

## ■ RASCHER AUFSCHWUNG DER WELTWIRTSCHAFT – LANGSAME ERHOLUNG IN EUROPA

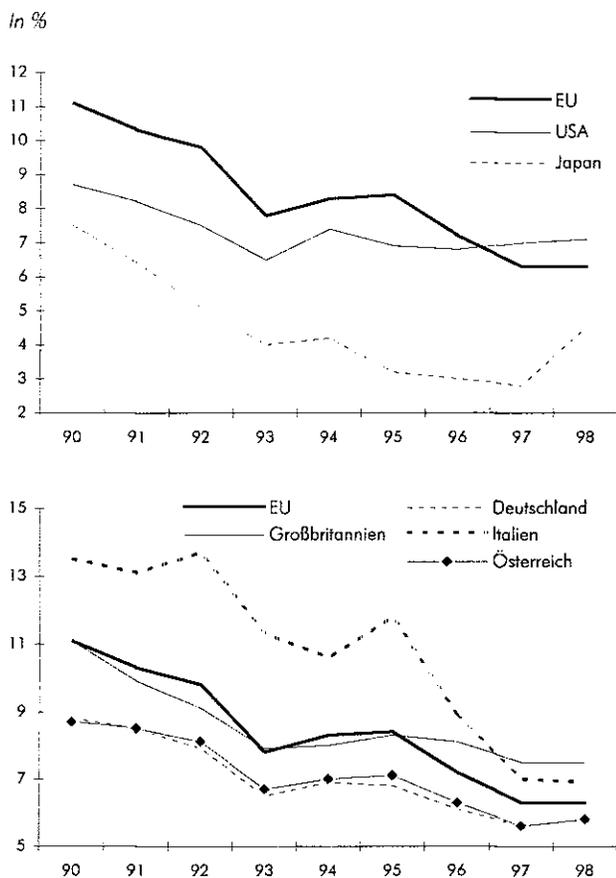
*Die europäische Konjunktur erholt sich nur langsam. Die Bemühungen zur Einhaltung der Konvergenzkriterien zwingen die meisten EU-Staaten zu restriktiven fiskalpolitischen Maßnahmen. Während die Inflationsgefahr bis auf weiteres gebannt ist, bleibt die Arbeitslosigkeit in Europa hoch. Dagegen verzeichnen die USA einen Boom mit steigender Beschäftigung und sinkender Arbeitslosigkeit. In Japan belebt sich die Wirtschaft nur allmählich. Die Wachstumsaussichten für die Länder Ost-Mitteleuropas sind mäßig. Die Weltwirtschaft insgesamt durchläuft gegenwärtig aber – vor allem infolge der Entwicklung auf den dynamischen asiatischen Märkten – einen raschen Aufschwung.*

Die Weltwirtschaft hat sich nach einer spürbaren Abschwächung 1995 im Laufe des Jahres 1996 deutlich erholt, die Wachstumsrate des realen Brutto-Inlandsproduktes überschritt mit 4% wieder leicht den längerfristigen Durchschnitt. Für 1997 und 1998 prognostiziert der Internationale Währungsfonds (IMF) jeweils ein Wachstum der Weltproduktion von 4,4%. Es gibt derzeit kaum Anzeichen, daß der weltweite Konjunkturzyklus bald in einen Abschwung münden würde. Die Inflationstendenz bleibt mäßig, da ein noch nie gekannter politischer Wille zur Preisstabilität vorliegt. Dasselbe gilt für die Absicht, Budgetdefizite und Staatsschulden zu reduzieren. Diese politische Haltung sollte bewirken, daß die realen langfristigen Zinsen deutlich sinken und so die private Investitionstätigkeit stimulieren. Die Wechselkurse der wichtigsten Industriestaaten scheinen sich in letzter Zeit stärker als zuvor ihren Gleichgewichtswerten anzunähern.

Trotz dieser insgesamt günstigen Aussichten für die Weltwirtschaft bestehen doch erhebliche regionale Unterschiede. Während in den USA, in Großbritannien und Japan das inflationsfreie Wirtschaftswachstum anhaltend hoch und robust ist, erholt sich die Konjunktur in Kontinentaleuropa nur sehr zaghaft. Die Wachstumsaussichten für Osteuropa reichen nicht aus, um den Transformationsprozeß rasch abzuschließen und das Einkommensniveau dieser Länder in absehbarer Zeit an jenes der Industriestaaten heranzuführen. Die dynamischen asiatischen Märkte befinden sich seit 1996 in einem leichten

Der Autor dankt Markus Marterbauer für wertvolle Anregungen und Hinweise. Aufbereitung und Analyse der Daten erfolgten mit Unterstützung von Christine Kaufmann.

Abbildung 1: Langfristige Zinssätze



Übersicht 1: Wirtschaftswachstum

	Gewicht <sup>1)</sup>	Brutto-Inlandsprodukt			
		1995	1996	1997	1998
Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Große Industrieländer	80,6	+ 2,0	+ 2,3	+ 2,5	+ 2,3
USA	32,7	+ 2,0	+ 2,4	+ 3,0	+ 2,0
Japan	16,8	+ 1,4	+ 3,6	+ 2,3	+ 2,8
Deutschland	9,5	+ 1,9	+ 1,4	+ 2,0	+ 2,5
Frankreich	6,7	+ 2,2	+ 1,3	+ 2,0	+ 2,5
Italien	6,1	+ 3,0	+ 0,8	+ 1,0	+ 2,0
Großbritannien	5,5	+ 2,5	+ 2,2	+ 2,8	+ 2,5
Kanada	3,3	+ 2,3	+ 1,5	+ 3,3	+ 3,0
Kleine Industrieländer	15,4	+ 3,0	+ 2,7	+ 3,0	+ 3,0
Spanien	2,8	+ 2,8	+ 2,3	+ 2,8	+ 3,0
Australien	1,8	+ 3,7	+ 4,0	+ 3,3	+ 3,8
Niederlande	1,7	+ 2,1	+ 2,7	+ 3,0	+ 3,3
Schweden	1,3	+ 3,6	+ 1,1	+ 1,8	+ 2,3
Schweiz	1,2	+ 0,1	- 0,7	+ 0,8	+ 1,8
Belgien	1,1	+ 1,9	+ 1,4	+ 2,3	+ 2,5
Türkei	0,9	+ 7,0	+ 7,5	+ 5,8	+ 5,0
Österreich	0,9	+ 1,8	+ 1,0	+ 1,4	+ 2,2
Dänemark	0,8	+ 2,7	+ 2,2	+ 2,8	+ 3,0
Norwegen	0,7	+ 3,3	+ 4,8	+ 3,5	+ 3,0
Finnland	0,7	+ 4,5	+ 3,2	+ 4,5	+ 3,5
Griechenland	0,5	+ 2,0	+ 2,6	+ 3,0	+ 3,0
Portugal	0,4	+ 1,9	+ 2,9	+ 3,0	+ 3,3
Irland	0,3	+ 10,7	+ 7,2	+ 7,0	+ 6,8
Neuseeland	0,3	+ 2,7	+ 1,7	+ 2,8	+ 3,0
Luxemburg	0,1	+ 3,2	+ 3,9	+ 3,8	+ 4,0
Island	0,0	+ 1,2	+ 5,7	+ 4,5	+ 3,6
Summe	95,9	+ 2,2	+ 2,3	+ 2,8	+ 2,5
Korea	1,9	+ 9,0	+ 7,1	+ 5,0	+ 6,0
Mexiko	1,5	- 6,2	+ 5,1	+ 5,5	+ 4,8
OECD insgesamt <sup>2)</sup>	100,0	+ 2,2	+ 2,5	+ 2,8	+ 2,5
OECD-Europa	41,1	+ 2,5	+ 1,8	+ 2,3	+ 2,5
EU	38,2	+ 2,5	+ 1,6	+ 2,3	+ 2,5
EFTA	2,0	+ 1,3	+ 1,4	+ 2,0	+ 2,3

Q: OECD nationale und eigene Schätzungen – <sup>1)</sup> In % des BIP der OECD 1995. – <sup>2)</sup> Einschließlich Koreas, Mexikos, Polens, Ungarns und Tschechiens

Abschwung, dürften aber bis 1998 wieder ein Wachstum von knapp über 6% erreichen. In Afrika steigt das Produktionswachstum auf 4¼% 1997 und 1998. Das Wachstum des Welthandels dürfte sich nach dem Knick 1996 in den nächsten Jahren wieder beschleunigen.

### ASYNCHRONER KONJUNKTURVERLAUF IN DEN USA, JAPAN UND EU

Die Konjunkturdynamik verlief in den letzten Jahren in den USA, in Japan und Europa keineswegs synchron. Während ein hoher Gleichklang zwischen der Entwicklung in den USA und in Großbritannien besteht, verhält sich die Wirtschaft sowohl in Japan als auch in Kontinentaleuropa (EU-Durchschnitt) antizyklisch zu jener in den USA. Besonders ausgeprägt war dies Anfang der neunziger Jahre (Konjunkturtief in den USA 1991, in Japan und Europa erst 1993), etwas abgeschwächt Mitte der neunziger Jahre (Tiefpunkt in den USA 1995, EU 1996, Japan erwartet eine Abschwächung für 1997). Diese Asymmetrie im Konjunkturverlauf ging in Europa jeweils auf „exogene“ Ereignisse zurück: Anfang der neunziger Jahre verschaffte die deutsche Wiedervereinigung Deutschland und seinen Haupthandelspartnern eine Sonderkonjunktur. Seit Mitte der neunziger Jahre

bewirkten die simultanen Anstrengungen der meisten EU-Staaten, die Konvergenzkriterien für die Teilnahme an der Währungsunion zu erfüllen, eine Dämpfung der Inlandsnachfrage.

Der unterschiedliche Wachstumsverlauf in den USA und Europa spiegelt sich auch auf dem Arbeitsmarkt: Während die Arbeitslosenquote in den USA seit dem Höhepunkt 1992 (in Großbritannien seit 1993) stetig sinkt, stieg sie in der EU bis 1994 auf das höchste Niveau der Nachkriegszeit. Interessanterweise stagniert die Arbeitslosigkeit in der EU seit dem Inkrafttreten des restriktiven Budgetkurses ihrer Mitgliedstaaten. Diese Entwicklung ist teilweise auch eine Folge der Wechselkursdisparitäten seit 1992/93, die Großbritannien und Italien auf Kosten der anderen EU-Staaten deutliche Vorteile sowohl im Wirtschaftswachstum als auch in der Leistungsbilanz verschafft hatten. 1996 kehrte sich diese Entwicklung um. Die Inflation schwächte sich seit ihrem Höhepunkt im Jahr 1990 sowohl in den USA als auch in Japan und Europa ab und konvergiert voraussichtlich bis 1998 auf niedrigem Niveau.

In den USA dürfte durch das Anfang 1997 überraschend hohe Wachstum (+5¼% im I. Quartal) die Prognose für den Jahresdurchschnitt 1997 von 3% gut abgesichert sein. Die Expansion ist vorwiegend von einer

Übersicht 2: Konvergenzkriterien für die Teilnahme an der Wirtschafts- und Währungsunion

	Preisstabilität, Inflationsrate Verbraucherpreisindex <sup>1)</sup>			Finanzierungssaldo des Gesamtstaates			Staatsschuld brutto			Langfristiger Nominalzinssatz			Wechselkurse im EWS Innerhalb „normaler“ Bandbreiten		Teilnahme am Wechselkurs- mechanismus	Alle Kriterien erfüllt <sup>2)</sup>
	1996	1997	1998	1996	1997	1998	1996	1997	1998	1996	1997	1998	1995/96	1996	1997	
	In %			In % des BIP			In % des BIP			In %						
Belgien	2.1	1.9	1.9	-3.4	-2.7	-2.3	130.0	126.7	123.2	6.5	5.6	5.8	Ja	Ja	Ja	
Dänemark	2.1	2.4	2.5	-1.6	0.3	0.3	70.2	67.2	64.3	7.2	6.2	6.4	Ja	Ja	Ja <sup>3)</sup>	
Deutschland	1.5	1.8	1.9	-3.8	-3.0	-2.7	60.7	61.8	61.9	6.2	5.6	5.8	Ja	Ja	Ja	
Griechenland	8.2	6.0	4.8	-7.4	-4.9	-3.4	111.8	108.3	104.9	14.0	10.8	9.7	Nein	Nein	Nein	
Spanien	3.6	2.3	2.2	-4.4	-3.0	-2.7	69.6	68.1	67.2	8.7	6.6	6.6	Ja	Ja	Ja	
Frankreich	2.0	1.6	1.7	-4.1	-3.0	-3.0	56.2	57.9	58.9	6.3	5.6	5.8	Ja	Ja	Ja	
Irland	1.6	2.0	2.5	-0.9	-1.0	-1.2	72.8	68.3	64.3	7.3	6.4	6.3	Ja	Ja	Ja	
Italien	3.9	2.3	2.2	-6.7	-3.2	-3.9	123.7	122.4	120.7	9.2	7.0	6.9	Nein	Ja <sup>4)</sup>	Ja <sup>4)</sup>	
Luxemburg	1.4	1.7	1.9	1.8	1.1	1.0	6.4	6.5	6.8	6.3	6.0	6.0	Ja	Ja	Ja	
Niederlande	2.1	2.4	2.2	-2.4	-2.3	-1.8	78.5	76.2	74.2	6.2	5.6	5.8	Ja	Ja	Ja	
Österreich	1.9	2.0	1.9	-3.9	-3.0	-2.9	70.0	68.8	68.8	6.3	5.6	5.8	Ja	Ja	Ja	
Portugal	3.1	2.5	2.3	-4.1	-3.0	-2.8	65.6	64.1	62.9	8.6	6.5	6.5	Ja	Ja	Ja	
Finnland	0.6	0.9	1.4	-2.6	-1.9	-0.6	58.7	59.2	58.6	7.0	5.9	6.0	Nein	Ja <sup>5)</sup>	Ja	
Schweden	0.7	0.7	1.7	-3.6	-2.6	-1.7	77.7	76.5	74.7	8.0	6.7	6.7	Nein	Nein	Nein	
Großbritannien	2.4	2.2	2.5	-4.4	-2.9	-1.4	54.5	54.7	53.8	7.8	7.5	7.5	Nein	Nein	Nein <sup>6)</sup>	
EU 15	2.5	2.1	2.1	-4.3	-2.9	-2.5	73.2	72.9	72.3	7.2	6.2	6.3				
Referenzwerte IEGV	2.4	2.6	3.1	-3.0	-3.0	-3.0	60.0	60.0	60.0	9.1	8.1	8.2				

Q: Europäische Kommission, Wirtschaftliche Vorausschätzungen, Frühjahr 1997 laut Art 109j EGV EGV... EG-Vertrag, EUV... Vertrag über die Europäische Union („Maastricht-Vertrag“), EWS... Europäisches Währungssystem. – <sup>1)</sup> Zur Bewertung der Konvergenzkriterien wird ein eigener „harmonisierter“ VPI verwendet, der derzeit noch nicht vorliegt. – <sup>2)</sup> In der Interpretation des Art. 104c Abs. 2 EGV. – <sup>3)</sup> Für Dänemark und Großbritannien gilt eine „Opting-out“-Regelung (Protokolle 11 und 12 EUV). – <sup>4)</sup> Finnland nimmt seit 12. Oktober 1996, Italien seit 24. November 1996 wieder am Wechselkursmechanismus teil.

kräftigen Inlandsnachfrage getragen. Hohe reale verfügbare Einkommen und ein robustes Vertrauen der Konsumenten stimulierten den privaten Konsum. Niedrige Zinsen induzierten bisher ein überdurchschnittlich hohes Investitionswachstum. Angesichts der Gefahr einer Überhitzung der Konjunktur mit steigenden Inflationserwartungen schlägt die Geldpolitik seit dem Frühjahr einen etwas restriktiveren Kurs ein. Die mit steigenden Zinsen verbundene Stärkung des Dollars wird das Wachstum sowohl der Exporte als auch der Brutto-Anlageinvestitionen dämpfen. Für 1998 wird daher mit einer leichten Konjunkturabschwächung gerechnet. Die außerordentlich kräftige Dynamik der Wirtschaft trug, verbunden mit einer hohen Flexibilität auf dem Arbeitsmarkt, sowohl zur Schaffung von Arbeitsplätzen als auch zu einer deutlichen Verringerung der Zahl der Arbeitslosen bei. Angesichts der Wachstumsverlangsamung kommt diese Entwicklung nächstes Jahr zum Stillstand.

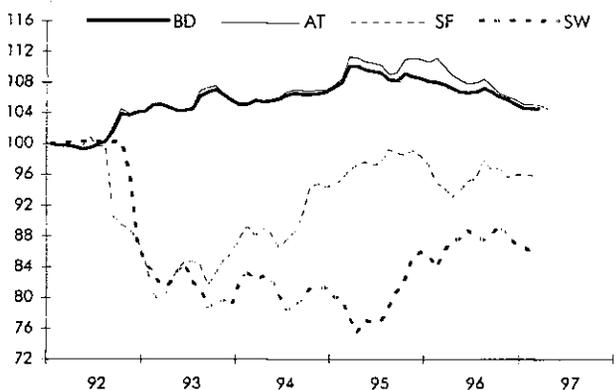
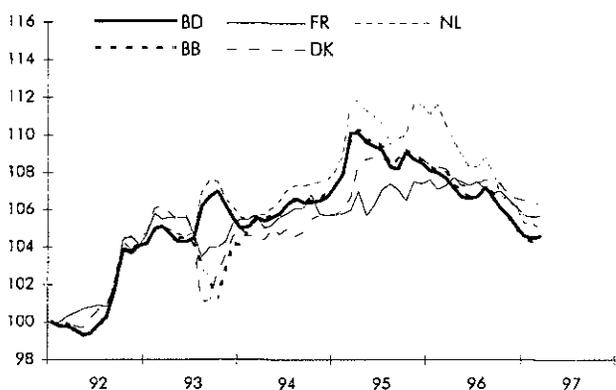
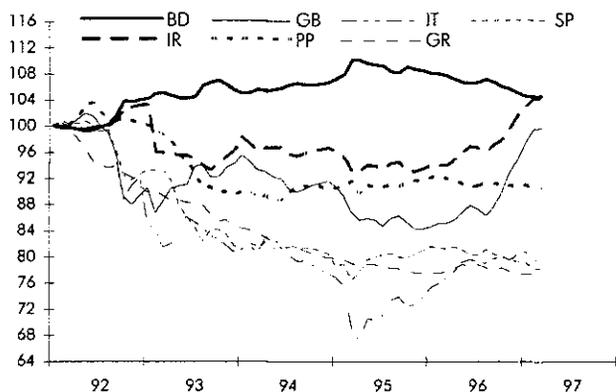
In Japan war der Konjunkturverlauf in den letzten Jahren sehr atypisch. Vom Tiefpunkt 1993 erholte sich die Wirtschaft unüblich langsam und schloß erst 1996 mit einem Wachstum von 3,6% an die Dynamik früherer Jahre an. Einer der Hauptgründe der Nachfrageschwäche war die starke real-effektive Aufwertung des Yen, die sowohl den Leistungsbilanzüberschuß deutlich verringerte als auch den Beitrag der Nettoexporte zum BIP-Wachstum dämpfte. Als Folge von Nachfrageschwäche auf dem Gütermarkt und leicht steigender Arbeitslosigkeit verringerte sich die Inflation auf -0,3% 1995. Eine restriktive Fiskalpolitik und eine kaum gelockerte Geldpolitik dürften 1997 nur ein Wachstum von 2¼% zulassen. Für 1998 wird eine geringe Beschleunigung auf knapp 2¾% erwartet.

## VORBEREITUNG AUF DIE WÄHRUNGS-UNION PRÄGT KONJUNKTUR IN DER EU

*Die Konsolidierungspolitik der EU-Staaten dämpft ihre Binnennachfrage, der erhoffte Aufschwung sollte von der Exportnachfrage kommen. Mit den Vorbereitungen auf die Währungsunion stellte sich eine erstaunliche Konvergenz von Zinsen, Inflation und Budgetsalden ein.*

Trotz beachtlicher Fortschritte müssen die meisten EU-Staaten weiter erhebliche Anstrengungen unternehmen, um die Konvergenzkriterien für die Teilnahme an der Währungsunion zeitgerecht zu erfüllen. Während die Kriterien bezüglich Inflation und langfristiger Zinsen (mit Ausnahme Griechenlands) unproblematisch sind, bereiten die Fiskalkriterien Schwierigkeiten. Der Europäische Rat in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs entscheidet mit qualifizierter Mehrheit im Frühjahr 1998 auf Datenbasis 1997, welche Länder am 1. Jänner 1999 an der Wirtschafts- und Währungsunion teilnehmen können. Aufgrund der jüngsten Prognosen der Europäischen Kommission (Übersicht 2) dürften mit Ausnahme Griechenlands und Italiens alle EU-Staaten das Defizitkriterium (Finanzierungssaldo des Gesamtstaates nicht mehr als 3% des BIP) erreichen. Das Staatsschuldenkriterium (nicht mehr als 60% des BIP) überschreiten die meisten Länder zwar noch, doch gilt hier auch eine hinreichende Annäherung an den Referenzwert schon als Erfüllung. Unter Berücksichtigung des Wechselkurskriteriums (Teilnahme am Wechselkursmechanismus des EWS zwei Jahre vor Beginn der

Abbildung 2: Die Entwicklung von EWS-Währungen  
ECU je Landeswährung, Jänner 1992 = 100



Ein Anstieg der Indizes bedeutet Aufwertung, ein Rückgang Abwertung der Währungen gegenüber dem ECU

WWU) und der Opting-out-Regel für Dänemark und Großbritannien wären – wenn diese Prognosen eintreffen und Italien pardoniert wird – 10 bis 11 Länder berechtigt, an der WWU teilzunehmen. Diese optimistischen Prognosen, die von anderen internationalen Stellen (OECD, IMF) nicht geteilt werden, setzen voraus, daß die Mitgliedstaaten der EU auch heuer massive Anstrengungen unternehmen, um den Staatshaushalt in Ordnung zu bringen

Jene Länder, die die größten Konsolidierungsmaßnahmen setzen müssen (z. B. Italien), erwarten eine schlech-

Übersicht 3: Arbeitslosenquote und Inflation

	Arbeitslosenquote <sup>1)</sup>				Verbraucherpreise <sup>2)</sup>			
	1995	1996	1997	1998	1995	1996	1997	1998
	In %				Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Große Industrieländer	6,7	6,8	6,8	6,8	+ 2,3	+ 2,2	+ 2,5	+ 2,5
USA	5,6	5,4	5,3	5,5	+ 2,8	+ 2,9	+ 3,0	+ 3,3
Japan	3,1	3,4	3,3	3,3	- 0,3	- 0,1	+ 1,3	+ 0,8
Deutschland	8,2	9,0	9,8	9,5	+ 1,9	+ 1,5	+ 1,8	+ 2,0
Frankreich	11,6	12,3	12,5	12,0	+ 1,8	+ 2,0	+ 1,5	+ 1,8
Italien	11,9	12,0	12,0	11,8	+ 5,2	+ 4,0	+ 2,3	+ 2,3
Großbritannien	8,8	8,2	6,8	6,3	+ 3,4	+ 2,4	+ 2,3	+ 2,5
Kanada	9,5	9,7	9,5	9,3	+ 2,2	+ 1,6	+ 1,8	+ 1,8
Kleine Industrieländer	10,5	10,3	10,0	9,5	+ 14,0	+ 12,2	+ 11,0	+ 9,8
Spanien	22,9	22,2	21,5	20,6	+ 4,7	+ 3,6	+ 2,3	+ 2,3
Australien	8,6	8,6	8,3	7,8	+ 4,6	+ 2,6	+ 2,0	+ 2,8
Niederlande	7,0	6,6	6,0	5,5	+ 1,9	+ 2,1	+ 2,5	+ 2,3
Schweden	9,2	10,0	10,0	9,8	+ 2,5	+ 0,5	+ 0,8	+ 1,8
Schweiz	3,3	4,0	4,5	4,3	+ 1,8	+ 0,8	+ 1,3	+ 1,3
Belgien	9,9	9,8	9,5	9,0	+ 1,4	+ 2,1	+ 2,0	+ 2,0
Türkei	7,5	6,3	6,0	5,8	+ 89,1	+ 80,4	+ 72,0	+ 62,0
Österreich	3,9	4,4	4,4	4,3	+ 2,2	+ 1,9	+ 1,9	+ 1,6
Dänemark	7,1	6,0	5,3	4,8	+ 2,1	+ 2,1	+ 2,5	+ 2,5
Norwegen	5,0	5,0	4,8	4,5	+ 2,5	+ 1,3	+ 2,8	+ 3,0
Finnland	16,6	15,7	14,0	13,0	+ 1,0	+ 0,6	+ 1,0	+ 1,5
Griechenland	9,1	9,0	9,0	9,0	+ 8,9	+ 8,2	+ 6,0	+ 4,8
Portugal	7,3	7,3	7,0	7,0	+ 4,1	+ 3,1	+ 2,5	+ 2,3
Irland	12,4	12,3	11,8	11,5	+ 2,6	+ 1,7	+ 2,0	+ 2,5
Neuseeland	6,3	6,1	6,0	6,0	+ 3,8	+ 2,3	+ 2,0	+ 1,8
Luxemburg	2,9	3,1	3,3	3,3	+ 1,9	+ 1,4	+ 1,8	+ 2,0
Island	5,0	4,3	3,8	3,5	+ 1,7	+ 2,3	+ 2,3	+ 3,0
OECD insgesamt <sup>3)</sup>	7,5	7,6	7,5	7,3	+ 5,4	+ 4,9	+ 4,3	+ 4,0
OECD-Europa <sup>4)</sup>	10,5	10,6	10,5	10,0	+ 3,1	+ 2,4	+ 2,0	+ 2,3
EU	10,8	10,9	10,8	10,3	+ 3,1	+ 2,5	+ 2,0	+ 2,3
EFTA	4,0	4,4	4,5	4,5	+ 2,0	+ 1,0	+ 1,8	+ 2,0

Q: OECD, nationale und eigene Schätzungen. – <sup>1)</sup> In % der Erwerbbspersonen. – <sup>2)</sup> Gewichtung mit Anteilen am privaten Konsum zu Kaufkraftparitäten – <sup>3)</sup> Einschließlich Mexiko – <sup>4)</sup> Ohne Türkei

tere Wachstumsentwicklung als Länder (z. B. Großbritannien), die solcher Anstrengungen nicht bedürfen. Per Saldo wird die EU im Durchschnitt daher im Vergleich zu den USA 1997 einen nur mäßigen Aufschwung erleben. Dieser resultiert im wesentlichen aus den günstigeren Exportchancen der gegenüber dem Dollar in den letzten eineinhalb Jahren abwertenden Hartwahrungslander. In Erwartung einer Teilnahme an der WWU kehrte unter den EU-Staaten Wechselkursdisziplin ein, nachdem zuvor (1992/1995) Turbulenzen auf den Devisenmärkten das Bild gekennzeichnet hatten. Die EU insgesamt rechnet sowohl aufgrund der verbesserten Exportchancen als auch wegen der durch die fiskalpolitische Restriktion ausgelöste Senkung des Zinsniveaus mit einem Wiederanspringen der Investitionskonjunktur. Diese optimistischere Stimmung spiegelt sich auch in den Umfragen der Industrie.

### DEUTSCHLANDS KONJUNKTUR IM BANNE DER MAASTRICHT-KRITERIEN

Das langsame Ingangkommen der Konjunktur in Deutschland ist vor allem eine Folge der günstigen monetären Rahmenbedingungen (relativ niedrige Zinsen) und einer tendenziellen Abwertung der DM gegenüber dem Dollar und anderen Weichwahrungen in Europa. Dies und das Anziehen der Konjunktur in den Nachbar-

ländern belebten den Export und die Investitionstätigkeit. Die Wirtschaftspolitik steht heuer im Banne der Maastricht-Kriterien. Jüngste Steuerschätzungen lassen weitere fiskalpolitische Restriktionen befürchten, um den Referenzwert für den Finanzierungssaldo des Gesamtstaates von 3% zu erreichen. Insbesondere die anhaltend triste Lage auf dem Arbeitsmarkt (die nach übereinstimmender Meinung stark strukturellen Charakter aufweist) macht hohe Transferzahlungen notwendig, die wiederum in anderen wichtigen Bereichen (z. B. Investitionen) wachstumsdämpfend eingespart werden müssen. Deutschlands Wirtschaft wird heuer mit rund +2% etwas weniger rasch wachsen als die der EU im Durchschnitt. Dabei wird Westdeutschland etwas dynamischer eingeschätzt als Ostdeutschland. Für 1998 wird bei anhaltend positiver Exporterwartung und nicht steigenden Zinsen eine leichte Beschleunigung des BIP-Wachstums auf 2½% erwartet. Einziger Lichtblick sind die niedrige Inflationsrate und die Aussichten auf eine deutliche Verbesserung der Leistungsbilanz.

## ARBEITSMARKTPROBLEMATIK IN EUROPA UNGELÖST

*Die Arbeitslosigkeit bleibt in Europa anhaltend hoch. Dagegen entwickelt sie sich in den USA stark zyklisch: Im jüngsten Aufschwung sank sie auf ein Rekordtief. Die Unterschiede zwischen Europa und den USA dürften großteils strukturbedingt sein (unterschiedliche Flexibilität des Arbeitsmarktes).*

In den USA entwickeln sich sowohl die Beschäftigung als auch die Arbeitslosigkeit befriedigend – letztere sank auf den niedrigen Wert der letzten 23 Jahre. In Europa wird die Arbeitslosenquote zunehmend zur Hauptsorge der Wirtschaftspolitik: Zum einen stieg sie 1994 im EU-Durchschnitt auf ein Rekordniveau von über 11%, zum anderen scheint sie nur wenig dem Konjunkturverlauf zu folgen.

Zu dieser ungleichgewichtigen Entwicklung zwischen den USA und Europa tragen zahlreiche Faktoren bei. Grundsätzlich ist der Arbeitsmarkt der USA viel flexibler, die Beschäftigten zwischen den Bundesstaaten viel mobiler als innerhalb der Mitgliedstaaten der EU. Daß es auch Ausnahmen vom allgemeinen Trend in Europa gibt, belegt die Entwicklung in Großbritannien. Hier sank die Arbeitslosenquote seit dem Höhepunkt 1993 (10½%) auf knapp 6¾% 1997 und konvergiert mit der Entwicklung in den USA. Damit verläuft nicht nur die Konjunktur des Gütermarktes (gemessen am Wachstum des realen BIP) zwischen beiden Ländern synchron, sondern auch jene des Arbeitsmarktes. Eine grundlegende

## Übersicht 4: Entwicklung des Welthandels

	1995	1996	1997	1998
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Welthandel, real	+ 9%	+ 6%	+ 7%	+ 7%
Industrielländer				
Exporte	+ 8%	+ 6	+ 7%	+ 7%
Importe	+ 7%	+ 6	+ 7%	+ 7%
Intra-OECD-Handel (Durchschnitt Exporte/Importe)	+ 6%	+ 5%	+ 7%	+ 7%
OPEC				
Exporte	+ 4%	+ 7	+ 6%	+ 5%
Importe	+ 6%	+ 6	+ 3%	+ 4%
Sonstige Entwicklungsländer				
Exporte	+ 13	+ 8	+ 6%	+ 7%
Importe	+ 14%	+ 8%	+ 8%	+ 9%
Osteuropa und GUS				
Exporte	+ 16%	+ 4%	+ 7	+ 7%
Importe	+ 20%	+ 3	+ 5%	+ 6%
	Mrd \$			
Leistungsbilanzsaldo				
OECD-Länder <sup>1)</sup>	- 1	- 55	- 63	- 46
USA	-148	-165	-188	-200
Japan	110	66	85	112
Deutschland	- 21	- 18	- 15	- 14
OECD-Europa	76	88	92	98
OPEC-Länder	- 9	22	30	30
Sonstige Entwicklungsländer	- 73	- 89	- 98	-109
Osteuropa und GUS	3	5	5	7
Welt <sup>2)</sup>	- 80	-117	-126	-119

Q: OECD. – 1) Einschließlich Koreas, Mexikos, Polens, Ungarns und Tschechiens. – 2) Welt (Statistische Differenz): OECD, OPEC, sonstige Entwicklungsländer (Nicht-OPEC), Osteuropa und GUS

Änderung dieses Musters ist in naher Zukunft nicht zu erwarten. In der EU wird die Arbeitslosigkeit hoch bleiben. Ausnahmen sind Großbritannien, die Niederlande, Dänemark und Irland. Der Zwang zum Sparen beschränkt die Möglichkeit der öffentlichen Haushalte zur Arbeitsbeschaffung (selbst im Rahmen der von der EU-Kommission initiierten „Transeuropäischen Netze“). Auch die Aufnahme eines neuen Beschäftigungskapitels in den Maastricht-Vertrag II wird dieses Problem nicht lösen.

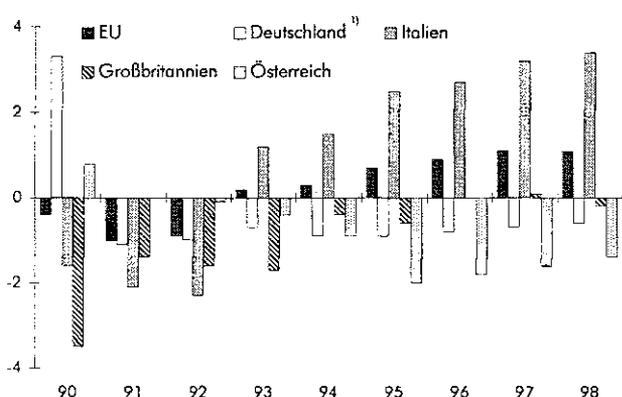
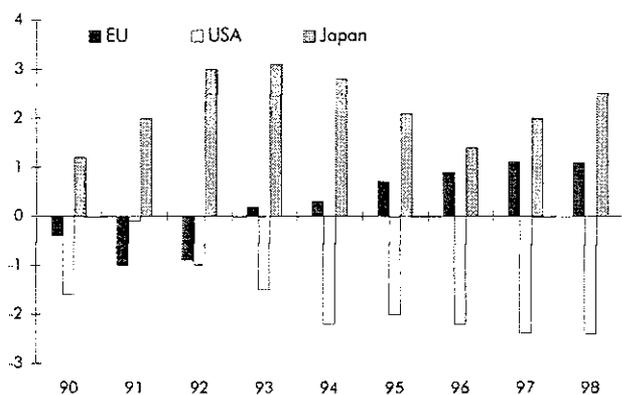
## KAUM GEFAHR EINES INFLATIONS-AUFTRIEBS, MÄSSIG SINKENDE ZINSEN

*Niedrige Rohstoffpreise und eine restriktive Fiskalpolitik dämpfen den Inflationsauftrieb in den meisten Industriestaaten. Die Konvergenzbemühungen in der EU dürften die Inflationsgefahr nachhaltig bannen. Die kollektiven Anstrengungen der Industriestaaten, ihre Neuverschuldung zu bremsen, erzeugen einen Druck auf das Zinsniveau.*

Die bewußte Bekämpfung der *Inflation* in den einzelnen OECD-Staaten läßt wie die kräftige Entwicklung der meisten Rohwarenpreise infolge gedämpfter Nachfrage eine nachhaltig schwache Inflationsentwicklung erwarten. In manchen Ländern erreicht die Inflationsrate historische Tiefstwerte. In Japan herrschte 1996 sogar

Abbildung 3: Leistungsbilanz

In % des BIP



1) 1990 Westdeutschland, ab 1991 Deutschland insgesamt

Deflation (-0,1%), in anderen Ländern wurde beinahe der ungewöhnliche Zustand der Preisstabilität erreicht (Finnland, Schweden, Schweiz). Selbst in den USA ist die Inflation trotz Überauslastung der Produktionskapazitäten und hohen Wirtschaftswachstums nicht nennenswert gestiegen. Den höchsten Preisauftrieb verzeichnen Griechenland, Italien und Spanien. In der EU wird die Inflationsrate bis 1998 auf knapp über 2% sinken.

Zwar werden die Einschränkung der Neuverschuldung in den EU-Ländern und auch die Bemühungen der USA, mittelfristig den Staatshaushalt auszugleichen, einen Druck auf die Zinsen bewirken; die meisten internationalen Prognosen rechnen aber für die wichtigsten Industriestaaten nicht mit einem Sinken der langfristigen Realzinsen unter die Wachstumsrate des realen BIP. Eine solche Konstellation, die charakteristisch für die lange Wachstumsphase der fünfziger und sechziger Jahre war, ist demnach auf mittlere Sicht nicht zu erwarten – sie wird lediglich in den asiatischen „emerging markets“ und in Japan gegeben sein. Damit bleiben die Wachstumsaussichten in den alten Industriestaaten des Westens unter ihrem Potential zurück, während jene der neuen Industrieländer in Südostasien nachhaltig gesichert erscheinen.

Übersicht 5: Entwicklung der Weltmarktrohstoffpreise

HWVA-Index

	Gewicht In %	1995 Veränderung gegen das Vorjahr in %	1996	1997	1998
Insgesamt	100,0	+10	+7	-1	-2
Ohne Rohöl	42,3	+13	-8	-1	+4
Nahrungs- und Genußmittel	15,9	+4	-3	+2	-2
Getreide	4,6	+13	+21	-19	-5
Ölsaaten, Öle	2,9	+2	+13	+7	-2
Genußmittel, Zucker	8,4	-0	-19	+15	±0
Industrierohstoffe	20,9	+20	-11	-1	+7
Agrarische Industrierohstoffe	10,2	+25	-12	-5	+8
NE-Metalle	6,1	+22	-16	+7	+8
Eisenerz, Schrott	4,6	+3	-1	-4	+3
Energierohstoffe	63,2	+8	+15	±0	-5
Kohle	5,5	+10	-3	-5	+1
Rohöl	57,7	+8	+18	-1	-5

Q: HWVA-Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg; auf Dollarbasis, gewichtet mit Warenimporten der Industrieländer; Prognose 1997 und 1998: AIECE-Arbeitsgruppe für Weltmarktpreise

## ENTWICKLUNGS- UND TRANSFORMATIONSLÄNDER BESTIMMEN WELTHANDELSDYNAMIK

Der Welthandel hat sich nach der Wachstumsverlangsamung 1996 wieder deutlich belebt und dürfte bis 1998 um rund 7½% zunehmen. Der Intra-OECD-Handel umfaßt den größten Teil des Welthandels, doch wächst der Handel der Nicht-OECD-Länder fast doppelt so schnell. Während das Handelsvolumen (Durchschnitt von Exporten und Importen) der Industrieländer 1997 und 1998 um rund 6% zunehmen wird, erreicht die Rate in den Entwicklungsländern 1997 rund +11% und 1998 über +8%. In den Transformationsländern des Ostens expandiert der Handel 1997 um rund 8% und 1998 um 7%.

Das regionale Bild der Weltleistungsbilanz, die auch in Zukunft mit einem hohen Defizit (d.h. einer statistischen Differenz) abschließen wird, wird sich bis 1998 kaum nennenswert ändern. Die OECD wird 1998 insgesamt ein etwas niedrigeres Defizit aufweisen als 1997, die OPEC kann ihren Überschuß halten. In Osteuropa und in der GUS wird ein leichter Überschuß erwartet, wobei dem Überschuß Rußlands ein Defizit Ost-Mitteuropas gegenübersteht. In den Entwicklungsländern wird das Defizit stark zunehmen.

## STARK DIVERGIERENDE ENTWICKLUNG IN DEN TRANSFORMATIONSLÄNDERN

Das Wirtschaftswachstum der ostmitteleuropäischen Länder blieb 1996 deutlich unter den Ergebnissen des Vorjahres. Eine Ausnahme sind die Slowakei und Kroatien. In Rußland hielt die retardierende Entwicklung an. Die Inflationsraten liegen in den meisten Ländern noch weit über den Werten Westeuropas, die Arbeitslosigkeit erreicht zweistellige Raten. Auch die Prognosen für die nahe Zukunft sind nicht sehr ermutigend. Die Wachstumsrate des realen BIP erreicht lediglich in Po-

Übersicht 6: Wirtschaftswachstum, Inflation und Arbeitslosigkeit in Osteuropa und der GUS

	Brutto-Inlandsprodukt				Verbraucherpreise <sup>1)</sup>				Arbeitslosenquote <sup>2)</sup>			
	1995	1996	1997	1998	1995	1996	1997	1998	1995	1996	1997	1998
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				Veränderung gegen das Vorjahr in %				In %			
CEE 7	+ 5,5	+ 3,5	+ 2,5	+ 3,9					11,4	10,3		
CEE 5	+ 5,4	+ 4,7	+ 4,3	+ 4,7					12,1	11,4		
Tschechien	+ 4,8	+ 4,4	+ 2,5	+ 3,0	+ 9,1	+ 8,8	+ 9,5	+ 8,0	2,9	3,5	4,5	4,5
Ungarn	+ 1,5	+ 1,0	+ 2,0	+ 3,5	+ 28,2	+ 23,6	+ 19,0	+ 13,0	11,1	10,7	10,5	10,5
Polen	+ 7,0	+ 6,0	+ 6,0	+ 6,0	+ 27,8	+ 19,9	+ 16,0	+ 13,0	14,9	13,6	13,0	13,0
Slowakei	+ 6,8	+ 6,9	+ 5,0	+ 5,0	+ 9,9	+ 5,8	+ 7,0	+ 7,0	13,1	12,8	13,0	13,0
Slowenien	+ 3,9	+ 3,1	+ 3,0	+ 3,5	+ 12,6	+ 9,7	+ 9,0	+ 9,0	14,5	14,4	13,0	12,0
Bulgarien	+ 2,6	-10,9	- 4,0	+ 5,0	+ 62,2	+123,3	+1 200,0	+ 20,0	11,1	12,5	15,5	17,0
Rumänien	+ 7,1	+ 4,1	- 3,0	± 0,0	+ 32,3	+ 38,8	+ 120,0	+ 50,0	9,5	6,3	10,0	10,0
Kroatien	+ 1,7	+ 3,5	+ 4,0	+ 4,0	+ 2,0	+ 3,5	+ 4,5	+ 5,5	14,5	15,9	16,5	17,0
Mazedonien	- 2,0	+ 1,6	+ 4,0	+ 4,0	+ 15,9	+ 3,1	+ 6,0	+ 10,0	39,1	42,0	40,0	35,0
Bundesrepublik Jugoslawien	+ 6,0	+ 4,0	+ 1,0	+ 1,0	+ 74,1	+ 93,1	+ 50,0	+ 50,0	27,0	30,0	35,0	35,0
Rußland	- 4,2	- 6,0	+ 1,0	+ 2,0	+198,0	+ 48,0	+ 18,0	+ 20,0	8,8	9,4	10,0	11,0
Ukraine	-11,8	-10,0	+ 2,0	+ 4,0	+376,8	+ 80,2	+ 50,0	+ 30,0	0,6	1,6	9,0	12,0

Q: Podkaminer, L., Vidovic, H., et al. „Weiterhin divergierende Entwicklung in den Transformationsländern. Die Wirtschaft der Oststaaten 1996/97“. WIFO-Monatsberichte, 1997, 70/51, S. 321  
 1996: vorläufige Zahlen. 1997 und 1998: Prognose. - <sup>1)</sup> Slowenien, Kroatien: Einzelhandelspreise. - <sup>2)</sup> Jahresendstand; Rußland, Ukraine: ab 1997 gemäß Labor-Force-Konzept (Mikrozensus)

len und der Slowakei anhaltend Werte von über 5%. Für Bulgarien, Rumänien sowie für Rußland und die Ukraine wird für 1997/98 eine Konjunkturbelebung erwartet. Das Inflationsproblem wird in nächster Zukunft ungelöst bleiben, die Arbeitslosigkeit ist weiterhin hoch. Die prognostizierten Wachstumsraten des realen BIP liegen weit unter jenen, die notwendig wären, um das

Pro-Kopf-Einkommen in absehbarer Zeit zumindest an ein Niveau von 50% der Werte in der EU heranzuführen. Lediglich für Slowenien und Tschechien kann man dies bis zur Jahrtausendwende erwarten. Diese eher flauen Konjunkturaussichten werden die Ausgangslage der Transformationsländer für eine Aufnahme in die EU kaum verbessern.

### Slow Recovery in Europe Overshadowed by Rapid Global Upswing – Summary

The strong global recovery actually disguises major regional differences. While growth in the USA, U.K. and Japan is sustained, robust and inflation-free, the economy in the remaining countries of Western Europe is progressing at a very hesitant pace. In the USA, the forecast of 3 percent for 1997 appears to be quite safe, thanks to the surprisingly high growth rate at the outset of the year; for 1998, real GDP growth is expected to slow down to 2 percent. For Japan, predictions are that the halting recovery will be followed by a growth rate of 2¼ percent for 1997, which should accelerate to 2¾ percent in 1998. After the slowdown in 1996, world trade should accelerate to a growth rate of 7½ percent by 1998.

Europe is in the thralls of Economic and Monetary Union. Most EU member states need to make considerable efforts to meet the convergence criteria for joining the third stage of EMU. Fiscal consolidation measures have led to an amazing convergence of inflation and interest rates as well as budget balances, but at the same time collective and synchronous fiscal restrictions have substantially dampened internal demand in Europe. This further aggravated a labor mar-

ket situation which, for structural reasons, was already more distressed in Europe than in the USA. With the exceptions of Finland, Ireland, Luxembourg, the Netherlands, Norway and Spain, European countries expect to achieve growth rates of about 2½ percent. They hope to do slightly better next year, primarily fueled by an increase in exports and private investments. The CEE countries grow at about double the pace of those in western Europe, but their improvement is inadequate to ensure rapid transformation, delaying convergence of income levels with those in the West.

Union-wide unemployment will decline only marginally until 1998, to a rate just above 10 percent, or double that of the USA. In Europe, improvement is expected to be more rapid in the U.K., the Netherlands, Denmark and Ireland – exactly those countries whose growth rates are above the European average. Quiescent prices for raw materials, minor rises in wages and fiscal consolidation have effectively repressed inflation in the industrialized countries. For this and the next year, inflation should not exceed 2½ percent on average in most industrialized countries.