

■ SCHWACHES WIRTSCHAFTS- WACHSTUM IN EUROPA

Die europäische Wirtschaft wird nach dem frühen Konjunkturunbruch des vergangenen Jahres 1996 um nur 1½% und 1997 um 1¾% wachsen. Die schwache Dynamik belastet einerseits den Konsolidierungsprozeß der öffentlichen Haushalte, andererseits den Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote verharrt auf einem hohen Niveau von 11¼%.

In Europa fand der noch junge Aufschwung im Frühjahr 1995 ein abruptes Ende. Der Konjunkturunbruch war in den Hartwährungsländern ausgeprägter als in jenen Ländern, deren Währungen im März 1995 neuerlich stark an Wert verloren. Bisher haben sich Nachfrage und Produktion noch nicht erholt, die kurzfristigen Konjunkturaussichten bleiben gedämpft. Die exogenen Rahmenbedingungen beeinflussen den weiteren Konjunkturverlauf positiv und negativ:

Für wichtige Handelspartner der EU bestehen günstige Wachstumsaussichten. Die Wirtschaft der USA schwenkt – geleitet von einer gelungenen geldpolitischen Konjunktursteuerung – auf einen stetigen Expansionskurs von 2¼% real pro Jahr ein. Das Wirtschaftswachstum liegt seit 1992 real über 2% und trägt wesentlich zu einem raschen Rückgang der Neuverschuldung der öffentlichen Haushalte (auf etwa 1¾% des BIP) und der Arbeitslosigkeit (auf 5½%) bei.

In den ostmitteleuropäischen Transformationsländern hält – getragen von Investitionen und privatem Konsum – die hohe Dynamik mit durchschnittlichen Wachstumsraten von 5% weiter an. Auch in Japan zeigt der massive Einsatz expansiver Geld- und Fiskalpolitik nun nachhaltigere Erfolge: Die Wirtschaft wird heuer um 1¾% und nächstes Jahr um 2½% expandieren.

Positiv wirken auch die stabilen monetären Rahmenbedingungen. Getragen von den günstigen Wachstumsaussichten hat sich der Dollar seit gut einem Jahr merklich erholt. Dies stabilisiert die Wechselkursverhältnisse im Europäischen Währungssystem ebenso wie jene zwischen Japan und seinen südostasiatischen Handelspartnern. Zudem begünstigt der anhaltende Rückgang der kurzfristigen Zinsen in Europa die Konjunktursituation.

Eine mögliche Verschärfung der Geldpolitik und steigende Inflationserwartungen könnten in den USA die langfristigen Zinsen steigen lassen. In der Vergangenheit wurde diese Entwicklung meist auch auf Europa übertragen. Dies könn-

Der Autor dankt Ewald
Walterskirchen für wertvolle
Anregungen und Hinweise.
Aufbereitung und Analyse der Daten
erfolgten mit Unterstützung von
Waltraud Popp und Roswitha Übl

Übersicht 1: Wirtschaftswachstum

	Gewicht ¹⁾	Brutto-Inlandsprodukt			
		1994	1995	1996	1997
Veränderung gegen das Vorjahr in %					
USA	33,6	+3,5	+2,1	+2,3	+2,3
Japan	18,1	+0,5	+0,9	+1,8	+2,5
Deutschland	10,0	+2,9	+1,9	+0,8	+1,3
Frankreich	7,0	+2,9	+2,4	+1,0	+1,3
Italien	6,5	+2,2	+3,3	+2,0	+2,3
Großbritannien	5,7	+3,9	+2,6	+2,3	+2,5
Kanada	3,4	+4,6	+2,2	+3,0	+3,0
Große Industrieländer	84,3	+2,7	+2,0	+2,0	+2,3
Spanien	2,9	+2,1	+3,0	+2,0	+2,3
Australien	1,8	+5,2	+3,1	+3,0	+2,5
Niederlande	1,7	+2,7	+2,4	+1,5	+2,0
Schweiz	1,3	+1,2	+0,7	+0,5	+1,0
Schweden	1,3	+2,6	+3,0	+1,3	+1,5
Belgien	1,2	+2,2	+1,9	+1,0	+1,5
Österreich	1,0	+3,0	+1,8	+0,7	+1,0
Türkei	1,0	-5,5	+7,4	+5,0	+4,8
Dänemark	0,8	+4,4	+2,4	+1,3	+2,0
Norwegen	0,7	+5,7	+3,7	+4,0	+2,3
Finnland	0,7	+4,4	+4,4	+2,5	+3,0
Portugal	0,4	+0,8	+2,3	+2,0	+2,3
Griechenland	0,4	+1,5	+2,0	+2,0	+2,0
Neuseeland	0,3	+4,1	+2,4	+2,5	+3,0
Irland	0,3	+6,4	+7,8	+5,8	+5,0
Luxemburg	0,1	+3,3	+3,7	+2,3	+2,8
Island	0,0	+3,5	+2,0	+2,0	+2,3
Kleine Industrieländer	15,7	+2,5	+3,0	+2,0	+2,3
OECD insgesamt	100,0	+2,7	+2,1	+2,0	+2,3
OECD-Europa	42,9	+2,7	+2,6	+1,5	+1,8
EU	39,8	+2,9	+2,6	+1,5	+1,8
EFTA	2,0	+2,7	+1,7	+1,8	+1,5

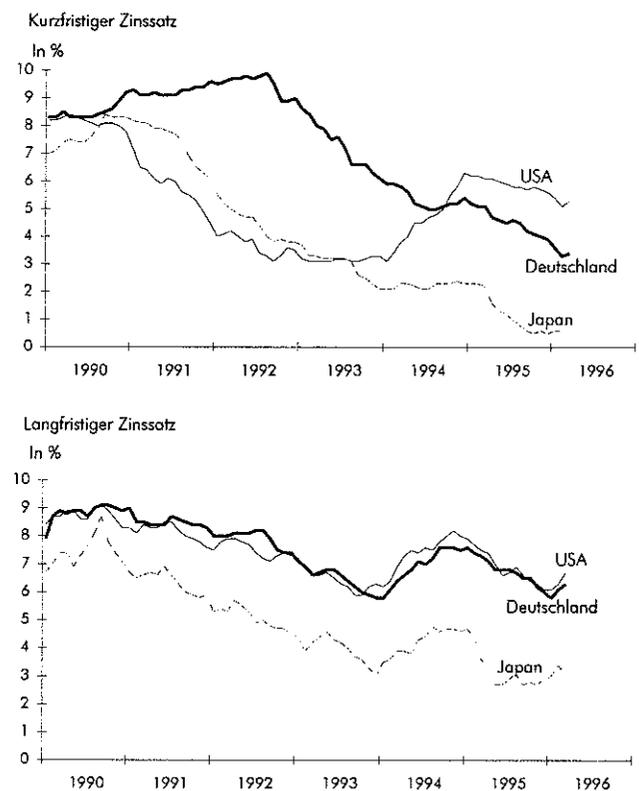
Q: OECD nationale und eigene Schätzungen - ¹⁾ In % des BIP der OECD 1993

te auf die Konjunktur dämpfend wirken. Stärker gebremst wird die Konsum- und Investitionsnachfrage in Europa zumindest kurzfristig durch den gleichzeitigen Versuch der Budgetkonsolidierung in nahezu allen Ländern. Mit einer durchschnittlichen Neuverschuldung von etwa 5% des BIP dürften die europäischen Länder 1996 von den durch die Konvergenzkriterien gegebenen Zielen noch weit entfernt sein

REGELGELDPOLITISCHE AKTIVITÄTEN

Die Geldpolitik war in den großen Volkswirtschaften in den letzten Jahren von erheblicher Asynchronität und auch unterschiedlicher Ausrichtung geprägt. In den USA wurde die pragmatisch auf Inflationsdämpfung orientierte Geldpolitik zunehmend in den Dienst der Konjunktursteuerung gestellt. Seit Anfang 1990 führte das Federal Reserve System das kurzfristige Zinsniveau nach unten – die kurzfristigen Realzinsen lagen 1992/93 nahe 0% – und schuf damit die wichtigste Basis für einen kräftigen Aufschwung, eine starke Beschäftigungsexpansion und günstige Rahmenbedingungen für eine erfolgreiche Budgetkonsolidierung. 1994 gelang es der FED, durch maßvolle Zinserhöhungen ein „Soft landing“ sicherzustellen, anschließend kehrte die Wirtschaft der USA über mehrere Zinssenkungen auf den mittelfristigen Wachstumspfad zurück. In Japan wurde das kurzfristige Zinsniveau seit Beginn der neunziger Jahre kräftig

Abbildung 1: Zinsentwicklung



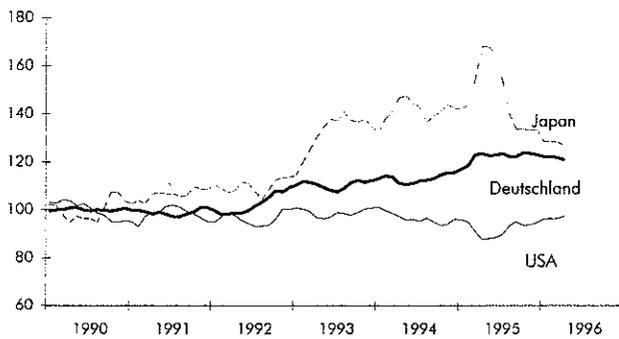
reduziert. Der Diskontsatz erreichte im September 1995 mit 0,5% einen neuen Tiefstand. Angesichts des deflationären Umfelds gerät allerdings selbst eine expansive Geldpolitik mit kurzfristigen Zinssätzen unter 1% an ihre konjunkturpolitischen Grenzen.

In den USA fällt der Geldpolitik eine wichtige Verantwortung sowohl für die hohe Dynamik des Wirtschaftsaufschwungs bis 1994 als auch für das gelungene „Soft landing“ und die derzeit stetige Expansion zu.

In Europa war die Geldpolitik bis weit in die Rezession 1992/93 restriktiv orientiert, sie dürfte damit entscheidend zur Tiefe des Konjunkturreinbruchs beigetragen haben. Im Gefolge der geldpolitischen Entscheidungen der Deutschen Bundesbank sanken die Zinssätze anschließend kontinuierlich, allerdings relativ langsam. Das kurzfristige Realzinsniveau blieb in allen europäischen Ländern trotz der schwächeren Konjunktur deutlich über dem Wert der USA. Der Trend sinkender Zinsen hält weiter an. Zuletzt senkte die Deutsche Bundesbank – und in ihrem Gefolge mehrere andere europäische Notenbanken – den Diskontsatz im April 1996 auf ein Niveau von 2½%. Die ungünstigen Wachstumsaussichten für Europa, das stabile Preisniveau, aber auch die weitreichenden fiskalpolitischen Ambitionen lassen

Abbildung 2: Effektiver Wechselkurs

1990 = 100, real



eine weitere Unterstützung von seiten der Geldpolitik wahrscheinlich erscheinen

Die Kapitalmärkte waren in den neunziger Jahren von großen Fluktuationen – mit erheblichem Einfluß auf die makroökonomische Entwicklung der einzelnen Länder – geprägt. Anfang 1994 setzte ein Anstieg des Zinsniveaus ein, der von restriktiverer Geldpolitik und steigenden Inflationserwartungen in den USA ausging, dem sich aber aufgrund der weitgehenden Integration der Kapitalmärkte auch Japan und die europäischen Volkswirtschaften nicht entziehen konnten. In den USA trug die Erhöhung des langfristigen Zinsniveaus zur wirtschaftspolitisch erwünschten Wachstumsabschwächung bei. In Europa hingegen setzte diese Entwicklung mit ihren dämpfenden Effekten in einer sehr frühen Phase des Aufschwungs ein. In Japan zögerte sie die Konjunkturbelebung weiter hinaus.

Die binnenwirtschaftlichen Perspektiven – schwaches Wirtschaftswachstum und anhaltend niedrige Inflation – würden für Europa eine Fortsetzung des Zinsrückgangs, der 1995 einsetzte, erwarten lassen. Für die USA allerdings dürfte die wieder kräftigere Expansion tendenziell mit einer Verschärfung der Geldpolitik und steigenden Inflationserwartungen einhergehen. Ob der daraus resultierende Trend zu steigenden langfristigen Zinsen neuerlich – und parallel zur Entwicklung 1994 – das Zinsniveau auch in Europa anheben wird, ist eine der zentralen Fragen für die Einschätzung des weiteren Konjunkturverlaufs. Die Erfahrungen der Vergangenheit ließen auf eine derart ungünstige Entwicklung schließen.

STABILE WECHSELKURSE ALS WICHTIGES ZIEL DER WIRTSCHAFTSPOLITIK

Mit der relativ stabilen Entwicklung des real-effektiven Wechselkurses in den neunziger Jahren hielt die bestehende Unterbewertung des Dollars gegenüber den europäischen Währungen an. Auch dieser monetäre Umstand begünstigte die Rahmenbedingungen für eine

Übersicht 2: Entwicklung der Weltmarktrohstoffpreise

HWWA-Index

	Gewicht in %	1994	1995	1996	1997
		Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Insgesamt	100,0	+ 2	+ 10	± 0	+ 1
Ohne Rohöl	42,3	+ 16	+ 13	- 5	+ 1
Nahrungs- und Genußmittel	15,9	+ 24	+ 3	- 1	- 4
Getreide	4,6	+ 6	+ 13	+ 23	- 5
Ölsaaten, Öle	2,9	+ 6	+ 2	+ 9	- 1
Genußmittel, Zucker	8,4	+ 42	+ 0	- 16	- 6
Industrierohstoffe	20,9	+ 17	+ 19	- 9	+ 3
Agrarische Industrierohstoffe	10,2	+ 22	+ 24	- 14	+ 1
NE-Metalle	6,1	+ 18	+ 22	- 6	+ 8
Eisenerz, Schrott	4,6	+ 5	+ 3	+ 2	± 0
Energierohstoffe	63,2	- 5	+ 8	+ 4	+ 2
Kohle	5,5	+ 4	+ 10	- 1	+ 2
Rohöl	57,7	- 6	+ 8	+ 4	+ 1

Q: HWWA Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg; auf Dollarbasis, gewichtet mit Warenimporten der Industrieländer; Prognose 1996 und 1997: AIECE, Arbeitsgruppe für Weltmarktpreise

relativ starke Expansion in den USA. Die ökonomische Performance Japans litt hingegen seit 1992 erheblich unter den schockartigen und weitreichenden Aufwertungen des Yen: Zwischen Frühjahr 1992 und Frühjahr 1995 erhöhte sich der real-effektive Wechselkurs um mehr als 50%. Seit dem 2. Halbjahr 1995 führten nun der massive Einsatz von Zinspolitik und Interventionen auf den Devisenmärkten zu einer erheblichen Entspannung der Wechselkurssituation.

Die Turbulenzen im europäischen Währungssystem 1992/93 brachten eine Unterbewertung der Weichwährungen und erhebliche Aufwertungen der Hartwährungen mit sich. Aufgrund sinkender Inflationsdifferenziale zwischen den Ländern hielt diese Situation mittelfristig an und wurde im 1. Quartal 1995 neuerlich akzentuiert. Trotz des Rückgangs des kurzfristigen Zinsniveaus haben sich aufgrund der laufenden Aufwertung die monetären Rahmenbedingungen für die Hartwährungsländer vom Höhepunkt der Rezession bis ins 2. Halbjahr 1995 kaum verbessert. Erst mit der Erholung des Dollars in den letzten Quartalen kehrte auch ins Europäische Währungssystem wieder Ruhe ein, und die Wechselkursungleichgewichte wurden langsam korrigiert. Dennoch betrug die real-effektive Aufwertung der DM zwischen dem Frühjahr 1992 und dem Frühjahr 1996 mehr als 20%. Die Wechselkurssituation in Europa bleibt allerdings – vor allem aufgrund der offenen Fragen über den Teilnehmerkreis und die weitere Umsetzung der Währungsunion – von Unsicherheiten geprägt.

WEITERHIN HOHE DYNAMIK DES WELTHANDELS BEI STABILEN PREISEN

Das Wachstum des Welthandels litt 1995 unter dem Nachfrageeinbruch in Europa und der anhaltenden Stagnation in Japan und schwächte sich auf 8¾% ab. In

Übersicht 3: Entwicklung des Welthandels

	1994	1995	1996	1997
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Welthandel, real	+ 10	+ 8%	+ 7½	+ 7%
Industrieländer				
Exporte	+ 9½	+ 8	+ 6½	+ 7
Importe	+ 10	+ 6%	+ 6	+ 7
Intra-OECD-Handel				
(Durchschnitt Exporte/Importe)	+ 9%	+ 6	+ 4%	+ 5%
OPEC				
Exporte	+ 3%	+ 4%	+ 6	+ 5%
Importe	- 6%	+ 6	+ 5½	+ 5
Sonstige Entwicklungsländer				
Exporte	+ 13%	+ 12%	+ 11½	+ 10
Importe	+ 13	+ 14	+ 11	+ 10
Osteuropa und GUS				
Exporte	+ 7%	+ 10%	+ 6½	+ 6%
Importe	+ 5	+ 7%	+ 10½	+ 11
	Mrd \$			
Leistungsbilanzsaldo				
OECD-Länder ¹⁾	- 36	12	- 12	- 1
USA	- 151	- 153	- 140	- 130
Japan	129	110	70	60
Deutschland	- 21	- 17	- 15	- 15
OECD-Europa	47	86	82	93
OPEC-Länder	- 9	- 8	- 5	- 4
Sonstige Entwicklungsländer	- 44	- 65	- 64	- 68
Osteuropa und GUS	2	4	- 3	- 15
Welt ²⁾	- 87	- 57	- 74	- 70

Q: OECD, - ¹⁾ Einschließlich Mexiko, - ²⁾ Welt (Statistische Differenz): OECD, OPEC, sonstige Entwicklungsländer (Nicht-OPEC) Osteuropa und GUS

den Transformationsökonomien Ost-Mitteleuropas und in Südostasien entwickelte sich der Außenhandel allerdings weiterhin dynamisch. Auch das Jahr 1996 ist durch die aufgrund der Stagnation der Konjunktur schwache Importnachfrage in Westeuropa gekennzeichnet. Mit der günstigen Konjunktorentwicklung in den USA und zunehmender Dynamik in Japan sollte der Welthandel 1997 allerdings wieder stärker expandieren

Eine deutliche Beschleunigung des Preisanstiegs wird dennoch nicht erwartet. Der Wertgewinn des Dollars wird einen leichten Preisauftrieb in nationalen Währungen bedingen. Mit einem Anziehen der Konjunktur in den großen Industrieländern wird 1997 auch die Energie- und Rohstoffnachfrage steigen. Erhebliche Kapazitätsspielräume (vor allem in der Rohölproduktion) sollten aber vor allem Mengen- und weniger Preisreaktionen auslösen

GELUNGENE KONJUNKTURSTEUERUNG IN DEN USA

Die Zinserhöhungen des Jahres 1994 ließen das BIP der USA im 1. Halbjahr 1995 nur noch mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 1¼% expandieren. Damit war das wirtschaftspolitisch beabsichtigte „Soft landing“ gelungen, ohne daß Überhitzungserscheinungen oder rezessive Tendenzen zum Durchbruch gekommen wären. Der Erfolg der Stabilisierungspolitik hielt in der

Übersicht 4: Wirtschaftszahlen der USA

	1995	1996	1997
	Veränderung gegen das Vorjahr in % real		
Privater Konsum	+ 2,4	+ 2,5	+ 2,5
Öffentlicher Konsum	- 0,3	± 0,0	- 0,5
Brutto-Anlageinvestitionen	+ 5,5	+ 5,0	+ 4,3
Wohnungs- und Hausbau	- 2,4	+ 2,0	+ 0,3
Übrige Investitionen	+ 9,9	+ 6,0	+ 4,5
Lagerbildung ¹⁾	- 0,4	- 0,3	- 0,3
Gesamte Inlandsnachfrage	+ 2,1	+ 2,3	+ 2,3
Exporte i. w. S.	+ 8,4	+ 8,0	+ 8,5
Waren	+ 10,7	+ 8,5	+ 9,5
Importe i. w. S.	+ 8,0	+ 7,0	+ 7,0
Waren	+ 9,1	+ 7,8	+ 7,3
Außenbeitrag ¹⁾	- 0,1	+ 0,0	+ 0,1
Brutto-Inlandsprodukt	+ 2,1	+ 2,3	+ 2,3
Deflator	+ 2,4	+ 2,3	+ 2,5
Nominell	+ 4,6	+ 4,6	+ 4,8
Produktivität			
BIP je Erwerbstätigen	+ 0,5	+ 1,3	+ 1,3

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen - ¹⁾ Beitrag zum Wachstum des realen Brutto-Inlandsproduktes in Prozentpunkten

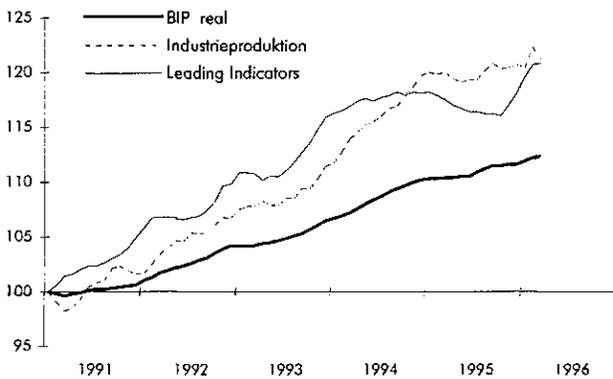
Folge an. Die Konjunktur erhielt sowohl von der Geldpolitik als auch vom Außenhandel neuerlich Impulse, die nur durch das schlechte Wetter und den „Government shutdown“ zum Jahreswechsel gedämpft wurden

Die kurzfristigen Wachstumsaussichten bleiben günstig: Die Wirtschaft der USA wird heuer um 2¼% und 1997 etwa im gleichen Ausmaß wachsen. Gute Gewinnentwicklung und anhaltend kräftige Nachfrage des privaten Sektors lassen die Ausrüstungsinvestitionen weiterhin erheblich expandieren. Der Export profitiert von den günstigen Wechselkursverhältnissen (die USA gewannen Marktanteile) und von der Konjunkturbelebung in Kanada, Mexiko und Japan. Das Importwachstum bleibt etwas zurück, sodaß vom Außenhandel ein leicht positiver Wachstumsbeitrag ausgeht und sich die Leistungsbilanzsituation etwas entspannt. Angesichts der Beschäftigungszunahme trägt auch der private Konsum weiter zum Wachstum bei. Zurückhaltender sind die Aussichten für die zinsensitive Bauwirtschaft. Die kräftige makroökonomische Expansion läßt kaum weitere Zinssenkungen erwarten, und die langfristigen Zinsen dürften ihren Tiefpunkt überschritten haben

Die Entwicklung der öffentlichen Haushalte ist in den USA primär vom mehrjährigen Wirtschaftswachstum geprägt. Die Konsolidierungswirkungen der automatischen Stabilisatoren wurden durch eine Steuerreform, die vor allem die rasch wachsenden hohen Einkommen mit höheren marginalen Steuersätzen belegte, verstärkt. Die Neuverschuldung der öffentlichen Haushalte sank kontinuierlich von 4,4% des BIP (1992) auf etwa 1¼% des BIP 1996. Die Situation niedriger Neuverschuldung und anhaltender Primärüberschüsse - von etwa ½% des BIP - wird angesichts der günstigen Wachstumsaussichten auch 1997 anhalten. Zwischen Exekutive und Legislative

Abbildung 3: Wirtschaftsdaten der USA

Saisonbereinigt, Jänner 1991 = 100



besteht Einigkeit über das Ziel eines Budgetausgleichs im Haushalt des Zentralstaates bis zum Jahr 2002. Nach wie vor umstritten sind die Struktur der ausgaben-seitigen Maßnahmen und das Ausmaß der Steuerentlastungen.

Der Arbeitsmarkt entwickelt sich in den USA in den letzten Jahren günstig. Seit ihrem Höhepunkt 1992 (7,4%) geht die Arbeitslosenquote kontinuierlich zurück. 1995 erreichte sie ein Niveau von 5,6%. Das hohe Wirtschaftswachstum und die ausgeprägte Anpassungsfähigkeit des Arbeitsmarktes ließen die Beschäftigung kräftig expandieren. Im Jahr des Konjunkturrückgangs 1994 stieg sie um 2,3%, 1995 neuerlich um 1,6%. Doch auch das Arbeitskräfteangebot reagierte auf die günstige Arbeitsmarktsituation mit einer kräftigen Ausweitung: Das Angebot der Männer wird nach wie vor entscheidend durch die Zuwanderung determiniert, das der Frauen durch die steigende Erwerbsbeteiligung.

Die gute Beschäftigungsentwicklung schlägt sich allerdings kaum in Realloohnerhöhungen oder steigendem Inflationsdruck nieder. Die unteren und mittleren Einkommenschichten bleiben in der Einkommensentwicklung deutlich zurück. Regierung und Kongreß haben sich jüngst auf eine schrittweise umzusetzende und mäßige Anhebung des gesetzlichen Mindestlohnes von 4,25 \$ auf 5,15 \$ je Arbeitsstunde geeinigt. Der schwache Kostendruck auf dem Arbeitsmarkt dürfte sowohl auf die günstigere Produktivitätsentwicklung in der Industrie als auch auf die anhaltende Expansion des Arbeitskräfteangebotes zurückzuführen sein. Die von der OECD berechnete und als strukturelle Arbeitslosigkeit interpretierte NAIUR (non accelerating inflation rate of unemployment) geht bei kräftigem Wirtschaftswachstum zurück. Auch für 1996 und 1997 ist mit einem Anhalten der günstigen Situation zu rechnen. Die Arbeitslosenquote bleibt mit 5½% im längerfristigen Vergleich niedrig.

Übersicht 5: Wirtschaftszahlen Japans

	1995	1996	1997
	Veränderung gegen das Vorjahr in % real		
Privater Konsum	+ 1,6	+ 1,8	+ 2,0
Öffentlicher Konsum	+ 2,0	+ 1,5	+ 2,0
Brutto-Anlageinvestitionen	+ 0,8	+ 4,5	+ 4,3
Lagerbildung ¹⁾	+ 0,2	+ 0,3	± 0,0
Gesamte Inlandsnachfrage	+ 1,6	+ 2,8	+ 2,8
Exporte i. w. S.	+ 5,0	+ 5,0	+ 7,5
Waren	+ 3,3	+ 5,0	+ 8,0
Importe i. w. S.	+ 13,5	+ 14,5	+ 9,0
Waren	+ 12,5	+ 13,5	+ 10,0
Außenbeitrag ¹⁾	- 0,7	- 1,0	- 0,3
Brutto-Inlandsprodukt	+ 0,9	+ 1,8	+ 2,5
Deflator	- 0,5	- 0,5	+ 0,3
Nominell	+ 0,3	+ 1,3	+ 2,8
Produktivität			
BIP je Erwerbstätigen	+ 0,8	+ 1,8	+ 2,3

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen - ¹⁾ Beitrag zum Wachstum des realen Brutto-Inlandsproduktes in Prozentpunkten

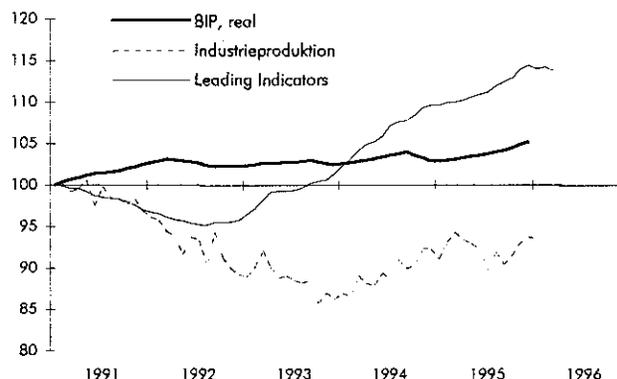
KONJUNKTUR GEWINNT IN JAPAN LANGSAM AN FAHRT

Die vorauseilenden Konjunkturindikatoren hätten für Japan seit 1993 das Einsetzen eines Konjunkturaufschwungs erwarten lassen. Doch die Auswirkungen des abrupten Endes des spekulativen Höhenflugs auf den Vermögensmärkten zu Beginn der neunziger Jahre und die schockartigen Wertgewinne des Yen gegenüber dem Dollar und den asiatischen Währungen erwiesen sich als nachhaltig und stark.

Der massive expansive Einsatz der Geld- und Fiskalpolitik erwies sich gegenüber diesen dämpfenden Faktoren lange Zeit als nicht zugkräftig. Erst im 2. Halbjahr 1995 begann eine Konjunkturbelebung, auf die nun größeres Vertrauen gesetzt werden kann. Die wesentlichsten Impulse kamen neben den öffentlichen Investitionen von den privaten Ausrüstungsinvestitionen, die vom erheblichen Restrukturierungsbedarf der japanischen Industrie profitierten, und von der Bauwirtschaft, die vom niedrigen Zinsniveau begünstigt ist. Die privaten Haushalte holen zunehmend aufgeschobene Käufe langlebiger

Abbildung 4: Wirtschaftsdaten Japans

Saisonbereinigt, Jänner 1991 = 100



Übersicht 6: Wirtschaftswachstum in Osteuropa und der GUS

Brutto-Inlandsprodukt

	1994	1995	1996	1997
	Veränderung gegen das Vorjahr in % real			
Bulgarien	+ 1,8	+ 2,5	+ 3,0	+ 3,5
Slowakei	+ 4,9	+ 7,4	+ 6,0	+ 5,0
Tschechien	+ 2,6	+ 4,8	+ 5,5	+ 6,0
Ungarn	+ 2,9	+ 1,5	+ 2,5	+ 4,0
Polen	+ 5,2	+ 7,0	+ 5,5	+ 5,0
Rumänien	+ 4,0	+ 6,9	+ 4,0	+ 5,0
Slowenien	+ 5,3	+ 4,0	+ 5,0	+ 5,0
Rußland	-12,6	- 4,0	± 0,0	+ 4,0
Ukraine	-23,0	-11,8	- 1,0	+ 4,0

Q: WIIW

Konsumgüter nach. Belebend wirken sollte auch die Korrektur der Überbewertung des Yen, die in den letzten Quartalen vorangekommen ist. Vor allem das Vertrauen der Großkonzerne in die weitere Entwicklung hat sich angesichts guter Gewinne, günstiger Finanzierungsbedingungen sowie steigender Exportnachfrage infolge besserer Wechselkursverhältnisse und hohen Wirtschaftswachstums bei den asiatischen Handelspartnern deutlich gefestigt

Dennoch spricht eine Reihe von Faktoren dafür, daß das Wirtschaftswachstum mäßig bleiben wird. Die Krise im Finanzsystem ist nicht beendet, und viele kleinere Unternehmen und private Haushalte leiden noch immer unter hoher Verschuldung. In zahlreichen Sektoren sind die Lagerbestände nach wie vor hoch, was das Produktionswachstum dämpft. Der öffentliche Sektor steht vor erheblichem Konsolidierungsbedarf: Der Finanzierungssaldo der öffentlichen Haushalte drehte von einem Überschuß von 3% des BIP zu Beginn der neunziger Jahre in ein Defizit von fast 5% 1996, die Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte liegt mit knapp 90% des BIP deutlich über den Werten anderer Industrieländer. Für 1997 hat die Regierung eine Erhöhung der Einkommen- und Verbrauchsteuern beschlossen.

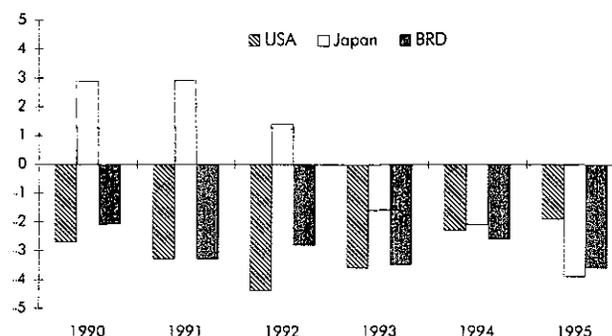
Insgesamt überwiegen die expansiven Kräfte in Japan, das Wirtschaftswachstum wird nach 1¾% 1996 im kommenden Jahr 2½% erreichen. Unter diesen Rahmenbedingungen kann für 1996 und 1997 nicht mit einem kräftigen Anstieg der Arbeitskräftenachfrage gerechnet werden. Die Arbeitslosenquote wird auf dem für Japan relativ hohen Niveau von 3½% verharren.

KRÄFTIGE INVESTITIONS- UND WACHSTUMSDYNAMIK IN OST-MITTELEUROPA

Das BIP der ostmitteleuropäischen Länder wuchs 1995 im Durchschnitt um 5½%. Die Wirtschaftsleistung nähert sich damit wieder dem Niveau vor Beginn der Transformationsperiode. Träger dieses Wachstums sind – infol-

Abbildung 5: Finanzierungssaldo der öffentlichen Haushalte

In % des BIP



ge des anhaltenden Modernisierungsbedarfs und der hohen ausländischen Direktinvestitionen – die Investitionen sowie der private Konsum. Der Außenhandel entwickelt sich ebenfalls dynamisch, allerdings steigt aufgrund der kräftigen Inlandsnachfrage und der schwachen Konjunktur in Westeuropa der Import rascher als der Export. Die Wachstumsaussichten sind gut, wenn auch in manchen Ländern Leistungsbilanzbeschränkungen auftreten könnten. Die Industrieproduktion wird weiterhin um 8% bis 9% pro Jahr expandieren; angesichts des raschen Anstiegs der Arbeitsproduktivität wird damit aber kaum eine Beschäftigungssteigerung verbunden sein. Die Arbeitslosenquote verfestigt sich auf einem Niveau von durchschnittlich 12%. Einzig in Tschechien bleibt die Arbeitslosigkeit sehr niedrig. Weiterhin rückläufig war 1995 das reale BIP in Rußland und der Ukraine, vor allem die Investitionen sanken neuerlich stark. Aber auch in diesen beiden Ländern könnte die tiefe Rezession ab 1997 einem geringeren Wachstum weichen.

UMFANGREICHE BUDGETKONSOLIDIERUNGSMASSNAHMEN IN EUROPA

Die Budgetpolitik ist in Europa von den Bestrebungen zur Erreichung der fiskalpolitischen Konvergenzkriterien des Maastricht-Vertrags einerseits und der schwachen Wirtschaftsentwicklung andererseits geprägt. Die Rezession 1992/93 hat alle europäischen Länder weit hinter die Pläne der jeweiligen Konvergenzprogramme zurückgeworfen. Der kurze Aufschwung des Jahres 1994 reichte bei weitem nicht aus, um die öffentlichen Haushalte nachhaltig zu entlasten. Die Fiskalpolitik agierte aufgrund der Verpflichtungen gemäß dem Maastricht-Vertrag in einer sehr frühen Phase des Aufschwungs restriktiv. Nun erhöht der konjunkturbedingte Rückschlag seit der zweiten Jahreshälfte 1995 den Druck: Die Einnahmen bleiben hinter den Steuerprognosen zurück, die Ausgabenerfordernisse im Arbeitsmarktbereich steigen.

1996 liegt die Netto-Kreditaufnahme nur in Dänemark, Irland und Luxemburg unter dem Ziel von 3% des BIP. In Griechenland und Italien beträgt sie mehr als 6% des BIP. Der Durchschnitt für alle EU-Länder liegt mit etwa 5% des BIP auf dem Niveau des Vorjahres.

Die in der tagespolitischen Diskussion vorherrschende relativ starre Interpretation der Fiskalkriterien des Maastrichter Vertrages zwingt die Regierungen, auf die Wachstumsabschwächung und ihre budgetären Auswirkungen mit einer neuerlichen Verschärfung des Restriktionsgrades der Fiskalpolitik zu reagieren. Damit werden die automatischen Stabilisatoren der öffentlichen Haushalte in ihrer Wirkung eingeschränkt und die Konjunkturabschwächung verstärkt. Die Fiskalpolitik ist prozyklisch orientiert.

In Deutschland mußte jüngst die Schätzung der Steuereinnahmen für 1996 neuerlich kräftig (um mehr als 20 Mrd. DM) nach unten revidiert werden. Zudem belasten hohe Transferzahlungen aufgrund der steigenden Arbeitslosigkeit die öffentlichen Haushalte. Die Neuverschuldung wird deshalb 1996 neuerlich deutlich über dem Wert des Vorjahres liegen (1995 3,6% des BIP). Für 1997 sehen die im Jahressteuergesetz festgelegten Pläne zudem eine Reduktion des Solidaritätszuschlags auf die Einkommen- und Körperschaftsteuerschuld, die Abschaffung der Vermögensteuer, die steuerliche Entlastung von Unternehmensneugründungen und eine steuerliche Begünstigung der Dienstleistungsbeschäftigung in privaten Haushalten vor. Die Wachstumsabschwächung und die Steuersenkungen zwingen zu erheblichen Revisionen der Steuerschätzungen und öffnen umfangreiche Lücken in den öffentlichen Haushalten.

Die Regierung hat deshalb Ende April ein neuerliches Sparprogramm im Ausmaß von 50 Mrd. DM vorgelegt. Es sieht neben Nulllohnstunden im öffentlichen Dienst primär Kürzungen der Sozialausgaben vor. Dazu zählen u. a. eine Verschiebung der Erhöhung des Kindergelds, die Reduktion der Lohnfortzahlung im Krankheitsfall auf 80% des Entgelts und reale Kürzungen von Sozialhilfe und Arbeitslosengeld. In der Pensionsversicherung sollen die Anrechnung von Ausbildungszeiten eingeschränkt und die Angleichung des Pensionsantrittsalters zwischen Frauen und Männern zeitlich vorgezogen werden. Die Umsetzung dieser Pläne scheint aufgrund der großen politischen Widerstände alles andere als sicher. Zudem bestehen begründete Zweifel, ob mit diesem Programm das Ziel, die Neuverschuldung 1997 auf

3% des BIP zu begrenzen, erreicht werden kann. Die Gesamtverschuldung des öffentlichen Sektors wird 1997 über 60% des BIP liegen.

In Frankreich wurden im letzten halben Jahr mehrere Steuererhöhungen wirksam. Neben der Anhebung der Mehrwertsteuer um 2 Prozentpunkte auf 20,6% betraf dies die Vermögensteuern (+ 10 Prozentpunkte) und die Steuern auf Benzin und Tabak. Weitere Konsolidierungsmaßnahmen sollen nun primär auf der Ausgabe Seite ansetzen. Die Regierung plant, im Haushalt 1997 60 Mrd. FF über Maßnahmen im öffentlichen Dienst und in den staatlichen Beschäftigungsprogrammen einzusparen, konkretere Pläne liegen derzeit allerdings noch nicht vor. Auch unter Berücksichtigung der Konjunkturperspektiven scheint eine Neuverschuldung unter 3% des BIP für Frankreich im Jahr 1997 nicht möglich.

Italien erzielte in den letzten Jahren erhebliche Fortschritte in der Rückführung der jährlichen Neuverschuldung. Ein relativ hohes Wachstum des nominellen BIP, Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen vor allem im Pensionsbereich ermöglichten Überschüsse in der Primärbilanz (ohne Zinszahlungen) von 4% des BIP. Angesichts des exorbitanten Schuldenstandes und des relativ hohen Zinsniveaus wird das Net Lending 1997 dennoch kaum unter 5½% des BIP gedrückt werden können.

Hohe Primärüberschüsse weist auch der belgische Staatshaushalt auf. Dennoch wurde die Regierung jüngst mit Sondervollmachten ausgestattet, um weitere Konsolidierungsmaßnahmen unter Umgehung des parlamentarischen Prozedere durchzuführen. Die Einhaltung der Kriterien für Neu- und Gesamtverschuldung des öffentlichen Sektors scheint für 1997 dennoch unerreichbar. In den Niederlanden konnte der Brutto-Schuldenstand in den letzten Jahren bei knapp 80% des BIP stabilisiert werden. Die Neuverschuldung liegt im laufenden Jahr knapp über 3% des BIP und soll gemäß den Prognosen 1997 diese Grenze unterschreiten.

In Skandinavien wurden nach den großen Konsolidierungsprogrammen der vergangenen Jahre zuletzt neuerlich Sparpakete geschnürt. In Schweden legte der neue Finanzminister einen Ergänzungshaushalt vor, der weitere Erhöhungen der Energiesteuern, eine Verlagerung der Kosten für Lohnfortzahlung im Krankheitsfall auf die Unternehmen und weitere Kürzungen von Entwicklungshilfe, Infrastrukturausgaben und einigen Sozialtransfers vorsieht. Für 1997 wird eine Neuverschuldung von etwa 4% des BIP erwartet. In Finnland belastet primär die hohe Arbeitslosigkeit von über 16% den Staatshaushalt. Eine Kürzung der Arbeitslosengelder wurde zwischen den Regierungsparteien vereinbart und soll den Primärüberschuß weiter erhö-

hen und den Schuldenstand bei 63% des BIP stabilisieren

Entscheidend für die Beurteilung der Erreichbarkeit der Fiskalkriterien des Maastrichter Vertrages ist die weitere Konjunktorentwicklung. Auch die internationalen Organisationen gehen davon aus, daß eine restriktivere Fiskalpolitik, insbesondere wenn sie simultan in der Mehrzahl der EU-Länder durchgeführt wird, zumindest kurzfristig wachstumsdämpfende Effekte hat und zu langsamerem Einnahmen- und steigendem Ausgabenwachstum führt. Damit werden die in den Konsolidierungsprogrammen vorgesehenen Bruttoeinsparungen in der Realität nur zum Teil wirksam.

Unter diesen Bedingungen ist nicht davon auszugehen, daß eine nennenswerte Zahl von Ländern 1997 eine Neuverschuldung von unter 3% des BIP und eine Brutto-Gesamtverschuldung von weniger als 60% des BIP aufweisen wird. Insbesondere dürften weder Deutschland noch Frankreich diese Werte erreichen. Das heißt allerdings nicht, daß damit ein Nichtzustandekommen der Währungsunion verbunden ist. Einerseits läßt der Unionsvertrag einen erheblichen Interpretationsspielraum offen. Andererseits wäre aus ökonomischer Sicht bei der Beurteilung der Neuverschuldung der öffentlichen Haushalte zweifellos die Konjunktorentwicklung zu berücksichtigen. Für die Teilnahme an der Währungsunion scheinen überdies ähnliche Inflationsraten und stabile Wechselkurse zwischen den Teilnehmerländern von weitaus größerer Bedeutung zu sein als die Fiskalkriterien

DEUTLICHE WACHSTUMSABSCHWÄCHUNG IN EUROPA

Der Anstieg der langfristigen Zinsen 1994, die neuerlichen Wechselkursstürbungen im Frühjahr 1995, das Ende des Lageraufbaus und die Nachfragedämpfung durch die restriktive Budgetpolitik sind die wesentlichen Determinanten für das frühe Ende des Konjunkturaufschwungs in Europa. Im Jahresdurchschnitt 1995 erreichte das Wirtschaftswachstum in der EU 2½%, im 2. Halbjahr stagnierte das reale BIP in einigen Ländern. Die Stimmungsindikatoren des Geschäfts- und Konsumklimas verschlechterten sich seit ihrem Höhepunkt zur Jahreswende 1994/95 laufend. Erst in jüngster Zeit gibt es Anzeichen einer Stabilisierung auf allerdings niedrigem Niveau

Die Wirtschaft der Hartwährungsländer leidet unter der ungünstigen Auftragslage in der Industrie. Angesichts der Nachfrageschwäche sind die Unternehmen vor allem mit Erweiterungsinvestitionen sehr zurückhaltend. Die schlechte Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt und die verhaltenen Lohnsteigerungen dämpfen die Konsumnachfrage, die auch von Steuererhöhungen und Trans-

ferkürzungen beeinträchtigt wird. In Frankreich schrumpfte das BIP im saisonbereinigten Quartalsverlauf gegen Jahresende 1995. Die Expansion im I. Quartal 1996 ist primär auf den im strengen Winter steigenden Energieverbrauch, Kalendereffekte in der Industrieproduktion und einen – aus dem Streik des Vorjahres entstehenden – Nachholbedarf im privaten Konsum zurückzuführen. Für das II. Quartal wird neuerlich mit einem saisonbereinigten Rückgang gerechnet. Die günstigeren monetären Rahmenbedingungen, vor allem aber das Ende des Lagerabbaus könnten im 2. Halbjahr zu einer leichten Wachstumsbelebung beitragen. Im Jahresdurchschnitt wird das BIP real allerdings um nur 1% wachsen. Neuerliche Konsolidierungsschritte – Frankreich ist mit der Defizitreduktion gegenüber den Plänen erheblich im Rückstand – werden 1997 Nachfrage und Produktion dämpfen. Das Wirtschaftswachstum wird sich deshalb kaum beschleunigen.

Auch in anderen Hartwährungsländern wie Belgien, Dänemark oder den Niederlanden wird das Brutto-Inlandsprodukt heuer um nur 1% bis 1½% expandieren. Die Regierungen erwarten für 1997 eine Konjunkturbelebung vom Export. Angesichts der schwachen Nachfrageentwicklung in ganz Europa dürfte diese allerdings mäßig ausfallen.

Günstiger sind die kurzfristigen Konjunkturaussichten in den traditionellen Weichwährungsländern. Das überdurchschnittliche Wirtschaftswachstum war 1995 vor allem vom Export getragen, der von der Wechselkursituation profitierte. Die Inlandsnachfrage blieb aufgrund der scharfen geld- und fiskalpolitischen Restriktion schwach. Italien erzielte 1995 ein reales Wirtschaftswachstum von 3¼%. Im 2. Halbjahr trugen anhaltende Exportzuwächse und ein markanter Lageraufbau die Konjunktur. Zu Jahresbeginn 1996 zeigte die Industrieproduktion unerwartete Schwächen, die vor allem in Zusammenhang mit dem Abbau der Lagerbestände stehen. Die unverändert hohe Arbeitslosenquote und sinkende Reallöhne schwächen den privaten Konsum. 1996 wird das BIP real um nur 2% expandieren, für 1997 wird eine leichte Beschleunigung erwartet.

SCHWACHE PRODUKTION UND SCHLECHTE STIMMUNG IN DEUTSCHLAND

Die deutsche Wirtschaft wuchs im 2. Halbjahr 1995 nur noch mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 0,8%. Alle Nachfrageaggregate mit Ausnahme des Exports und des öffentlichen Konsums erfüllten die Erwartungen nicht. Die Nachfrage war auch im 1. Halbjahr 1996 gedämpft. Das reale Brutto-Inlandsprodukt lag im I. Quartal um 0,5% unter dem Wert des Vorquartals und auf dem Niveau des Vorjahresquartals. Die konjunkturbe-

Übersicht 7: Wirtschaftszahlen Deutschlands

	1995	1996	1997
	Veränderung gegen das Vorjahr in % real		
Privater Konsum	+17	+1,5	+10
Öffentlicher Konsum	+21	+1,5	+10
Brutto-Anlageinvestitionen	+1,5	-1,5	+1,3
Ausrüstungsinvestitionen	+20	±0,0	+30
Bauinvestitionen	+12	-2,5	±0,0
Lagerbildung ¹⁾	±0,0	-0,3	+0,0
Gesamte Inlandsnachfrage	+17	+0,8	+1,3
Exporte i w S	+3,8	+3,0	+5,0
Waren	+5,5	+3,3	+5,0
Importe i w S	+2,7	+2,5	+4,5
Waren	+1,6	+3,0	+5,0
Außenbeitrag ¹⁾	+0,3	+0,0	+0,0
Brutto-Inlandsprodukt	+1,9	+0,8	+1,3
Deflator	+2,2	+1,5	+1,3
Nominell	+4,2	+2,3	+2,5
Produktivität			
BIP je Erwerbstätigen	+2,2	+1,8	+1,5

Q: OECD, eigene Schätzungen - ¹⁾ Beitrag zum Wachstum des realen Brutto-Inlandsproduktes in Prozentpunkten

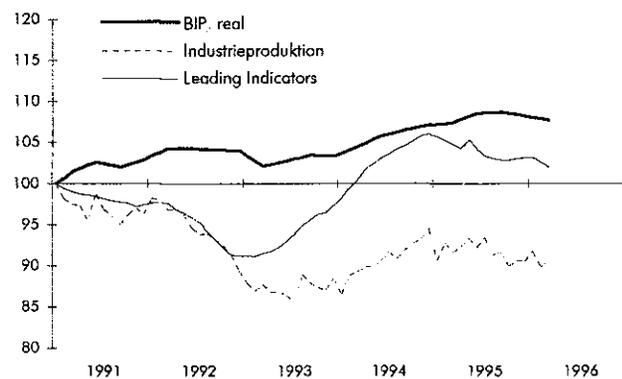
dingte Wachstumsschwäche wurde durch die Auswirkungen des kalten Winters auf die Bauwirtschaft und baunahe Industriebereiche erheblich verstärkt. Die Bauinvestitionen blieben real um 7% unter dem Wert des IV Quartals 1995 und um 12% unter dem Vorjahresergebnis. Unabhängig von den Witterungseinflüssen dürfte die Bauwirtschaft nach der langen Expansion der letzten Jahre jedoch im gesamten Jahresverlauf in einer Flaute verharren. Aufgrund des dreimal so hohen Gewichts der Bauwirtschaft in Ostdeutschland bedeutet dies, daß das Wirtschaftswachstum nach Jahren kräftiger Expansion nun erstmals unter den westdeutschen Werten liegen wird.

Besonders besorgniserregend ist der weit verbreitete Pessimismus im Unternehmenssektor. Die kräftige DM-Aufwertung im Frühjahr 1995 und die als überhöht erachteten Lohnsteigerungen (etwa im Maschinenbau) beeinträchtigten das Unternehmerv Vertrauen schon im Vorjahr erheblich. Die Auftragseingänge – vor allem aus dem Inland – wurden auch zu Jahresbeginn als zu gering beurteilt, und die Lagerbestände werden nach wie vor als zu hoch eingestuft. Unter diesen Umständen kann trotz der günstigeren geldpolitischen Rahmenbedingungen keine rasche Belebung der Ausrüstungsinvestitionen erwartet werden. Die jüngsten Werte des Ifo-Geschäftsklimaindex deuten zwar für die Industrie insgesamt erstmals eine Stabilisierung an, die Investitionsgüterproduzenten sind jedoch neuerlich pessimistischer.

Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte werden von gegensätzlichen Faktoren beeinflusst: Einerseits wurden seit Jahresbeginn durch die Abgabensenkungen und Verbesserungen in bezug auf das Kindergeld Entlastungen vor allem für untere Einkommenschichten mit niedriger Spar- und hoher Konsumquote wirksam, andererseits haben der Beschäftigungseinbruch im 1. Halbjahr und der abrupte Anstieg der Ar-

Abbildung 6: Wirtschaftsdaten Deutschlands

Saisonbereinigt, Jänner 1991 = 100



beitslosigkeit das Verbrauchervertrauen neuerlich erschüttert. Dazu kommt die anhaltende Unsicherheit über weitere fiskalpolitische Maßnahmen. Der private Verbrauch wird deshalb im Jahresdurchschnitt 1996 um nur etwa 1½% wachsen. Dies ist entschieden zu wenig, um als Konjunkturmotor zu wirken. Vom Außenhandel können 1996 kaum Wachstumsbeiträge erwartet werden. Die deutschen Exporteure sind auf den rasch expandierenden Märkten Osteuropas gut verankert, und die seit mehr als einem Jahr anhaltende Entspannung der Wechselkursituation macht sich positiv bemerkbar. Dennoch sind die Zuwachsraten im Export aufgrund der Nachfrageschwäche in Europa verhalten. Insgesamt wird im Jahresverlauf 1996 nicht mit dem Einsetzen eines markanten Aufschwungs gerechnet. Das Wirtschaftswachstum bleibt mit ¾% sehr schwach.

Die weitere Wirtschaftsentwicklung wird von verschiedenen Prognoseinstitutionen sehr unterschiedlich eingeschätzt. Nach den internationalen Organisationen (OECD und EU) und mehreren deutschen Instituten steht eine Konjunkturbelebung unmittelbar bevor, die für 1997 einen Anstieg des realen BIP um 2% bis 2½% zulassen würde. Bislang sind allerdings wenig Anzeichen für einen solchen Aufschwung zu erkennen. Im Gegenteil, die Stimmung in der deutschen Wirtschaft hat sich nicht erheblich verbessert, und die Unsicherheit über den weiteren Kurs der Wirtschaftspolitik wurde in den letzten Monaten weiter verstärkt.

Angeichts der anhaltenden Schwäche von Ausrüstungs- und Bauinvestitionen wird die deutsche Wirtschaft heuer real um nur ¾% wachsen. Im Jahresverlauf 1997 könnte ein Aufschwung einsetzen (BIP real + 1¼%).

Große Bedeutung wird der weiteren fiskalpolitischen Orientierung zukommen. Der Ausgleich konjunkturbedingt höherer öffentlicher Defizite durch weitere Ausga-

benkürzungen würde zumindest kurzfristig den privaten Konsum und die Inlandsaufträge an die Unternehmen zusätzlich dämpfen. Andererseits haben sich die monetären Rahmenbedingungen der Konjunktur im letzten Jahr deutlich verbessert. Die Zinssenkungen ließen die Yieldkurve steiler werden, und die Wechselkursentwicklung seit dem Frühjahr 1995 entlastet die deutsche Exportindustrie. Diese günstigeren monetären Rahmenbedingungen, der Konjunkturaufschwung außerhalb Westeuropas und endogene zyklische Faktoren (etwa in der Lagerentwicklung) lassen im Jahresverlauf 1997 das Einsetzen eines Aufschwungs erwarten. Im Jahresdurchschnitt wird das Wirtschaftswachstum mit real 1¼% allerdings noch verhalten bleiben.

KEIN RÜCKGANG DER ARBEITSLOSIGKEIT IN EUROPA ABSEHBAR

Arbeitslosigkeit bleibt in den meisten Industriestaaten das bedeutendste Problem der Wirtschaftspolitik. Allerdings unterscheiden sich sowohl ihr Niveau als auch ihre Entwicklung deutlich zwischen den einzelnen Ländern. Trotz Globalisierung und Internationalisierung verbleibt offenbar ein erheblicher Spielraum für die Wirtschafts- und Arbeitsmarktpolitik.

Die Performance in der Entwicklung der Arbeitslosigkeit differiert erheblich. Auch in Europa weisen einige Länder eine rückläufige Arbeitslosenquote auf. Sowohl nachfrage- als auch angebotsseitige Determinanten sind dafür ausschlaggebend.

In Europa erreichte die durchschnittliche Arbeitslosenquote im Rezessionsjahr 1993 zweistellige Werte. Seitdem verharrt sie auf einem Niveau von 11% des Arbeitskräfteangebotes, und die Konjunkturperspektiven lassen auch heuer und nächstes Jahr keinen Rückgang erwarten. Nur wenige Länder konnten sich in den letzten Jahren vom Trend steigender Arbeitslosigkeit abkoppeln. In Dänemark sank die Arbeitslosenquote von 1993 bis 1996 um etwa 3 Prozentpunkte auf 9½%. Dieser Rückgang ist je zur Hälfte auf die steigende Beschäftigungsnachfrage im Zuge des relativ kräftigen Wirtschaftswachstums in den letzten zwei Jahren und auf Einschränkungen des Arbeitskräfteangebotes durch massiven Einsatz von Karenzierungsmaßnahmen zurückzuführen. Norwegen verzeichnete im gleichen Zeitraum einen Rückgang um 1½ Prozentpunkte auf 4½%; die entscheidende Determinante war hier das relativ hohe Wirtschaftswachstum. In Großbritannien sank die Ar-

Übersicht 8: Arbeitslosenquote und Inflation

	Arbeitslosenquote ¹⁾				Verbraucherpreise ²⁾				
	1994	1995	1996	1997	1994	1995	1996	Veränderung gegen das Vorjahr in %	
	in %								
USA	6,1	5,6	5,5	5,5	+ 2,6	+ 2,8	+ 2,5	+ 2,8	
Japan	2,9	3,2	3,5	3,5	+ 0,5	- 0,3	± 0,0	+ 0,5	
Deutschland	9,6	9,4	10,3	10,8	+ 2,7	+ 1,8	+ 1,5	+ 1,5	
Frankreich	12,3	11,6	12,3	12,8	+ 1,7	+ 1,8	+ 2,0	+ 1,8	
Italien	11,3	12,0	12,0	11,8	+ 4,0	+ 5,2	+ 4,5	+ 3,5	
Großbritannien	9,3	8,3	8,3	7,5	+ 2,5	+ 3,4	+ 3,0	+ 3,3	
Kanada	10,4	9,5	9,3	9,0	+ 0,2	+ 2,2	+ 1,5	+ 1,5	
Große Industrieländer	7,1	6,9	7,0	7,0	+ 2,2	+ 2,3	+ 2,0	+ 2,3	
Spanien	24,2	22,9	23,0	23,0	+ 4,7	+ 4,7	+ 3,5	+ 3,3	
Australien	9,7	8,5	8,0	7,8	+ 1,9	+ 4,6	+ 4,0	+ 3,5	
Niederlande	7,5	7,0	6,8	6,8	+ 2,8	+ 1,9	+ 2,0	+ 2,0	
Schweiz	4,7	4,2	4,5	4,3	+ 0,8	+ 1,8	+ 0,8	+ 1,0	
Schweden	8,0	7,6	7,8	7,5	+ 2,2	+ 2,5	+ 1,5	+ 2,0	
Belgien	9,6	9,4	9,8	10,3	+ 2,4	+ 1,5	+ 2,0	+ 2,0	
Österreich	5,9	5,9	6,5	7,2	+ 3,0	+ 2,2	+ 2,1	+ 1,9	
Türkei	10,9	10,2	10,5	10,5	+ 106,7	+ 88,3	+ 60,0	+ 50,0	
Dänemark	12,0	10,1	9,5	9,0	+ 2,0	+ 2,1	+ 2,3	+ 2,5	
Norwegen	5,4	4,9	4,5	4,3	+ 1,4	+ 2,5	+ 1,3	+ 1,8	
Finnland	18,4	17,2	16,3	15,5	+ 1,1	+ 1,0	+ 1,0	+ 1,5	
Portugal	6,8	7,1	7,5	7,5	+ 5,2	+ 4,1	+ 3,0	+ 2,8	
Griechenland	9,6	9,8	10,0	10,3	+ 10,9	+ 9,3	+ 9,3	+ 8,0	
Neuseeland	8,1	6,3	6,3	6,3	+ 1,8	+ 3,8	+ 2,8	+ 2,8	
Irland	14,2	12,9	12,8	12,0	+ 2,3	+ 2,6	+ 2,3	+ 2,5	
Luxemburg	2,7	2,8	2,8	2,8	+ 2,2	+ 1,9	+ 1,5	+ 1,5	
Island	4,7	5,0	4,3	4,3	+ 1,5	+ 1,6	+ 2,3	+ 2,3	
Kleine Industrieländer	11,7	10,9	11,0	11,0	+ 17,0	+ 14,7	+ 10,5	+ 9,0	
OECD insgesamt ³⁾	7,9	7,5	7,8	7,8	+ 4,4	+ 5,5	+ 4,8	+ 4,8	
OECD-Europa	11,1	10,8	11,0	11,0	+ 7,6	+ 7,6	+ 5,8	+ 5,3	
EU	11,3	11,0	11,3	11,3	+ 3,0	+ 3,1	+ 2,8	+ 2,5	
EFTA	4,9	4,4	4,5	4,3	+ 1,0	+ 2,0	+ 1,0	+ 1,3	

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen. – ¹⁾ In % der Erwerbspersonen. – ²⁾ Gewichtung mit Anteilen am privaten Konsum zu Kaufkraftparitäten. – ³⁾ Einschließlich Mexiko

beitslosigkeit ebenfalls um 2 Prozentpunkte auf gut 8%. Dazu dürfte auch die Deregulierung auf dem Arbeitsmarkt beigetragen haben. Vom Rückgang der Arbeitslosigkeit in Großbritannien profitierte auch Irland; zudem hielten vor allem die hohen Transfers der EU eine kräftige Wachstumsdynamik in Gang. Die Arbeitslosenquote sank um etwa 3 Prozentpunkte auf 12¾%.

In den anderen europäischen Ländern war keine Verbesserung der Arbeitsmarktlage festzustellen. Der Aufschwung nach der Rezession 1993 blieb zu kurz und zu schwach, um den Arbeitsmarkt zu entlasten. Insbesondere in Deutschland zeichnet sich eine weitere Verschlechterung der Arbeitsmarktlage ab. Die Beschäftigung wird 1996 im vierten Jahr in Folge zurückgehen, und die Arbeitslosenquote droht einen neuen Rekordwert von 10¼% zu erreichen. In Ostdeutschland ist sie etwa doppelt so hoch wie in den westlichen Bundesländern. Die Krise der deutschen Bauwirtschaft wird diese Disparität weiter akzentuieren. Bemühungen, die Probleme des Arbeitsmarktes mit korporatistischen Kooperationsmodellen – etwa dem „Bündnis für Arbeit“ – zu lösen, konnten bisher aufgrund der zunehmend konfrontativen Stimmung zwischen den wichtigen Akteuren der Wirtschaft und der Wirtschaftspolitik nicht verwirklicht werden.

Slow Economic Growth in Europe – Summary

After the cyclical deterioration in 1995, the European economies are likely to grow by no more than 1½ percent in 1996 and by 1¾ percent in 1997. The slow pace of economic growth hinders the fiscal consolidation of the public sector as well as improvement in the labor market. Unemployment is expected to stagnate at the high level of 11¼ percent.

In early 1995 the cyclical upswing in Europe ended abruptly after an unusually brief period of expansion. The recession was more pronounced in the hard-currency countries than in those countries whose currencies had again lost in value in March 1995. Demand and output have not yet recovered from this setback; the short-term outlook remains bleak. The underlying economic factors have both positive and negative implications for growth:

In important trading partners of the European Union the growth prospects are favorable. The U.S. economy, guided by a successful monetary policy, is about to shift to a path of steady growth of 2¼ in real terms per year. Since 1992 economic activity has expanded at a rate of over 2 percent per year; this high growth has contributed substantially to the decrease in new debt of the public sector (to about 1¾ percent of GDP) and the decline in unemployment (down to 5½ percent).

In the reform countries of East-Central Europe, strong economic growth, fostered by high investment and

private consumption expenditures, continues at a rate of about 5 percent. In Japan, massive doses of monetary and fiscal stimuli have brought about a sustained economic recovery; economic activity is likely to expand by 1¾ percent this year, by 2½ percent next year.

Monetary stability also tends to exert a positive influence on Europe's economies. Given the sanguine economic outlook for the USA, the U.S. dollar has markedly gained in value for over a year. This increase tends to stabilize the exchange rates in the European Monetary System as well as the rates prevailing between Japan and its trading partners in South-East Asia. Moreover, the steady decline in short-term interest rates favors the cyclical position of the European economies.

A tightening of monetary policy and expectations of a rise in inflation could push up interest rates in the U.S. bond market. In the past, such a rise has most often been transmitted to Europe, which in turn may dampen the incipient recovery. So far, however, the attempt by almost all European countries to simultaneously consolidate their budgets has had a more depressing effect on consumption and investment demand, at least in the short run. Public sector borrowing as a percentage of GDP is likely to be as high as 5 percent in 1996, far above the agreed-upon target of the convergence criteria.

TELEKOMMUNIKATION – WENDE IN SICHT  **ALLES DREHT SICH UM BTZ MIT ISDN**

BTZ ist das BildTextZentrum mit integriertem Satzstudio und eigener Reproanstalt, das die Zeichen der Zeit erkannt hat und die Zukunft bereits in der Gegenwart gestaltet. ISDN ist das Integrierte Sprach-Daten-Netz. Und Ihr Anschluß an die Kommunikation von morgen.

Ab sofort können Sie mit BTZ und ISDN Sprache, Daten, Texte und Bilder in digitaler Form über Ihren Anschluß übertragen. Dabei schneller und sicherer kommunizieren, Zeit sparen und Kosten senken.

Das BildTextZentrum in Korneuburg vermittelt Ihnen die Qualität des Reproduzierens auf höchstem Niveau. Mit ISDN, eigener Bilddarstellung und der Kompatibilität aller Systeme. Rufen Sie jetzt Herrn Andreas Walka an. Vereinbaren Sie einen Termin für eine Beratung über die Wende in der Kommunikation.

 **BTZ** 

You press the button – we do the rest. Das blitzschnelle BildTextZentrum

A-2100 Korneuburg, Industriestraße 1, Telefon 0 22 62/756 15, Fax 0 22 62/756 18