

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*

Abgeschlossen in Berlin am 16. Oktober 1998

Sonderausgabe



Institut für  
Wirtschaftsforschung  
Halle

**Wirtschaft im Wandel**

2/1998

# Inhaltsverzeichnis

<b>1. Die Lage der Weltwirtschaft</b>	<b>3</b>
Überblick	3
<i>Günstige monetäre Rahmenbedingungen in den Industrieländern</i>	3
<i>Finanzpolitik nicht mehr restriktiv</i>	4
<i>Ausblick</i>	4
Zu den Krisen in den Schwellenländern Asiens und Lateinamerikas sowie in Rußland	6
Nur allmähliche Überwindung der Rezession in den asiatischen Krisenländern	8
Keine nachhaltige Besserung in Japan	10
Währungs- und Finanzkrise in Rußland ...	11
... aber weiter deutliches Produktionswachstum in Mittel- und Osteuropa	13
Aufschwung in den USA flacht ab	14
Konjunkturelle Abschwächung in den westeuropäischen Nicht-EWU-Ländern	15
Vorübergehende Konjunkturdämpfung in den EWU-Ländern	16
<b>2. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland</b>	<b>18</b>
Überblick	18
Erhöhte außenwirtschaftliche Risiken	19
Überwiegend günstige Rahmenbedingungen für die Konjunktur	20
Nachlassende Impulse vom Export	21
Schwächere Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen	23
Baurezession wird überwunden	24
Belebung des privaten Verbrauchs	25
Preisniveau weitgehend stabil	26
Vorübergehend flacherer Produktionsanstieg	26
Besserung auf dem Arbeitsmarkt	27
Leistungsbilanz wieder im Plus	30
Öffentliche Finanzen: Defizit geht weiter zurück	31
Zur monetären Entwicklung	32
<b>3. Zur Wirtschaftspolitik</b>	<b>35</b>
Geldpolitik	37
Finanzpolitik	38
<i>Vorteile einer mutigeren Steuerreform</i>	42
<i>Ökologische Steuerreform mit Doppeldividende?</i>	43
Lohnpolitik	43
Währungspolitik für die Krisenregionen	44
Eine andere Meinung	47

## **Tabelle: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung für Deutschland**

# 1. Die Lage der Weltwirtschaft

## Überblick

Die Situation der Weltwirtschaft ist von großen Unsicherheiten infolge der krisenhaften Entwicklungen in mehreren Regionen und auf den Finanzmärkten geprägt. Die gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt nahm merklich langsamer zu als noch im vergangenen Jahr. Ursache dafür war vor allem der Produktionsrückgang in Japan und in zahlreichen asiatischen Schwellenländern. Demgegenüber schwächte sich die Konjunktur in Nordamerika nur leicht ab, und in Europa war sie robust.

Die Krise in Südostasien hat sich als tiefgreifend und hartnäckig erwiesen. Ihre rasche Überwindung wird nicht zuletzt durch die schwere Rezession in Japan erschwert, in deren Folge die Aufnahmefähigkeit für die Ausfuhren südostasiatischer Länder gesunken ist. Zuletzt deutete sich allerdings in einigen dieser Länder eine Stabilisierung an. Auch in Lateinamerika zeigten sich seit dem Frühjahr – ausgelöst durch sinkende Rohstoffpreise und wachsende Verunsicherung internationaler Kapitalanleger – Anzeichen einer Krise. Vor allem Brasilien war von einer ausgeprägten Kapitalflucht betroffen. Der Real geriet unter massiven Abwertungsdruck, und die Zinsen wurden so stark angehoben, daß eine Fortsetzung des Wirtschaftswachstums unwahrscheinlich ist.

In Rußland kam es wegen der hohen Zinsen und der Schwierigkeiten, die ausufernden Defizite zu finanzieren, zu einem massiven Vertrauensverlust und schließlich zu einem Abfluß von Kapital. Daraufhin ist der Rubelkurs drastisch gesunken. Die mitteleuropäischen Reformländer blieben hingegen von einer Währungs- und Finanzkrise bisher weitgehend verschont; das Wachstum der Produktion setzte sich in nahezu unverändertem Tempo fort.

Die Auswirkungen der Krisen auf die Konjunktur in den Industrieländern hielten sich in Grenzen, weil die Kapitalmarktzinsen gesunken sind, die Terms of Trade sich erheblich verbesserten und die Binnennachfrage weiter lebhaft expandierte. Gleichwohl sind die Aktienkurse drastisch gefallen.

Japan ist vom Produktionseinbruch in den ostasiatischen Schwellenländern vor allem wegen der relativ engen Verflechtung mit dieser Region besonders betroffen. Die Ausfuhr in diese Region ist

rückläufig. Entscheidend für die tiefe Rezession war aber die Abschwächung der Inlandsnachfrage. In dem markanten Rückgang der gewerblichen Investitionen und des privaten Verbrauchs spiegelt sich nicht zuletzt die Zuspitzung der seit geraumer Zeit schwelenden politischen und institutionellen Vertrauenskrise wider. Die Arbeitslosigkeit nahm dabei spürbar zu.

In den USA sank die Ausfuhr zwar merklich. Jedoch erwies sich die Inlandskonjunktur als robust. Die gesamtwirtschaftliche Nachfrage, die im Winterhalbjahr noch sehr kräftig gestiegen war, erhöhte sich im Sommerhalbjahr etwas langsamer als bisher. Auch nahm die Beschäftigung nicht mehr so lebhaft zu wie zuvor.

In Westeuropa kam es als Folge der gesunkenen Nachfrage aus den Krisenregionen zu einer deutlichen Abflachung des zuvor sehr raschen Anstiegs der Ausfuhr. Da sich andererseits die Inlandsnachfrage weiter festigte, nahm die gesamtwirtschaftliche Produktion in kaum vermindertem Tempo zu. Insgesamt ist die Arbeitslosigkeit zwar weiter gesunken, sie ist aber nach wie vor sehr hoch. Bei alledem blieb das Preisniveau – wie auch in den anderen Industrieländern – annähernd stabil.

### *Günstige monetäre Rahmenbedingungen in den Industrieländern*

Seit dem Sommer des vergangenen Jahres ist es zu einem ausgeprägten Rückgang der Kapitalmarktzinsen in den Industrieländern gekommen. Er spiegelt vor allem die Erwartung niedrigerer Inflation sowie die vermehrten Kapitalanlagen zu Lasten der Schwellenländer wider. Bei insgesamt nur wenig veränderten Notenbankzinsen hat dies gleichwohl dazu geführt, daß die Anregungen durch die Geldpolitik etwas schwächer geworden sind. Vor dem Hintergrund der Verschlechterung des weltwirtschaftlichen Umfeldes haben die Zentralbanken in den Vereinigten Staaten und in Japan die kurzfristigen Zinsen gesenkt. In den Ländern der künftigen Europäischen Währungsunion (EWU) ergab sich eine Verringerung des durchschnittlichen Zinsniveaus im kurzfristigen Bereich aus der schrittweisen Absenkung der Sätze in den Hochzinsländern Irland, Italien, Spanien und Portugal, während die Notenbankzinsen in den Län-

dern des DM-Blocks nach der Anhebung im vergangenen Jahr niedrig blieben.

Die Geldpolitik in den USA ist weiter darauf bedacht, einen konjunkturneutralen Kurs zu steuern. Die Abschwächung des Tempos der konjunkturellen Expansion, das bis zum Frühsommer in der Grundtendenz sehr kräftig war, wird von der Notenbank bei der hohen Kapazitätsauslastung und den kräftig steigenden Löhnen wohl nicht zum Anlaß einer deutlichen geldpolitischen Lockerung genommen werden, zumal die monetären Indikatoren insgesamt nicht auf einen restriktiven Kurs hindeuten. Bei dem von den Instituten prognostizierten moderaten Produktionsanstieg wird es vermutlich nur noch zu einer geringfügigen weiteren Zinssenkung im Verlauf des Winterhalbjahres kommen. Sollte sich aber, etwa infolge einer unerwarteten Verschärfung der weltwirtschaftlichen Probleme oder neuer Turbulenzen an den Finanzmärkten, das Konjunkturklima in den USA massiv verschlechtern, dürfte der Leitzins doch stärker gesenkt werden.

In Japan hat die Geldpolitik trotz der extrem niedrigen Zinsen bislang nur wenig expansiv gewirkt; die Kreditausweitung blieb gering. Hierzu haben zuletzt auch die Verschärfung der Bankenkrise und die Unsicherheit über das Vorgehen zu ihrer Bewältigung beigetragen. Nach der kürzlichen Senkung des Refinanzierungssatzes auf nahe Null sind die Möglichkeiten einer direkten Stimulierung der Nachfrage durch die Geldpolitik gering.

In Westeuropa bleibt die Zinsentwicklung durch den Prozeß der Konvergenz in den Ländern der EWU geprägt. Angesichts der dämpfenden außenwirtschaftlichen Faktoren wird es – anders als noch im letzten Herbst erwartet – nicht zu einer Anhebung der Sätze in den Niedrigzinsländern kommen. In den Hochzinsländern werden die Notenbanken ihre Zinsen bis zum Jahresende weiter, zum Teil deutlich, senken. Insgesamt geht damit das Niveau der kurzfristigen Zinsen im Euro-Raum also nochmals zurück. Die Institute erwarten, daß die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Zinsen im Verlauf des kommenden Jahres nicht verändern wird. Eine Anhebung, beispielsweise zur Betonung ihrer stabilitätspolitischen Orientierung, erscheint vor dem Hintergrund des geringen Preisauftriebs und der ungünstigen weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen nicht wahrscheinlich. Es dürfte aber auch nicht zu einer Zinssenkung kommen, es

sei denn, daß sich die Konjunktur für die EWU erheblich ungünstiger als hier angenommen darstellt, daß es im Finanzsektor in den westeuropäischen Industrieländern zu erheblichen Problemen kommt oder daß der US-Dollar gegenüber den europäischen Währungen massiv an Wert verliert. Derzeit gehen von der Geldpolitik in den Ländern der EWU weiterhin leichte Anregungen auf die wirtschaftliche Aktivität aus. Im Gegensatz dazu ist die Geldpolitik in den westeuropäischen Ländern außerhalb der EWU eher restriktiv ausgerichtet. Insbesondere in Großbritannien dämpft sie die Konjunktur; allerdings wurde hier eine Lockerung eingeleitet.

### ***Finanzpolitik nicht mehr restriktiv***

Die Finanzpolitik hat in den Industrieländern insgesamt die Konjunktur nicht mehr gedämpft. In Westeuropa geht die Defizitquote in diesem Jahr nach der verstärkten Konsolidierung 1997 in den EWU-Ländern nur noch wenig zurück; auch im kommenden Jahr wirkt hier die Finanzpolitik etwa neutral. In Japan wurde unter dem Eindruck der anhaltenden Rezession eine Serie von Konjunkturprogrammen verabschiedet. Insgesamt ist die Finanzpolitik dort deutlich expansiv ausgerichtet. Die anregenden Wirkungen werden allerdings vermutlich geringer ausfallen, als es das Volumen der Programme suggeriert, zumal wegen der hohen und rasch steigenden Staatsverschuldung mittelfristig eine Konsolidierung unumgänglich ist. In den USA, wo sich im vergangenen Fiskaljahr erstmals seit 30 Jahren ein Überschuß im Bundeshaushalt ergab, wird der etwa neutrale Kurs fortgesetzt.

### ***Ausblick***

Wichtig für die Konjunktur der Industrieländer ist neben den geld- und finanzpolitischen Rahmenbedingungen die Bewältigung der Probleme in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens und Lateinamerikas sowie in Rußland. Hier bestehen freilich erhebliche Unsicherheiten. In verschiedenen asiatischen Krisenländern gibt es erste Anzeichen dafür, daß der Produktionsrückgang allmählich ausläuft. So sinken die Zinsen in mehreren Ländern deutlich. Allerdings sind sie noch zu hoch, um eine deutliche Belebung der Binnennachfrage herbeizuführen. Die Finanzpolitik ist nunmehr – mit Billigung des IWF – weniger restriktiv, und die Liquiditätsslage hat sich infolge der außer-

Tabelle 1.1:

## Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquoten in den Industrieländern

	Gewicht in vH	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr								
		1997	1998	1999	1997	1998	1999	1997	1998	1999
Deutschland	9,8	2,2	2,7	2,3	1,8	1,0	1,2	11,4	11,2	10,7
Frankreich	6,5	2,3	3,0	2,7	1,2	1,0	1,2	12,5	11,8	11,3
Italien	5,3	1,5	1,5	2,3	1,8	2,0	2,2	12,3	12,3	12,0
Spanien	2,5	3,4	3,8	3,5	2,0	2,0	2,5	20,8	19,0	17,5
Niederlande	1,7	3,4	3,7	3,0	2,1	2,3	2,5	5,5	4,5	4,0
Belgien	1,1	3,0	2,8	2,5	1,6	1,3	1,5	13,3	12,8	12,2
Österreich	1,0	2,5	2,8	2,5	1,3	1,0	1,2	4,4	4,5	4,3
Finnland	0,5	5,9	5,0	3,7	1,2	1,5	1,7	14,5	12,3	11,0
Portugal	0,5	3,7	3,7	3,2	2,3	2,7	2,7	6,8	6,0	5,5
Irland	0,3	10,0	8,0	8,0	1,4	2,8	3,2	10,2	9,0	8,0
Luxemburg	0,1	3,7	3,5	3,0	1,4	1,0	1,2	3,6	3,0	3,0
EWU-Länder <sup>1)</sup>	29,3	2,5	2,8	2,7	1,7	1,4	1,6	12,2	11,7	11,1
Großbritannien	6,0	3,4	2,5	1,5	3,1	3,2	2,7	5,5	5,0	5,5
Schweden	1,1	1,8	3,0	2,7	0,9	0,5	1,5	8,0	6,7	6,5
Dänemark	0,8	3,5	2,5	2,0	2,1	2,0	2,2	7,8	6,7	6,5
Griechenland	0,6	3,5	3,0	2,7	5,6	5,0	4,0	10,5	10,5	10,5
Europäische Union <sup>1)</sup>	37,8	2,7	2,8	2,5	1,9	1,7	1,8	10,8	10,2	9,8
Schweiz	1,2	1,1	2,0	2,0	0,6	0,0	0,5	5,2	4,0	3,5
Norwegen	0,7	3,4	2,5	1,5	2,5	2,5	2,8	4,1	3,5	4,0
Westeuropa <sup>1)</sup>	39,7	2,6	2,7	2,4	1,9	1,7	1,8	10,5	10,0	9,6
U S A	37,9	3,9	3,3	2,0	2,4	1,7	2,2	4,9	4,5	5,0
Japan	19,5	0,8	-2,8	0,5	1,8	0,2	0,0	3,4	4,3	5,0
Kanada	2,9	3,7	3,0	2,0	1,6	1,0	1,5	9,2	8,5	8,5
Insgesamt <sup>1)</sup>	100,0	2,8	1,9	1,9	2,1	1,4	1,6	7,2	6,9	7,1
nachrichtlich: Insgesamt <sup>2)</sup>		2,8	2,7	2,4	1,9	1,7	1,9			

<sup>1)</sup> Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 1997, Arbeitslosenquote gewichtet mit den Erwerbspersonen von 1997. – <sup>2)</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr von 1997.

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

ordentlich starken Aktivierung der Leistungsbilanzen und der Kreditgewährung seitens internationaler Institutionen entspannt. Nach den drastischen Abwertungen steigen die Exporte. Die Stabilisierung der Finanzmärkte manifestierte sich, als während der Turbulenzen auf den Devisenmärkten in Lateinamerika und in Rußland die asiatischen

Währungen stabil blieben; sie notieren nun zu meist sogar höher als zu Jahresbeginn. Gleichwohl belasten das immer noch hohe Zinsniveau wie auch der starke Rückgang von Beschäftigung und Einkommen die realwirtschaftliche Entwicklung, die sich wohl erst im kommenden Jahr, und dann auch nur allmählich, beleben wird.

Für Lateinamerika wird ein allenfalls noch geringer Produktionsanstieg erwartet. In einzelnen Ländern, wie in Brasilien, ist sogar eine Rezession absehbar. Soll diese vermieden werden, ist eine starke Abwertung der Währung unvermeidlich; andere Länder dürften folgen. Eine ähnlich tiefe Krise wie in Asien ist jedoch nicht wahrscheinlich, schon weil die spekulativen Übersteigerungen im Aktien- und Immobilienbereich weniger gravierend und die Finanzsysteme transparenter und besser beaufsichtigt sind.

In Rußland zeichnen sich bisher Lösungen für die schwere Krise nicht ab. Die gesamtwirtschaftliche Produktion wird erneut sinken. Indessen scheint die „Ansteckungsgefahr“ für die mitteleuropäischen Länder begrenzt, da hier der marktwirtschaftliche Umbau wesentlich entschlossener durchgeführt wurde und die außenwirtschaftlichen Verflechtungen mit Rußland, die in den letzten Jahren massiv reduziert wurden, relativ gering sind. Hier wird sich die bisherige Expansion im kommenden Jahr fortsetzen.

Die Auswirkungen der Krisen in den Schwellenländern auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in den Industrieländern (vgl. Tabelle 1.1) sind spürbar. Ein Gegengewicht zur nachlassenden Auslandsnachfrage bilden in den meisten Volkswirtschaften allerdings die niedrigen Zinsen, die robuste Binnennachfrage und die gesunkenen Preise für Industrierohstoffe und Erdöl.

In den USA schwächt sich die konjunkturelle Expansion zunächst noch ab. Im späteren Verlauf des kommenden Jahres gehen von den Zinssenkungen Impulse auf die Binnennachfrage aus; außerdem nimmt die Nachfrage des Auslands wieder zu. Dabei liegt die Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts im Durchschnitt wegen des niedrigen Ausgangsniveaus zu Jahresbeginn mit 2 vH unter der dieses Jahres von 3¼ vH. In Japan werden Stimulierungsmaßnahmen zu einer vorübergehenden Belebung der Konjunktur führen. Eine nachhaltige Erholung ist freilich nicht in Sicht. Das Bruttoinlandsprodukt wird nach einem kräftigen Rückgang von 2¾ vH in diesem Jahr im kommenden wohl nur leicht steigen. In Westeuropa ist die Entwicklung differenziert: In Skandinavien sowie in Großbritannien flacht die Expansion ab. In den EWU-Ländern kommt es infolge der weltwirtschaftlichen Krisen im Winterhalbjahr zu einer

vorübergehenden Abschwächung. Gegen Ende des nächsten Jahres dürfte sich die Aufwärtsentwicklung wieder leicht verstärken. Als Folge der Krisen in Asien und Rußland nimmt der reale Exportüberschuß zunächst deutlich ab. Die Binnennachfrage wird bei anhaltend niedrigen Zinsen, weitgehend neutraler Finanzpolitik, besserer Beschäftigungslage und niedrigen Rohstoffpreisen in der Grundtendenz unvermindert zügig ausgeweitet. Das Bruttoinlandsprodukt steigt im Jahresdurchschnitt 1998 in Westeuropa um 2¾ vH und 1999 um rund 2½ vH. In den Industrieländern insgesamt beträgt der Zuwachs in diesem wie im kommenden Jahr fast 2 vH, nach knapp 3 vH 1997.

Inflationäre Spannungen sind derzeit für die Industrieländer insgesamt nicht in Sicht. Gleichwohl werden sich im kommenden Jahr die Konsumentenpreise etwas stärker erhöhen, vor allem weil die Entlastungen durch die Preisrückgänge bei Rohstoffen und die reale Aufwertung gegenüber den Schwellenländern abebben.

Die Produktionsentwicklung in der Welt bleibt schwach aufwärtsgerichtet; dabei wird sie sich im Verlauf leicht erholen. Der Anstieg des Welthandels wird sich, nach der markanten Verlangsamung seit Herbst 1997, erst allmählich verstärken. Der Zuwachs ist im Durchschnitt dieses Jahres mit rund 5 vH nur noch etwa halb so hoch wie im vergangenen Jahr; er wird 1999 wegen des niedrigen Niveaus zu Jahresbeginn mit 4½ vH sogar noch etwas geringer sein.

### Zu den Krisen in den Schwellenländern Asiens und Lateinamerikas sowie in Rußland<sup>1</sup>

Die Währungsturbulenzen sind in drei Regionen der Welt aufgetreten, deren volkswirtschaftliche Fundamentaldaten und wirtschaftliches Erscheinungsbild sich deutlich unterscheiden. Trotz der Unterschiede im einzelnen weisen die Wege in die Turbulenzen einige Parallelen auf. Insbesondere verfolgten alle Länder eine Politik der Wechselkursbindung bei freiem Kapitalverkehr. Gleichzeitig bestanden strukturelle und institutionelle

---

<sup>1</sup> Vgl. dazu auch die Ausführungen im Abschnitt Wirtschaftspolitik.

Defizite, die ein solches Wechselkurssystem untergruben.

In den neunziger Jahren gingen viele sich entwickelnde Länder dazu über, ihre Währung fest oder über eine kontrollierte Abwertung im Rahmen eines „crawling peg“ an eine Ankerwährung – in der Regel den US-Dollar – zu binden. Ziel dieser Strategie war zum einen der Import der monetären Stabilität des jeweiligen Ankerlandes. Zum anderen sollte durch die Absicherung der Renditen ausländischer Kapitalgeber gegen Wechselkursrisiken zusätzliches Kapital attrahiert werden, um den Wachstumsprozeß voranzutreiben.

Eine Politik der Wechselkursbindung ist jedoch nicht ohne Risiken, falls die erforderlichen Schritte unterbleiben, die strukturellen und institutionellen Defizite zu beseitigen. So können Verwerfungen auftreten, wenn es zu einer fortwährenden realen Aufwertung gegenüber der Ankerwährung kommt. Die aufgrund der Inflationsdifferenz höheren Nominalzinsen im sich bindenden Land führen zu einer deutlich höheren Realverzinsung des ausländischen Kapitals gegenüber einer Anlage im Ankerland. Kapitalanleger aus dem Ankerland haben somit einen Anreiz, in Schwellenländern zu investieren, weil durch die Wechselkursbindung das Risiko gering scheint. Hinzu kommt die Erfahrung, daß das Ausfallrisiko für die internationalen Anleger durch das Einschreiten nationaler oder internationaler Institutionen verringert wird.

In den Schwellenländern war insbesondere problematisch, daß in diesem Umfeld für Inländer ein Anreiz bestand, in großem Umfang Kredite in ausländischer Währung zu niedrigen Zinsen aufzunehmen. Im Zuge der Abwertung erhöhte sich der Schuldendienst in inländischer Währung sprunghaft: Zu den Währungsturbulenzen kam eine Bankenkrise hinzu, die den wirtschaftlichen Einbruch vertiefte.

Gemeinsam ist diesen Ländern auch, daß der Zustrom an ausländischem Kapital mit einer weitgehenden Deregulierung der Finanzmärkte einherging, ohne daß gleichzeitig im Bankensystem die notwendige Aufsicht sowie Markttransparenz, Unabhängigkeit und Risikohaftung gewährleistet waren.

Vor dem Einsetzen der Währungskrisen ist es zumeist zu einer deutlichen realen Aufwertung und zu einer spürbaren Verschlechterung der Leistungsbilanz gekommen. Damit hatte sich in der Ein-

schätzung der Märkte das Risiko von Anlagen in diesen Ländern erhöht. So begannen viele Kapitalgeber, Anlagen abzuziehen. Die Börsenkurse in den asiatischen Krisenländern sanken schon lange vor den Währungsturbulenzen. Mehr und mehr Kapital wurde in Finanztitel mit kurzer Laufzeit umgeschichtet. Im Zuge dieser Entwicklung nahm der Anteil der kurzfristigen Finanzierungstitel kontinuierlich auf über 50 vH zu.

Gleichwohl hielten die Länder an der Wechselkursbindung fest. Durch diese Strategie wurde das Potential für Spekulationen erhöht und ein anschließendes Überschießen der Wechselkurse gefördert. Zur Verteidigung der Wechselkurse waren die Länder gezwungen, die Zinsen zu erhöhen. Die restriktive Geldpolitik führte über kurz oder lang zu einer spürbaren Verschlechterung der Wirtschaftsentwicklung. Teilweise wurde die inländische Nachfrage zusätzlich durch die Finanzpolitik gedämpft.

Die mit den wirtschaftlichen Turbulenzen verbundene rückläufige Produktionstätigkeit in Asien blieb nicht ohne Folgen für eine Reihe von anderen Schwellenländern. Zum einen war dies der drastische Preisverfall für Industrierohstoffe und Erdöl. Er führte in einer Reihe von Ländern zu einer Passivierung der Leistungsbilanz. Zum anderen kam es infolge der Währungsverluste in Asien zu einem erheblichen Vertrauensverlust gegenüber Kapitalanlagen in Schwellenländern. In der Folge stiegen die Realzinsen, so daß sich die Finanzierungskosten drastisch erhöhten.

Gemeinsam war den Krisenländern ein Regime gebundener Wechselkurse. Gleichwohl gibt es eine Reihe von Unterschieden zwischen den Regionen. In Rußland sind auf dem Weg in eine marktwirtschaftliche Ordnung noch erhebliche Defizite geblieben. Gleichzeitig wurde mit den aufgenommenen Finanzmitteln nicht ein produktiver Kapitalstock beziehungsweise eine funktionierende Infrastruktur aufgebaut, sondern es wurden überwiegend Finanzierungslöcher der öffentlichen Haushalte mit kurzfristigen Mitteln gestopft. Erschwerend kam hinzu, daß die politische Instabilität die wirtschaftliche Entwicklung hemmte. In Asien trugen die ausländischen Kapitalzuflüsse zur Bildung von spekulativen Übersteigerungen im Aktien- und Immobilienbereich bei. Eine derartige Entwicklung konnte in Lateinamerika nicht beobachtet werden, weil dort die spekulativen Blasen weniger

gravierend ausgeprägt und die Finanzsysteme transparenter und besser beaufsichtigt sind.

Für die Perspektiven der Krisenländer bedeutet dies, daß eine Wechselkursbindung ohne Einleitung von Strukturreformen zur Implementierung der in marktwirtschaftlichen Systemen erforderlichen Institutionen keine tragbare und nachhaltige Strategie sein kann. Eine derartige Politik ist für das sich bindende Land immer nur so lange durchzuhalten, wie die internationalen Anleger ihr Vertrauen in die Fähigkeit der Regierung, das Wechselkursziel einzuhalten, nicht verloren haben. Nimmt das außenwirtschaftliche Ungleichgewicht zu und sinken die Devisenreserven, wird der Druck in Richtung einer nominalen Abwertung immer größer. Wäre dagegen eine kontrollierte und stetige Veränderung der Währungsrelationen angekündigt und durchgeführt worden, so wären viele der spekulativen Übersteigerungen nicht eingetreten. Die betreffenden Währungen hätten so zwar auch an Wert verloren, doch wäre es nicht zu einer so dramatischen Entwicklung gekommen. Der Produktionsanstieg wäre dann allerdings ebenfalls etwas flacher gewesen. Aufgrund der unzweifelhaft vorhandenen realwirtschaftlichen Stärke, namentlich der asiatischen und lateinamerikanischen Volkswirtschaften, wäre die Expansion jedoch immer noch etwas kräftiger als in den Industrieländern gewesen.

### Nur allmähliche Überwindung der Rezession in den asiatischen Krisenländern

In den Krisenländern Asiens (vgl. Tabelle 1.2) hat der starke Produktionsrückgang bis zuletzt angehalten. Er fiel drastischer aus als im Frühjahr prognostiziert. Dabei spielten die tiefe und hartnäckige Rezession in Japan und die spürbare Abwertung des Yen eine Rolle. Außerdem haben sich die Risikoprämien für Anlagen in asiatischen Ländern nochmals erhöht.

Die Dynamik der Abwärtsbewegung hat sich aber insbesondere deshalb verstärkt, weil die Länder der Region sehr eng miteinander verflochten sind. So gerieten nicht nur Thailand, Südkorea, Indonesien und Malaysia, die von dem Abzug kurzfristigen Auslandskapitals zunächst besonders betroffen waren, in eine tiefe Rezession. Auch andere Länder in der Region sind berührt. So ver-

zeichnen Hongkong sowie – in geringerem Maße – Singapur ebenfalls Produktionsrückgänge. Dämpfend wirken der Ausfall an Nachfrage nach Finanz- und Transportdienstleistungen und der Rückgang im Tourismus sowie beim Warenexport. Neben hohen Realzinsen beeinträchtigte der Einbruch der Aktienkurse und der Immobilienpreise die inländische Nachfrage spürbar, besonders in Hongkong. Das Bankensystem steht dort aber nach wie vor auf solidem Fundament.

Lediglich in Taiwan und in China ist die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Halbjahr 1998 mit Raten von 5,5 bzw. 7 vH noch erheblich ausgeweitet worden. In Taiwan wurden die Exporte zwar auch durch die schwache Nachfrage im asiatischen Raum und die Abwertung des japanischen Yen beeinträchtigt, doch blieb die inländische Nachfrage kräftig. In China verlangsamte sich der Exportanstieg ebenfalls deutlich, und die private Binnennachfrage expandierte weniger stark als in den Vorjahren; nur die staatliche Investitionstätigkeit nahm weiterhin spürbar zu.<sup>2</sup>

Die Geld- und Finanzpolitik orientierte sich in Thailand, Südkorea und – in zunehmendem Maße – auch in Indonesien bis zum Frühsommer an den Vorgaben, die der IWF zur Bedingung für Kredite gemacht hatte. Die Strategie beinhaltete kräftige Zinserhöhungen zur Stabilisierung der Wechselkurse und eine restriktive Finanzpolitik. Diese Strategie wurde jedoch im Verlauf der Krise, als sich das Ausmaß der Produktionsrückgänge deutlich zeigte, zunehmend gelockert. So wurden die als tolerierbar erachteten Werte für das Budgetdefizit sukzessive erhöht. In Malaysia ist zuletzt mit der Einführung von Kapitalverkehrskontrollen und der Fixierung des Wechselkurses ein anderer Weg eingeschlagen worden.

Vor allem in Thailand und in Südkorea wurden die Zinserhöhungen in den letzten Monaten teilweise wieder zurückgenommen, ohne daß es zu erneuten Wechselkursstürbungen gekommen ist. Die meisten Währungen werden gegenwärtig ge-

---

<sup>2</sup> Die amtliche chinesische Statistik weist für das erste Halbjahr einen auf Jahresrate hochgerechneten Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 7 vH aus. Einige Indikatoren weisen aber darauf hin, daß diese Angabe sehr optimistisch ist. So ist beispielsweise die Energieerzeugung im gleichen Zeitraum um 5,5 vH gefallen. Die Weltbank schätzt den tatsächlichen Produktionszuwachs auf nur 4 bis 5 vH.



Tabelle: 1.2:

## Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in den asiatischen Ländern

	Gewicht in vH	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
		Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr					
		1997	1998	1999	1997	1998	1999
Südkorea	20,3	5,5	-6,0	0,0	4,4	8,0	4,0
Taiwan	11,4	6,9	4,5	4,0	0,9	1,5	1,0
Indonesien	9,6	4,7	-15,0	-5,0	11,6	65,0	50,0
Thailand	7,7	-0,4	-7,0	0,0	5,6	10,0	7,0
Hongkong	6,4	5,3	-5,5	-1,0	5,7	3,0	1,0
Malaysia	4,1	7,8	-7,0	-2,5	2,7	6,0	5,0
Singapur	3,9	7,8	1,0	1,0	2,0	0,0	1,0
Philippinen	3,5	5,1	1,5	0,0	5,1	10,0	8,0
Zusammen <sup>1)</sup>	66,9	5,2	-5,0	-0,2	4,9	14,3	10,2
China	33,1	8,8	6,0	5,5	2,8	0,5	2,0
Insgesamt <sup>1)</sup>	100,0	6,4	-1,4	1,7	4,2	9,8	7,5
nachrichtlich: Insgesamt <sup>2)</sup>		6,1	-2,2	1,0			

<sup>1)</sup> Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 1997. – <sup>2)</sup> Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr von 1996.

Quellen: IWF; OECD; Berechnungen der Institute; 1998 und 1999: Prognose der Institute.

genüber dem US-Dollar höher bewertet als zu Jahresbeginn. Dies liegt wohl auch an der Wiedergewinnung von Vertrauen bei den Kapitalanlegern. Nicht zuletzt aber spielt eine Rolle, daß die Leistungsbilanzdefizite in der Zwischenzeit hohen Überschüssen gewichen sind, wodurch sich das Devisenangebot ausgeweitet hat.<sup>3</sup> Wenngleich die Aktivierung der Leistungsbilanz auf der einen Seite wesentlich auf einen Einbruch der Importe zurückzuführen ist, der wiederum Rückgänge beim privaten Verbrauch und bei der Investitionstätigkeit widerspiegelt, so steigt auf der anderen Seite das Exportvolumen.

In der Krisenregion sind in den vergangenen Monaten Fortschritte bei der Sanierung des angeschlagenen Finanzsektors gemacht worden. Nachdem zunächst eine Reihe von kleineren Instituten geschlossen wurde, steht jetzt die Rekapitalisierung der verbliebenen Banken im Mittelpunkt. Diese läuft darauf hinaus, daß der Staat einen erheblichen Teil der notleidenden Kredite über-

nimmt. In der Folge wird die Staatsverschuldung deutlich steigen. Für Thailand, wo der Anteil der Problemkredite besonders groß ist, wird erwartet, daß sich die öffentliche Verschuldung in Relation zum Bruttoinlandsprodukt um bis zu dreißig Prozentpunkte erhöht. Dieser Schuldenanstieg erfolgt freilich in der Regel von einem relativ niedrigen Niveau aus.

Trotz erster sichtbarer Ansätze zur Überwindung der Krise zeichnet sich für den weiteren Verlauf dieses Jahres noch keine Erholung in der Region ab. So hat die notwendige Reform des Finanzsektors erst begonnen. Eine spürbare Erholung in Japan, dem Haupthandelspartner, wird vorerst nicht eintreten. Zudem ist eine Abwertung des chinesischen Renminbi und in der Folge wohl auch des Hongkong-Dollar im Prognosezeitraum nicht auszuschließen, da China sich zunehmender Konkurrenz der Abwertungsländer gegenüber sieht und die Produktion bereits langsamer zunimmt. Eine moderate Abwertung der chinesischen Währung dürfte aber nicht zu erneuten drastischen Kursrückgängen bei Währungen anderer Länder in der Region führen, schon weil sie wohl weitgehend antizipiert ist. Zudem erwiesen sich die Wechselkurse der meisten asiatischen Währungen bei den

<sup>3</sup> In Thailand, Malaysia, Indonesien und Südkorea wird sich voraussichtlich der Leistungsbilanzsaldo gemessen am Bruttoinlandsprodukt von 1996 bis 1998 um durchschnittlich zwölf Prozentpunkte verbessern.

jüngsten Turbulenzen an den internationalen Börsen im Gefolge der Rußlandkrise als stabil. Allerdings würde wohl eine Abwertung der chinesischen Währung zu weiterer Zurückhaltung internationaler Investoren bei Anlagen in der Region beitragen; die Risikoprämie wird vorerst beträchtlich bleiben. Erst für den Verlauf des kommenden Jahres ist zu erwarten, daß die Geldpolitik ihren Kurs nachhaltig lockert. Nachdem die Preise in den vergangenen Monaten aufgrund verteuerter Importe deutlich gestiegen sind, wird sich der Preisauftrieb künftig infolge der vorerst weiter straffen Geldpolitik wieder abflachen. Im Prognosezeitraum werden die Realeinkommen nochmals sinken, die Arbeitslosigkeit wird weiter steigen. Dies belastet den privaten Verbrauch. Auch die Investitionstätigkeit ist vermutlich noch nicht an ihrem Tiefpunkt angelangt. Trotz der bereits erkennbaren Exportdynamik ist ein merklicher Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion erst für den Verlauf des nächsten Jahres zu erwarten.

### Keine nachhaltige Besserung in Japan

Japan befindet sich in der tiefsten Rezession der Nachkriegszeit. Nachfrage und Produktion sind vor dem Hintergrund der Auswirkungen der Asienkrise und der zunehmenden Zweifel an der Stabilität des Finanzsystems im Sommerhalbjahr weiter zurückgegangen. Das Arbeitsvolumen wurde spürbar eingeschränkt, die Arbeitslosenquote ist deutlich gestiegen. Die Verbraucherpreise haben im Sommerhalbjahr leicht nachgegeben. Der Leistungsbilanzüberschuß hat sich vor allem aufgrund sinkender Importe kräftig erhöht.

Maßgeblich für die Rezession war die Schwäche der Inlandsnachfrage. Besonders kräftig fielen angesichts verschlechterter Absatz- und Ertragsaussichten die Unternehmensinvestitionen. Der private Verbrauch nahm weiter ab. Die real verfügbaren Einkommen waren im vergangenen Jahr aufgrund von Steuer- und Abgabenerhöhungen gesunken. In diesem Jahr haben sie sich trotz wieder eingeführter Steuererleichterungen noch nicht erholt, weil die Bruttolöhne zurückgegangen sind. Hinzu kommt, daß sich die Konsumneigung angesichts der verschlechterten Arbeitsmarktlage und eines zunehmenden Pessimismus hinsichtlich der wirtschaftlichen Aussichten verringert hat. Der

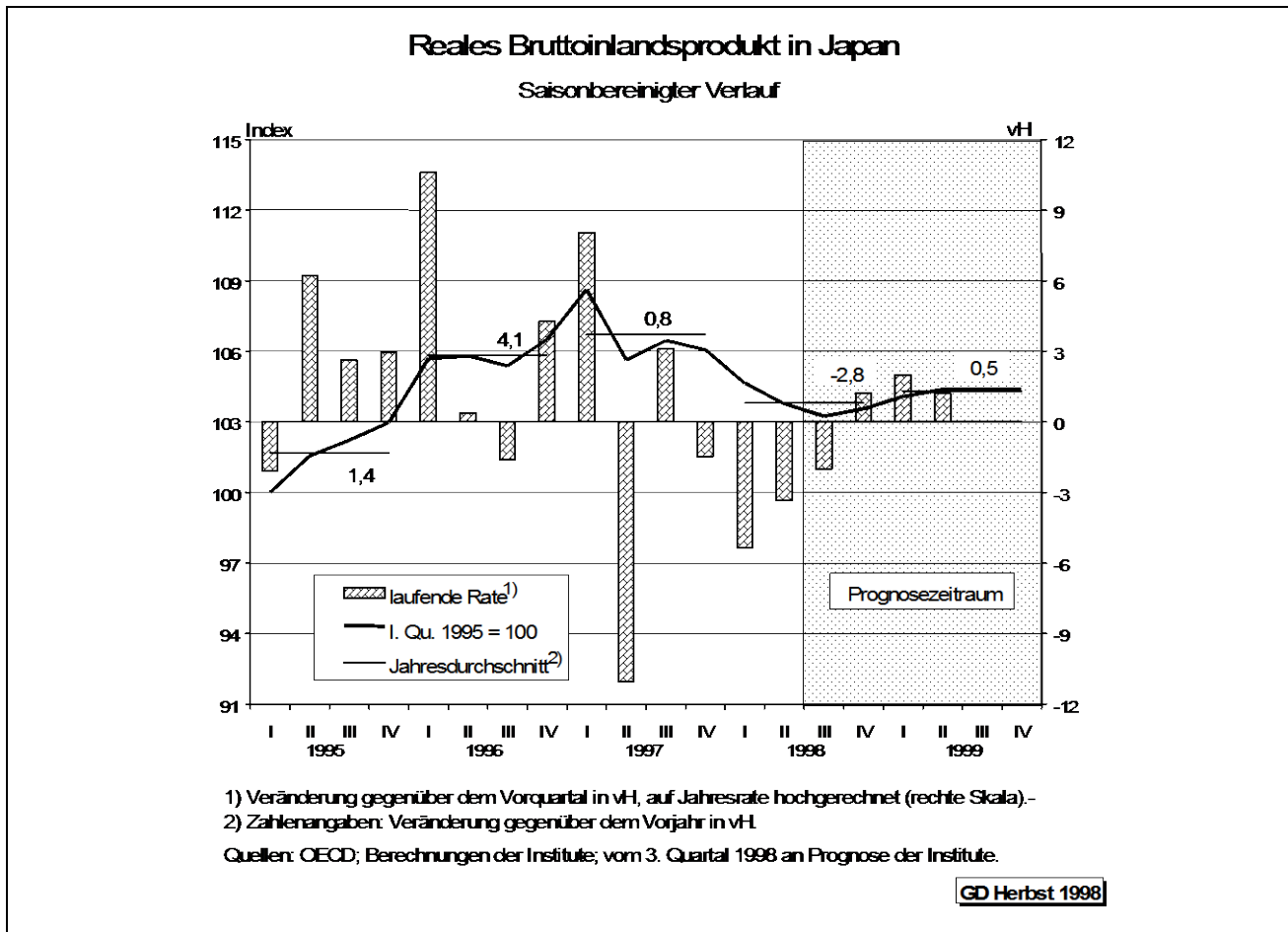
private Wohnungsbau, der im vergangenen Jahr drastisch zurückgegangen war, verharrt seither auf gedrücktem Niveau. Die staatliche Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen ist nochmals leicht gesunken. Die Exporte haben sich im Gefolge der wirtschaftlichen Kontraktion in wichtigen asiatischen Abnehmerstaaten in diesem Jahr vermindert; noch stärker nahmen die Importe ab.

Für die Geldpolitik besteht angesichts der extrem niedrigen Zinsen kaum noch Handlungsspielraum; der Geldmarktzins ist auf nahe Null gedrückt worden. Die Expansion der Geldmenge M2 blieb dennoch verhalten. Das Kreditvolumen nahm zuletzt wegen der Zurückhaltung der Banken sogar ab. Es gelang der Geldpolitik nicht, die wirtschaftliche Entwicklung anzukurbeln. Die Fiskalpolitik ist wieder auf einen expansiven Kurs eingeschwenkt. In diesem und – den Planungen nach – auch im nächsten Jahr bestimmen Steuersenkungen und Ausgabenerhöhungen das Bild. Infolge von Verzögerungen bei der Umsetzung des im April beschlossenen Maßnahmenpakets dürften die Ausgabenimpulse indes erst im Winterhalbjahr wirksam werden. Nach der bisherigen Konzeption werden diese Impulse auch weitgehend auf das Winterhalbjahr begrenzt bleiben. Weitere Stimulierungsmaßnahmen sind jedoch absehbar.

Probleme im Bankensektor sowie Zweifel an der wirtschaftspolitischen Handlungsfähigkeit der Regierung haben zu einer Vertrauenskrise geführt. Insbesondere dämpfte die Einschränkung der Kreditvergabe von Seiten der Banken Investitionen und Konsum. Mit dem Beschluß zur Sanierung des Bankensektors sind die Chancen für eine Überwindung der Vertrauenskrise allerdings gestiegen. Durch die kräftige Abwertung des Yen in diesem Jahr hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit japanischer Produzenten auf den Weltmärkten deutlich verbessert. Damit dürfte sich der Export wieder beleben.

Das reale Bruttoinlandsprodukt wird in diesem Jahr beträchtlich zurückgehen und 1999 nur wenig zunehmen (vgl. Abbildung 1.1). Bei deutlich geringerer Auslastung des Produktionspotentials wird das Niveau der Verbraucherpreise trotz der Abwertungseffekte unverändert bleiben. Die Arbeitslosenquote wird auf rund 5 vH steigen und damit einen neuen Höchststand erreichen.

Abbildung 1.1



## Währungs- und Finanzkrise in Rußland ...

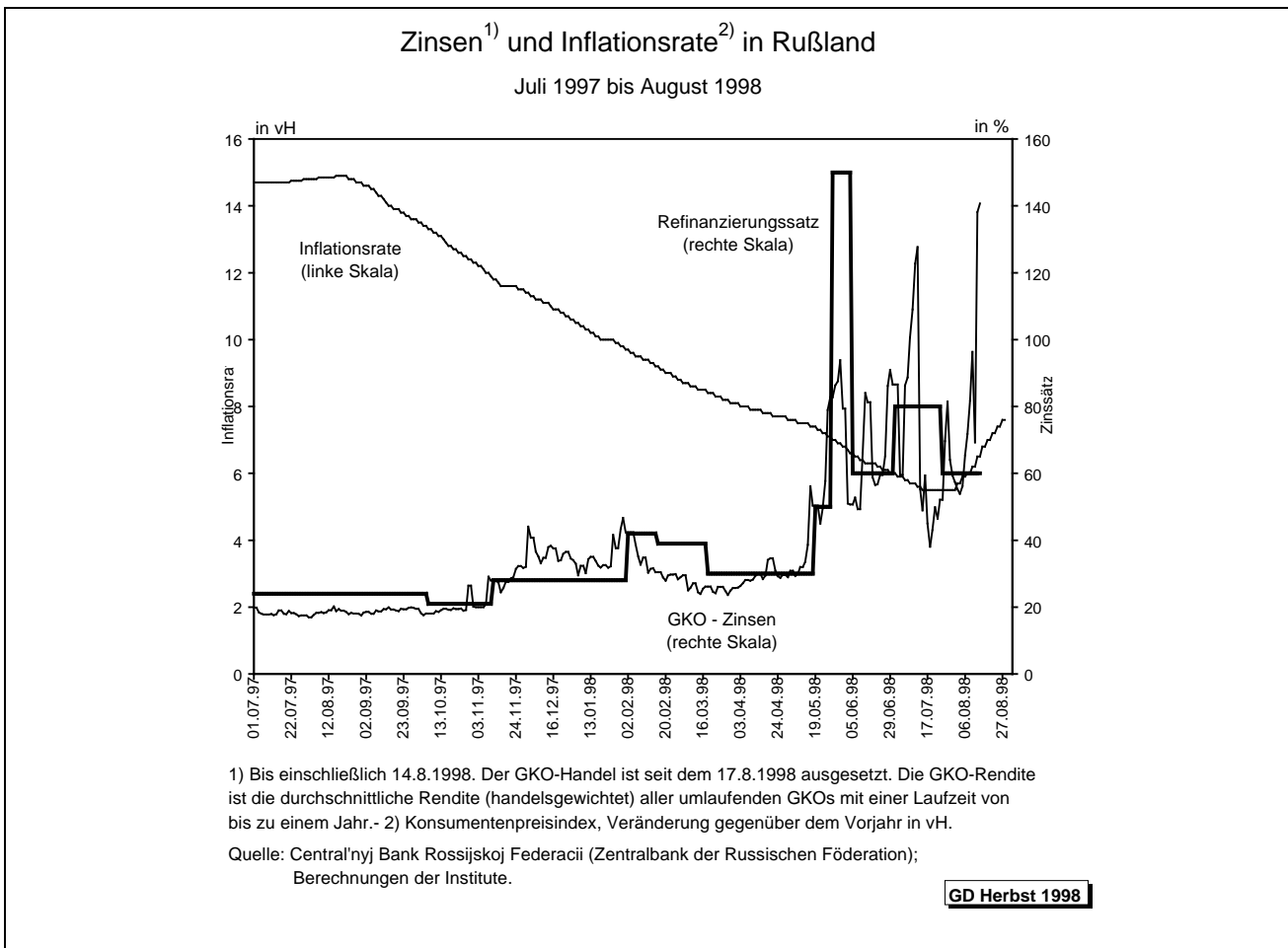
Hintergrund der Währungs- und Finanzkrise in Rußland sind in erster Linie die großen Versäumnisse der Reformpolitik und die institutionellen Schwächen der russischen Wirtschaft. Im Sommer dieses Jahres erzwangen die Finanzmärkte die Aufgabe der wechselkursorientierten Stabilisierungspolitik, und der Rubel wertete kräftig ab. Die Auswirkungen der Währungs- und Finanzkrise auf die Realwirtschaft sind gravierend: Nachdem das Bruttoinlandsprodukt im ersten Halbjahr statt der erwarteten leichten Erholung um etwa ein Prozent niedriger als im Vorjahreszeitraum war, beschleunigte sich der Produktionsrückgang zuletzt erheblich, und die bisherigen Erfolge bei der Zurückführung der Inflation wurden zunichte gemacht.

Der Ausbruch der Währungskrise dokumentierte das Scheitern der bisherigen Stabilisierungspolitik. Die Einführung eines Wechselkurskorridors (Juli 1995) und der Übergang zu einem

„crawling band“-Regime (Mitte 1996) hatten im Verbund mit einer Hochzinspolitik entscheidend zur Brechung der Inflationserwartungen beigetragen. Dabei machten die hohen heimischen Realzinsen für russische Kreditnehmer eine Finanzierung über den internationalen Kapitalmarkt attraktiv. Gleichzeitig war für ausländische Anleger aufgrund der hohen Zinsen ein Engagement auf dem russischen Markt interessant, da das Risiko einer solchen Anlage durch den relativ fixen Wechselkurs kalkulierbar schien. Doch waren die hohen Realzinsen nicht zu erwirtschaften. Da zusätzlich die Preise für Rohstoffe und Energieträger verfielen und sich die russische Leistungsbilanz verschlechterte, verstärkte sich die negative Einschätzung der Marktteilnehmer. Vor dem Hintergrund der Erfahrungen aus der Asienkrise wurde ein kurzfristiger Abzug des Kapitals aus der Russischen Föderation immer wahrscheinlicher.

Der Vertrauensverlust wurde verstärkt durch die Finanzierungsprobleme der öffentlichen Haus-

Abbildung 1.2



halte. Große Steuerrückstände und halbherzige Ausgabenkürzungen hatten zu einem erheblichen Finanzbedarf geführt. Die Finanzierung des Haushaltsdefizits erfolgte nahezu ausschließlich durch die Emittierung hochverzinslicher, kurzfristiger Staatsanleihen (GKO), deren Risikoprämien sich im Zusammenhang mit den Attacken auf den Wechselkurs des Rubel erhöhten (vgl. Abbildung 1.2). In der Folge wuchs im ersten Halbjahr 1998 der Anteil der staatlichen Zins- und Tilgungszahlungen auf etwa ein Drittel der Gesamtausgaben des Föderationshaushaltes. Die daraus entstehenden Belastungen waren nur noch durch zusätzliche Kredite zu finanzieren. Dies bewirkte zunehmende Zweifel der Investoren an der Fähigkeit des Staates, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Das Finanzierungskonzept brach im August 1998 zusammen, und die Regierung stellte die Bedienung der Staatsschulden teilweise ein. Zudem nahm die Neigung zu, die Finanzlücke in den öffentlichen Haushalten durch Notenbankkredite zu

schließen. Damit verstärkten sich die Inflationserwartungen, die ihrerseits das Vertrauen in die Stabilität des Rubelkurses untergruben.

Einen erheblichen Einfluß auf das Ausmaß der Krise hatten die Reformdefizite beim Aufbau marktwirtschaftlicher Institutionen: Insbesondere ist eine grundlegende Konsolidierung des maroden Bankensektors nicht erfolgt. Immer noch existieren in Rußland viele Banken (Ende Juni 1998 waren etwa 1600 registriert), die in der Mehrzahl über zu geringes Eigenkapital verfügen und zudem mit notleidenden Krediten stark belastet sind. Die Bankenaufsicht war bisher wenig wirksam, und die Liquidierung insolventer Banken erfolgte nur selten. Die Öffnung des Bankensektors für ausländische Investoren hatte gerade erst begonnen.

Eine deutliche Erhöhung der Inflationsraten bis weit in das Jahr 1999 ist unvermeidlich. Das Ausmaß der Inflation wird nicht zuletzt davon abhängen, inwieweit die Lohnrückstände, aber auch die zwischenbetriebliche Verschuldung über Geld-

schöpfung finanziert werden. Die Produktion wird weiter deutlich zurückgehen. Es ist jedoch auch denkbar, daß dieser Rückgang kurzfristig durch planwirtschaftliche Vorgaben abgemildert wird. Der notwendige Strukturwandel würde damit allerdings behindert und eine nachhaltige Erholung verzögert.

### ... aber weiter deutliches Produktionswachstum in Mittel- und Osteuropa

In den mitteleuropäischen Reformstaaten (vgl. Tabelle 1.3) blieb im ersten Halbjahr 1998 das Tempo der gesamtwirtschaftlichen Expansion unverändert hoch. Allerdings verlief die Entwicklung sehr uneinheitlich. Besonders kräftig war der Produktionsanstieg in Polen, in der Slowakei und in Ungarn. In Bulgarien hat der entschiedene Reformkurs der Regierung nach dem wirtschaftlichen Kollaps wieder zu einer deutlichen Belebung der Produktion geführt. Die Aufwärtsbewegung in Slowenien setzte sich ebenfalls fort. In Tschechien allerdings dämpfte die Austeritätspolitik die wirtschaftliche Aktivität. In Rumänien verhinderten Reformstau und politische Instabilität bisher eine wirtschaftliche Erholung.

Wie im Vorjahr wurde das Wachstum entscheidend von der Inlandsnachfrage getragen: Der private Verbrauch nahm infolge von im allgemeinen deutlichen Reallohnzuwächsen sogar stärker als im Vorjahr zu; die Investitionen stiegen in den meisten Ländern kräftig. Die Exportdynamik dagegen hat sich mit Ausnahme von Ungarn und Tschechien nicht beschleunigt; allerdings stiegen auch die Importe langsamer als zuvor. Dadurch weiteten sich die Defizite in den Handelsbilanzen nicht mehr so schnell aus, in Slowenien haben sie sich sogar leicht und in Tschechien deutlich verringert. Ob diese Tendenz anhält, ist zweifelhaft, weil sich die reale Aufwertung der Währungen, vor allem gegenüber der D-Mark, fortsetzte. Die Verbraucherpreise stiegen verlangsamt, wenn auch überwiegend noch mit zweistelligen Raten. Die Arbeitslosenquote veränderte sich in den meisten Ländern kaum, nur in Tschechien und in Rumänien hat sich die Zahl der Erwerbsuchenden stark erhöht.

Im Jahr 1999 dürfte sich der Produktionsanstieg in den mitteleuropäischen Reformländern etwa im bisherigen Tempo fortsetzen. Die kräftige Konjunktur in Westeuropa dürfte dabei stützend wirken, da die Beitrittskandidaten für die Europäische Union (Polen, Tschechien, Ungarn, Slowenien) be-

Tabelle 1.3:  
Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosigkeit in Mittel- und Osteuropa

	Gewicht in vH	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr								
		1997	1998	1999	1997	1998	1999	1997	1998	1999
Polen	16,1	6,9	5,5	4,5	14,9	12,0	11,0	10,5	9,0	8,5
Tschechien	6,2	1,0	-0,5	1,0	8,4	11,5	8,0	5,2	7,0	8,0
Ungarn	5,3	4,4	4,5	4,5	18,3	14,0	12,0	10,4	9,0	8,0
Rumänien	4,2	-6,6	-5,0	-2,0	154,7	50,0	30,0	8,8	10,5	11,5
Slowakei	2,3	6,5	5,5	4,0	6,1	7,0	9,0	12,5	13,0	13,0
Slowenien	2,2	3,8	4,0	3,5	9,2	8,5	8,0	14,8	14,5	14,0
Bulgarien	1,2	-6,9	5,0	2,0	1.082,6	20,0	10,0	13,7	14,5	14,5
Mitteleuropa <sup>2)</sup>	37,5	3,4	3,1	3,0	63,5	16,2	12,4			
Rußland	55,0	0,4	-3,0	-3,0	14,6	35,0	75,0	8,9	13,0	15,0
Ukraine	5,9	-3,2	-1,0	0,0	15,9	10,0	20,0	2,8 <sup>4)</sup>	4,0 <sup>4)</sup>	5,0 <sup>4)</sup>
Weißrußland	1,6	10,4	8,0	3,0	63,9	45,0	65,0	2,8 <sup>4)</sup>	2,5 <sup>4)</sup>	4,0 <sup>4)</sup>
Insgesamt <sup>2)</sup>	100,0	1,5	-0,4	-0,5	33,8	26,7	48,3			
nachrichtlich: Insgesamt <sup>3)</sup>		2,9	1,8	1,8						

<sup>1)</sup> Stand am Jahresende. – <sup>2)</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt zu jahresdurchschnittlichen Wechselkursen von 1997. – <sup>3)</sup> Gewichtet mit dem Anteil an der deutschen Ausfuhr von 1997. – <sup>4)</sup> Nationale Angaben, nicht vergleichbar mit der ILO-Methodik.  
Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen; Berechnungen der Institute; 1998 und 1999: Prognose der Institute.

reits mehr als 60 vH der Exporte in diese Region liefern. Risiken für die wirtschaftliche Entwicklung gehen weiterhin von den hohen Leistungsbilanzdefiziten aus. Die direkten Auswirkungen der Rußlandkrise sind dagegen eher als gering einzuschätzen. Der Preisauftrieb dürfte sich bei fortgesetzt stabilitätsorientierter Geld- und Finanzpolitik in allen Ländern nochmals abschwächen. Die Arbeitslosigkeit wird bei deutlich steigender Produktivität nur in wenigen Ländern sinken.

In der Ukraine und in Weißrußland wird die russische Währungs- und Finanzkrise aufgrund der engen außenwirtschaftlichen Verflechtung mit Rußland die weitere wirtschaftliche Entwicklung spürbar beeinträchtigen. Die Landeswährungen gerieten bereits unter starken Druck. Aber die noch höhere Abwertung des russischen Rubel, die sinkende Nachfrage aus Rußland und die zu erwartenden Importrestriktionen seitens der russischen Regierung werden zu einer kräftigen Verringerung der Ausfuhr dorthin führen. Darüber hinaus wird der Vertrauensverlust westlicher Investoren die Wachstumsaussichten weiter beeinträchtigen. Die Inflation wird sich in beiden Ländern beschleunigen, nicht zuletzt weil die Geld- und Finanzpolitik zunehmend gelockert wird. Trotz der wahrscheinlich wieder wachsenden staatlichen Unterstützungsmaßnahmen für gefährdete Unternehmen ist mit einem starken Anstieg der Arbeitslosigkeit zumindest in der Ukraine zu rechnen.

### Aufschwung in den USA flacht ab

In den USA hat der Konjunkturauftrieb merklich nachgelassen. Dämpfende Einflüsse gingen zunächst vor allem von der Außenwirtschaft aus: Die Asienkrise und der bis zum vergangenen Herbst gestiegene Dollarkurs führten zu einem deutlichen Rückgang der Exporte, während sich die Einfuhrexpansion erst wenig verlangsamte. Dabei erhöhte sich der Fehlbetrag in der Leistungsbilanz merklich, auf rund 2,3 vH des Bruttoinlandsprodukts.

Aber auch bei der Binnennachfrage zeigten sich zuletzt Abschwächungstendenzen. Vor allem ist der private Verbrauch wegen der spürbaren Verlangsamung der Expansion der realen verfügbaren Einkommen im Zuge der Abflachung der Beschäftigungsausweitung sowie auch wegen der Kursein-

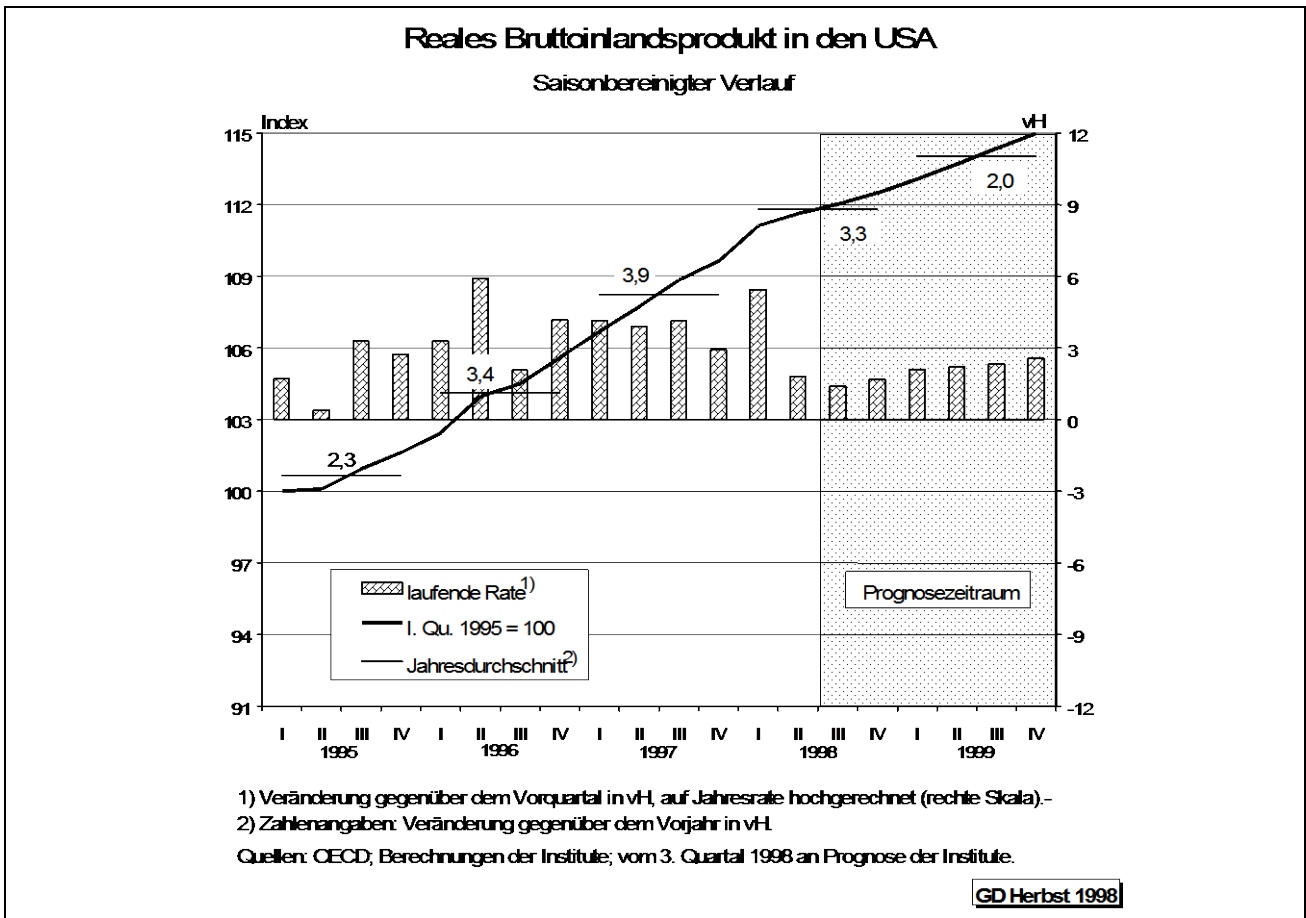
brüche bei Aktien schwächer ausgeweitet worden. Dagegen blieb trotz der ungünstigeren Einkommensentwicklung die Nachfrage nach Bauleistungen wohl vor allem wegen der abermals gesunkenen langfristigen Zinsen hoch. Die Ausrüstungsinvestitionen wurden weiter kräftig ausgeweitet; ursächlich dafür war die Verbesserung der Ertrags-Zins-Relation im Zuge des Rückgangs der langfristigen Zinsen. Dagegen gingen die gewerblichen Bauinvestitionen zurück.

Bei der Abflachung der Beschäftigungsausweitung und bei gleichzeitiger Verlangsamung der Zunahme des Arbeitsangebots verharrte die Arbeitslosenquote auf dem niedrigen Niveau von 4,5 vH. Die Preisentwicklung auf der Verbraucherstufe blieb verhalten. Günstige Einflüsse von außen haben dazu beigetragen, daß die private Lebenshaltung zuletzt um lediglich 1,7 vH teurer war als vor Jahresfrist.

Vor dem Hintergrund der dämpfenden Wirkungen der Finanzkrisen hat die Zentralbank seit Ende September ihren Kurs leicht gelockert; die Zinsen für Tagesgeld wurden in zwei Schritten um einen halben Prozentpunkt auf 5 % gesenkt. Die langfristigen Zinsen gaben weiter nach; sie liegen nur unwesentlich über den kurzfristigen Zinsen. Ihr Rückgang geht zum einen auf die geringen Inflationserwartungen, die nachfragedämpfenden Wirkungen der Asienkrise sowie die nachhaltig verringerte Beanspruchung der Kapitalmärkte durch den Staat zurück, dürfte aber auch die verstärkten Finanzanlagen in Dollar als 'sicheren Hafen' widerspiegeln. Vor diesem Hintergrund sowie bei der erwarteten weiteren konjunkturellen Abkühlung dürfte die Zentralbank in nächster Zeit die Zinsen nochmals leicht senken.

Der Bundeshaushalt wies im gerade abgelaufenen Fiskaljahr erstmals seit etwa 30 Jahren wieder einen Überschuß – in Höhe von rund 70 Mrd. Dollar (knapp 1 vH des Bruttoinlandsprodukts) – auf. Damit hat die amerikanische Regierung früher als geplant ihr Ziel des Budgetausgleichs erreicht. Dies ist vor allem auf einen konjunkturbedingt unerwartet kräftigen Anstieg der Einnahmen, aber auch auf eine anhaltende, merkliche Zurückhaltung bei den Ausgaben zurückzuführen. Da die Verringerung der Staatsverschuldung weiterhin hohe Priorität genießt, ist auch bei der erwarteten Verlangsamung des Aufschwungs nicht mit nen-

Abbildung 1.3



nenswerten anregenden Maßnahmen seitens der Finanzpolitik zu rechnen.

Die Ausrichtung der Finanz- und der Geldpolitik, vor allem aber die niedrigen langfristigen Zinsen sprechen dafür, daß es nicht zu einer weiteren konjunkturellen Abschwächung kommt. Die Ausweitung des privaten Konsums setzt sich bei einem verringerten Beschäftigungsanstieg in moderaterem Tempo fort. Der Anstieg der Investitionen wird sich infolge reduzierter Gewinnerwartungen zwar etwas abflachen, jedoch aufgrund der niedrigen Finanzierungskosten weiter hoch bleiben. Die dämpfenden Effekte von außen werden allmählich nachlassen. So dürfte der Export vorerst zwar weiter zurückgehen; im Laufe des kommenden Jahres wird es hier aber im Zuge der Stabilisierung in Asien sowie nicht zuletzt im Zuge des schwächeren Dollar wieder zu einer Belebung kommen.

Alles in allem wird die gesamtwirtschaftliche Produktion 1998 das Niveau vom Vorjahr um 3,3 vH übersteigen, wobei dies im wesentlichen durch die starke Zunahme zu Jahresbeginn bedingt

ist. Im nächsten Jahr ist mit einer Ausweitung um rund 2 vH zu rechnen (vgl. Abbildung 1.3). Der Preisanstieg dürfte sich 1998 auf 1,7 vH belaufen und sich im kommenden Jahr mit dem Wegfall der preisstabilisierenden Einflüsse von außen etwas verstärken.

### Konjunkturelle Abschwächung in den westeuropäischen Nicht-EWU-Ländern

In der Gesamtheit der Länder Westeuropas, die zunächst nicht der Währungsunion angehören werden, hat sich die Expansion der Produktion im Sommerhalbjahr abgeschwächt. Dies ist durch die merkliche Abkühlung der zuvor sehr kräftigen Konjunktur in Großbritannien und Norwegen bedingt. In Schweden, Dänemark und Griechenland blieb der Aufschwung kräftig, und in der Schweiz erholt sich die Konjunktur allmählich.

Die Exporte wurden durch die Krise in Asien gedämpft. In Großbritannien und in Norwegen wurde die Binnennachfrage vor allem durch eine

restriktiv ausgerichtete Geldpolitik gebremst. In Großbritannien sind die Leitzinsen seit Mai 1997 um insgesamt 1,5 Prozentpunkte auf 7½ % erhöht worden, um einer weiteren Beschleunigung des Preisanstiegs entgegenzuwirken; in der Folge nahm der Außenwert der britischen Währung spürbar zu. Zuletzt wurde jedoch eine monetäre Lockerung eingeleitet. Auch insgesamt ist für die nächsten Monate eine allmähliche Lockerung der Geldpolitik zu erwarten. Die Finanzpolitik ist alles in allem noch restriktiv; im nächsten Jahr sind von ihr hingegen leichte Impulse zu erwarten.

Bei diesen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen wird das reale Bruttoinlandsprodukt 1998 um etwa 2,5 vH und 1999 um etwa 1,7 vH zunehmen. Die Verbraucherpreise werden sich in beiden Jahren um jeweils rund 2,5 vH erhöhen.

### Vorübergehende Konjunkturdämpfung in den EWU-Ländern

In den Ländern der künftigen Europäischen Währungsunion hat sich die konjunkturelle Aufwärtsentwicklung im Sommerhalbjahr leicht abgeschwächt, wobei die konjunkturellen Unterschiede erheblich blieben. Während sich Irland, Finnland, die Niederlande, Portugal und Spanien in der Hochkonjunktur befinden, sind die Kapazitäten in anderen Ländern wie in Frankreich annähernd ausgelastet, und in Italien ist die Konjunktur noch schwach. Maßgeblich für die Verlangsamung des Aufschwungs war, daß sich der Anstieg der Exporte – vor allem infolge des starken Rückgangs der Nachfrage aus Asien und zuletzt auch aus Rußland – abflachte; die Ausfuhr in diese Regionen entspricht reichlich 2 vH des Bruttoinlandsprodukts der künftigen EWU. Zudem wirkte die leichte Aufwertung der Währungen der Teilnehmerländer der EWU gegenüber den übrigen Währungen dämpfend.

Die Binnennachfrage beschleunigte sich gleichzeitig geringfügig; sie trägt nunmehr maßgeblich die konjunkturelle Expansion. Vor allem die Ausüstungsinvestitionen wurden rasch ausgeweitet, stimuliert durch die niedrigen Zinsen und die verbesserten Absatz- und Gewinnerwartungen sowie die höhere Kapazitätsauslastung. Die Baukonjunktur belebt sich hingegen nur langsam. Der private Konsum in den EWU-Ländern wurde durch die höheren real verfügbaren Einkommen angeregt,

maßgeblich bedingt durch einen etwas geringeren Preisanstieg bei etwa gleichbleibenden Lohnerhöhungen und eine allmähliche Zunahme der Beschäftigung. Zudem bremste die Finanzpolitik kaum noch.

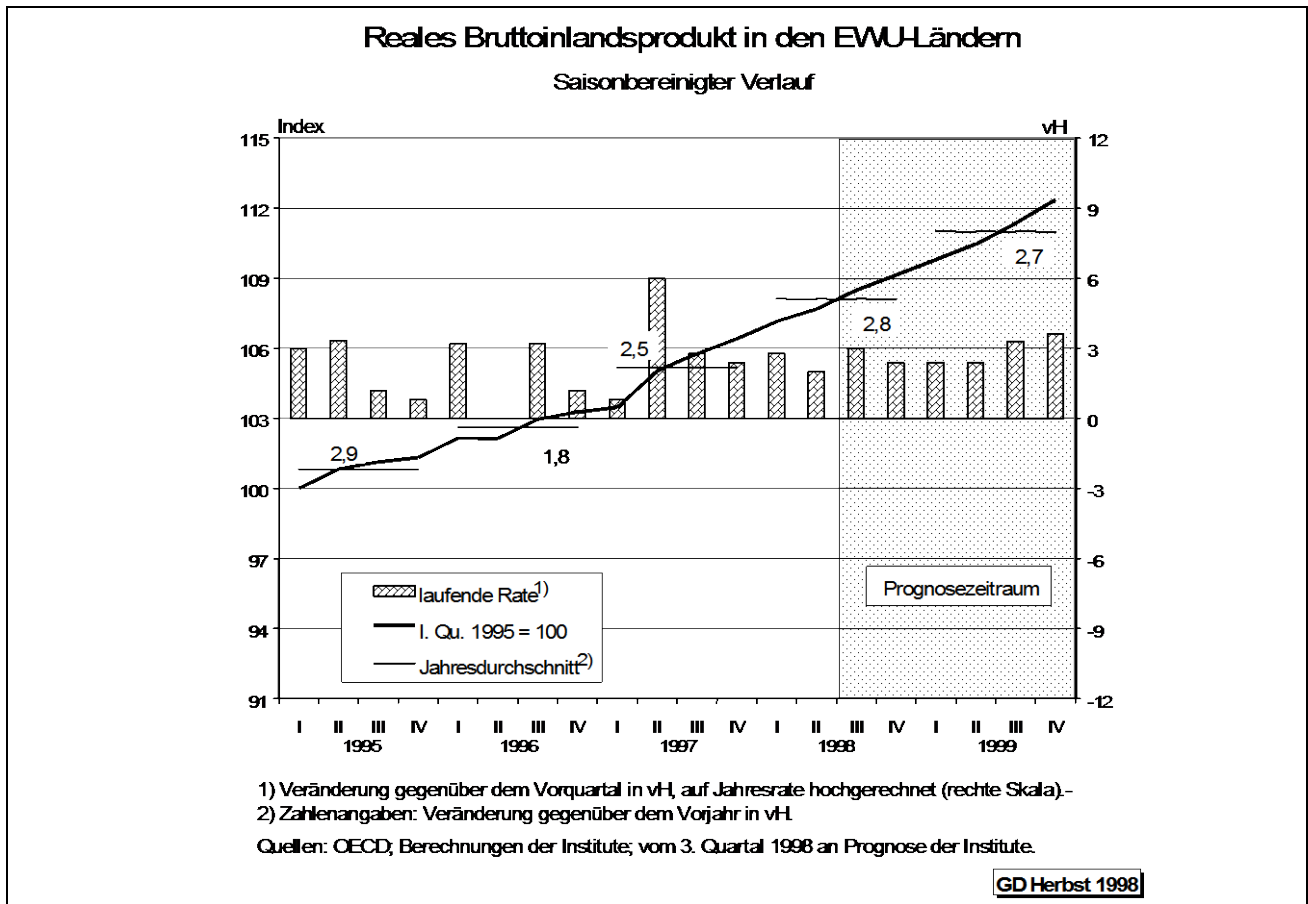
Mit dem Anstieg der Beschäftigung im Verlauf dieses Jahres ging die Arbeitslosigkeit fast überall zurück; besonders stark sank sie in Spanien und in den Niederlanden, wo Nachfrage und Produktion seit geraumer Zeit kräftig expandieren. In den Teilnehmerländern der Europäischen Währungsunion betrug die Arbeitslosenquote im Durchschnitt rund 11½ vH; sie ist damit um etwa einen halben Prozentpunkt niedriger als ein Jahr zuvor.

Das Preisniveau blieb fast stabil. Die Konsumentenpreise sind nur wenig gestiegen, und die Erzeugerpreise veränderten sich kaum. Im Vorjahresvergleich erhöhten sich die Verbraucherpreise um etwa 1,5 vH. In vielen Ländern waren die Preissteigerungsraten rückläufig; in Deutschland, in Frankreich und in Österreich war das Preisniveau zuletzt stabil. In Ländern mit kräftigem Produktionsanstieg, so in Portugal, in Irland und in Spanien, beschleunigte sich hingegen der Preisauftrieb. Dämpfend wirkte vor allem, daß die Importpreise infolge der rückläufigen Rohstoffnotierungen sowie der Aufwertung der EWU-Währungen sanken. Auch der interne Preisauftrieb war mäßig. Die Löhne stiegen insgesamt moderat; bei der konjunkturell erhöhten Produktivität blieben die Lohnstückkosten im großen und ganzen unverändert.

Die monetären Rahmenbedingungen sind weiter günstig; einige Notenbanken haben ihre Leitzinsen im Verlauf dieses Jahres weiter gesenkt. Die Geldmenge expandierte leicht verstärkt. Mit der Einführung des Euro am 1. Januar 1999 und dem endgültigen Übergang der geldpolitischen Kompetenzen auf die Europäische Zentralbank werden die kurzfristigen Zinsen vereinheitlicht; es wird unterstellt, daß die Europäische Zentralbank den Leitzins auf dem Niveau der Niedrigzinsländer halten wird. Für Italien, Spanien, Portugal und Irland sind damit bis zum Jahresende weitere Zinssenkungen verbunden. Die kurzfristigen Zinsen dürften im Verlauf des kommenden Jahres annähernd unverändert bleiben. Die Geldpolitik wirkt damit weiter leicht anregend. Eine Zinssenkung ist dann wahrscheinlich, wenn sich – entgegen den Erwartungen – die krisenhaften Entwicklungen



Abbildung 1.4



verstärken und/oder der Dollarkurs kräftig fällt. Anregungen gehen auch von den spürbar gesunkenen Kapitalmarktzinsen aus. Zu dem deutlichen Rückgang der Zinsen hatten vor allem die Krise in Asien und die damit verbundene Umkehr der Kapitalströme nach Europa beigetragen. Bei einem Abklingen der Krisen werden sich die Kapitalströme wohl allmählich umkehren. Die langfristigen Zinsen dürften dabei aber nur leicht steigen.

Nachdem die Finanzpolitik in den Ländern der zukünftigen Währungsunion im vergangenen Jahr von den Anstrengungen geprägt war, die Budgetdefizite zu senken, ist sie in diesem Jahr kaum noch restriktiv. Im kommenden Jahr dürfte sie etwa neutral sein. Die geringfügige Abnahme der Budgetdefizite in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in diesem und im kommenden Jahr ist überwiegend auf die verbesserte Konjunkturlage zurückzuführen, die zu kräftig steigenden Steuereinnahmen und wegen der sinkenden Arbeitslosigkeit zu geringeren Sozialausgaben führt.

Bei diesen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen ist zu erwarten, daß sich der Aufschwung zunächst abflacht und dann wieder etwas beschleunigt. Zwar wird der Anstieg der Exporte durch die Krisen in den Schwellenländern sowie durch die vorübergehende konjunkturelle Abflachung in Großbritannien und in den Vereinigten Staaten zunächst gedämpft; diese Effekte werden aber durch die Kräftigung der Inlandsnachfrage kompensiert. Die Ausrüstungsinvestitionen werden im weiteren Verlauf dieses Jahres und im kommenden Jahr in vielen Ländern zügig expandieren. Die zunehmende Kapazitätsauslastung, verbesserte Absatzerwartungen und günstige Ertragsaussichten wirken dabei stimulierend. Auch die Bauinvestitionen werden sich weiter erholen. Hier stützen die nach wie vor niedrigen Zinsen die Investitionen im gewerblichen Bau und im Wohnungsbau. Gleichzeitig nehmen die staatlichen Bauinvestitionen etwas stärker zu. Der private Konsum wird merklich ausgeweitet, angeregt durch die höheren Realein-

kommen infolge der steigenden Beschäftigung und leicht beschleunigter Lohnerhöhungen.

Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte im Durchschnitt in diesem Jahr um 2,8 vH und im nächsten um 2,7 vH ausgeweitet werden (vgl. Abbildung 1.4). In der Folge wird die Kapazitätsauslastung in der zukünftigen Europäischen Währungsunion im Prognosezeitraum zunehmen. Die Beschäftigungssituation verbessert sich im Zuge des Aufschwungs

weiter, und die Arbeitslosenquote sinkt im Durchschnitt des kommenden Jahres auf etwa 11 vH. Der Preisauftrieb wird sich von 1,4 vH in diesem auf 1,7 vH im nächsten Jahr erhöhen, vor allem weil – nicht zuletzt aufgrund wieder leicht anziehender Rohstoffnotierungen – die dämpfenden Einflüsse von außen weitgehend entfallen.

## 2. Die wirtschaftliche Lage in Deutschland

### Überblick

In Deutschland hat sich die konjunkturelle Erholung in diesem Jahr leicht verlangsamt fortgesetzt. Die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung nahm weiter zu, wenn auch weniger rasch als zuvor. Gefördert durch die günstigen monetären Rahmenbedingungen haben die konjunkturellen Auftriebskräfte bei leicht nachlassender Exportdynamik mehr und mehr die Binnennachfrage erfaßt, so daß der Aufschwung an Breite gewonnen hat. Die konjunkturelle Expansion hat auch den Arbeitsmarkt erreicht; die Beschäftigung ist im Verlauf dieses Jahres erstmals seit längerem wieder gestiegen. Bei gefestigter Binnennachfrage hat sich der Anstieg der Verbraucherpreise weiter verringert; die Inflationsrate liegt inzwischen, bedingt auch durch den kräftigen Rückgang der Einfuhrpreise, unter 1 vH.

Der Export hat – wie von den Instituten erwartet – an Fahrt verloren. Als Folge des Produktionseinbruchs in den südostasiatischen Schwellenländern ist die Ausfuhr in diese Region seit Herbst 1997 um rund ein Drittel gesunken. Auch die Lieferungen in andere Schwellen- und Entwicklungsländer tendierten zur Schwäche, insbesondere weil der mit der Krise in Asien einhergehende anhaltende Rückgang der Rohstoffpreise deren Importmöglichkeiten beeinträchtigte. Demgegenüber blieb die Dynamik des deutschen Exports in die westeuropäischen und in die mittel- und osteuropäischen Volkswirtschaften hoch; gleichwohl verringerte sich in den Sommermonaten der Exportanstieg merklich.

Die dämpfenden Effekte auf den Export wurden durch eine lebhaftere Binnennachfrage nur

teilweise wettgemacht. Gefördert durch die Aufhellung der Absatz- und Gewinnaussichten im Inland und die niedrigen Kapitalmarktzinsen stiegen die Ausrüstungsinvestitionen weiter zügig. Mit der Besserung am Arbeitsmarkt und der mit dem Sinken der Inflationsrate einhergehenden Erhöhung der Realeinkommen wurde der private Verbrauch etwas stärker ausgeweitet. Dagegen blieb die Situation in der Bauwirtschaft gedrückt; die Bauinvestitionen waren bis zum Sommer rückläufig. Gleichwohl gibt es auch hier einen Lichtblick: Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe sind im Laufe dieses Jahres in allen Bereichen gestiegen.

In Ostdeutschland kommt die Erholung nach wie vor langsamer voran als im Westen. Hier schlägt der Rückgang der Bauproduktion besonders zu Buche. Die Bauinvestitionen sind in Ostdeutschland in diesem Jahr als Folge eingeschränkter Förderung und wachsender Leerstände in Teilbereichen und einzelnen Regionen nochmals kräftig gesunken; pro Kopf gerechnet sind sie allerdings immer noch deutlich höher als in den alten Bundesländern. In der Industrie kommt der Aufholprozeß zügig voran; im Verarbeitenden Gewerbe war die Produktion in den ersten acht Monaten dieses Jahres um reichlich ein Zehntel höher als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Nach wie vor wird die Mehrproduktion weitgehend über Produktivitätssteigerungen bewältigt. Der Produktivitätsrückstand gegenüber Westdeutschland konnte im industriellen Bereich – bei erheblichen Unterschieden zwischen Unternehmen und Branchen – deutlich verringert werden.

Die konjunkturelle Erholung hat inzwischen auch den Arbeitsmarkt erfaßt. Die Erwerbstätigkeit

ist im Laufe dieses Jahres merklich gestiegen, und die Zahl der Arbeitslosen ist deutlich gesunken, seit der Jahreswende bis zum Herbst saisonbereinigt um rund 325.000. Eine konjunkturelle Wende am Arbeitsmarkt ist bisher aber lediglich für Westdeutschland zu konstatieren. In Ostdeutschland sind der Anstieg der Beschäftigung und der – im Ausmaß durchaus beachtliche – Rückgang der Arbeitslosenzahl ausschließlich Folge der kräftigen Ausweitung arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen und insofern kein Marktergebnis.

### Erhöhte außenwirtschaftliche Risiken

Die Wirtschaftskrise in Asien erweist sich als hartnäckiger und zieht sich länger hin, als allgemein erwartet worden war, insbesondere weil auch Japan in eine schwere Rezession geraten ist. Hinzu kommt, daß sich die Lage in Rußland drastisch verschlechtert hat und auch Lateinamerika durch den zunehmenden Druck auf seine Währungen mehr und mehr in Mitleidenschaft gezogen wird. Darüber hinaus kam es weltweit zu einer erheblichen Verunsicherung und einer erhöhten Volatilität an den Finanzmärkten. Alles in allem hat sich das weltwirtschaftliche Umfeld deutlich verschlechtert, und die Risiken für die Konjunktur in Deutschland wie auch im übrigen Europa sind merklich größer geworden.

Von den Krisen in Asien, in Rußland und in Lateinamerika gehen spürbar dämpfende Einflüsse auf den deutschen Export aus. Zwar ist der Anteil der einzelnen Krisenländer bzw. -regionen am deutschen Außenhandel trotz eines deutlichen Anstiegs in den vergangenen Jahren für sich genommen immer noch relativ gering. Insgesamt ist aber rund ein Achtel der deutschen Exporte betroffen. Allein ein Rückgang der Ausfuhren in die Krisenländer um durchschnittlich 15 vH – dies erscheint eine nicht unrealistische Größenordnung – wird rein rechnerisch den deutschen Export um fast zwei Prozentpunkte drücken und damit das reale Bruttoinlandsprodukt um fast einen halben Prozentpunkt. Darüber hinaus ist bei den Lieferungen in die mittelbar von den Auswirkungen der Krisen betroffenen Länder, zu denen auch die USA gehören, mit Beeinträchtigungen zu rechnen, so daß der Gesamteffekt noch etwas stärker ausfallen dürfte.

Überdies hat sich als Folge des Währungsverfalls in den südostasiatischen Schwellenländern und der Abwertung des japanischen Yen die Wettbewerbsfähigkeit von Anbietern aus Asien deutlich verbessert. Ähnliches gilt nach der jüngsten Aufwertung der D-Mark gegenüber dem US-Dollar für Anbieter aus dem Dollarraum. Auch auf Drittmärkten verschärft sich dadurch künftig die Konkurrenz für deutsche Anbieter. Gleichwohl wird die internationale Wettbewerbsposition nach

Tabelle 2.1:  
Regionale Entwicklung des deutschen Exports

Ländergruppe	Export (Spezialhandel), nominal								
	1996			1997			1998 (1. Halbjahr)		
	Mrd. DM	Anteile in vH	in vH des BIP <sup>1)</sup>	Mrd. DM	Anteile in vH	in vH des BIP <sup>1)</sup>	Mrd. DM	Anteile in vH	in vH des BIP <sup>1)</sup>
Insgesamt	789	100,0	22,4	889	100,0	24,5	474	100,0	26,0
EU	454	57,5	12,9	494	55,6	13,6	273	57,6	15,0
EFTA <sup>2)</sup>	45	5,7	1,3	48	5,4	1,3	25	5,3	1,4
NAFTA <sup>3)</sup>	68	8,6	1,9	89	10,0	2,5	51	10,8	2,8
Ostasien <sup>4)</sup>	77	9,8	2,2	79	8,9	2,2	34	7,1	1,9
MOE <sup>5)</sup>	61	7,7	1,7	78	8,8	2,1	45	9,5	2,4
Übrige <sup>6)</sup>	84	10,7	2,4	101	11,3	2,8	46	9,7	2,5

<sup>1)</sup> Anteile des Exports am nominalen Bruttoinlandsprodukt (BIP) Deutschlands. – <sup>2)</sup> Schweiz, Norwegen, Island, Liechtenstein. – <sup>3)</sup> USA, Kanada, Mexiko. – <sup>4)</sup> Japan, China, Hongkong, Taiwan, Singapur, Thailand, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Südkorea. – <sup>5)</sup> Polen, Ungarn, Tschechien, Slowakei, Bulgarien, Rumänien, Rußland, Ukraine, Weißrußland. – <sup>6)</sup> Lateinamerika (ohne Mexiko), Afrika, Australien und Ozeanien, restliches Asien.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

der deutlichen Verbesserung in den vergangenen Jahren immer noch recht günstig sein. Dazu tragen nicht zuletzt Entlastungen auf der Kostenseite bei; die Lohnstückkosten werden in Deutschland 1999 weniger stark als in den meisten Industrieländern steigen.

Wie im weltwirtschaftlichen Teil dargelegt, erwarten die Institute, daß sich die Lage in den Krisenregionen nicht nochmals verschärft und daß es in einer Reihe von Ländern im Laufe des nächsten Jahres zu einer allmählichen Stabilisierung kommt. Vor diesem Hintergrund ist in den USA und in Europa ein Abgleiten in eine Rezession nicht wahrscheinlich. In den USA wird sich die Konjunktur zwar zunächst noch leicht abschwächen, aber im Laufe des nächsten Jahres wieder festigen. Europa wird von den Auswirkungen der Krisen angesichts der günstigen monetären Rahmenbedingungen und vor allem wegen der relativ robusten Binnenkonjunktur vergleichsweise wenig in Mitleidenschaft gezogen werden. Unter diesen Bedingungen ist zu erwarten, daß die von den Krisen in Asien, in Rußland und in Lateinamerika ausgehenden dämpfenden Effekte auf den deutschen Export auch weiterhin zu einem nicht unbedeutlichen Teil durch eine kräftig expandierende Ausfuhr in die europäischen Länder wettgemacht werden.

### Überwiegend günstige Rahmenbedingungen für die Konjunktur

Die für die Binnennachfrage bedeutsamen monetären Rahmenbedingungen haben sich im Gefolge der Finanzkrisen in Asien, in Rußland und in Lateinamerika alles in allem nochmals leicht verbessert. Bedingt durch die mit dem wirtschaftlichen Einbruch in den Krisenländern einhergehende Dämpfung der Kapitalnachfrage und die Verlagerung von Kapital in „sichere Häfen“ in den USA und in Europa sank der Kapitalmarktzins erneut; er ist damit merklich niedriger, als noch im Frühjahr erwartet worden war. Bei annähernd unveränderten kurzfristigen Zinsen hat sich zwar die Zinsdifferenz spürbar verringert, sie blieb aber merklich positiv. Allerdings gab der Dollarkurs – auch als Folge der leichten Zinssenkung in den USA – deutlich nach.

### Annahmen für die Prognose

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

- Die Konjunktur in den Industrieländern wird, wie im weltwirtschaftlichen Teil dieses Gutachtens dargelegt, durch die Produktionseinbrüche in den Krisenregionen und die Finanzmarkturbulenzen nur vorübergehend beeinträchtigt. Der Anstieg des Welthandels verlangsamt sich spürbar und wird erst im Verlauf von 1999 wieder etwas stärker expandieren.
- Der Preis für Rohöl wird 1998 im Jahresdurchschnitt 13,50 US-Dollar je Barrel betragen und im Durchschnitt des kommenden Jahres 14,50 US-Dollar. Die Weltmarktpreise für Industrierohstoffe (auf Dollarbasis) werden 1999 etwas steigen.
- Der reale Außenwert der D-Mark wird sich etwa auf dem gegenwärtigen Stand halten. Der Euro wird 1999 gegenüber dem US-Dollar nahezu unverändert notieren.
- Die kurzfristigen Zinsen in den EWU-Ländern konvergieren bis zum Jahresende gegen 3½ % (Dreimonatsgeld) und verharren im kommenden Jahr auf diesem Niveau. Die Kapitalmarktzinsen bleiben vorerst unverändert und ziehen im späteren Verlauf des kommenden Jahres geringfügig an.
- Die Tariflohnerhöhungen bleiben moderat, zeigen aber leicht steigende Tendenz. In Ostdeutschland werden die Löhne kaum stärker angehoben als in Westdeutschland.
- Die Finanzpolitik setzt die Konsolidierung im wesentlichen fort; sie wirkt annähernd konjunkturneutral. Zwar sinkt das staatliche Budgetdefizit weiter, doch ist dies weitgehend konjunkturbedingt. Die sich in den Koalitionsverhandlungen der künftigen Regierung abzeichnenden finanzpolitischen Maßnahmen sind in dem Kasten „Eckpunkte des Steuerreformplans der neuen Bundesregierung“ im Kapitel zur Wirtschaftspolitik dargestellt.

Die monetären Rahmenbedingungen werden alles in allem im Prognosezeitraum günstig bleiben und die Konjunktur in Deutschland wie in den anderen europäischen Ländern auch unter Berücksichtigung der Aufwertung der D-Mark leicht anregen. Nennenswerte Änderungen bei den Zinsen sind sowohl am kurzen wie auch am langen Ende nicht zu erwarten. Die Europäische Zentralbank (EZB) würde allerdings vermutlich ihre Geldpolitik überdenken und die Leitzinsen senken, wenn es zu einer weiteren Verschärfung der Lage in den Krisenregionen oder zu einem kräftigen Fall des Dollarkurses käme. Beides ist zwar nicht völlig auszuschließen, wird aber von den Instituten für nicht sehr wahrscheinlich gehalten.

Die Finanzpolitik war 1997 in Deutschland – wie auch in den meisten anderen EU-Ländern – vorrangig darauf gerichtet, die fiskalpolitischen Hürden für den Beitritt zur Währungsunion zu überspringen; sie wirkte dabei insgesamt merklich restriktiv. Nachdem das angestrebte Ziel nunmehr erreicht ist, wirkt die Finanzpolitik, gemessen an der Veränderung des strukturellen Defizits, nicht mehr restriktiv. Zwar wurde zum 1. April die Mehrwertsteuer erhöht, dem stehen aber seit Jahresbeginn die Senkung des Solidaritätszuschlages und die Erhöhung des Grundfreibetrages bei der Einkommensteuer sowie die deutliche Ausweitung arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen gegenüber. Der zukünftige finanzpolitische Kurs ist wegen des Regierungswechsels nur in groben Umrissen absehbar. Die bisher vorliegenden Ergebnisse der Koalitionsverhandlungen deuten auf eine weitere leichte Lockerung der Konsolidierung hin, trotz veränderter finanzpolitischer Akzente aber nicht auf einen generellen Kurswechsel.

Die Lohnsteigerungen blieben wegen der hohen Arbeitslosigkeit in diesem Jahr moderat. Das hat zur Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt beigetragen. Bei der weiterhin unbefriedigenden Beschäftigungssituation ist auch für das kommende Jahr keine Kehrtwende in der Lohnpolitik zu erwarten. Allerdings dürften die Tarifabschlüsse bei fortgesetzter konjunktureller Aufwärtsentwicklung und rückläufigen Arbeitslosenzahlen höher als 1998 ausfallen.

Vor diesem Hintergrund spricht vieles dafür, daß die Konjunktur in Deutschland aufwärtsgerichtet bleiben wird. Zwar dürfte als Folge der Beeinträchtigungen beim Export und der mit den

Turbulenzen an den Finanzmärkten einhergehenden Verunsicherung im Winterhalbjahr 1998/99 die gesamtwirtschaftliche Produktion nochmals etwas an Schwung verlieren. Im Laufe des kommenden Jahres wird sich dann aber mit nachlassenden retardierenden Effekten von der Außenwirtschaft die konjunkturelle Expansion wieder leicht verstärken. Dabei dürfte sich die Lage am Arbeitsmarkt weiter verbessern. Das Preisklima wird ruhig bleiben.

Bei dieser Prognose ist unterstellt, daß sich die Lage in den Krisenregionen nicht nochmals verschlechtert und sich die Lage an den Finanzmärkten nicht zuspitzt. Sollten sich diese Annahmen als zu optimistisch erweisen, ist eine stärkere Beeinträchtigung der Konjunktur in Europa und damit auch in Deutschland zu erwarten als hier angenommen. Es ist indes nicht auszuschließen, daß unter dem Eindruck der aktuellen Krisen die negativen Effekte überschätzt und die von den günstigen monetären Rahmenbedingungen ausgehenden Impulse unterschätzt werden.

## Nachlassende Impulse vom Export

Der Anstieg der Warenausfuhr hat sich im Verlauf dieses Jahres spürbar abgeflacht. Hauptgrund dafür war der Einbruch im Asiengeschäft; so verringerte sich die Ausfuhr in die südostasiatischen Schwellenländer allein während der ersten Jahreshälfte um knapp ein Fünftel, seit Beginn der Krise im Spätsommer 1997 sogar um ein Drittel. Auch die Lieferungen in die USA haben seit dem Frühjahr, mit der konjunkturellen Abschwächung dort, an Dynamik eingebüßt; in den letzten Monaten waren sie sogar leicht rückläufig.

Im Gefolge der krisenhaften Entwicklungen in einigen Regionen der Welt bleiben die Rahmenbedingungen für die deutsche Ausfuhr merklich eingetrübt: Südostasien und Japan befinden sich in einer tiefen Rezession, die inzwischen auch Spuren in Nord- und Südamerika hinterläßt, und in Rußland hat sich die wirtschaftliche Lage drastisch verschlechtert. Gleichzeitig hat sich der Außenwert der D-Mark in den vergangenen zwölf Monaten spürbar gefestigt. Die Aufwertung der D-Mark wird einige Zeit nachwirken.

Die Konjunktur in den Ländern der künftigen Europäischen Währungsunion, die nahezu die

Abbildung 2.1

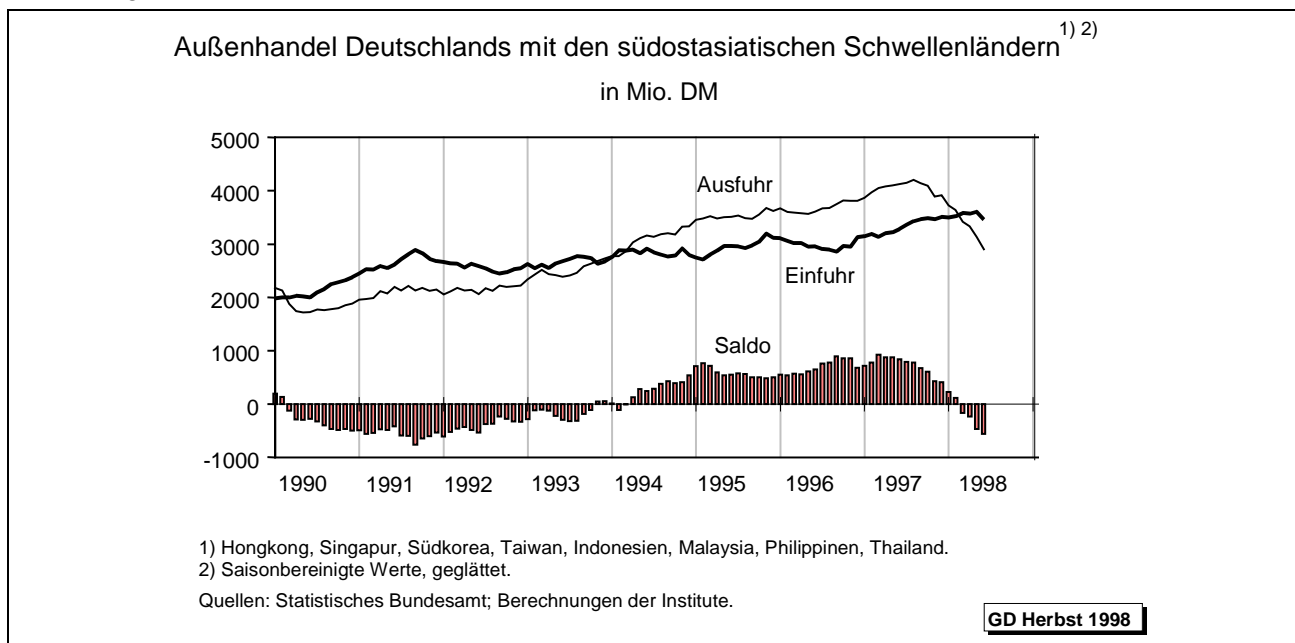
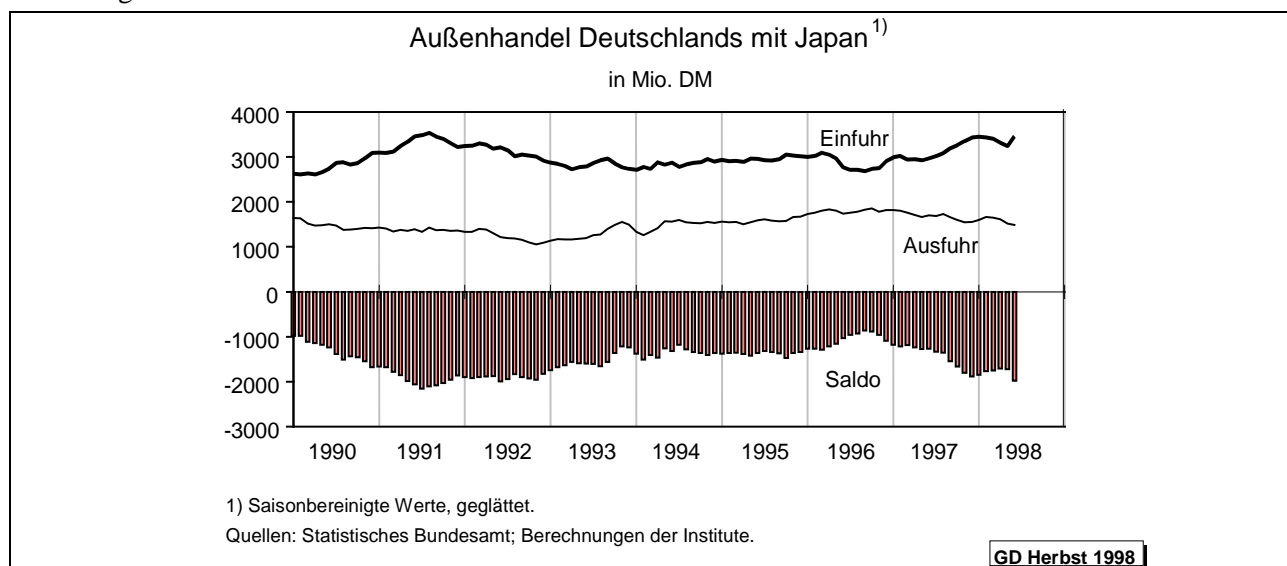


Abbildung 2.2



Hälfte der deutschen Exporte absorbieren, bleibt deutlich aufwärts gerichtet. Die Einbußen bei den Lieferungen nach Südostasien und Japan werden durch eine stärkere Nachfrage auf dem Binnenmarkt zum großen Teil wettgemacht.

Die Ausfuhr in die künftige EWU dürfte im Prognosezeitraum weiterhin kräftig zunehmen, die in die übrigen Industrieländer nur langsam. Der Export in die mitteleuropäischen Reformländer wird ebenfalls weiter expandieren, wenn auch nicht mehr ganz so stark wie bisher. Die Lieferungen nach Rußland werden dagegen wegen der dort andauernden Krise, aber auch wegen niedrigerer De-

viseneinnahmen im Gefolge des Verfalls der Rohstoffpreise spürbar sinken. Der Rückgang der Ausfuhr nach Asien dürfte sich allmählich abschwächen; auch bei der erwarteten Stabilisierung der wirtschaftlichen Lage in den Krisenregionen wird das Niveau des Exports gedrückt bleiben.

Alles in allem wird die Warenausfuhr bis in das nächste Jahr hinein langsamer als bisher zunehmen. Im Jahresdurchschnitt wird sie in diesem Jahr – wegen des hohen Niveaus zu Jahresbeginn – um 8,0 vH und im nächsten Jahr um 4,8 vH steigen. Die Ausfuhrpreise werden allenfalls geringfügig anziehen.

Abbildung 2.3

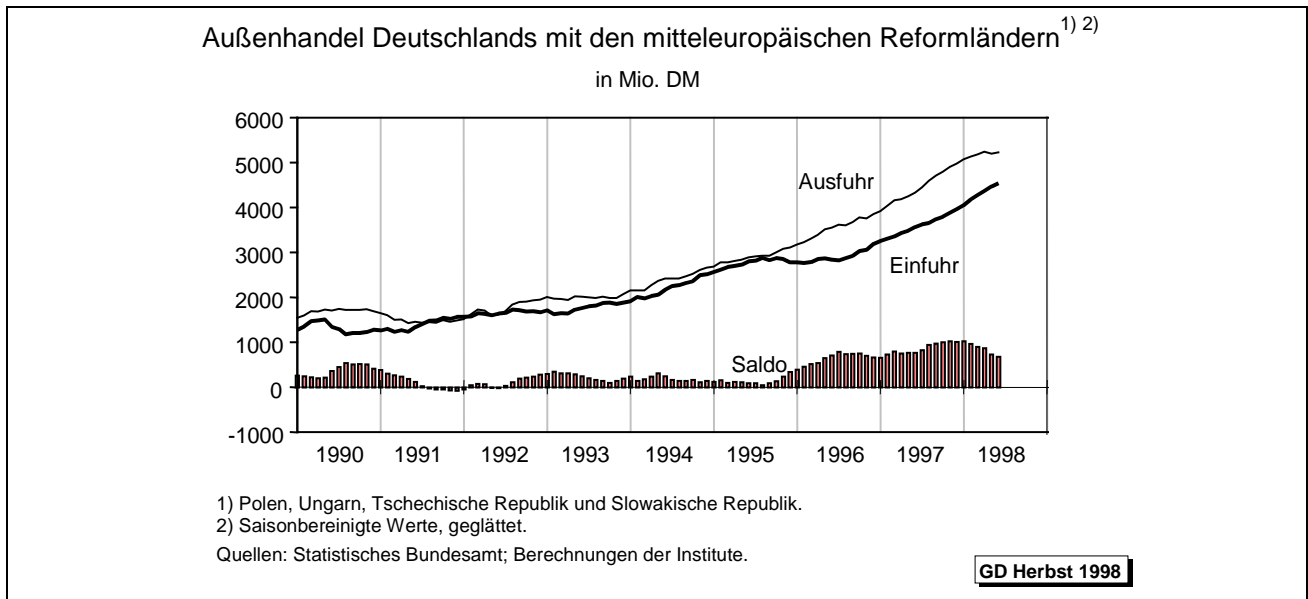
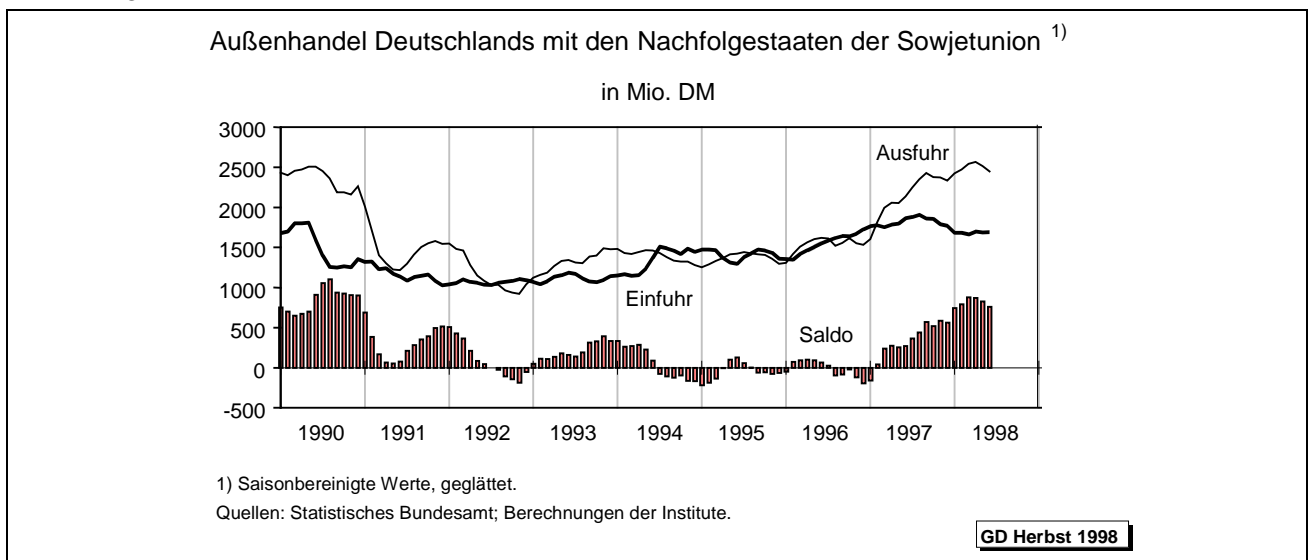


Abbildung 2.4



### Schwächere Dynamik der Ausrüstungs- investitionen

Die Ausrüstungsinvestitionen haben in den ersten sechs Monaten dieses Jahres kräftig zugenommen, sie stiegen gegenüber dem vorangegangenen Halbjahr mit einer laufenden Jahresrate von knapp 10 vH. Maßgeblich für die hohe Investitionsneigung waren die günstigen Ertrags- und Absatzperspektiven der Unternehmen. Mit der Erwartung steigender Renditen wurden Ausrüstungsinvestitionen im Vergleich zu Finanzanlagen attraktiver, zumal die langfristigen Zinsen weiter sanken. Der Auslastungsgrad der Sachkapazitäten

im Verarbeitenden Gewerbe blieb auf hohem Niveau und übertraf seinen langjährigen Durchschnitt deutlich. Alles in allem entsprach die Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen nunmehr wieder dem Muster früherer Aufschwungsphasen. Damit bestätigt sich die Auffassung der Institute, daß die Investitionsschwäche nach dem einigungsbedingten Boom überwunden ist und konjunkturelle Bestimmungsgründe wieder ein größeres Gewicht bei Investitionsentscheidungen haben.

Die Ausrüstungsinvestitionen werden im Prognosezeitraum weiter steigen. Das Tempo der Expansion wird sich jedoch im Winterhalbjahr zunächst etwas abschwächen, da die Krisen in Asien,

in Rußland und in Lateinamerika sowie die Finanzmarkturbulenzen manche Investoren zum Abwarten veranlassen werden. Dieser Attentismus wird jedoch im Verlauf des Jahres 1999 abnehmen, denn die Rahmenbedingungen für zusätzliche Investitionen dürften alles in allem günstig bleiben. Von der erwarteten Lohnentwicklung ist nicht mit einer Eintrübung der Gewinnaussichten zu rechnen. Alles in allem werden die Ausrüstungsinvestitionen im Durchschnitt dieses Jahres um 7,9 vH höher sein als im Vorjahr; im Jahr 1999 werden sie um 5,8 vH zunehmen.

### Baurezession wird überwunden

Die Bauinvestitionen sind bis zuletzt gesunken.<sup>4</sup> Die konjunkturelle Grundtendenz wird sich jedoch umkehren. Nach einem vier Jahre andauernden Rückgang werden im nächsten Jahr die Bauinvestitionen in Deutschland wieder leicht steigen. Ursache dafür ist die Erholung in Westdeutschland. In Ostdeutschland sinken die Bauinvestitionen weiter, allerdings nicht mehr so stark wie bisher.

Die westdeutschen Wohnungsbauinvestitionen lagen im ersten Halbjahr 1998 um 1,5 vH unter dem Vorjahresniveau, was vor allem auf die immer noch abwärts gerichtete Tendenz im Geschloßwohnungsbau zurückzuführen ist. Doch sind die Angebotsüberhänge an Mietwohnungen inzwischen wohl weitgehend abgebaut, so daß sich ein Ende der Talfahrt andeutet. Die merklich steigenden Realinkommen, die niedrigen Hypothekenzinsen sowie die gesunkenen Baupreise regen zunehmend den Einfamilienhausbau und die Modernisierungsinvestitionen an.

Der seit 1997 anhaltende Rückgang im ostdeutschen Wohnungsbau hat sich im ersten Halbjahr beschleunigt. Bei weiterhin sinkenden Mieten führten hier die Verringerung der steuerlichen Anreize für den Neubau von Mehrfamilienhäusern und die Angebotsüberhänge bei Wohnungen in einzelnen Marktsegmenten – insbesondere in un-

günstigen Lagen und im Hochpreisbereich – zu einer besonders starken Investitionszurückhaltung. Der Rückgang des ostdeutschen Wohnungsbaus wird sich im Prognosezeitraum in etwas vermindertem Tempo fortsetzen. Bei nochmals rückläufigen Mieten für neue Wohnungen bleibt die Bereitschaft, neue Objekte zu errichten, gering. Dagegen wird die Nachfrage nach Eigenheimen nicht mehr sinken, und die Modernisierungsinvestitionen werden weiter zügig zunehmen. Stützend wirken hier neben den niedrigen Zinsen und den steigenden Realeinkommen die vermehrte Bereitstellung billigen Baugrundes durch Länder und Gemeinden, der nach wie vor große Erneuerungsbedarf, die bis Ende 1998 geltenden Abschreibungssätze bei Bestandsmaßnahmen in Höhe von 40 vH und die von 1999 an geltende Investitionszulage für Modernisierungen im Wohnungsbestand und im innerstädtischen Mietwohnungsneubau.

Bei den gewerblichen Bauinvestitionen hat sich der Abschwung in Westdeutschland bis in das erste Halbjahr 1998 hinein fortgesetzt. Der Wirtschaftsbau lag um 0,6 vH unter dem Niveau im Vorjahr.<sup>5</sup> Doch haben sich die Rahmenbedingungen für den Wirtschaftsbau gebessert: Mit zunehmender gesamtwirtschaftlicher Kapazitätsauslastung werden bauintensive Erweiterungsinvestitionen dringlich. Bei den anhaltend niedrigen Zinsen und der günstigen Ertragslage der Unternehmen wird sich der Wirtschaftsbau im weiteren Jahresverlauf stabilisieren, und im kommenden Jahr werden die gewerblichen Bauinvestitionen zunehmen. Der seit Anfang des Jahres zu verzeichnende Anstieg der Baugenehmigungen bei Fabrikgebäuden wie auch – in abgeschwächtem Maße – bei Bürogebäuden signalisiert den Umschwung.

In Ostdeutschland sind die gewerblichen Bauinvestitionen seit 1995 rückläufig. Die Aussichten,

<sup>4</sup> Für den drastischen Rückgang im zweiten Vierteljahr sind allerdings Sonderfaktoren maßgeblich. So gab es infolge der Mehrwertsteuererhöhung zum 1. April 1998 im Ausbaugewerbe Vorzieheffekte ins erste Vierteljahr. Ferner war die Bautätigkeit wegen der ungewöhnlich günstigen Witterung in den ersten Monaten des Jahres relativ hoch.

<sup>5</sup> In den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) wird der Saldo der Käufe und Verkäufe von Grundstücken den öffentlichen bzw. gewerblichen Bauinvestitionen zugerechnet. Bei der Interpretation der gewerblichen und der öffentlichen Bauinvestitionen ist zu beachten, daß es im Jahr 1997 in verstärktem Maße zu Grundstücksverkäufen des Staates an den Unternehmenssektor gekommen ist. Starke Veränderungen überlagern daher die konjunkturelle Grundtendenz. In der Tabelle 2.2 werden sowohl die Werte nach den Konventionen der VGR als auch die um den Saldo der Grundstückskäufe bereinigten Werte ausgewiesen. Einzelheiten sind im Gutachten der Institute vom Frühjahr 1998 erläutert.



Tabelle 2.2:  
 Reale Bauinvestitionen<sup>1)</sup> in Deutschland  
 - Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr -

	Anteile in vH im Jahr 1997	1997	1998	1999	1997	1998	1999
		Einschl. Nettokäufe <sup>2)</sup> von Land (VGR-Konvention)			ohne Nettokäufe <sup>2)</sup> von Land		
Wohnungsbau	54,9	-0,7	-2,4	1,2	-0,7	-2,4	1,2
Westdeutschland	58,0	-0,9	-0,9	2,1	-0,9	-0,9	2,1
Ostdeutschland	46,9	-0,1	-7,1	-1,8	-0,1	-7,1	-1,8
Wirtschaftsbau	31,1	-2,4	-1,6	-0,4	-4,6	-1,6	0,8
Westdeutschland	29,4	-1,1	0,6	1,5	-2,5	0,6	2,2
Ostdeutschland	35,7	-4,9	-6,3	-4,8	-9,1	-6,6	-2,7
Öffentlicher Bau	14,0	-9,0	-0,4	5,2	-4,8	-0,7	1,5
Westdeutschland	12,6	-9,0	-2,1	5,1	-6,8	-2,6	1,6
Ostdeutschland	17,4	-9,0	2,8	5,4	-0,9	2,5	1,2
Bauinvestitionen	100,0	-2,5	-1,9	1,3	-2,5	-1,9	1,3
Westdeutschland	100,0	-2,1	-0,6	2,3	-2,1	-0,6	2,3
Ostdeutschland	100,0	-3,5	-5,1	-1,5	-3,5	-5,1	-1,5

<sup>1)</sup> In Preisen von 1991. – <sup>2)</sup> Käufe abzüglich Verkäufe.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesministerium der Finanzen; Berechnungen der Institute; 1998 und 1999: Prognose der Institute.

daß der Abschwung demnächst zum Stillstand kommt, sind gering. Es gibt noch erhebliche Leerstände bei Bürogebäuden und Einzelhandelsflächen. Die Baugenehmigungen waren im ersten Halbjahr 1998 deutlich niedriger als im Jahr zuvor.

Die öffentlichen Bauinvestitionen werden im Jahr 1999 in den alten wie in den neuen Bundesländern ausgeweitet werden. Maßgeblich hierfür ist, daß sich die finanzielle Lage der öffentlichen Haushalte, nicht zuletzt auch bei den Gemeinden, bessert.

### Belegung des privaten Verbrauchs

Der private Verbrauch blieb in der Grundtendenz moderat aufwärtsgerichtet. Im gesamten Jahr 1998 wird er real um 1,4 vH höher sein als im Vorjahr; 1997 hatte die Zuwachsrates nur 0,5 vH betragen. Ausschlaggebend für die etwas raschere Gangart war, daß die Arbeitseinkommen nach dem letztjährigen Rückgang infolge der Besserung der Beschäftigungslage wieder zunahmen. Die Sparquote änderte sich bei niedrigen Zinsen und stabilem Verbraucherpreisniveau kaum.

Im Jahr 1999 wird die Verbrauchskonjunktur dank weiter steigender Beschäftigung und verbesserter Einkommensperspektiven an Fahrt gewinnen.

Erstmals seit der Vereinigung wird die Zahl der Beschäftigten auch im Jahresdurchschnitt wieder steigen, zudem dürften sich die Tarifverdienste mit einer Rate von 2½ vH etwas kräftiger als in den vergangenen beiden Jahren erhöhen. Die Bruttolohn- und -gehaltsumme wird mit einer Rate von 3,1 vH spürbar stärker als 1998 expandieren.

Die übertragenen Einkommen werden 1999 mit einer Rate von 2,4 vH wieder schneller steigen. Ausschlaggebend hierfür ist, daß die in den vergangenen Jahren vorgenommenen Einschnitte bei den Sozialtransfers nicht mehr dämpfend wirken und sich die deutliche Aufstockung der Mittel für arbeitsmarktpolitische Maßnahmen im laufenden Jahr erst 1999 voll auswirkt. Hinzu kommt, daß die gesetzlichen Altersrenten aufgrund der diesjährigen Lohnentwicklung stärker als zuvor erhöht werden. Der Rentenanpassungssatz dürfte 1999 – sofern das Rentenreformgesetz nicht zurückgenommen wird – rund 1½ vH betragen. Die entnommenen Gewinne und die Vermögenseinkommen werden zwar weiter deutlich expandieren, aber weniger kräftig als in den vergangenen Jahren. Insgesamt nehmen die verfügbaren Einkommen

men der privaten Haushalte 1999 um 3,5 vH zu, nach 2,3 vH im Jahr 1998.

Die Sparquote der privaten Haushalte wird im nächsten Jahr nur wenig höher als im laufenden Jahr sein. Zwar regen verbesserte Arbeitsmarktperspektiven erfahrungsgemäß die Konsumneigung der Verbraucher an. Aber die langfristigen Zinsen steigen etwas; auch könnten die Leistungskürzungen für kommende Rentnergenerationen, wie sie im Gefolge der Reformen im Rentenrecht erwartet werden, ein verstärktes Vorsorgesparen nach sich ziehen. Alles in allem wird der private Verbrauch im Jahr 1999 nominal nur wenig schwächer als die verfügbaren Einkommen expandieren, real wird er um 2,1 vH zunehmen.

### Preisniveau weitgehend stabil

Die Preisentwicklung in Deutschland hat sich in diesem Jahr weiter beruhigt. Lediglich nach der Anhebung der Mehrwertsteuer zum 1. April hatten die Verbraucherpreise saisonbereinigt vorübergehend etwas angezogen. Zuletzt betrug die Teuerungsrate im Vorjahresvergleich nur 0,8 vH.<sup>6</sup> Ausschlaggebend für das ruhige Preisklima waren die weiterhin rückläufigen Lohnstückkosten. In den vergangenen zwölf Monaten haben überdies die sinkenden Einfuhrpreise die Inflationsrate beträchtlich gedrückt.

Im Prognosezeitraum werden die preisdämpfenden Einflüsse aus dem Ausland langsam nachlassen, da mit allmählich anziehenden Öl- und Rohstoffpreisen zu rechnen ist. Hinzu kommt, daß die Tarifabschlüsse etwas höher ausfallen als in den vergangenen Jahren. Die Lohnstückkosten sinken daher im Prognosezeitraum nicht weiter, sondern steigen leicht. Die Preiserhöhungsspielräume der Unternehmen vergrößern sich angesichts der moderaten Nachfrageausweitung allerdings nur wenig. Die Teuerungsrate in Deutschland bleibt somit niedrig; bis zum Jahresende wird sie weiterhin unter der 1-Prozent-Marke liegen. Im nächsten Jahr wird sie nur wenig steigen und im Jahres-

<sup>6</sup> Zu berücksichtigen ist, daß die Preisstatistik aufgrund von Meßproblemen – speziell bei der Bewertung von Qualitätsverbesserungen – die Teuerung tendenziell überzeichnet. Die Deutsche Bundesbank schätzt die Höhe der Überzeichnung auf bis zu einem dreiviertel Prozentpunkt.

durchschnitt 1,2 vH betragen. Die Phase stabiler Preise wird damit 1999 anhalten.

### Vorübergehend flacherer Produktionsanstieg

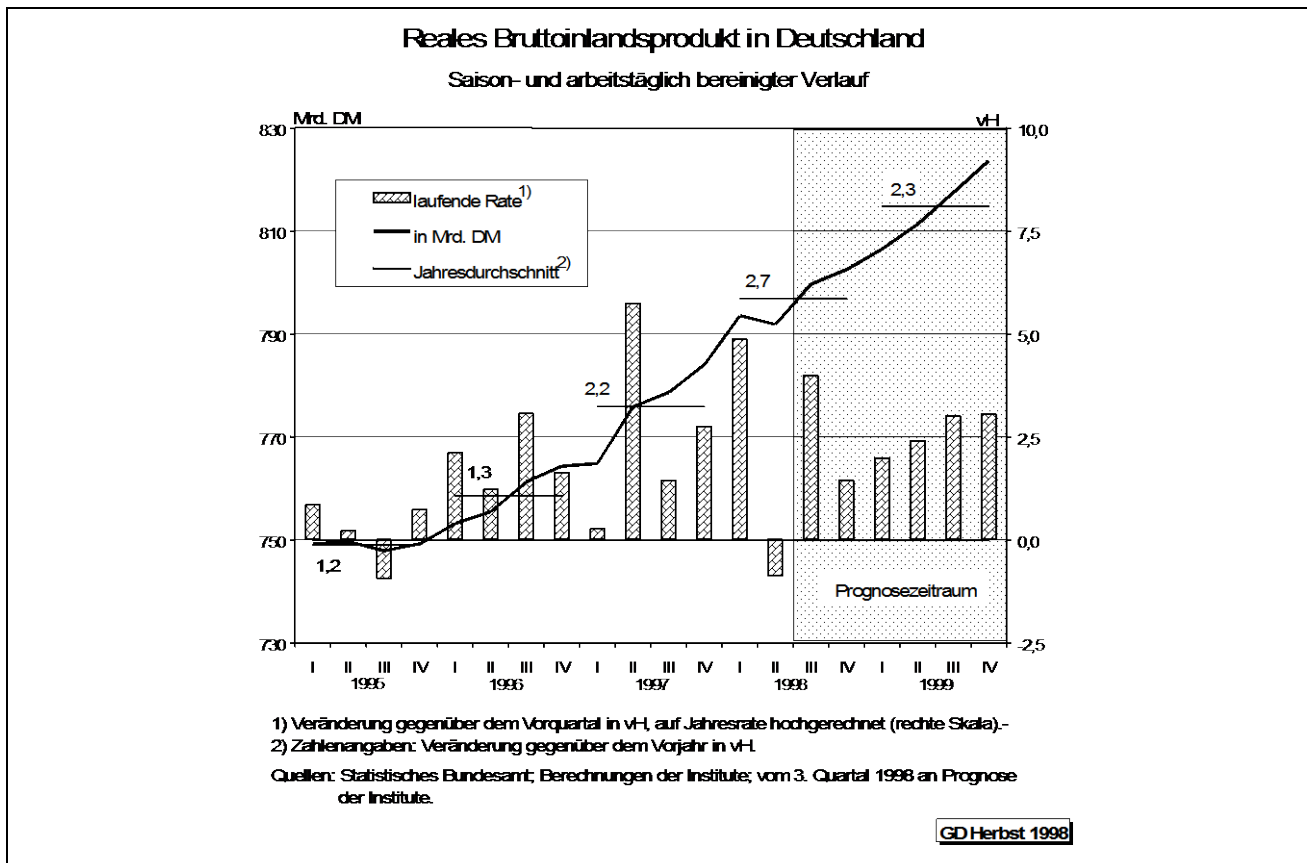
Die gesamtwirtschaftliche Produktion stieg im Verlauf des Sommerhalbjahres mit einer Jahresrate von 1¼ vH deutlich schwächer als im vorangegangenen Winterhalbjahr (4 vH), doch ist der Tempowechsel durch Sonderfaktoren überzeichnet. Im Zusammenhang mit der Mehrwertsteuererhöhung zum 1. April waren Käufe vorgezogen worden, zudem begünstigte im ersten Quartal das Wetter die Bauproduktion. Aber auch bereinigt um diese Effekte dürfte die Produktion im Sommerhalbjahr langsamer (2¼ vH) als im vorangegangenen Winterhalbjahr (3 vH) ausgeweitet worden sein.

Im Winterhalbjahr wird die konjunkturelle Expansion zwar als Folge der Krisen in Asien, in Lateinamerika und in Rußland sowie der Turbulenzen an den Finanzmärkten vorübergehend weiter an Schwung verlieren, die wirtschaftliche Entwicklung wird aber aufwärts gerichtet bleiben. Im laufenden Jahr wird das Bruttoinlandsprodukt das Vorjahresergebnis um 2,7 vH übertreffen; für Westdeutschland ist dabei eine Zunahme um 2,8 vH, für Ostdeutschland ein Anstieg um 2,0 vH zu erwarten. Im nächsten Jahr wird die gesamtwirtschaftliche Produktion – in beiden Teilen Deutschlands – um 2,3 vH höher sein als im laufenden Jahr.<sup>7</sup>

Vor allem wegen der nachlassenden Exportdynamik wird sich die Zuwachsrate der Industrieproduktion 1999 gegenüber dem laufenden Jahr hal-

<sup>7</sup> Auch das Rheinisch-Westfälische Institut für Wirtschaftsforschung (RWI) sieht als Folge der Wirtschafts- und Finanzkrisen eine stärkere Abschwächung der weltwirtschaftlichen Entwicklung als noch im Frühjahr erwartet. Insofern stimmt es mit der Mehrheit der Institute überein. Die daraus resultierende Beeinträchtigung der deutschen Exporte schätzt es jedoch geringer, die konjunkturelle Lage der deutschen Wirtschaft als robuster ein als die anderen Institute. Nach der RWI-Prognose ergibt sich für das kommende Jahr mit 2,8 vH ein stärkerer Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts; dabei beschleunigt sich das Wachstum im Jahresverlauf auf 4 vH (4. Quartal 1999 – aufs Jahr hochgerechnet) gegenüber 3 vH in der Prognose der Mehrheit. Lage und Entwicklung am Arbeitsmarkt bleiben indes unbefriedigend. Hinsichtlich der Wirtschaftspolitik ergeben sich daher keine abweichenden Schlußfolgerungen.

Abbildung 2.5



bieren. Insbesondere für die Vorleistungsgüter- und teilweise auch für die Investitionsgüterbereiche wird der Zuwachs deutlich geringer sein. Dagegen dürften die Konsumgüterbranchen von der Belebung des privaten Verbrauchs profitieren. In den Dienstleistungsbereichen wird die Produktion weiter steigen, bei einer Verschiebung von den produktionsnahen hin zu den konsumnahen Sparten; die Wertschöpfung des Staates wird sich weiterhin nur wenig erhöhen. Erstmals seit 1994 wird die Bauproduktion wieder etwas zunehmen.

In Ostdeutschland dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion im kommenden Jahr wieder stärker zunehmen als in diesem Jahr. Die Industrieproduktion expandiert erneut weit kräftiger als in den alten Bundesländern, allerdings wird die Wirtschaftsentwicklung durch einen nochmaligen, wenn auch nicht mehr so starken Rückgang der Bautätigkeit beeinträchtigt.

### Besserung auf dem Arbeitsmarkt

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich seit Jahresbeginn spürbar gebessert. Die Beschäftigung

begann wieder zu steigen, nachdem bereits im vergangenen Jahr die Kurzarbeit kräftig gesunken war und die Zahl der offenen Stellen wieder zugenommen hatte. Die Zahl der Arbeitslosen zeigt eine deutlich rückläufige Tendenz. In Ostdeutschland kam es nur zu einer Abnahme der Arbeitslosigkeit, weil die aktive Arbeitsmarktpolitik stark ausgeweitet wurde, in Westdeutschland beruhte sie hingegen überwiegend auf konjunkturellen Einflüssen. Insgesamt erhöhte sich die Zahl der Erwerbstätigen seit Jahresbeginn um 150.000.

Die Zahl der Arbeitslosen sank seit der Jahreswende saisonbereinigt um 325.000.<sup>8</sup> Für diesen – gemessen am Beschäftigtenanstieg – kräftigen Rückgang dürften auch gesetzliche Neuregelungen maßgeblich gewesen sein. So werden Erwerbslose nicht mehr als Arbeitslose geführt, wenn sie ihrer Meldepflicht nicht nachkommen. Auch wurde die Wochenarbeitszeit, die geringfügig Beschäftigte arbeiten dürfen, ohne den Status als Arbeitslose zu

<sup>8</sup> Diese große Diskrepanz zwischen der Entwicklung der Erwerbstätigen- und der Arbeitslosenzahlen läßt auf Revisionsbedarf in der Beschäftigtenstatistik schließen.

Tabelle 2.3:  
Eckdaten der Prognose für Deutschland

	Deutschland			Westdeutschland			Ostdeutschland		
	1997	1998	1999	1997	1998	1999	1997	1998	1999
Bruttoinlandsprodukt <sup>1)</sup> (Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr)	2,2	2,7	2,3	2,3	2,8	2,3	1,7	2,0	2,3
Erwerbstätige <sup>2)</sup> (1.000 Personen)	33.962	33.975	34.095	27.884	27.925	28.075	6.078	6.050	6.020
Arbeitslose (1.000 Personen)	4.385	4.280	4.070	3.022	2.900	2.725	1.363	1.380	1.345
Arbeitslosenquote <sup>3)</sup> (in vH)	11,4	11,2	10,7	9,8	9,4	8,9	18,3	18,6	18,3
Verbraucherpreise <sup>4)</sup> (Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr)	1,8	1,0	1,2	1,8	1,0	1,2	2,1	1,3	1,4
Lohnstückkosten <sup>5)</sup> (Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr)	-1,9	-1,2	0,9	-1,7	-1,1	1,1	-2,7	-1,6	-0,4
Finanzierungssaldo des Staates <sup>6)</sup> (Mrd. DM)	-101,5	-88	-67	-	-	-	-	-	-
nachrichtlich: Defizitquote des Staates <sup>7)</sup> (in vH)									
nationale Abgrenzung	-2,8	-2,3	-1,7	-	-	-	-	-	-
Abgrenzung gemäß ESVG	-2,6	-2,2	-1,6	-	-	-	-	-	-
Leistungsbilanzsaldo <sup>8)</sup> (Mrd. DM)	-6,9	9	17	-	-	-	-	-	-

<sup>1)</sup> In Preisen von 1991. – <sup>2)</sup> Im Inland. – <sup>3)</sup> Arbeitslose in vH der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept); West- und Ostdeutschland: Arbeitslose in vH der Erwerbspersonen im Inland (Beschäftigungsortkonzept). – <sup>4)</sup> Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte. – <sup>5)</sup> Im Inland entstandene Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1991. – <sup>6)</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung; nationale Abgrenzung. – <sup>7)</sup> Finanzierungssaldo des Staates in vH des nominalen Bruttoinlandsprodukts. <sup>8)</sup> In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank und Berechnungen der Institute; 1998 und 1999: Prognose der Institute.

verlieren, von 18 auf 15 Stunden gesenkt. Darüber hinaus sind die Zumutbarkeitskriterien zur Annahme eines angebotenen Arbeitsplatzes verschärft worden.

In Westdeutschland nahm die Zahl der Beschäftigten seit Jahresanfang um knapp 90.000 zu. Getragen wurde der Personalaufbau von den Dienstleistungsbereichen. Im Verarbeitenden Gewerbe stabilisierte sich die Beschäftigung. Die Arbeitslosenzahl sank im bisherigen Jahresverlauf um 165.000.

In Ostdeutschland erhöhte sich die Zahl der Erwerbstätigen im Verlauf des Jahres um reichlich 60.000. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen nahm erstmals seit Anfang 1995 ab, um 160.000 im bisherigen Jahresverlauf. Gleichzeitig wurden arbeitsmarktpolitische Maßnahmen verstärkt ein-

gesetzt. Der Rückgang der Arbeitslosenzahlen ist ausschließlich hierauf zurückzuführen. Zuletzt wurden über 270.000 Personen mehr in Arbeitsbeschaffungs- und Strukturanpassungsmaßnahmen gefördert als Anfang des Jahres. Die weiterhin unbefriedigende Lage auf dem ersten Arbeitsmarkt in Ostdeutschland ist sowohl Reflex des schwachen gesamtwirtschaftlichen Produktionswachstums als auch Folge des an der Produktivität gemessenen Lohnkostennachteils.

Im Prognosezeitraum verbessert sich die Arbeitsmarktlage in Deutschland weiter. Im Verlauf des Jahres 1998 erhöht sich die Zahl der Erwerbstätigen um 190.000, davon in Westdeutschland um 120.000. Im Jahresdurchschnitt wird sie jedoch wegen des niedrigen Niveaus am Jahresanfang

Abbildung 2.6

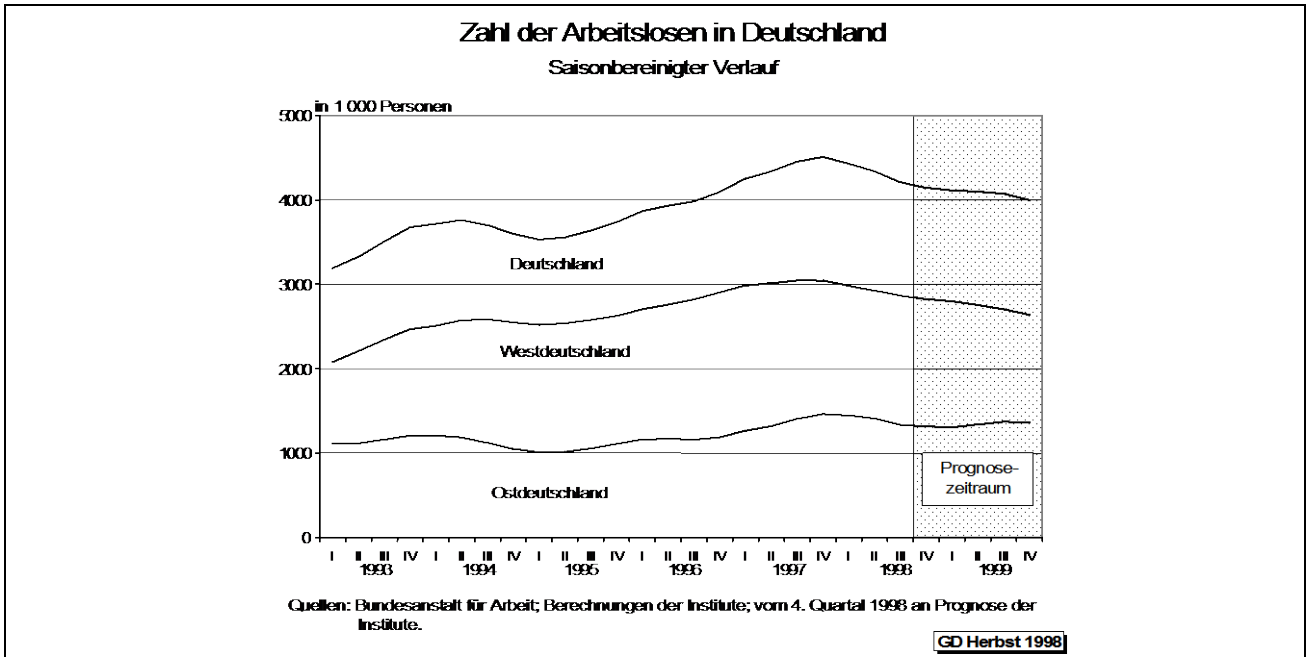
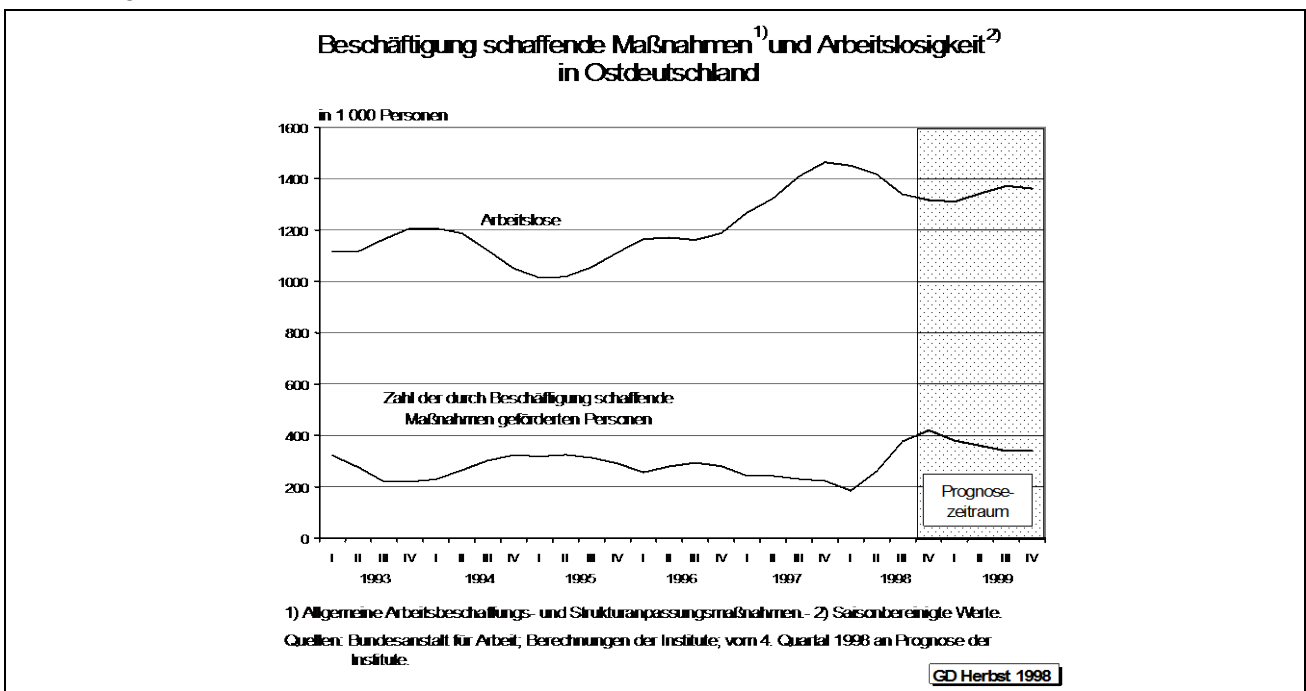


Abbildung 2.7



kaum den Vorjahresstand überschreiten. Im kommenden Jahr hält der Personalaufbau an. Die Zunahme wird aber im Verlauf infolge der schwächeren Konjunktur sowie des Rückgangs der Zahl der durch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen geförderten Personen geringer sein als 1998.

In Westdeutschland wird im kommenden Jahr die Zahl der Erwerbstätigen im Jahresverlauf um 170.000 und im Jahresdurchschnitt um 150.000 zunehmen. Getragen wird die Aufwärtsentwick-

lung weiter von den Dienstleistungen, doch auch im Bereich Handel und Verkehr ist mit einer leichten Zunahme zu rechnen. Im Verarbeitenden Gewerbe ist hingegen kein nennenswerter Anstieg zu erwarten. In den exportintensiven Branchen schwächt sich der Anstieg der Nachfrage nach Arbeitskräften ab. In den mehr inlandsorientierten Zweigen nimmt die Beschäftigung zu. Im Baugewerbe kommt der Rückgang allmählich zum Stillstand.

Tabelle 2.4:  
Arbeitsmarktbilanz  
- Jahresdurchschnitt in 1.000 Personen -

	1995	1996	1997	1998	1999
<i>Deutschland</i>					
Erwerbstätige im Inland	34.860	34.423	33.962	33.975	34.095
Selbständige	3.614	3.622	3.648	3.670	3.690
Abhängig Beschäftigte	31.246	30.801	30.314	30.305	30.405
darunter:					
Kurzarbeiter	199	277	183	115	95
Arbeitslose	3.612	3.965	4.385	4.280	4.070
Arbeitslosenquote <sup>1)</sup>	9,4	10,3	11,4	11,2	10,7
Pendlersaldo	-43	-51	-53	-55	-55
Erwerbstätige Inländer	34.817	34.372	33.909	33.925	34.045
<i>Westdeutschland</i>					
Erwerbstätige im Inland	28.464	28.156	27.884	27.925	28.075
Selbständige	3.099	3.104	3.114	3.125	3.140
Abhängig Beschäftigte	25.365	25.052	24.770	24.800	24.935
darunter:					
Kurzarbeiter	128	206	133	80	65
Arbeitslose	2.565	2.796	3.022	2.900	2.725
Arbeitslosenquote <sup>2)</sup>	8,3	9,0	9,8	9,4	8,9
<i>Ostdeutschland</i>					
Erwerbstätige im Inland	6.396	6.267	6.078	6.050	6.020
Selbständige	515	518	534	545	550
Abhängig Beschäftigte	5.881	5.749	5.544	5.505	5.470
darunter:					
ABM-Beschäftigte <sup>3)</sup>	312	278	235	310	355
Kurzarbeiter	71	71	49	35	30
Arbeitslose	1.047	1.169	1.363	1.380	1.345
Arbeitslosenquote <sup>2)</sup>	14,1	15,7	18,3	18,6	18,3
Berufliche Vollzeitweiterbildung <sup>4)</sup>	243	230	147	150	170

<sup>1)</sup> Arbeitslose in vH der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept). – <sup>2)</sup> Arbeitslose in vH der Erwerbspersonen im Inland (Beschäftigungs-ortkonzept). – <sup>3)</sup> Bis 1997 einschließlich Beschäftigte nach §§ 242s und 249h AFG bzw. nach §§ 272-279 und § 415 SGB III (ab 1998). – <sup>4)</sup> Von 1997 an ohne Einarbeitungsmaßnahmen und ohne zweckgebundene Förderung.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesanstalt für Arbeit; Berechnungen der Institute; 1998 und 1999: Prognose der Institute.

In Ostdeutschland ist mit einem erneuten leichten Sinken der Erwerbstätigkeit zu rechnen. Dabei wird davon ausgegangen, daß der Einsatz arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen im Verlauf des Jahres 1999 reduziert wird. In der Industrie und im Dienstleistungssektor wird die Beschäftigung allenfalls moderat steigen, beim Staat wird sie weiter zurückgehen.

Die Zahl der Arbeitslosen wird in Deutschland insgesamt weiterhin schneller sinken, als die Zahl der Erwerbstätigen steigen wird. Maßgeblich dafür ist, daß sich das Angebot an Arbeitskräften verringert. Der Einsatz arbeitsmarktpolitischer Maßnah-

men wirkt sich zunächst noch entlastend auf den Arbeitsmarkt aus. Für dieses Jahr ist mit einem Rückgang der Arbeitslosenzahl um 100.000 auf rund 4,3 Mio. zu rechnen; im nächsten Jahr sinkt die Arbeitslosigkeit um reichlich 200.000.

### Leistungsbilanz wieder im Plus

Im Gefolge der aufwärtsgerichteten Binnenkonjunktur und sinkender Importpreise wurde die Wareneinfuhr in diesem Jahr merklich ausgeweitet. Bei weiterhin lebhafter Inlandsnachfrage wird sie auch im kommenden Jahr zügig expandieren.

Das Anstiegstempo wird sich aber – bedingt durch die Dämpfung des Exports – etwas abschwächen. Im Durchschnitt nimmt die Wareneinfuhr 1998 real um 7,5 vH und im kommenden Jahr um 5,0 vH zu.

In diesem Jahr wird die Wareneinfuhr real fast so stark wie die Warenausfuhr steigen. Wegen des ausgeprägten Rückgangs der Einfuhrpreise werden sich die Terms of Trade verbessern. Der Überschuß der Handelsbilanz in nominaler Rechnung wird sich daher erneut kräftig, auf annähernd 150 Mrd. DM, erhöhen. Im Jahr 1999 werden Ausfuhr und Einfuhr real mit gleicher Rate expandieren, die Einfuhrpreise dürften jedoch nicht weiter sinken, so daß das Plus in der Handelsbilanz langsamer zunimmt. Obwohl sich die Defizite im Dienstleistungsverkehr und bei den Erwerbs- und Vermögenseinkommen nun wieder rascher erhöhen, wird die Leistungsbilanz in diesem Jahr – erstmals seit 1990 – mit einem Überschuß abschließen; er wird 9 Mrd. DM betragen. Im kommenden Jahr dürfte sich das Plus weiter erhöhen.

## Öffentliche Finanzen: Defizit geht weiter zurück

Die Staatseinnahmen werden im Prognosezeitraum etwas schneller steigen als in den vergangenen beiden Jahren. Das Steueraufkommen expandiert nach zwei Jahren des Rückgangs bzw. der Stagnation wieder kräftiger. Ursächlich dafür sind die bessere Konjunktur, aber auch die Tatsache, daß das Steueraufkommen weniger als früher durch Mindereinnahmen aufgrund von Steuervergünstigungen für Investitionen in den neuen Bundesländern und von sonstigen Steuersparmodellen gedrückt wird. Bei den indirekten Steuern kommt es 1998 infolge der Anhebung des Mehrwertsteuersatzes zum 1. April zu Mehreinnahmen in Höhe von 8½ Mrd. DM, doch ergeben sich aufgrund der Senkung des Solidaritätszuschlags (7 Mrd. DM) und der Anhebung des steuerfreien Existenzminimums bei der Einkommensteuer (1½ Mrd. DM) Steuermindereinnahmen in gleicher Größenordnung. In der Prognose wurden die von der neuen Bundesregierung geplante Steuer- und Abgabenreform und beabsichtigte Änderungen bei den Transfers nicht berücksichtigt. Bis jetzt liegen noch keine Beschlüsse vor.

Das Lohnsteueraufkommen war insbesondere wegen der Umstellung beim Kindergeld und der sinkenden Beschäftigung in den beiden vergangenen Jahren rückläufig; es wird 1998 wieder leicht zunehmen und 1999 wegen der stärker steigenden Lohn- und Gehaltssumme kräftiger expandieren. Nachdem die offiziellen Steuerschätzungen in den Vorjahren teilweise in zweistelliger Milliardenhöhe nach unten korrigiert werden mußten, kann gegenüber der Steuerschätzung vom Mai 1998 für dieses Jahr mit Mehreinnahmen von 5 Mrd. DM und für 1999 von 2 Mrd. DM gerechnet werden. Ob sich in den Folgejahren gegenüber der mittelfristigen Steuerschätzung Mehreinnahmen oder Mindereinnahmen ergeben, ist gegenwärtig noch nicht absehbar. Falls sich Mindereinnahmen aber lediglich dadurch ergeben, daß die Lohn- und Preissteigerungen geringer sind als früher angenommen, wirkt sich dies auch auf der Ausgaben- seite des Staates aus, hier aber entlastend.

Die Beitragseinnahmen der Sozialversicherung dürften in diesem und im nächsten Jahr weniger stark zunehmen als in den Vorjahren. Zwar wirken sich die Beschäftigungszunahme und der etwas höhere Lohnanstieg sowie die Aufstockung der Beiträge zur Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (VBL) aufkommenssteigernd aus, aber erstmals seit 1990 werden die Beitragssätze in der gesetzlichen Sozialversicherung nicht erhöht. Für 1999 zeichnet sich dank der Kostendämpfungsmaßnahmen im Gesundheitswesen sogar eine leichte Senkung des Beitragssatzes zur gesetzlichen Krankenversicherung ab. Auch in der Rentenversicherung wäre wegen konjunkturbedingter Mehreinnahmen, der im Rahmen des Rentenreformgesetzes 1999 vorgenommenen Einsparungen (die von der neuen Regierung allerdings möglicherweise wieder zurückgenommen werden) sowie des im Gefolge der Mehrwertsteuererhöhung aufgestockten Bundeszuschusses eine Beitragssenkung möglich. Dies ist in der Prognose aber nicht unterstellt.

Der Bundesbankgewinn erhöht die Staatseinnahmen im laufenden Jahr um 14 Mrd. DM, nach 9 Mrd. DM im Vorjahr.<sup>9</sup> Für das nächste Jahr ist

---

<sup>9</sup> Die Gewinnabführung der Bundesbank an den Bund und den Erblastentilgungsfonds beträgt 1998 sogar 24 Mrd. DM. Darin ist jedoch der Gewinn aus der Neubewertung der

mit einer Gewinnabführung an den Bund in Höhe von 9½ Mrd. DM zu rechnen.

Die Ausgaben des Staates steigen im laufenden Jahr mit 1,7 vH sehr moderat; dazu tragen neben den Sparmaßnahmen im Gesundheitsbereich die Verbesserung am Arbeitsmarkt, die moderaten Lohnabschlüsse im öffentlichen Dienst und die niedrigen Kapitalmarktzinsen bei. Im kommenden Jahr werden die Ausgaben des Staates leicht beschleunigt zunehmen, auch, weil sich die Finanzlage des Staates entspannt und damit der Zwang zu Einsparungen etwas geringer wird.

Der Personalbestand wird im Jahr 1999 weiter – wenn auch leicht abgeschwächt – verringert, die Löhne im öffentlichen Dienst dürften etwas stärker angehoben werden als im Jahr 1998. Auch die Sachaufwendungen (vor allem die der Sozialversicherung) werden rascher als im Jahr 1998 ausgeweitet. Insgesamt dürfte der Staatsverbrauch um 2,3 vH steigen (1998: 1,1 vH).

Die Sozialleistungen des Staates werden im Jahr 1999 ebenfalls stärker als im Jahr 1998 expandieren. Zwar werden die Ausgaben für Arbeitslosengeld und Arbeitslosenhilfe sinken, doch wurden andere Transfers aufgestockt (Aufwendungen für Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen, Anrechnung von Kindererziehungszeiten bei der Rentenberechnung).

Die öffentlichen Investitionen dürften im kommenden Jahr – nach einem viele Jahre andauernden Rückgang – erstmals wieder steigen. Maßgeblich dafür ist die verbesserte Finanzlage der Gemeinden; diese profitieren insbesondere von den höheren Einnahmen aus der Gewerbesteuer. Ein Teil des Anstiegs der staatlichen Investitionen in der Abgrenzung der VGR im Jahr 1999 ergibt sich allerdings daraus, daß die Verkäufe von Land im nächsten Jahr deutlich niedriger ausfallen werden als in diesem Jahr. Die Zinsausgaben werden im kommenden Jahr schwächer als 1998 zunehmen. Dazu tragen das anhaltend niedrige Zinsniveau und die gesunkene Nettokreditaufnahme bei.

Das Budgetdefizit des Staates wird sich in der Abgrenzung der VGR in diesem Jahr auf 88 Mrd. DM und im nächsten Jahr auf 67 Mrd. DM verringern. In Relation zum nominalen Bruttoin-

landsprodukt ergibt sich 1998 eine Quote von 2,3 vH und 1999 eine von 1,7 vH. In der Abgrenzung der ESG (sog. Maastricht-Abgrenzung) beläuft sich die Defizitquote auf 2,2 vH (1998) und 1,6 vH (1999); sie liegt damit deutlich unter der im Stabilitäts- und Wachstumspakt festgelegten Obergrenze von 3 vH.

## Zur monetären Entwicklung

Für die Geldpolitik hat die Europäische Währungsunion de facto schon begonnen. Zinspolitische Entscheidungen werden von den nationalen Notenbanken nicht mehr unabhängig voneinander gefällt, sondern von der Europäischen Zentralbank koordiniert. In den Ländern, die noch vergleichsweise hohe kurzfristige Zinsen aufweisen, kam es im Verlauf dieses Jahres zu Zinssenkungen. Der Konvergenzprozeß wird spätestens mit Beginn der Währungsunion abgeschlossen sein. Derzeit liegen die kurzfristigen Zinsen in Irland, in Portugal und in Spanien – Ländern, in denen die Konjunktur überdurchschnittlich stark ist – und auch in Italien noch über dem Niveau in den Niedrigzinsländern. Die Geldpolitik ist bisher in diesen Ländern offenbar bemüht, inflationsdämpfend zu wirken.

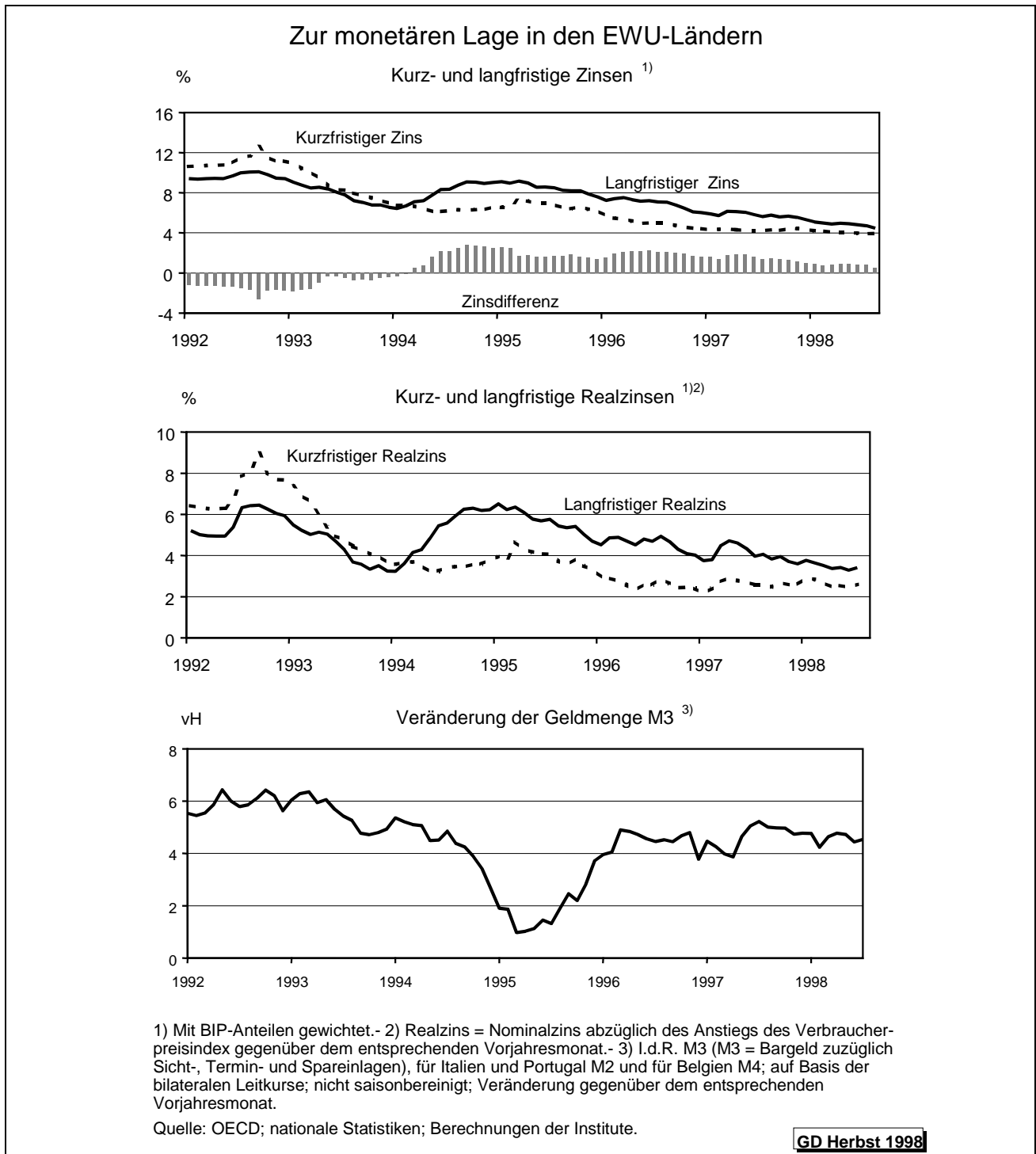
Die langfristigen Zinsen sind in den Ländern der EWU deutlich gefallen. Sie waren zuletzt um rund 1,5 Prozentpunkte niedriger als vor einem Jahr. Der Rückgang spiegelt zum einen wider, daß die Marktteilnehmer eine geringere Inflationsrate erwarten als zuvor. Zum anderen ist er aber auch Ausdruck einer weltweit schwächeren Kapitalnachfrage. Die Finanzkrisen in Asien sowie zuletzt auch in Rußland und in Lateinamerika haben zudem dazu geführt, daß aus diesen Regionen in erheblichem Umfang Kapital in die als „sichere Häfen“ geltenden westeuropäischen Finanzmärkte verlagert wurde. Diese Entwicklung der Kapitalmarktzinsen dürfte für sich genommen stimulierend auf die europäische Konjunktur wirken. Auch die realen kurzfristigen Zinsen regen die wirtschaftliche Aktivität leicht an; sie liegen derzeit bei durchschnittlich rund 2,5 %. Die Zinsdifferenz hat sich in jüngster Zeit aufgrund des starken Rückgangs der langfristigen Zinsen merklich verringert. Eine niedrige Zinsdifferenz ist häufig ein Indikator für eine restriktiv wirkende Geldpolitik. Allerdings ist sie ein wenig zuverlässiger Indika-

---

Devisenreserven enthalten, der nach der Konzeption der VGR nur zum Teil einnahmewirksam ist.



Abbildung 2.8



tor, wenn ihre Veränderung wie derzeit vor allem auf einem Rückgang der langfristigen Zinsen beruht. Alles in allem wirkt die Zinsentwicklung eher anregend.

Ein weiterer wichtiger monetärer Indikator ist die Entwicklung der Geldmengen. Für die Währungsunion liegen allerdings noch keine offiziellen Zahlen über einheitliche Aggregate vor. Die Insti-

tute haben daher hilfsweise ein breit abgegrenztes Geldmengenaggregat konstruiert, das aus den nationalen Geldmengen – überwiegend M3 – berechnet wurde (vgl. Abbildung 2.8). Sie konzentrieren sich hier auf die weite Geldmenge, da ein enges Aggregat besonders stark von Umschichtungen zwischen kurz- und langfristigen Anlagen geprägt wird und daher möglicherweise den monetären

Kurs nicht gut abbildet. Um einen Pfad zu bestimmen, der eine potentialgerechte Ausweitung der Geldmenge beschreibt, wird die Entscheidung der EZB zugrunde gelegt, daß für die Euroregion – wie früher für Deutschland – mittelfristig ein jährlicher Anstieg des Preisniveaus um maximal 2 vH toleriert wird. Das Wachstum des Produktionspotentials in der Euroregion dürfte sich auf etwa 2,5 vH belaufen. Schließlich ist wegen des trendmäßigen Rückgangs der Umlaufgeschwindigkeit ein Aufschlag von rund 0,5 vH zu berücksichtigen. Aus alledem folgt, daß eine Ausweitung der Geldmenge um 5 vH pro Jahr derzeit als potentialgerecht für die EWU-Länder insgesamt angesehen werden kann. Die aktuelle Zunahme der weiten Geldmenge in der Euroregion entspricht etwa dieser Rate. Bei der engen Geldmenge M1 zeigt sich eine deutlich stärkere Expansion. Hierbei dürfte aber eine Rolle spielen, daß die Opportunitätskosten der Geldhaltung in mehreren Ländern zur Zeit sehr gering sind. Alles in allem deutet die Geldmengenentwicklung also auf eine neutrale Geldpolitik hin. Nimmt man die Zinsen zur Beurteilung hinzu, spricht vieles dafür, daß von der monetären Seite zur Zeit leicht anregende Wirkungen auf die Konjunktur in den Ländern der EWU ausgehen.

Auch im Prognosezeitraum werden die monetären Bedingungen günstig bleiben. Anders als noch vor einem halben Jahr vielfach erwartet, werden die kurzfristigen Zinsen bis zum Jahresende 1998 auf das niedrige Niveau des D-Mark-Blocks hin konvergieren. Dies bedeutet für die EWU-Länder einen nochmaligen Rückgang der Geldmarktzinsen (Dreimonatsgeld) um knapp einen halben Prozentpunkt. Weder dürften die nationalen Zentralbanken in diesem, noch wird die EZB im nächsten Jahr einen Anlaß sehen, die Leitzinsen zu erhöhen: Es zeichnet sich keine nennenswerte Beschleunigung der Preissteigerungsraten ab, und die Geldmenge wird voraussichtlich in moderatem Tempo expandieren. Andererseits ist unter diesen Umständen

auch eine Zinssenkung wenig wahrscheinlich. Zu einer weiteren Lockerung wird es wohl nur dann kommen, wenn sich – womit die Institute nicht rechnen – die Krisen in Asien, in Lateinamerika und in Rußland verschärfen und die Konjunktur in Europa stärker als erwartet dämpfen sollten.

Bei den langfristigen Zinsen wird sich der Rückgang im kommenden Jahr nicht fortsetzen. Vielmehr ist spätestens für die Zeit nach der Jahresmitte 1999 ein, wenn auch moderater, Zinsanstieg zu erwarten. Dieser wird sich einstellen, wenn im Zuge der Entspannung in den Krisenregionen die internationale Kapitalnachfrage zunehmen und Kapital in diese Regionen zurückfließen wird.

Der geldpolitische Rahmen der EWU bestimmt auch die monetären Bedingungen für Deutschland. Hier befinden sich Diskont-, Lombard- und Wertpapierpensionssatz mit 2,5 %, 4,5 % und 3,3 % weiterhin auf nominal niedrigem Niveau. Die Ausweitung der Geldmenge M3, die Anfang des Jahres sehr gering war, liegt seit März dieses Jahres mit durchschnittlich 5 vH innerhalb des von der Bundesbank anvisierten Zielkorridors von 3 vH bis 6 vH.

Im August belief sich die Zunahme gegenüber dem vierten Quartal 1997 (auf Jahresrate hochgerechnet) auf 4,7 vH. Der Abstand zwischen lang- und kurzfristigen Zinsen hat sich in jüngerer Zeit auch in Deutschland erneut deutlich verringert; maßgeblich hierfür war, wie in den anderen EWU-Ländern, der Rückgang der langfristigen Zinsen. Im Laufe des nächsten Jahres wird die Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere schon infolge der höheren Kreditnachfrage leicht anziehen und Ende 1999 bei etwa 4½ % liegen. Der Satz für Dreimonatsgeld wird in der Euroregion vermutlich auf dem Niveau von 3½ % verharren. Alles in allem wirken die weitgehend europäisch bestimmten monetären Bedingungen in diesem und im kommenden Jahr leicht anregend auf die Konjunktur in Deutschland.

### 3. Zur Wirtschaftspolitik

Der konjunkturelle Aufschwung in Deutschland setzt sich – wenn auch zunächst abgeschwächt – fort. Erfreulich ist, daß sich nunmehr am Arbeitsmarkt die Lage zum Besseren gewendet hat. Inzwischen ist die Binnennachfrage zur Stütze der Aufwärtsentwicklung geworden, während die Krisen in mehreren Regionen der Welt die Exportdynamik erheblich beeinträchtigen. Dies wird die Konjunktur vorübergehend bremsen, zu einer Rezession droht es aber nicht zu kommen. Trotz der weiterhin aufwärtsgerichteten Konjunktur bleiben die Kernprobleme der deutschen Wirtschaft bestehen. Die Wachstumsdynamik ist nach wie vor gering. Vor allem jedoch bleibt die Arbeitslosigkeit trotz des prognostizierten Rückgangs immer noch hoch. In den neuen Bundesländern gibt es zwar deutliche Fortschritte in der Industrie, doch besteht derzeit kaum eine Perspektive, daß der Aufholprozeß der gesamten ostdeutschen Wirtschaft schnell wieder in Gang kommt. All diese Probleme fordern die Wirtschaftspolitik sowie die Tarifparteien heraus, die Weichen für eine größere Dynamik der

deutschen Volkswirtschaft und für mehr Beschäftigung zu stellen.

Die Finanzpolitik in Deutschland stand in den vergangenen Jahren im Zeichen der Vorbereitung auf die Europäische Währungsunion. Wenn eine Rückführung des strukturellen Defizits in den öffentlichen Haushalten auch gelang, waren die Maßnahmen im einzelnen nicht immer wachstumsgerecht; zu nennen sind hier die Kürzungen bei den öffentlichen Investitionen und die Anhebungen von Steuern und Abgaben. Nach allgemeiner Auffassung sind die Ausgaben- und die Einnahmenquoten zu hoch. Die neue Bundesregierung steht – zusammen mit den anderen Gebietskörperschaften – vor der zweifellos schwierigen Aufgabe, Wachstum und Beschäftigung stärker zu fördern.

Im Vordergrund der Finanzpolitik sollte die Steuerreform stehen. Hier ist in den vergangenen Jahren viel Zeit vertan worden. Anläufe zur Steuerreform sind – zuletzt im Jahre 1997 – gescheitert. Anders als in Deutschland sind in vielen Industrieländern die Steuersysteme grundlegend refor-

Tabelle 3.1:

Indikatoren für den wirtschaftlichen Aufholprozeß in Ostdeutschland

- Westdeutschland = 100 -

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Bruttoinlandsprodukt zu jeweiligen Preisen je Einwohner	31,3	38,9	47,7	52,3	55,0	56,8	56,9	55,9	55,7
Ausrüstungsinvestitionen zu jeweiligen Preisen je Einwohner	63,6	75,3	99,5	111,5	110,2	111,3	102,1	-	-
Bauinvestitionen zu jeweiligen Preisen je Einwohner	67,2	100,9	130,8	163,7	174,5	178,4	175,4	164,3	157,9
davon:									
Wohnungsbau	44,5	61,3	82,4	112,1	132,7	144,1	144,7	133,3	127,7
Gewerblicher Bau	89,4	141,6	193,1	229,9	232,3	220,5	212,2	194,1	182,7
Öffentlicher Bau	92,3	147,6	179,6	237,4	226,6	238,4	238,3	244,2	244,0
Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten	46,7	60,7	67,9	70,5	72,5	73,6	74,4	73,9	73,7
Arbeitsproduktivität <sup>1)</sup>	31,0	43,5	53,1	56,0	57,3	59,4	60,4	59,5	59,7
Lohnstückkosten <sup>2)</sup>	150,6	139,4	128,0	126,0	126,5	124,0	123,2	124,3	123,5

<sup>1)</sup> Bruttoinlandsprodukt zu jeweiligen Preisen je Erwerbstätigen. <sup>2)</sup> Im Inland entstandene Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je abhängig Beschäftigten bezogen auf das nominale Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; ifo Investorenrechnung; Berechnungen der Institute; 1998 und 1999: Prognose der Institute.

miert worden, um Wachstum und Beschäftigung zu erhöhen. Auch Deutschland braucht – wie die Institute seit längerem vorschlagen – eine mutige Steuerreform, bei der die Grenzsteuersätze deutlich gesenkt werden und gleichzeitig die Bemessungsgrundlage durch den Abbau von Steuervergünstigungen verbreitert wird. Im Interesse einer Verringerung der gesamten Abgabenbelastung sollte die Reform nicht aufkommensneutral gestaltet sein, sondern netto eine Entlastung der Steuerzahler mit sich bringen, die nennenswert ist. Damit würden die Anreize zur Arbeit und für mehr Investitionen erhöht, gleichzeitig würde die gesamtwirtschaftliche Nachfrage gestärkt. Der gegenwärtige Steuerreformplan der neuen Bundesregierung ist – soweit er bisher bekannt geworden ist – hinsichtlich der Senkung der Grenzsteuersätze, der Verbreiterung der Bemessungsgrundlage sowie auch hinsichtlich der Nettoentlastung unzureichend. Würde er so oder nur mit kleinen Änderungen umgesetzt, trüge die Steuerreform kaum zu höherem Wachstum und mehr Beschäftigung bei. Die Institute plädieren deshalb dafür, eine wesentlich weitergehende Reform zu beschließen. Dabei sehen sie durchaus Spielraum für eine spürbare Nettoentlastung der Steuerzahler schon im Jahr 1999.

Damit sprechen sich die Institute nicht für eine Steuerentlastung aus, die die Defizitquote in die Höhe schnellen läßt. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt, der eine Obergrenze für das staatliche Budgetdefizit von 3 Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts vorsieht, ist einzuhalten. Dies impliziert in Deutschland wie auch in einer Reihe von anderen EWU-Ländern auf mittlere Sicht eine weitere Rückführung des strukturellen Defizits, damit die kritische Marke auch in konjunkturell schlechten Zeiten nicht überschritten wird.<sup>10</sup> Dem würde entsprochen, wenn der Anstieg der Ausgaben nachhaltig unter dem des Bruttoinlandsprodukts bliebe.

Der Beginn der Europäischen Währungsunion fällt zwar in eine Phase weltwirtschaftlicher Instabilitäten, jedoch ist die Binnenkonjunktur in den EWU-Ländern bei niedrigen und teilweise sinken-

den Inflationsraten robust. Insofern kann die Europäische Zentralbank eine Politik der „ruhigen Hand“ verfolgen, d.h. sie braucht den geldpolitischen Kurs weder in die eine noch in die andere Richtung zu verändern.<sup>11</sup> Eine Lockerung wäre allerdings angebracht, wenn die Konjunktur deutlich ungünstiger verlief als hier erwartet. Eine Zinssenkung würde dann einer unerwünschten Verlangsamung der Geldmengenexpansion entgegenwirken.

Dennoch ist die Aufgabe, eine stabilitätsgerechte Politik für die Währungsunion zu betreiben, nicht einfach. So ist eine Strategie zu entwerfen und anzuwenden, die sich auf empirisch belegte Zusammenhänge zwischen geldpolitischen Größen und der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung stützen muß. Überdies bringt der Übergang zur Währungsunion eine zusätzliche Unsicherheit mit sich: Mit dem „Regimewechsel“ sind vermutlich Instabilitäten in den Relationen zwischen geldpolitischen Instrumenten (Geldmenge, Zinsen) und wichtigen makroökonomischen Größen (Preisniveau, reales Bruttoinlandsprodukt) verbunden. Deshalb ist eine eindeutige Richtschnur für die Geldpolitik zumindest in der Übergangsphase nicht gegeben. Auf der Basis bisheriger empirischer Untersuchungen und auch wegen der Erfahrung in Deutschland scheint aber eine Orientierung an der Geldmenge auch für die Europäische Zentralbank ein sinnvolles Konzept zu sein. So hat auch der EZB-Rat am 13. Oktober dieses Jahres die Bedeutung der Geldmenge im Rahmen des geldpolitischen Konzepts betont. Parallel dazu wird es – wie der Rat ebenfalls festgelegt hat – eine Orientierung an einer umfassenden Inflationsvorhersage geben.

Nicht zuletzt mit den Krisen in Südostasien, in Lateinamerika und in Rußland ist die Diskussion darüber neu aufgekommen, ob es sinnvoll wäre, das Weltwährungssystem zu reformieren und zu festen oder quasi-festen Wechselkursen zurückzukehren. In den Krisenländern hat jedoch gerade die Wechselkursbindung die Turbulenzen ausgelöst oder zumindest verschärft. Feste Relationen lassen sich nicht durchhalten, wenn die inländische Wirtschaftspolitik sich nicht dem Wechselkursziel un-

<sup>10</sup> Nach dem Stabilitäts- und Wachstumspakt sollen die öffentlichen Haushalte auf mittlere Sicht ausgeglichen sein oder sogar einen Überschuß aufweisen.

<sup>11</sup> Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) sieht einen dringenden Handlungsbedarf für Zinssenkungen in der aktuellen Situation. Dies ist am Ende des Gutachtens dargelegt.

terordnen kann oder will. Ferner sind die Strukturen in diesen Ländern hinsichtlich der Realwirtschaft und des Finanzsystems so unterschiedlich, daß Wechselkurse nur unter Hinnahme von großen Verwerfungen im Inland stabil gehalten werden könnten. Bei einem Wechselkursrisiko hätte es für die internationalen Anleger weniger Anreize gegeben, auf kurzfristige Gewinne an den Märkten in den Krisenländern zu spekulieren. Die Lehre aus den Krisen muß daher lauten, daß die Wechselkurse dort flexibel sein sollten, um die Unterschiede abfedern zu können.

Die Lohnpolitik hat in Deutschland, wie auch in einer Reihe von anderen europäischen Staaten, zu der Besserung der Beschäftigungssituation beigetragen. Insofern ist die Wende am Arbeitsmarkt, die in diesem Jahr eingetreten ist, nicht nur Folge der konjunkturellen Expansion, sondern auch ein Erfolg für die Politik der Tarifparteien. Im Interesse eines höheren Beschäftigungsstandes halten die Institute eine Fortsetzung der Lohnzurückhaltung für unabdingbar.<sup>12</sup> Die Tarifabschlüsse in der Wirtschaft sollten den Spielraum, den der Produktivitätsfortschritt bietet, so lange nicht nutzen, wie die Arbeitslosigkeit als zu hoch erachtet wird; es ist also mehr erforderlich als eine beschäftigungsneutrale Lohnpolitik. Eine solche Politik ist nicht gleichbedeutend mit einem Verzicht auf Reallohnerhöhungen. Im Gegenteil, langfristig ist ein größerer Anstieg der Reallöhne um so eher möglich, je mehr die Wachstumsdynamik der Wirtschaft durch höhere Investitionen angeregt wird. Ferner besteht auch auf kurze Sicht Aussicht auf höhere Steigerungen der Einkommen der Arbeitnehmer, wenn mehr Arbeitslose eine Beschäftigung finden.

## Geldpolitik

Noch vor seiner Einführung hat der Euro in den vergangenen Monaten seine erste Bewährungsprobe bestanden. Weder die krisenhaften Entwicklungen in Asien und Lateinamerika noch die Zuspitzung der wirtschaftlichen Lage in Rußland haben die Wechselkurse zwischen den Währungen der elf EWU-Länder tangiert. Offenbar wird die

---

<sup>12</sup> Das DIW empfiehlt hinsichtlich der Ausschöpfung des Verteilungsspielraums eine andere Lohnpolitik als die Mehrheit der Institute. Dies ist am Ende des Gutachtens dargelegt.

künftige Euroregion von den internationalen Finanzmarktteilnehmern ebenso wie die USA als „sicherer Hafen“ betrachtet. Dem Euro wird somit bereits heute ein Vertrauensvorschuß entgegengebracht, der sich sowohl auf die Ausgestaltung der Statuten der Europäischen Zentralbank als auch auf die Reputation der Zentralbankratsmitglieder gründet.

Dieses Vertrauen sollte die EZB nach der offiziellen Übernahme der geldpolitischen Verantwortung am 1. Januar 1999 durch eine transparente und nachvollziehbare geldpolitische Strategie festigen und ausbauen. Nach dem Beschluß des EZB-Rates vom 13. Oktober wird die Geldmenge dabei eine herausragende Rolle spielen. Für eine Geldmengenorientierung sprechen eine Reihe von empirischen Untersuchungen, die zu dem Ergebnis kommen, daß die Geldnachfrage im europäischen Währungsraum in der Vergangenheit für ein weitgefaßtes Geldmengenaggregat hinreichend stabil war; von daher könnte ein Geldmengenziel formuliert werden. Allerdings kann man zumindest für die Übergangsphase nicht ausschließen, daß die Einführung der Währungsunion selbst zu Veränderungen in den Kassenshaltungsgewohnheiten führt und deshalb Instabilitäten der Geldnachfrage auftreten. Weitere Schwierigkeiten für die konkrete Ausgestaltung der Geldpolitik ergeben sich aus der Tatsache, daß längere Zeitreihen für die Geldmengenaggregate der EWU-Länder nicht oder nur unvollständig vorliegen. Damit wird die für die Politik unabdingbare Überprüfung wichtiger makroökonomischer Zusammenhänge erschwert. Allerdings berühren diese unvermeidlichen Mängel auch andere Strategien, etwa das „inflation targeting“; hier orientiert sich eine Zentralbank bei ihren Entscheidungen an einer umfassenden Inflationsprognose.

Die Europäische Zentralbank wird bei ihrer Strategie die wichtigsten Elemente beider Konzepte einbeziehen. Sie wird sich einen Zielpfad für eine Geldmenge in breiter Abgrenzung vorgeben.<sup>13</sup> Ferner wird sie weitere Indikatoren der künftigen Inflationsentwicklung für die Formulierung und öffentliche Begründung der Geldpolitik heranziehen. Hierzu dürften das

---

<sup>13</sup> Die genaue Abgrenzung des Aggregats und der Referenzwert sollen im Dezember 1998 bekanntgegeben werden.

Niveau der Realzinsen, die Zinsdifferenz und der Wechselkurs gehören; auch die Konjunkturentwicklung und die Lage auf dem Arbeitsmarkt werden eine Rolle spielen. Dabei wird die EZB bezüglich der Inflationsrate anstreben, den Anstieg der Verbraucherpreise mittelfristig auf unter 2 vH zu begrenzen.<sup>14</sup>

Das Geldmengenziel sollte auf mittlere Sicht ausgerichtet sein und sich daher an der Entwicklung des Produktionspotentials in den EWU-Ländern orientieren. Die Institute halten für 1999 einen Zielpfad für die Geldmenge M3 von 5 Prozent für stabilitätsgerecht. Dies läßt sich ableiten aus dem Anstieg des Produktionspotentials von 2,5 vH, dem Inflationsziel von maximal 2 vH und einem Aufschlag in Höhe von 0,5 vH, welcher der Abnahme der Umlaufgeschwindigkeit von M3, wie sie sich in der Vergangenheit ergeben hat, Rechnung trägt. Insbesondere in der Übergangsphase ist nicht auszuschließen, daß es zu einer deutlichen Abweichung von dem Zielpfad kommt. Die EZB sollte eine Unter- oder Überschreitung hinnehmen, sofern es begründete Anhaltspunkte dafür gibt, daß lediglich einmalige Portfolioumschichtungen oder andere vorübergehende Faktoren hierfür verantwortlich sind. Eine solche für das angestrebte Stabilitätsziel unschädliche Entwicklung sollte aber gegenüber der Öffentlichkeit begründet werden.

Die Europäische Zentralbank muß sich bei ihrer Politik an der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in der Währungsunion ausrichten. Dies bedingt naturgemäß, daß die gemeinsame Geldpolitik nicht konjunkturelle Divergenzen zwischen den Ländern berücksichtigen kann. Gegenwärtig sind diese Unterschiede noch beträchtlich: Einige Länder befinden sich in der Hochkonjunktur, während andere noch eine Unterauslastung der Kapazitäten aufweisen; zudem ist die Inflationsrate in einigen Ländern niedriger als 1 vH, während sie in anderen mehr als 2 vH beträgt. Dies hat unter anderem Konsequenzen für die Höhe des jeweiligen Realzinses, da der nominale kurzfristige Zins in der Währungsunion ein einheitliches Niveau hat. Beispielsweise ist der kurzfristige Realzins in Deutschland derzeit höher als in den Niederlanden. Wenn man eine gemeinsame Geldpolitik für die

Währungsunion etabliert, darf man nicht gleichzeitig aus dem Blickwinkel der nationalen Konjunktur Druck auf die EZB ausüben, weder in die eine, noch in die andere Richtung. Zur Beseitigung rein nationaler konjunktureller Ungleichgewichte müssen vielmehr andere Bereiche der Wirtschaftspolitik, insbesondere die Finanz- und die Lohnpolitik, entsprechend gestaltet werden.

Zur mittelfristigen Orientierung der Geldpolitik gehört auch, daß die Notenbank Ausschläge an den Finanz- und Devisenmärkten nicht zum Anlaß nimmt, ihren Kurs zu ändern. Kurzfristig äußerst volatile Größen können für die Geldpolitik keine Richtschnur sein, und die Europäische Zentralbank oder die nationalen Notenbanken sollten nicht den Eindruck erwecken, sie hielten ein bestimmtes Kursniveau für zu hoch oder zu niedrig. Derzeit ist der Kurs der Geldpolitik in der EWU immer noch als leicht anregend anzusehen. So ist der kurzfristige Realzins mit etwa 2,5 % niedrig. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund, daß die Kapazitätsauslastung in den EWU-Ländern hoch ist und die Preissteigerungsrate mit durchschnittlich etwas mehr als 1 vH im Rahmen der Zielvorgabe liegt. Ferner ist absehbar, daß der kurzfristige Realzins in der EWU in nächster Zeit weiter sinkt: Zum einen wird der kurzfristige Zins im Zuge des Konvergenzprozesses bis zum Ende dieses Jahres nochmals zurückgehen, zum anderen dürften im kommenden Jahr die laufenden Preissteigerungsraten leicht nach oben tendieren. Von daher gibt es derzeit keinen Handlungsbedarf für die Deutsche Bundesbank oder die anderen Zentralbanken im D-Mark-Block, die kurzfristigen Zinsen und damit das Konvergenzniveau innerhalb der EWU zu senken. Anders verhielte es sich, wenn es Anzeichen für einen Konjunkturunbruch geben würde.

## Finanzpolitik

Nach der Prognose der Institute sinkt die gesamtstaatliche Defizitquote (in der Abgrenzung des Maastricht-Vertrags) auf 2,2 vH in diesem und 1,6 vH im nächsten Jahr. Sie wird damit am Ende der neunziger Jahre zum erstenmal seit der deutschen Vereinigung wieder unter die 2-Prozent-Marke sinken. Die künftige Bundesregierung scheint nach den bisherigen Verlautbarungen am Kurs einer mittelfristigen Rückführung des Bud-

<sup>14</sup> Als Indikator dient der harmonisierte Verbraucherpreisindex für die Länder der EWU.

getdefizits festhalten zu wollen. Dies ist zu begrüßen.

Die Defizitprognose ist allerdings mit Risiken behaftet. So bergen die staatlichen Bürgschaften für Kredite an Krisenländer in Asien und an Rußland Haushaltsrisiken, die allerdings eher mittelfristig wirksam werden dürften. Auch könnte sich die Konjunktur ungünstiger entwickeln als hier prognostiziert, so daß erneut konjunkturbedingte Mindereinnahmen und Mehrausgaben entstehen. Für diesen Fall empfehlen die Institute, das sich ergebende höhere Defizit als „automatischen Stabilisator“ zu akzeptieren, um die Konjunktur nicht zusätzlich zu dämpfen. Man darf dabei allerdings das mittelfristige Konsolidierungsziel nicht aus dem Auge verlieren.

Nach allgemeiner Ansicht ist es im Interesse von Wachstum und Beschäftigung dringend erforderlich, das deutsche Steuersystem grundlegend zu reformieren. Die Institute plädieren für eine „Steuerreform aus einem Guß“. So sollten die Steuertarife bei der Einkommen- und der Körperschaftsteuer deutlich gesenkt und gleichzeitig Steuervergünstigungen und Sondertatbestände abgeschafft werden. Bei der Neugestaltung des Tarifs sollte auch der Solidaritätszuschlag einbezogen werden, so daß diese Sondersteuer entfallen kann. Die Ausgaben für die neuen Bundesländer werden nicht tangiert, da sie ohnehin nicht zweckgebunden aus dieser Steuer, sondern aus dem allgemeinen Haushalt finanziert werden. Die Institute halten es auch für geboten, eine Steuerreform so rasch wie möglich umzusetzen. Falls dies aus verschiedenen Gründen nicht in einem Zuge möglich ist, sollten Teile, etwa die Senkung der Grenzsteuersätze, vorgezogen werden, so daß sie bereits im kommenden Jahr wirksam werden.

Auch die künftige Bundesregierung mißt einer Steuerreform eine hohe Priorität bei. Nach dem derzeitigen Erkenntnisstand plant sie eine dreistufige Steuerreform mit Tarifsenkungen und der Reduzierung von Steuervergünstigungen, wobei die erste Stufe schon im nächsten Jahr wirksam werden soll (vgl. Kasten „Eckpunkte des Steuerreformplans der neuen Bundesregierung“).

Dieser Steuerreformplan geht zwar in die richtige Richtung. Er bleibt hinsichtlich des Umfangs der Tarifsenkungen und der Brutto- und Nettoentlastungen aber deutlich hinter dem zurück, was aus

der Sicht der Institute notwendig wäre. Nach dem neuen Reformplan soll es erst in der dritten Stufe im Jahr 2002 zu einer Nettoentlastung im Umfang von 10 Mrd. DM kommen. Im Jahr 1999 werden zwar Steuerentlastungen bei der Einkommen- und der Körperschaftsteuer im Umfang von insgesamt 9 Mrd. DM wirksam, was einschließlich der Erhöhung des Kindergeldes (5,5 Mrd. DM) eine Bruttoentlastung von insgesamt rund 14 Mrd. DM ergibt. Diese soll aber voll finanziert werden durch eine Verbreiterung der Bemessungsgrundlage, vorwiegend im Unternehmensbereich. Faßt man die steuerpolitischen Maßnahmen sowie die Kindergelderhöhungen (einschließlich der früher schon beschlossenen und in der Prognose bereits berücksichtigten Erhöhung des Grundfreibetrages) und die angekündigte Rücknahme der Rentenkürzung durch das Rentenkörrekturgesetz 1999 (0,8 Mrd. DM) zusammen, ergibt sich im Jahr 1999 eine Entlastung der privaten Haushalte um rund 13 Mrd. DM (0,3 vH des Bruttoinlandsprodukts), aber eine zusätzliche Belastung der Unternehmen um rund 6½ Mrd. DM (0,2 vH des Bruttoinlandsprodukts)<sup>15</sup>. Gleichzeitig sollen die Beiträge zur Sozialversi-

---

<sup>15</sup> Bei dieser groben Zurechnung der Maßnahmen auf private Haushalte und Unternehmen sind die Entlastungen durch die Senkung des Eingangssteuersatzes bei der Einkommensteuer von 4 Mrd. DM zu 90 vH den privaten Haushalten und zu 10 vH dem Unternehmenssektor (Einzelunternehmer und Personengesellschaften) zugerechnet worden und die Verbreiterung der Bemessungsgrundlage bei der Einkommen- und Körperschaftsteuer zu 10 vH den privaten Haushalten und zu 90 vH den Unternehmen. Auf die privaten Haushalte entfallen demnach im Jahr 1999 Steuerentlastungen von 3,6 Mrd. DM und Erhöhungen von Transfers von knapp 6½ Mrd. DM, sowie Mehrbelastungen durch die Verbreiterung der Bemessungsgrundlage von 1½ Mrd. DM, so daß sich eine Nettoentlastung im Umfang von rund 8½ Mrd. DM ergibt (einschließlich der Erhöhung des Grundfreibetrages bei der Einkommensteuer 13 Mrd. DM). Die Unternehmen (einschl. Einzelunternehmer und Personengesellschaften) werden nach dieser groben Zurechnung durch die Senkung des Eingangssteuersatzes bei der Einkommensteuer um rund ½ Mrd. DM und durch die Senkung des Einkommensteuerhöchstsatzes für gewerbliche Einkünfte und die Verringerung des Körperschaftsteuersatzes für einbehaltene Gewinne um 5 Mrd. DM, insgesamt also um rund 5½ Mrd. DM entlastet. Da aber die Verbreiterung der Bemessungsgrundlage (insgesamt Mehraufkommen von 14 Mrd. DM) vorwiegend bei den Unternehmenssteuern ansetzt (unterstellt werden hier Mehreinnahmen 12½ Mrd. DM), dürften die Unternehmen durch dieses Maßnahmenpaket in einer Größenordnung von 7 Mrd. DM zusätzlich belastet werden (einschließlich der Erhöhung des Grundfreibetrages bei der Einkommensteuer 6½ Mrd. DM).

**Eckpunkte des Steuerreformplans der neuen Bundesregierung  
Entlastungen (-) und Belastungen (+) in Mrd. DM**

<u>1. Stufe der Steuerreform (1999)</u>	
Bruttoentlastung	-14
- Erhöhung des Kindergelds <sup>1</sup> für das erste und das zweite Kind von 220 DM auf 250 DM (monatlich)	-5,5
- Senkung des Eingangssteuersatzes von 25,9 vH auf 23,9 vH	-4
- Senkung des Einkommensteuerhöchstsatzes für gewerbliche Einkünfte von 47 vH auf 45 vH sowie des Körperschaftsteuersatzes für einbehaltene Gewinne von 45 vH auf 40 vH	-5
Verbreiterung der Bemessungsgrundlage, insbesondere im Unternehmensbereich nachrichtlich:	+14
- Erhöhung des Grundfreibetrags auf 13.067 DM/26.135 DM (schon früher beschlossen) <sup>2</sup>	-5
<u>2. Stufe der Steuerreform (2000)</u>	
Bruttoentlastung	-16
- Erhöhung des Grundfreibetrags auf 13.500 DM/27.000 DM	
- Verringerung des Eingangssteuersatzes bei der Einkommensteuer von 23,9 vH auf 22,9 vH	
- Senkung des linear-progressiven Tarifs darunter:	
Verringerung des Spitzensteuersatzes bei der Einkommensteuer von 53 vH (bei Einkommen von 120.000 DM/240.000 DM) auf 51 vH (bei Einkommen ab 114.500 DM/229.000 DM)	
- Reduktion des Einkommensteuerhöchstsatzes für gewerbliche Einkünfte von 45 vH auf 43 vH	
Verbreiterung der Bemessungsgrundlage im Unternehmensbereich sowie Halbierung des Sparerfreibetrages auf 3.000 DM/6.000 DM und Verlängerung der Spekulationsfrist bei Wertpapieren auf ein Jahr und bei Immobilien auf 10 Jahre	+16
<u>3. Stufe der Steuerreform (2002)</u>	
Bruttoentlastung	-24
- Aufstockung des Grundfreibetrags auf rund 14.000 DM/28.000 DM	
- Verringerung des Eingangssteuersatzes bei der Einkommensteuer von 22,9 vH auf 19,9 vH	
- Senkung des Spitzensteuersatzes bei der Einkommensteuer von 51 vH auf 48,5 vH für Einkommen ab 107.500 DM/215.000 DM	
- Reduktion des Einkommensteuerhöchstsatzes für gewerbliche Einkünfte von 43 vH auf 35 vH sowie des Körperschaftsteuersatzes für einbehaltene Gewinne von 40 vH auf 35 vH	
- Erhöhung des Kindergelds für das erste und das zweite Kind auf 260 DM (monatlich)	
Verbreiterung der Bemessungsgrundlage, u.a. durch Verringerung des Splittingvorteils	+14
Nettoentlastung	-10
<u>Sonstige finanzpolitische Maßnahmen im Jahr 1999:</u>	
- Senkung der Sozialbeiträge, finanziert durch eine steuerliche Verteuerung des Energieverbrauchs; bislang geplant ist eine Anhebung der Mineralölsteuer auf Benzin um mindestens 6 Pfennig je Liter (Mehreinnahmen: 4,2 Mrd. DM) sowie eine entsprechende Verteuerung von Heizöl, Erdgas und Strom	
- Rentenkorrekturgesetz 1999 (Abschaffung des demographischen Faktors bei der Rentenberechnung)	+0,8
nachrichtlich: Rücknahme der Einschnitte bei der Lohnfortzahlung	
<sup>1</sup> Kindergeld an Erwerbstätige wird in den VGR als negative Einnahme verbucht. – <sup>2</sup> Der Grundfreibetrag wird gemäß dem Jahressteuergesetz 1996 am 1.1.1999 um 702 DM auf 13.067 DM erhöht. Quellen: Zusammengestellt nach Presseinformationen.	

cherung um 1 Prozentpunkt gesenkt und durch eine steuerpolitische Verteuerung des Energieverbrauchs finanziert werden: anvisiert ist dazu bislang die Erhöhung der Mineralölsteuer auf Benzin

um mindestens 6 Pfennig (4,2 Mrd. DM) und eine entsprechende Verteuerung der anderen Energieträger (Heizöl, Erdgas, Strom).



Insgesamt ist festzustellen, daß die neuen Maßnahmen stark verteilungspolitisch geprägt sind. Die angebotsseitigen Effekte (über die Senkung der Grenzsteuersätze) dürften beim Faktor Arbeit zwar leicht positiv sein, beim Faktor Kapital dagegen negativ.

Nach der Prognose der Institute stellt sich die finanzielle Lage der öffentlichen Haushalte besser dar, als dies bei der gegenwärtigen Diskussion offenbar unterstellt wird. Daher könnte auf eine Gegenfinanzierung im Jahr 1999 und auch in den Folgejahren verzichtet und eine größere und schnellere Nettoentlastung aller Steuerzahler vorgenommen werden. Dies würde auch die Konjunktur stärker stützen. Eine noch höhere Nettoentlastung der Steuerzahler mit einer deutlich größeren Wirkung auf Wachstum und Beschäftigung wäre möglich, wenn zusätzlich Kürzungen auf der Ausgabenseite, insbesondere bei den Subventionen vorgenommen werden. Bei der Beurteilung der Rückführung der Ausgabenquote muß allerdings berücksichtigt werden, daß durch den Aufbau in Ostdeutschland nach wie vor hohe Belastungen für die öffentlichen Haushalte bestehen.

Ein erster Reformschritt mit einer Nettoentlastung in einem Umfang von etwa 15 bis 20 Mrd. DM wäre schon im nächsten Jahr möglich, wenn

- neben den Steuervergünstigungen auch Subventionen auf der Ausgabenseite in Höhe von 5 bis 10 Mrd. DM gekürzt werden. Zu denken ist hier insbesondere an die Bereiche Landwirtschaft, Werften und mittelfristig – nach Ablauf der bestehenden Verträge – an den Kohlebergbau;
- statt einer Gegenfinanzierung der Abgabensenkung zunächst eine Finanzierungslücke in Höhe von 10 Mrd. DM hingenommen wird, in der Erwartung, daß diese Reform zu konjunktur- und wachstumsbedingten Mehreinnahmen und Minderausgaben von etwa 3 bis 4 Mrd. DM führt. Die staatliche Defizitquote würde damit im nächsten Jahr immer noch unter der 2-Prozent-Marke liegen, so daß die Fortsetzung des Defizitabbaus nicht gefährdet wäre.

Der Finanzierungsspielraum für eine Netto-Abgabentlastung wird allerdings eingeschränkt, wenn die neue Regierung wie angekündigt das Kindergeld erhöht und die Rentenkürzung zurücknimmt,

die sich aufgrund der von der früheren Regierung beschlossenen Berücksichtigung einer demographischen Komponente bei der Rentenanpassung ergibt. In diesem Fall steigt die Belastung der öffentlichen Haushalte im nächsten Jahr gegenüber der vorliegenden Prognose um knapp 7 Mrd. DM. Um den Finanzierungsspielraum für die Abgabentlastung nicht einzuschränken, sollte man entweder auf diese Erhöhung der Transfers verzichten oder sie durch Einsparungen bei anderen Ausgaben gegenfinanzieren.

Zwar scheint sich die neue Regierung auf diese letzteren Maßnahmen festgelegt zu haben. Bei einer sofortigen Steuerreform ändert sich aber die Ausgangssituation sowohl beim Kindergeld wie auch bei den Renten. So profitieren von der Steuersenkung auch Familien mit Kindern. Bei der gesetzlichen Rentenversicherung wird angesichts der zukünftigen demographischen Veränderungen und der ohnehin schon hohen Belastung durch Frühverrentungen auch die neue Regierung nicht an Einsparungen vorbeikommen. Je länger hier eine Reform hinausgeschoben wird, um so schwieriger wird diese und um so weniger können sich vor allem die Jüngeren auf die notwendigen Anpassungen einstellen. Schont man bei dieser Reform aber die Bestandsrenten, dann verlagert sich die gesamte Anpassungslast auf die heutigen und zukünftigen Beschäftigten und letztlich auch auf die zukünftigen Arbeitskosten. Das Hinauszögern der Rentenreform gefährdet somit auf längere Sicht auch den beschäftigungspolitischen Erfolg der Steuerreform. Die Einkommensteuersenkung im nächsten Jahr würde im übrigen indirekt auch den Rentnern zugute kommen, weil die Nettolöhne, die für die Rentenerhöhung maßgeblich sind, stärker steigen. Aus dem Blickwinkel des Ziels der Steuerreform, nämlich Leistungs- und Investitionsanreize zu setzen, ist diese automatische Rentenerhöhung allerdings problematisch. Zwar könnte man einwenden, daß aus Gründen der Symmetrie nicht nur bei Steuererhöhungen, welche die Nettolöhne drücken, sondern auch bei Steuersenkungen, welche die Nettolöhne erhöhen, an der Nettolohnorientierung der Renten festzuhalten ist. Wenn es aber, wie in der aktuellen Situation, vor allem darum geht, die Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital steuerlich zu entlasten, um mehr Wachstum und Beschäftigung zu erzielen, dann wäre es

vertretbar, im Jahr der Steuerreform den Entlastungseffekt bei den Nettolöhnen nicht auf die Rentenerhöhung durchschlagen zu lassen. Ansonsten müßte in der Folge möglicherweise der Beitragssatz wieder etwas angehoben werden, so daß die Belastung der Arbeitseinkommen steigt, bzw. weniger stark sinkt.

### ***Vorteile einer mutigeren Steuerreform***

Die Institute haben sich schon in früheren Gutachten für eine deutliche Senkung der tariflichen Steuersätze bei der Einkommensteuer und der Körperschaftsteuer bei gleichzeitiger Verbreiterung der Steuerbemessungsgrundlage durch den Abbau von Steuervergünstigungen ausgesprochen. Dies hat mehrere Vorteile.

Die Senkung des Einkommensteuertarifs verstärkt den Anreiz, eine Arbeit aufzunehmen und generell den Arbeitseinsatz zu steigern, weil von dem zusätzlichen Erwerbseinkommen netto mehr verbleibt. Die Minderung der Steuerprogression erhöht tendenziell auch die Anreize, sich besser auszubilden und sich im Beruf weiter zu qualifizieren, so daß auch die Humankapitalbildung steigt. Gerade das Humankapital ist ein Produktionsfaktor, der in Zukunft noch wichtiger wird. In einem Steuersystem mit niedrigeren Tarifen und einer durch Steuervergünstigungen weniger verkürzten Bemessungsgrundlage wird die Allokation der volkswirtschaftlichen Ressourcen weniger vom Staat beeinflusst. Eine staatliche Einflußnahme über das Steuersystem auf die Faktorallokation mag zwar in Ausnahmefällen angebracht sein, im allgemeinen ist es aber für Wachstum und Beschäftigung besser, diese Ausnahmefälle eng zu begrenzen und die Faktorallokation den Marktkräften zu überlassen.

Falls durch die Reform der Unternehmenssteuern die effektive Grenzsteuerbelastung der Investoren sinkt, wird auch die Sachkapitalbildung positiv beeinflusst. Erfolgt die Ausweitung der Bemessungsgrundlage bei den Unternehmenssteuern vor allem über eine Einschränkung günstiger Abschreibungsbedingungen, dann ist allerdings nicht sichergestellt, daß die Investitionstätigkeit generell angeregt wird. Bei niedrigeren Steuersätzen und normalen Abschreibungen verbessert sich aber die Allokation des Sachkapitals, weil sie sich mehr an ökonomischen als an steuerlichen Gesichtspunkten

ausrichtet. Es muß jedoch sichergestellt sein, daß die steuerlichen Abschreibungen nicht geringer angesetzt werden, als es der tatsächlichen Abnutzung der Anlagen entspricht.

Bei niedrigen Steuertarifen sinken auch die Anreize, Steuern zu hinterziehen oder Steuerschlupflöcher zu suchen und in die Schattenwirtschaft oder aber ins Ausland abzuwandern. Das Steuersystem wird effizienter und gleichzeitig einfacher und transparenter. Soll mit Hilfe der Einkommensteuer und der Körperschaftsteuer ein bestimmtes Aufkommen erzielt werden, ist es auf Dauer besser, dieses mit Hilfe relativ niedriger Steuertarife bei gleichzeitig breiter Bemessungsgrundlage zu erwirtschaften als mit hohen Steuertarifen und einer durch zahlreiche Vergünstigungen ausgehöhlten Bemessungsgrundlage.

Die Gründe für die von der neuen Regierung geplanten relativ geringen Senkungen des Steuertarifs dürften auch darin liegen, daß bei niedrigeren Tarifen und einem flacheren Tarifverlauf ungünstige Verteilungswirkungen befürchtet werden. Tatsächlich kann aber eine Steuerreform, bei der die Senkung des Steuertarifs verbunden wird mit einer Abschaffung von Steuervergünstigungen und eventuell auch einer stärkeren Fokussierung der Sozialausgaben auf die wirklich Bedürftigen, den Sozialstaat wesentlich effizienter machen, als er es heute ist, und zwar aus folgenden Gründen:

Die Wirkungen der Steuerreform auf die Einkommensverteilung (und auch auf die Kaufkraft der verschiedenen Einkommensgruppen) sind zunächst davon abhängig, wie sich der jeweilige effektive Durchschnittssteuersatz, also die gesamte Steuerschuld bezogen auf das tatsächliche Einkommen, verändert. Dies hängt neben der Veränderung des Steuertarifs von der Verbreiterung der Bemessungsgrundlage ab. Aussagen über die Verteilungswirkungen einer Steuerreform lassen sich also nur dann machen, wenn klar ist, welche Änderungen an der Bemessungsgrundlage vorgenommen werden und wie die verschiedenen Einkommensgruppen bisher an diesen Vergünstigungen partizipiert haben. Entscheidend für die Verteilungswirkungen der Steuerreform ist also, wie sich dadurch die effektiven Steuersätze in den verschiedenen Einkommensgruppen ändern, und diese werden trotz der Tarifsenkung bei den oberen Einkommensbeziehern steigen, falls diese bisher in

hohem Maße von den Steuervergünstigungen profitiert haben.

Die Vorteile einer Steuerreform, deren Schwerpunkt bei der Verbesserung der wachstums- und beschäftigungspolitischen Rahmenbedingungen liegt, sind nur im Rahmen einer dynamischen Betrachtung erkennbar, also unter Einbeziehung der zukünftigen Verhaltensänderungen der Wirtschaftssubjekte. Deshalb darf die Diskussion der Verteilungswirkungen nicht bei der rein statischen Betrachtung stehenbleiben. Gelingt es, mit Hilfe der Steuerreform Wohlstand und Beschäftigung zu erhöhen, dann ist die Situation für die gegenwärtig einkommensschwächeren Gruppen vermutlich sehr viel besser als beim heutigen System, bei dem viele unter der Arbeitslosigkeit leiden.

Vor allem mit dem Argument der sozialen Gerechtigkeit haben die Politiker unterschiedlicher Couleur an vielen Steuervergünstigungen für einzelne Gruppen festgehalten. Auch der Reformplan der neuen Bundesregierung schafft viele Steuervergünstigungen bzw. Sondertatbestände nicht ab. Der Abbau von Steuervergünstigungen und Sondertatbeständen konzentriert sich auf den Unternehmensbereich, während die Arbeitnehmerseite weitgehend verschont bleibt. Damit wird aber die Möglichkeit verringert, den Steuertarif stärker zu senken. Aus sozialpolitischer Sicht ist die Steuerreform um so effizienter, je mehr es gelingt, zusätzliche Arbeitsplätze zu schaffen. Dies sollte Vorrang haben vor Besitzstandsgarantien für Steuervergünstigungen für Erwerbstätige, die einen Arbeitsplatz haben. Tatsächlich böte sich jetzt eine große Chance für eine grundsätzliche Diskussion über die Frage, was generell vom Staat als förderungswürdig anzusehen und damit von der Allgemeinheit in Form von Mindereinnahmen und Mehrausgaben zu bezahlen ist und was am besten dem Markt über eine entsprechende Lohn- und Preisbildung überlassen werden sollte.

### ***Ökologische Steuerreform mit Doppeldividende?***

Ein ökologisch orientierter Umbau des Abgabensystems mit einer höheren Belastung des Faktors Energie (z.B. des Mineralöls) bei gleichzeitiger Entlastung des Faktors Arbeit (z.B. über Senkung von Sozialabgaben) kann sowohl positive Umwelteffekte als auch positive Wirkungen auf die Beschäftigung haben. Ob und in welcher Höhe

es bei einem derartigen Umbau zu dieser „Doppeldividende“ kommt, hängt aber davon ab,

- wie stark die Energienachfrage aufgrund der höheren Steuer zurückgeht. Dabei ist es auch wichtig, ob diese Maßnahme national isoliert oder international abgestimmt, z.B. auf EU-Ebene, durchgeführt wird.
- wie stark dadurch die Produktion bei den durch die Umweltsteuern belasteten Sektoren sinkt und wie stark sie in den anderen Sektoren steigt.
- wie stark per saldo die Arbeitskosten bei einer derartigen Substitution von Abgaben tatsächlich sinken und wie hoch die Preiselastizität der Nachfrage nach Arbeit ist. Bei der Entlastungswirkung auf den Faktor Arbeit ist auch die Möglichkeit der Überwälzung von Umweltsteuern auf Preise und Löhne zu bedenken.

Die meisten nationalen und internationalen Untersuchungen der Auswirkungen von derartigen Veränderungen der Abgabenstruktur zeigen zwar positive aber eher geringe Wirkungen auf die Beschäftigung. Demnach sind ökologische Steuerreformen zur Erreichung umweltpolitischer Ziele sinnvoll, wenn sie die externen Kosten der Produktion „internalisieren“ und damit beim Verursacherprinzip ansetzen. Unter bestimmten Bedingungen können sie auch positive Beschäftigungseffekte haben. Eine deutliche Verringerung der Umweltbelastungen und einen gleichzeitig nennenswerten Abbau der Arbeitslosigkeit kann eine ökologische Steuerreform indes nicht leisten. Je effizienter nämlich diese Abgaben beim Umweltschutz sind, um so mehr geht ihre Bemessungsgrundlage zurück und um so weniger ergiebig sind sie für die Finanzierung von Staatsausgaben bzw. die Senkung von Sozialbeiträgen. Wenn die Lohnnebenkosten gesenkt werden sollen, wofür nach Meinung der Institute vieles spricht, sollte dies unabhängig davon geschehen, ob die Mineralölsteuer erhöht wird oder nicht.

### **Lohnpolitik**

Unter dem Eindruck der stark steigenden Arbeitslosigkeit waren die Tarifparteien in den beiden vergangenen Jahren bestrebt, mit moderaten, teilweise hinter dem Produktivitätsanstieg zurückbleibenden Lohnerhöhungen und durch eine Flexi-

bilisierung der Arbeitszeit die Beschäftigung zu erhöhen. Diese Politik war durchaus erfolgreich, denn sie hat zur Besserung am Arbeitsmarkt beigetragen. Gleichwohl werden in der letzten Zeit auf Gewerkschaftsseite Stimmen laut, die schon für die kommende Lohnrunde auf deutlich höhere Lohnabschlüsse und auf volle Ausschöpfung des – aus dem gesamtwirtschaftlichen Produktivitätsanstieg und einer mittelfristig tolerierten Inflationsrate abgeleiteten – Verteilungsspielraums drängen. Begründet wird dies auch damit, daß die Binnennachfrage gestärkt werden müsse.

Nach Ansicht der Mehrheit der Institute wäre eine Aufgabe des bisherigen lohnpolitischen Kurses ein falscher Weg. Dies gilt besonders dann, wenn gleichzeitig die in den letzten Jahren verabschiedeten Änderungen bei der Lohnfortzahlung, beim Kündigungsschutz und bei der Rentenversicherung zurückgenommen würden. All dies könnte die Einstellungsbereitschaft der Unternehmen spürbar dämpfen, auch wäre wegen der damit verbundenen Kosteneffekte wohl mit einer Beeinträchtigung der Investitionsneigung der Unternehmen zu rechnen.

Die Mehrheit der Institute hält, wie bereits im Herbstgutachten 1997 und im Frühjahrsgutachten 1998 ausführlich dargelegt, zur nachhaltigen Besserung der Lage am Arbeitsmarkt eine weiterhin moderate Lohnpolitik für notwendig. Über eine höhere Beschäftigung wird bei einer solchen lohnpolitischen Strategie auch die Binnennachfrage gestützt. Zum nachhaltigen Abbau der Arbeitslosigkeit hält die Mehrheit der Institute außerdem eine größere Lohnspreizung und eine stärkere Berücksichtigung branchen- und unternehmensspezifischer Besonderheiten – etwa durch weitere Öffnung des Flächentarifvertrages – für erforderlich. Schließlich bedarf es, auch um den Herausforderungen der Währungsunion besser gewachsen zu sein, einer weiteren Flexibilisierung bei der Arbeitszeit und den Arbeitsmarktbedingungen.

Die neue Regierung setzt zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit offenbar große Hoffnungen auf ein „Bündnis für Arbeit“; sie verweist dabei auf positive Erfahrungen in kleineren Volkswirtschaften wie Dänemark oder den Niederlanden. Ein solches Bündnis kann nur Erfolg haben, wenn die zentral getroffenen Entscheidungen auch auf den nachgelagerten Ebenen akzeptiert und umgesetzt

werden. Diese Bedingungen sind in Deutschland aber nicht gegeben.

Der Staat kann schon wegen der Tarifautonomie allenfalls über die von ihm unmittelbar zu beeinflussenden Lohnnebenkosten oder Arbeitsmarktbedingungen Anreize zu einem bestimmten Verhalten der Tarifparteien geben. Ihm bleibt somit im wesentlichen nur die Rolle eines Moderators. Zwischen den Tarifparteien können zwar Löhne und Arbeitsbedingungen ausgehandelt werden, aber nicht die Höhe der Beschäftigung. Insbesondere können von Arbeitgeberseite keine Beschäftigungszusagen als Gegenleistung für Zugeständnisse bei den Löhnen gegeben werden, da die Verbände deren Einhaltung nicht garantieren können; die Entscheidung über Einstellungen fällt in den einzelnen Unternehmen nach einzelwirtschaftlichen Gesichtspunkten. Selbst beim Staat wären zentrale Beschäftigungszusagen nicht möglich, da die Länder und die Kommunen als gewichtigste öffentliche Arbeitgeber in ihren Personalentscheidungen frei sind. All dies gilt im Grundsatz auch für ein „Bündnis für Ausbildung“.

Nach Meinung der Institute sollte daher nicht darauf gesetzt werden, daß durch ein „Bündnis für Arbeit“ die Beschäftigungssituation rasch und durchgreifend verbessert werden kann. Gleichwohl könnten Gespräche auf zentraler Ebene unter Moderation des Staates von Nutzen sein. So könnten etwa Einschätzungen hinsichtlich der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und möglicher Verteilungsspielräume ausgetauscht werden. Auch könnten in solchen Gesprächen Möglichkeiten für eine größere Flexibilität des bestehenden Tarifsystems ausgelotet werden, beispielsweise durch Schaffung von mehr Raum für die Berücksichtigung von branchen- oder unternehmensspezifischen Besonderheiten oder eine Vereinfachung des Tarifsystems.

## Währungspolitik für die Krisenregionen

Die jüngsten krisenhaften Entwicklungen auf den internationalen Kapitalmärkten haben weltweit Besorgnis über die Stabilität der Währungs- und Finanzbeziehungen hervorgerufen. Vielfach wird die weitgehende Liberalisierung des Kapitalverkehrs in Verbindung mit dem Verhalten von Großanlegern, die auf Spekulationsgewinne aus

sind, als wesentliche Ursache der aktuellen Verwerfungen angesehen.

Zweifellos hat die globale Vernetzung der Kapitalmärkte mit einem nahezu ununterbrochen fließenden Strom von Transaktionen die Gefahr von Übersteigerungen und der Ausbreitung von Krisen erhöht. Turbulenzen können sich in einem solchen Umfeld rasch fortpflanzen und auf diese Weise immer mehr Anleger verunsichern. Auch Anlagen in hochriskanten Finanztiteln erhöhen das Schadenspotential eines Einbruchs auf den Kapitalmärkten, da die „Verlierer“ häufig Verluste in existenzgefährdender Höhe zu verkraften haben, so daß die „Gewinner“ aufgrund der Ausfälle durch Insolvenzen nicht in den vollen Genuß ihrer erwarteten Gewinne kommen. Es wäre jedoch falsch, in diesen Gegebenheiten die eigentliche Ursache der gegenwärtigen Probleme zu sehen. Diese besteht vielmehr – wie im Kapitel „Zur Lage der Weltwirtschaft“ dargestellt – in Inkonsistenzen der Wirtschaftspolitik in den Schwellenländern. Auf der einen Seite gingen sie eine Wechselkursbindung zu einem Ankerland ein, ohne auf der anderen Seite ihre institutionellen und strukturellen Rahmenbedingungen entsprechend anzupassen, sowie eine reale Aufwertung gegenüber dem Ankerland zu vermeiden. Vorschläge, die lediglich auf eine Veränderung des Transaktionsverhaltens auf den globalen Finanzmärkten abzielen, z.B. durch die Besteuerung von Devisentransaktionen (Tobin-Steuer), gehen folglich am Kern dieser Probleme vorbei.

Notwendig ist eine Währungs- und Wirtschaftspolitik, die einen möglichst störungsfreien Aufholprozeß für Schwellenländer ermöglicht. Die bisherige Strategie dieser Länder zielte darauf ab, Preisniveaustabilität über Wechselkursbindungen zu importieren und gleichzeitig wirtschaftliche Dynamik über eine im internationalen Vergleich hohe Rentabilität von Investitionen zu erreichen. Die jüngsten Entwicklungen zeigen, daß dieser Ansatz in der bisher praktizierten Form gescheitert ist.

Weil die Löhne im internationalen Vergleich stark stiegen, drohte den Schwellenländern Gefahr von zwei Seiten. Verhinderte die starke internationale Konkurrenz eine Überwälzung auf die Preise, dann kam es zu einer Gewinnkompression. Dies war vor allem in Südkorea der Fall. Gelingt dagegen die Überwälzung dieser Kosten bei einer be-

stehenden Wechselkursbindung, bedeutete dies eine starke reale Aufwertung. Dies verringerte die internationale Wettbewerbsfähigkeit der betroffenen Länder und führte zu Leistungsbilanzdefiziten. Beides verschlechterte die Fundamentaldaten der Volkswirtschaften und machte sie anfällig für Währungsturbulenzen.

In der Diskussion um die angemessene Reaktion der Wirtschaftspolitik auf die Währungs- und Finanzkrise in den Schwellenländern stehen derzeit mehrere, zueinander widersprüchliche währungspolitische Konzepte zur Diskussion. In Malaysia wird mit der Einführung von Devisenmarktkontrollen versucht, den Kapitalabfluß zu dämpfen. Angestrebt wird, die Entwicklung des (offiziellen) Wechselkurses zu kontrollieren und gleichzeitig die Geldpolitik zu lockern, um die Rezession zu überwinden. Hier besteht allerdings die Gefahr, daß bei einer Politik von Devisenmarktkontrollen – insbesondere, wenn sie darauf abzielt, Devisenabflüsse zu beschränken – die Wachstumschancen gemindert werden. Auch wenn Kontrollen – wie es entsprechende Vorschläge zumeist vorsehen – nur vorübergehend erlassen werden, bliebe die Attraktivität des Landes für internationale Investoren vermutlich auf lange Zeit geschmälert, weil diese Sicherheit über die Verfügbarkeit ihrer Anlagen wünschen. Es gibt außerdem erhebliche Zweifel, ob Devisenmarktkontrollen in der Praxis geeignet sind, einen Kapitalabfluß über längere Zeit zu verhindern.

Zuweilen wird auch empfohlen, das Abkommen von Bretton-Woods, das ein System fester Wechselkurse begründete, wiederzubeleben; eventuell unter Einführung von größeren Bandbreiten für Kursschwankungen. Ein solches Vorgehen würde freilich die Wurzel der derzeitigen Probleme nicht erreichen. Die asiatischen Krisenländer hatten ja gerade ihre Wechselkurse mehr oder minder fest an den US-Dollar gebunden. Es existierte also ein System von Wechselkursbindungen, wie es der Philosophie des Bretton-Woods-Abkommens entspricht. Eine notwendige Bedingung für die Stabilität eines solchen Systems ist, daß sich mittelfristig auch die Inflationsraten zwischen den Ländern mit Festkursen angleichen. Das erfordert aber eine Anpassung der Unternehmens- und Arbeitsmarktstrukturen sowie der Wirkungsweisen des Finanzsektors. Hiervon sind die der-

zeitigen Krisenländer noch weit entfernt, so daß schon von daher wesentliche Voraussetzungen für das Funktionieren eines Festkurssystems nicht gegeben sind. Selbst eine Wechselkursgarantie seitens der großen Zentralbanken der USA, Japans und der EWU nützt in diesem Fall auf Dauer nichts, da bei anhaltend höheren Inflationsraten ein Prozeß realer Aufwertung einsetzt und die Länder über kurz oder lang doch wieder vor einer Krisensituation stünden, die auch durch Marktinterventionen der großen Zentralbanken nicht mehr aufzufangen wäre.

Neben diesen Vorschlägen für tendenziell konstante nominale Wechselkurse stehen Überlegungen, die eher auf konstante reale Wechselkurse bei Flexibilität der nominalen Kurse hinauslaufen. Hier ist das vor allem von einigen mitteleuropäischen Ländern (Polen, Ungarn) praktizierte „crawling peg“-Verfahren zu nennen, bei dem eine kontinuierliche Abwertung der nominalen Wechselkurse zum Ausgleich von Unterschieden im Inflationstempo vorab angekündigt wird. Auf der einen Seite besteht für ausländische Kapitalanleger in diesem Fall eine gewisse Sicherheit über die weitere Kursentwicklung. Auf der anderen Seite trägt dieses Verfahren dem Zeitbedarf für eine Rückführung der Inflationsraten Rechnung. Ein Problem dieses Konzepts ist freilich die a priori Festlegung der Abwertungsrate. Zum einen läßt sich das Tempo des Rückgangs der Inflation nur schwer abschätzen, und zum anderen kann sich auch der Referenzwert ändern. So sind z.B. in allen größeren Industrieländern in den vergangenen Jahren die Inflationsraten deutlich zurückgegangen, weil sie selbst ihr Stabilitätsziel ehrgeiziger formuliert haben. Dies hat den Anpassungsdruck auf die Schwellenländer erhöht, und viele der angekündigten Abwertungsraten haben sich als zu gering erwiesen. Eine nachträgliche Korrektur belastet aber immer die Glaubwürdigkeit der Währungspolitik und führt in der Regel zu Risikoaufschlägen für Kapitalanlagen in diesen Ländern. Mithin ist diese Form strikt kontrollierter Flexibilisierung mit erheblichen Unsicherheiten für aufholende Länder verbunden, die letztlich auch wieder in eine Währungskrise münden könnten.

Es bleiben somit als Optionen ein weniger striktes „crawling peg“, bei dem die Abwertungsrate sich im Laufe der Zeit ändern können, und

die vollständige Flexibilisierung der Wechselkurse. Die Grenzen zwischen beiden Ansätzen sind fließend. In beiden Fällen kann sich die Geldpolitik dieser Länder dann primär an den binnenwirtschaftlichen Stabilitätszielen ausrichten. Dies wäre eine Abkehr von dem Versuch, Preisstabilität über Wechselkursbindungen zu importieren. Angesichts der Verwerfungen, die solche Versuche für viele Länder mit sich gebracht haben, scheint der Kurswechsel zu einem binnenwirtschaftlich begründeten Preisstabilitätsziel angemessen. Dies alles macht den Wandel von Strukturen und Institutionen in diesen Volkswirtschaften nicht überflüssig. Wollen sich diese Staaten in Richtung auf Stabilitätsziele bewegen, wie sie in den Industrieländern gelten, müssen sie entsprechende Reformen durchführen. Nur dann kann die Währung auch bei flexiblen Wechselkursen jene Stabilität gewinnen, die Aufwertungserwartungen erzeugt und damit auch den Zufluß internationalen Kapitals begünstigt.

Ein solches Konzept scheint im Ansatz mittlerweile auch vom Internationalen Währungsfonds (IWF) verfolgt zu werden. Dabei hatte der IWF die Natur der Probleme anfänglich offenkundig falsch eingeschätzt. Er hatte sie als eine Liquiditätskrise eingestuft und folglich versucht, sie im wesentlichen mit Liquiditätshilfen zu überbrücken. Zwar hat die Krise in den Schwellenländern auch Liquiditätsprobleme mit sich gebracht. Tatsächlich waren diese jedoch Konsequenz einer Solvenzkrise, die durch mangelnde internationale Wettbewerbsfähigkeit bei gleichzeitigem Vertrauensverlust der Kapitalanleger hervorgerufen war. Folglich war der IWF weder konzeptionell noch finanziell in der Lage, den Anforderungen aus der Krise zu genügen.

Um anhaltenden Kapitalabflüssen und einem fortgesetzten Verfall des Außenwerts der Währung zu begegnen, forderte der IWF eine zunächst extrem restriktive Geldpolitik als Ergänzung zu flexiblen Wechselkursen, die erst im Zuge erstarken Vertrauens in die Festigkeit der Währung wieder gelockert werden sollte. Zur unmittelbaren Bekämpfung des Mangels an Devisen gewährte er umfangreiche Kredite. Sie wurden allerdings an die Bedingung struktureller Reformen geknüpft. Die Zinsanhebung führte in den meisten Krisenländern zu einer relativ raschen Stabilisierung der Wechselkurse. Allerdings war der Preis hoch. Der

überaus restriktive Effekt, der von dieser Strategie ausging, hat in allen betroffenen Länder zu einer ausgeprägten Rezession geführt. Sie wurde dadurch verstärkt, daß der IWF anfänglich auch eine äußerst restriktive Finanzpolitik forderte. Seine wirtschaftspolitische Strategie hat die Liquiditätsprobleme in der Wirtschaft zunächst noch verschärft, und die zunehmenden Konkurse vergrößerten in der Folge auch die Probleme im Bankensektor. Offensichtlich war das Konzept des IWF in seiner Restriktionswirkung überzogen angelegt. Da in den meisten der Krisenländer kein funktionsfähiges Sozialsystem existiert, traten erhebliche so-

ziale Verwerfungen auf, die in ihrer Brisanz den weiteren Fortgang der Strukturreformen sogar eher behindert haben dürften. Folglich war die vom IWF vorgenommene Kurskorrektur in Richtung auf eine weniger restriktive finanzpolitische Ausrichtung angemessen.

Gefordert ist nun eine Währungspolitik, die die Flexibilisierung der nominalen Kurse in den Krisenländern unterstützt. Bei flexiblen Wechselkursen sind entsprechende Korrekturen weniger durch spekulative Attacken gefährdet als bei den früher praktizierten Wechselkursbindungen, da sich ein weniger starker Anpassungsdruck aufstaut.

### Eine andere Meinung

Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) kommt aufgrund seiner Einschätzung der aktuellen wirtschaftlichen Lage zu anderen geld- und lohnpolitischen Empfehlungen als die Mehrheit der Institute.

Vor dem Hintergrund der Turbulenzen in Asien, in Lateinamerika und in Rußland sowie angesichts der tiefgreifenden Rezession in Japan und der Abschwächung der Konjunktur in den USA sieht das DIW eine Kumulation weltwirtschaftlicher Risiken. Schon 1999 könnte sich ein über die prognostizierte bloße „Delle“ hinausgehender Rückschlag herausbilden.

Aus diesen Gründen sollte die Geldpolitik bereits jetzt ein klares Signal setzen. Dies würde auch das Vertrauen in die weitere wirtschaftliche Entwicklung stärken. Dazu reicht ein leicht expansiver Kurs nicht aus, und die Empfehlung, die Bundesbank bzw. die EZB sollten ihre Leitzinsen bis auf weiteres unverändert lassen, wird nach Meinung des DIW den Problemen nicht gerecht. Die Abflachung der Weltkonjunktur hat zu einem Rückgang der weltweiten Kapitalnachfrage geführt. Bei unverändertem Kapitalangebot sinkt als Reflex der verringerten Sachkapitalrenditen der Realzins. Das bringt für sich genommen zwar eine gewisse Entlastung für die Investoren, sie reicht jedoch als Impuls nicht aus. Reagiert die Geldpolitik darauf nämlich nicht und bleibt der kurzfristige Zins unverändert, werden einige Anleger auf risikolose kurzfristige Anlagen umsteigen, und das

Kapitalangebot beginnt zu sinken. Der Rückgang der Realzinsen wird gebremst, weniger Investoren kommen zum Zuge, und der wirtschaftliche Horizont verdunkelt sich.

Das DIW hält den von der Bundesbank seit längerem verfolgten Kurs vor dem Hintergrund lediglich moderaten Wachstums und hoher Arbeitslosigkeit für nicht angemessen. Im September 1997 hatte die Bundesbank ihren Wertpapierpensionssatz leicht um 0,3 Prozentpunkte heraufgesetzt. Damals hatte sie dies mit einem vergrößerten Stabilitätsrisiko begründet. Tatsächlich hat sich die Inflationsrate nicht erhöht, sondern sie war weiter rückläufig. Dies war nicht nur die Folge sinkender Importpreise, sondern vor allem Konsequenz abnehmender Lohnstückkosten. Angesichts dieser Entwicklung wäre es angebracht gewesen, zumindest die damalige Zinserhöhung rückgängig zu machen. Nur dadurch kann die Gefahr vermieden werden, daß ähnlich wie 1994/95 der Aufschwung vorzeitig – bevor die hohe Arbeitslosigkeit nachhaltig abgebaut werden kann – erlahmt.

Alles in allem ist es geboten, daß die Bundesbank einen deutlichen Zinsschritt von rund einem Prozentpunkt nach unten macht. Zur Stabilisierung der weltwirtschaftlichen Entwicklung sollte dies möglichst in Koordination mit anderen großen Zentralbanken geschehen.

Nicht stichhaltig ist der übliche Einwand, eine Senkung der kurzfristigen Zinsen könnte nicht zu einem Rückgang des langfristigen Zinses beitra-

gen, da sie die Inflationserwartungen wieder aufleben lasse. Auf absehbare Zeit spricht nichts für eine erneute Inflation, es sei denn, man würde das im Zuge einer konjunkturellen Aufwärtsbewegung übliche Anziehen des Preisniveaus schon als Vorbote einer Inflation werten. Wäre dies tatsächlich der Vorbote einer Inflation, müßte konsequenterweise jeglicher konjunkturelle Aufschwung schon so frühzeitig im Keim erstickt werden, daß niemals die Chance zur Entfaltung eines nachhaltig starken Wirtschaftswachstums bestünde. Dann müßten aber nicht nur geldpolitische, sondern auch angebotspolitische Maßnahmen, die eine Verstärkung der Investitionen hervorrufen sollen, als „inflationstreibend“ abgelehnt werden.

Im Gegensatz zur Mehrheit der Institute sieht das DIW in dem lohnpolitischen Vorschlag, die Lohnsteigerung sollte bis auf weiteres hinter dem Produktivitätsfortschritt zurückbleiben, kein geeignetes Mittel zur Überwindung der anhaltend hohen Arbeitslosigkeit in Deutschland. Eine derartige Strategie hat in den vergangenen Jahren lediglich in den exportorientierten Unternehmen einen positiven Effekt gezeigt. Die Binnennachfrage wurde jedoch durch die Lohnzurückhaltung geschwächt. Der Gesamteffekt hatte deshalb bei weitem nicht den von vielen erwarteten oder gar den notwendigen Umfang. So zeigt ein Vergleich mit anderen westeuropäischen Ländern, daß Deutschland trotz einer ausgeprägteren Lohnzurückhaltung eine deutlich schwächere Dynamik bei der Beschäftigung aufweist. Das DIW hat hierzu bereits in den beiden vergangenen Gutachten ausführlich Stellung genommen. Offensichtlich werden in anderen europäischen Ländern erfolgreichere Strategien verfolgt. Insbesondere wird dort versucht, durch ein stärker binnenwirtschaftlich fundiertes Wachstum einen nachhaltigen Abbau der Arbeitslosigkeit zu erreichen.

Wie im weltwirtschaftlichen Teil dieser Diagnose dargelegt, wurde die gesamtwirtschaftliche Expansion in den westeuropäischen Volkswirtschaften insbesondere von der Entwicklung der Binnennachfrage gestützt. Bei Lohnerhöhungen, die real und nominal stärker waren als in Deutschland, entfalteten die Unternehmen in diesen Ländern eine rege Investitionstätigkeit und eine kräftige Nachfrage nach Arbeitskräften. In Deutschland dagegen verzeichneten sowohl die

verfügbaren Realeinkommen als auch der private Verbrauch die schwächste Zunahme außerhalb eines Rezessionszeitraumes.

Ein Zurückbleiben der Lohnentwicklung hinter der Produktivität wäre lediglich dann angebracht, wenn zuvor eine Fehlentwicklung in umgekehrter Richtung konstatiert worden wäre. Ein derartiges Überschießen der Löhne über den Produktivitätsfortschritt hinaus hätte sich in einem ausgeprägten Anstieg der Lohnquote zeigen müssen. Seit Beginn der achtziger Jahre ist die Arbeitseinkommensquote<sup>16</sup> in Westdeutschland jedoch fast durchgängig gefallen. Mittlerweile hat sie mit rund 58 vH den niedrigsten Wert in der Nachkriegsgeschichte erreicht. Die Lohnpolitik hat daher vielmehr nach unten „überzogen“. Anders sieht allerdings die Situation in Ostdeutschland aus: Hier trifft die Diagnose eines – gemessen an der Produktivität – zu schnellen Anstiegs der Reallöhne zu. Wenn die verhaltene Einstellungsbereitschaft der Unternehmen in Westdeutschland aber nicht lohnbedingt ist, kann sie folglich auch durch Lohnzuwächse, die deutlich hinter dem Produktivitätsfortschritt zurückbleiben, nicht beseitigt werden. Im Gegenteil: Es werden die Voraussetzungen für eine zügige Erholung verschlechtert.

\* \* \*

---

<sup>16</sup> Die Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit unter Berücksichtigung eines fiktiven Unternehmerlohnes wurden auf das nominale Bruttoinlandsprodukt bezogen, weil seit 1995 das Volkseinkommen nicht mehr getrennt für Ost- und Westdeutschland berechnet wird.



noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung  
Vorausschätzung für die Jahre 1998 und 1999  
DEUTSCHLAND

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

4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (1991=100)  
Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

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

5. Einkommensentstehung und -verteilung  
a) Mrd.DM

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arb	1.907,0	1.936,4	1.997,8	909,0	1.027,5	937,6	1.060,2
Bruttolohn- und -gehaltsumme	1.519,8	1.546,7	1.595,2	724,5	822,2	747,2	848,0
Nettolohn- und -gehaltsumme	982,4	1.002,2	1.027,2	470,2	532,0	482,5	544,7
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	828,7	901,6	937,0	456,7	444,9	471,9	465,1
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	757,0	816,7	833,8	415,2	401,5	418,1	415,7
Entnahmen <sup>2)3)</sup>	711,0	738,2	774,7	379,5	358,6	393,6	381,1
Nichtentnommene Gewinne	46,0	78,6	59,1	35,7	42,9	24,6	34,6
Volkseinkommen	2.735,7	2.838,0	2.934,8	1.365,7	1.472,3	1.409,5	1.525,3
Abschreibungen	471,5	482,9	500,2	239,7	243,3	248,0	252,2
Indirekte Steuern ./ Subventionen	392,9	405,1	419,2	199,3	205,8	207,0	212,2
Bruttosozialprodukt	3.600,1	3.726,0	3.854,2	1.804,6	1.921,4	1.864,5	1.989,7

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arb	0,2	1,5	3,2	0,9	2,1	3,2	3,2
Bruttolohn- und -gehaltsumme	-0,4	1,8	3,1	1,1	2,4	3,1	3,1
Nettolohn- und -gehaltsumme	-1,7	2,0	2,5	1,1	2,8	2,6	2,4
Bruttolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	1,2	1,8	2,8	1,6	1,9	2,6	3,0
Nettolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	-0,1	2,0	2,2	1,6	2,4	2,1	2,3
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	9,8	8,8	3,9	10,3	7,3	3,3	4,6
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	11,7	7,9	2,1	9,4	6,3	0,7	3,5
Entnahmen <sup>2)3)</sup>	6,6	3,8	5,0	5,9	1,7	3,7	6,3
Volkseinkommen	3,0	3,7	3,4	3,9	3,6	3,2	3,6
Abschreibungen	2,3	2,4	3,6	2,2	2,6	3,5	3,7
Indirekte Steuern ./ Subventionen	3,5	3,1	3,5	2,8	3,4	3,9	3,1
Bruttosozialprodukt	2,9	3,5	3,4	3,5	3,5	3,3	3,6

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte  
a) Mrd.DM

Nettolohn- und -gehaltsumme	982,4	1.002,2	1.027,2	470,2	532,0	482,5	544,7
Übertragene Einkommen <sup>4)</sup>	628,3	637,0	652,5	317,1	319,9	323,7	328,8
Entnahmen <sup>2)</sup>	846,6	873,4	918,8	439,4	434,0	459,4	459,4
Abzüge:							
Zinsen auf Konsumentenschulden	39,1	39,3	39,6	19,8	19,4	19,9	19,7
Geleistete Übertragungen <sup>5)</sup>	63,2	63,8	65,4	32,0	31,8	32,6	32,9
Verfügbares Einkommen	2.355,1	2.409,6	2.493,5	1.174,8	1.234,8	1.213,2	1.280,3
Privater Verbrauch	2.095,2	2.144,3	2.215,3	1.045,4	1.098,9	1.078,5	1.136,9
Ersparnis	259,8	265,3	278,2	129,5	135,8	134,8	143,4
Sparquote (vH) <sup>6)</sup>	11,0	11,0	11,2	11,0	11,0	11,1	11,2

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

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

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung  
Vorausschätzung für die Jahre 1998 und 1999  
DEUTSCHLAND

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

4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (1991=100)  
Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

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

5. Einkommensentstehung und -verteilung  
a) Mrd.DM

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	1.907,0	1.936,4	1.997,8	909,0	1.027,5	937,6	1.060,2
Bruttolohn- und -gehaltsumme	1.519,8	1.546,7	1.595,2	724,5	822,2	747,2	848,0
Nettolohn- und -gehaltsumme	982,4	1.002,2	1.027,2	470,2	532,0	482,5	544,7
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	828,7	901,6	937,0	456,7	444,9	471,9	465,1
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	757,0	816,7	833,8	415,2	401,5	418,1	415,7
Entnahmen <sup>2)3)</sup>	711,0	738,2	774,7	379,5	358,6	393,6	381,1
Nichtentnommene Gewinne	46,0	78,6	59,1	35,7	42,9	24,6	34,6
Volkseinkommen	2.735,7	2.838,0	2.934,8	1.365,7	1.472,3	1.409,5	1.525,3
Abschreibungen	471,5	482,9	500,2	239,7	243,3	248,0	252,2
Indirekte Steuern ./ Subventionen	392,9	405,1	419,2	199,3	205,8	207,0	212,2
Bruttosozialprodukt	3.600,1	3.726,0	3.854,2	1.804,6	1.921,4	1.864,5	1.989,7

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	0,2	1,5	3,2	0,9	2,1	3,2	3,2
Bruttolohn- und -gehaltsumme	-0,4	1,8	3,1	1,1	2,4	3,1	3,1
Nettolohn- und -gehaltsumme	-1,7	2,0	2,5	1,1	2,8	2,6	2,4
Bruttolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	1,2	1,8	2,8	1,6	1,9	2,6	3,0
Nettolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	-0,1	2,0	2,2	1,6	2,4	2,1	2,3
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	9,8	8,8	3,9	10,3	7,3	3,3	4,6
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	11,7	7,9	2,1	9,4	6,3	0,7	3,5
Entnahmen <sup>2)3)</sup>	6,6	3,8	5,0	5,9	1,7	3,7	6,3
Volkseinkommen	3,0	3,7	3,4	3,9	3,6	3,2	3,6
Abschreibungen	2,3	2,4	3,6	2,2	2,6	3,5	3,7
Indirekte Steuern ./ Subventionen	3,5	3,1	3,5	2,8	3,4	3,9	3,1
Bruttosozialprodukt	2,9	3,5	3,4	3,5	3,5	3,3	3,6

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte  
a) Mrd.DM

Nettolohn- und -gehaltsumme	982,4	1.002,2	1.027,2	470,2	532,0	482,5	544,7
Übertragene Einkommen <sup>4)</sup>	628,3	637,0	652,5	317,1	319,9	323,7	328,8
Entnahmen <sup>2)</sup>	846,6	873,4	918,8	439,4	434,0	459,4	459,4
Abzüge:							
Zinsen auf Konsumentenschulden	39,1	39,3	39,6	19,8	19,4	19,9	19,7
Geleistete Übertragungen <sup>5)</sup>	63,2	63,8	65,4	32,0	31,8	32,6	32,9
Verfügbares Einkommen	2.355,1	2.409,6	2.493,5	1.174,8	1.234,8	1.213,2	1.280,3
Privater Verbrauch	2.095,2	2.144,3	2.215,3	1.045,4	1.098,9	1.078,5	1.136,9
Ersparnis	259,8	265,3	278,2	129,5	135,8	134,8	143,4
Sparquote (vH) <sup>6)</sup>	11,0	11,0	11,2	11,0	11,0	11,1	11,2

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

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

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung  
Vorausschätzung für die Jahre 1998 und 1999  
DEUTSCHLAND

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

4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (1991=100)  
Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

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

5. Einkommensentstehung und -verteilung  
a) Mrd.DM

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	1.907,0	1.936,4	1.997,8	909,0	1.027,5	937,6	1.060,2
Bruttolohn- und -gehaltsumme	1.519,8	1.546,7	1.595,2	724,5	822,2	747,2	848,0
Nettolohn- und -gehaltsumme	982,4	1.002,2	1.027,2	470,2	532,0	482,5	544,7
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	828,7	901,6	937,0	456,7	444,9	471,9	465,1
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	757,0	816,7	833,8	415,2	401,5	418,1	415,7
Entnahmen <sup>2)3)</sup>	711,0	738,2	774,7	379,5	358,6	393,6	381,1
Nichtentnommene Gewinne	46,0	78,6	59,1	35,7	42,9	24,6	34,6
Volkseinkommen	2.735,7	2.838,0	2.934,8	1.365,7	1.472,3	1.409,5	1.525,3
Abschreibungen	471,5	482,9	500,2	239,7	243,3	248,0	252,2
Indirekte Steuern ./ Subventionen	392,9	405,1	419,2	199,3	205,8	207,0	212,2
Bruttosozialprodukt	3.600,1	3.726,0	3.854,2	1.804,6	1.921,4	1.864,5	1.989,7

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	0,2	1,5	3,2	0,9	2,1	3,2	3,2
Bruttolohn- und -gehaltsumme	-0,4	1,8	3,1	1,1	2,4	3,1	3,1
Nettolohn- und -gehaltsumme	-1,7	2,0	2,5	1,1	2,8	2,6	2,4
Bruttolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	1,2	1,8	2,8	1,6	1,9	2,6	3,0
Nettolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	-0,1	2,0	2,2	1,6	2,4	2,1	2,3
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	9,8	8,8	3,9	10,3	7,3	3,3	4,6
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	11,7	7,9	2,1	9,4	6,3	0,7	3,5
Entnahmen <sup>2)3)</sup>	6,6	3,8	5,0	5,9	1,7	3,7	6,3
Volkseinkommen	3,0	3,7	3,4	3,9	3,6	3,2	3,6
Abschreibungen	2,3	2,4	3,6	2,2	2,6	3,5	3,7
Indirekte Steuern ./ Subventionen	3,5	3,1	3,5	2,8	3,4	3,9	3,1
Bruttosozialprodukt	2,9	3,5	3,4	3,5	3,5	3,3	3,6

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte  
a) Mrd.DM

Nettolohn- und -gehaltsumme	982,4	1.002,2	1.027,2	470,2	532,0	482,5	544,7
Übertragene Einkommen <sup>4)</sup>	628,3	637,0	652,5	317,1	319,9	323,7	328,8
Entnahmen <sup>2)</sup>	846,6	873,4	918,8	439,4	434,0	459,4	459,4
Abzüge:							
Zinsen auf Konsumentenschulden	39,1	39,3	39,6	19,8	19,4	19,9	19,7
Geleistete Übertragungen <sup>5)</sup>	63,2	63,8	65,4	32,0	31,8	32,6	32,9
Verfügbares Einkommen	2.355,1	2.409,6	2.493,5	1.174,8	1.234,8	1.213,2	1.280,3
Privater Verbrauch	2.095,2	2.144,3	2.215,3	1.045,4	1.098,9	1.078,5	1.136,9
Ersparnis	259,8	265,3	278,2	129,5	135,8	134,8	143,4
Sparquote (vH) <sup>6)</sup>	11,0	11,0	11,2	11,0	11,0	11,1	11,2

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

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