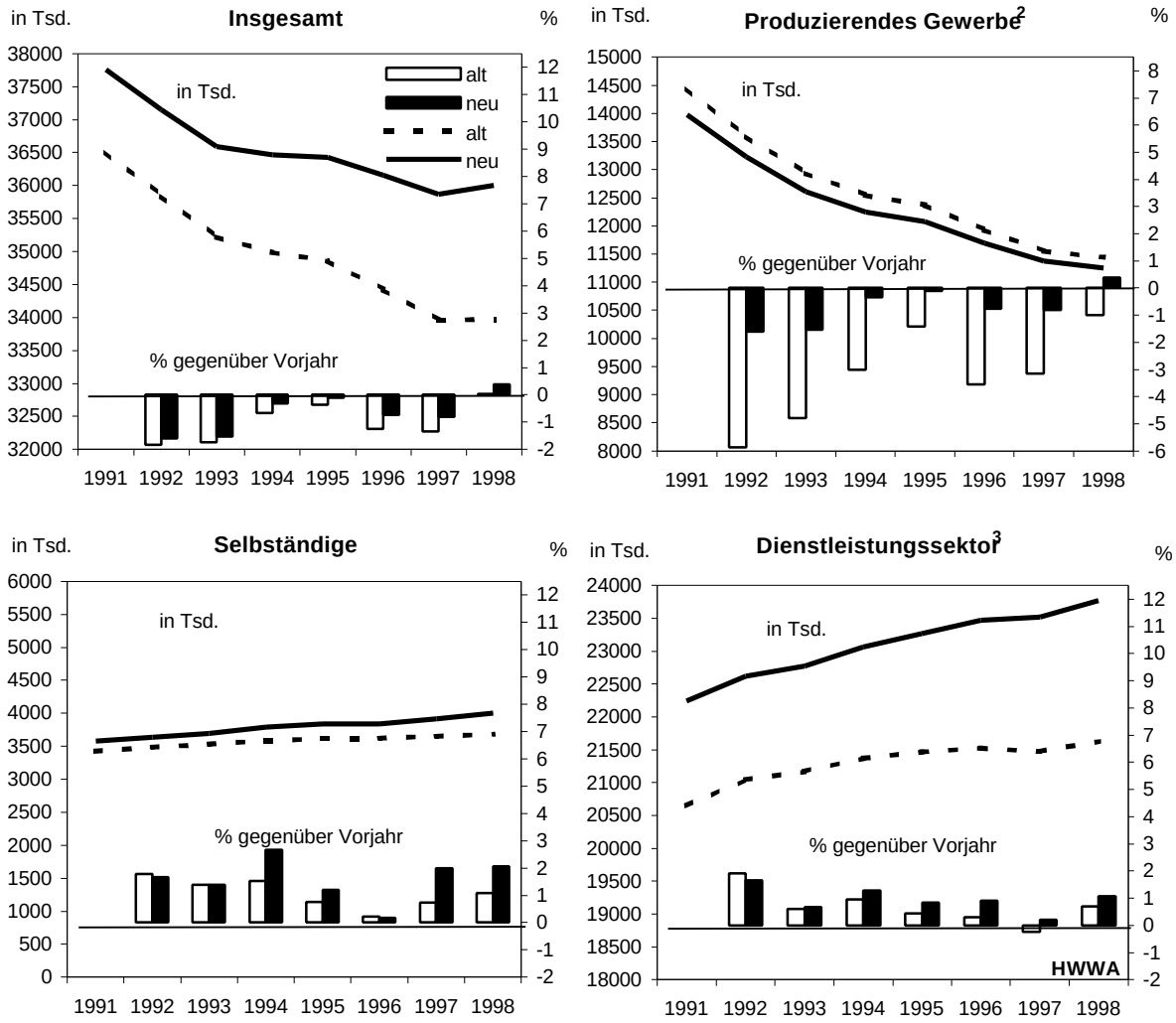
Insgesamt hat sich durch die verschiedenen konzept- und datenbedingten Änderungen das Niveau des Bruttoinlandsprodukts (BIP) für die neunziger Jahre spürbar erhöht; 1998 war es nominal um 41,3 Mrd. DM bzw. um 1,1 % höher als nach alter Rechnung. Dagegen ist der Wachstumstrend flacher geworden; der Anstieg des realen BIP fällt mit Ausnahme des Jahres 1995 niedriger aus als nach altem Datenstand, in den letzten drei Jahren jeweils um einen halben Prozentpunkt. Für 1998 verringerte sich die Wachstumsrate auf 2,3 %, bedingt vor allem durch einen niedrigeren Ansatz für die Vorratsveränderungen. Das hat auch Konsequenzen für die Prognose des Jahres 1999; wegen des niedrigeren Überhangs würde – bei gleichem unterstelltem Verlauf – die jahresdurchschnittliche Zuwachsrate des BIP auf Basis der neuen VGR-Zahlen um 0,1 bis 0,2 Prozentpunkte schwächer ausfallen als auf Basis der bisherigen Daten.

Im Rahmen der Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung und der Umstellung auf das ESVG 95 wurden auch die Erwerbstätigenzahlen neu berechnet. Im Ergebnis war die Zahl der Erwerbstätigen Ende 1998 in Deutschland um zwei Millionen grö-

ßer als vor der Revision, darunter die der Arbeitnehmer um 1,7 Millionen und die der Selbständigen um 0,3 Millionen (vgl. Schaubild A7). Die Niveaukorrektur ist allein eine Folge von Datenrevisionen. Sie ist größtenteils auf die nun genauere Erfassung der geringfügig Beschäftigten zurückzuführen. Grundlage für die Neuberechnung bildeten neben den Ergebnissen des Mikrozensus der letzten Jahre auch Ergebnisse von Großzählungen wie der Handwerkszählung und der Handels- und Gaststättenzählung.

Schaubild A7

Entwicklung der Erwerbstätigkeit nach neuer und alter Rechnung[1]



[1] Inlandskonzept, Vergleich der Sektoren aufgrund der Neugliederung nur eingeschränkt möglich. – [2] Einschl. Baugewerbe. – [3] Erwerbstätige außerhalb der Land- und Forstwirtschaft und des Produzierenden Gewerbes.
Quellen: Statistisches Bundesamt.

Die Niveauanhebung beschränkt sich fast ausschließlich auf den Dienstleistungssektor, wo ein Großteil der geringfügig Beschäftigten arbeitet. Für die Verteilung auf die einzelnen Dienstleistungsbereiche gibt es aber wegen der Neugliederung der Sektoren bisher noch keine hinreichenden Daten. Außerdem entfallen jetzt auf die Landwirtschaft mehr Arbeitnehmer, auch hier offenbar vor allem geringfügig Beschäftigte. Das Produzierende Gewerbe (einschließlich der Bauwirtschaft) weist dagegen eine merklich geringere Erwerbstätigenzahl auf als vor der Revision, da bestimmte Tätigkeiten nunmehr anderen Bereichen wie etwa dem Handel zugerechnet werden. Auch in der sektoralen Entwicklung der Beschäftigung ergaben sich als Folge der Revision für die neunziger Jahre Verschiebungen. So ist die Zahl der Erwerbstätigen im Dienstleistungssektor stärker gestiegen und im Produzierenden Gewerbe und in der Landwirtschaft weniger stark gesunken als nach der alten Statistik.