

WIFO

ÖSTERREICHISCHES INSTITUT
FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

 **VORTRÄGE • LECTURES**

**ÖSTERREICHS WIRTSCHAFT –
BETRACHTUNGEN ZUR
JAHRESWENDE 2001/02**

HELMUT KRAMER

ÖSTERREICHS WIRTSCHAFT – BETRACHTUNGEN ZUR JAHRESWENDE 2001/02

HELMUT KRAMER

Vortrag vor dem CA-Forum in Wien,
5. Dezember 2001

WIFO-Vorträge, Nr. 88

ÖSTERREICHS WIRTSCHAFT – BETRACHTUNGEN ZUR JAHRESWENDE 2001/02

PROF. DR. HELMUT KRAMER, LEITER DES ÖSTERREICHISCHEN INSTITUTS FÜR
WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

Der Kontrast könnte nicht größer sein: zu Beginn des neuen Jahrhunderts vor knapp zwei Jahren herrschte weltweit konjunkturelles Schönwetter, von keinem Wölkchen getrübt, heute befinden sich die Weltwirtschaft am Tiefpunkt eines Konjunkturreinbruchs, der in dieser Schärfe und Breite seit einem Vierteljahrhundert nicht mehr zu beobachten war. Verfliegen die Illusion, Inflation und Konjunktur als wirtschaftspolitische Probleme im 20. Jahrhundert zurückgelassen zu haben, verfliegen der Glaube an einen dauerhaften und weltweiten Aufschwung nahezu ohne Kapazitätsgrenzen, gestützt auf das Potenzial der neuen Technologien. Schmerzhaft geplatzt die Euphorie, an der neuen Börse grenzenlos Kursgewinne lukrieren zu können.

Wie konnte die trügerische Schönwetterphase so abrupt in ein globales Sturmtief umschlagen? Ist den Ökonomen tatsächlich verborgen gewesen, was für die Meteorologie gesicherte Erfahrung ist: dass der föhnigen Aufhellung mit Sicherheit schwere Wolken und Niederschlag folgen? Bot die Wissenschaft keine Indizien für die Trugbilder, stand der Wirtschaftspolitik keinerlei Arsenal zur Gegenwehr zur Verfügung?

Meine heutigen Überlegungen stehen mehr, als Sie das von mir gewohnt sind, unter den Vorzeichen Konjunktur, Konjunkturprognose und Konjunkturpolitik. Ich werde auch nicht der Frage ausweichen, wie es im neuen Jahr weitergehen könnte.

Die wirtschaftspolitische Diskussion der letzten Jahre, vor allem in Europa, hat sich auf längerfristige Optionen und Ansätze konzentriert. Das war richtig. In einem welthistorisch gesehen möglicherweise nur kurz geöffneten Zeitfenster musste vor allem die Option der gesamteuropäischen Integration aufgegriffen werden. Dabei geht es um Institutionen und Strukturen, die jenseits der Konjunktur Bestand haben sollen, nicht zuletzt auch um das Funktionieren der Währungsunion. Nun stellten sich die politischen Freiheitsgrade als nicht ausreichend heraus, darob die kurzfristigen und konjunkturellen Eventualitäten vernachlässigen zu können.

Der gegenwärtige Rückschlag ist, trotz seiner weltweiten Ausdehnung, nicht eine Weltwirtschaftskrise, überhaupt nicht mit dem Geschehen der dreißiger Jahre vergleichbar. Dafür ist das Leistungs-niveau der globalen Wirtschaft viel zu groß. Er ist nicht das Ende der Verheißungen des 21. Jahrhunderts, dafür lassen, auch bei nüchterner Abschätzung, die neuen Technologien, die als Auslöser wirkten, noch weit mehr und viel länger dauerhaften Nutzen erwarten. Das Konjunkturtief

2001/2002 wird einmal als eine Phase, wenig mehr, und nicht als ein Wendepunkt in der Entwicklung der globalen Wirtschaft erscheinen; als vorübergehender Stillstand der Expansion, in dem die Wirtschaft keineswegs ins Bodenlose fällt, sondern diese, aufs Kalenderjahr bezogen, wenn gleich stark gebremst, anhält. Es wird eine Episode bleiben, wenn die Wirtschaftspolitik, voran die europäische, aus den Abläufen der Jahre 2000 und 2001 Lehren zieht.

Eine Wachstumspause des Ausmaßes, wie man sie heute abschätzen zu können glaubt, bedeutet jedoch immerhin, dass allein in den Ländern der Europäischen Union im Jahr 2002 rund eine halbe Million Menschen mehr arbeitslos und zig Milliarden (Euro) an verlorenem Kapital zu zählen sein werden. Die Konjunkturkrise wird überdies Vertrauen kosten, in erster Linie in die Beteuerungen der Politik und in die Aussagen der Experten, hoffentlich nicht auch in die prinzipielle Richtigkeit der Option Demokratie und (soziale) Marktwirtschaft.

Angesichts dessen mag es reichlich zweitrangig erscheinen, welche Bezeichnung sich dafür letztlich als zutreffend herausstellt. Sicher ist heute schon, dass der Hergang nicht einfach als Schicksalsschlag interpretiert werden kann. Unwägbarkeiten ist die Wirtschaftsprognose immer ausgesetzt. Aufschwung und Kontraktion einer Wirtschaft werden nie voll kontrollierbar und beherrschbar sein. Aber beachtliche Teilerfolge sind möglich, das lehrt uns im Moment vor allem der Vergleich zwischen den USA und Europa.

Diejenigen, die meinen, die Wirtschaftspolitik sei nicht nur prinzipiell berufen, sondern bis zu einem gewissen Grad auch in der Lage, gegenzusteuern, sollten daher auch nicht gleich abgestempelt werden, wie dies in Europa im vergangenen Jahr exemplarisch geschah: als „Panikmacher“, „Hysteriker“, „Gespenstermaler“ und als unbelehrbare Anhänger der „Feinsteuerung“. Und Politiker, die nach Instrumenten suchten und noch suchen, um ihrer Aufgabe gerecht zu werden, auch nicht als „übereifrige, hyperaktive Hektiker“. Kaum jemand, der ernst zu nehmen wäre, schlug fine tuning vor, kaum jemand öffentliche Programme zur ausschließlichen Nachfragesteuerung.

Man könnte die Folgen des Rückschlags mit der notwendigen konstruktiven Zerstörung Schumpeters, mit dem Prozess der Auslese gleichsetzen, durch den die übrige Wirtschaft schlank und fit wird. Sie wären Voraussetzung für wirtschaftlichen Fortschritt. Nicht ganz: in einem synchronen Konjunkturückschlag gehen auch zukunftstaugliche Fähigkeiten und Kapazitäten verloren. Man könnte die Dickhäutigkeit aufbringen zu meinen, der Rückschlag ereigne sich immerhin auf hohem Niveau.

Man könnte der Krise zugute halten, dass sie einen Prozess der Auslese darstelle, in welchem weniger standfeste Unternehmen, überholte Konzepte und überhöhte Kapazitäten eben ausradiert werden. Punktuell ist da sicher was dran. Auch bei einem Erdbeben werden Bausünden offengelegt, und bleiben manche Gebäude stehen.

Was bisher zwischen Frühjahr 2000 und Spätherbst 2001 geschah oder, vielmehr nicht geschah, böte Stoff für einen haarstäubenden politischen Roman. Seine wichtigsten Requisiten sind, auf Sei-

ten der Politik: problematische Rückgriffe auf weitgehend überholte Ideologie, impotentes Wunschdenken, politische Entscheidungsschwäche, und kurzsichtiges Trittbrettfahrertum; auf Seiten der Ökonomie analog: nicht überwundener Dogmatismus, systematische Sehfehler der Empirie und ein gerütteltes Maß an willfähriger Zustimmung zur problematischen Politik. Vielleicht auch, das wäre noch am ehesten entschuldbar, Glaube an die Stärke und Standfestigkeit der europäischen Wirtschaftsgemeinschaft.

Sicher, das muss eingeräumt werden, wenn man nicht als nachträglicher Besserwisser erscheinen möchte, gab es auch durchaus neue Elemente in der brisanten Konstellation Anfang 2000, und gab es im Kern durchaus zutreffende Diagnosen auch.

Nicht wenige Wirtschaftswissenschaftler hatten lange vor 2000 darauf verwiesen, dass der amerikanische Aufschwung immer mehr Anzeichen einer überzogenen, spekulativen Seifenblase bot. Vollends sicher war, dass Kurssteigerungen des NASDAQ von 200 Prozent in wenigen Monaten sich weit von der realen Substanz und auch von realistischen Erwartungen entfernt haben mussten. Warnungen vor dem Platzen der Seifenblase gab es im Vorfeld, teilweise ausgemalt mit schrecklichen Crash-Szenarien. Doch je länger sie vorgebracht wurden, desto übersteigter war der Boom. Und da niemand den Eintritt des Ereignisses datieren konnte, schenkt man ihnen immer weniger Glauben. Auch Alan Greenspan zeigte sich von der allgemeinen Stimmung nicht ganz unbeeinflusst.

Als der amerikanische Rückschlag im April 2000 mit dem Zusammenbruch einiger DOT.COMs einsetzte, war man in den USA jedoch relativ rasch bereit, richtige Diagnosen zu stellen. Für die Korrektur der überhitzten Börsen gab es genügend Vorbilder in den Überinvestitionskrisen des kapitalistischen Systems, die meisten aus der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts. Die Gefahr einer konjunkturellen Kontraktion wurde noch 2000 erkannt, die Notenbank reagierte zügig mit fortgesetzten Zinssenkungen, um die Börsen bei Laune zu halten und einen abrupten Crash zu verhindern. Erfolgreich im großen und ganzen. Das Jahr 2001 begann mit der Schlagzeile „Recession is looming, Fed feels alarmed and cuts rates“ (5.1.2001, Financial Times), obwohl die US Wirtschaft um die Jahreswende noch ein beachtliches Wachstum verzeichnen konnte. Wer sich also ein theoretisch konsistentes Konjunkturbild machte und nicht bloß auf die immer noch beachtliche Wachstumsrate blickte, wie dies in Europa geschah, konnte den rapiden Rückschlag und seine weltweite Ausdehnung erkennen.

Diametral entgegengesetzt, wie gesagt, die europäische Stellungnahme. Hier muss man fair genug sein einzuräumen, dass auch die Wirtschaftsforscher, auch wir hier in Österreich, sich einige Zeit hindurch, zu lange, der Illusion hingaben, Europa werde vom amerikanischen Rückschlag nur marginal betroffen sein. Argument: der große europäische Binnenmarkt mit der allem Anschein nach erfolgreich etablierten Währungsunion seien für die Wirtschaftslage bestimmend. Nur ein kleiner Teil des Außenhandels gehe nach Übersee.

Gefährliches Wunschdenken, auch der Ökonomen. Die europäischen Politiker waren vielleicht dazu motiviert, weil sie dem wachsenden Desinteresse der Europäer an Europa etwas Positives entgegensetzen wollten.

Nachträglich wurde klar, dass der europäische Rückschlag nur wenig nach dem amerikanischen einsetzte. Wer das damals erkannte, führte dies auf die Synchronisierung durch die Energieverteuerung und auf den Absturz der new technologies zurück, bei welchem man jetzt von Glück sprach, dass solche in Europa weniger gewichtig waren als in den USA.

Im September 2000 titelte das WIFO als erstes in seiner Prognose 2001 „Wachstumsdämpfung“, im Dezember „Verlangsamung“. Doch erst zu Beginn des Frühjahrs im Februar und Anfang März gaben die Wirtschaftsforscher in ganz Europa Konjunkturalarm. Postwendend wurden sie - nicht nur hier in Österreich - von der Politik ermahnt, die hervorragende Wirtschaftslage nicht schlecht zu machen. Diese sei schlimmstenfalls dabei, sich gerade ein wenig zu entspannen.

Was sich dann abspielte, daraus müssen Lehren gezogen werden, will man die Tauglichkeit des europäischen Modells der Wirtschaftspolitik nicht grundlegend gefährden. Die bessere Konjunkturpolitik ist nicht keine Konjunkturpolitik, sondern eine intelligenter als bisher.

Ich zitiere aus den Äußerungen der zur europäischen Wirtschaftspolitik berufenen Institutionen: Anfang März „es lägen keine Anzeichen dafür vor, dass die Abkühlung in den USA deutlichen Einfluss auf die Wirtschaft der Eurozone haben werde“. Ende März „zwar sei das internationale Umfeld ungünstiger, doch habe Europa die Rolle als Wachstumslokomotive übernommen.“ Ende April und selbst noch Mitte Mai „der Rückgang könnte in Europa ausgeprägter sein als noch vor einigen Monaten erwartet. Allerdings wird das Wachstum dem trendmäßigen Potenzialwachstum weiterhin entsprechen oder dieses übertreffen“. Ende Mai: „selbst ein unter den Erwartungen liegendes Wirtschaftswachstum ist kein Grund für die Verfehlung von Budgetzielen. Derzeit ist kein Bedarf für die automatischen Stabilisatoren oder für eine pro- oder antizyklische Haushaltspolitik zur Stimulierung der Konjunktur“. Und vor der Sommerpause Anfang Juli: „das Wachstum schwächt sich ab, liegt aber immer noch auf dem inflationsfreien Potenzial“.

Ich erspare mir und Ihnen, entsprechende Verkündigungen aus dem Bereich der deutschen Politik zu versammeln. Sie sind noch um einiges befremdlicher, gegeben das Faktum, dass der Rückschlag dort - nach Jahren unterdurchschnittlichen Wachstums - besonders ausgeprägt war. Ihr Gehalt an dogmatischer Fehlsichtigkeit und zum Teil opportunistischem Umgang mit den Fakten ist noch um einiges ausgeprägter als auf Seiten der europäischen Institutionen.

In scharfem Kontrast dazu diskutierten die unabhängigen Ökonomen seit Ende März 2001 die drastisch gestiegene Wahrscheinlichkeit, dass das unaussprechliche R-Word sich weltweit zu einer Rezession auswachsen könnte.

Die Fehldiagnosen, die einmal - hoffentlich - als klassische Irrtümer polit-ökonomischer Natur in die Lehrbücher eingehen werden, kamen natürlich nicht mutwillig zustande. Sie sind dem Umstand

zu verdanken, dass man richtige Ansätze nicht aufgeben wollte, aber nicht die Phantasie aufbrachte, unter zusätzlichen Herausforderungen und Beschränkungen optimieren zu müssen.

Die neue Europäische Zentralbank war, zugegeben, in einer schwierigen Lage. Sie wollte und musste ihre Reputation als stabilitätsorientierte Geldbehörde demonstrieren, als just, das war ein unglücklicher Zufall, die europäische Inflation durch ein abermaliges Aufflackern der Ölpreise und die Fleischkrise 3 Prozent erreichte oder überschritt.

Und: ihr deklariertes geldpolitischer Zielkorridor, die Geldmenge M3, war mittlerweile endgültig als unbrauchbares Barometer zu erkennen. Das tat auch das französische Mitglied des EZB Direktoriums, Christian Noyer, als er bekannte: „at the moment M3 is telling us nothing“. Die rasche Zunahme von M3 seit dem späten Frühjahr 2001 signalisiert eben weniger eine Inflationsgefahr, sondern schlicht und einfach keynesianische Liquiditätspräferenz. (Dass man diesen Indikator noch nicht auf dem Misthaufen der fehlgeleiteten monetaristischen Trivialitäten entsorgt hat, verhindert bis heute der Einfluss ehemaliger Bundesbank- Auguren in der EZB).

Ich schließe mich der begründeten Meinung an, eines der wichtigsten Requisiten einer effizienten Geldpolitik sei die Glaubwürdigkeit der Aussagen der Zentralbank. Die EZB leitet daraus ab, eine „Politik der ruhigen Hand“ betreiben zu sollen, „Unaufgeregtheit“ zu demonstrieren, jedem Seitenblick auf die Konjunktur zu entsagen.

Besonders irritierend ist dann aber, wenn aus der EZB einmal festgestellt wird, eine Orientierung an anderen wirtschaftspolitischen Zielen als der Preisstabilität sei ihr, zum Unterschied von der amerikanischen Notenbank, verwehrt, und dann - Mitte Oktober - entwaffnend und entwaffnet dafür plädiert wird, „man müsse jetzt abwarten, wie sich die Gegenmaßnahmen auswirken, vor allem die Ausgabenprogramme der USA“.

Die Erfahrungen des Jahres 2001 müssen das Ende des dogmatischen Monetarismus als wirtschaftspolitische Orientierung bringen, so wie rund 25 Jahre vorher der Post-Keynesianismus, trivialisiert simplifiziert für den täglichen Gebrauch der Wirtschaftspolitik, scheiterte.

Die Koordinierung der europäischen Wirtschaftspolitik, im wesentlichen durch die Kommission und den Rat der Finanzminister, kam durch den Konjunkturunbruch in eine ähnlich schwierige Lage wie die Zentralbank. War doch in der Mehrzahl der Länder der strukturelle Ausgleich des Staatshaushalts noch nicht erreicht, zu dem sich die Mitglieder im Stabilitäts- und Wachstumspakt verpflichtet hatten. Das traf unglücklicherweise gerade für die großen Volkswirtschaften, allen voran Deutschland, zu.

Die Notwendigkeit der Konsolidierung und ihrer Fortsetzung sind unbestritten. Aber der Glaubwürdigkeit dieser Verpflichtung diene natürlich das höchst zögernde und unsichere Herantasten an das Bekenntnis, zur Stabilisierung der Konjunktur wenigstens die automatischen Effekte auf das Budget durchschlagen zu lassen, nicht. Dabei war auch die nicht sehr trittsichere Interpretation des Paktes durch die Kommission wenig hilfreich.

Es ist einzuräumen, dass sich die wichtigeren europäischen Mitglieder der Währungsunion nicht in der vergleichsweise komfortablen budgetpolitischen Situation der Vereinigten Staaten befanden. Und zweifellos wäre es verfehlt gewesen, die Pferde (die Regeln) des Stabilitäts- und Wachstumpakts mitten im Fluss (in der konjunkturellen Ebbe) wechseln zu wollen. In einer ruhigeren Zeit wäre aber darauf zurückzukommen.

Dem Festhalten am Pakt wäre jedoch nicht entgegengestanden, budgetschonende Konzepte einer koordinierten Abwehr des Rückschlags zu entwickeln, ebenso wenig sollte die Phantasie, strukturell wünschenswerte Impulse zu entwerfen, behindert sein.

Leider machte es sich die europäische Politik enttäuschend einfach: sie weigerte sich, eine gemeinsame europäische Aufgabe bei der Konjunkturstabilisierung zu erkennen, abgesehen von der paktierten Zielvorgabe der Budgetkonsolidierung. Der Verweigerung dienten auch unrealistisch optimistische Prognosen, um unbequeme Fragen hintanzuhalten.

In einem auffallenden Kontrast zu der Sackgasse, in die sich die europäischen Institutionen manövriert haben, sind die Entschlossenheit und der Pragmatismus der amerikanischen Politik und andererseits der Realismus der Diagnosen und der Therapievorschlüsse des Internationalen Währungsfonds hervorzuheben. Dafür ernteten dieser und sein neuer Chef, der Deutsche Horst Köhler, konsequenter Weise Unverständnis und Schelte ganz besonders von deutscher Seite.

Die Erfahrungen mit dem weltweiten Rückschlag 2001 widerlegen, dass sich die makroökonomische Politik darauf zurückziehen kann, für eine niedrige Inflation und einen annähernd ausgeglichenen Staatshaushalt zu sorgen. Das ist Ausfluss einer neoliberalen Schönwetterphilosophie, die in dieser Form außer im Lehrbuchmodell unzureichend ist.

Das spricht überhaupt nicht gegen Reformen und Verbesserungen der Angebotsseite der Volkswirtschaft, die in die Strukturen der Mikroökonomie hineinwirken. Das spricht natürlich ebenso wenig gegen strukturelle Reformen der Staatsfinanzen. Im Gegenteil, beide Seiten sind unerlässlich, konsistente Konzepte bedingen und garantieren den Erfolg der Struktur- und der Konjunkturpolitik wechselweise und simultan.

Die Erfahrungen des Jahres 2001 verlangen gebieterisch nach einer europäischen Antwort auf unvermeidliche makroökonomische Wechsellagen, für die es, wenn man sie schon nicht als systemimmanent auffassen will, jederzeit exogene Anstöße geben kann. Auch deshalb, um die beschränkten nationalen Spielräume nicht zu überziehen. Natürlich sind diese Anforderungen um Größenordnungen schwieriger zu realisieren als alle einseitigen Entweder-Oder-Konzepte.

Die schrecklichen Ereignisse des 11. September 2001 überlagern seither das Konjunkturgeschehen. Auch hier wieder wurde von offizieller Seite erklärt, sie seien so beispiellos, dass die Prognosen schlagartig noch unsichere geworden seien. Genaueres dazu könne man wohl erst nach Wochen, wenn nicht Monaten aussagen. Bis dahin sei jedoch „keine Panik notwendig“. Natürlich

nicht. Eines wäre allerdings schon festzustellen gewesen: eine Verbesserung der konjunkturellen Aussichten konnte man sich von dem Schrecknis nicht erwarten.

Die meisten, die vorher noch einer unrealistisch zuversichtlichen Interpretation der kurzfristigen Wirtschaftsaussichten huldigten, benützten nun dieses Ereignis, um endlich die Eventualität einer zumindest kurzfristigen Kontraktion des Sozialprodukts der wichtigsten Wirtschaftsregionen der Erde nicht mehr auszuschließen. Wie sich später herausstellte, befanden sich zu diesem Zeitpunkt sowohl die amerikanische wie auch die japanische und die deutsche Wirtschaft bereits seit Monaten in einem mehr oder minder ausgeprägten Kontraktionsprozess, so dass die operationale Definition einer Rezession schon vor dem September erfüllt war.

Ich bringe der Mahnung, die eingetretene psychologische Irritation von Konsumenten und Unternehmern nicht noch durch ungünstige Szenarien zu steigern, ernsthaft Respekt entgegen. Selbstverständlich ist eine Stabilisierung des Vertrauens und eine Stärkung der Zuversicht ein wichtiger politischer Handlungsparameter. Die Schwierigkeit besteht darin, wie wir gesehen haben, dass unrealistischer Optimismus und rabenschwarzer Pessimismus gleichermaßen das Vertrauen erschüttern können. Von beidem hat man sich fernzuhalten. Optimismus und Zuversicht werden jedenfalls eher durch realistische wirtschaftspolitische Konzepte als durch unbeirrt schöne Worte gestärkt.

Freilich darf man sich nicht damit begnügen, im nachhinein die enttäuschende Kraftlosigkeit der europäischen Wirtschaftspolitik zu beklagen und zu kritisieren. Einerseits muss fairer Weise eingeräumt werden, dass auch unabhängige Wirtschaftsforscher einigen Irrtümern und Illusionen der Diagnose aufgesessen sind. Die meisten von ihnen teilten und untermauerten ziemlich lange und gegen zunehmende empirische Evidenz die These von der konjunkturellen Immunität der Euro-Zone. Nach wie vor und - wie man fürchten muss - weiterhin sind ihre Modelle kaum in der Lage, Ölpreise, Wechselkurse und Börsentendenzen zu prognostizieren.

Was man ihnen allerdings nicht vorhalten sollte, ist, dass auch sie im Abschwung systematisch zu optimistisch waren: nachweislich - allerdings - weniger und auch weniger lang als amtliche Erklärungen. Der recognition lag (die zeitliche Verzögerung, die in den Daten und Fakten enthaltene Realität zur Kenntnis zu nehmen) war im Durchschnitt ein halbes Jahr kürzer als jener der Politik (einige europäischer Wirtschaftspolitiker verweigern sich der Realität noch immer) und daher waren ihre Prognosen auch signifikant weniger falsch.

An Phantasie, ein einigermaßen zutreffendes ungünstiges Szenario aufzuzeigen, hat es der Wirtschaftsforschung - ich betone nochmals, nicht nur uns in Österreich allein - kaum gemangelt. Damit hätte sie sich jedoch im Frühjahr verstärkt dem schon ernstzunehmenden Vorwurf ausgesetzt, die Stimmung ohne Not zu kippen.

Wenn sich aber die Politik um jedenfalls sechs Monate zu viel Zeit gibt, die tatsächliche Situation zur Kenntnis zu nehmen, ist es ihr dann ein Leichtes zu beteuern, nun kämen alle denkbaren Maßnahmen zu spät.

Welche Schlüsse sind aus dieser bedenklichen Geschichte zu ziehen? Und zunächst - ich habe versprochen, dies nicht auszuklammern - wie geht es unmittelbar weiter?

Darüber gibt es im großen und ganzen zwei Hypothesen.

Die eine meint, die Ungleichgewichte, vor allem die Verschuldungssituation des privaten Sektors in den USA, seien noch nicht behoben. Daher könne von diesem Sektor kaum ein positiver Impuls ausgehen, zumal die gestiegene Arbeitslosigkeit die Massenkaufkraft dämpfe. Die Sekundäreffekte des Einbruchs kämen erst. Im besten Fall sei daher mit einem breiten U-Tal zu rechnen, im schlechteren mit anhaltender Rezession. Ein Aufschwung sei derzeit nicht erkennbar.

Die andere nimmt an, dass die Korrekturen der Überhitzung an den Börsen weitgehend abgeschlossen seien, der Schock nach dem 11. September rasch überwunden, kurzfristige Rückschläge freilich nicht ganz ausgeschlossen. Damit helle sich die finanzielle Lage des privaten Sektors in Amerika auf. Die massiven geld- und fiskalpolitischen Impulse müssten schon bald ihre Wirkung tun. Ein Fiskalpaket von rund 130 Milliarden Dollar, davon rund die Hälfte als Steuersenkung, die Hälfte als Notprogramm für alle Maßnahmen nach den Attentaten einschließlich der Kriegsführung, müssten der amerikanischen Wirtschaft die fehlende Nachfrage zuführen und sie zum Investieren bringen. Dazu kommen noch die Effekte des unvorhergesehen rapiden Verfalls der Ölpreise, die die Kaufkraft in den Industrieländern, auch in Europa, stärkten.

In den USA werde davon schon in relativ naher Zukunft ein Konjunkturaufschwung ausgelöst. Ausgehend von Erfahrungen über die Dauer früherer Rückschläge und über die Wirkungsmechanismen konjunkturpolitischer Impulse wäre das im Frühjahr 2002. Freilich müsse man damit rechnen, dass die Erholung noch einige Zeit hindurch durch die prekäre Vermögenslage der Haushalte gedämpft sei.

Davon würde auch die europäische Wirtschaft allmählich mitgezogen. Auch ihr kommt das Ende der scharfen Baisse an den Börsen, die Verbilligung der importierten Energie und die Senkung der Zinsen entgegen. Aus heutiger Sicht könnten die Wirkungen in Europa vor dem Sommer 2002 einsetzen.

Diese zweite, optimistischere Hypothese hat für mich deutlich mehr Wahrscheinlichkeit. Ich führe für sie auch ins Treffen, dass die bisher zögernden europäischen Regierungen unter dem Eindruck der verschärften Arbeitsmarktlage und - teilweise - im Vorfeld von Wahlen - das trifft für Deutschland und Frankreich zu - im Winter oder im Frühjahr die automatischen Budgetwirkungen voll wirken lassen und überdies noch sogenannte Konjunkturpakete schnüren werden. Dabei werden einzelne hart an die durch den Stabilitätspakt gesetzten Grenzen nationaler Manövrierbarkeit geraten. Zu spät und wahrscheinlich auch mit nicht unbedingt weitblickenden Maßnahmen. Immerhin, die Psychologie könnte positiver gestimmt werden.

Rechnerisch ergibt sich aus dieser zweiten Hypothese, dass die Weltwirtschaft und auch jene der USA und Europas auf Jahresbasis im Jahr 2002 mit annähernd dem gleichen höchst bescheidenen

Wachstum rechnen können wie 2001. Der Kalender schneidet die rezessiven Tendenzen auseinander und belastet damit die noch höheren Wachstumsraten der ersten Jahreshälfte 2001 und die hoffentlich schon höheren der zweiten Jahreshälfte 2002. Die Jahreszuwächse der Wirtschaftsleistung werden wohl wenig höher als 1 Prozent in beiden Jahren liegen, in Deutschland darunter. Zuwächse! Ende gut, alles gut?

Es ist schon anzunehmen, dass einige obstinate Dogmatiker auftreten werden und sich bestätigt fühlen: meilenweit keine Rezession, die Politik der Unaufgeregtheit habe sich gelohnt, leider seien gegen Ende der Krise noch einige Regierungen weich geworden.

Dabei müssen wir aus den Ereignissen 2000 und 2001 alle viel lernen, umso mehr, falls sich dieses gemäßigt zuversichtliche Szenarium nicht durchsetzt und sich die schlimmere Variante anbaut.

Warum die Synchronisierung der Wirtschaft in Amerika, in Europa und in Japan, und, davon ausstrahlend, auch in den meisten schwächer entwickelten Regionen? Warum die Kurzlebigkeit der Aufschwünge in Europa im Vergleich zu den USA? Warum die bedenkliche Wachstumsschwäche Deutschlands? Welche Rolle vermögen die viel zitierten automatischen Budgeteffekte der Konjunktur bei deren Stabilisierung denn überhaupt zu spielen, gegeben die Veränderungen der Budgetstruktur, namentlich der Steuern und der Sozialpolitik? Welchen Einfluss hat die gemeinsame Währung und die damit einheitliche Geld- und Zinspolitik auf die Formulierung nationaler wirtschaftspolitischer Konzepte? Welchen Einfluss haben die in der Öffentlichkeit so hoch bewerteten psychologischen Komponenten der Konjunktur, die ökonometrische Modelle zu vernachlässigen tendieren?

Fragen, die die Analyse dringend klären muss. Ihre Beantwortung ist Voraussetzung für zeitgemäßere, sinnvollere wirtschaftspolitische Konzepte, einschließlich der Interpretation des Stabilitäts- und Wachstumspakts.

Einige wenige Hinweise dazu. Die Wirtschaft Europas, genauer des kontinentaleuropäischen Schwerpunkts der Europäischen Union, erwies sich in den neunziger Jahren konjunkturell weniger stabil als vorher und als auffallend weniger dynamisch verglichen mit den Vereinigten Staaten. Die Kurzatmigkeit ihrer Aufschwünge gibt zu denken, gerade weil sich die europäische Wirtschaftspolitik seit Maastricht 1992 einer Priorität der längerfristigen Zielorientierung verschrieben und dem kurzfristigen „Aktionismus“ nicht ohne Grund eine Absage erteilt hat.

Die konjunkturellen Rückschläge - allesamt keine Katastrophen, jedoch deutlich mehr als marginale Einbußen an wirtschaftlicher Wohlfahrt, Beschäftigung und wohl auch Vertrauen - traten überdies in auffallender (dreijähriger) Periodizität auf: 1992/93, dann wieder 1995/96, dann der vorletzte 1998/99 und schließlich der gegenwärtige 2001/02. Und alle hatten auslösende Momente im monetären Bereich der Volkswirtschaft: 1992 als Folge einer ausgeprägten Hochzinsphase bedingt durch die deutsche Wiedervereinigung, die auf diese Weise auch die Partner Deutschlands mitfinanzierten, 1995 als Folge der letzten kräftigen innereuropäischen Wechselkursverwerfungen,

mit dem Effekte einer neuerlichen Aufwertung der europäischen Hartwährungen im DM-Block, 1998 als Folge der Finanzkrisen Asiens und Russlands, die Europa bedeutend unmittelbarer trafen als die USA und schließlich die gegenwärtige, ausgelöst durch den Zusammenbruch eines überzogenen Börsenbooms, den die Geldpolitik, diesfalls jene der Vereinigten Staaten, zu lange als weniger bedenklich eingestuft hatte.

Alle Rückschläge, ausgenommen der jüngste, trafen Europa stärker als die USA, einfach, weil der Trend der Produktivitätsentwicklung seit den neunziger Jahren in Amerika signifikant rascher geworden ist als jener in Europa. Die Ursachen für die Konjunkturrückschläge in der ersten Hälfte der neunziger Jahre sind dauerhaft weggefallen, nicht zuletzt durch die Gründung der Währungsunion.

Gegen die Ausbreitung von Krisen im globalen System der Finanzmärkte gibt es gewiss noch nicht ausreichende Vorkehrungen. Solche sind auch nicht in der Einführung einer Tobin-Steuer zu suchen, die weder praktisch handhabbar noch effizient wäre. Richtiger sind da in meinen Augen schon die Überlegungen für ein formelles internationales Verfahren im Falle eines souveränen Defaults, richtig liegen im Prinzip die Zielvorstellungen hinter Basel 2, auch wenn deren konkrete Ausformung tatsächlich noch besser an europäische Finanzstrukturen angepasst werden sollte, und richtig ist die Verbesserung aller Einrichtungen eines wirtschaftspolitischen Auditing durch Institutionen wie den IMF und die OECD, die dabei auch wichtige Schwellenländer wie etwa Argentinien, Brasilien oder Indien einbeziehen sollte.

Die jüngste Krise hätte möglicherweise weit weniger üble Formen angenommen, hätte die amerikanische Geldpolitik sich nicht durch die tolerable Inflation der Konsumentenpreise täuschen lassen und statt dessen mehr auf die asset price inflation (also die inflationäre Höherbewertung von monetären und auch anderen Vermögenstiteln) geachtet. Sie wäre in Europa zudem schwächer gewesen, hätte die Euro-Abwertung nicht noch zusätzlich europäische Kaufkraft zu den Ölexporturen abfließen lassen und wäre dabei eine koordinierte europäische Energiepolitik oder, sagen wir, zumindest eine gemeinsame europäische Position gegenüber jenen nicht ähnlich absent gewesen wie danach eine koordinierte Konjunkturpolitik.

Können wir demnach davon ausgehen, dass, da einige institutionelle Lehren aus der relativ dichten Folge von europäischen Rückschlägen gezogen wurden, eine Ära stabilerer Wirtschaftsentwicklung bevorsteht?

Ich zweifle daran sehr: die Währungsunion hat sich zwar als durchaus funktionsfähig, wenngleich noch nicht ausreichend trittsicher erwiesen. Die europäische Politik steht aber unmittelbar vor einer Reihe außerordentlicher Herausforderungen, die ihre Problemlösungskapazität extrem beanspruchen werden: Erweiterung, Reform der Institutionen, Reform der Gemeinsamen Agrarpolitik, Erweiterung der Währungsunion, um nur einige zu nennen. Die aufgestauten Problemlösungen auf europäischer Ebene müssen nachgerade beunruhigen. In Nizza wurden mitnichten die institutionellen Vorkehrungen für die Aufnahme einer größeren Zahl neuer Mitglieder auch nur angerissen. Für 2006 ist die Finanzierung der EU - wahrscheinlich dann mit neuen Mitgliedern, die nach dem

gegenwärtigen System massiv Netto-Empfänger wären - zu paktieren. Nicht zu reden davon, dass auf nationaler Ebene die Konsolidierung der Staatsfinanzen in der Mehrzahl der Fälle nicht nachhaltig gelungen sein könnte, schon gar nicht davon, dass Vorkehrungen für die Zeit nach der demographischen Wende um das Jahr 2010 bereits überfällig wären.

Von diesen Punkten auf der europäischen Agenda könnten destabilisierende Wirkungen ausgehen, wenn es nicht gelingt den Wachstumspfad der EU signifikant anzuheben und das Konzept der Stabilitätspolitik umfassender anzulegen als bisher.

In welcher Richtung müsste eine leistungsfähigere europäische Wirtschaftspolitik gesucht werden?

Wirklich nicht in einer Rückbesinnung auf die trivial-keynesianische Ausgabenpolitik des deficit spending, einseitig unter dem Gesichtspunkt kurzfristiger Nachfrageeffekte.

Intelligente Konjunkturpolitik ist - so paradox das klingt - nicht in der Richtung auf „Konjunkturpolitik“ zu suchen, sondern in Richtung auf Strukturpolitik. Europa brachte 2001 keine Konjunkturpolitik zustande, weil es keine Strukturpolitik entwickelt hat, die modernen Ansprüchen genügt. Die Beschlüsse des Rates von Lissabon von Anfang 2000 über einen dynamischen, wissensbasierten Zukunftsraum Europas klingen gut, wurden jedoch kaum irgendwo in der Politik wirklich ernst genommen und operational gemacht.

Europa als innovative Gemeinschaft, als Wissens-, Bildungs-, Forschungs- und Innovationsgesellschaft setzt Investitionen voraus, überwiegend nicht materielle Investitionen. Weit überwiegend nicht bürokratische Verwaltung, sondern modernes öffentliches Management. Europa als größerer Wirtschaftsraum zur Entfaltung der positiven Effekte der Erweiterung setzt allerdings auch materielle Investitionen in die transeuropäischen Netzwerke voraus. Die immaterielle Basis der Zukunft hat allerdings eine deutlich höhere Priorität als früher.

Intelligente Konjunkturpolitik darf es sich nicht so einfach machen, das Phänomen Konjunktur zu leugnen, nicht so einfach, die politische Antwort vor allem negativ zu definieren. Also zu paktieren, was man alles nicht machen werde und machen dürfe. Das genügt sicher nicht, das führen uns die Amerikaner eindrucksvoll vor.

Intelligente Konjunkturpolitik darf es sich aber auch nicht so - scheinbar - einfach machen, vor allem Geld auszugeben, dass früher oder später die Steuerzahler aufbringen müssen. Intelligente Konjunkturpolitik kostet viel, aber in erster Linie Ideen, ein aufnahmefähiges Klima, effiziente Organisation, durchlässige Institutionen, Überbrückung von Hemmschwellen, soziale Rücksichten und Unterdrückung von Egoismen.

Zum Unterschied vom diskreditierten deficit spending der Vergangenheit sollten strukturell attraktive und geprüfte Projekte im Fall einer Gefahr für die Konjunktur rasch einsetzbar sein, aber sie müssen nicht unbedingt mit dem Wiederaufschwung zurückgenommen werden, wie das damals rückblickend zu fordern gewesen wäre, um den Aufschwung nicht unnötig zu überhitzen. Struktur-

politik bringt Produktivität und Standortqualität und schiebt damit Kapazitäts- und Stabilitätsgrenzen hinaus.

Konjunkturpolitik und langfristige Strategien sind nicht Gegensätze. Sie sind zwei Seiten des einen und einzigen wirtschaftspolitischen Ziels, nämlich einer nachhaltigen Entwicklung der materiellen Wohlfahrt unter akzeptablen sozialen und ökologischen Bedingungen. Ohne die simultane Berücksichtigung beider Aspekte, des kurzfristig stabilisierenden und des längerfristig dynamisierenden, bleiben beide Seiten ineffizient.

Es ist kein Zufall, dass ich erst jetzt mit einigen Schlussbemerkungen auf die österreichische Szene eingehen möchte. Österreich ist durch die Verflechtung seiner Wirtschaft und durch die europäischen Institutionen, denen es angehört, untrennbar und schicksalhaft mit den Entwicklungen in Europa und in der Welt verbunden. Mehr noch, seine Politik steht verständlicherweise auch unter dem intellektuellen Einfluss, der psychologischen Gruppendynamik und der politischen Taktik der europäischen Räte und Institutionen.

Insbesondere sein autonomer makroökonomischer Spielraum ist dadurch recht begrenzt. Es kann nicht erwartet werden, dass die nationale Konjunkturpolitik ohne Koordinierung mit den Partnern einen Aufschwung herbeiführen könnte. Dem steht der Stabilitätspakt ebenso entgegen wie die Ineffektivität nationaler Ankurbelung. Vor allem aber die Gefahr, die Staatsfinanzen neuerlich zu strapazieren mit abträglichen Konsequenzen für die Steuerbelastung.

Der Konjunkturrückschlag war in Österreich weniger scharf als in den USA oder in Deutschland. Allerdings immerhin doch kräftiger als in einigen anderen europäischen Volkswirtschaften, namentlich in Westeuropa, in Frankreich oder in Spanien etwa. Positiv wirkte sich die starke Verflechtung mit dem mittel- und osteuropäischen Wirtschaftsraum aus, der 2001 noch mit Raten von 3 bis 4 Prozent expandierte; dämpfend umgekehrt eine ähnlich scharfe Baukrise wie in Deutschland und die starken wirtschaftlichen Zusammenhänge mit diesem Nachbarn, der seit Jahren auffallend wenig Dynamik zustande bringt.

Die österreichische Bundesregierung hat heute ein Programm zur Standortverbesserung und Konjunkturbelebung vorgestellt. Das Programm genügt über weite Strecken den oben abgeleiteten Kriterien für nationale Hausaufgaben, nämlich dem Vorrang der Struktur- gegenüber bloßer Beschäftigungspolitik. Es kann natürlich nicht die europäischen Versäumnisse ersetzen und es kann daher auch nicht damit rechnen, in kurzer Zeit und signifikant die konjunkturelle Lage zu verbessern.

Seine Vorteile erblicke ich in der Prioritätensetzung zugunsten der Forschungsförderung und der Bildungspolitik, in angestrebten Verbesserungen anderer Schwachstelle der österreichischen Wachstumspolitik, nämlich der Aufbringung von Venture-Capital und der Überwindung typischer Entwicklungshindernisse der KMUs. Immerhin enthält das Programm auch ein paar Akzente zur

Milderung des besonders markanten Rückschlags im Hochbau und auch diese Akzente sind strukturellpolitisch richtig gesetzt.

Wer ein Konjunkturprogramm im herkömmlichen Sinn erwartet hat, wird enttäuscht sein. Es wird die Konjunkturprognosen, wenn überhaupt, marginal beeinflussen. Wer der Strukturpolitik und ihrer nachhaltig belebenden Wirkung den Vorrang geben würde, weil die stärkere Ausschöpfung des Finanzierungsspielraums des Staates nicht vertretbar wäre, wird das Programm an seiner raschen Umsetzung messen müssen. Strukturpolitische Akzentsetzungen scheinen mir in Österreich mindestens so angebracht wie konjunkturelle Impulse.

Mit einem Wachstum von 3,0 Prozent wuchs die österreichische Wirtschaft im Jahr 2000 um 4 Zehntel, mit einem solchen von 1 bis 1 ¼ Prozent im Jahr 2001 wiederum um eine ähnliche Größenordnung langsamer als der europäische Durchschnitt. Dafür wird wohl die ambitioniertere Konsolidierungspolitik die wichtigste Ursache sein. Bei genauerer Betrachtung ist jedoch auch ein relativer Rückfall im Produktivitätswachstum festzustellen. Österreich befindet sich nicht mehr auf der Überholspur. Das kann es auch nicht, denn die österreichische Volkswirtschaft hat schon überholt. Nun sollte sie aber das ohnehin mäßige europäische Tempo mithalten können.

Dafür fehlen einige fundamentale Elemente, die über die künftige Leistungsfähigkeit entscheiden.

Der Aufwand für Forschung und Entwicklung liegt seit Jahren unter dem europäischen Durchschnitt nach, und noch viel mehr unter den Spitzenwerten, die einige kleine Staaten etwa in Skandinavien dafür aufbringen.

Ich weiß, diese Feststellung hören Sie seit Jahren oder noch länger. Und die direkte Schlussfolgerung, dadurch im Entwicklungsstand relativ zurückzufallen, war bisher immer voreilig. Wird sie es auch diesmal sein? Die Sceptiker mussten vermuten, dass es so etwas wie einen spezifischen österreichischen Faktor gab, der trotz ungenügendem Aufwand für Innovationen für eine überdurchschnittliche Entwicklung der österreichischen Volkswirtschaft gesorgt hat. Lange Zeit hielt man das spezifische System der österreichischen Wirtschaftspolitik, die Sozialpartnerschaft und die Konkordanzdemokratie für diesen Wachstumsfaktor, weil Interessenkonflikte durch Kompromiss und nicht Auseinandersetzung gelöst wurden. Oder auch vertagt wurden, wie Kritiker anmerkten.

Sehr spezifische österreichische Strategien sind heute kaum mehr auszunehmen. Österreich erscheint dem europäischen Mainstream der Wirtschaftspolitik weitgehend eingepasst. Dann muss man sich jedoch auch mit den europäischen Maßstäben messen lassen. Dabei schneidet das Land, wie die meisten internationalen Ratings trotz ihrer etwas fragwürdigen Methoden einhellig erkennen lassen, weder besonders gut noch besonders schlecht ab.

Diese Fragen werden Analysen in etwas fernerer Zukunft klären können. Für die absehbare Zukunft und für die unmittelbare Nutzenanwendung ist aber ohne Gefahr eines Fehlurteils festzuhalten: Österreich hat sich einigermaßen gut gehalten, aber es hätte besser liegen können, wären einige notorische Schwächen konsequent beseitigt worden.

Die Bundesregierung hat einige davon sowohl, weil sie gar nicht anders konnte, als auch, weil Überzeugung sie dazu veranlasste, engagiert angepackt. Die Fortschritte der Budgetkonsolidierung sind trotz mancher berechtigter Einwände anzuerkennen. Die Konsolidierung ist in der Folge gegen das Risiko abzusichern, dass sie verfrüht den Anlass für neue unabweisbare und kostspielige Wünsche geben könnte. Die beiden vorhergehenden Konsolidierungsphasen in den neunziger Jahren - jene von 1992 und die von 1997 - waren jeweils gefolgt von relativ kräftigen Zunahmen, vor allem auf der Ausgabenseite. Das Bundesdefizit erhöhte sich, gemessen am Sozialprodukt, zwischen 1992 und 1995 auf mehr als das Doppelte (von 2 auf 5%), und nahm von 1997 auf 1998 um mehr als ein Drittel von 1 ½ auf über 2 Prozent zu, ohne dass es dafür zwingende konjunkturelle Gründe gegeben hätte.

Dies zeigt, welche Standfestigkeit die Budgetpolitik in den kommenden Jahren wird aufbringen müssen, um ähnliche Kräfte in Schach zu halten. Bei nüchterner Analyse ist das mediale Vorurteil, dass die bisherige Konsolidierung a) nahezu ausschließlich auf der Einnahmenseite und b) durch zeitliches Zurückstellen von Aufwand zulasten der Nachhaltigkeit zustande kam, nicht haltbar. Für eine Reihe längerfristig wirksamer Maßnahmen - Pensionsreform, Verwaltungsreform - wurden die Weichen gestellt und sind erst die Anfangserfolge eingebracht. Sie werden aber, auch wenn nichts mehr hinzukäme, in den nächsten Jahren zunehmende Wirksamkeit entfalten.

Das heißt jedoch nicht, dass diese Großprojekte, die zentral für wirtschaftliche und soziale Zukunft des Landes sein werden, schon vollendet wären. Weit gefehlt. Ich weiß nicht, ob die Bevölkerung eher beruhigt ist, wenn Überlegungen über den Fortgang der Pensionsreform, die das österreichische System der Altersvorsorge auch nach 2010 funktionsfähig erhalten soll, bis nach der nächsten Wahl vertagt werden, als wenn man sie mit der Notwendigkeit, weitere Schritte zu unternehmen, sachlich konfrontiert.

Ich würde meinen, jeder der rechnen kann, sieht, wie die nützliche Zeit verrinnt. Die Planung des Übergangs zu einer fundamental veränderten Bevölkerungsstruktur in wenigen Jahren hat noch kaum eingesetzt. Das Phänomen Alterung ist komplex und beschränkt sich nicht auf das Pensionssystem. Es betrifft simultan Arbeitsmarkt-, Migrations-, Kapitalmarkt-, Infrastruktur- und Gesundheitsaspekte und wirft auch die Frage nach der Innovationsfähigkeit einer älteren Bevölkerung auf.

Wenn Sie mir den Hinweis in eigener Sache gestatten: Überlegungen, ob sich Österreich die vorhandene Planungskapazität unabhängiger Think-Tanks leisten kann, die Orientierungen bieten können, halte ich für besonders unangebracht, wenn gleichzeitig jeder internationale Vergleich belegt, dass die Kapazität bescheidener und weniger kostspielig ist als dort.

Vielleicht der wichtigste Beitrag der Wirtschaftspolitik eines kleinen europäischen Landes zu dessen Zukunftssicherung besteht in der Gewährleistung eines Klimas der Aufgeschlossenheit und der Innovationsfreude. Österreichs Volkswirtschaft wird ihren hart erarbeiteten Rang nur behalten können, wenn die österreichische Gesellschaft kreativ und innovativ sein wird. Mehr als bisher!

Mit ausgesprochener Sorge beobachte ich die Aufwallungen von Irrationalität und sachlicher Unredlichkeit in der politischen Diskussion um neue Technologien und um die europäische Zusammenarbeit. Eine fundierte und objektive Abschätzung der Risiken, die damit verbunden sind, ist natürlich unverzichtbar und selbstverständlich. Gänzlich entbehrlich hingegen ist das Hantieren mit diffusen Ängsten.

Die Besorgnisse, die der Konjunkturrückschlag ausgelöst hat, sollte uns den Blick darauf nicht verstellen, welche Optionen unsere Gesellschaft in Zukunft hat und welche Fundamente für ihr Erreichen unabhängig von der Konjunktursituation heute gelegt werden müssen.

© 2001 Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung

Medieninhaber (Verleger), Hersteller: Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung • Wien 3, Arsenal,
Objekt 20 • A-1103 Wien, Postfach 91 • Tel. (43 1) 798 26 01-0 • Fax (43 1) 798 93 86 •
<http://www.wifo.ac.at/> • Verlags- und Herstellungsort: Wien

Verkaufspreis: ATS 100,- bzw. EUR 7,27,-