

Die Lage der Weltwirtschaft  
und der  
deutschen Wirtschaft  
im Frühjahr 1996

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 Kiel am 25. April 1996



**Institut für  
Wirtschaftsforschung  
Halle**

**Wirtschaft im Wandel**

# Die Lage der Weltwirtschaft

## Überblick

Die Weltkonjunktur hat seit dem vergangenen Herbst weiter an Schwung verloren. Der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion in den Industrieländern hat sich – bei nach wie vor kräftigem Wachstum in vielen Entwicklungs- und Schwellenländern sowie in den meisten osteuropäischen Volkswirtschaften – merklich verringert. Darin schlug sich vor allem die Stagnation in Westeuropa nieder. Auch in Nordamerika verlangsamte sich die Expansion; ihr Tempo lag deutlich unterhalb der Rate des Potentialwachstums. Lediglich in Japan kam es zu einer Beschleunigung, zu der neben den wirtschaftspolitischen Ankerbelegungsmaßnahmen vor allem die wieder erheblich niedrigere Bewertung des Yen nach dem Aufwertungsschock im Frühjahr 1995 beitrug. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt blieb in den USA günstig, in Japan verschlechterte sie sich zumindest nicht mehr. Dagegen begann in Westeuropa die Arbeitslosigkeit, die in der vorherigen Erholung nur geringfügig zurückgegangen war, wieder zuzunehmen. Bei sinkender Auslastung der Kapazitäten und moderater Lohnentwicklung stiegen die Preise zumeist nur wenig. Auf den Rohstoffmärkten gaben die Notierungen bis Anfang dieses Jahres überwiegend nach.

Die Dämpfung der Nachfrage in den Industrieländern beruhte insbesondere auf den Zinssteigerungen, die sich im Laufe des Jahres 1994 bei lebhafter Weltkonjunktur und verschiedentlich aufkeimenden Inflationserwartungen ergeben hatten. Die erneute Umkehr der Zinstendenz ab Frühjahr 1995 wirkte sich dagegen noch nicht aus. In Westeuropa wurde das Konjunkturklima überdies durch die Wechselkursstürbulenzen vor einem Jahr und die damit vergrößerte Unsicherheit über die zu erwartende Wirtschaftspolitik belastet. Hinzu kam, daß die Leitzinsen in den Abwertungsländern stärker angehoben wurden, als sie in den Aufwertungsländern gesenkt wurden. Auch ergab sich im Durchschnitt eine kräftige Höherbewertung gegenüber dem Dollar, die die Wettbewerbsposition vieler europäischer Anbieter, bei ohnehin etwas langsamer steigender Nachfrage auf wichtigen überseeischen Märkten, beeinträchtigte.

Die Geldpolitik ist seit dem vergangenen Herbst zunehmend gelockert worden, insbesondere in westeuropäischen Ländern mit starken Währungen, aber schließlich auch in Ländern, in denen im vergangenen Jahr der Abwertungsdruck zunächst zu einer spürbaren monetären Straffung geführt hatte. Die japanische Zentralbank setzte ihre expansive Geldpolitik mit extrem niedrigen Geldmarktsätzen fort, zumal die starke Abwertung des Yen seit dem Sommer lediglich den vorangegangenen Höhenflug korrigierte. In den USA lockerte die Zentralbank die Zügel nur behutsam. Angesichts einer normalen Auslastung der Kapazitäten, verhaltener Preissteigerungen, aber immer noch beachtlicher konjunktureller Auftriebskräfte ist eine wesentliche Änderung der amerikanischen Geldpolitik nicht zu erwarten. Für Westeuropa ist indes mit nochmaligen Zinssenkungen, namentlich in Volkswirtschaften mit relativ hohen Zinssätzen, zu rechnen. Hinsichtlich der künftigen Konjunkturentwicklung spielt nicht zuletzt eine Rolle, daß die langfristigen Zinsen mit dem Konjunkturabschwung und der anhaltenden Eindämmung der Inflation im vergangenen Jahr wieder erheblich zurückgegangen sind.

Die Finanzpolitik blieb sowohl in Nordamerika als auch in Westeuropa auf Konsolidierung gerichtet. Lediglich in Japan wurden erneut stimulierende Maßnahmen ergriffen; mit der Belebung der Konjunktur bahnt sich hier indes eine Wende an, da die Regierung eine Sanierung der Staatsfinanzen so bald wie möglich anstrebt. In den USA ist die Finanzpolitik durch die anhaltenden Auseinandersetzungen zwischen Regierung und Kongreß lange Zeit gelähmt worden; ein weiterer allmählicher Abbau des Defizits ist angesichts der grundsätzlichen Übereinstimmung hinsichtlich dieses Ziels wahrscheinlich. In den meisten westeuropäischen Volkswirtschaften dürfte eine Konsolidierung, nicht zuletzt im Hinblick auf die Kriterien für die Qualifizierung zur Teilnahme an der Europäischen Währungsunion (EWU), nachdrücklich angestrebt werden, doch wird die Verringerung der gesamtstaatlichen Finanzierungsdefizite in diesem Jahr wegen konjunkturbedingter Mindereinnahmen

und Mehrausgaben merklich kleiner sein als erwartet.

Die Wechselkursverschiebungen, die sich während der Turbulenzen vor einem Jahr ergeben hatten, sind mittlerweile zu einem erheblichen Teil wieder rückgängig gemacht worden. Vor allem sank der Kurs des Yen deutlich, und der ECU wird inzwischen gegenüber dem Dollar gleichfalls niedriger bewertet. Auch im Verhältnis der westeuropäischen Währungen untereinander vollzogen sich spürbare Korrekturen. Für die Prognose ist angenommen, daß sich die gegenwärtigen Kursrelationen nicht wesentlich ändern.

Diese Rahmenbedingungen bieten insgesamt gute Voraussetzungen dafür, daß es in den Industrieländern nach den jüngsten Schwächetendenzen zu einer Belebung von Nachfrage und Produktion im weiteren Verlauf dieses Jahres kommt. Doch ist die Unsicherheit über den genauen Zeitpunkt und die Intensität von Tempoänderungen bei einem konjunkturellen Wendepunkt groß. Das zeigte sich in Westeuropa im Jahre 1993. Für die westeuropäischen Länder ist der Fortgang der Entwicklung auch diesmal schwer zu präzisieren; ähnliches gilt für die USA nach der „sanften Landung“. Dies ist insofern bedeutsam, als eine wieder spürbar über den Potentialpfad hinausgehende Expansion in den USA bei dem erreichten relativ hohen Beschäftigungsstand das Risiko sich verstärkender Lohn- und Preiserhöhungen in sich birgt; die Folge wären neue Zinssteigerungen, die dann eine Entfaltung des Aufschwungs in Westeuropa erschweren würden. Beträchtliche weitere Risiken hängen nicht zuletzt mit dem Nahen der Entscheidungen zum Übergang in die EWU zusammen. Die Erfüllung der finanzpolitischen Kriterien läßt vor allem aus konjunkturellen Gründen auf sich warten. Mit der Vorlage der Haushaltsentwürfe für 1997 wird deutlich werden, daß die Konsolidierungsziele nicht so rasch erreicht werden dürften. Damit wird es für die Regierungen schwierig, eine vertragsgemäße Realisierung der EWU zum vereinbarten Termin glaubhaft zu machen. Gelingt dies aber nicht, werden die Labilität auf den Finanzmärkten und die Gefahr erneuter Wechselkurs-turbulenzen größer.

Trotz der angesprochenen Risiken ist eine Konjunkturerholung in den Industrieländern im weiteren Verlauf des Jahres 1996 wahrscheinlich.

In Westeuropa dürfte sich nach der – auch von widrigen Witterungsbedingungen beeinflussten – Stagnation im Winterhalbjahr wieder eine Aufwärtsentwicklung von Nachfrage und Produktion durchsetzen. Hierzu tragen vor allem die monetären Anstöße bei, doch wird das Konjunkturklima vermutlich auch durch das Abklingen der wechselkursbedingten Belastungen, die fast überall moderaten Lohnabschlüsse und den hohen Grad an Preisniveaustabilität verbessert. Zugleich wird die Expansion in den USA wohl annähernd dem Wachstum des Produktionspotentials entsprechen. In Japan werden sich die Auftriebskräfte zunehmend vom Staat auf die private Nachfrage verlagern. Der Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts der Industrieländer wird allerdings unter dem Einfluß der bis in das laufende Jahr hinein wirksamen Schwächetendenzen im gesamten Jahr 1996 mit rund 1 ½ vH nochmals etwas geringer sein als im Vorjahr. Erst 1997 ergibt sich mit schätzungsweise 2 ½ vH eine merklich höhere Rate. Die Beschäftigung wird im Laufe des nächsten Jahres wieder leicht steigen, die Arbeitsmarktprobleme bleiben gleichwohl gravierend.

Nach der Konjunkturabflachung und der damit verbundenen Verringerung der Potentialauslastung wird in den meisten Industrieländern weiterhin ein hohes Maß an Preisstabilität herrschen. Im Durchschnitt ist hier für 1996 wie für 1997 mit einer Verteuerung der privaten Lebenshaltung um lediglich 2 vH zu rechnen. Dabei ist angenommen, daß der kräftige Anstieg des Rohölpreises, der sich am Ende des langen, strengen Winters auf der Nordhalbkugel wohl vor allem wegen eines ungewöhnlich starken Lagerabbaus ergeben hat, rasch abklingt.

In der übrigen Welt wird sich das Wirtschaftswachstum in ähnlich hohem Tempo wie bisher fortsetzen. Dies gilt insbesondere für den südostasiatischen Raum. Aber auch in vielen europäischen Transformationsländern steigt die Produktion nach wie vor zügig; in den Ländern der Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS) läßt eine Überwindung der Wachstumshemmnisse allerdings noch auf sich warten. Die Arbeitslosigkeit bleibt fast überall in Mittel- und Osteuropa hoch, und die Eindämmung der Inflation kommt nur noch langsam voran.

Der Welthandel erhält aus den Nicht-Industrielländern weiterhin kräftige Impulse. Nach einer vor allem durch die Konjunkturlaute in Westeuropa

verursachten Verringerung des realen Zuwachses auf rund 6 vH im Jahre 1996 dürfte sich die Rate 1997 auf etwa 7 ½ vH erhöhen.

Tabelle 1:

Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in den westlichen Industrieländern

- Veränderungen in vH gegenüber dem Vorjahr -

	Gewicht in vH	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
		1994	1995	1996	1994	1995	1996
Deutschland	10,6	2,9	1,9	¾	2,7	1,8	1 ½
Frankreich	6,9	2,8	2,2	1 ¼	1,7	1,7	2
Großbritannien	5,3	3,9	2,5	1 ¾	2,5	3,4	2 ½
Italien	5,3	2,2	3,0	1 ½	4,0	5,2	4 ½
Spanien	2,5	2,1	3,0	2	4,7	4,6	3 ½
Niederlande	1,7	2,7	2,4	1 ½	2,8	2,0	2
Schweiz	1,3	1,2	0,7	½	0,8	1,8	1
Belgien	1,2	2,2	1,9	1	2,4	1,4	2
Österreich	1,0	3,0	1,8	1	3,0	2,3	1 ½
Schweden	1,0	2,6	3,0	1	2,2	2,5	2
Dänemark	0,8	4,4	2,7	1 ½	2,0	2,0	2
Norwegen	0,6	5,7	3,7	3	1,4	2,5	1
Finnland	0,5	4,4	4,2	2 ½	1,1	1,1	1
Westeuropa <sup>a</sup>	38,7	2,9	2,3	1,3	2,7	2,7	2,3
U S A	34,6	3,5	2,0	1 ¾	2,6	2,8	2 ¾
Japan	23,9	0,5	0,9	2 ¼	0,7	-0,1	½
Kanada	2,8	4,6	2,2	1 ½	0,2	2,2	1 ½
Insgesamt <sup>a</sup>	100,0	2,6	1,9	1,7	2,1	2,0	2,0
Nachrichtlich: Insgesamt <sup>b</sup>		2,8	2,2	1,4	2,4	2,5	2,3

<sup>a</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt von 1994. - <sup>b</sup> Gewichtet gemäß Anteilen an der deutschen Ausfuhr 1994.

Quellen: Nationale Angaben, OECD. 1996: Prognose der Institute.

Tabelle 2:

Reales Bruttoinlandsprodukt und Inlandsnachfrage in ausgewählten Industrieländern

- Veränderungen in vH gegenüber dem Vorjahr -

	Gewicht in vH	Bruttoinlandsprodukt			Gewicht in vH	Inlandsnachfrage		
		1994	1995	1996		1994	1995	1996
Deutschland	11,9	2,9	1,9	¾	12,5	2,8	1,7	½
Frankreich	7,7	2,8	2,2	1 ¼	7,5	2,9	2,0	1 ½
Großbritannien	5,9	3,9	2,5	1 ¾	5,9	3,0	2,1	2
Italien	5,9	2,2	3,0	1 ½	5,7	1,9	2,3	1 ½
Westeuropa <sup>a</sup>	31,4	2,9	2,3	1,2	31,6	2,7	1,9	1,2
U S A	38,6	3,5	2,0	1 ¾	39,4	4,0	2,1	1 ¾
Japan	26,8	0,5	0,9	2 ¼	25,8	0,9	1,6	2 ¾
Kanada	3,2	4,6	2,2	1 ½	3,1	3,4	1,2	1
Industrieländer <sup>a</sup>	100,0	2,6	1,8	1,7	100,0	2,8	1,9	1,8

<sup>a</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt bzw. Inlandsnachfrage von 1994.

Quellen: Nationale Angaben, OECD. 1996: Prognose der Institute.

## ***Wieder lebhaftere Konjunktur in den USA***

In den USA hat die Konjunktur seit Anfang 1995 deutlich an Schwung verloren. Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte im Winterhalbjahr 1995/96 nur mit einer laufenden Jahresrate von etwa 1 vH – und damit etwa halb so rasch wie das Produktionspotential – gestiegen sein, nach 2 vH im Sommer. Die Verlangsamung wurde allerdings durch Sonderfaktoren wie den besonders strengen Winter, Streiks und die zeitweise Schließung von Bundesbehörden aufgrund des Budgetstreits überzeichnet.

Die Verringerung der konjunkturellen Dynamik war überwiegend das Ergebnis einer straffen Geldpolitik. Insbesondere stockten die Unternehmen die Lager nur noch wenig auf. Aber auch die Expansion der Ausrüstungsinvestitionen hat sich merklich verringert. Im Wohnungsbau hingegen folgte auf den Rückgang bis Mitte vergangenen Jahres eine Belebung, die offenbar auf die mittlerweile wieder deutlich gesunkenen Hypothekenzinsen zurückzuführen ist. Bei nach wie vor spürbarer Zunahme des verfügbaren Einkommens stieg der private Verbrauch zügig. Die Ausfuhr erhöhte sich weiter rasch. Zugleich hat sich die Expansion der Einfuhr unter dem Einfluß der ruhigeren Konjunktur fortschreitend verlangsamt.

Die Beschäftigung hat seit dem Herbst nur noch wenig zugenommen, und die Arbeitslosigkeit verringerte sich nicht mehr. Obwohl sich die Arbeitslosenquote nun schon seit geraumer Zeit mit 5 ½ vH auf einem für amerikanische Verhältnisse sehr niedrigen Niveau bewegt, blieben die Lohnanhebungen mit rund 3 vH moderat. Bei schwächerer Produktivitätszunahme sind allerdings die Lohnstückkosten etwas beschleunigt gestiegen. Der Preisauftrieb blieb vor dem Hintergrund der konjunkturellen Verlangsamung mäßig. Die Verbraucherpreise lagen zuletzt um 2,8 vH über dem entsprechenden Vorjahreswert.

Die Finanzpolitik tritt gegenwärtig auf der Stelle. Zwar herrscht zwischen Regierung und Kongreß grundsätzlich Übereinstimmung hinsichtlich eines mittelfristigen Defizitabbaus; über die Strategie zur Erreichung dieses Ziels gibt es aber noch keinen Konsens. So steht die Verabschiedung des laufenden Haushalts 1995/96 noch bevor. Nach den verfügbaren Angaben ist eine

Verringerung des Fehlbetrages im Bundeshaushalt um etwa ein Zehntel auf rund 145 Mrd. Dollar vorgesehen. Das gesamtstaatliche Defizit, das in den vergangenen Jahren deutlich reduziert worden war, wird nur leicht zurückgehen; bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt dürfte es rund 1 ½ vH betragen. Insgesamt ist mit allenfalls noch leicht dämpfenden Wirkungen von seiten der Fiskalpolitik zu rechnen.

Die Geldpolitik hat ihren Kurs ab Mitte 1995 behutsam gelockert, um ein Abgleiten der Konjunktur in eine Rezession zu verhindern. Zuletzt wurde Ende Januar der Diskontsatz um einen viertel Prozentpunkt auf 5 % gesenkt. Bei der prognostizierten konjunkturellen Belebung sind weitere Zinssenkungsschritte nicht zu erwarten. Andererseits ist auch ein Kurswechsel in restriktive Richtung nicht wahrscheinlich, da es nicht zu konjunkturellen Spannungen kommen dürfte.

Die monetäre Lockerung und die gegenüber Ende 1994 deutlich niedrigeren Kapitalmarktzinsen werden die Konjunktur anregen. Vor allem dürften die gewerblichen Investitionen wieder etwas kräftiger steigen, auch gestützt durch weiterhin nur moderate Lohnerhöhungen. Im Wohnungsbau setzt sich die zinsbedingte Belebung noch einige Zeit fort. Die Expansion des privaten Konsums bleibt bei nur geringer Ausweitung der Beschäftigung und unveränderter Sparquote verhalten. Der Export wird anhaltend kräftig ausgeweitet. Die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts dürfte im weiteren Verlauf von 1996 wieder dem Anstieg des Produktionspotentials entsprechen; im kommenden Jahr wird sie sich etwas beschleunigen. Im Jahresdurchschnitt 1996 beträgt der Zuwachs 1 ¾ vH und 1997 etwa 2 ¼ vH. Die Teuerungsrate für die private Lebenshaltung wird in beiden Jahren jeweils im Durchschnitt bei 2 ¾ vH liegen.

## ***Anhaltende Erholung in Japan***

In Japan hat sich die Konjunktur im Winterhalbjahr belebt. Massive wirtschaftspolitische Anstöße und die Korrektur der starken Yen-Aufwertung seit Mitte vergangenen Jahres haben zu einer deutlichen Verbesserung des Konjunkturklimas geführt. Die registrierte Arbeitslosigkeit verharrte auf dem im Herbst erreichten Höchststand von 3,4 vH. Die Verbraucherpreise blieben stabil.

Im Zuge umfangreicher Ankurbelungsmaßnahmen wurden die öffentlichen Investitionen stark ausgeweitet. Auch der private Wohnungsbau profitierte von erneuten staatlichen Finanzhilfen. Die Unternehmensinvestitionen, die von 1991 bis 1994 um reichlich 20 vH gefallen waren, nahmen im Laufe des vergangenen Jahres wieder zu. Zur Stärkung der Investitionsneigung trug vor allem das inzwischen außerordentlich niedrige Zinsniveau bei. Der private Verbrauch hingegen belebte sich nur leicht. Unter den Nachwirkungen der kräftigen Aufwertung vom vergangenen Frühjahr und der schwächeren Weltkonjunktur flachte sich die Expansion der Ausfuhr ab; gleichzeitig hat sich der Importanstieg noch verstärkt.

Die in den letzten Jahren aufgelegten Konjunkturprogramme haben zu einer deutlichen Ausweitung der Staatsausgaben geführt; bei den Einnahmen kam es – über die Steuersenkungen hinaus – zu konjunkturell bedingten Ausfällen. Das Budgetdefizit erhöhte sich kräftig; im Jahre 1996 wird es, auch unter Berücksichtigung der beträchtlichen Überschüsse in der Sozialversicherung, voraussichtlich reichlich 5 vH des Bruttoinlandsprodukts betragen. Im Zuge der sich abzeichnenden wirtschaftlichen Erholung wird sich die japanische Regierung wieder stärker auf eine Konsolidierung des Staatshaushalts konzentrieren. Für das Fiskaljahr 1996/97 ist gegenüber dem Vorjahr ein spürbares Absinken der Ausgaben vorgesehen. Allerdings ist wie üblich mit Nachtragshaushalten zu rechnen. Insgesamt nehmen die Impulse von der Finanzpolitik im späteren Verlauf dieses Jahres ab; im Zuge der angestrebten Konsolidierung wird sie 1997 kontraktiv wirken.

Die Bank von Japan hat die Leitzinsen bis zum September des vergangenen Jahres deutlich gesenkt und der Wirtschaft reichlich Liquidität zur Verfügung gestellt. Auch künftig dürfte die Notenbank bemüht sein, die weiterhin notwendige Konsolidierung im Bankensektor zu erleichtern, einer neuerlichen Aufwertung des Yen vorzubeugen und die konjunkturelle Belebung zu fördern.

Die Konjunktur in Japan erholt sich in diesem Jahr weiter. Vieles spricht dafür, daß der Rückgang der staatlichen Nachfrage durch die aufgrund geldpolitischer Impulse angelegte Erholung der privaten Nachfrage schließlich überkompensiert wird. Die voraussichtlich wieder größere Dynamik

des Welthandels und die gestärkte Wettbewerbsposition verbessern zudem die Absatzaussichten der im internationalen Wettbewerb stehenden Produzenten. Unter diesen Voraussetzungen dürfte es zu einer anhaltenden Ausweitung der Unternehmensinvestitionen kommen. Der private Wohnungsbau wird durch die niedrigen Zinsen gestützt. Auch wird sich der private Verbrauch – aufgrund einer günstigeren Entwicklung der Einkommen – beleben. Insgesamt steigt das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr um reichlich 2 vH und im nächsten Jahr um 2 ½ bis 3 vH. Die Verbraucherpreise werden sich leicht erhöhen.

### ***Vor einer konjunkturellen Belebung in Westeuropa***

In Westeuropa haben Nachfrage und Produktion seit dem letzten Herbst kaum noch zugenommen; die Industrieproduktion war in einer Reihe von Ländern sogar rückläufig. Zur Konjunkturschwäche trugen vor allem die Zinssteigerungen im Laufe des Jahres 1994 sowie die Verunsicherung infolge der Wechselkurssturbulenzen vom Frühjahr 1995 bei. Die Expansion der Inlandsnachfrage hat sich abgeflacht; von der Lagerentwicklung gingen sogar kontraktive Effekte aus. Zudem wurden die Nachfrageanstöße aus der übrigen Welt geringer. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich wieder verschlechtert.

Die konjunkturelle Verlangsamung in Westeuropa spiegelt sich in dem spürbar schwächeren Anstieg des innereuropäischen Handels wider. Der Export in die übrige Welt hat ebenfalls an Schwung verloren. Insbesondere ist die Ausfuhr nach Nordamerika kaum noch gestiegen; hierzu dürfte auch die Aufwertung der europäischen Währungen gegenüber dem Dollar beigetragen haben. Demgegenüber wurde der Absatz in Mittel- und Osteuropa kräftig ausgeweitet, ebenso die Lieferungen in die Schwellen- und Entwicklungsländer. Aufgrund der schwächer steigenden Gesamtnachfrage in Westeuropa erhöhte sich der Import verhaltener. Die zusammengefaßte Leistungsbilanz Westeuropas war 1995 wiederum annähernd ausgeglichen.

Die Ausrüstungsinvestitionen nahmen im Winterhalbjahr nicht mehr so lebhaft zu wie zuvor. Die Nachwirkungen des Zinsanstiegs im Laufe des Jahres 1994 sowie die verschlechterte Wettbe-

werbsfähigkeit Westeuropas gegenüber dem Dollarraum beeinträchtigten die Investitionsneigung. Die höheren Finanzierungskosten, der nur sehr moderate Anstieg der Einkommen und das Auslaufen staatlicher Bauprogramme in einigen Ländern dämpften die Bauinvestitionen. Zudem wirkte sich der in großen Teilen Westeuropas ungewöhnlich strenge Winter aus. Der Angebotsüberhang blieb beim gewerblichen Bau, in mehreren Ländern aber auch beim Wohnungsbau hoch. Die öffentlichen Investitionen dürften infolge der Konsolidierungsbemühungen zumeist rückläufig gewesen sein.

Der private Konsum expandierte weiterhin nur verhalten. Die realen verfügbaren Einkommen haben fast stagniert. Der Lohnanstieg war mäßig, und vielfach wurden Steuern und Abgaben angehoben. Zudem sank die Zahl der Beschäftigten. Die Arbeitslosigkeit nahm wieder zu; die Arbeitslosenquote war zuletzt mit rund 11 vH kaum niedriger als während der letzten Rezession.

Bei dieser konjunkturellen Lage blieb die Preisentwicklung ruhig. Die Produzentenpreise waren annähernd stabil, vor allem weil die Lohnstückkosten nur moderat stiegen. Die Lebenshaltung verteuerte sich nur leicht; zuletzt lag das Preisniveau um reichlich 2,5 vH über dem des Vorjahres. Dabei verringerten sich die Inflationsdifferenzen zwischen den Ländern. Hierzu trug auch bei, daß sich die meisten Währungen, die sich im Frühjahr 1995 nochmals abgewertet hatten, seit Mitte vorigen Jahres deutlich festigten. Die Importe verteuerten sich in diesen Ländern weniger als zuvor, und die Möglichkeiten zu Preiserhöhungen wurden infolge der konjunkturellen Abschwächung kleiner.

Die Notenbanken haben in den meisten westeuropäischen Ländern seit dem Herbst des vergangenen Jahres angesichts einer sich spürbar verlangsamenden konjunkturellen Aufwärtsbewegung und niedriger Inflationsraten die kurzfristigen Zinsen deutlich gesenkt. Da derzeit noch keine merkliche Verbesserung der konjunkturellen Lage zu erkennen ist und der Preisanstieg gering bleiben wird, dürften die Zinsen in den nächsten Monaten in den meisten Ländern weiter, wenn auch nur geringfügig, herabgesetzt werden. Im Verlauf dieses Jahres und auch 1997 werden die aus der geldpolitischen Lockerung resultierenden Impulse die wirtschaftliche Aktivität stimulieren.

Die Fiskalpolitik ist in den westeuropäischen Staaten nach wie vor auf eine Verringerung der Budgetdefizite ausgerichtet, auch um einer Erfüllung der Kriterien zur Teilnahme an der Europäischen Währungsunion näherzukommen. Dabei werden sowohl Abgaben erhöht als auch Ausgaben verringert. In fast allen Ländern der Europäischen Union beträgt das Budgetdefizit mehr als 3 vH des Bruttoinlandsprodukts und/oder die Staatsverschuldung mehr als 60 vH. Da sich wohl alle Regierungen zumindest die Option einer – eventuell auch späteren – Teilnahme an der Währungsunion offenhalten wollen, sind neuerliche Einsparungen und Abgabenerhöhungen wahrscheinlich. Die dämpfende Wirkung der Finanzpolitik auf die wirtschaftliche Tätigkeit wird etwa in bisherigem Maße über den gesamten Prognosezeitraum anhalten.

Insbesondere die im vergangenen Jahr erheblich gesunkenen langfristigen Zinsen und die Anregungen von seiten der Geldpolitik lassen erwarten, daß sich die Produktion im weiteren Jahresverlauf wieder spürbar belebt. Die Erholung dürfte im nächsten Jahr anhalten. Kurzfristig werden hierzu auch expansive Lagerdispositionen beitragen. Die Verbesserung der Zins-Ertrags-Relation, die Anlagen in Sachkapital attraktiver macht, und günstigere Absatzaussichten werden die Unternehmen veranlassen, verstärkt in Ausrüstungen zu investieren. In Anbetracht erheblicher Leerstände dürften die Bauinvestitionen trotz niedriger Kapitalmarktzinsen vorerst kaum zunehmen. Zudem steigen die Einkommen nur schwach, da die Beschäftigung wohl erst im nächsten Jahr wieder ausgeweitet wird. Der private Verbrauch expandiert dabei weiterhin mäßig. Von der Auslandsnachfrage gehen indes im Zuge der konjunkturellen Belebung in Nordamerika etwas stärkere Anregungen aus; hinzu kommt, daß sich die Wettbewerbsposition europäischer Unternehmen gegenüber Anbietern aus dem Dollarraum infolge einer wieder niedrigeren Bewertung der europäischen Währungen verbessert hat.

Das reale Bruttoinlandsprodukt wird sich 1996 – bei zunächst schwacher Zunahme – mit knapp 1 ½ vH deutlich weniger erhöhen als 1995. Bei der rascheren laufenden Expansion dürfte es 1997 um rund 2 ½ vH steigen. Die Lage am Arbeitsmarkt verbessert sich unter diesen Umständen erst im

Laufe des nächsten Jahres. Bei weiterhin sehr hoher Arbeitslosigkeit bleibt der Lohnanstieg moderat. Da sich zugleich die Einfuhr nur wenig verteuert und der Wettbewerb intensiv ist, verläuft die Preisentwicklung auch im kommenden Jahr in ruhigen Bahnen. Die Verbraucherpreise dürften sich in diesem und im nächsten Jahr um etwa 2 ½ vH erhöhen.

### **Kräftiges Wirtschaftswachstum in den mitteleuropäischen Reformländern – Stagnation in der GUS**

Nachdem in den meisten mitteleuropäischen Reformländern im Jahre 1994 eine wirtschaftliche Erholung eingesetzt hatte, beschleunigte sich das Wachstum im vergangenen Jahr deutlich. Das reale Bruttoinlandsprodukt dieser Ländergruppe nahm um 5,4 vH (1994: 4,0 vH) zu. Besonders stark war die Expansion in Polen, in Rumänien und in der Slowakei. Vergleichsweise wenig stieg die Produktion mit 1,5 vH in Ungarn, wo die Wirtschaftspolitik einen restriktiven Kurs verfolgte, um

das Budgetdefizit und den hohen Fehlbetrag der Leistungsbilanz einzudämmen. Überaus negativ verlief die Entwicklung 1995 in den europäischen GUS-Ländern: Der Produktionsrückgang in Rußland hielt, wenn auch verlangsamt, bis zuletzt an; in der Ukraine und in Weißrußland verringerte sich die gesamtwirtschaftliche Produktion weiterhin mit zweistelligen Raten.

Das Wachstum in Mitteleuropa hatte zunächst kräftige Anregungen namentlich durch die stark expandierenden Ausfuhren erhalten; nunmehr belebte sich auch die Binnennachfrage. Dazu trugen vor allem die Investitionen der Unternehmen bei, und der private Verbrauch stieg ebenfalls deutlich. In den GUS-Ländern dagegen prägten schrumpfende Investitionen die weiter verschlechterte wirtschaftliche Gesamtlage. Insbesondere durch die überaus hohen Realzinsen, in denen sich auch die politischen und wirtschaftlichen Risiken niederschlugen, waren Investitionen in Sachkapital im Vergleich zu Investitionen in Geldvermögen wenig attraktiv.

Tabelle 3:

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosigkeit in Mittel- und Osteuropa

	Gewicht in vH	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote		
		Veränderungen gegenüber Vorjahr in vH								
		1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
Bulgarien	1,8	1,4	2,5	2,5	96,2	60,4	35	12,8	11,1	11
Polen	16,1	5,2	7,0	5,5	32,2	27,8	20	16,0	14,9	14
Rumänien	5,3	3,9	6,9	4	136,8	32,3	25	10,9	8,9	10
Slowakei	2,3	4,8	7,4	6	13,4	9,9	7	14,8	13,1	12
Slowenien	2,6	5,3	4,8	4	19,8	12,6	8	14,2	14,5	14
Tschechien	6,6	2,6	5,2	4,5	10,0	9,1	8	3,2	2,9	3,5
Ungarn	7,5	2,9	1,5	2	18,8	28,2	25	10,4	10,4	10
Mitteleuropa <sup>b</sup>	42,2	4,0	5,4	4,3						
Rußland	50,3	-12,6	-4	-1	432	203	80	.	.	.
Ukraine	6,5	-19,0	-12	-5	900	380	100	.	.	.
Weißrußland	1,0	-13,0	-10	-5	2.221	709	120	.	.	.
Insgesamt <sup>b</sup>	100	-6,0	-0,6	0,9						
<i>Nachrichtlich:</i>										
Insgesamt <sup>c</sup>		-1,1	2,2	2,6						

<sup>a</sup> Stand am Jahresende. – <sup>b</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt von 1994. – <sup>c</sup> Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet gemäß den deutschen Ausfuhren von 1994 in diese Länder.

Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen. 1996: Prognose der Institute.



Alle Länder Mittel- und Osteuropas steigerten im zurückliegenden Jahr ihre Exporte mit zweistelligen Raten. In Rußland trug dazu, unter anderem als Folge der Ausfuhrliberalisierung zu Beginn des Jahres 1995, insbesondere die verstärkte Lieferung von Energieträgern und Vorprodukten bei. Die Exportdynamik ist um so bemerkenswerter, als sich die Währungen der mittel- und osteuropäischen Länder während der letzten zwei Jahre real beträchtlich aufgewertet haben. Dies förderte zugleich die Importe, die 1995 in noch höherem Tempo als die Exporte ausgeweitet wurden. Vor allem hatte die deutliche Belebung der Investitionstätigkeit in Mitteleuropa eine erhöhte Nachfrage nach Kapitalgütern zur Folge. Das schnelle Wachstum des Außenhandels mit Vorprodukten und Halbwaren ist auch auf die Zunahme von Abkommen über aktive Lohnveredlung mit westeuropäischen Unternehmen zurückzuführen. Die zusammengefaßte Handelsbilanz Mitteleuropas schloß 1995 mit einem wieder deutlich vergrößerten Defizit ab. Eine erhebliche Aktivierungstendenz wurde lediglich in Ungarn erreicht. Die GUS-Länder – in erster Linie Rußland – erzielten im Drittlanderhandel hohe Exportüberschüsse.

Die Beschäftigung ist in den mitteleuropäischen Ländern trotz der wirtschaftlichen Erholung weiter zurückgegangen; bei der fortschreitenden Entflechtung und Privatisierung der Großunternehmen kam es zu einem weiteren Abbau von Arbeitsplätzen. Die Arbeitslosigkeit war fast überall hoch. Eine Ausnahme bildet weiterhin Tschechien, wo die lange Zeit moderate Lohnentwicklung die Beschäftigung förderte. Der Rückgang der offiziellen Arbeitslosenquote in einigen Ländern war teilweise das Ergebnis einer Reduzierung der Erwerbsbeteiligung, aber auch von Veränderungen in der Arbeitslosenstatistik. Merklich unterzeichnet wird die Arbeitslosigkeit in Bulgarien und in Rumänien, wo nur diejenigen Personen erfaßt werden, die Anspruch auf staatliche Unterstützung haben.

Die Inflation hat sich in fast allen Ländern Mitteleuropas im Verlauf des Jahres 1995 abgeschwächt; die einzige Ausnahme war Ungarn, wo nicht zuletzt eine beträchtliche Heraufsetzung der Energiepreise zu verstärkten Preisanhebungen führte. Im allgemeinen blieb die Inflation immer noch zweistellig; nur in der Tschechischen Republik

und zuletzt auch in der Slowakei unterschritt der Anstieg der Verbraucherpreise die 10-Prozent-Marke. In den GUS-Ländern war die Jahresrate der Geldentwertung zwar noch dreistellig, schwächte sich aber im Jahresverlauf ab; in Rußland liegt der Verbraucherpreisanstieg seit Mitte des vergangenen Jahres bei monatlich etwa 5 vH. Ähnliche Entwicklungen waren in der Ukraine und in Weißrußland zu beobachten.

Die Stabilisierungsbemühungen der Geld- und Fiskalpolitik, aber auch die Verringerung tarifärer Importbarrieren gehörten zu den wichtigsten inflationsdämpfenden Faktoren. Einer stärkeren Abschwächung des Preisauftriebs standen anhaltende Korrekturen der Preisstruktur entgegen. Dazu gehörten sowohl erneute Preissteigerungen bei vor dem subventionierten Lebensmitteln und Energieträgern als auch die kräftige Anhebung vieler Tarife und Dienstleistungsentgelte durch die öffentliche Hand.

Im laufenden Jahr ist mit einer zügigen Fortsetzung des Umstrukturierungs- und Aufholprozesses in Mitteleuropa zu rechnen. Das aggregierte Bruttoinlandsprodukt der Reformländer dürfte in diesem Jahr, unter anderem wegen einer nicht mehr ganz so starken Ausfuhrerweiterung, zwar etwas langsamer als im Vorjahr, aber immerhin um etwa 4 ½ vH wachsen. Im kommenden Jahr werden aber wieder stärkere Impulse von der Konjunkturbelebung in Westeuropa ausgehen. Aufgrund der Stabilisierungsbemühungen der Geld- und Fiskalpolitik und der weiteren Öffnung der Volkswirtschaften sind Fortschritte bei der Inflationseindämmung wahrscheinlich. Trotzdem wird die Teuerungsrate für die Lebenshaltung in den meisten Ländern noch zweistellig bleiben. Der Rückgang der Beschäftigung dürfte in einer zunehmenden Zahl von Ländern zum Stillstand kommen.

In den GUS-Ländern scheint sich eine Tendenzwende gerade erst anzubahnen. In Rußland dürfte das Bruttoinlandsprodukt 1996 kaum noch sinken. Die vom Export ausgehenden Impulse werden vermutlich zwar kleiner, der Rückgang der Inlandsnachfrage setzt sich aber nicht mehr fort. Die Inflation verringert sich bei dem gegenwärtigen geld- und fiskalpolitischen Kurs wohl kaum noch. Die Arbeitslosigkeit dürfte weiter steigen. In der Ukraine und in Weißrußland wird die Produktion voraussichtlich noch zurückgehen.

### *Leicht steigende Rohstoffpreise*

Infolge der konjunkturellen Flaute im Winterhalbjahr, teilweise aber auch aufgrund der Höherbewertung des Dollars, gaben die Weltmarktpreise vieler Industrierohstoffe – auf Dollarbasis gemessen – in den ersten Monaten dieses Jahres weiter nach. Ausschlaggebend war die Stagnation des Rohstoffverbrauchs in den Industrieländern, bei nach wie vor zügigem Anstieg in der übrigen Welt. Angesichts gedämpfter Absatzperspektiven und tendenziell abnehmender Inflationserwartungen waren die Lagerdispositionen der Verarbeiter verhalten, während das Angebot von Rohstoffen zu meist reichlich blieb. Unter diesen Umständen gaben viele Notierungen zunächst noch nach. Zuletzt zeichnete sich allerdings auf einer Reihe von Märkten eine Stabilisierung ab.

Mit der lebhafteren Weltkonjunktur wird der Rohstoffverbrauch im weiteren Verlauf des Jahres wieder etwas rascher zunehmen, und die Lagerdispositionen werden voraussichtlich expansiver. Bei zunächst wohl kaum verstärkter Angebotsausweitung dürften die Preise vieler Industrierohstoffe leicht anziehen; im Jahresdurchschnitt 1996 wird ihr Niveau gleichwohl etwas niedriger sein als im Vorjahr.

Während des überdurchschnittlich strengen Winters nahm der Verbrauch von Erdöl unerwartet kräftig zu, und die Lagerbestände an Rohöl und Ölprodukten sanken deutlich mehr als saisonüblich. Daher verteuerte sich Erdöl in den letzten Wochen merklich. Die Wiederauffüllung der Vorräte in den nächsten Monaten wird mit der konjunkturbedingten Erhöhung des Ölverbrauchs zusammentreffen. Zugleich dürfte aber auch die Produktion vor allem in der Nordsee und in einigen Entwicklungsländern spürbar ausgeweitet werden, so daß die Marktposition der OPEC nicht nennenswert gestärkt wird. Bei diesen Bedingungen ist – selbst unter der Annahme, daß nennenswerte Öllieferungen aus dem Irak noch auf sich warten lassen – mit einer baldigen Rückbildung des Erdölpreises zu rechnen. Der durchschnittliche Importpreis in den OECD-Ländern wird hier für dieses und das nächste Jahr mit rund 18 Dollar je Barrel angesetzt (1995: 17,2 Dollar).

### *Verstärkte Expansion des Welthandels*

Die Expansion des Welthandels hat sich seit Beginn des vergangenen Jahres zunehmend verlangsamt. Ausschlaggebend war die konjunkturelle Schwäche in den Industrieländern. In der übrigen Welt hielt das kräftige Wachstum von Produktion und Einfuhr an. Insgesamt dürfte der Welthandel 1995 real um reichlich 8 vH gestiegen sein; die laufende Rate lag zuletzt indes deutlich niedriger.

Vor allem in Westeuropa und den USA flachte sich die Zunahme der Bezüge aus dem Ausland merklich ab; in Japan dagegen erhöhten sich die Importe infolge der Aufwertung des Yen bis Mitte 1995 und der konjunkturellen Belebung weiterhin kräftig. In den meisten asiatischen Volkswirtschaften hat sich das Wachstum von Produktion und Außenhandel kaum abgeschwächt; sowohl ihre Handelsverflechtung untereinander als auch ihre Einbindung in die Weltwirtschaft haben sich weiter intensiviert. Mit den Erfolgen der Transformationsländer in Mittel- und Osteuropa bei der Integration in die internationale Arbeitsteilung und vielfach zügigem Wirtschaftswachstum haben sich deren Bezüge aus dem Ausland deutlich ausgeweitet. Dagegen steigerten die erdölexportierenden Entwicklungsländer bei schwach zunehmenden Ausfuhrerlösen ihre Einfuhren nur wenig.

Im Zuge der Konjunkturbelebung wird sich in den Industrieländern die Zunahme der Importe allmählich beschleunigen. Dies gilt sowohl für Westeuropa als auch für die USA. In Japan setzt sich der Anstieg der Bezüge trotz der konjunkturellen Belebung wohl in etwas verringertem Tempo fort, weil die kräftige Yen-Abwertung seit dem Sommer dämpfend wirkt. Produktion und Einfuhr südostasiatischer Volkswirtschaften dürften weiterhin in raschem Tempo wachsen. In den meisten Ländern Mittel- und Osteuropas werden die wirtschaftliche Erholung und der kräftige Anstieg der Importe anhalten.

Insgesamt wird sich die Expansion des Welthandels im weiteren Verlauf wieder beschleunigen. Aufgrund der schwächeren Entwicklung bis in dieses Jahr hinein dürfte er 1996 mit etwa 6 vH zwar einen geringeren Zuwachs als im Vorjahr aufweisen, sich aber 1997 um voraussichtlich rund 7 ½ vH erhöhen.

# Die wirtschaftliche Lage in Deutschland

## Überblick

In Deutschland hat sich die Konjunktur im Laufe des vergangenen Jahres deutlich abgekühlt. Eine konjunkturelle Verlangsamung so früh in der Erholungsphase ist nicht ungewöhnlich. So flaute die Konjunktur auch Mitte der achtziger Jahre nach etwa zweijähriger Produktionsbelebung zunächst wieder ab. Am Beginn der Erholung steht in der Regel ein kräftiger Lageraufbau. Mit der Anpassung der Vorräte an die erwartete Absatzsteigerung klingen die entsprechenden Impulse für die Konjunktur ab. Dem folgte in der Vergangenheit eine starke Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen. In Deutschland ist dieses Mal allerdings die Zunahme der Investitionen ungewöhnlich schwach gewesen; im zurückliegenden Jahr stockte die Investitionstätigkeit sogar. Im Durchschnitt des Jahres lag die gesamtwirtschaftliche Produktion auch deshalb nur um 1,9 vH über ihrem Niveau im Vorjahr. Im Winterhalbjahr ging sie sogar zurück, und die Arbeitsmarktlage hat sich wieder verschlechtert. Dabei spielte neben den konjunkturellen Bestimmungsgründen auch der lange und harte Winter eine erhebliche Rolle, nicht nur im Baubereich. Die Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten hat sich verringert. Gleichwohl wurde der langfristige Durchschnitt – anders als in Rezessionsphasen – nur wenig unterschritten.

Die konjunkturelle Dämpfung ist zum Teil eine Folge des weltweit kräftigen Zinsanstiegs im Jahre 1994, der die wirtschaftliche Entwicklung auch in den anderen Industrieländern spürbar belastet hat. Die Flaute ist in Deutschland jedoch viel ausgeprägter als dort. Für das Erlahmen der Auftriebskräfte im zurückliegenden Jahr dürfte das Zusammenwirken der sprunghaften Höherbewertung der D-Mark und der unerwartet starken Tariflohnhebungen im Frühjahr bestimmend gewesen sein. Die Absatz- und Ertragsaussichten der Unternehmen wurden so zusätzlich beeinträchtigt und damit auch ihre Investitions- und Einstellungsbereitschaft. Zu einem kumulativen Abschwung der gewerblichen Investitionen, wie er für eine sich anbahnende Rezession typisch ist, kam es aber nicht.

Zusätzlich gedämpft wurde die konjunkturelle Entwicklung im zurückliegenden Jahr durch staat-

liche Maßnahmen. Die Wohnungsbaunachfrage war nach dem Auslaufen des Schuldzinsenabzugs erheblich niedriger als 1994. Nun zeigte sich das typische Muster befristeter Fördermaßnahmen: Der verstärkten Expansion durch das Vorziehen von Vorhaben folgt prompt die Abschwächung. Auf den privaten Verbrauch wirkten die höheren Belastungen mit Steuern und Abgaben dämpfend. Dennoch stützte er weiterhin die Konjunktur, weil die privaten Haushalte ihre Sparquote nochmals senkten. Bei der nachlassenden konjunkturellen Dynamik in Westeuropa und infolge der durch Kostensteigerung und Höherbewertung der D-Mark beeinträchtigten preislichen Wettbewerbsfähigkeit wurden die Ausfuhren deutlich weniger als im Vorjahr ausgeweitet.

Bei der schwachen konjunkturellen Erholung hatte sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt bis zum Sommer des zurückliegenden Jahres nur wenig verbessert. Die Zahl der Beschäftigten, die sich damals zu stabilisieren schien, ist im Winterhalbjahr spürbar gesunken, und die der Arbeitslosen hat beschleunigt zugenommen. Dazu trugen allerdings die ungünstigen Witterungsverhältnisse wesentlich bei; überdies dürfte die Neuregelung des Schlechtwettergeldes verstärkt zu temporären Freisetzungen in der Bauwirtschaft geführt haben. Vor dem Hintergrund der Konjunkturabkühlung und aufwertungsbedingter Importverbilligungen hat sich der Preisanstieg trotz wieder rascher steigender Lohnstückkosten weiter verlangsamt; die Bundesrepublik gehört inzwischen wieder zu den Ländern mit annähernder Preisniveaustabilität.

In Ostdeutschland hat sich auch fünf Jahre nach der Vereinigung noch keine hinreichende wirtschaftliche Eigendynamik entwickelt. Nachdem die staatlichen Impulse geringer geworden sind, hat sich der Aufholprozeß spürbar verlangsamt. Das Kernproblem ist weiterhin die vielfach unzureichende Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen, vor allem im Verarbeitenden Gewerbe. Zwar wurde die Produktivität durch Modernisierung der Produktionsanlagen und Umstrukturierung der Produktionsprozesse in den vergangenen Jahren erheblich gesteigert. Die Erfolge wurden jedoch

immer wieder durch kräftige Lohnsteigerungen aufgezehrt. Die Lohnstückkosten sind – bei beträchtlichen Unterschieden selbst innerhalb einzelner Branchen – im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt nach wie vor deutlich höher als in Westdeutschland. Das hat die Gewinne verhindert, die für einen selbsttragenden Wachstumsprozeß unerlässlich sind.

In der ostdeutschen Industrie war die Produktion zwar erheblich höher als im Vorjahr; im Jahresverlauf nahm sie aber kaum noch zu. Sehr ausgeprägt war das Erlahmen der Auftriebskräfte im Baugewerbe, von wo es sich auf andere Bereiche übertrug. Die öffentlichen Investitionen wurden deutlich weniger ausgeweitet als zuvor. Nach der anfänglich äußerst kräftigen Expansion war hier eine Verlangsamung zwar absehbar, aber die ungünstige Finanzlage der öffentlichen Hand hat zusätzlich gedämpft. Die gewerblichen Bauinvestitionen sind seit Mitte letzten Jahres sogar rückläufig. Lediglich der Wohnungsbau expandierte dank massiver staatlicher Stützung und deutlicher Einkommenszuwächse weiterhin kräftig. Mit der Abschwächung des Aufholprozesses hat sich die Lage am ostdeutschen Arbeitsmarkt wieder verschlechtert. Die Zahl der Erwerbstätigen ist im Winterhalbjahr gesunken, und die der Arbeitslosen hat sich beträchtlich erhöht. Dabei spielten auch die ungünstige Witterung und die Einschränkung arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen eine Rolle.

### Allmähliche Belebung der Konjunktur\*

Trotz der verschlechterten Erwartungen der Unternehmen ist es wenig wahrscheinlich, daß sich die derzeitige Abschwächung vertieft. In der Vergangenheit ging kumulativen Abschwungprozessen stets eine deutliche Verstärkung des Kosten- und Preisauftriebs bei hoch ausgelasteten Kapazitäten voraus, der die Deutsche Bundesbank zu einem restriktiven Kurs veranlaßte; die Verknappung des Geldangebots und die Zinssteigerungen führten schließlich zum Abschwung und

---

\* Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, und das Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH) beurteilen die wirtschaftliche Entwicklung im kommenden Jahr ungünstiger als die Mehrheit der Institute. Die abweichende Meinung wird im Anschluß an den Abschnitt „Belebung der Produktion im Jahresverlauf“ dargelegt.

zur Rezession. Weder im Inland noch im Ausland ist es diesmal zu einer deutlichen Zunahme der Kosten- und Preissteigerungen gekommen. Die geldpolitischen Zügel wurden bis zuletzt gelockert und die kurzfristigen Zinsen deutlich heruntergeschleust. Die langfristigen Zinsen haben sich im Zuge des weltweiten Zinsrückgangs an den Kapitalmärkten wieder erheblich zurückgebildet; das Anziehen nach der Jahreswende ist wohl vorrangig die Korrektur eines gewissen Überschießens zuvor und bedeutet keine neuerliche Zinswende.

Das monetäre Umfeld spricht somit für eine Besserung der Konjunktur. Überdies hat sich die Aufwertung der D-Mark vom Frühjahr 1995 inzwischen zurückgebildet. Zwar dämpft die Finanzpolitik 1996 und 1997 die Konjunktur. Auf den privaten Verbrauch gehen aber 1996 von den zu Anfang des Jahres in Kraft getretenen Steuerentlastungen trotz der Anhebung der Sozialbeiträge per saldo stimulierende Effekte aus. Schließlich fallen die Lohnabschlüsse unter dem Eindruck der hohen Arbeitslosigkeit und geringer Preissteigerungsraten in diesem wie im kommenden Jahr wohl beträchtlich niedriger aus als 1995.

Angesichts der insgesamt recht günstigen Rahmenbedingungen halten es die Institute für wahrscheinlich, daß die Konjunktur in Deutschland, ebenso wie in den anderen westeuropäischen Ländern, im weiteren Jahresverlauf wieder Fahrt aufnimmt und sich im kommenden Jahr festigt. Mit dem Anziehen der Auslandskonjunktur wird, bei gestiegener Wettbewerbsfähigkeit, auch der Export rascher zunehmen. Insgesamt günstigere Absatzaussichten, eine Verbesserung der Gewinnerwartungen, zu der auch die Lohnpolitik beiträgt, und die niedrigen Zinsen werden die Investitionstätigkeit anregen. Die Kapazitätsauslastung wird zwar schon gegen Ende des Jahres 1996 zunehmen, besondere Dynamik wird die Konjunktur aber auch 1997 nicht entwickeln. Unter diesen Bedingungen ist eine nennenswerte Entlastung auf dem Arbeitsmarkt zunächst nicht in Sicht. Für den Verlauf des kommenden Jahres ist aber mit einer allmählichen Erhöhung der Zahl der Beschäftigten und einem Rückgang der Arbeitslosigkeit zu rechnen. Eine nachhaltige Besserung der Beschäftigungssituation setzt auf Jahre hinaus niedrige Tariflohnabschlüsse und ein kräftiges Wachstum der Wirtschaft voraus.

### ***Annahmen der Prognose***

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

- Die konjunkturelle Expansion in den Industrieländern wird sich, wie im weltwirtschaftlichen Teil dieses Gutachtens dargelegt, im Verlauf dieses Jahres verstärken und im kommenden Jahr zügig fortsetzen. Der Welthandel wird beschleunigt zunehmen.
- Der Ölpreis wird sich bald wieder auf ein Niveau zurückbilden, das nur wenig höher ist als im Durchschnitt des vergangenen Jahres. Die Weltmarktpreise für Industrierohstoffe werden im Gefolge der Belebung der Weltkonjunktur leicht anziehen.
- Die D-Mark wird gegenüber dem Dollar etwas niedriger bewertet, während es gegenüber den europäischen Währungen insgesamt zu keinen nennenswerten Änderungen kommt. Der reale Außenwert der D-Mark wird geringfügig sinken.
- Die Abschlüsse der diesjährigen Tarifrunde fallen deutlich niedriger aus als im vergangenen Jahr. Im Jahr 1997 bleibt die Lohnentwicklung alles in allem moderat.
- In der Finanzpolitik werden die für 1996 beschlossenen Maßnahmen umgesetzt. Konjunkturbedingte Mehrausgaben und Mindereinnahmen werden nicht vollständig hingenommen. Der Solidaritätszuschlag wird zu Beginn des kommenden Jahres von 7,5 auf 6,5 vH gesenkt, und die Reform der Unternehmensbesteuerung wird wie geplant realisiert. Den aus den Steuerenkungen im Jahr 1997 resultierenden Steuerausfällen stehen etwas größere Einsparungen gegenüber.
- Die kurzfristigen Zinsen geben zunächst noch etwas nach, die langfristigen verharren auf dem erreichten Niveau. Leicht höhere Zinsen sind sowohl am kurzen wie auch am langen Ende erst für den Verlauf des nächsten Jahres zu erwarten.

### ***Exportaussichten bessern sich***

Der Export wurde im vergangenen Jahr durch die kräftige Höherbewertung der D-Mark und die Abkühlung der Konjunktur, insbesondere in West-

europa, spürbar belastet. Dennoch ergab sich im Jahresdurchschnitt ein Zuwachs von knapp 4 vH. Dazu trug nicht zuletzt die weiterhin kräftige Steigerung der Ausfuhren in den asiatisch-pazifischen Raum und in die mittel- und osteuropäischen Reformländer bei. Hier gab es erneut zweistellige Zuwachsraten.

Inzwischen haben sich wichtige Rahmenbedingungen für den Export wieder gebessert. So ist die Höherbewertung der D-Mark vom Frühjahr 1995 rückgängig gemacht worden. Zudem ist für den weiteren Verlauf dieses Jahres mit einer konjunkturellen Belebung in den Industrieländern, nicht zuletzt in Westeuropa zu rechnen, die sich im nächsten Jahr fortsetzen wird. Dabei werden die deutschen Exporteure auch von der zyklischen Belebung der Investitionstätigkeit in den meisten Industrieländern profitieren. Schließlich wird die Importnachfrage der südostasiatischen Länder und der Reformländer in Mittel- und Osteuropa deutlich aufwärtsgerichtet bleiben. Unter diesen Bedingungen wird die Ausfuhr verstärkt expandieren. Im Jahresergebnis dürfte sie um rund 3 ½ vH höher sein als im Jahr zuvor. Die ostdeutsche Ausfuhr wird dabei – wie schon im vergangenen Jahr – deutlich schneller zunehmen als die westdeutsche; ihr Anteil an der gesamtdeutschen Ausfuhr ist allerdings sehr gering. Alles in allem wird die deutsche Ausfuhr 1996 erneut schwächer steigen als der Welthandel.

### ***Leichte Belebung der Ausrüstungsinvestitionen***

Die Erholung der Ausrüstungsinvestitionen, die 1994 begann, blieb im Vergleich zu früheren Zyklen insgesamt sehr schwach. Diese enttäuschende Entwicklung ist auch eine Folge des Investitionsbooms im Zuge der deutschen Vereinigung. Damals hatten die Ausrüstungsinvestitionen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt den höchsten Stand der Nachkriegszeit erreicht. Die zusätzlich geschaffenen Kapazitäten konnten, als zusätzliche Nachfrageimpulse ausblieben, nicht mehr ausgelastet werden. Zudem nahmen die Löhne rasch zu. In der Folge sank auch die Sachkapitalrendite. Die Investitionsquote ist mittlerweile auf ein Niveau zurückgefallen, das ähnlich hoch wie in Westdeutschland in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre ist. Die Normalisierung nach der Ausnahme-situation infolge der Einheit ist nach unserem Ur-

teil nun vollzogen, zukünftig werden konjunkturelle Faktoren den Verlauf der Ausrüstungsinvestitionen wieder stärker prägen.

Im vergangenen Jahr haben die Ausrüstungsinvestitionen in der Grundtendenz stagniert. Maßgeblich hierfür waren mehrere Faktoren, die die Investitionsneigung der Unternehmen dämpften. Die langfristigen Zinsen nahmen kräftiger zu als in vergleichbaren Konjunkturphasen in der Vergangenheit, und die D-Mark wurde seit Anfang 1994 an den Devisenmärkten deutlich höher bewertet. Hinzu kam zu Beginn des Jahres 1995 der überraschend hohe Lohnabschluß in der Metallindustrie. Die Lohnstückkosten sind 1995 nach dem leichten Rückgang im Vorjahr erneut gestiegen, während eine Überwälzung über die Preise nicht möglich war. In der Folge trübten sich auch die Geschäftserwartungen stark ein.

Die Rahmenbedingungen für eine Belebung der Investitionstätigkeit der Unternehmen haben sich inzwischen allerdings merklich verbessert. Die kurzfristigen und die langfristigen Zinsen sind deutlich gesunken, und die Höherbewertung der D-Mark hat sich zurückgebildet. Die Nachfrage aus dem Ausland hat sich zuletzt deutlich belebt. So nahm das Volumen der Auftragseingänge aus dem Ausland seit dem Herbst merklich zu. Zudem lassen die absehbaren Tariflohnsteigerungen rascher zunehmende Gewinne erwarten. Unter diesen Umständen wird sich die Rentabilität der Ausrüstungsinvestitionen verbessern. Für den Verlauf des Jahres 1996 ist daher mit einem Wiederanspringen der Investitionskonjunktur in Westdeutschland zu rechnen.

In Ostdeutschland mehren sich dagegen die Anzeichen für eine spürbar langsamere Gangart. Mittlerweile sind viele der im Zusammenhang mit der Privatisierung zugesagten Investitionen umgesetzt oder zumindest in Angriff genommen worden. Viele Großprojekte im Bereich der Verkehrs- und Nachrichtentechnik sind abgeschlossen. Neue Investitionsdynamik, auch durch weitere Zuwanderung und Gründung von Unternehmen, zeichnet sich bei dem hohen Kostenniveau und den geringen Rentabilitätserwartungen nicht ab, zumal die Investitionsförderung nicht mehr ausgeweitet wird.

### ***Bauinvestitionen rückläufig***

Während die Bauinvestitionen in den zurückliegenden Jahren eine Stütze der Konjunktur wa-

ren, gingen sie im Verlauf des Jahres 1995 zurück. In Westdeutschland schwächte sich nach dem Wegfall des Schuldzinsenabzugs der Wohnungsbau spürbar ab; damit waren die Bauinvestitionen in allen Sparten deutlich rückläufig. In Ostdeutschland blieb die Bautätigkeit dank massiver Förderung im Wohnungsbau weiterhin aufwärtsgerichtet, doch hat sich der Anstieg erheblich abgeflacht. Im Winterhalbjahr sackten die gesamtdeutschen Bauinvestitionen – nicht zuletzt wegen des lang anhaltenden Frostes – deutlich ab.

Die Baukonjunktur in West- und in Ostdeutschland wird 1996 in den meisten Sparten unterschiedlich bleiben. Im westdeutschen Wohnungsbau dürfte sich zwar im Verlaufe dieses Jahres aufgrund der niedrigen Zinsen die Nachfrage nach Ein- und Zweifamilienhäusern beleben; auch werden wohl von der Neuregelung der Wohneigentumsförderung Anreize ausgehen. Aufgrund der deutlich verschlechterten Renditeaussichten im Geschoßwohnungsbau, bedingt durch die Reduzierung der degressiven Abschreibung und durch das Nachlassen des Mietauftriebs infolge der Entspannung am Wohnungsmarkt, bleibt jedoch die Entwicklung insgesamt abwärtsgerichtet. Für Ostdeutschland ist dagegen vorerst noch mit einer kräftigen Zunahme im Geschoßwohnungsbau zu rechnen, getrieben durch die Rückführung der hohen steuerlichen Abschreibungssätze im nächsten Jahr. Die Sanierung und Modernisierung des Altbestandes wird weiter von den günstigen Abschreibungsmöglichkeiten profitieren. Nachfragebelebend wird sich das Eigenheimzulagengesetz auswirken, wegen des höheren Anteils der begünstigten Haushalte in den unteren und mittleren Einkommensklassen eher noch stärker als in Westdeutschland. So wird der Wohnungsbau in Ostdeutschland 1996 zwar nicht mehr zweistellige Zuwachsraten erreichen, aber erneut kräftig expandieren. Der gesamtdeutsche Wohnungsbau wird indes um 3 vH geringer sein als im Vorjahr.

Bei den gewerblichen Bauinvestitionen bleiben die Aussichten gedrückt. In Westdeutschland wird der Wirtschaftsbau angesichts der konjunkturbedingten Unterauslastung der Kapazitäten und wegen der Angebotsüberhänge bei Büroimmobilien zunächst wohl nochmals etwas zurückgehen; die Belebung der Konjunktur wird hier – wie üblich – erst mit erheblicher Verzögerung durchschlagen.

In Ostdeutschland wird sich – wie die sinkenden Auftragseingänge seit dem Frühjahr 1995 signalisieren – die rückläufige Tendenz im Wirtschaftsbau in diesem Jahr fortsetzen und wahrscheinlich sogar noch verstärken. Bei Großprojekten ist die Investitionsspitze inzwischen überschritten. Die im Zuge der Privatisierung gemachten Investitionszusagen sind inzwischen in großen Teilen erfüllt worden. Bei Büroimmobilien gibt es in zunehmendem Maße Leerstände. Weiterhin lebhaft investiert wird im Bereich der Energie- und Wasserversorgung sowie zur Verbesserung der Umweltbedingungen und zur Modernisierung der Schienenwege. Der gesamtdeutsche Wirtschaftsbau wird 1996 das Niveau im Vorjahr um knapp 2 vH unterschreiten.

Der öffentliche Bau wird angesichts der weiterhin angespannten Haushaltslage der Gebietskörperschaften eingeschränkt. Allenfalls in Ostdeutschland dürfte es aufgrund der Regelungen des Investitionsfördergesetzes noch einmal zu einer leichten Ausweitung der Investitionsaktivitäten kommen. In Deutschland insgesamt setzt sich dagegen der Rückgang der Bauinvestitionen im öffentlichen Bereich mit etwa 2 vH im Vergleich zum Vorjahr fort.

Alles in allem werden die Bauinvestitionen 1996 in Deutschland sinken. Auch für das kommende Jahr ist noch nicht mit einer durchgreifenden Besserung zu rechnen. Im Wohnungsbau sind die Finanzierungsbedingungen zwar wieder merklich günstiger geworden, und im Zuge der konjunkturellen Belebung dürften sich auch die Einkommenserwartungen tendenziell verbessern; die daraus resultierenden Impulse werden wohl dazu führen, daß sich in Westdeutschland der Rückgang der Wohnungsbautätigkeit im nächsten Jahr nicht fortsetzt. Im ostdeutschen Wohnungsbau ist aber nach der Einschränkung der Sonderabschreibung für Geschoßbauten am Jahresende 1996, von der immerhin rund ein Viertel des Bauvolumens betroffen ist, eine deutliche Abschwächung wahrscheinlich, so daß die Wohnungsbauaktivitäten 1997 in Deutschland insgesamt leicht sinken werden. Im Wirtschaftsbau werden sich der konjunkturell bedingte Zuwachs im Westen und der Rückgang im Osten in etwa die Waage halten. Die öffentlichen Bauinvestitionen werden auch 1997 verringert. Die Sparbemühungen werden in West-

deutschland zu einer Streckung von Bauvorhaben führen, und für Ostdeutschland ist nicht mit einer neuerlichen Ausweitung zu rechnen. Gleichwohl bleibt hier das Niveau der öffentlichen Investitionen hoch; pro Kopf liegt es deutlich über dem in Westdeutschland.

### *Steuersenkung regt den Konsum an*

Der private Verbrauch hat in den vergangenen Jahren die Konjunktur in erheblichem Maße gestützt. Zwar wurde die Expansion der verfügbaren Einkommen durch die Konjunktur und gestiegene Abgaben gedrückt, doch weiteten die privaten Haushalte ihre Nachfrage – anders als in der vergleichbaren Konjunkturphase zu Beginn der achtziger Jahre – zu Lasten der Ersparnis aus; die Sparquote ist seit 1993 in der Tendenz rückläufig.

Zu Beginn dieses Jahres wurden das Existenzminimum von der Einkommensbesteuerung freigestellt sowie der Kinderfreibetrag und das Kindergeld angehoben. Diese Maßnahmen erhöhten das verfügbare Einkommen um knapp 1 vH. Die fiskalischen Entlastungen kamen vorwiegend Haushalten mit niedrigem Einkommen und damit niedriger Sparquote zugute. So stiegen in den ersten Monaten dieses Jahres die realen Konsumausgaben kräftig; gegenüber dem vierten Quartal betrug der Zuwachs schätzungsweise 1,5 vH. Vor allem langlebige Gebrauchsgüter wurden vermehrt nachgefragt; die Pkw-Käufe waren im Januar und im Februar um reichlich 10 vH höher als vor Jahresfrist. Im weiteren Verlauf des Jahres werden sich die Auswirkungen der steuerlichen Entlastung abschwächen.

Der Zuwachs der Bruttolohn- und -gehaltsumme wird 1996 mit 2 vH um 1 Prozentpunkt geringer ausfallen als im Vorjahr. Ausschlaggebend hierfür ist, daß der Anstieg der tariflichen Stundenlöhne wegen der hohen Arbeitslosigkeit mit vermutlich rund 4 vH merklich niedriger ausfallen wird als im Vorjahr (5 ½ vH). Zudem wird das Arbeitsvolumen nicht zuletzt wegen der weiter rückläufigen Beschäftigung nochmals zurückgehen. Die Nettolöhne und -gehälter werden – mit knapp 2 vH<sup>1</sup> – kräftiger als im Vorjahr zulegen.

<sup>1</sup> Anders als hier dargelegt, errechnet sich laut Konzept der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ein Anstieg der Nettolöhne und -gehälter um 3 ½ vH. Der mit dem Jahressteuergesetz 1996 vorgenommene Ausbau des Famili-

Zwar wurden am Jahresanfang die Beiträge zur Renten- und Krankenversicherung spürbar angehoben, und zur Jahresmitte wird der Beitragssatz zur Pflegeversicherung steigen. Der steuerliche Entlastungseffekt überwiegt jedoch.

Die Transfereinkommen der privaten Haushalte expandieren – sofern die Ausweitung des Familienleistungsausgleich außer Betracht bleibt – abgeschwächt. Die gesetzlichen Altersrenten werden, entsprechend der verhaltenen Entwicklung der Nettoverdienste im Vorjahr, kaum erhöht. Zudem gibt es Einschränkungen bei der Arbeitslosen- und der Sozialhilfe. Unter Einschluß der Gewinnentnahmen, die angesichts der schwachen Konjunktur verhaltener ausfallen, und der Vermögenseinkommen nimmt das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte 1996 nominal um 3 ½, real um 2 vH zu.

Die Sparneigung wird in diesem Jahr ähnlich hoch sein wie im vergangenen. Zwar ist bei der eingetrübten Arbeitsmarktperspektive und den diskutierten Kürzungen künftiger Rentenleistungen eine Zunahme des Vorsorgesparens nicht auszuschließen. Dem wirken jedoch niedrige Zinsen entgegen. Hinzu kommt, daß insbesondere Verbraucherschichten mit unterdurchschnittlicher Sparneigung von den Steuerentlastungen profitieren. Bei nahezu unveränderter Sparquote wird der private Verbrauch um 2 vH expandieren.

### **Stabiles Preisniveau**

Im Winterhalbjahr hielt die ruhige Preisentwicklung an. Bedingt durch die Nachfrageschwäche im Inland und die Aufwertung der D-Mark vom vergangenen Frühjahr machte sich die Erhöhung der Lohnstückkosten kaum bemerkbar. Alles in allem verteuerte sich die Lebenshaltung in Westdeutschland im Vorjahresvergleich nur noch 1 ½ vH; die konjunktur reagiblen Preise für Waren stiegen kaum noch, und die Preise für Dienstleistungen erhöhten sich deutlich verlangsamt. Überdurchschnittlich war weiterhin der Anstieg bei Mieten und administrierten Preisen, wenngleich er sich abschwächte. Ein dämpfender Effekt

---

enleistungsausgleichs ist mit veränderter Buchungstechnik beim Kindergeld verbunden; diese schlägt sich in einer Verringerung des Steueraufkommens um 18 Mrd. DM und einer entsprechenden Verminderung der Übertragungen an private Haushalte nieder.

ergab sich zu Jahresbeginn mit dem Wegfall des „Kohlepfennigs“, der zu einer Senkung der Strompreise für die Verbraucher um 8 vH führte. In Ostdeutschland verteuerte sich die Lebenshaltung seit dem Sommer vergangenen Jahres wieder stärker als in Westdeutschland; dies resultierte aus dem schrittweisen Übergang zum Vergleichsmietensystem. Im Winterhalbjahr betrug die durchschnittliche Preissteigerung 2 ½ vH.

Insgesamt bleiben die Bedingungen für Preisniveaustabilität im weiteren Verlauf des Jahres günstig. Der Nachfragebelebungen stehen noch erhebliche freie Produktionskapazitäten gegenüber. Auch wird das Kostenniveau im Inland nur leicht zunehmen; zwar erhöhen sich die Lohnnebenkosten durch die weitere Anhebung der Sozialversicherungsbeiträge, doch sind die Tariflohnsteigerungen deutlich geringer als im Vorjahr. Zudem wird die Produktivität mit der konjunkturellen Belebungen zunehmen. Preissteigernde Einflüsse sind allerdings bei einer wieder lebhafteren Weltkonjunktur und schwindenden Aufwertungseinflüssen von den Importen zu erwarten. Alles in allem ist für den Jahresdurchschnitt 1996 mit einem Preisanstieg von 1 ½ vH zu rechnen; in Westdeutschland wird die Rate knapp 1 ½ vH betragen, in Ostdeutschland rund 2 vH. Für 1997 zeichnet sich eine ähnlich moderate Entwicklung ab.

### **Belebungen der Produktion im Jahresverlauf**

Der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion ist im Verlauf des Jahres 1995 ins Stocken geraten. Im Winterhalbjahr ging die Produktion sogar um etwa ein halbes Prozent zurück, doch trug dazu der ungewöhnlich kalte und lange Winter nicht unerheblich bei; in witterungsabhängigen Bereichen, vor allem im Baugewerbe sowie seinen vor- und nachgelagerten Zweigen, kam es zu stärkeren Produktionsausfällen.

In Westdeutschland war auch die Industrieproduktion rückläufig; das Bruttoinlandsprodukt sank im Winterhalbjahr fast auf den Vorjahresstand.<sup>2</sup> Die konjunkturelle Schwäche war in einzelnen Bereichen unterschiedlich ausgeprägt. Überdurch-

---

<sup>2</sup> Angesichts der Abschwächung in Ostdeutschland haben sich die Institute trotz der sich verschlechternden Datennlage entschlossen, die Entwicklung von Produktion und Arbeitsmarkt für Ost- und Westdeutschland auch getrennt abzuschätzen.





schnittlich stark war sie – auch wegen des Nachlassens lagerzyklischer Impulse – bei den Produzenten von Vorprodukten, während sich im Investitionsgütergewerbe im Laufe des Jahres eine, zuletzt sogar überraschend deutliche Aufwärtstendenz herausbildete. Von der Zunahme des privaten Verbrauchs profitierten größtenteils die Anbieter von Dienstleistungen, weniger die Hersteller von Konsumwaren.

In Ostdeutschland übertraf das reale Bruttoinlandsprodukt im Winterhalbjahr den Vorjahresstand nur noch um reichlich 3 vH; im Sommerhalbjahr hatte die entsprechende Rate 5,9 vH betragen. Im Baugewerbe ist die Verringerung der Nachfrageimpulse von der Witterung verstärkt worden, so daß die Produktion erstmals seit der Vereinigung zurückging. In der Industrie flachte sich der Anstieg spürbar ab; in den baunahen Bereichen, insbesondere bei der Gewinnung von Steinen und Erden, war die Erzeugung deutlich rückläufig. Im tertiären Sektor verringerte sich die Dynamik der Produktion.

Die gesamtwirtschaftliche Produktion in Deutschland wird sich im weiteren Verlauf des Jahres wieder beleben. Ein konjunktureller Anstieg des Bruttoinlandsprodukts ist schon für das Frühjahr zu erwarten. Auch werden witterungsbedingte Produktionsausfälle aufgeholt. In Westdeutschland wird die Industrieproduktion in der zweiten Jahreshälfte insbesondere bei Vorleistungs- und Investitionsgütern expandieren. Trotz der Steigerung im Verlauf wird sie den Stand im Vorjahr aber noch deutlich unterschreiten. Auch in Ostdeutschland wird die Industrieproduktion – nicht zuletzt im Sog der konjunkturellen Belebung in Westdeutschland – wieder anziehen. Die Bautätigkeit wird wegen der nachlassenden Dynamik im Wohnungsbau und des erwarteten Rückgangs im Wirtschaftsbau selbst beim Aufholen der witterungsbedingten Produktionsausfälle deutlich schwächer expandieren als in den Jahren zuvor.

Das Bruttoinlandsprodukt wird 1996 um  $\frac{3}{4}$  vH zunehmen; in Westdeutschland wird der Zuwachs  $\frac{1}{2}$  vH, in Ostdeutschland rund 3 vH betragen. Die Wachstumsrate wird sich im kommenden Jahr auf etwa  $2\frac{1}{2}$  vH belaufen; in Westdeutschland wird sie merklich höher als 1996 sein, in Ostdeutschland spürbar geringer. Der Aufholprozeß in der ostdeutschen Wirtschaft droht ins Stocken zu ge-

raten. Vor allem wirkt sich die geringe Wettbewerbsfähigkeit Ostdeutschlands als Industriestandort aus, aber auch die Einschränkung von Fördermaßnahmen, insbesondere im Wohnungsbau, dämpft die Entwicklung.

\* \* \*

Das DIW und das IWH schätzen die Risiken für die wirtschaftliche Entwicklung im kommenden Jahr höher ein als die Mehrheit der Institute. Sie halten daher für 1997 ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von  $1-1\frac{1}{2}$  vH für wahrscheinlich.

Nach Ansicht dieser beiden Institute wird der private Verbrauch im Jahr 1997 weniger stark als in diesem Jahr expandieren, weil der Zuwachs der verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte deutlich hinter dem dieses Jahres zurückbleiben wird. Besonders gravierend ist die Diskrepanz bei den Masseneinkommen; deren Anstieg dürfte sich mit 1 vH nur noch auf ein Drittel von dem des Jahres 1996 belaufen.

Auch die Investitionstätigkeit in Deutschland und Westeuropa wird 1997 nach Einschätzung des DIW und des IWH gedämpfter verlaufen als die Mehrheit annimmt. In Ost- und Westdeutschland sind bei Immobilien große Angebotsüberhänge entstanden, die die Neubautätigkeit erheblich beeinträchtigen werden. In Ostdeutschland laufen zudem Fördermaßnahmen aus; die davon ausgehenden Effekte werden von den beiden Instituten ungünstiger beurteilt. Die Ausrüstungsinvestitionen werden zwar in ganz Westeuropa wieder zulegen – was auch Auswirkungen auf den deutschen Export hat –, aber weniger ausgeprägt als im Szenario der Mehrheit angenommen. Das liegt zum einen daran, daß der langfristige Zins zwar in nominaler Betrachtung niedrig ist und den Wert von Anfang 1994 wieder erreicht hat, in realer Rechnung jedoch noch nicht.

Hinzu kommt, daß die beiden Institute die Gefahr einer erneuten Zinserhöhung am langen Ende für größer halten als die anderen. Denn – anders als in vergleichbaren Phasen des Konjunkturzyklus in der Vergangenheit – gibt es wegen der langanhaltenden Schwächeperiode in Westeuropa und des kräftigen Aufschwungs in den USA heute eine unterschiedliche Ausgangslage für die weitere wirtschaftliche Entwicklung auf beiden Seiten des Atlantik: Die Vereinigten Staaten sind nahe einer

Situation, wo eine weitere Verminderung der Arbeitslosigkeit eine Beschleunigung der Inflation hervorrufen wird, Westeuropa ist davon weit entfernt.

Spätestens im Laufe des Jahres 1997 wird aber bei der von allen beteiligten Instituten unterstellten Beschleunigung des Wachstums in den USA die Arbeitslosenrate dort weiter sinken. Die amerikanische Notenbank dürfte daher vorbeugend schon im kommenden Winterhalbjahr die kurzfristigen Zinsen erhöhen. Es ist zu erwarten, daß dann – ähnlich wie 1994 – die Anleger an den Weltkapitalmärkten langlaufende Papiere verkaufen und die

langfristigen Zinsen steigen. Die Geldpolitik in Westeuropa wird dazu wohl kein ausreichendes Gegengewicht schaffen. In diesem Fall wird die Investitionsbelebung in Westeuropa nur von kurzer Dauer sein und sich schon im Laufe des Jahres 1997 wieder abflachen.

\* \* \*

### **Keine Entspannung am Arbeitsmarkt**

In Deutschland hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt im Winterhalbjahr spürbar verschlechtert. Die Zahl der Erwerbstätigen nahm im Verlauf um fast eine Viertelmillion ab und unterschritt

Tabelle 4:

#### **Arbeitsmarktbilanz**

- Jahresdurchschnitte in 1.000 Personen -

	1993	1994	1995	1996
<b>Deutschland</b>				
Erwerbstätige im Inland	35.213	34.957	34.864	34.670
davon:				
Selbständige	3.533	3.588	3.639	3.680
Abhängig Beschäftigte	31.680	31.369	31.225	30.990
<i>Nachrichtlich:</i>				
Kurzarbeiter	948	372	199	290
Arbeitslose	3.419	3.698	3.612	3.905
Pendlersaldo	0	-4	-28	-40
Erwerbstätige Inländer	35.213	34.953	34.836	34.630
Arbeitslosenquote <sup>a</sup>	8,9	9,6	9,4	10,1
<b>Westdeutschland</b>				
Erwerbstätige im Inland	29.005	28.654	28.458	28.275
davon:				
Selbständige	3.071	3.086	3.101	3.115
Abhängig Beschäftigte	25.934	25.568	25.357	25.160
<i>Nachrichtlich:</i>				
Kurzarbeiter	767	275	128	200
Arbeitslose	2.270	2.556	2.565	2.730
Arbeitslosenquote <sup>b</sup>	7,3	8,2	8,3	8,8
<b>Ostdeutschland</b>				
Erwerbstätige im Inland	6.208	6.303	6.406	6.395
davon:				
Selbständige	462	502	538	565
Abhängig Beschäftigte	5.746	5.801	5.868	5.830
<i>Nachrichtlich:</i>				
ABM-Beschäftigte	260	280	312	280
Kurzarbeiter	181	97	71	90
Frühverrentete	853	650	374	180
Berufliche Vollzeitweiterbildung	345	241	243	215
Arbeitslose	1.149	1.142	1.047	1.175
Arbeitslosenquote <sup>b</sup>	15,6	15,3	14,0	15,5

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

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesanstalt für Arbeit; Berechnungen der Institute; 1996: Prognose der Institute, Angaben gerundet.

damit das Niveau im Vorjahr deutlich. Die Zahl der Arbeitslosen erhöhte sich saisonbereinigt um reichlich 300.000. Zu dieser Entwicklung trug die extrem ungünstige Witterung bei; etwa ein Drittel des Anstiegs der Arbeitslosigkeit seit Jahresbeginn dürfte darauf zurückzuführen sein.

In Westdeutschland ging die Erwerbstätigkeit im Winterhalbjahr in allen Wirtschaftsbereichen, außer bei den privaten Dienstleistungen, zurück. Besonders stark sank sie im Baugewerbe und in der Industrie. In Ostdeutschland ist im Zuge der Abschwächung des Produktionswachstums die Beschäftigung seit dem Frühjahr 1995 wieder rückläufig. Mit dem Nachlassen der Impulse aus der Wirtschaftsförderung und wegen geringerer arbeitsmarktpolitischer Hilfen steigt die Arbeitslosigkeit.

Die Schwäche auf dem Arbeitsmarkt in Deutschland wird auch im weiteren Verlauf dieses Jahres anhalten; im Frühjahr wird die Erwerbstätigkeit lediglich vorübergehend als Reaktion auf die witterungsbedingte Abnahme vom Winter zunehmen. Die Belebung der Konjunktur wird sich, wie üblich, mit einiger Verzögerung auf dem Arbeitsmarkt niederschlagen, so daß mit einer allmählichen Besserung der Beschäftigungssituation erst ab Mitte des kommenden Jahres zu rechnen ist. Im Jahresdurchschnitt 1996 dürfte die Zahl der Erwerbstätigen in Deutschland gegenüber dem Vorjahr um knapp 200.000 zurückgehen und im nächsten Jahr in etwa stagnieren. Die Zahl der Arbeitslosen wird in diesem Jahr um rund 300.000 steigen und damit rund 3,9 Millionen betragen; im nächsten Jahr wird sie sich kaum verringern. Die Arbeitslosenquote wird sich von 9,4 vH im vergangenen Jahr auf reichlich 10 vH in diesem wie im kommenden Jahr erhöhen.

In Westdeutschland wird die Erwerbstätigkeit trotz wieder anziehender Konjunktur zunächst noch weiter zurückgehen, da die Unternehmen bemüht sein werden, ihre Ertragslage durch Rationalisierungsmaßnahmen zu verbessern. Im Jahresdurchschnitt 1996 liegt die Erwerbstätigenzahl um 180.000 unter dem Niveau im Vorjahr. Die Festigung der konjunkturellen Auftriebskräfte im kommenden Jahr wird sich allmählich auf die Beschäftigung auswirken. In Ostdeutschland ist in diesem Jahr angesichts der weiteren Abflachung des Anstiegs der gesamtwirtschaftlichen Produk-

tion eine Besserung der Beschäftigungssituation wenig wahrscheinlich. So wird die Erwerbstätigkeit 1996 das Niveau im Vorjahr leicht unterschreiten. Auch im kommenden Jahr wird die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt entscheidend von der schwachen Zunahme des Bruttoinlandsprodukts geprägt sein. Die Zahl der Arbeitslosen wird vor allem im Baubereich zunehmen. Aber auch in der Industrie werden die Unternehmen nicht umhin können, weitere Arbeitskräfte zu entlassen, um der hohen Kostenbelastung entgegenzuwirken. Bei nicht mehr ganz so schwungvoller Expansion in den Dienstleistungsbereichen ist alles in allem eher mit steigender Arbeitslosigkeit zu rechnen.

### ***Geringeres Leistungsbilanzdefizit***

Infolge der noch deutlichen Expansion der Ausfuhr und der konjunkturell stark gedämpften Importtätigkeit sowie der aufwertungsbedingten Verbesserung der Terms of Trade erhöhte sich der Handelsbilanzüberschuß im letzten Jahr beträchtlich. Passivierungstendenzen gingen weiterhin von den Erwerbs- und Vermögenseinkommen aus. 1995 gab es hier erstmals einen Fehlbetrag; er ist vor allem auf kräftig gestiegene Kapitalertragszahlungen an das Ausland zurückzuführen. Die traditionell hohen Defizite der Dienstleistungs- und Übertragungsbilanz haben sich nur wenig geändert. Insgesamt belief sich das Leistungsbilanzdefizit im Jahr 1995 auf rund 25 Mrd. DM, nach fast 35 Mrd. DM im Jahr zuvor.

Der Exportüberschuß im Warenhandel wird sich in diesem Jahr nochmals erhöhen. Die Importe werden nur wenig schwächer steigen als die Exporte; die Zunahme des Handelsbilanzüberschusses dürfte etwa halb so hoch sein wie im Vorjahr. Der negative Trend in der Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen wird sich fortsetzen, wenn auch abgeschwächt. Alles in allem ist für 1996 mit einem weiteren Rückgang des Leistungsbilanzdefizits, auf rund 20 Mrd. DM, zu rechnen; dies entspricht einem halben Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts.

### ***Öffentliche Haushalte wirken leicht dämpfend***

Die flauere Konjunktur führt 1996, wie bereits im Vorjahr, zu erheblichen Belastungen der öffentlichen Haushalte. Um die drohende Ausweitung der

Defizite – nicht zuletzt im Hinblick auf die Erfüllung des Vertrages von Maastricht – zu begrenzen, reagiert insbesondere der Bund mit verstärkten Sparanstrengungen. Aber auch Länder und Gemeinden bemühen sich, den Anstieg der Ausgaben zu dämpfen.

Der Personalbestand bei Bund, Ländern und Gemeinden wird nochmals etwas verringert, und die Löhne im öffentlichen Dienst werden wohl allenfalls im Ausmaß der allgemeinen Preissteigerung angehoben werden. Auch werden nunmehr, nach dem Ausbau des Familienleistungsausgleichs zu Jahresbeginn, Sozialleistungen der Gebietskörperschaften (Arbeitslosenhilfe, Sozialhilfe) gekürzt; Entlastungen ergeben sich bei der Sozialhilfe aus dem Inkrafttreten der zweiten Stufe der Pflegeversicherung. Die Sparbemühungen werden zudem – wie stets bei einer angespannten Haushaltslage – eine Kürzung der öffentlichen Investitionen nach sich ziehen, während bei den Subventionen keine Einsparungen vorgesehen sind.

Die Zinsausgaben der öffentlichen Hand – sie beanspruchen inzwischen ein Sechstel des Steueraufkommens – werden trotz des niedrigeren Zinsniveaus infolge des zunehmenden Schuldenstandes deutlich steigen. Die Zuschüsse des Bundes an die Sozialversicherung werden infolge des hohen Fehlbetrags der Bundesanstalt für Arbeit wieder zunehmen. Die gesamten Ausgaben der Gebietskörperschaften werden 1996 wohl um knapp 2 ½ vH über dem Niveau im Vorjahr liegen.<sup>3</sup>

Bei der Sozialversicherung ist die Ausgaben- dynamik nahezu ungebrochen; die für das laufende Jahr zu erwartende Expansion um 6 ½ vH liegt nur wenig unter dem jahresdurchschnittlichen Anstieg im Zeitraum 1991 bis 1995 (8 vH). So werden die Ausgaben für Alters- und Erwerbsunfähigkeitsrenten in diesem Jahr angesichts der stark steigen-

den Zahl der Rentner deutlich ausgeweitet. Zu einer sprunghaften Zunahme der Aufwendungen wird es zur Jahresmitte infolge der Einbeziehung der stationären Pflege in den Leistungskatalog der Pflegeversicherung kommen. Schließlich bedingt die konjunkturelle Lage eine merkliche Ausweitung der Ausgaben der Bundesanstalt für Arbeit. Die gesamten Ausgaben des Staates werden erneut stärker zunehmen als das Bruttoinlandsprodukt; die Staatsquote wird mit 51 vH um fünf Prozentpunkte höher sein als vor der Vereinigung.

Die Steuereinnahmen werden 1996 nur wenig steigen.<sup>4</sup> Maßgeblich hierfür sind die Freistellung des Existenzminimums von der Einkommensteuer, die Anhebung von Kinderfreibetrag und Kindergeld sowie weitere Einzelmaßnahmen, die zu Mindereinnahmen von 21 Mrd. DM führen. Zusätzlich schlägt die Abschaffung des „Kohlepfennigs“ mit 6 Mrd. DM zu Buche. Außerdem führt die schwache konjunkturelle Entwicklung zu einer langsameren Expansion des Steueraufkommens.

Die Beitragseinnahmen der Sozialversicherung werden weiterhin kräftig zunehmen. Zwar steigt die Bemessungsgrundlage konjunkturbedingt nur leicht, doch wird die Anhebung der Beitragssätze bei der Rentenversicherung sowie bei der Pflegeversicherung zu Mehreinnahmen von 18 Mrd. DM führen. Die Summe der Beitragssätze dürfte im Jahresdurchschnitt um 1,2 Prozentpunkte auf knapp 41 vH steigen und damit einen neuen Höchststand erreichen; das Niveau von 1990 wird um reichlich 5 Prozentpunkte überschritten.

Die Steuer- und Sozialabgabenbelastung insgesamt wird 1996 nochmals leicht, auf 44 vH in Relation zum Bruttoinlandsprodukt, steigen und damit einen neuen Höchststand erreichen. Mit den Steuersenkungen zu Jahresbeginn wurde zwar ein erster Schritt zur Rückführung der Abgabenbelastung getan, doch steht dem die Anhebung der Sozialabgaben gegenüber.

Das Budgetdefizit des Staates dürfte in diesem Jahr mit 137 Mrd. DM um 14 Mrd. DM höher als im Vorjahr ausfallen. Die Defizitquote läge dann mit 3,9 vH erneut oberhalb des im Vertrag von

---

<sup>3</sup> Anders als in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung wird hier bei den Ausgaben die Übertragung der Schulden der Treuhandanstalt und eines Teils der Schulden der ostdeutschen Wohnungswirtschaft (zusammen 234,6 Mrd. DM) auf den Erblastentilgungsfonds sowie bei den Einnahmen die Übernahme des Kapitals der Deutschen Kreditbank (5,6 Mrd. DM) im Jahre 1995 nicht berücksichtigt. Außer Betracht bleibt auch die neue Buchungstechnik beim Kindergeld seit Beginn dieses Jahres; sie führt zu einer „Bilanzverkürzung“ im Staatskonto um 18 Mrd. DM und damit zu einer Verminderung der Staatsquote und der Steuerquote um jeweils 0,5 Prozentpunkte.

---

<sup>4</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung werden die Steuereinnahmen gegenüber dem Vorjahr allerdings um 8 Mrd. DM abnehmen, weil das Kindergeld für Einkommensteuerpflichtige mit der Steuerschuld verrechnet wird.

Tabelle 5:  
Eckdaten der Prognose für die Bundesrepublik Deutschland

	Bundesrepublik Deutschland			Westdeutschland			Ostdeutschland		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
Bruttoinlandsprodukt <sup>a</sup> (Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr)	2,9	1,9	¾	2,4	1,6	0,5	8,5	5,6	3,0
Erwerbstätige <sup>b</sup> (1.000 Personen)	34.957	34.864	34.670	28.654	28.458	28.275	6.303	6.406	6.395
Arbeitslose (1.000 Personen)	3.698	3.612	3.905	2.556	2.565	2.730	1.142	1.047	1.175
Arbeitslosenquote <sup>c</sup> (in vH)	9,6	9,4	10,1	8,2	8,3	8,8	15,3	14,0	15,5
Verbraucherpreise <sup>d</sup> (Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr)	2,8	2,0	1,5	2,7	1,7	1,5	3,7	2,1	2,0
Lohnstückkosten <sup>e</sup> (Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr)	-0,6	1,3	2,0	-1,0	1,0	1,5	-0,4	2,1	3,0
Finanzierungssaldo <sup>f</sup> des Staates (Mrd. DM)	-82,6	-122,7 <sup>h</sup>	-136,5	-	-	-	-	-	-
Leistungsbilanzsaldo <sup>g</sup> (Mrd. DM)	-34,7	-24,9	-20,0	-	-	-	-	-	-

<sup>a</sup> In Preisen von 1991. – <sup>b</sup> Im Inland. – <sup>c</sup> Deutschland: Anteil der Arbeitslosen an den inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige und Arbeitslose); West- und Ostdeutschland: Anteil der Arbeitslosen an den Erwerbspersonen im Inland (Erwerbstätige und Arbeitslose). – <sup>d</sup> West- und Ostdeutschland: Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte; Deutschland: Deflator des privaten Verbrauchs. – <sup>e</sup> Im Inland entstandene Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit bezogen auf das reale Bruttoinlandsprodukt. – <sup>f</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. – <sup>g</sup> In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik. – <sup>h</sup> Ohne die Einnahmen wegen der Übernahme des Kapitals der Deutschen Kreditbank in Höhe von 5,6 Mrd. DM sowie ohne die an den Unternehmenssektor geleisteten Vermögensübertragungen in Höhe von 234,6 Mrd. DM wegen der Übernahme der Schulden von der Treuhandanstalt und der ostdeutschen Wohnungswirtschaft.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Bundesanstalt für Arbeit; Berechnungen der Institute; 1996: Prognose der Institute, Angaben gerundet.

Maastricht festgelegten Richtwertes. Allerdings nimmt der Haushaltsfehlbetrag etwas schwächer zu als bei einer konjunkturneutralen Finanzpolitik zu erwarten und wirkt damit leicht restriktiv auf die Nachfrage.

Für das Jahr 1997 ist mit einer weiteren Verringerung der Einkommensteuerbelastung zu rechnen. Zu Jahresbeginn soll der Solidaritätszuschlag gesenkt werden. Allerdings sollen das einkommensteuerfreie Existenzminimum sowie das Kindergeld bzw. der Kinderfreibetrag nicht 1997, sondern erst 1998 erhöht werden. Im Rahmen der Reform der Unternehmensbesteuerung sollen zu Beginn des nächsten Jahres die Gewerbesteuer und die Vermögensteuer abgeschafft und die Gewerbeertragsteuer gesenkt werden, bei teilweiser

Kompensation durch eine Einschränkung der Abschreibungsmöglichkeiten. Die geplanten Maßnahmen dürften das Steueraufkommen im Jahr 1997 um rund 12 Mrd. DM verringern. Den Steuerentlastungen steht jedoch abermals eine Erhöhung der Sozialabgaben gegenüber. So ist für den Beginn des kommenden Jahres mit einer Anhebung der Beitragssätze zur Rentenversicherung auf rund 20 vH des Bruttolohnes zu rechnen. Per saldo dürfte die Steuer- und Abgabenbelastung nicht sinken. Die Staatsquote wird um dreiviertel Prozentpunkte zurückgehen, wenn – wie hier angenommen – die geplanten Einsparmaßnahmen realisiert werden. Die Defizitquote dürfte etwa dem Referenzwert des Maastricht-Vertrages entsprechen.

## Zur Wirtschaftspolitik in Deutschland

Der konjunkturelle Rückschlag und die Wachstumsschwäche in Deutschland stellen eine große Herausforderung für die Wirtschaftspolitik dar. Eine klare Diagnose der Lage ist erforderlich, damit die Wirtschaftspolitik ihre Ziele nicht erneut verfehlt.

Nicht einfach ist die Diagnose vor allem deshalb, weil innerhalb Deutschlands ganz unterschiedliche Fehlentwicklungen aufgetreten sind. In Westdeutschland ist nach einer ungewöhnlich schwachen Erholung von einer tiefen Rezession ein starker konjunktureller Rückschlag zu beobachten. In den neuen Bundesländern kann mit der konjunkturellen Entwicklung nur ein vergleichsweise kleiner Teil der Schwäche erklärt werden. Das fundamentale Problem ist hier weiterhin die mangelnde Wettbewerbsfähigkeit, die vorübergehend durch die anregenden Effekte massiver staatlicher Impulse verdeckt worden ist.

In Westdeutschland war der Aufschwung bisher recht kurz. Schon Mitte 1995 kam es zu einer rückläufigen Entwicklung, die bis zuletzt anhielt. Vom Beginn der Erholungsphase an gemessen ist dieser Aufschwung der schwächste in der Nachkriegszeit. Die Arbeitslosigkeit ist erneut gestiegen, und die anfänglich erzielten Verbesserungen auf dem Arbeitsmarkt gingen verloren. Die in der Rezession entstandene Arbeitslosigkeit droht sich damit zu verfestigen; Personen, die nach einer Freisetzung nicht rasch wieder einen Arbeitsplatz finden, büßen häufig an Qualifikation ein und sind dann auch bei zunehmender Arbeitsnachfrage oft nur noch schwer zu vermitteln.

Einige Weichen zur Besserung der Lage in Westdeutschland sind inzwischen gestellt: Die Geldpolitik hat die kurzfristigen Zinsen bis auf historische Tiefstände gesenkt und damit einen nicht zu unterschätzenden Beitrag zur Stimulierung der Konjunktur geleistet. Die Lage an den Devisenmärkten hat sich normalisiert. Die Höherbewertung der D-Mark ist weitgehend abgebaut. Die langfristigen Zinsen sind wieder auf dem Niveau von Anfang 1994. Von der monetären Seite sind die hemmenden Faktoren somit wohl beseitigt.

Anders als die Geldpolitik hat die Finanzpolitik in Deutschland noch keine angemessene Antwort auf die konjunkturelle Stockung gefunden. In dem

Bemühen, auf mittlere Frist Vertrauen in die Entwicklung der Staatsfinanzen zu schaffen sowie dem Vertrag von Maastricht Genüge zu tun, versucht sie, das hohe Budgetdefizit und den Schuldenstand zu begrenzen. Das ist nicht unproblematisch. Konjunkturelle Schwächephasen sind ein Ausdruck für die mangelnde Bereitschaft der Privaten, sich zu verschulden, also zu investieren und zu konsumieren. Versucht der Staat in einer solchen Phase, seine konjunkturbedingten Mindererlöse durch höhere Steuern oder Ausgabenabstriche auszugleichen, so sinken zwar infolge der verringerten staatlichen Kapitalnachfrage die langfristigen Zinsen stärker als es sonst der Fall wäre. Gleichzeitig schwächt der Staat aber die Konjunktur und vermindert die Gewinne der Unternehmen, weil er direkt weniger nachfragt, mehr Steuern erhebt oder weil diejenigen, die er zusätzlich belastet, ihre Nachfrage einschränken.

Daß die Unternehmen die ausgefallene Nachfrage des Staates am Güter- und Kapitalmarkt ersetzen, ist also nicht ohne weiteres zu erwarten. Die Gefahr besteht, daß der Staat mit prozyklischer Politik den Abschwung verstärkt und damit am Ende auch der Staatshaushalt nicht saniert ist. Aus der Tatsache, daß ein konjunktureller Aufschwung zumeist Hand in Hand mit einer Konsolidierung der Staatsfinanzen geht, kann jedenfalls nicht geschlossen werden, eine forcierte Strategie der Defizitrückführung sei – unabhängig von der konjunkturellen Lage – bei hoher Verschuldung des Staates angemessen. Wenn die Investitionsneigung der Unternehmen aber hoch ist, kann der Staat sich, ohne eine nennenswerte Abschwächung befürchten zu müssen, vom Güter- und Kapitalmarkt teilweise zurückziehen.

Schlichtes Sparen ist weder in konjunktureller noch in allokativer Hinsicht ein erfolgversprechendes Rezept. Gerade das Kriterium der Verbesserung der allokativen Effizienz, die das Wachstumspotential für die Zukunft mitbestimmt, stellt hohe Anforderungen an die Finanzpolitik. Angesichts der Belastungen, die vorwiegend im Zuge der deutschen Einheit und durch die langanhaltende konjunkturelle Schwäche entstanden sind, darf die Auswahl der Sparmaßnahmen, die durch-

zusetzen der Staat offenbar jetzt erst die Kraft findet, sich nicht an der raschen politischen Durchsetzbarkeit orientieren. Er muß auf Fehlentwicklungen abstellen, die unabhängig von der deutschen Einheit und der Konjunkturschwäche zu bereinigen gewesen wären, aber auch auf solche, die sich im Gefolge der Vereinigung ergeben haben und das Wachstum nachhaltig behindern. Geht man nicht so vor, entartet die Diskussion um die zu hohe Belastung durch den Staat zu einem Streit darum, wer die Kosten der deutschen Einheit vorwiegend tragen soll. In dieser Auseinandersetzung werden sich die politisch mächtigen Gruppierungen durchsetzen.

Zeigt sich, daß auch unter Beachtung dieses Kriteriums große Einsparungen zu erzielen sind, sollten diese unverzüglich in Form von allgemeinen Abgabensenkungen weitergegeben werden; das der konjunkturellen Lage entsprechende Defizit bliebe dann unverändert. Eine mittelfristige Orientierung der Finanzpolitik macht die Notwendigkeit, auch in konjunktureller Hinsicht das angemessene zu tun, nicht entbehrlich. Spart der Staat ohne Rücksicht auf die labile Verfassung der Investitionstätigkeit, kann er auch mittelfristig nur verlieren.

In Ostdeutschland sind andere wirtschaftspolitische Handlungsfelder berührt als in den alten Bundesländern. Hier gilt es, einen Rückstand an Wettbewerbsfähigkeit und eigenständiger Investitionskraft gegenüber dem Westen aufzuholen. Die rasche Lohnangleichung hat für die Volkswirtschaft in der Breite eine Unternehmens- und Investitionslücke geschaffen. Zwar können eine Reihe von bestehenden Unternehmen mit moderner Technik auf dem Weltmarkt mithalten, aber es gibt zu wenige davon und neue werden nicht in ausreichendem Maße gegründet. Angesichts der lohnpolitischen Vorgaben kann die ostdeutsche Wirtschaft aus eigener Kraft nicht aufholen, und es geht wohl nicht ohne ein weiteres Engagement des Staates. Voraussetzung für ein solches Engagement wäre freilich die feste Verpflichtung zu einer lohnpolitischen Kehrtwende. Die Hilfen des Staates erschweren zwar die Konsolidierungsaufgabe, sie sind aber unumgänglich, wenn nicht die gesamte Region auf Dauer abgekoppelt bleiben soll.

In Deutschland insgesamt sind der Staat und die Sozialversicherungssysteme überlastet, weil immer mehr Menschen vom Staat direkt alimentiert wer-

den. Das Arbeitsvolumen, die insgesamt gearbeitete Zahl der Stunden also, ist seit 1990 in Deutschland im Durchschnitt jährlich um 2 vH gesunken. Das Volkseinkommen hat im Zeitraum von 1990 bis 1995 je Jahr um 4 ½ vH zugenommen. Gleichzeitig sind die übertragenen Einkommen um fast 10 vH jährlich gestiegen, weil sich die Zahl derjenigen, die Arbeit suchen oder nicht mehr erwerbstätig sind, stark erhöht hat und – in den neuen Bundesländern – die Leistungen pro Kopf stärker als das Volkseinkommen zugenommen haben. Folglich mußte die Belastung aller Arbeitseinkommen mit Steuern und Abgaben – bei einer Finanzierung über Defizite auch die zukünftiger Generationen – in die Höhe schnellen. Das war weniger spürbar, solange die westdeutsche Wirtschaft durch mehr Investitionen, zusätzliche Arbeitsplätze und höhere Gewinne unmittelbar von der Vereinigung profitierte. Nachdem die Wirtschaft kaum noch wächst und viele Arbeitsplätze verlorengehen, tritt der Verteilungskonflikt offen zutage. Solange aber nicht mehr Menschen insgesamt, insbesondere in Ostdeutschland, Arbeit finden und ein marktmäßiges Einkommen erzielen, muß der Staat zusätzliche Belastungen tragen.

Der jetzt entbrannte Verteilungskampf um die Reduktion der staatlichen Abgaben zeigt wiederum sehr klar, was die Institute seit Beginn der Vereinigung immer wieder hervorgehoben haben: Die Teilung kann letztlich nicht durch Teilen überwunden werden. Die Institute haben aber auch immer wieder deutlich gemacht, daß es keinen Grund gibt, an der Existenz ausreichend vieler rentabler Investitionsprojekte zu zweifeln. Allerdings müssen die gesamtwirtschaftlichen Voraussetzungen für eine große Investitionsdynamik immer wieder neu erarbeitet werden. In Westdeutschland gibt es hier Fortschritte, für Ostdeutschland steht ein Durchbruch noch aus.

### *Finanzpolitik*

Die Finanzpolitik steht vor einem Bündel von Herausforderungen. Dringend ist es, die Belastung mit Steuern und Abgaben zu senken, um das Wachstum der Wirtschaft und das Entstehen von Arbeitsplätzen zu fördern. Die schwache konjunkturelle Entwicklung führt jedoch dazu, daß die staatlichen Einnahmen langsamer, die staatlichen Ausgaben rascher steigen als erwartet und so der



finanzpolitische Handlungsspielraum des Staates eingeengt wird. Nötig wäre es, eine konjunkturbedingte Ausweitung des Defizits in den öffentlichen Haushalten hinzunehmen und die automatischen Stabilisatoren wirken zu lassen. Dem steht jedoch offenbar entgegen, daß entsprechend dem Vertrag von Maastricht das Defizit in den öffentlichen Haushalten in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im kommenden Jahr nicht mehr als 3 vH betragen soll, damit Deutschland für eine Teilnahme an der Europäischen Währungsunion qualifiziert ist.

Prekär ist die Situation der Finanzpolitik auch wegen der sich abzeichnenden Abschwächung der wirtschaftlichen Entwicklung in Ostdeutschland. Der rasche Verlust an Wachstumsdynamik dort muß für eine Übergangsperiode nochmals vom Staat ausgeglichen werden. Das wird keine Verringerung der Transfers erlauben, sondern eher eine Aufstockung nach sich ziehen, zumindest aber eine durchgreifende Umstrukturierung erfordern. Auf jeden Fall müssen weit mehr Mittel als zuletzt für investive Zwecke in Ostdeutschland eingesetzt werden. Die Institute haben schon im Herbst darauf hingewiesen, daß bei insgesamt konstanten Transfers der Anteil der Mittel, der investiven Verwendungen zugute kommt, rapide sinkt. Ein Großteil der Transfers ist nämlich an die Lohnentwicklung gekoppelt und steigt damit rasch.

In der öffentlichen Infrastruktur Ostdeutschlands besteht immer noch hoher Nachholbedarf, und die industrielle Basis ist schwach. Ersteres erfordert eine bessere finanzielle Ausstattung von Ländern und Gemeinden, letzteres die Fortführung und Konzentration der Investitionsförderung. In der Breite in Ostdeutschland die Investitionstätigkeit noch einmal anzuschieben, ist nicht erfolgversprechend. In vielen Bereichen, wie etwa bei Handel und Banken, ist eine Ausstattung wie in Westdeutschland erreicht oder wird sogar übertroffen. Der Schwachpunkt der ostdeutschen Wirtschaft sind die Industrie und die industrienahen Dienstleistungen. Mit der besseren finanziellen Ausstattung, einfacheren und rasch wirkenden Förderinstrumenten – das beste Beispiel ist die Investitionszulage – muß komplementär zur öffentlichen Infrastruktur ein erneuter Anschub versucht werden, vorausgesetzt es kommt, wie im Abschnitt Lohnpolitik dargelegt, zu einem Stillhalten bei der Lohnangleichung.

In dieser ohne Zweifel schwierigen Lage hat die Finanzpolitik Kurs verloren und wird ihrer gesamtwirtschaftlichen Verantwortung nicht gerecht. Sie konzentriert sich auf die Begrenzung des Defizits in den öffentlichen Haushalten und entspricht dabei den konjunkturellen Erfordernissen nur partiell. Die hektischen Sparmaßnahmen von Bund und Ländern dienen vor allem dem Zweck, Fehlbeträge zu verringern; zielstrebigem Gestaltungswillen lassen sie vermissen. So ist es zwar besonders leicht, aber nicht sachgerecht, die staatlichen Investitionen nochmals zurückzunehmen. Neben der Verschärfung der Rezession in der Bauwirtschaft hat dies zur Folge, daß die Entwicklung der Wirtschaft mittelfristig gedämpft wird, weil produktive staatliche Vorhaben unterbleiben, die zu den privaten Investitionsprojekten komplementär sind.

Den Herausforderungen kann die Finanzpolitik nur dann begegnen, wenn sie es sich zur Richtschnur macht, nur solche Maßnahmen zu ergreifen, die sich in ein Konzept zur Stärkung der Wachstumskräfte einfügen, und andere, die ihm widersprechen, zu unterlassen. So können auch Maßnahmen mit Rücksicht auf die schwache konjunkturelle Entwicklung vorgezogen werden, die im Rahmen des Konzeptes ohnehin verwirklicht werden sollten. Im Kern muß ein solches Konzept auf die gleichzeitige Rückführung der Beanspruchung der volkswirtschaftlichen Ressourcen durch den Staat und die Senkung des hohen Niveaus der Steuern und Abgaben abstellen. Daneben müssen die vielfältigen Inkonsistenzen, Intransparenzen und Fehlsteuerungen angegangen werden, die es auf der Einnahmenseite des Staates beispielsweise bei den Steuern, auf der Ausgabenseite bei den Subventionen und in den sozialen Sicherungssystemen gibt. Ein solches Konzept – zu dem sich die Finanzpolitik mit ihrem Konzept 2000 im Prinzip auch bekannt hat – kann nicht rasch umgesetzt, wohl aber rasch vorgelegt und auch in Teilen verwirklicht werden. Die Finanzpolitik droht jedoch wegen ihrer Kurzatmigkeit das Vertrauen von Unternehmen und privaten Haushalten zu verlieren. Nur entschlossenes und für den Einzelnen nachvollziehbares, weil in eine Gesamtstrategie eingebettetes Handeln kann hier eine Wende bewirken.

Für die Rückführung der Staatsquote und die wachstumspolitisch erforderliche Verbesserung

der Struktur der staatlichen Finanzen ist eine Dämpfung des Anstiegs der konsumtiven Ausgaben zwingend erforderlich, und Einschränkungen bei den Sozialleistungen sind unumgänglich. Die bislang geplanten Kürzungen bei der Arbeitslosenhilfe, der Sozialhilfe, der Rentenversicherung (Frühverrentungsregelung) und der Krankenversicherung (Maßnahmen zur Kostendämpfung im Krankenhausbereich) reichen nicht aus, um die Ausgabendynamik insbesondere in der Sozialversicherung nachhaltig zu begrenzen. Bei der Rentenversicherung können zusätzliche Einsparpotentiale beispielsweise durch verschärfte Anspruchsvoraussetzungen bei Erwerbs- und Berufsunfähigkeitsrenten, weniger großzügig bemessene Renten für Aussiedler oder durch eine reduzierte Berücksichtigung von Ausbildungszeiten bei der Rentenberechnung ausgeschöpft werden. Zum Teil geht es hier um die Beschränkung von Leistungen mit Versicherungscharakter, zum Teil sind aber auch Maßnahmen angesprochen, mit denen reine Transfers oder im Rahmen der sozialen Sicherungssysteme Leistungen verringert werden, denen ohnehin keine entsprechenden früheren Beitragszahlungen entsprechen; diese Maßnahmen dienen also auch der notwendigen Konsolidierung der Systeme.

Angesichts der demographischen Entwicklung – der Anteil der älteren Menschen erhöht sich gegenüber dem der jüngeren kontinuierlich – müßten die Beitragssätze zur Rentenversicherung kräftig steigen, wenn das Rentenniveau im Vergleich zu den Arbeitseinkommen der aktiven Bevölkerung nicht fallen soll. Andernfalls wären zunehmend höhere Zuschüsse aus öffentlichen Kassen an die Rentenversicherung erforderlich, weil die Gemeinschaft der Versicherten durch ihre Beiträge die Leistungen zu einem stetig geringer werdenden Teil finanzieren könnte. Um dem Abbau zu begegnen und negative Wirkungen auf die Leistungsbereitschaft zu vermeiden, müssen künftig verstärkt private Vorkehrungen für das Alter getroffen werden. In der gesetzlichen Rentenversicherung muß zunächst darauf gedrungen werden, daß Altersrenten nicht immer früher bezogen werden. Zudem sollten die Altersgrenzen für den Bezug angehoben werden; angesichts der höheren Lebenserwartung und der schon aus diesem Grunde auch längeren Rentenbezugszeiten läßt sich nicht rechtfertigen,

daß Frauen schon in einem früheren Alter als Männer Rente beanspruchen können. Hier wäre rasch zumindest dieselbe Altersgrenze anzustreben. Entsprechend dem Prinzip, daß Einkommen unabhängig von der Weise ihres Entstehens zu besteuern sind, sollen die Erträge bei Altersrenten angemessen besteuert werden.

Nachdem es vor allem vereinigungsbedingt zu einem weiteren massiven Anstieg der Beitragssätze zu den Sozialversicherungen und damit zur Erhöhung der Lohnnebenkosten und zur Verteuerung des Faktors Arbeit gekommen ist, muß hier gegengesteuert werden. Die Sozialabgaben könnten schon kurzfristig beträchtlich verringert werden, wenn die sozialen Kosten der Einheit, die der Sozialversicherung in beträchtlichem Umfang aufgebürdet wurden, wie bei gesamtgesellschaftlichen Aufgaben angemessen, aus dem allgemeinen Steueraufkommen finanziert würden. Hierdurch könnten die Beitragssätze um 2 ½ Prozentpunkte gesenkt und die Lohnnebenkosten um den Arbeitgeberanteil von 18 Mrd. DM verringert werden.

Die Bundesregierung ist den – immer wieder angekündigten – Zielen der Steuervereinfachung und des Abbaus von Steuervergünstigungen nicht nähergekommen. Der neu konzipierte Familienleistungsausgleich, der eine Wahl zwischen steuerlichem Kinderfreibetrag und Kindergeld vorsieht, hat das Steuersystem für Bürger und Unternehmen sogar noch undurchsichtiger gemacht. Zudem bietet die hohe Abgabenbelastung einen erheblichen Anreiz, die Gestaltungsspielräume im Steuerrecht intensiv zu nutzen. Dies zeigte sich wieder nach der Einführung des Solidaritätszuschlags. Um dieser Abgabe auszuweichen, haben sich offenbar vor allem Steuerpflichtige mit hohem Einkommen lediglich deswegen an Projekten beteiligt, weil sie steuerlich begünstigt sind. Dabei geht es aus volkswirtschaftlicher Sicht zu einem überwiegenden Teil um Fehllenkungen von Ressourcen in Verwendungszwecke, die sich privatwirtschaftlich sonst nicht rechnen würden.

Die dringend erforderliche Durchforstung des Dschungels der Steuervergünstigungen zusammen mit einer Verringerung der ebenso schädlichen Finanzhilfen mit Subventionscharakter – insgesamt geht es immerhin um gegenwärtig 150 bis 200 Mrd. DM jährlich – könnte dem Staat schon sehr rasch zu beträchtlich höheren Einnahmen und

geringeren Ausgaben verhelfen und es ermöglichen, die Steuersätze und die Belastung mit Abgaben insgesamt auf breiter Front zu senken.

In diesem Zusammenhang ist auch die Reform der Unternehmensbesteuerung zu sehen, die aus dem Jahressteuergesetz 1996 herausgenommen wurde und endlich – wie schon im Herbstgutachten des vergangenen Jahres gefordert – umgesetzt werden sollte. Allerdings müßte die Struktur dieser Maßnahmen überdacht werden. Die vorgesehene Finanzierung der Mindereinnahmen aus der Abschaffung der Gewerbesteuer und der Reduzierung der Gewerbeertragsteuer durch eine Verschlechterung der Abschreibungsbedingungen würde bedeuten, daß vorrangig Unternehmen getroffen werden, deren Investitionstätigkeit besonders hoch ist. Ein Investitionsattentismus solcher Unternehmen würde die Wachstumskräfte erheblich schwächen. Aus wachstumspolitischer Sicht wäre es besser, die Gewerbesteuer senkung über eine Reduzierung von spezifischen Steuervergünstigungen im Unternehmensbereich zu finanzieren.

Wird – im Sinn der skizzierten Strategie – der durch Ausgabenkürzungen gewonnene finanzielle Handlungsspielraum zur Verringerung der hohen Abgabenbelastung genutzt, würden die Weichen gestellt, den Wachstums- und Konsolidierungsprozeß voranzubringen. Die Institute halten es für sicher, daß eine Rückführung der Belastung mit Abgaben schon schnell zu einer Belebung der Wirtschaft führt. Hier muß mit in das Bild genommen werden, daß der Staat, wenn er eine künftig geringere Belastung mit Abgaben glaubhaft macht, auch Vertrauen zurückgewinnt. Letztlich beruht das Wachstum einer Wirtschaft auf dem Vertrauen, daß sich das Investieren und das Arbeiten für den Einzelnen lohnen. Eine vorübergehende Zunahme des Defizits in den öffentlichen Haushalten sollte hingenommen werden, auch wenn das die Erfüllung der finanzpolitischen Referenzwerte des Maastricht-Vertrages in diesem und wohl ebenfalls im kommenden Jahr erschweren würde.

\* \* \*

Das DIW und das IWH beurteilen die kurzfristigen Aufgaben der Finanzpolitik anders als die Mehrheit der Institute. Sie halten eine rasche Rückführung der Staats- und Abgabenquote nicht für eine zentrale Voraussetzung zur Belebung des

Wachstums in Deutschland. Die hohe Beanspruchung der volkswirtschaftlichen Ressourcen durch den Staat und das hohe Niveau der Steuern und Abgaben ist nicht Ergebnis einer gewollten Ausweitung des Staatsanteils, sondern im Kern Folge der deutschen Einigung. Wer jetzt kurzfristig auf die Rückführung der Staatsquote durch tiefe Einschnitte in das Sozialsystem setzt, korrigiert zwar die statistisch gemessene Staats- und Abgabenquote. Die Belastung, die sich vor allem aus der deutschen Einigung ergeben hat, läßt sich damit jedoch nicht beseitigen. Die Lasten werden lediglich auf andere Gruppen der Gesellschaft verlagert. Die Gefahr ist groß, daß wegen einer nicht ursachengerechten Therapie am sozialen System die Schäden am Ende größer sind als der Nutzen. Es ist unbestritten, daß die hohen Belastungen auf Dauer abgebaut werden müssen. Der geeignete Zeitpunkt hängt aber in erster Linie von den Erfolgen des Aufholprozesses in Ostdeutschland ab.

\* \* \*

### **Lohnpolitik**

Die Tarifpartner in Westdeutschland haben auf die konjunkturelle Abschwächung des vergangenen Jahres mit einer deutlichen Mäßigung der Abschlüsse für 1996 reagiert. In wichtigen Branchen wie der Chemischen Industrie und der Bauwirtschaft wurden Lohnerhöhungen von etwas unter 2 vH vereinbart. Diese Lohnzuwächse, die die allgemeine Preissteigerungsrate kaum übertreffen, wurden in „kleinen Bündnissen für Arbeit“ häufig mit Zusicherungen der Arbeitgeber hinsichtlich des Erhalts einer bestimmten Zahl von Arbeitsplätzen und flexibleren Arbeitszeiten verknüpft. Auch im öffentlichen Dienst kündigen sich trotz einer Forderung der Gewerkschaften von 4,5 vH recht niedrige Abschlüsse an. Angesichts höherer Vorbelastungen aus anderen Bereichen, die, wie in der Metallindustrie, aus früheren Vereinbarungen stammen, werden die Tarifverdienste insgesamt in diesem Jahr allerdings nochmals um 4 vH zunehmen. Für das kommende Jahr ist hingegen eine deutliche Abschwächung zu erwarten.

Die jetzt erkennbare Linie der Tarifabschlüsse wird den wirtschaftlichen Notwendigkeiten in weit größerem Maße gerecht, als dies im vergangenen Jahr erwartet werden konnte. Allerdings ist dieses Umschwenken offenbar nur um den Preis eines

gravierenden wirtschaftlichen Rückschlages möglich gewesen. Die Institute hatten schon zu Anfang der konjunkturellen Erholung gemahnt, die beschäftigungspolitischen Notwendigkeiten und die mittelfristig angemessene Linie der Lohnentwicklung im Auge zu behalten, damit die Aufwärtsentwicklung nicht frühzeitig mit zu hohen Abschlüssen belastet wird.

Abschlüsse in der Größenordnung von 2 vH in diesem Jahr lassen bei dem zu erwartenden Anstieg der Produktivität Raum für eine kräftige Ausweitung der Gewinne. Bei einer Preissteigerungsrate des privaten Verbrauchs in der Größenordnung von 1 ½ vH sind die Chancen für ein inflationsfreies Wachstum mit mehr Beschäftigung prinzipiell groß. Allerdings müssen die übrigen Politikbereiche einen Beitrag dazu leisten, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage bei nur geringer Ausweitung des privaten Verbrauchs zu kräftigen. Die Geldpolitik stellt eine angemessene Liquiditätsversorgung der Wirtschaft sicher, und auch die langfristigen Zinsen bleiben niedrig. Auch von dieser Seite wird die Investitionstätigkeit der Unternehmen angestoßen. Die Finanzpolitik darf nicht prozyklisch handeln, um die Gewinnaussichten der Unternehmen nicht von dieser Seite einzutrüben. Unter diesen Bedingungen ist die Befürchtung, die geringen Lohnzuwächse schädigten die private Kaufkraft und damit die Konjunktur, im Prinzip unbegründet.

Die Lohnpolitik sieht sich in Ostdeutschland vor ungleich schwierigere Aufgaben gestellt als in Westdeutschland. Der Anpassungsprozeß an das westdeutsche Lohnniveau ist weit fortgeschritten, im Jahr 1995 wurden etwa 75 vH erreicht; doch die Produktivität hat nicht Schritt gehalten. Die Lohnstückkosten sind deutlich höher als in Westdeutschland, und, was noch schwerer wiegt, der Abstand ist in den vergangenen Jahren wieder größer geworden. Von 1993 bis 1995 sind die Lohnstückkosten in den neuen Bundesländern um rund 2 vH gestiegen, in den alten sind sie dagegen per saldo konstant geblieben. In diesem und im nächsten Jahr wird sich bei deutlicher Abschwächung der Dynamik der Wirtschaftstätigkeit und der Produktivitätssteigerung die Schere noch weiter öffnen.

Die Tarifverdienste werden angesichts der eingebauten Automatik vieler Anpassungsverträge

auch 1996 um über 7 vH steigen, in einigen besonders problematischen Bereichen wie der Investitionsgüterindustrie sogar mit einer zweistelligen Rate. Weder der Aufbau neuer Unternehmen noch die Investitionstätigkeit der bestehenden Betriebe wird unter solchen Umständen angeregt. Schlimmer noch: Viele der privatisierten Betriebe haben eine zu geringe Eigenkapitaldecke und müssen um ihre Existenz kämpfen. Viele werden die sich anbahnende wirtschaftliche Abschwächung nicht überstehen, vor allem im Baubereich und unter dessen Zulieferern, wo mittelständische Firmen dominieren. Aber auch in der Industrie ist eine Stagnationsphase selbst für im Grunde starke Unternehmen nur schwer zu verkraften, wenn die Kosten in einem solchen Tempo steigen.

Gemildert wird die Problematik sicher dadurch, daß nicht überall der Tariflohn gezahlt wird. Das aber ist nur eine Entlastung für bestehende Betriebe, die mit ihren Belegschaften entsprechende Vereinbarungen getroffen haben. Industrieunternehmen, die in Ostdeutschland neu gegründet werden und sich im überregionalen Wettbewerb behaupten sollen, können auf solche Zugeständnisse nicht bauen. Das schafft Eintrittsbarrieren, die kaum zu überwinden sind. Daher läßt das Gründungsgeschehen auch über fünf Jahre nach der Wende keinen Aufbau einer sich selbst tragenden Wirtschaft erkennen.

Bisher hat die Wirtschaftspolitik darauf gehofft, daß die hohen Wachstums- und Produktivitätssteigerungsraten in Ostdeutschland spätestens nach der weitgehenden Angleichung des Lohnniveaus an den Westen eine Normalisierung der Gewinnsituation der ostdeutschen Unternehmen mit sich bringt. Der jetzt zu beobachtende rasante Verlust an Dynamik in der Gesamtwirtschaft, aber auch in der Industrie, läßt diese Vorstellung in sich zusammenfallen. Schon bevor das Westniveau bei den Löhnen und bei der Produktivität erreicht ist, gleichen sich die Zuwachsraten bei der Produktivität offenbar an. Ein Aufholprozeß aus eigener Kraft ist damit ausgeschlossen. Die Institute haben schon im Herbst vergangenen Jahres auf diese Entwicklung mit großer Eindringlichkeit hingewiesen. Doch dieses Problem ist in der Politik wie in der Öffentlichkeit beharrlich verdrängt worden. Es ist jetzt dringlicher als zuvor, mit den Gewerkschaften und den Arbeitgebern Lösungen zu su-

chen, mit denen die Dynamik wieder vergrößert werden kann. Wirtschaftlich richtig wären Lohnsenkungen; daß es dazu in erforderlichem Umfang kommt, ist wohl auszuschließen. Weil es unter diesen Umständen kaum eine Möglichkeit für die ostdeutsche Wirtschaft gäbe, sich selbst aus dieser Lage zu befreien, wäre die Konsequenz, daß die neuen Bundesländer für nicht absehbare Zeit wirtschaftliche Ödnis blieben. Folglich muß der Staat noch einmal helfend eingreifen und größere Anreize für unternehmerische Aktivitäten in Ostdeutschland geben. Diesmal darf der Staat das aber nicht tun, ohne eine verbindliche Zusicherung der Tarifpartner, daß die Löhne für einige Zeit nicht oder allenfalls geringfügig angehoben werden. Käme es dazu, wäre wahrscheinlich die letzte Chance gewahrt, den realen Aufholprozeß gelingen zu lassen und die Belastung der Gesellschaft als Ganzes wieder abzubauen.

### **Geldpolitik**

Die Deutsche Bundesbank hat ihre Zinsen im Winterhalbjahr weiter zurückgeführt: Sie hat Mitte Dezember 1995 und Mitte April 1996 die Leitzinsen gesenkt; der Diskontsatz wurde auf 2,5 % und der Lombardsatz auf 4,5 % ermäßigt; der Wertpapierpensionssatz wurde auf 3,3 % reduziert. Die Notenbanken der übrigen EWS-Länder haben ihre Leitzinsen zumeist ohne Verzögerung in einem ähnlichen Umfang herabgesetzt. Maßgeblich für die Zinsschritte der Bundesbank war vor allem die Entwicklung des gesamtwirtschaftlichen Umfelds. Die Konjunktur kühlte sich spürbar ab, und das Tempo des Preisauftriebs war mit 1 bis 1,5 vH (laufende Jahresrate) moderat. Die D-Mark hat in den letzten Monaten insbesondere gegenüber dem US-Dollar und gegenüber einigen europäischen Währungen etwas an Wert verloren, nach der spürbaren Höherbewertung zu Beginn des vergangenen Jahres ist dies jedoch als Korrektur einer zuvor übermäßigen Aufwertung anzusehen.

Während die Geldmarktzinsen im Winterhalbjahr kontinuierlich zurückgingen, entwickelten sich die Kapitalmarktzinsen unbeständig. Von Oktober 1995 bis Mitte Januar 1996 bildete sich die Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere um fast einen Prozentpunkt auf rund 5,2 % zurück; ein ähnlich niedriger Wert war zuletzt Mitte 1987 erreicht worden. Auch im Gefolge einer veränderten

Einschätzung der wirtschaftlichen Perspektiven in den Vereinigten Staaten stiegen dann die Zinsen auf dem Weltkapitalmarkt sprunghaft an; in Deutschland erhöhten sie sich auf rund 6 %, bildeten sich bis Mitte April aber wieder auf 5,7 % zurück. Die Differenz zwischen Kapital- und Geldmarktzinsen ist gegenwärtig mit rund 2,5 Prozentpunkten ausgeprägt positiv.

Neben der Zinsentwicklung spricht nunmehr auch die Entwicklung der Geldmengenaggregate dafür, daß von der Geldpolitik zunehmend anregende Wirkungen auf die Konjunktur ausgehen. Seit dem vergangenen Sommer hat sich die Geldmengenexpansion kontinuierlich beschleunigt. Zur Jahresmitte 1995 hatte die Geldmenge M3 stagniert. Im März 1996 hatte der Zuwachs auf Jahresrate hochgerechnet auf der Basis der zurückliegenden sechs Monate 10,1 vH betragen. Die enger gefaßte Geldmenge M1 expandierte noch etwas rascher.

Die Zunahme der Geldmengenexpansion kam nicht unerwartet. Die Wirtschaftsforschungsinstitute hatten bereits in ihrem letzten Herbstgutachten angenommen, „daß die Ausweitung der Geldmenge M3 im weiteren Verlauf dieses Jahres [1995] wieder an Fahrt gewinnen wird“. Als Begründung für diese Vermutung hatten die Institute angeführt, daß die Anleger bei dem erreichten niedrigen Niveau der Kapitalmarktzinsen kaum mehr mit weiter sinkenden Zinsen rechneten. In der Folge würden die zuvor beobachteten starken Verlagerungen von Termineinlagen hin zu nicht in M3 enthaltenen längerfristigen Anlagen abnehmen bzw. sich sogar umkehren. Diese Vermutung hat sich grundsätzlich als richtig erwiesen; so hat sich die Geldkapitalbildung – sie umfaßt längerfristige Finanzanlagen, die nicht in M3 enthalten sind – in der zweiten Jahreshälfte spürbar verlangsamt. Zum Zeitpunkt des Zinsanstiegs am Kapitalmarkt im Februar 1996 war die Geldkapitalbildung sogar fast vollständig zum Erliegen gekommen, seither hat sie sich wieder etwas belebt.

Die beschleunigte Zunahme der Geldmenge M3 ist jedoch nicht allein Resultat von zins erwartungsbedingten Umschichtungen. So expandierten unter den Komponenten der Geldmenge M3 in jüngster Zeit vor allem die Sichteinlagen rasch. Auch die Spareinlagen mit dreimonatiger Kündigungsfrist nahmen deutlich beschleunigt zu, dagegen ist



bei den Termineinlagen bislang lediglich der vorhergehende Rückgang zum Stillstand gekommen. In der Vergangenheit war häufig eine deutliche Zunahme bei kürzerfristigen Termineinlagen zu beobachten, wenn die Bereitschaft zum Erwerb längerfristiger Staatsschuldtitel nachließ. Derzeit scheinen sich die zinsbedingten Umschichtungen vor allem innerhalb des Geldkapitals zu vollziehen, so steigen die nicht in M3 enthaltenen längerfristigen Termineinlagen anhaltend rasch.

Die Institute erwarten, daß die Ausweitung der Geldmenge M3 auch im weiteren Verlauf des Jahres recht kräftig bleiben wird. So ist angesichts der nur zögerlichen Belebung der Konjunktur und anhaltend niedriger Preissteigerungsrate im Verlaufe dieses Jahres mit weiterhin niedrigen Geldmarktzinsen zu rechnen. Die Neigung, hochliquide Geldformen zu halten, dürfte daher weiterhin groß bleiben. Zudem werden die Teilnehmer an den Finanzmärkten wohl kaum annehmen, daß sich die langfristigen Zinsen nochmals deutlich zurückbilden. Bei einer weltweiten Konjunkturbelebung ist eher ein tendenzielles Ansteigen der Kapitalmarktzinsen zu erwarten. In diesem Fall wäre wegen befürchteter Kursverluste mit zusätzlichen Umschichtungen von längerfristigen Anlagen in Termineinlagen zu rechnen.

Es ist daher anzunehmen, daß das von der Bundesbank für das Jahr 1996 angekündigte Geldmengenziel – ausgehend vom Wert im vierten Quartal 1995 soll die Geldmenge M3 im Verlauf um 4 bis 7 vH ausgeweitet werden – deutlich überschritten wird. Daraus ergibt sich nach Einschätzung der Institute jedoch kein geldpolitischer Handlungsbedarf. Die Institute hatten der Bundesbank im Herbst vergangenen Jahres empfohlen, wegen des umschichtungsbedingten Unterschreitens des Geldmengenziels im vergangenen Jahr nicht den tatsächlichen Wert der Geldmenge M3 im vierten Quartal 1995 als Ausgangswert für den diesjährigen Zielpfad zu wählen, sondern statt dessen die Mitte des für 1995 angestrebten Zielpfades zugrunde zu legen. Wäre die Bundesbank diesem Vorschlag gefolgt, so gäbe es derzeit wohl auch weniger Irritationen in der Öffentlichkeit bezüglich der Interpretation der aktuellen Geldmengendaten.

Im März lag die Geldmenge M3 noch um knapp 2 Prozent unter dem für das Jahr 1996 von den In-

stituten als potentialgerecht angesehenen Zielpfad. Bei Fortsetzung der derzeit zu beobachtenden Dynamik der Geldmengenexpansion besteht die Aussicht, daß der von den Instituten empfohlene Zielpfad im späteren Verlauf dieses Jahres erreicht wird. Angesichts der bestehenden Wirkungsverzögerungen dürfte die Geldpolitik die Konjunktur bis weit in das nächste Jahr hinein anregen. Eine Erhöhung der kurzfristigen Zinsen ist erst für das nächste Jahr zu erwarten, wenn die Kapazitätsauslastung deutlich gestiegen sein wird.

Mit der weltweiten Liberalisierung der Kapitalmärkte und sinkenden Informations- und Transaktionskosten hat auch in Deutschland die Intensität von Umschichtungen zwischen den in der Geldmenge M3 enthaltenen und den darin nicht enthaltenen Anlageformen zugenommen. Dies hat in den letzten Jahren mehrfach dazu geführt, daß die aktuelle Entwicklung der Geldmenge M3 den Kurs der Geldpolitik nicht korrekt widerspiegelt hat. In der Regel haben sich die Portfolioumschichtungen jedoch nach einiger Zeit zurückgebildet. Auf mittlere Sicht ist die Geldmenge M3 angesichts des fortbestehenden Zusammenhangs mit der Preisentwicklung nach wie vor die geeignete Orientierung. Wegen der Umschichtungen ist kurzfristig bei der Interpretation der tatsächlichen Geldmengenentwicklung jedoch Vorsicht angezeigt. Andere geldpolitische Indikatoren, wie beispielsweise die Zinsstruktur oder enger gefaßte Geldmengenaggregate, sollten daher zusätzlich zur Urteilsbildung herangezogen werden. In der Praxis betreibt die Bundesbank in der Regel eine solche pragmatische Geldmengensteuerung, so hat sie jüngst trotz der gegenwärtigen Zielüberschreitung bei der Geldmenge M3 ihre Leitzinsen nochmals gesenkt.

### *Zur Europäischen Währungsunion*

Nach den Bestimmungen des Vertrags von Maastricht ist vor dem 1. Juli 1998 mit qualifizierter Mehrheit des Europäischen Rates zu entscheiden, welche Länder die Kriterien für die Mitgliedschaft in der Europäischen Währungsunion (EWU) erfüllen. Die Regierungen der meisten Länder der Europäischen Union beharren darauf, daß sowohl der Termin für den Start der Währungsunion als auch die vertraglichen Kriterien für die Mitgliedschaft eingehalten werden müssen. Gegenwärtig

genügt nur ein Land, nämlich Luxemburg, zweifelsfrei allen Anforderungen. Belgien, Dänemark, Deutschland, Frankreich, Irland, die Niederlande und Österreich erfüllen zwar das Zins-, Inflations- und Wechselkurskriterium, aber der Stand der öffentlichen Schulden im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt ist größer als 60 vH und/oder das Defizit in den öffentlichen Haushalten, ebenfalls bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt, übertrifft 3 vH. Es zeichnet sich ab, daß es fast allen diesen Ländern auch 1997 nicht gelingen wird, den Schuldenstand bzw. das Defizit so zu verringern, daß die genannten Referenzwerte eingehalten werden; auch Deutschland und Frankreich werden wohl ein Defizit in den öffentlichen Haushalten aufweisen, das den Wert von 3 vH leicht überschreitet. Weil bei der Benennung der Teilnehmer an der Währungsunion die Daten im kommenden Jahr herangezogen werden, wären beide Länder bei strikter Anwendung der fiskalischen Referenzwerte ebenso wenig für die Mitgliedschaft qualifiziert wie fast alle anderen Länder, die den sonstigen Voraussetzungen genügen.

Der Vertrag von Maastricht legt fest, daß, sofern bis zum 31. Dezember 1997 kein anderer Termin bestimmt ist, die EWU am 1. Januar 1999 beginnt, vorausgesetzt mindestens zwei Länder entsprechen den Anforderungen. Würde bei den fiskalischen Kriterien strikt an den Referenzwerten von 3 vH in bezug auf das Defizit in den öffentlichen Haushalten und von 60 vH bezüglich des Schuldenstandes festgehalten, würden der Währungsunion anfangs nur sehr wenige Länder angehören und wichtige ihr nicht beitreten können. Entsprechend gering wäre der Nutzen des einheitlichen Währungsraums, weil die Transaktionskosten, die verschiedene Währungen zur Folge haben, nur zu einem vergleichsweise unbedeutenden Teil entfielen. Außerdem ergäben sich wohl gravierende Probleme für das Wechselkursregime zwischen den Mitgliedern der kleinen Währungsunion und den großen Ländern, die ihr nicht beitreten. Vor allem dürfte es jedoch an den politischen Realitäten vorbeigehen, wenn Länder wie Deutschland und Frankreich nicht von Beginn an der Währungsunion angehören.

Aus diesen Gründen dürften die Marktteilnehmer die Versicherung der Regierungen für kaum glaubhaft halten, die Währungsunion werde

erstens termingerecht verwirklicht und zweitens nur Länder als Mitglied haben, die das Zins-, das Inflations- und das Wechselkurskriterium erfüllten sowie die 3 vH- bzw. 60 vH-Referenzwerte bei ihrer Finanzlage einhielten. Dieses Versprechen ist auch insofern irreführend, als der Vertrag von Maastricht beim Defizit in den öffentlichen Haushalten und beim Stand der öffentlichen Schulden die genannten Werte nicht verbindlich vorschreibt. Kerngedanke ist vielmehr, daß die Finanzlage der Länder auf Dauer tragbar sein muß, die für das Defizit und den Schuldenstand genannten Werte also nicht dauerhaft überschritten werden dürfen. So besagt Artikel 104c(2), daß ein Budgetdefizit dann nicht als übermäßig anzusehen ist, wenn es nur „ausnahmsweise und vorübergehend“ größer als 3 vH des Bruttoinlandsprodukts ist oder „erheblich und laufend zurückgegangen (ist) und einen Wert in der Nähe des Referenzwertes erreicht“ hat. Auch kann ein Schuldenstand, der größer als 60 vH des Bruttoinlandsprodukts ist, hingenommen werden, wenn er „hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert nähert.“ Ferner müssen sich die Staaten vor Eintritt in die Währungsunion lediglich bemühen, die für Defizit und Schuldenstand genannten Referenzwerte einzuhalten (Art. 109e Abs. 4), während sie erst in der dritten Stufe, nach Eintritt in die Währungsunion vertraglich verpflichtet sind, übermäßige öffentliche Defizite zu vermeiden (Art. 104c Abs. 1).

Diese vertraglichen Vorkehrungen eröffnen einen beträchtlichen Beurteilungsspielraum; sie bedeuten aber zugleich eine große Unsicherheit darüber, welche Voraussetzungen tatsächlich erfüllt sein müssen und welche Länder letztlich in die Währungsunion eintreten können. Erkennbar ist, daß gegenwärtig alle Mitgliedsländer der Europäischen Union die Anstrengungen intensivieren, das Haushaltsdefizit und den Schuldenstand zu verringern. Vermutlich werden in den Haushaltsplänen der meisten Länder für das kommende Jahr deutlich geringere Fehlbeträge angesetzt als in diesem, und entsprechend dürfte auch beabsichtigt sein, den Schuldenstand zurückzuführen. Ähnlich wie 1995 und voraussichtlich auch 1996 könnte es sich aber, so aus konjunkturellen Gründen, ergeben, daß die Defizite beträchtlich größer ausfallen als geplant. Das könnte immer wieder zur Erhöhung von Abgaben und zur Kürzung von Ausgaben ver-



anlassen; wie die Erfahrung zeigt, ist es wahrscheinlich, daß dann gegen wachstums-, beschäftigungs- und konjunkturpolitische Erfordernisse verstoßen wird, weil es an einer mittelfristigen Konzeption fehlt und statt dessen Hektik das finanzpolitische Tagesgeschehen bestimmt.

Mit fortschreitender Annäherung an den Termin, zu dem die künftigen Mitglieder der Währungsunion benannt werden, und je weniger Ländern es gelingt, die Referenzwerte für das Defizit und den Schuldenstand einzuhalten, mögen aber auch die Bemühungen nachlassen, die Werte zu erreichen, sofern bis zuletzt offen bleibt, welche Höhe von Defizit und Schuldenstand zur Mitgliedschaft qualifiziert, was unter hinreichend rückläufig und rasch sowie ausnahmsweise und vorübergehend zu verstehen ist. Weil der Vertrag hier keine präzisen Vorkehrungen kennt, muß letztlich politisch entschieden werden.

Angesichts dieser Ausgangslage ist es grundsätzlich eine Option, den Beginn der Währungsunion zu verschieben. Zwar lehnen die meisten Regierungen diese Option ab; es ist aber nicht auszuschließen, daß diese Option ernsthaft geprüft werden wird, weil das Defizit in den öffentlichen Haushalten und der Schuldenstand die Referenzwerte von 3 vH bzw. 60 vH, auf die sich viele Regierungen gegenüber der Öffentlichkeit verpflichtet haben, vielfach gravierend überschreiten werden und oft keine Aussichten bestehen, sie im kommenden Jahr zu erreichen. Dies gilt um so mehr, als eine Reihe von Ländern nicht qualifiziert sein wird, weil sie andere als die diskutierten finanzpolitischen Kriterien – noch – nicht erfüllen.

Alles in allem sind die Marktteilnehmer sehr vielen Unwägbarkeiten ausgesetzt, und je nach den Maßnahmen, die ergriffen, und den Beschlüssen, die getroffen werden, können sich ihre eigenen Entscheidungen im nachhinein als falsch erweisen. Das läßt einen Attentismus befürchten, der zu Lasten des wirtschaftlichen Wachstums und des Entstehens von Arbeitsplätzen geht. Nicht auszuschließen ist auch, daß die Verunsicherung auf den Märkten über den Beginn der Währungsunion, die Modalitäten der Teilnahme und den Teilnehmerkreis zu neuerlichen Turbulenzen bei den Wechselkursen führt. Aus diesem Grunde sollte nicht erst Anfang 1998, sondern rasch entschieden werden,

- wie die die Finanzlage betreffenden Bestimmungen des Vertrages von Maastricht zu konkretisieren sind;
- ob die Währungsunion auf jeden Fall vertragsgemäß am 1. Januar 1999 beginnt, oder ob sie, gegebenenfalls unter welchen Umständen, verschoben wird.

Getroffen werden müssen solche Entscheidungen ohnehin; es könnte sich als verhängnisvoll erweisen, wenn die Regierungen es zunächst beim Nichtstun belassen und die Entscheidungen dann im Frühjahr 1998 mit für die Öffentlichkeit überraschenden Ergebnissen treffen oder solche Entscheidungen im Gefolge von Marktturbulenzen möglicherweise schon früher erzwungen werden.

Die Konkretisierung der die Finanzlage betreffenden Bestimmungen ist unabhängig davon erforderlich, ob die Währungsunion Anfang 1999 beginnt oder ob der Termin verschoben wird. Im Grunde geht es um die Frage, ob die Referenzwerte von 3 vH für das Defizit in den öffentlichen Haushalten und von 60 vH für den Schuldenstand, die in dem entsprechenden Protokoll zu dem Vertrag von Maastricht genannt werden, als strikte Ober- bzw. Untergrenze interpretiert werden, oder, wie es der Vertrag zuläßt, unter Berücksichtigung konkreter Umstände als Richtschnur für eine Entscheidung genommen werden.

Häufig wird die Gefahr gesehen, daß die Abweichung von den Referenzwerten – unter den gegebenen Umständen bedeutet dies: Es werden höhere Defizite und Schuldenstände zugelassen – signalisiert, die Währungsunion werde nicht die monetäre Stabilitätsgemeinschaft sein, als die sie konzipiert worden ist, und jedenfalls ein geringeres Maß an Preisniveaustabilität bieten, als den Präferenzen der Menschen in den Ländern mit den niedrigsten Inflationsraten entspricht. Deshalb müsse von Beginn an darauf gedrungen werden, die Referenzwerte eng auszulegen. Länder mit unsolider Finanzpolitik werden jedoch – auch künftig – eine geringere Bonität als andere genießen und deshalb tendenziell höhere Zinsen zahlen müssen.

Wie werthaltig die künftige europäische Währung sein wird, wie hoch die Zinsen sein werden, hängt jedoch weniger vom Defizit des öffentlichen Haushalts oder dem Stand der öffentlichen Schulden der Mitgliedsländer bei Eintritt oder in der Währungsunion ab, sondern vor allem von der

Geldpolitik der Europäischen Zentralbank. Die Notenbank wird nach dem Vertrag von Maastricht ein Maß an Unabhängigkeit genießen, wie es keine der Notenbanken der Mitgliedsländer der Europäischen Union jetzt hat. Offen ist zwangsläufig, wie unabhängig die Notenbank faktisch handeln und ob sie Preisniveaustabilität als dominantes Ziel verfolgen wird. Die Notenbanken einiger Mitgliedsländer konnten sich in der Vergangenheit auf einen breiten Stabilitätskonsens in der Bevölkerung stützen und waren deshalb – wie etwa die Deutsche Bundesbank – recht erfolgreich. Allerdings hat der Stabilitätskonsens nun in den meisten europäischen Ländern beträchtlich zugenommen, nachdem die Inflationsraten kräftig verringert worden und die Vorteile einer stabilen Währung für die Allgemeinheit sichtbar geworden sind. Die Erfahrung zeigt zudem, daß die Notenbanken die ihnen eingeräumte Unabhängigkeit auch tatsächlich dazu nutzen, den Preisniveaueauftrieb niedrig zu halten.

Die Bedenken gehen jedoch dahin, daß der politische Druck auf die Europäische Zentralbank außerordentlich groß werden könnte. In der Währungsunion entfällt der Wechselkurs als Puffer, mit dem einzelne Länder gegenwärtig versuchen können, externe Schocks auf ihre Wirtschaft und internes Fehlverhalten zu Lasten anderer abzufedern. Bei einer gemeinsamen Währung könnten sich Einbrüche auf den Güter- und den Arbeitsmärkten ergeben, bei denen es Länder nicht schaffen, die öffentlichen Finanzen unter Kontrolle zu halten. Sie könnten dann in die Versuchung geraten, Defizite und Schulden steigen zu lassen, weil sie damit rechnen, daß ihnen die Gemeinschaft beispringt. Unter diesen Umständen müßten die Bürger eines Landes möglicherweise für Fehlverhalten eines anderen aufkommen. Die Gemeinschaft würde zur Transferunion, die unter Umständen auch schwerwiegendes Fehlverhalten der wirtschaftspolitisch Verantwortlichen in einzelnen Ländern sanktioniert. Überdies erforderte eine Transferunion eine Solidarität der Menschen in den zahlenden Mitgliedsländern der Gemeinschaft, wie sie nicht gegeben ist. Deshalb könnte sich die Europäische Währungsunion gar als Sprengsatz für die wirtschaftliche und politische Einigung Europas erweisen. Unter diesen Umständen wäre dann nicht auszuschließen, daß die Europäische Notenbank politischem Druck nachgeben könnte und letztlich doch von einem auf Preisniveaustabilität bedachten Kurs abginge, weil sich Länder mit hohen Haushaltsdefiziten und Schulden davon eine Entschärfung ihrer prekären Lage versprechen.

Die Institute teilen die Auffassung, daß finanzielle Solidität eine der entscheidenden Voraussetzungen für den Erfolg der künftigen Europäischen Währungsunion ist. Diese Solidität sollte völlig unabhängig davon gesichert sein, ob sich ansonsten auch Gefahren für die Geldwertstabilität ergeben. In ihrem Gutachten vom Herbst des vergangenen Jahres haben die Institute betont, daß strengere Vorkehrungen vor allem für die Zeit nach Eintritt in die Währungsunion getroffen werden müssen. Im Vertrag von Maastricht haben sich die Unterzeichnerstaaten dazu bekannt, daß auf die Dauer eine finanzielle Lage nur dann als tragbar angesehen werden soll, wenn die genannten fiskalischen Referenzwerte nicht überschritten werden. Ob diese Referenzwerte in jeder Lage und im Falle eines jeden Landes ökonomisch gut zu begründen sind, kann bezweifelt werden. Jedoch gilt auch, daß für eine Gemeinschaft, die sich auf ein bestimmtes Verhalten ihrer Mitglieder verpflichtet, möglichst eindeutige Regeln erforderlich sind, an denen sich vertragsgemäßes Verhalten beurteilen läßt. Insofern sind die fiskalischen Grenzwerte im Grundsatz zu akzeptieren. Der Vertrag läßt von diesen Regeln Ausnahmen zu, und auch dafür lassen sich gute Argumente anführen, vorausgesetzt die Umstände und das Ausmaß sind präzisiert, unter denen von den Regeln abgewichen werden kann. In dieser Hinsicht fehlt es jedoch völlig an Transparenz.

Die Institute haben im Herbst betont, daß sie es für die künftige Stabilität für nicht entscheidend halten, ob die fiskalischen Referenzwerte bei Eintritt in die Europäische Währungsunion präzise eingehalten sind, und dabei insbesondere auf den Fall einer unerwarteten Verschlechterung der Konjunktur verwiesen. Entscheidend ist vielmehr, künftiges stabilitätsgerechtes Verhalten der Mitglieder der Währungsunion sicherzustellen. Defizite und Schuldenstand entsprechend den fiskalischen Referenzwerten sollten auch nach dem Eintritt in die EWU nicht überschritten werden. Dies würde für die Regierungen bedeuten, die Defizite in den laufenden Haushalten so gering zu halten, daß auch bei einer unerwarteten Verschlechterung der Konjunktur die 3 vH-Grenze eingehalten wird.

Zwar enthält der Vertrag einen Sanktionsmechanismus für den Fall, daß Mitgliedsländer in der Währungsunion die fiskalischen Referenzwerte nicht einhalten. Sanktionen sind jedoch nicht zwingend vorgesehen, der Sanktionsmechanismus ist schwach, das Verfahren ist umständlich und zeitraubend. Ferner ist nicht erkenntlich, ob und wel-

che Sanktionen ergriffen werden (können). Die Institute hatten schon in dem Gutachten vom Herbst des zurückliegenden Jahres vorgeschlagen, daß sich die künftigen Mitgliedsländer noch vor Eintritt in die Europäische Währungsunion für den Fall automatischen Sanktionen unterwerfen, daß das Defizit in den öffentlichen Haushalten den Referenzwert überschreitet.

Im Durchschnitt der Mitgliedsländer der Europäischen Union sind die öffentlichen Schulden in Relation zum Bruttoinlandsprodukt von 40 vH zu Beginn der achtziger Jahre auf rund 75 vH im zurückliegenden Jahr gestiegen. Bedenklich ist dies zum einen, weil mit dieser Ausweitung ein zunehmender Teil der öffentlichen Mittel für die laufende Bedienung der Schulden eingesetzt werden muß. Das erschwert es, das Defizit in den öffentlichen Budgets gering zu halten, und war einer der Gründe dafür, einen Referenzwert für den Schuldenstand in den Vertrag von Maastricht aufzunehmen. Zum anderen signalisiert die Ausweitung des Schuldenstandes eine kräftige Ausdehnung der Inanspruchnahme der volkswirtschaftlichen Ressourcen durch den Staat. Es ist dringend erforderlich, diese Bindung der Ressourcen durch die staatliche Tätigkeit zurückzuführen. Wenn es auch keine im einzelnen festzulegende Größe für den angemessenen Umfang der Staatstätigkeit oder der öffentlichen Verschuldung gibt, so bietet doch der Schuldenstand am Beginn der achtziger Jahre eine Zielgröße, die angestrebt werden könnte. Einige Länder werden aber auch bei energischen Sparbemühungen den Stand ihrer Schulden in absehbarer Zeit nicht so weit zurückführen können, um – gemessen an dem entsprechenden Referenzwert – Mitglieder in der Währungsunion zu werden. Dazu gehören Länder wie Belgien und die Niederlande.

Das muß auch bei dem Vorschlag bedacht werden, den Termin für die Währungsunion um einige Jahre zu verschieben, damit mehr Länder die fiskalischen Referenzwerte des Vertrages von Maastricht einhalten können. Denn einige Länder, die ansonsten allen Voraussetzungen genügen, wären selbst dann nicht qualifiziert. Deshalb schlagen die Institute auch hinsichtlich des Schuldenstands eine Selbstverpflichtung der künftigen Mitgliedsländer vor. Sie sollte in einem konkreten Zeitplan für die Rückführung des Schuldenstands auf den Referenzwert und in der Verpflichtung bestehen, zu diesem Zweck auch im Staatsbesitz befindliche Unternehmen und sonstiges Vermögen an Private zu veräußern. Die Verschiebung des Beginns der

Währungsunion als Alternative brächte im übrigen zwar einen Zeitgewinn; sie könnte sich jedoch auch nachteilig auswirken, wenn die Regierungen die Entscheidungen, die getroffen werden müssen, nur weiter hinauszögern oder neue Wechselkurs-turbulenzen das Erreichen der Konvergenzkriterien erschweren.

Unabhängig davon, ob die Europäische Währungsunion verschoben wird, stellt sich jetzt auch schon die Frage, wie die Beziehungen – insbesondere die Wechselkursbeziehungen – zwischen denjenigen Ländern, die an der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion von 1999 an teilnehmen werden, und den vorläufig nicht qualifizierten Ländern geregelt werden.

Zu den Bedingungen eines neuen Europäischen Währungssystems (EWS II) gehören,

- daß es in keiner Weise das Funktionieren der Teilwährungsunion beeinträchtigen darf,
- daß es hinwirkt auf die baldige Teilnahme der vorläufig nicht an der EWU teilnehmenden EU-Staaten und
- daß es für alle EU-Mitgliedstaaten – trotz unterschiedlicher Geschwindigkeiten bei der monetären Integration – die Vorteile des Europäischen Binnenmarkts zu erhalten vermag.

Um das Funktionieren der Teilwährungsunion sicherzustellen, darf die Europäische Zentralbank nicht zur Intervention gegenüber den Währungen der nicht-teilnehmenden Staaten verpflichtet werden, weil dadurch das Stabilitätsziel der Europäischen Zentralbank gefährdet würde. Die Nichtteilnehmer sollten ihre Währung möglichst eng an den Euro binden. Dies kann bedeuten, daß es – je nach Fortschritten bei der Konvergenz – unterschiedlich große Bandbreiten geben kann. Um Fehler des ursprünglichen EWS zu vermeiden, sollte es die Möglichkeit geben, Leitkursanpassungen rechtzeitig vorzunehmen. Der Europäischen Zentralbank sollte dafür ein Vorschlagsrecht eingeräumt werden. Neben der Erfüllung der übrigen Kriterien wäre es eine wichtige Voraussetzung für die spätere Teilnahme an der Europäischen Währungsunion, daß eine enge Wechselkursmarge in den zurückliegenden beiden Jahren ohne größere Spannungen eingehalten worden ist. Die Konstruktionsmerkmale des EWS II müssen umgehend festgelegt werden, um den Übergangsprozeß möglichst reibungslos vonstatten gehen zu lassen.

**Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung**

Vorausschätzung für das Jahr 1996

**BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND**

	1994	1995	1996	1995		1996	
				1.Hj	2.Hj	1.Hj	2.Hj

1. Entstehung des Inlandsprodukts

Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Erwerbstätige (im Inland)	-0,7	-0,3	-0,5	-0,1	-0,4	-0,5	-0,5
Arbeitszeit (arbeitsmäßig)	-0,3	-0,9	-1,0	-0,6	-1,2	-1,5	-0,5
Arbeitstage	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,4	0,0	0,5
Arbeitsvolumen (kalendermonatlich)	-1,1	-1,4	-1,5	-0,8	-2,0	-2,0	-0,5
Produktivität 1)	4,0	3,4	2,0	3,4	3,3	2,5	2,0
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1991	2,9	1,9	3/4	2,6	1,3	0,5	1,0

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. DM

Privater Verbrauch	1.902,4	1.972,0	2.039,0	961,1	1.010,9	993,5	1.045,5
Staatsverbrauch	646,2	675,4	698,5	311,0	364,4	322,5	376,0
Anlageinvestitionen	729,7	751,1	747,5	363,4	387,7	356,5	391,5
Ausrüstungen	257,8	262,7	264,5	124,0	138,8	122,5	142,0
Bauten	471,8	488,4	483,0	239,5	248,9	234,0	249,0
Vorratsveränderung	24,6	25,4	14,0	26,6	-1,2	18,5	-4,5
Außenbeitrag	17,5	35,7	45,0	16,1	19,6	24,5	20,0
Ausfuhr	752,7	795,7	831,5	390,6	405,0	405,0	426,5
Einfuhr	735,2	760,0	786,5	374,5	385,5	380,0	406,5
Bruttoinlandsprodukt	3.320,3	3.459,6	3.544,0	1.678,2	1.781,4	1.715,5	1.828,5

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Privater Verbrauch	3,7	3,7	3,5	4,1	3,3	3,5	3,5
Staatsverbrauch	2,3	4,5	3,5	3,5	5,4	3,5	3,0
Anlageinvestitionen	5,9	2,9	-0,5	5,1	1,0	-2,0	1,0
Ausrüstungen	-1,4	1,9	0,5	3,9	0,2	-1,5	2,5
Bauten	10,3	3,5	-1,0	5,8	1,4	-2,5	0,0
Ausfuhr	8,2	5,7	4,5	5,6	5,8	3,5	5,5
Einfuhr	7,6	3,4	3,5	5,3	1,5	1,5	5,5
Bruttoinlandsprodukt	5,2	4,2	2,5	4,8	3,7	2,0	2,5

3. Verwendung des Inlandsprodukts in Preisen von 1991

a) Mrd. DM

Privater Verbrauch	1.698,1	1.726,2	1.756,5	843,0	883,2	857,0	899,5
Staatsverbrauch	585,3	597,8	608,0	289,9	307,9	294,5	313,5
Anlageinvestitionen	668,2	678,4	669,0	327,9	350,5	318,5	350,0
Ausrüstungen	251,6	256,6	257,5	120,8	135,7	119,5	138,5
Bauten	416,6	421,8	411,5	207,0	214,8	199,5	212,0
Vorratsveränderung	28,1	26,7	14,0	27,3	-0,6	18,5	-4,5
Inlandsnachfrage	2.979,6	3.029,1	3.048,0	1.488,1	1.541,0	1.489,0	1.559,0
Außenbeitrag	-14,5	-6,3	-3,0	-2,0	-4,3	1,0	-4,0
Ausfuhr	739,8	768,1	793,5	378,2	390,0	388,5	405,0
Einfuhr	754,3	774,4	796,5	380,2	394,3	387,5	409,0
Bruttoinlandsprodukt	2.965,1	3.022,8	3.045,0	1.486,1	1.536,7	1.490,0	1.555,0
Nachrichtlich:							
Bruttosozialprodukt	2.958,1	3.010,6	3.027,5	1.483,2	1.527,4	1.484,5	1.543,0

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

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

**Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung**

Vorausschätzung für das Jahr 1996

**BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND**

	1994	1995	1996	1995		1996	
				1.Hj	2.Hj	1.Hj	2.Hj

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

Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

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

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. DM

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	1.815,0	1.873,5	1.924,0	875,3	998,2	897,5	1.026,0
Bruttolohn- und -gehaltsumme	1.468,7	1.514,1	1.548,0	706,8	807,4	722,5	825,5
Nettolohn- und -gehaltsumme	968,9	973,5	1.009,0	456,6	516,9	476,0	533,0
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	684,9	742,6	753,5	386,7	355,9	390,5	363,0
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	594,0	661,2	668,0	345,6	315,6	350,5	318,0
Entnahmen 2)3)	583,7	604,4	632,0	312,9	291,5	324,5	307,0
Nichtentnommene Gewinne	10,3	56,8	36,5	32,7	24,1	25,5	10,5
Volkseinkommen	2.499,9	2.616,0	2.677,0	1.262,0	1.354,1	1.288,0	1.389,0
Abschreibungen	439,5	456,2	474,0	226,6	229,6	235,0	239,0
Indirekte Steuern ./ Subventionen	373,0	373,4	378,0	186,3	187,1	187,5	190,5
Bruttosozialprodukt	3.312,4	3.445,6	3.529,0	1.674,9	1.770,7	1.710,5	1.818,5

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	2,2	3,2	2,5	3,1	3,4	2,5	3,0
Bruttolohn- und -gehaltsumme	1,4	3,1	2,0	2,9	3,2	2,0	2,0
Nettolohn- und -gehaltsumme	-0,7	0,5	3,5	0,2	0,7	4,0	3,0
Bruttolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	2,4	3,6	3,0	3,3	3,9	3,0	3,0
Nettolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	0,3	1,0	4,5	0,6	1,4	5,0	4,0
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	11,1	8,4	1,5	10,1	6,6	1,0	2,0
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	15,8	11,3	1,0	13,9	8,6	1,5	0,5
Entnahmen 2)3)	8,3	3,5	4,5	3,0	4,1	4,0	5,5
Volkseinkommen	4,5	4,6	2,5	5,1	4,2	2,0	2,5
Abschreibungen	3,7	3,8	4,0	4,0	3,7	3,5	4,0
Indirekte Steuern ./ Subventionen	8,0	0,1	1,0	0,2	0,0	0,5	2,0
Bruttosozialprodukt	4,8	4,0	2,5	4,4	3,7	2,0	2,5

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte

a) Mrd. DM

Nettolohn- und -gehaltsumme	968,9	973,5	1.009,0	456,6	516,9	476,0	533,0
Übertragene Einkommen 4)	591,6	624,4	634,0	307,2	317,1	313,5	320,5
Entnahmen 2)	684,0	735,4	774,0	373,0	362,4	389,0	385,0
Abzüge:							
Zinsen auf Konsumentenschulden	40,5	41,2	42,0	20,7	20,5	21,0	21,0
Geleistete Übertragungen 5)	52,3	62,8	65,5	31,1	31,8	32,5	33,0
Verfügbares Einkommen	2.151,6	2.229,3	2.310,0	1.085,1	1.144,1	1.125,0	1.184,5
Privater Verbrauch	1.902,4	1.972,0	2.039,0	961,1	1.010,9	993,5	1.045,5
Ersparnis	249,3	257,2	270,5	124,0	133,2	131,5	139,0
Sparquote (vH) 6)	11,6	11,5	11,5	11,4	11,6	11,5	11,5

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

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

**Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung**

Vorausschätzung für das Jahr 1996

**BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND**

	1994	1995	1996	1995		1996	
				1.Hj	2.Hj	1.Hj	2.Hj

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates 7)

a) Mrd. DM

<b>Einnahmen</b>							
Steuern	811,0	838,2	830,5	398,6	439,6	389,5	441,0
Sozialbeiträge	639,4	669,9	707,0	318,5	351,4	333,0	374,0
Erwerbseinkünfte	53,5	40,5	37,0	24,2	16,4	23,0	14,0
Sonstige Übertragungen	39,4	39,8	42,0	16,9	22,8	18,0	24,0
Vermögensübertragungen 8), Abschreibungen	37,9	44,8	41,5	24,3	20,5	19,5	22,0
<b>Einnahmen insgesamt</b>	<b>1.581,1</b>	<b>1.633,2</b>	<b>1.658,0</b>	<b>782,5</b>	<b>850,7</b>	<b>783,0</b>	<b>875,0</b>
<b>Ausgaben</b>							
Staatsverbrauch	646,2	675,4	698,5	311,0	364,4	322,5	376,0
Zinsen	113,4	130,3	137,5	63,6	66,7	66,5	71,0
Laufende Übertragungen an	770,7	809,8	827,5	393,2	416,6	403,0	425,0
Private Haushalte	636,7	675,2	690,0	333,9	341,3	342,0	348,0
Unternehmen	73,5	76,4	77,5	30,6	45,8	31,5	46,5
Übrige Welt	60,5	58,2	60,0	28,7	29,5	29,5	30,5
Bruttoinvestitionen	86,2	85,4	84,5	38,5	46,9	38,0	47,0
Vermögensübertragungen 9)	47,2	283,9	46,5	223,4	60,6	17,0	29,5
<b>Ausgaben insgesamt</b>	<b>1.663,7</b>	<b>1.984,9</b>	<b>1.794,5</b>	<b>1.029,7</b>	<b>955,2</b>	<b>846,5</b>	<b>948,0</b>
<b>Finanzierungssaldo</b>	<b>-82,6</b>	<b>-351,7</b>	<b>-136,5</b>	<b>-247,2</b>	<b>-104,5</b>	<b>-64,0</b>	<b>-73,0</b>

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

<b>Einnahmen</b>							
Steuern	5,0	3,4	-1,0	2,7	4,0	-2,5	0,5
Sozialbeiträge	7,2	4,8	5,5	4,5	5,0	4,5	6,5
Erwerbseinkünfte	10,5	-24,3	-8,5	-30,7	-12,5	-5,0	-14,0
Sonstige Einnahmen	4,9	1,1	5,5	1,5	0,8	5,5	5,5
Vermögensübertragungen 8), Abschreibungen	8,4	18,3	-7,0	33,4	4,3	-19,5	7,5
<b>Einnahmen insgesamt</b>	<b>6,1</b>	<b>3,3</b>	<b>1,5</b>	<b>2,6</b>	<b>4,0</b>	<b>0,0</b>	<b>3,0</b>
<b>Ausgaben</b>							
Staatsverbrauch	2,3	4,5	3,5	3,5	5,4	3,5	3,0
Zinsen	9,2	14,9	5,5	11,8	18,1	4,5	6,5
Laufende Übertragungen an	6,3	5,1	2,0	4,9	5,3	2,5	2,0
Private Haushalte	6,2	6,1	2,0	5,9	6,2	2,5	2,0
Unternehmen	6,0	4,0	1,5	1,6	5,6	2,5	1,0
Übrige Welt	7,1	-3,8	3,0	-2,6	-4,9	3,0	3,5
Bruttoinvestitionen	1,0	-1,0	-1,0	-1,5	-0,5	-1,5	0,0
Vermögensübertragungen 9)	-14,4	501,2	-83,5	1.327,3	91,8	-92,5	-51,5
<b>Ausgaben insgesamt</b>	<b>3,9</b>	<b>19,3</b>	<b>-9,5</b>	<b>30,8</b>	<b>9,0</b>	<b>-18,0</b>	<b>-1,0</b>

1) Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1991 je Erwerbstätigenstunde. - 2) Entnommene Gewinne und Vermögenseinkommen. - 3) Nach Abzug der Zinsen auf Konsumenten- und öffentliche Schulden. - 4) Soziale Leistungen (nach Abzug der Lohnsteuer auf Pensionen, der Beiträge des Staates für Empfänger sozialer Leistungen und von deren Eigenbeiträgen zur Sozialversicherung), Übertragungen an Organisationen ohne Erwerbzweck sowie internationale private Übertragungen. - 5) Nicht zurechenbare Steuern, freiwillige Sozialbeiträge z.B. der Selbständigen und Hausfrauen, Rückerstattungen und sonstige laufende Übertragungen an den Staat, Nettoprämien für Schadenversicherungen abzüglich Schadenversicherungsleistungen sowie internationale private Übertragungen. - 6) Ersparnis in vH des verfügbaren Einkommens. - 7) Gebietskörperschaften und Sozialversicherung; einschließlich Bundeseisenbahnvermögen und Erblastentilgungsfonds. - 8) Im ersten Halbjahr 1995 einschließlich der Einnahmen wegen der Übernahme des Kapitals der Deutschen Kreditbank in Höhe von 5,6 Mrd. DM. - 9) Im ersten Halbjahr 1995 mit Berücksichtigung der auf den Erblastentilgungsfonds übertragenen Schulden der Treuhandanstalt in Höhe von 204,6 Mrd. DM und im zweiten Halbjahr 1995 mit Berücksichtigung des auf den Erblastentilgungsfonds übertragenen Teils der Schulden der ostdeutschen Wohnungswirtschaft in Höhe von 30 Mrd. DM.

Quellen: Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes (vgl. Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen) und Berechnungen der Institute; 1996: Prognose der Institute. Werte der Prognosen auf halbe Milliarden bzw. halbe Prozentpunkte gerundet.