

## ERFOLGREICHE HAUSHALTS-SANIERUNG, ABER KEINE VERBESSERUNG AUF DEM ARBEITSMARKT

### WIRTSCHAFTSTENDENZEN IN DER EU 1997

*Die europäische Wirtschaft wuchs 1997 real um 2,6%. In mehreren EU-Staaten hat sich die Expansion von Nachfrage und Produktion im 2. Halbjahr beschleunigt, und der Konjunkturaufschwung hat an Breite gewonnen. Im Mittelpunkt der Wirtschaftspolitik stand die Erreichung der Konvergenzkriterien für den Eintritt in die Währungsunion, die vor allem in Hinsicht auf die Haushaltskriterien erhebliche Anstrengungen notwendig machte. Auf dem Arbeitsmarkt zeigte sich vorerst keine Erholung, die Beschäftigung nahm nur schwach zu, die Arbeitslosigkeit blieb hoch (Arbeitslosenquote 10<sup>3</sup>/<sub>4</sub>%).*

Das Wirtschaftswachstum betrug in der EU zwischen 1990 und 1997 real nur 2% p. a. – merklich weniger als in den Jahrzehnten zuvor oder im gleichen Zeitraum in den USA. Aus verschiedenen Gründen geriet der Konjunkturaufschwung, der 1994 begonnen hatte, rasch ins Stocken. Erst Mitte 1996 war wieder eine stärkere Belebung zu verzeichnen, die sich im Jahresverlauf 1997 fortsetzte. Die Produktion erhielt ihre wesentlichen Impulse vom Export, in einigen Ländern leistete aber auch die Inlandsnachfrage schon erhebliche Wachstumsbeiträge. Dies gilt jedoch noch nicht für große Länder – wie Deutschland, Frankreich, Italien – und einige mit ihnen im Konjunkturverbund stehende kleinere Volkswirtschaften.

Die Wirtschaftspolitik der EU-Mitgliedsländer war 1997 von den umfangreichen Anstrengungen zur Erreichung der Konvergenzkriterien des Maastricht-Vertrags geprägt. Diese Bemühungen erwiesen sich als erfolgreich, brachten aber auch wirtschaftliche und soziale Kosten mit sich. Die Konvergenz im monetären Bereich – Inflation, Zinssätze, Wechselkurse – kam merklich voran. Mit erheblichen Kraftanstrengungen – die in einigen Mitgliedsländern auch Einmalmaßnahmen und eine drastische Kürzung der öffentlichen Investitionen umfaßten – gelang es 14 von 15 Mitgliedstaaten, die Neuverschuldung der öffentlichen Haushalte unter 3% des BIP zu drücken. Alle Länder wiesen Überschüsse im Primärhaushalt

Übersicht 1: Wirtschaftswachstum und Leistungsbilanz

	Bruttoinlandsprodukt					Leistungsbilanz		
	1993	1994	1995	1996	1997	1995	1996	1997
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, real					In % des BIP		
EU	- 0,1	+ 3,2	+ 2,8	+ 1,9	+ 2,6	0,6	1,0	1,4
Deutschland	- 1,2	+ 2,7	+ 1,8	+ 1,4	+ 2,2	- 1,4	- 1,0	- 0,6
Frankreich	- 1,3	+ 2,8	+ 2,1	+ 1,5	+ 2,4	1,5	1,6	2,9
Italien	- 1,2	+ 2,2	+ 2,9	+ 0,7	+ 1,5	2,4	3,5	3,1
Großbritannien	+ 2,1	+ 4,3	+ 2,8	+ 2,3	+ 3,5	- 1,9	- 0,3	0,3
Spanien	- 1,2	+ 2,1	+ 2,8	+ 2,3	+ 3,4	0,4	0,3	0,6
Niederlande	+ 0,8	+ 3,4	+ 2,3	+ 3,3	+ 3,3	5,5	5,7	5,8
Schweden	- 2,2	+ 3,3	+ 3,9	+ 1,3	+ 1,8	1,2	1,5	2,1
Belgien	- 1,4	+ 2,3	+ 2,1	+ 1,5	+ 2,7	4,5	4,5	4,9
Österreich	+ 0,5	+ 2,5	+ 2,1	+ 1,6	+ 2,5	- 2,0	- 1,8	- 1,9
Dänemark	+ 1,5	+ 4,2	+ 2,6	+ 2,7	+ 2,9	0,8	1,2	0,1
Finnland	- 1,2	+ 4,5	+ 5,1	+ 3,6	+ 5,9	4,1	3,8	5,3
Portugal	+ 0,3	+ 0,7	+ 1,9	+ 3,6	+ 3,7	- 2,0	- 1,4	- 2,8
Griechenland	+ 0,2	+ 2,2	+ 1,8	+ 2,6	+ 3,5	- 2,1	- 2,5	- 2,3
Irland	+ 3,6	+ 7,8	+ 11,1	+ 8,6	+ 10,0	4,5	3,8	3,9
Luxemburg	+ 8,7	+ 4,2	+ 3,8	+ 3,0	+ 4,1	15,4	15,0	14,4

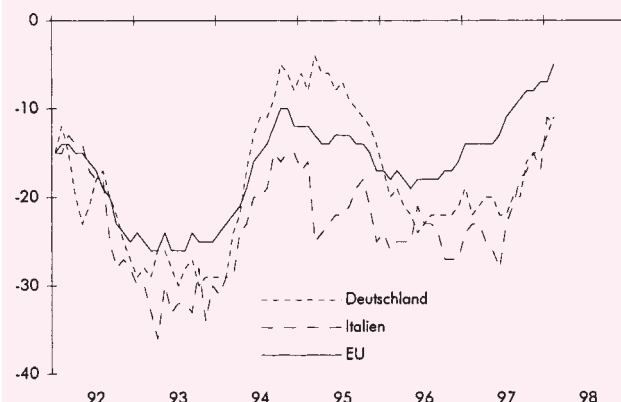
Q: Europäische Kommission, OeNB, WIFO.

(laufenden Einnahmen und Ausgaben ohne Zinszahlungen) aus, Italien, Belgien und Griechenland sogar im Ausmaß von 5% des BIP.

Die Arbeitslosenquote lag 1997 um 3 Prozentpunkte über jener zu Beginn des Jahrzehnts. Das schwache Wirtschaftswachstum in der EU bildet den wichtigsten Bestimmungsgrund für den Mißerfolg auf dem Arbeitsmarkt. Sowohl das Niveau als auch die Entwicklung der Arbeitslosigkeit unterscheiden sich aber zwischen den EU-Ländern erheblich. Am erfolgreichsten waren weiterhin kleine Staaten wie Luxemburg, Österreich, Dänemark, Irland, Portugal oder die Niederlande. Auch in Großbritannien, Spanien und Finnland war die Arbeitslosenquote – von zum Teil außerordentlich hohem Niveau – rückläufig. Die Ursachen der relativ guten Beschäftigungs- und Arbeitsmarktentwicklung sind vielfältig, sie reichen von höherem Wirtschaftswachstum über größere Trainings- und Qualifizierungsanstrengungen bis zu Maßnahmen der Arbeitszeitpolitik. Nur in Deutschland stieg die Arbeitslosigkeit auch 1997 merklich – im wesentlichen ein Ergebnis der restriktiven Konsolidierungspolitik.

Innerhalb der Europäischen Union war die Konjunktur 1997 deutlich gespalten. In einer Gruppe von Ländern war das Wirtschaftswachstum schon recht kräftig (durchschnittlich 3½%) und, bei großteils weiterhin positivem Beitrag des Außenhandels, auch merklich von der Inlandsnachfrage getragen. Das gilt für Großbritannien, Irland und die Mehrzahl der südeuropäischen Länder, aber auch für Dänemark, Finnland und die Niederlande. In diesen Ländern hat der Konjunkturaufschwung – nach einer zum Teil außerordentlich tiefen Rezession zu Beginn der neunziger Jahre – schon relativ früh eingesetzt. Der Export war oft bedingt durch vorangegangene Abwertungen und eine engere Verflechtung mit dem Konjunkturzyklus der USA anhaltend kräftig. Die Inlandsnachfrage profitierte von den merklichen

Abbildung 1: Konjunkturtest der EU – Verbrauchervertrauen  
Salden aus positiven und negativen Meldungen, in % der befragten Unternehmen, saisonbereinigt



Beschäftigungs- und Einkommenszuwächsen, in einigen Ländern auch vom markanten Rückgang des langfristigen Zinsniveaus.

Hingegen blieb die Konjunkturdynamik in den großen Ländern Kontinentaleuropas – Deutschland, Frankreich, Italien – und einigen mit ihnen in engem Konjunkturverbund stehenden kleinen Länder merklich zurück. Das reale Wirtschaftswachstum lag deutlich unter der Dynamik der ersten Ländergruppe und erreichte in Italien nur 1½%, in Deutschland 2¼%. Zwar wiesen auch in diesen Ländern die Indikatoren für Unternehmer- und Verbrauchervertrauen zunehmend nach oben, die realen Impulse für die Produktion kamen aber fast ausschließlich vom Export. Die Binnennachfrage entwickelte sich noch sehr verhalten. Trotz sehr günstiger Gewinn- und Kostenentwicklung sprang die Investitionsnachfrage lange nicht an, erst in der zweiten Jahreshälfte waren erste Wachstumsanzeichen in Deutschland und Frankreich zu beobachten. Der private Konsum belebte sich angesichts schwachen Beschäftigungswachstums und zurückhaltender Einkommensteigerungen nicht, wenn man von den Effekten diskretionärer Maßnahmen zur Konsumförderung – etwa der Verschrottungsprämie für Altfahrzeuge in Italien – absieht.

### KEIN RÜCKGANG DER ARBEITSLOSIGKEIT IM EU-DURCHSCHNITT

Der Arbeitsmarkt entwickelte sich in den EU-Ländern in den neunziger Jahren – besonders auch 1997 – sehr unterschiedlich. Im EU-Durchschnitt hielt die Arbeitslosenquote ihr hohes Niveau von 10¾% – sie lag damit um fast 3 Prozentpunkte über dem Wert von 1990 und gleich hoch wie im Rezessionsjahr 1993. Der Zusammenhang zwischen Wirtschaftswachstum und Arbeitsmarkt bleibt für die Mehrzahl der EU-Länder sehr eng: Bei einem Wachstum von Produktion und Nachfrage um 2,6% stieg die Beschäftigung 1997 um knapp ½%, die

## Übersicht 2: Beschäftigung und Arbeitslosigkeit

	Erwerbstätige			Arbeitslosenquote <sup>1)</sup>				
	1995	1996	1997	1993	1994	1995	1996	1997
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			In % der Erwerbspersonen				
EU	+0,6	+0,1	+0,4	10,6	11,3	10,8	10,9	10,7
Deutschland	-0,3	-1,2	-1,4	7,9	8,4	8,2	8,8	9,7
Frankreich	+1,0	±0,0	-0,1	11,7	12,3	11,7	12,4	12,5
Italien	-0,2	+0,2	+0,1	10,3	11,4	11,9	12,0	12,1
Großbritannien	+1,4	+0,4	+1,6	10,4	9,6	8,7	8,2	7,1
Spanien	+1,7	+1,5	+2,6	22,8	24,1	22,9	22,1	20,9
Niederlande	+1,4	+1,8	+2,3	6,6	7,1	6,9	6,3	5,3
Schweden	+1,5	-0,5	-1,1	9,5	9,8	9,2	10,0	10,2
Belgien	+0,5	+0,4	+0,3	8,9	10,0	9,9	9,8	9,5
Österreich	-0,4	-0,7	+0,3	4,3	3,7	3,9	4,4	4,4
Dänemark	+1,6	+1,1	+2,2	10,1	8,2	7,2	6,9	6,1
Finnland	+1,7	+1,0	+2,0	17,5	17,9	16,3	15,4	14,0
Portugal	-1,0	+0,6	+1,9	5,7	7,0	7,3	7,3	6,4
Griechenland	+1,4	+0,7	+0,5	8,6	8,9	9,2	9,6	9,5
Irland	+5,1	+3,9	+4,1	15,6	14,3	12,3	11,6	10,2
Luxemburg	+2,5	+2,6	+2,3	2,7	3,2	2,9	3,3	3,7

Q: Europäische Kommission, Eurostat. – <sup>1)</sup> Standardisiert.

Arbeitslosigkeit ging nur marginal zurück. Angesichts hoher Produktivitätsgewinne und eines stetig steigenden Arbeitskräfteangebotes muß die gesamtwirtschaftliche Expansion über mehrere Jahre real 3% oder mehr erreichen, damit eine deutliche Reduktion der Arbeitslosigkeit gelingt – dies war zuletzt in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre der Fall. In den neunziger Jahren hingegen lag das durchschnittliche Wirtschaftswachstum in den EU-Ländern bisher real bei nur 2%.

Die Beschäftigungsentwicklung bildete 1997 auf EU-Ebene und in der Mehrzahl der Mitgliedsländer nicht das wichtigste Ziel der Wirtschaftspolitik. Trotz des generell enttäuschenden Verlaufs gelang einer Reihe von Ländern seit der Rezession 1993 jedoch eine merkliche Reduktion der hohen Arbeitslosigkeit. Am erfolgreichsten war Irland mit einem Rückgang der Arbeitslosenquote

von 15½% auf 10¼%. Das hohe Wirtschaftswachstum – getragen von einem erfolgreichen Einsatz umfangreicher Nettotransfers aus dem EU-Haushalt – bildete den wichtigsten Bestimmungsgrund. In Dänemark wurde die Quote in enger Kooperation der Regierung mit den Sozialpartnern im Rahmen einer Qualifizierungsoffensive für Langzeitarbeitslose und Jugendliche sowie durch umfassenden Einsatz von „Karenzierungsmodellen“ (Bildungskarenz, Elternkarenz) von 10% auf 6% zurückgeführt. Die dänische Beschäftigungsquote liegt an der

*Im EU-Durchschnitt wuchsen Produktion und Beschäftigung 1997 noch zu schwach, um einen merklichen Rückgang der Arbeitslosigkeit zu bewirken. Mehrere Länder erzielten allerdings durch überdurchschnittliches Wirtschaftswachstum, Maßnahmen der aktiven Arbeitsmarktpolitik oder Arbeitszeitverkürzungen Erfolge in der Bekämpfung der Arbeitslosigkeit. Nur in Deutschland und Italien stieg die Arbeitslosenquote kräftig.*

Spitze der EU-Länder. In Großbritannien sank die Arbeitslosenquote auf zuletzt 7%, wobei dem kräftigen Wirtschafts- und Beschäftigungswachstum nach der tiefen Rezession zu Beginn der neunziger Jahre und der darauf folgenden merklichen Abwertung des Pfund die größte Bedeutung zukommt. Die Abwertung war auch in Finnland und Spanien ein wichtiger Stimulus für das Wirtschafts- und Beschäftigungswachstum. In den Niederlanden trug vor allem die Ausweitung der Teilzeitarbeit zum weiteren Rückgang der Arbeitslosenquote auf zuletzt 5,3% bei. Trotz eines Anstiegs der Quote zwischen 1993 und 1997 (von 4% auf 4,4%) ist die Arbeits-

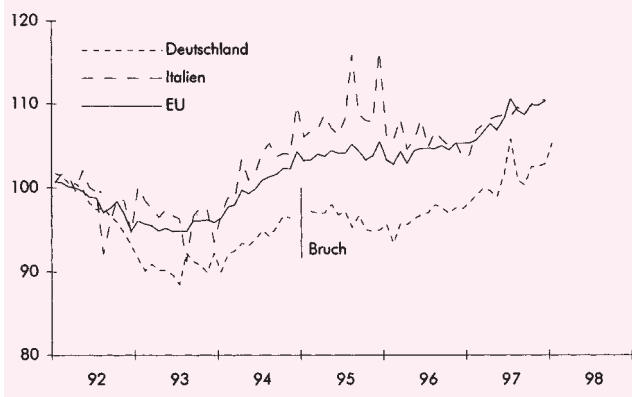
## Übersicht 3: Erfüllung der Konvergenzkriterien durch die Mitgliedstaaten

	Inflationsrate <sup>1)</sup>	Langfristige Zinsen <sup>2)</sup>	Finanzierungssaldo des Gesamtstaates			Staatsschuld, brutto			Teilnahme am Wechselkursmechanismus März 1998	Empfehlung der Kommission <sup>3)</sup>
	Jänner 1998 In %		1995	1996	1997	1995	1996	1997		
			In % des BIP							
Belgien	1,4	5,7	- 3,9	- 3,2	- 2,1	131,3	126,9	122,2	Ja	Ja
Dänemark	1,9	6,2	- 2,4	- 0,7	0,7	73,3	70,6	65,1	Ja	Nein
Deutschland	1,4	5,6	- 3,3	- 3,4	- 2,7	58,0	60,4	61,3	Ja	Ja
Griechenland	5,2	9,8	-10,3	- 7,5	- 4,0	110,1	111,6	108,7	Ja	Nein
Spanien	1,8	6,3	- 7,3	- 4,6	- 2,6	65,5	70,1	68,8	Ja	Ja
Frankreich	1,2	5,5	- 4,9	- 4,1	- 3,0	52,7	55,7	58,0	Ja	Ja
Irland	1,2	6,2	- 2,2	- 0,4	0,9	82,3	72,7	66,3	Ja	Ja
Italien	1,8	6,7	- 7,7	- 6,7	- 2,7	124,2	124,0	121,6	Ja	Ja
Luxemburg	1,4	5,6	1,9	2,5	1,7	5,9	6,6	6,7	Ja	Ja
Niederlande	1,8	5,5	- 4,0	- 2,3	- 1,4	79,1	77,2	72,1	Ja	Ja
Österreich	1,1	5,6	- 5,2	- 4,0	- 2,5	69,2	69,5	66,1	Ja	Ja
Portugal	1,8	6,2	- 5,7	- 3,2	- 2,5	65,9	65,0	62,0	Ja	Ja
Finnland	1,3	5,9	- 4,7	- 3,3	- 0,9	58,1	57,6	55,8	Ja	Ja
Schweden	1,9	6,5	- 6,9	- 3,5	- 0,8	77,6	76,7	76,6	Nein	Nein
Großbritannien	1,8	7,0	- 5,5	- 4,8	- 1,9	53,9	54,7	53,4	Nein	Nein
EU	1,6	6,1	- 5,0	- 4,2	- 2,4	71,0	73,0	72,1		
Referenzwert	2,7	7,8	- 3,0	- 3,0	- 3,0	60,0	60,0	60,0		

Q: Europäische Kommission, Konvergenzbericht 1998, Brüssel, März 1998; Europäische Kommission, Wirtschaftliche Vorausschätzungen, Frühjahr 1998. – <sup>1)</sup> Harmonisierter Verbraucherpreisindex: Durchschnitt Februar 1997 bis Jänner 1998 gegenüber der Vergleichsperiode des Vorjahres. – <sup>2)</sup> Für öffentliche Anleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren, Durchschnitt der letzten 12 Monate. – <sup>3)</sup> Für die Teilnahme an der 3. Stufe der Währungsunion ab 1. Jänner 1999.

Abbildung 2: Industrieproduktion

1991 = 100, saisonbereinigt



marktlage in Österreich gemessen an der Höhe der Arbeitslosigkeit, der Jugend- und Langzeitarbeitslosigkeit und dem Anteil der Beschäftigten an der Gesamtbevölkerung im europäischen Vergleich nach wie vor günstig.

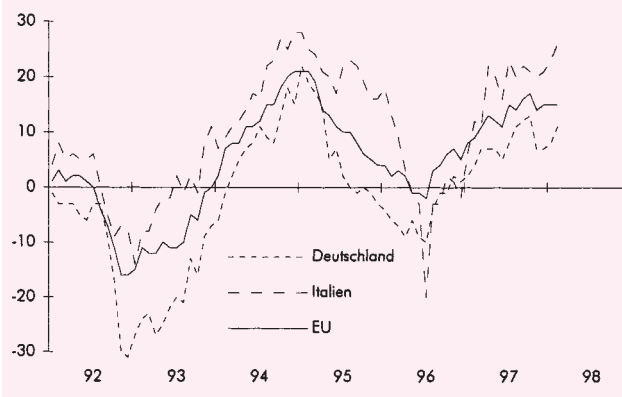
Am stärksten erhöhte sich die Arbeitslosigkeit in Deutschland und Italien. In Deutschland ging die Beschäftigung seit 1993 um mehr als 5% zurück, die Arbeitslosigkeit stieg auf 9¾% der Erwerbspersonen (4½ Mill.). Die dramatische Verschlechterung der Arbeitsmarktdaten 1997 (Beschäftigung -1¼%, Arbeitslosenquote +1 Prozentpunkt) ist auf die umfassenden Rationalisierungsinvestitionen in der Industrie, die anhaltende Krise der Bauwirtschaft, vor allem aber auf die drastische Kürzung von Maßnahmen der aktiven Arbeitsmarktpolitik („ABM-Stellen“) zurückzuführen. Im Zuge der Bemühungen zur Reduktion des Budgetdefizits wurden 1997 vor allem in Ostdeutschland die Arbeitsmarkt-ausgaben eingeschränkt, und dies verschärfte die Lage auf dem Arbeitsmarkt merklich. In Italien ist die schlechte Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt seit 1993 – die Arbeitslosenquote erhöhte sich um fast 2 Prozentpunkte auf 12% – primär auf den hohen Restriktionsgrad der Geld- und Fiskalpolitik und das damit verbundene unterdurchschnittliche Wirtschaftswachstum zurückzuführen.

## ERFOLGREICHE KONSOLIDIERUNG DER ÖFFENTLICHEN HAUSHALTE

Die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte bestimmte im Jahr 1997 die Wirtschaftspolitik der Mitgliedsländer der Europäischen Union. In fast allen Staaten wurden auf Einnahmen- und Ausgabenseite vielfältige defizitmindernde Maßnahmen gesetzt, mit deren Hilfe es gelang, die Neuverschuldung der öffentlichen Haushalte merklich zurückzuführen. Unter den eher ungünstigen Rahmenbedingungen schwachen nominellen Wirtschaftswachstums sank die durchschnittliche Neuverschuldung in der EU von 4¼% 1996 auf 2½% des

Abbildung 3: Konjunkturtest der EU – Produktionserwartungen

Salden aus positiven und negativen Meldungen, in % der befragten Unternehmen, saisonbereinigt



BIP 1997, nur in Griechenland überstieg sie den Referenzwert des Maastricht-Vertrags von 3% des BIP. Die Sparanstrengungen waren so umfangreich, daß alle EU-Länder 1997 Überschüsse in den Primärbilanzen (laufende Einnahmen und Ausgaben ohne Zinszahlungen)

*Aufgrund der hohen Priorität des Konsolidierungszieles gelang es den Mitgliedsländern der EU, die Neuverschuldung der öffentlichen Haushalte deutlich zu verringern – von 4¼% des BIP auf 2½%. Alle EU-Länder außer Griechenland erreichten das entsprechende Eintrittskriterium für die Währungsunion und erzielten zum Teil erhebliche Überschüsse in den Primärsalden.*

aufwiesen, in Italien, Belgien und Griechenland erreichten diese Primärüberschüsse 5% des BIP. 1997 ging die Schuldenquote erstmals seit Anfang der neunziger Jahre leicht zurück (auf 72% des BIP im EU-Durchschnitt).

Die diskretionären Maßnahmen der Budgetkonsolidierung fanden in der Konjunkturbelebung – die vor allem in nomineller Rechnung zurückhaltend ausfiel – noch wenig Unterstützung. Zudem entlastete der Rückgang der kurz- und langfristigen Zinsen die öffentlichen Haushalte in jenen Ländern, die hohe Schuldenquoten aufweisen und deren Zinsniveau durch die erwartete Teilnahme an der Währungsunion besonders markant zurückging (Entfall der Prämien für das Abwertungsrisiko), merklich und dauerhaft. Hohe Transferzahlungen aus dem EU-Haushalt begünstigten in Griechenland, Irland, Portugal und Spanien die Konsolidierung erheblich.

Die umfangreichen Programme zur Budgetsanierung umfaßten in einer Reihe von Mitgliedsländern auch Einmalmaßnahmen und starke Kürzungen der öffentlichen Inve-

stitutionen. In Belgien, Deutschland, Frankreich, Griechenland, Italien und Großbritannien lagen die öffentlichen Investitionen 1997 sogar unter der Neuverschuldung –

eine Situation, die bei längerer Dauer eine markante Vernachlässigung der öffentlichen Infrastruktur mit langfristig negativen Wachstumsfolgen erwarten lassen würde.

*Successful Consolidation of Public Sector Budgets, but no Relief on the Labor Market*  
*Economic Trends in the EU in 1997 – Summary*

In 1997, the European economy grew by 2.6 percent in real terms. In several economies of the European Union the expansion in aggregate demand and output accelerated in the second half of 1997, and the economic upswing became more broad-based. The fulfillment of the convergence criteria for membership in the European Economic and Monetary Union was at the center of economic policy-making. Meeting the Maastricht criteria, especially the financial ones, required serious efforts on the part of some countries. No improvement was recorded on the labor market; employment gains were weak, and unemployment persisted at a high level (with an unemployment rate of 10¾ percent).

In the period from 1990 to 1997, economic growth in the EU was only 2 percent per year; this rate is markedly lower than the growth rates achieved in earlier periods and during the same period in the USA. The economic recovery which began in 1994 faltered very soon, and it was not before the middle of 1996 that a new rebound set in which then gained momentum in the course of 1997. In the large EU economies, such as Germany, France, Italy and some smaller economies at the same stage of the recovery, output was principally driven by exports; in some countries, however, strengthening domestic demand also contributed to the pick-up in economic activity.

Economic policy in the EU member countries was mainly geared to meeting the convergence criteria of the Maastricht Treaty. The comprehensive efforts to reach this goal proved to be successful, but entailed substantial economic and social costs. The convergence of such monetary variables as inflation, interest rates and exchange rates made significant headway. 14 of the 15 member countries managed to reduce the general government deficit to below 3 percent of GDP. Some countries found it necessary to implement one-off measures and drastic cuts in public sector investment. All countries produced primary surpluses (current receipts and disbursements excluding interest payments); such surpluses reached 5 percent of GDP in Italy, Belgium and Greece.

In 1997, the unemployment rate exceeded the rate recorded at the beginning of the 1990s by 3 percentage points. Weak economic growth in the EU constitutes the most important determinant of the dismal performance of the labor market. The level as well as the development of unemployment currently vary markedly from country to country. The small countries, such as

Luxembourg, Austria, Denmark, Ireland, Portugal and the Netherlands, continued to be most successful in holding unemployment down. In the U.K., Spain and Finland the unemployment rate was on a downward trend, albeit from very high levels. The causes of the relatively good labor market performance are manifold; they range from higher growth rates to more intensive training and educational efforts, to measures reducing the weekly working time. Germany was the only country in which unemployment continued to rise substantially in 1997, in essence a result of the austerity policy.

Within the European Union, the economic recovery was disparate. In several countries, economic growth was rather solid (3½ percent on average) and was increasingly driven by domestic demand; this group comprises the U.K., Ireland and the majority of the South European countries, as well as Denmark, Finland and the Netherlands. In these countries, most of which had experienced an extraordinarily severe recession at the beginning of the 1990s, the rebound set in early. Exports were buoyant, in some countries thanks to earlier depreciations of the currency, in others thanks to the close links to the thriving economy of the USA. Domestic demand benefited from the substantial employment and income gains, as well as from the marked decline in long-term interest rates in some countries.

In other countries, however, the cyclical upturn lagged far behind. This group includes the large countries of Continental Europe, Germany, France and Italy, and some small countries closely linked to them. There, economic growth was significantly lower than in the first group of countries; in Italy the growth rate was 1½ percent, in Germany 2¼ percent. In these countries, too, the indicators of business climate and consumer confidence suggested increasing optimism, but the economic stimuli came almost exclusively from exports. Domestic demand remained subdued. Despite a high level of profitability and favorable cost developments, the response of capital spending to rising export demand was unusually sluggish. It was not before the second half of 1997 that investment activity became more lively in Germany and France. Given weak employment gains and only moderate increases in income, consumer expenditures remained sluggish, if discretionary measures to stimulate consumption are disregarded, such as a bonus paid in Italy for scrapping old automobiles.

Der Erfolg der Budgetkonsolidierung in allen EU-Ländern zeigt, wie rasch wirtschaftspolitische Ziele umgesetzt werden können, wenn ihnen politisch hohes Gewicht beigemessen wird. Allerdings dürfen auch die Kosten der simultanen Konsolidierung in der EU nicht vernachlässigt werden. Das Wirtschaftswachstum wurde in den letzten Jahren insgesamt – aufgrund der regen Nachfrage wichtiger Handelspartner – nicht allzu stark gedämpft, doch privater Konsum und Investitionen blieben schwach. Die notwendigen Mittel zur Aufrechterhaltung der öffentlichen Infrastruktur und zur Bekämpfung der hohen Arbeitslosigkeit fehlten vielfach.

### STABILE MONETÄRE RAHMENBEDINGUNGEN

*Die monetäre Konvergenz kam in der EU 1997 merklich voran, Inflations- und Zinsdifferenziale verringerten sich. Aufgrund der Konjunkturbelebung und des starken Dollars blieben die Wechselkurse im Europäischen Währungssystem weitgehend stabil.*

Die Wechselkurse entwickelten sich im Europäischen Währungssystem 1997 – wie schon in der Vergangenheit in Phasen günstiger Konjunktur und eines starken Dollars – sehr stabil. Die europäischen Währungen verloren gegenüber dem Dollar merklich an Wert, der DM-Dollarkurs erhöhte sich von 1,51 (1996) auf 1,73 (1997). Die EWS-Währungen bewegten sich nahe den Leitkursen. Lediglich das britische und das irische Pfund werteten gegenüber dem ECU merklich auf. Im Fall Großbritanniens betrug die real-effektive Höherbewertung der Währung seit Jänner 1996 etwa 30%.

Die Konvergenz der Preissteigerungsraten ist weit vorgekommen. Die durchschnittliche Inflationsrate sank in der EU auf einen Tiefstwert von 1,7%. 14 der 15 Mitgliedsländer blieben unter dem Maastricht-Referenzwert von 2,7% für die durchschnittliche Vorjahresveränderung des harmonisierten Verbraucherpreisindex. Der Preisauftrieb blieb kosten- und nachfragebedingt sehr schwach. Einzig die Dollaraufwertung brachte steigende Importpreise mit sich, die aber gegen Jahresende durch einen signifikanten Rückgang der Rohölpreise ausgeglichen wurden.

Übersicht 4: Inflation und Zinsniveau

	Harmonisierter Verbraucherpreisindex		Langfristige Zinssätze <sup>1)</sup>	
	1996	1997	1996	1997
	Veränderung gegen Vorjahr in %		In %	
EU	+2,4	+1,7	7,3	6,2
Deutschland	+1,2	+1,5	6,2	5,6
Frankreich	+2,1	+1,3	6,3	5,6
Italien	+4,0	+1,9	9,4	6,9
Großbritannien	+2,5	+1,9	7,9	7,1
Spanien	+3,6	+1,9	8,7	6,4
Niederlande	+1,5	+2,0	6,2	5,6
Schweden	+0,8	+1,9	8,0	6,6
Belgien	+1,8	+1,5	6,5	5,8
Österreich	+1,8	+1,2	6,3	5,7
Dänemark	+1,9	+2,0	7,2	6,3
Finnland	+1,0	+1,2	7,1	6,0
Portugal	+2,9	+1,9	8,6	6,4
Griechenland	+7,9	+5,4	14,4	9,9
Irland	+2,2	+1,2	7,3	6,3
Luxemburg	+1,2	+1,4	6,3	5,6

Q: Eurostat, OeNB, WIFO. – <sup>1)</sup> Renditen langfristiger staatlicher Schuldverschreibungen.

Eine zurückhaltende Zinspolitik, niedrige Inflationserwartungen, hohe Liquidität auf den Finanzmärkten, sinkende Kapitalnachfrage der öffentlichen Hand, vor allem aber die Erwartungen der Finanzmarktakteure über die Teilnahme einzelner Mitgliedstaaten an der Währungsunion haben das langfristige nominelle Zinsniveau in der EU merklich gedrückt, die Zinsdifferenziale zum deutschen Niveau verringerten sich beträchtlich.

### ERHEBLICHE LEISTUNGSBILANZ-UNGLEICHGEWICHTE IN DER EU

Aufgrund der noch relativ schwachen Inlandsnachfrage in Europa und der weiterhin kräftigen Expansion der Wirtschaft wichtiger Handelspartner, aber auch günstiger Wechselkursrelationen erzielte die EU einen steigenden Leistungsbilanzüberschuß im Welthandel. Das Aktivum betrug 1997 fast 1½% des BIP. Innerhalb Europas traten jedoch erhebliche Leistungsbilanzungleichgewichte auf. Der Überschuß erreichte in einigen Ländern mehrere Prozent des BIP und war die Folge vorangegangener Wechselkursverschiebungen, besonders restriktiver Politik zur Dämpfung der Inlandsnachfrage und der Nettotransfers der EU. In Hinkunft wird der Übergang zur gemeinsamen Währung zumindest die wechselkursbedingten Leistungsbilanzungleichgewichte verhindern.