

Tendenzen der Wirtschaftsentwicklung 2000/2001	421
Industrieländer: Geldpolitik dämpft Expansion	421
Deutschland im Aufschwung	435
Aufschwung am Scheideweg	445

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 28/2000

Berlin

13. Juli 2000

67. Jahrgang

Tendenzen der Wirtschaftsentwicklung 2000/2001

Industrieländer: Geldpolitik dämpft Expansion

Die Weltkonjunktur war im ersten Halbjahr 2000 aufwärts gerichtet. In den Tigerstaaten Südasiens hält die gesamtwirtschaftliche Erholung an, und in Lateinamerika hat sich der Aufschwung gefestigt. In Europa hat sich die konjunkturelle Belebung fortgesetzt, und auch in Japan scheint die Aufwärtsentwicklung nunmehr auf einem solideren Fundament zu stehen. Lediglich in den USA verminderten sich — nach der außerordentlich kräftigen Dynamik am Jahresende 1999 — die Zuwachsraten etwas (Tabellen 1 bis 3). Damit ist die weltwirtschaftliche Lage so günstig wie seit Jahren nicht mehr. Allerdings droht sich dieses positive Gesamtbild einzutrüben.

Bereits in den vergangenen eineinhalb Jahren war die wirtschaftliche Entwicklung von erheblichen Veränderungen der Wechselkurse geprägt. Yen, Dollar und Pfund werteten auf, der Außenwert des Euro sank. Seit ihrer Einführung verlor die neue europäische Währung gegenüber dem US-Dollar rund 20 % an Wert, allein rund 7 % seit Jahresbeginn 2000. Diese Entwicklungen sind mit den Fundamentalfaktoren, die den Außenwert einer Währung auf längere Frist bestimmen, nicht allein zu erklären. Auslöser waren vielmehr gewaltige Kapitalbewegungen zwischen den Ländern der Triade. Während Anleger in großem Umfang Kapital in Japan reinvestierten, kam es in Europa zu einem deutlichen Abfluss von Kapital, das insbesondere in den USA angelegt wurde, da dort die Zinsen höher und die Gewinnperspektiven aufgrund der dynamischeren Konjunktur günstiger waren als im Euro-Raum. Anleger aus Europa trugen damit wesentlich zur

Finanzierung des US-amerikanischen Leistungsbilanzdefizits bei.

Wechselkursschwankungen dieser Art bergen ein erhebliches Potential an Instabilität für die weltwirtschaftliche Entwicklung in sich, da sie mit einer ausgeprägten Volatilität verbunden sind. Oftmals kehren sich Kapitalströme sehr kurzfristig um, und die Wechselkurse neigen dabei zum Überschießen. Dies verzerrt die Austauschrelationen und hat damit realwirtschaftliche Effekte. Sollte eine Trendwende am Devisenmarkt einsetzen, hätte dies für die Volkswirtschaften im Euro-Raum spürbare Folgen. Bisher zog die Abwertung des Euro einen Exportboom nach sich, der zur konjunkturellen Expansion beigetragen hat. Kehrt sich diese Entwicklung um, muss die inländische Dynamik ausreichend robust sein, soll es nicht zu einem Konjunkturabschwung kommen.

Ein weiterer Schatten auf dem Konjunkturbild resultiert aus der Entwicklung der Energiepreise. Seit Anfang 1999 hat sich der Ölpreis auf dem Weltmarkt in US-Dollar nahezu verdreifacht. Die Hoffnung, der nach der Opec-Konferenz im April zu beobachtende Rückgang der Ölpreise würde sich fortsetzen, hat sich nicht bestätigt. Vielmehr stieg der Ölpreis wieder und betrug zuletzt rund 30 US-Dollar je Barrel. Er lag damit um etwa ein Drittel über dem langjährigen Durchschnitt. Im Gefolge der Verteuerung der Energie zogen auch die Inflationsraten in den Industrieländern an.

Die höheren Teuerungsraten und die kräftige gesamtwirtschaftliche Expansion haben dazu geführt, dass die

Tabelle 1

Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts, der Inlandsnachfrage und der Verbraucherpreise in den westlichen Industrieländern in Landeswährung

	Gewichte ¹⁾ 1998 in %		BIP real			Inlandsnachfrage ²⁾ real			Verbraucherpreise ⁴⁾		
			Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr								
	BIP	deutsche Ausfuhr	1999	2000	2001	1999	2000	2001	1999	2000	2001
Deutschland	9,7	—	1,5	2,7	2,6	2,2	1,8	2,5	0,7	1,5	1,2
Frankreich	6,6	15,0	2,9	3,6	3,2	2,9	3,6	3,5	0,6	1,3	1,4
Italien	5,4	10,0	1,4	2,9	2,1	2,5	2,2	2,5	1,7	2,2	2,1
Spanien	2,6	5,4	3,7	3,9	3,3	4,9	4,3	3,6	2,2	2,9	2,6
Niederlande	1,8	9,5	3,6	4,1	3,1	3,8	3,8	3,3	2,0	2,1	2,2
Belgien	1,1	7,7	2,5	3,2	2,5	1,8	3,2	2,2	1,1	2,1	1,7
Österreich	1,0	7,3	2,1	3,1	2,6	1,3	2,3	2,4	0,5	1,5	1,2
Finnland	0,6	1,4	3,5	4,7	3,9	1,7	1,9	3,2	1,3	2,3	2,0
Portugal	0,5	1,5	3,2	3,4	3,0	4,4	4,3	3,7	2,2	2,4	2,4
Irland	0,3	0,7	8,7	7,4	6,3	7,3	6,1	5,6	2,5	4,8	4,0
Luxemburg	0,1	—	5,0	6,0	5,0	3,4	3,3	3,0	1,0	2,8	2,2
EWU-Länder	29,7	—	2,3	3,3	2,8	2,8	2,8	2,9	1,1	1,8	1,7
EWU-Länder ohne Deutschland	20,0	—	2,8	3,6	3,0	2,8	2,8	2,9	1,4	2,0	1,9
EWU-Länder ohne Deutschland ³⁾	—	58,5	2,8	3,5	2,9	2,9	3,2	3,0	1,3	2,0	1,8
Großbritannien	6,4	11,5	2,1	2,9	2,0	3,6	3,2	2,0	1,4	2,1	1,9
Schweden	1,1	3,1	3,8	3,7	3,1	3,5	3,6	3,1	0,5	1,5	2,0
Dänemark	0,8	2,3	1,6	2,0	1,5	−0,5	1,3	1,4	2,0	2,6	2,5
Griechenland	0,5	1,0	3,5	3,8	3,8	3,8	3,9	3,9	2,3	2,1	1,9
Europäische Union	38,5	—	2,3	3,2	2,7	2,9	2,8	2,8	1,2	1,9	1,7
Europ. Union ohne Deutschland	28,8	—	2,6	3,4	2,7	3,1	3,2	2,8	1,4	2,0	1,9
Europ. Union ohne Deutschland ³⁾		76,4	2,7	3,4	2,7	2,9	3,2	2,8	1,3	2,0	1,9
Schweiz	1,2	6,1	1,7	2,5	2,2	2,1	2,3	2,0	0,8	1,3	1,2
Norwegen	0,6	1,2	0,8	3,0	2,5	−1,0	0,1	2,3	2,3	2,4	2,2
Westeuropa	40,3	—	2,3	3,2	2,7	2,8	2,8	2,7	1,2	1,9	1,7
USA	39,7	12,7	4,2	4,6	2,2	5,3	5,1	1,8	2,1	2,9	2,5
Kanada	2,7	1,0	4,5	4,2	3,1	4,2	5,0	3,5	1,7	2,5	2,1
Japan	17,3	2,6	0,2	1,3	1,7	0,5	0,6	2,2	−0,3	−0,2	0,5
Außereurop. Industrieländer	59,7	—	3,0	3,6	2,1	3,9	3,8	2,0	1,4	2,0	1,9
Außereurop. Industrieländer ³⁾	—	16,3	3,5	4,1	2,2	4,4	4,4	2,0	1,7	2,4	2,2
Insgesamt	100,0	—	2,7	3,4	2,3	3,5	3,4	2,3	1,3	1,9	1,8
Insgesamt ohne Deutschland	90,3	—	2,9	3,5	2,3	3,6	3,6	2,2	1,4	2,0	1,9
Insgesamt ohne Deutschland ³⁾	—	100,0	2,7	3,4	2,6	3,1	3,3	2,6	1,4	2,0	1,9

¹⁾ Auf Dollarbasis zu Wechselkursen von 1998 (Jahresdurchschnitt). — ²⁾ Verbrauch und Investitionen des Inlands. — ³⁾ Gewichtet gemäß Anteilen an der deutschen Warenausfuhr 1998; der Anteil Luxemburgs ist bei Belgien enthalten. — ⁴⁾ Westeuropa (außer Schweiz): Harmonisierter Verbraucherpreisindex

Quellen: OECD Economic Outlook; Eurostat, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; Nationalstatistiken und Schätzungen des DIW; 2000 und 2001 Prognose des DIW. Die Berechnungen und die Prognose wurden auf Basis der vierteljährlichen VGR des DIW durchgeführt.

Geldpolitik in den westlichen Industrieländern seit dem vergangenen Herbst mehr und mehr den Fuß vom Gas nahm, um die konjunkturelle Dynamik abzubremesen. So lagen die kurzfristigen Zinsen in den USA und im Euro-Raum im Mai um 1½ bzw. 1¼ Prozentpunkte höher als ein Jahr zuvor, wobei der Anstieg im Euro-Raum von einem niedrigeren Ausgangspunkt — die 3-Monatszinsen sind um gut 1½ Prozentpunkte geringer — startete.

Die Inflationsrate ist in beiden Regionen seit dem vergangenen Sommer um rund einen Prozentpunkt gestiegen, doch ist sie in den USA um einen Punkt höher als im Euro-Raum. Die kurzfristigen Realzinsen sind damit derzeit in beiden Regionen nahezu gleich, obwohl in den USA das Wirtschaftswachstum im Winterhalbjahr 1999/2000 mit gut 6 % doppelt so hoch war wie im Euro-Raum. Für die Volkswirtschaften im Euro-Raum hat diese Entwicklung mehrere Konsequenzen. Nach dem nun forcier-

Tabelle 2

Entwicklung der Komponenten des Bruttoinlandsprodukts in den westlichen Industrieländern in Landeswährung
Reale Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Privater Verbrauch			Öffentlicher Verbrauch			Bruttoanlage-investitionen			Exporte von Waren und Dienstleistungen			Importe		
	1999	2000	2001	1999	2000	2001	1999	2000	2001	1999	2000	2001	1999	2000	2001
Deutschland	2,1	1,7	2,7	0,2	0,4	0,6	2,3	4,7	3,8	4,2	12,5	10,4	7,1	9,8	10,6
Frankreich	2,3	3,3	3,6	2,5	1,7	2,0	7,3	6,0	5,7	3,8	8,5	4,5	3,7	8,9	5,9
Italien	1,7	2,4	2,4	0,8	1,8	1,6	4,4	5,3	4,1	-0,4	8,6	3,6	3,4	6,1	5,2
Spanien	4,4	4,7	3,4	1,8	0,5	1,0	8,3	6,4	5,6	8,5	8,7	7,2	12,6	9,7	7,8
Niederlande	4,2	3,4	3,2	2,6	2,6	2,0	5,7	5,7	3,8	4,7	6,3	3,2	5,1	6,1	3,6
Belgien	2,0	3,1	2,5	2,8	2,3	1,6	5,4	2,0	3,2	5,0	8,1	3,6	4,1	8,4	3,4
Österreich	2,4	2,7	2,3	0,8	0,2	0,4	2,7	3,6	3,0	4,8	6,9	5,0	3,0	5,2	4,5
Finnland	2,9	3,5	3,0	0,3	0,2	0,1	4,8	5,3	4,7	7,4	12,8	6,4	3,4	8,1	5,5
Portugal	3,9	3,6	3,3	2,0	2,0	2,5	6,7	6,6	4,5	5,7	7,5	6,0	8,0	8,5	6,8
Irland	8,2	6,3	5,5	4,3	4,0	4,0	11,9	7,7	7,0	14,0	11,2	10,0	13,2	10,4	9,9
Luxemburg	2,7	3,0	2,8	2,9	2,5	2,5	5,6	5,5	4,2	7,3	10,0	8,0	6,3	8,5	7,0
EWU-Länder ¹⁾²⁾	2,5	2,7	2,9	1,3	1,2	1,3	4,8	5,3	4,4	4,2	9,8	6,6	5,8	8,6	7,1
EWU-Länder ohne Deutschland ¹⁾²⁾	2,8	3,3	3,1	2,0	1,7	1,7	6,2	5,5	4,8	4,5	8,3	4,8	5,4	7,8	5,5
Großbritannien	3,9	3,0	2,6	4,4	2,0	2,4	5,2	2,4	1,0	3,1	7,3	3,4	7,6	7,7	3,3
Schweden	4,1	3,8	3,5	1,8	1,5	1,5	8,1	6,5	6,0	5,2	7,0	6,0	5,0	7,5	6,5
Dänemark	0,7	2,0	1,5	1,1	1,0	1,0	-0,7	1,0	2,0	7,0	6,0	4,5	1,3	4,5	4,5
Griechenland	2,0	3,0	3,0	-1,0	0,0	0,0	10,0	8,0	7,0	5,7	6,5	6,0	5,8	6,0	5,5
Europäische Union ¹⁾	2,8	2,8	2,9	1,8	1,3	1,5	4,9	4,8	3,9	4,3	9,0	5,9	6,0	8,1	6,3
Europäische Union ohne Deutschland ¹⁾	3,0	3,2	2,9	2,3	1,6	1,8	5,9	4,8	4,0	4,3	8,0	4,5	5,7	7,6	5,0
Schweiz	1,5	2,0	1,8	0,5	0,2	0,5	3,0	5,0	4,5	3,0	5,0	4,5	3,5	4,5	4,0
Norwegen	2,1	2,5	2,8	2,5	2,0	2,0	-7,0	-5,5	2,0	0,6	6,0	4,5	-3,6	-0,5	4,5
Westeuropa ¹⁾	2,7	2,8	2,8	1,8	1,3	1,5	4,6	4,6	3,9	4,1	8,8	5,8	5,7	7,8	6,2
USA	5,3	5,4	2,4	2,6	1,6	1,5	8,5	7,6	1,6	3,8	8,2	10,3	11,7	10,6	5,6
Kanada	3,5	3,9	3,2	1,3	2,1	2,2	10,1	11,2	5,0	10,0	8,0	4,0	9,4	10,0	5,6
Japan	1,2	0,8	1,9	1,3	0,5	-0,9	-1,2	0,0	4,3	1,9	10,7	1,9	5,3	6,9	6,2
Außereuropäische Industrieländer ¹⁾	4,1	4,1	2,3	2,3	1,4	1,0	5,0	4,9	2,8	4,2	8,8	7,2	10,1	9,8	5,7
Insgesamt ¹⁾	3,6	3,6	2,5	2,0	1,4	1,2	4,8	4,8	3,2	4,2	8,8	6,3	7,4	8,6	6,0
Insgesamt ohne Deutschland ¹⁾	3,7	3,8	2,5	2,3	1,5	1,3	5,1	4,8	3,1	4,2	8,2	5,7	7,5	8,4	5,3

¹⁾ Gewichte 1998 auf Dollarbasis zu Wechselkursen von 1998 (Jahresdurchschnitt). Export- und Importentwicklung: gewichteter Durchschnitt der betreffenden Länder. — ²⁾ Exporte und Importe einschl. Binnenhandel.

Quellen: OECD Economic Outlook; Eurostat, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; Nationalstatistiken und Schätzungen des DIW; 2000 und 2001 Prognose des DIW. Die Berechnungen und die Prognose wurden auf Basis der vierteljährlichen VGR des DIW durchgeführt.

ten monetären Bremskurs in den USA ist dort eine konjunkturelle Abschwächung zu erwarten. Erste Indikatoren weisen bereits darauf hin. Da die Importe im Hinblick auf die Entwicklung der Inlandsnachfrage sehr reagibel sind, werden damit von den USA sehr viel geringere Nachfrageimpulse für die Weltwirtschaft ausgehen. Im Zuge dieser Abkühlung ist auch mit einer Aufwertung des Euro zu rechnen; dies reduziert zwar den importierten Inflationsdruck, gleichzeitig wirkt sie sich negativ auf die preisliche Wettbewerbsfähigkeit europäischer Anbieter aus. Da auch die europäische Geldpolitik ihren expansiven Kurs verlassen hat, wird die Binnenkonjunktur im Euro-Raum

geschwächt, so dass das Expansionstempo im kommenden Jahr spürbar nachlassen dürfte.

Japan — Ist die Erholung dauerhaft?

Nach Jahren der Rezession und Stagnation ist Japan überraschend stark in das Jahr 2000 gestartet. Vorläufige Schätzungen¹ zufolge nahm das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal 2000 im Vergleich zum Vorquartal

¹ Wie die Angaben zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung des Jahres 1999 gezeigt haben, sind spätere deutliche Revisionen

Tabelle 3

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosigkeit in Ostmitteleuropa

	Gewicht in %	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosigkeit ¹⁾		
		Veränderung gegenüber Vorjahr in %						in %		
		1999	2000	2001	1999	2000	2001	1999	2000	2001
Bulgarien	3,6	2,4	4,0	2,5	1,4	2,5	2,0	13,8	15,0	17,0
Estland	0,7	-1,1	4,5	3,5	3,3	4,0	3,5	12,0	12,0	11,0
Lettland	1,7	0,1	2,5	3,5	2,4	3,5	3,0	9,7	10,0 ³⁾	10,0
Litauen	3,2	-3,2	2,5	2,5	0,3	0,5	2,0	8,5 ³⁾	8,0 ³⁾	8,0 ³⁾
Polen	41,9	4,1	5,5	4,5	7,3	10,0	8,0	13,0	14,0	13,0
Rumänien	11,1	-3,2	-1,0	0,5	45,8	40,0	35,0	11,5	12,0	13,0
Slowakei	5,4	1,9	2,0	1,5	9,0	11,0	13,0	17,1	20,0	19,0
Slowenien	5,2	4,9	5,0	4,2	6,2	8,0	7,0	14,6	14,0	14,0
Tschechien	14,6	-0,2	2,0	2,2	2,1	2,5	2,5	9,4	9,5	9,5
Ungarn	12,6	4,5	5,5	5,0	10,0	9,0	8,0	9,6	9,0	8,5
Insgesamt ²⁾	100	2,2	3,8	3,4	—	—	—	—	—	—
Nachrichtlich: Exportgewichtet ⁴⁾	—	2,4	3,9	3,5	—	—	—	—	—	—

1) Stand am Jahresende. — 2) Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt zu jahresdurchschnittlichen Wechselkursen von 1998. — 3) Nationale Angaben, nicht vergleichbar mit der ILO-Methodik. — 4) Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr von 1999.

Quellen: Angaben nationaler und internationaler Institutionen. 2000 und 2001 Prognose des DIW.

mit einer Rate von 2,4 % zu, nachdem es in den beiden Vorquartalen zurückgegangen war. Zum einen zeigten die umfangreichen Maßnahmen der Regierung zumindest kurzfristig Erfolg. Vor allem steuerliche Erleichterungen ließen den privaten Verbrauch um fast 2 % zunehmen, und der staatlich geförderte Wohnungsbau zog um nahezu 7 % an. Zum anderen expandierten die Exporte — insbesondere in die Nachbarländer — deutlich. Ursache hierfür ist nicht nur die durchgreifende Erholung in den Tigerstaaten, sondern auch die deutliche Abwertung des Yen gegenüber den Währungen dieser Volkswirtschaften.

Die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktion unterliegt seit Jahren extremen Schwankungen.² Diese gehen in der Regel auf fiskalpolitische Impulse zurück, die oftmals zunächst eine kräftige Zunahme des Bruttoinlandsprodukts, dann aber parallel zu ihrem Ausklingen eine deutliche Abschwächung der gesamtwirtschaftlichen Expansion nach sich ziehen. Der Übergang auf einen sich selbst tragenden Aufschwung ist mit dieser Politik bislang nicht gelungen. Allerdings sind die Bedingungen dafür nun besser als vor einem Jahr. Der notwendige Strukturwandel im Unternehmens- und Bankensektor ist vorangekommen; die Gewinnsituation der Unternehmen hatte sich 1999 verbessert. Bedingt durch das japanische Bonussystem wird die verbesserte Ertragssituation der Unternehmen — verzögert — zu einem Anstieg der Löhne führen. Dies wird sich stützend auf den privaten Verbrauch auswirken. Zudem dürfte sich im Gefolge der Strukturformen die Bereitschaft der Banken erhöhen, Kredite zu

vergeben und damit die private Investitionsneigung zu stützen. Beides zusammen bereitet den Boden für einen nicht mehr in erster Linie fiskalpolitisch bedingten Anstieg der privaten Nachfrage, der ebenso wie die verstärkte private Investitionsneigung die Binnennachfrage stabilisiert.

Allerdings verhindern der japanischen Wirtschaft inhärente Probleme eine noch kräftigere Ausweitung der Binnennachfrage. So wird die Investitionstätigkeit privater Unternehmen durch die nur zögerliche Kreditvergabe der Geschäftsbanken beschränkt. Für diese ist es rational, sich in der Phase nach der Restrukturierung risikoavers zu verhalten. Zwangsläufig wirken diese Anpassungsprobleme im Bankensektor drosselnd auf die Liquiditätsentwicklung. Auch der extremen Niedrigzinspolitik ist es bislang nicht gelungen, die Deflationsgefahr endgültig zu bannen; dazu war die Ausweitung der Geldmenge nach wie vor zu zögerlich.

Bereits jetzt zeichnet sich ab, dass sich das Tempo der gesamtwirtschaftlichen Expansion vom Anfang des Jahres nicht fortsetzen wird. Ohne zusätzliche fiskalpolitische Impulse wird sich die Binnennachfrage abschwächen. Zudem sind nicht zuletzt aufgrund der Aufwertung des Yen gegenüber dem Dollar, aber auch wegen der gestiegenen Ölpreise kaum noch starke Impulse von der außenwirtschaftlichen Entwicklung zu erwarten. Allerdings wird

nicht auszuschließen. Vgl. zur Qualität der Daten <http://www.epa.go.jp>

² Dieses Muster bleibt auch nach der Saisonbereinigung erhalten.

es nicht zu einem Rückschlag wie 1999 kommen. Erst 2001 dürften die positiven Effekte der Unternehmens- und Bankenreform verstärkt die gesamtwirtschaftliche Entwicklung bestimmen. Voraussichtlich wird das Bruttoinlandsprodukt um 1,7 % zunehmen (Abbildung 1).

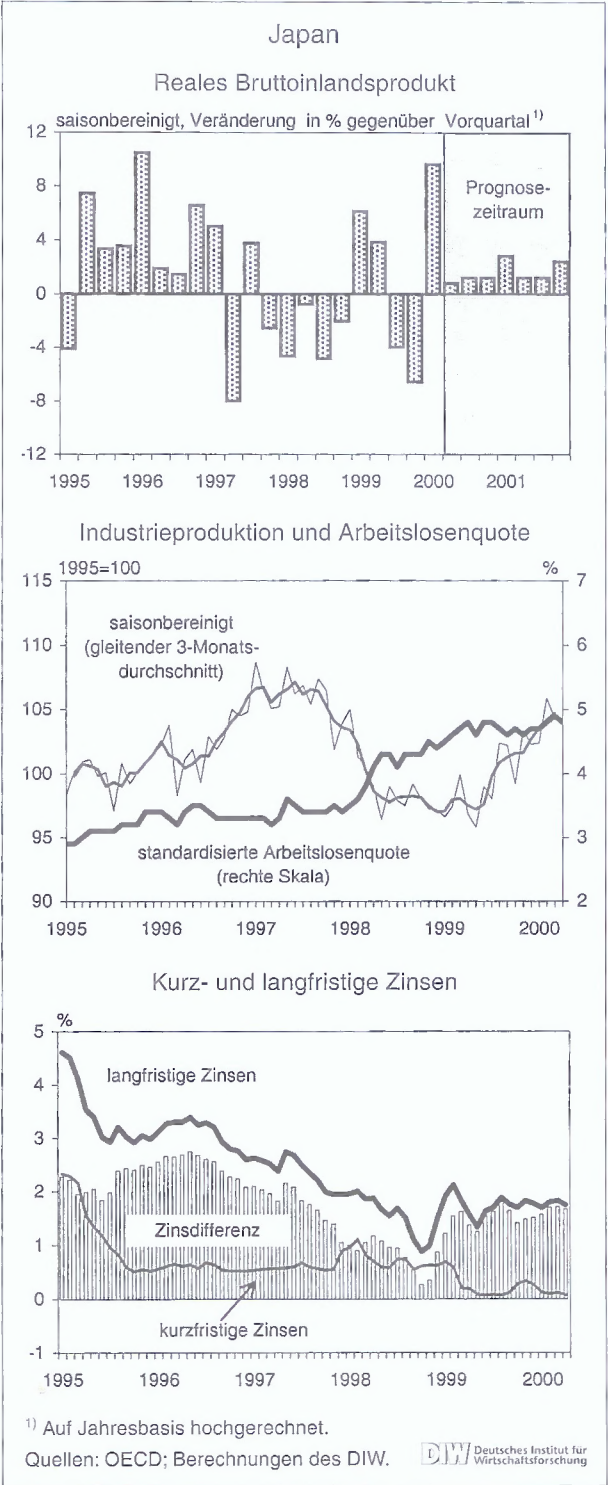
Vorübergehende Abschwächung in den USA

Im Winterhalbjahr 1999/2000 hatte die gesamtwirtschaftliche Produktion in den USA noch einmal, um gut 6%, gegenüber dem Sommerhalbjahr zugenommen (Abbildung 2). Dies war die kräftigste Expansion in den neunziger Jahren. Getragen wurde die konjunkturelle Dynamik vor allem vom privaten Verbrauch; sein Beitrag zum Wachstum betrug 4,5 Prozentpunkte. Die Zunahme der Konsumausgaben war deutlich höher als die der verfügbaren Einkommen; dementsprechend ging die Sparquote im ersten Quartal 2000 zurück. Nachdem sie Anfang der neunziger Jahre noch rund 8 % betragen hatte, erreichte sie zuletzt mit 0,6 % ein historisches Tief. Zurückzuführen ist die Verbrauchskonjunktur auch auf die mit der Aktienhausse (Abbildung 3) verbundenen Vermögenseffekte. Im Zuge der kräftigen Nachfrageexpansion weiteten die Unternehmen die Sachkapazitäten nochmals deutlich aus; die Investitionen expandierten im Winterhalbjahr mit einer Rate von rund 10 %. Mit dem starken Anstieg der Binnen- nachfrage nahm das Außenhandelsdefizit weiter zu. Der Außenbeitrag erreichte im ersten Quartal 2000 mit einem Minus von 3,4 % des Bruttoinlandsprodukts ebenfalls ein historisches Tief. Das Leistungsbilanzdefizit sank sogar auf 4,3 % des Bruttoinlandsprodukts. Die außenwirtschaftlichen Fehlbeträge erforderten erhebliche Nettokapitalimporte, mit denen internationale Anleger zu einem großen Teil die Expansion der amerikanischen Volkswirtschaft finanzierten.

Der Aufschwung, der auch im späteren Verlauf der neunziger Jahre von geringer Inflation begleitet war, zeigte bei der Preisentwicklung zuletzt erste Anzeichen einer Überhitzung. Die Inflationsrate beschleunigte sich auf 3%. Zwar war dies zu einem Großteil durch die Ölvertteuerung bedingt, jedoch erhöhte sich auch die Kerninflationsrate, die sich ohne Berücksichtigung der hochvolatilen Komponenten Energie und unverarbeitete Lebensmittel ergibt. Die Lohnkosten je Stunde stiegen im ersten Quartal 2000 mit 4,3 % (Jahresdurchschnitt 1999: 3,2 %) erstmals seit Anfang 1992 um mehr als 4 %.

Um den inflationären Tendenzen entgegenzuwirken, hat die US-amerikanische Geldpolitik einen mehr und mehr restriktiven Kurs eingeschlagen. Seit Anfang 1999 sind die Zinsen am Geld- und Kapitalmarkt deutlich gestiegen. Zwar nahmen die Realzinsen wegen der gleichzeitig höheren Inflationsrate weniger stark zu. Doch sind die realen Kapitalkosten stärker gestiegen, als durch die mit den Verbraucherpreisen berechneten Realzinsen an-

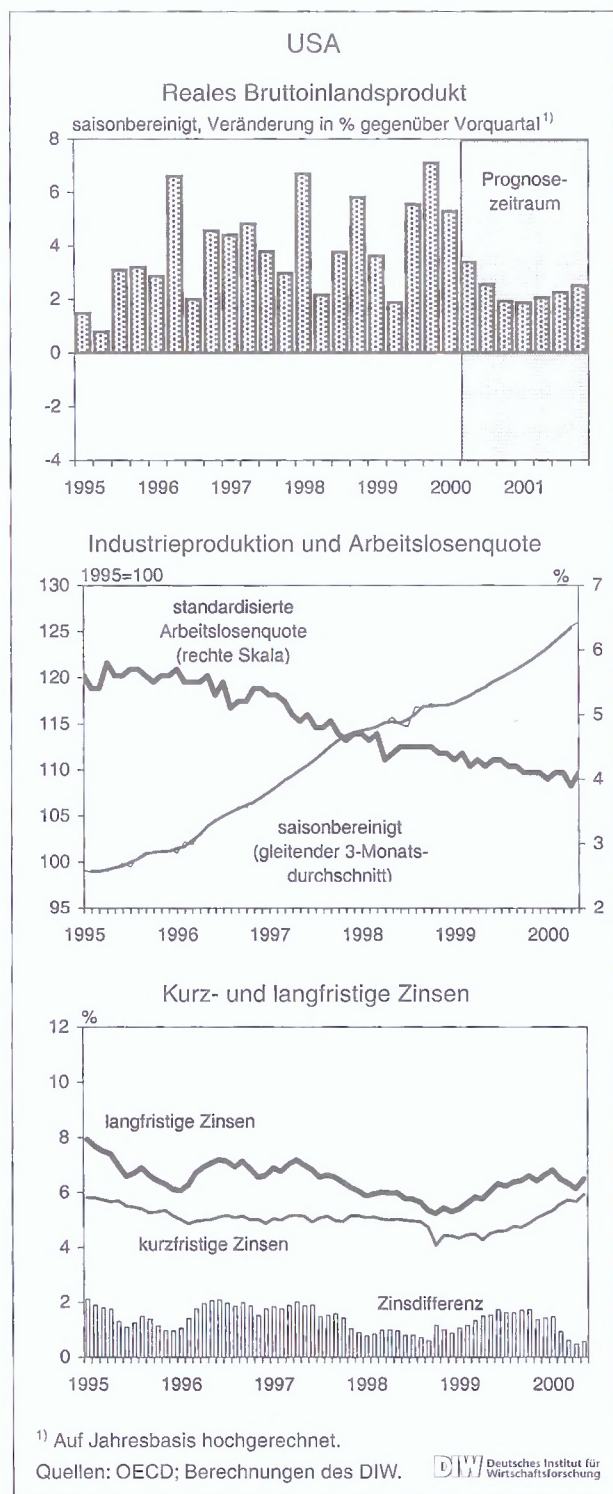
Abbildung 1



gezeigt wird, denn die Beschleunigung des Preisauftriebs ist vorwiegend auf die höheren Ölpreise zurückzuführen.

Der Bremskurs der Geldpolitik zeigt bereits erste Wirkungen. Viele Indikatoren deuten auf eine Verlangsamung der gesamtwirtschaftlichen Expansion hin. So hat sich

Abbildung 2



das Geschäftsklima in den vergangenen Monaten leicht eingetrübt, die Zunahme der realen Einzelhandelsumsätze verlangsamt, und auch die Baugenehmigungen sind seit einiger Zeit rückläufig. Die US-amerikanische Zentralbank hat diesen ersten Signalen einer konjunkturellen Abkühlung bereits Rechnung getragen und bei der jüngs-

ten Sitzung des Zentralbankrates Ende Juni die Zinsen nicht weiter erhöht. Damit dürfte — für sich genommen — keine weitere Restriktionswirkung von der Geldpolitik ausgehen. Allerdings ist von der Verbrauchsnachfrage eine stärkere Wachstumsschwächung zu erwarten. Der Zuwachs in der Beschäftigung verlangsamt sich, und auch wegen der höheren Inflation werden die realen verfügbaren Einkommen weniger steigen. Zudem ist bei den Kursen am amerikanischen Aktienmarkt seit etwa einem Jahr eine Seitwärtsbewegung zu beobachten, und die Einkommenserwartungen werden durch die geringeren Vermögenszuwächse gedämpft. Darüber hinaus lässt die Bereitschaft der privaten Haushalte zur Neuverschuldung infolge höherer Zinsen nach.

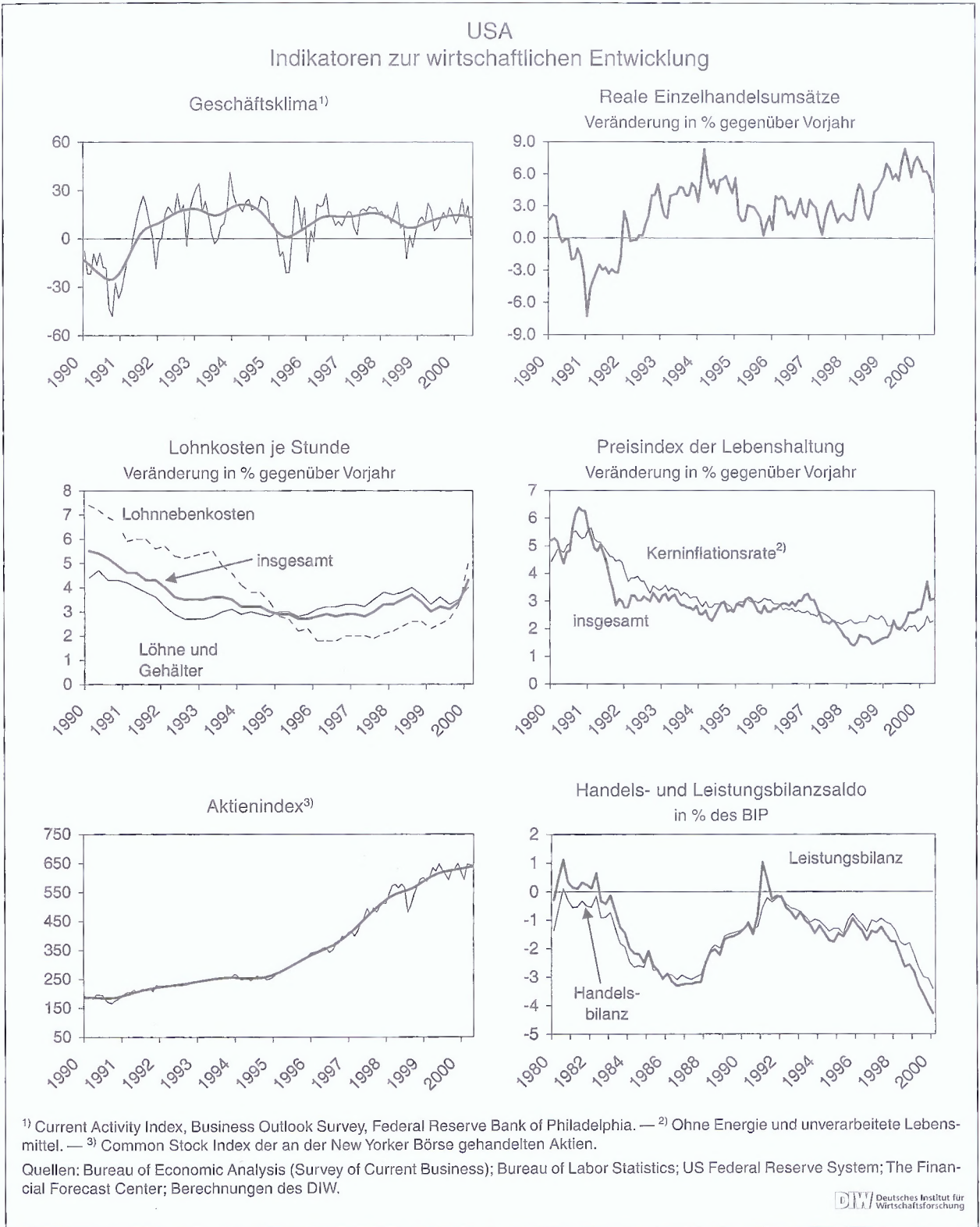
Alles in allem dürfte sich die laufende Rate der Zunahme des realen privaten Verbrauchs Ende 2001 gegenüber Ende 1999 etwa halbieren und dann nur noch gut 2 % betragen. Es wird angenommen, dass die Löhne weiterhin auf eine rasche konjunkturelle Abschwächung schnell reagieren und auch die preistreibenden Impulse der Energiepreise auslaufen. Daher dürfte die Zentralbank den Kurs in absehbarer Zeit wieder etwas lockern. Im weiteren Verlauf des kommenden Jahres ist somit mit einer leichten konjunkturellen Beschleunigung zu rechnen. Im Jahresdurchschnitt 2000 dürfte die Zuwachsrates des realen Bruttoinlandsprodukt aufgrund des Überhangs noch 4½ % betragen und sich im Jahresdurchschnitt 2001 auf 2¼ % verringern.

Mitteleuropa folgt westeuropäischer Konjunktur

Die Länder, die den Status eines Beitrittskandidaten zur Europäischen Union haben, erholen sich seit Jahresanfang 2000 spürbar. So begünstigt die starke Binnennachfrage, die oftmals im Zusammenhang mit Reallohnsteigerungen, aber auch mit der Abnahme der Sparquote der privaten Haushalte zu sehen ist, die Entwicklung dieser Länder; darüber hinaus expandieren die Exporte nach Westeuropa und in die *emerging economies*.

Nach wie vor sind diese Volkswirtschaften mit hohen und teilweise noch steigenden Leistungsbilanzdefiziten konfrontiert. Leistungsbilanzdefizite müssen nicht a priori eine Gefahr für die gesamtwirtschaftliche Dynamik darstellen. Dies gilt insbesondere dann, wenn der Kapitalzufluss zur Investitionsfinanzierung genutzt und den Kapitalgebern in Aussicht gestellte Renditeerwartungen realisiert werden. Gehen die Leistungsbilanzdefizite dagegen in erster Linie auf eine reale Aufwertung der heimischen Währung zurück, verschärft sich die Gefahr einer Währungskrise.³ Empirisch lässt sich der Devisenzufluss nur selten einem dieser beiden Faktoren klar zuordnen. Nicht zuletzt um den aus diesem Dilemma entstehenden Gefahren zu entgehen, ist Polen im April 2000 auf ein flexibles Wechselkursregime übergegangen. Damit ist die pol-

Abbildung 3



³ Zum Zusammenhang zwischen Leistungsbilanzdefiziten und Währungskrisen vgl. Schrooten, M.: Von der Währungs- zur Finanzkrise: Ein kurzer Überblick über neuere theoretische Ansätze. In: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung. Nr. 3-1999.

Gebundene Wechselkurse, wie sie in einer Vielzahl von mittelost-europäischen Volkswirtschaften vorzufinden sind, erfordern eine Unterordnung der Lohn-, Finanz- und Geldpolitik unter das währungspolitische Ziel.

nische Geldpolitik nunmehr aufgefordert, einen internen Anker zur Wahrung der Preisstabilität zu setzen.

Typisch für *emerging economies* ist, dass Depositen- und Kreditzinssätze weit auseinander liegen; in Polen betrug dieser Spread im Mai 2000 etwa 10 Prozentpunkte. Ein solch segmentierter Finanzmarkt ist ein Indikator für eine zu geringe Intermediationsleistung des heimischen Finanzsektors. Das bedeutet, dass Ersparnisse in unzureichendem Maße in Kredite für Unternehmen umgewandelt werden. Unter diesen Umständen sind die Opportunitätskosten zur Finanzierung von Investitionen sehr hoch. In Polen, aber auch in Ungarn zeigen sich bereits deutlich die Konsequenzen aus dieser Finanzmarktproblematik. Vor allem wegen der hohen Finanzierungskosten nimmt die Investitionsdynamik trotz ansonsten günstiger Rahmenbedingungen ab.

Gleichwohl wird das gesamtwirtschaftliche Wachstum in diesen Ländern in diesem und im folgenden Jahr über dem im Euro-Raum liegen. Treibende Kraft wird dabei vor allem der private Verbrauch sein. Zugleich wird sich angesichts der teilweise hohen Lohnsteigerungen, aber auch aufgrund der Ölpreisentwicklung der Rückgang der Inflationsrate verlangsamen. In den meisten Ländern dürfte die Arbeitslosigkeit im Prognosezeitraum weiter steigen.

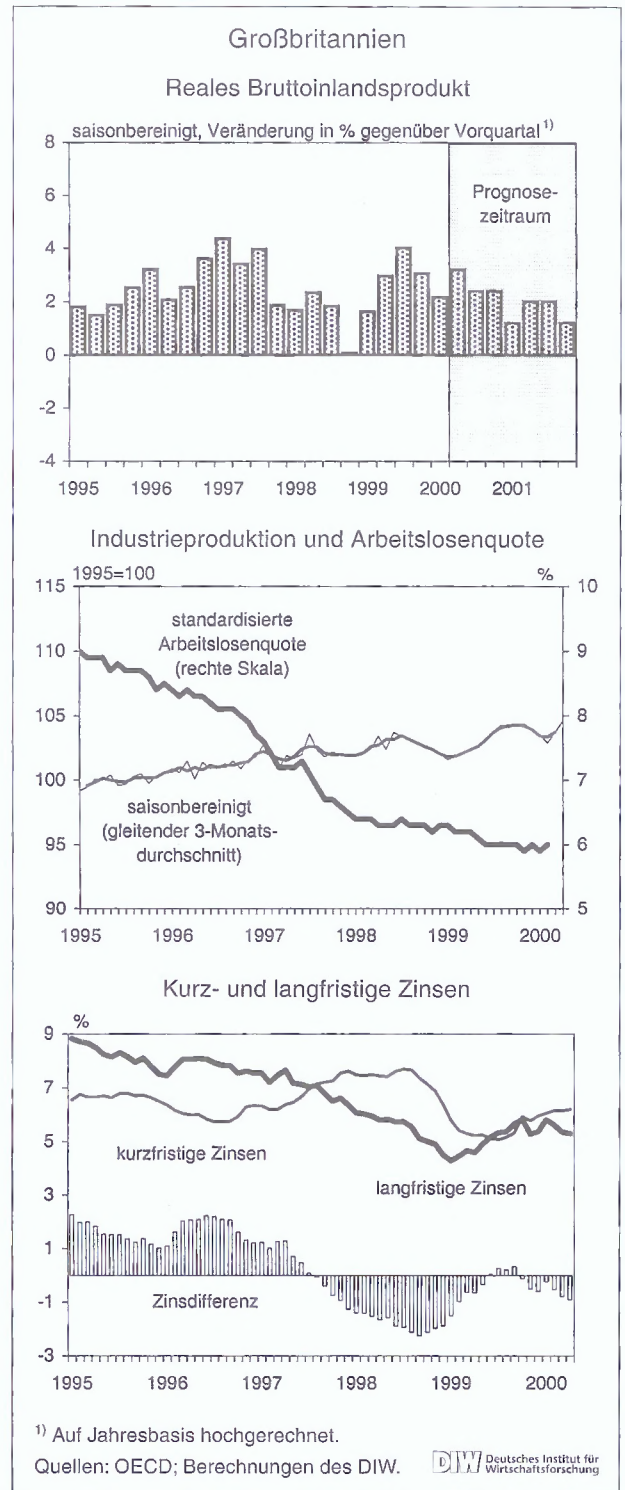
Weitere Expansion in Großbritannien gefährdet

Zu Jahresbeginn hat sich in Großbritannien die gesamtwirtschaftliche Expansion merklich verlangsamt (Abbildung 4). Dabei wirkte die Geldpolitik infolge deutlicher Zinsanhebungen wie auch der erneuten Aufwertung des Pfundes zunehmend restriktiv, während die Finanzpolitik noch eher expansiv ausgerichtet war.

Zur bisher noch relativ robusten Inlandsnachfrage kam mit der verbesserten konjunkturellen Lage in Europa auch eine verstärkte Auslandsnachfrage. Jedoch stiegen vor allem wegen des hohen Außenwertes des englischen Pfundes die Importe schneller als die Exporte, so dass der Außenbeitrag sich passivierte.

Trotz der insgesamt zufriedenstellenden wirtschaftlichen Entwicklung gibt es erhebliche Risiken für die nahe Zukunft. Bei niedriger Arbeitslosenquote waren die Lohnsteigerungen mit über 5 % im Verhältnis zu denen in anderen europäischen Ländern hoch; die Lohnstückkosten steigen in heimischer Währung um reichlich 3 % pro Jahr. Damit hat sich der Inflationsdruck verstärkt. Obwohl die Inflationsrate seit zwei Jahren deutlich unter der von der Geldpolitik tolerierten Preissteigerungsrate von 2,5 % liegt, hat die britische Notenbank die Zinsen seit dem letzten Sommer um insgesamt einen Prozentpunkt angehoben. Die kurzfristigen Zinsen liegen jetzt, trotz wenig divergierender Inflationsraten, um rund 2 % über dem Ni-

Abbildung 4



veau im Euro-Raum, und die Zinsstruktur ist zunehmend negativ. Damit ist die Geldpolitik ausgeprägt restriktiv.

Die hohen Zinsen haben zu einem beträchtlichen Anstieg des Pfundkurses geführt. Dies hat zwar die Einfuhren verbilligt und die Ölpreise schwächer als in den meis-

ten anderen europäischen Ländern steigen lassen. Doch befindet sich die Wirtschaftspolitik in Großbritannien in einem Dilemma, denn der hohe Pfundkurs dürfte auf Dauer nicht durchzuhalten sein. Zum einen sind die außenwirtschaftlichen Defizite nur bei überdurchschnittlich hohen Zinsen zu finanzieren, worunter aber die Konjunktur leidet. Ein schwächerer Pfundkurs wäre zum andern aus Gründen der Konvergenz mit dem Euro-Währungsraum erwünscht.

Hierzu wären aber niedrigere Zinsen erforderlich. Wertet das Pfund jedoch ab, ist mit einer rasch steigenden Inflationsrate zu rechnen. Die Zentralbank wird daher versucht sein, die Zinsen bis auf weiteres hochzuhalten und zu warten, bis es über eine Dämpfung der Konjunktur zu moderateren Lohnsteigerungen kommt. Bereits jetzt stagnieren die Auftragseingänge, und seit dem letzten Jahr hat sich der Anstieg sowohl der Bauinvestitionen als auch der Ausrüstungsinvestitionen erheblich verlangsamt. Bei sich weiter verschlechternder internationaler Wettbewerbsfähigkeit und einem überdurchschnittlichen Handelsanteil mit den USA wird Großbritannien von der erwarteten wirtschaftlichen Abschwächung der amerikanischen Wirtschaft in besonderem Maße getroffen. Das Expansionstempo dürfte sich etwa halbieren.

Aufschwung im Euro-Raum büßt an Tempo ein

Der kräftige Aufschwung, der in der zweiten Hälfte 1999 in der Europäischen Währungsunion (EWU) eingesetzt hatte, hielt auch zu Beginn dieses Jahres mit nahezu unveränderter Dynamik an. Nach Schätzungen des DIW war das reale Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal um 3,4 % höher als ein Jahr zuvor (Abbildung 5). Kräftige Impulse kamen von der Auslandsnachfrage. Die Hochkonjunktur in den USA, die Abwertung des Euro seit Beginn letzten Jahres sowie die wirtschaftliche Erholung in den asiatischen Schwellenländern sorgten für einen Exportboom. Der reale Außenbeitrag des Euro-Raums hat sich in Relation zum Bruttoinlandsprodukt von 1,4 % im ersten Quartal 1999 auf 2,2 % im ersten Quartal 2000 erhöht.

Im ersten Vierteljahr lagen die privaten Konsumausgaben um 2,4 % über dem Vorjahreswert. Die Konsumausgaben des Staates verzeichneten — wie in den Jahren zuvor — einen niedrigen Zuwachs. Infolge steigender Kapazitätsauslastung und günstiger Exporterwartungen wurden die Ausrüstungsinvestitionen wieder kräftiger ausgeweitet.

Mit dem Aufschwung setzte sich die positive Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt fort. Die Beschäftigung stieg im vergangenen Jahr um 1,4 %. Gleichwohl waren im April 2000 noch 9,2 % aller Erwerbspersonen im Euro-Raum ohne Arbeit. Trotz der spürbaren Beschäftigungsauswei-

tung stiegen die Arbeitskosten auf Stundenbasis mit 2 % nur moderat, so dass die Lohnstückkosten im Euro-Raum nur wenig zunahmen.

Während von den Lohnkosten kein Druck auf die Preise ausging, führte der drastische Ölpreisanstieg in Verbindung mit der Abwertung des Euro zu einer starken Verteuerung der Energieimporte, die sich vor allem in den Produzentenpreisen für Vorleistungen sowie der Energiekomponente im Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) niederschlug. Im Mai 2000 waren die Verbraucherpreise um insgesamt 1,9 % höher als im Vorjahresmonat. Dahinter stehen Energiepreissteigerungen von 12,2 % sowie ein Anstieg der Preise für Transportleistungen um 5,1 %. Die Kerninflationsrate lag dagegen zuletzt bei 1,1 %, d.h. die Preisstabilität blieb gewahrt.

Infolge der erwarteten Verschlechterung der außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere durch die Abschwächung der US-Konjunktur, sowie der Straffung der Geldpolitik durch die Europäische Zentralbank wird sich das Expansionstempo im Euro-Raum merklich verlangsamen. Die Zinsdifferenz zwischen den USA und dem Euro-Raum wird voraussichtlich kleiner, so dass der Euro aufwerten dürfte. Dadurch verschlechtert sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit im späteren Verlauf des Jahres 2001. Deshalb ist anzunehmen, dass vor allem die Exporte an Dynamik verlieren werden. Während sie in diesem Jahr (unter Einschluss des Binnenhandels im Euro-Raum) um knapp 10 % zulegen werden, ist für das kommende Jahr nur mit einem Zuwachs von knapp 7 % zu rechnen.

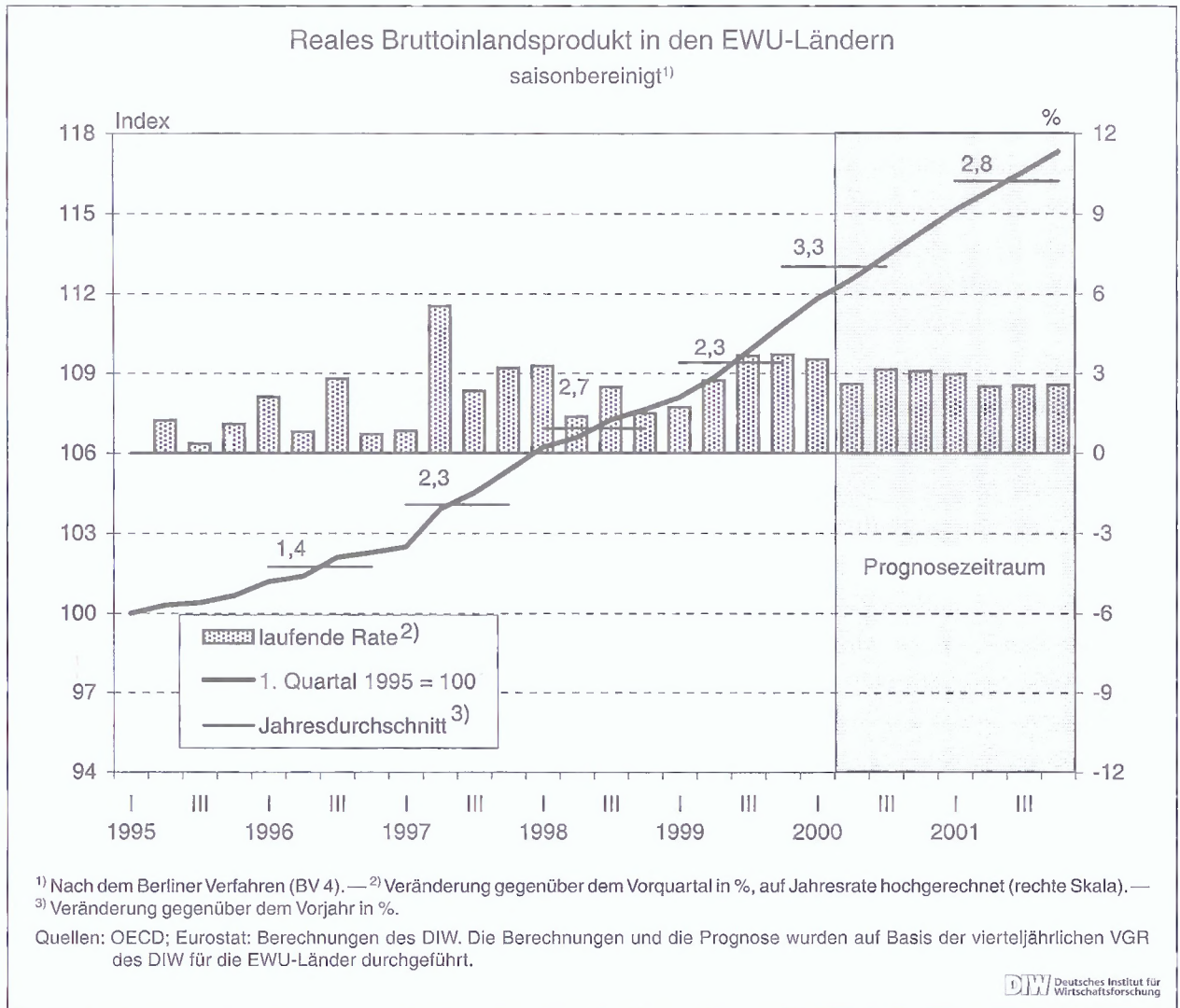
Auch im weiteren Verlauf dieses Jahres werden die Anlageinvestitionen noch kräftig ausgeweitet, im Verlauf des kommenden Jahres aufgrund der verschlechterten Finanzierungsbedingungen allerdings schwächer steigen. In diesem Jahr nehmen sie um reichlich 5 % zu, im nächsten um rund 4½ %.

Vor allem infolge steigender Beschäftigung sowie der steuerlichen Entlastungen in Deutschland, der größten Volkswirtschaft des Euro-Raumes, wird sich der Zuwachs bei den privaten Konsumausgaben im kommenden Jahr etwas beschleunigen. Die Konsumausgaben werden 2000 um 2,7 % und 2001 um 2,9 % zulegen, während die öffentlichen Konsumausgaben in beiden Jahren mit etwa gleichen Raten — um reichlich 1 % — expandieren werden.

Bei einer insgesamt deutlich aufwärts gerichteten Inlandsnachfrage werden die Importe preisbereinigt bald wieder stärker steigen als die Exporte, so dass gegen Ende dieses Jahres mit einem sinkenden Außenbeitrag zu rechnen ist. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte sich in diesem Jahr um 3,3 % und im nächsten Jahr um 2,8 % erhöhen.

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt wird sich weiter verbessern. Die Beschäftigung wird weiterhin merklich steigen

Abbildung 5



und die Arbeitslosenquote sinken, im kommenden Jahr allerdings verlangsamt. Im Jahresdurchschnitt 2001 dürfte die Quote im Euro-Raum bei reichlich 8 % liegen. Einige kleinere Länder stoßen bei der Ausweitung der Beschäftigung bereits jetzt an Grenzen des Arbeitskräfteangebotes. Wegen des geringen Gewichts dieser Länder würden sich daraus resultierende Lohnkostensteigerungen jedoch kaum im Euro-Raum niederschlagen. Bei weiterhin kräftigen Produktivitätszuwächsen und insgesamt moderaten Tarifabschlüssen werden von den Lohnstückkosten in diesem und im kommenden Jahr keine Inflationsimpulse ausgehen.

Auch der abwertungsbedingte Anstieg der Importpreise wird sich mit der zu erwartenden Erholung des Eurokurses nicht weiter fortsetzen. Mit der konjunkturellen Abkühlung in den Industrieländern dürfte auch der Ölpreisanstieg ausklingen. Damit sind derzeit keine Gefahren für die Preisstabilität in der Euro-Zone erkennbar.

Die Verbraucherpreise dürften gemessen am HVPI in diesem Jahr um 1,8 % und im nächsten Jahr um 1,7 % steigen.

Wirtschaftspolitik im Euro-Raum: Restriktive Impulse gewinnen Oberhand

Öffentliche Haushalte

Die Defizitquote der öffentlichen Haushalte im Euro-Raum geht in diesem Jahr zurück, im nächsten Jahr bleibt sie nahezu unverändert. Insgesamt ist die Konsolidierung bisher rascher vorangekommen als ursprünglich in den Stabilitäts- und Konvergenzprogrammen vorgesehen. Dies gilt nicht nur für die Defizitquote, sondern auch für die Entwicklung der öffentlichen Bruttoschulden in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Tabelle 4). Zum einen sprudelten bei guter wirtschaftlicher Entwicklung die Steuer-

Tabelle 4

Indikatoren¹⁾ zur Situation der öffentlichen Haushalte in den EWU-Ländern
in % des Bruttoinlandsprodukts

	Bruttoschulden						Finanzierungssaldo					
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Deutschland	59,8	60,9	60,7	61,0	60,2	59,7	-3,4	-2,6	-1,7	-1,1	-1,1	-1,7
Frankreich	57,1	59,0	59,3	58,6	58,2	57,1	-4,2	-3,0	-2,7	-1,8	-1,5	-1,2
Italien	122,1	119,8	116,3	114,9	110,8	106,6	-6,8	-2,5	-2,5	-1,3	-1,3	-0,9
Spanien	68,0	66,7	64,9	63,5	62,3	59,9	-5,0	-3,2	-2,6	-1,1	-0,7	-0,4
Niederlande	75,3	70,3	67,0	63,6	58,7	54,4	-1,8	-1,2	-0,8	0,5	1,0	0,4
Belgien	128,3	123,0	117,4	114,4	110,0	105,2	-3,7	-2,0	-1,0	-0,9	-0,5	-0,2
Österreich	68,3	63,9	63,5	64,5	64,0	63,6	-3,8	-1,9	-2,5	-2,0	-1,7	-2,0
Finnland	57,1	54,1	49,0	47,1	42,6	38,0	-3,2	-1,5	1,3	2,3	4,1	5,0
Portugal	63,6	60,3	56,5	56,7	56,9	55,1	-3,8	-2,6	-2,1	-2,0	-1,5	-1,5
Irland	74,1	65,3	55,6	52,4	45,2	38,1	-0,6	0,8	2,1	2,0	1,7	2,7
Luxemburg	6,2	6,0	6,4	6,2	5,8	5,3	2,8	3,8	2,5	2,2	2,6	2,7
EWU-Länder	75,1	74,5	73,0	72,2	70,3	68,3	-4,2	-2,5	-2,0	-1,1	-0,9	-1,0

¹⁾ Gemäß Abgrenzung nach dem Vertrag von Maastricht. Daten nach dem ESVG 1995.
Quellen: Eurostat; Europäische Kommission; 2000 und 2001 für Deutschland Prognose des DIW.

einnahmen kräftig. Zum anderen wird der Ausgabenanstieg niedrig gehalten, wobei die Zinslasten infolge von Umschuldungen trotz steigender Zinsen sinken.

Vielfach wird im Hinblick auf die gute Konjunktur gefordert, noch stärker zu konsolidieren, um im Falle eines konjunkturellen Aufschwungs die automatischen Stabilisatoren voll wirken zu lassen und dennoch die im Stabilitäts- und Wachstumspakt vorgesehene Defizitgrenze von 3 % des Bruttoinlandsprodukts nicht zu überschreiten. Angesichts der zunehmend restriktiveren Geldpolitik wäre es jedoch verfehlt, wenn die Finanzpolitik noch stärker auf die Bremse träte.

Setzte sich der Konjunkturaufschwung auch über das Jahr 2001 hinaus fort, wären die Konsolidierungsziele des Stabilitäts- und Wachstumspaktes ohne größere Anstrengungen zu erreichen. Hielte jedoch die schon 2001 einsetzende Abschwächung der konjunkturellen Dynamik weiter an, wäre die Erreichung dieser Ziele gefährdet.

Lohnpolitik

Seit dem Sommer letzten Jahres hat sich die wirtschaftliche Expansion im Euro-Raum verstärkt. Obwohl sich infolge des kräftigen Ölpreisanstiegs die Inflationsrate erhöhte, beschleunigte sich der Lohnanstieg je Beschäftigten in diesem Jahr mit rund 2½ %, nach gut 2 % im vergangenen Jahr, nur geringfügig. Eine große Rolle spielte dabei sicherlich, dass die Arbeitslosigkeit vielfach noch hoch ist. Der Rückgang der gesamtwirtschaftlichen bereinigten Lohnquote setzt sich fort.

Von der Lohnentwicklung geht damit bisher kein Inflationsdruck aus (Tabelle 5). Die Lohnstückkosten innerhalb des Euro-Raums nehmen gegenwärtig nur wenig zu.

Auch die jüngsten Lohnabschlüsse lassen weder für dieses, noch für das nächste Jahr wesentlich veränderte Tendenzen erkennen. In Frankreich, wo derzeit Arbeitszeitverkürzungen umgesetzt werden, bleibt die Erhöhung der Arbeitskosten dennoch gering, da in den meisten Lohnausgleichsvereinbarungen auf Unternehmensebene für die nächsten zwei Jahre nur bescheidene Lohnerhöhungen festgeschrieben sind.

Monetäre Lage

Zur Jahresmitte setzte die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Politik steigender Notenbankzinsen entschieden fort. Nachdem sie von Anfang November 1999 bis Ende April 2000 den Satz für ihre Hauptrefinanzierungsgeschäfte in mehreren, meist kleinen, Schritten von 2½ % auf 3¼ % heraufgesetzt hatte, erhöhte sie ihn am 8. Juni sogar um einen halben Prozentpunkt. Begründet wird dieser Kurs damit, dass sowohl die monetäre Expansion als auch die Beschleunigung bei den Importpreisen das Risiko einer Inflation vergrößert haben. Als deren Vorbote wird der Anstieg der — mit dem HVPI gemessenen — Inflationsrate auf die allenfalls zu tolerierende Rate von 2 % gesehen (Abbildung 6).

Von Anfang 1999 bis Mitte 2000 beschleunigte sich die in Änderungsraten gegenüber dem Vorjahresmonat gemessene Expansion der Geldmenge M3 von 5 % auf 6½ %. Damit wird sowohl der Referenzwert der EZB (4½ %) als auch der im Oktober 1998 von den Forschungsinstituten empfohlene Zielpfad von 5 % zunehmend verfehlt. Erheblich weniger stetig war der saisonbereinigte Verlauf der Geldmenge. Von Juli 1999 bis Januar 2000 nahm sie ohne größere Schwankungen mit einer Jahresrate von nur wenig mehr als 5 % zu, was per se noch keinen geldpoliti-

Tabelle 5

**Daten zur Entwicklung der Einkommen aus unselbständiger Arbeit,
der Lohnstückkosten und der Lohnquote in der EWU**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Einkommen aus unselbständiger Arbeit je Arbeitnehmer in der Gesamtwirtschaft ¹⁾ (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)						
nominal	3,1	2,4	1,5	2,2	2,5	2,6
real (bereinigt mit dem Deflator des privaten Verbrauchs)	0,4	0,4	0,1	0,7	0,6	0,8
Gesamtwirtschaftliche Lohnstückkosten in nationaler Währung ²⁾ (Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr)						
nominal	1,6	0,4	0,0	1,3	0,4	0,8
real (bereinigt mit dem Deflator des BIP)	-0,3	-1,2	-2,6	0,0	-1,0	-1,1
Gesamtwirtschaftliche bereinigte Lohnquote (in % des BIP)	68,6	68,1	67,5	67,7	67,1	66,4

¹⁾ Gewichtet zu Kaufkraftparitäten von 1995. — ²⁾ Ausführungsgewichtet.
Quellen: Europäische Kommission; 2000 und 2001 Prognose des DIW.

schen Kurswechsel Anfang November begründet hätte. Umso stärker allerdings war die Expansion von Januar bis April 2000 mit einer Jahresrate von 9 %.

Die kräftige Geldmengenerweiterung beruhte vor allem auf einer stark beschleunigten Ausweitung der Kredite von Banken und anderen monetären Finanzinstituten an den privaten Sektor (11 bis 12 %). Dies und der ebenso rasch gewachsene Bedarf an Zahlungsmitteln (Geldmenge M1) reflektieren die konjunkturelle Belebung im Euro-Raum, zum Teil aber auch Sonderfaktoren (Fusionen) sowie eine erhöhte Liquiditätspräferenz in Erwartung erneut anziehender Kapitalmarktzinsen.

Neben der starken Zunahme der Geldmenge und — damit einhergehend — der Güternachfrage wie der Kapazitätsauslastung sind es die rapide Energieverteuerung und die Abwertung des Euro, die der EZB Anlass zur Besorgnis gaben. Namentlich die Abwertung des Euro gegenüber dem Dollar ist schwer damit zu vereinbaren, dass der Binnenwert des Euro eher stabiler war als der des Dollar. Vor diesem Hintergrund werden heute meist zwei — oft für alternativ gehaltene — Erklärungen präsentiert: das Zins- und das Konjunkturgefälle. Bis Ende 1999 kann die Entwicklung des DM-Dollarkurses approximativ mit den Änderungen des Anleihezinsgefälles begründet werden, doch danach zog der Dollarkurs trotz unveränderten Zinsgefälles weiter an (Abbildung 7). Aber auch das „Konjunkturgefälle“ als selbständiger Faktor führt allein nicht weiter; es bietet insoweit keine alternative Erklärung, wie sich das damit einhergehende Gefälle zwischen den Ertragserwartungen der internationalen Kapitalanleger im Anleihezinsgefälle spiegelt. Allerdings kann das zunehmende Konjunkturgefälle zu Beginn dieses Jahres eine Begründung für die Erwartung sein, dass das Ertragsgefälle bei Kapitalanlagen noch größer werde.

Unabhängig davon gilt, vor allem auf kurze Perioden bezogen, dass es schon wegen der sich selbst verstärkenden Spekulationswellen keine jederzeit befriedigende, empirisch nachvollziehbare Erklärung der Wechselkursentwicklung gibt. Die Erwartung, mit zunehmender Konjunkturdynamik in Westeuropa werde der Eurokurs wieder steigen und der DM-Dollarkurs fallen, ist insofern mit Unsicherheit behaftet.

Welche Rolle spielen gegenwärtig die Eurozinsen? Nachdem von Anfang 1999 bis Anfang 2000 die Rendite von 10-Jahres-Anleihen von knapp 4 % auf fast 5½ % gestiegen war, gab sie bis zur Jahresmitte leicht, auf 5¼ %, nach. Die Zinsbewegung im Euro-Raum deckt sich zum erheblichen Teil mit der Entwicklung des Anleihezinses in den USA und hat, wie dort, sowohl konjunkturelle als auch geldpolitische Ursachen. Dass im ersten Halbjahr 2000 in beiden Währungsgebieten die Anleihezinsen etwas sanken, führen die Notenbanken auf ihre konsequente Stabilitätspolitik zurück: Es gebe zwar nach wie vor Inflationsrisiken, diese seien aber inzwischen dank der Erhöhung der Notenbankzinsen eingedämmt worden. Dies ist sicherlich richtig. Eine Rolle spielt aber auch, dass die amerikanische Regierung die Staatsschulden beschleunigt abbaut. Zu bezweifeln ist jedoch die These, dass der reale Anleihezins derzeit keineswegs überhöht sei, also nicht das Wachstum dämpfe.

In der Tat wird für den Realzins seit Anfang 1999 nur ein geringer Anstieg ausgewiesen, wenn man den Nominalzins mit der HVPI-Inflationsrate deflationiert (Realzins B in Abbildung 6). Erheblich anders ist jedoch das Bild bei einer Deflationierung mit der Kerninflationsrate (Realzins A). Diese Rate, die sich bis zuletzt kaum erhöht hat und mit etwas über einem Prozent nach wie vor deutlich unter

Abbildung 6

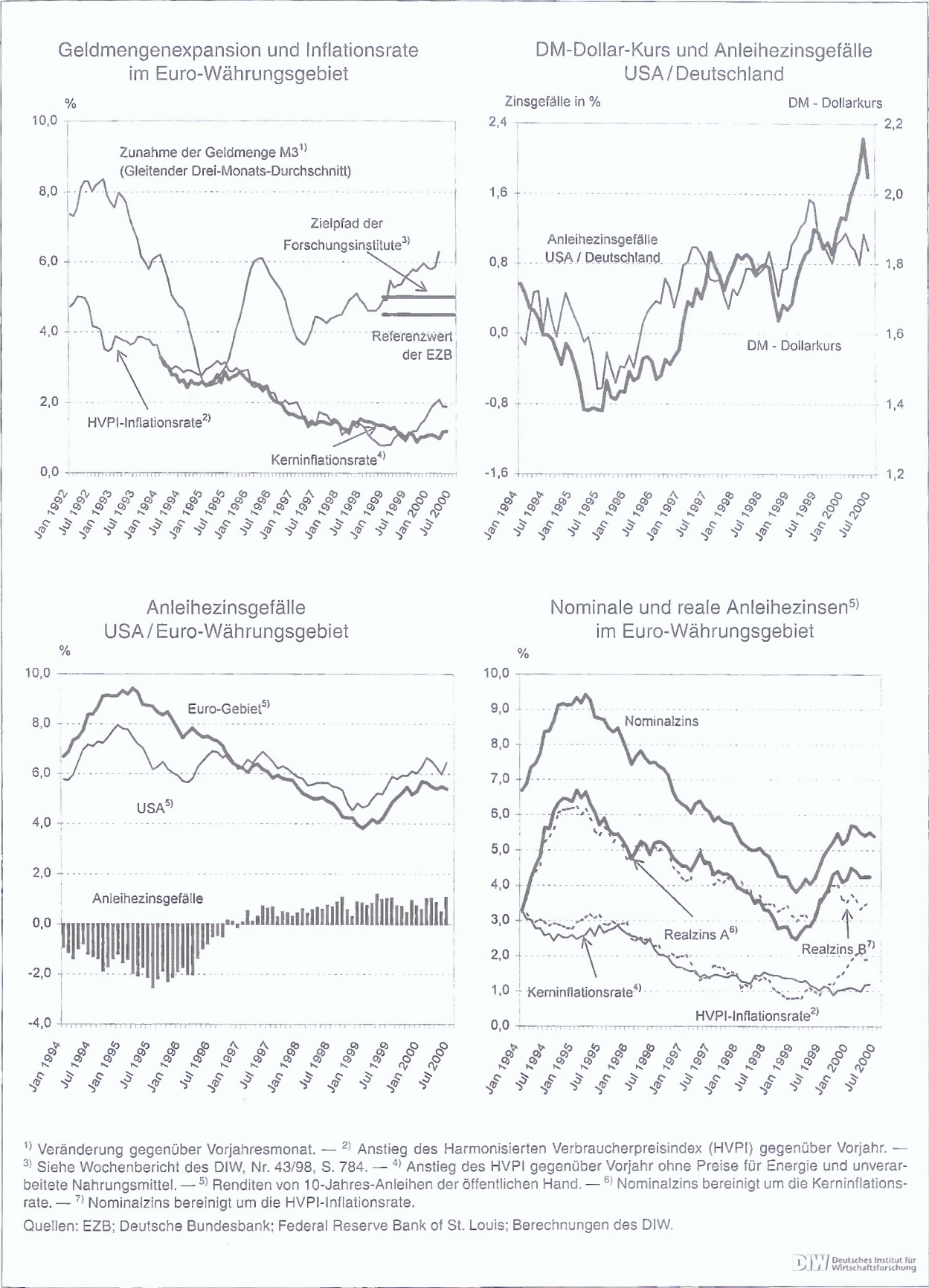
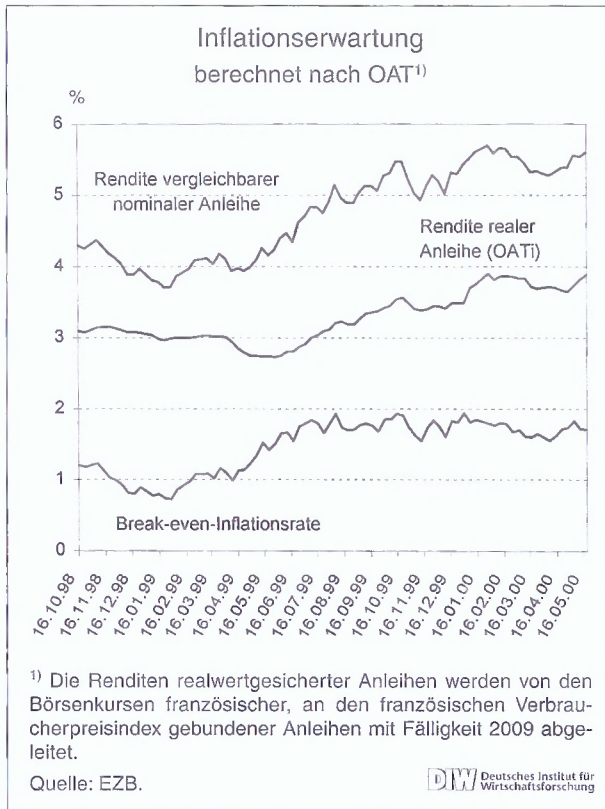


Abbildung 7



der „kritischen“ Marke von 2 % liegt, repräsentiert die Inflationstendenz weit besser als die HVPI-Inflationsrate, die vor allem durch den Anstieg der Preise für Energie nach oben getrieben worden ist. Der mit der Kerninflationsrate ermittelte Realzins ist erheblich gestiegen. Er liegt derzeit mit über 4 % um zwei Prozentpunkte über dem Niveau zu Anfang 1999.

Bisher ist es im Euro-Raum auch noch zu keinem Aufkeimen von Inflationserwartungen gekommen. Ein Indikator hierfür sind die französischen OAT-Bonds⁴, die es mit gleicher Laufzeit in mit der Inflationsrate indexierter und in nicht indexierter Form gibt. Aus der Differenz zwischen den Kursen beider Anleihen lassen sich die implizierten Inflationserwartungen berechnen. Demnach hat es im Frühjahr 1999, nach den Zinssenkungen, einen Anstieg der Inflationserwartungen gegeben, die aber gleichwohl unter der 2 %-Marke blieb. Später blieben unabhängig von den Zinsschritten der EZB — gemessen an der Kursentwicklung der OAT-Bonds — die Inflationserwartungen unverändert. Die Erwartungen sind nach wie vor auf Preisstabilität ausgerichtet.

⁴ Die Renditen von realgesicherten Anleihen werden von den Börsenkursen französischer, an den französischen Verbraucherpreisindex (ohne Tabakpreise) gebundener Anleihen mit Fälligkeit 2009 abgeleitet. Vgl. Monatsbericht der EZB, Juni 2000, S. 24.

Deutschland im Aufschwung

Die deutsche Wirtschaft befindet sich derzeit in einer kräftigen konjunkturellen Aufwärtsentwicklung (Abbildungen 8 bis 10). Getragen von einer boomenden Auslandsnachfrage wird die gesamtwirtschaftliche Produktion in diesem Jahr so stark ausgeweitet wie seit fast 10 Jahren nicht mehr, als mit der deutschen Währungsunion eine überaus dynamische Konjunktur in Westdeutschland in Gang kam. Ursächlich für die gegenwärtige Entwicklung ist eine für Deutschland geradezu ideale außenwirtschaftliche Konstellation. Der breite weltwirtschaftliche Aufschwung auch im Euro-Raum, dem wichtigsten Absatzmarkt, erzeugt günstige Absatzchancen insbesondere für Investitionsgüter — ein Marktsegment, in dem die deutschen Exporteure traditionell stark sind. Hinzu kommt die kräftige Abwertung des Euro, die die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Anbieter außerhalb des Euro-Raums weiter steigert.

Die Exportentwicklung strahlt auch auf die Binnenkonjunktur aus. Die guten Absatzchancen im Ausland beleben die binnenwirtschaftliche Investitionstätigkeit merklich, und der allmähliche Beschäftigungsaufbau festigt den privaten Verbrauch. Gleichwohl besteht eine riskante Schieflage zwischen der binnen- und der außenwirtschaftlichen Entwicklung. Einiges spricht dafür, dass die ideale außenwirtschaftliche Konstellation nicht von Dauer ist. So ist davon auszugehen, dass sich die Konjunktur in den USA deutlich abschwächt. Als Folge davon dürfte auch der Dollar niedriger notieren. Damit kommen aber Belastungen auf die Exportwirtschaft zu, die eine ungebrochene Fortsetzung der dynamischen Ausfuhrfähigkeit im kommenden Jahr kaum erwarten lassen. Im Idealfall würde dieser Tempoabfall durch eine entsprechend gefestigte Binnenkonjunktur aufgefangen. Damit ist in Deutschland allerdings nur begrenzt zu rechnen.

Zwar werden von der geplanten Steuerreform im nächsten Jahr merklich expansive Effekte ausgehen, doch schwächen sich gleichzeitig die monetären Impulse ab. Einerseits dürften die mit der Steuerreform verbundenen Entlastungen der privaten Haushalte zu einer spürbaren Ausweitung der Ausgaben für den privaten Verbrauch führen. Andererseits wird die Investitionstätigkeit wegen der gestiegenen Opportunitätskosten durch die höheren Realzinsen nicht in dem Tempo zunehmen, wie es bei der prognostizierten Verbrauchskonjunktur erreichbar wäre. Damit ergibt sich zwar insgesamt eine Fortsetzung der Aufwärtsentwicklung; das Tempo dürfte sich jedoch leicht abschwächen. Ein sich beschleunigender Aufschwung ist also nicht zu erwarten.

Bei in diesem Jahr merklich, im nächsten Jahr leicht sinkenden Lohnstückkosten⁵ bleibt trotz der Teuerungsimpulse durch die Abwertung des Euro und die Verteuerung

der Rohölprodukte die Preisstabilität gewahrt, wenngleich sich in diesem Jahr der Preisauftrieb etwas beschleunigt. Das ausgeprägte Wachstum und die demographische Entwicklung werden zu einem deutlichen Rückgang der Arbeitslosigkeit führen. Das Tempo des Abbaus dürfte sich jedoch im Laufe des kommenden Jahres verlangsamen.

Moderate Steigerung der privaten Konsumausgaben

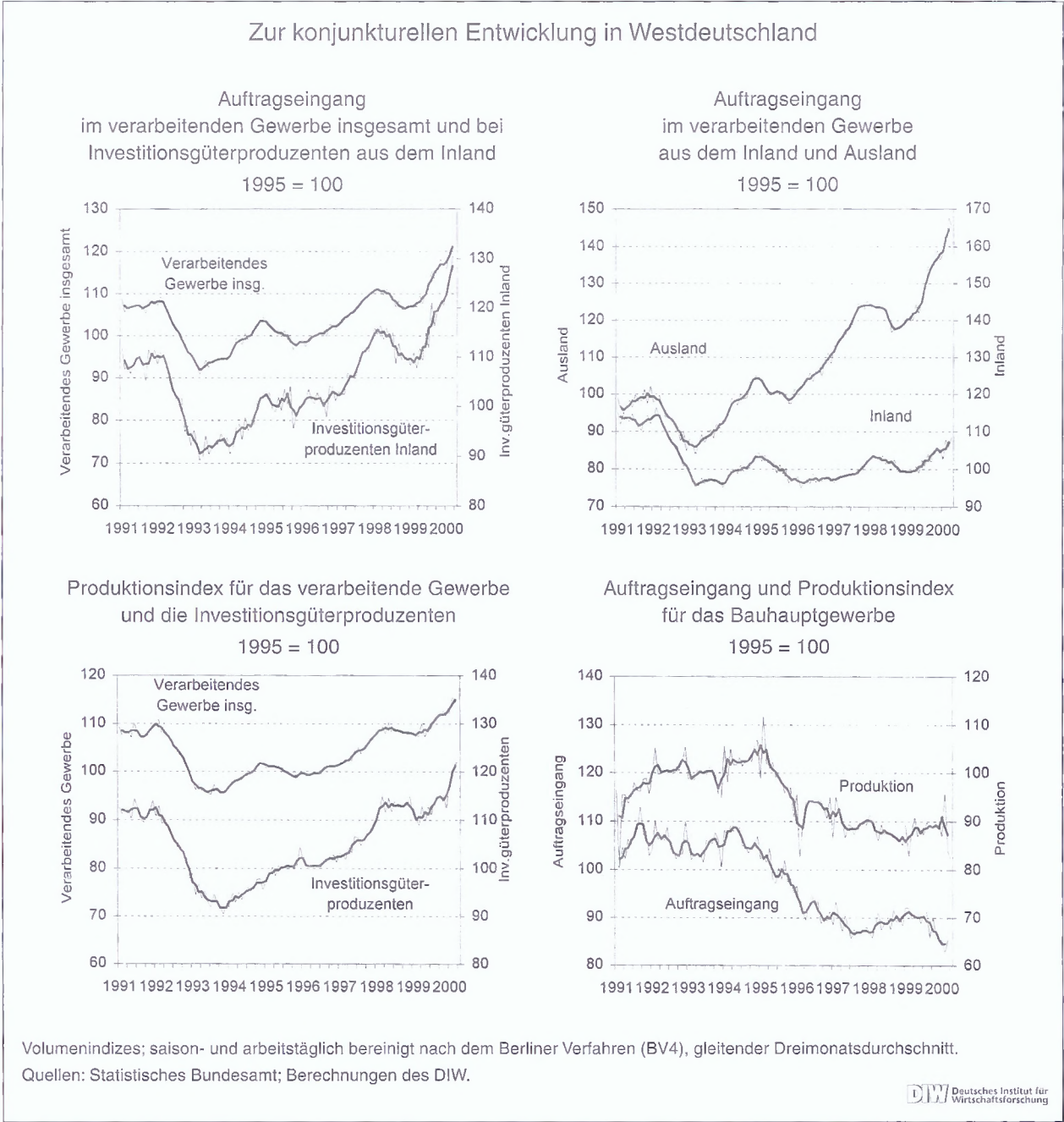
Im bisherigen Jahresverlauf waren die realen privaten Konsumausgaben nur schwach aufwärts gerichtet. Einem saisonbereinigten Rückgang im ersten Quartal von 0,6 % dürfte im zweiten Quartal ein Plus von 1,4 % folgen. Zwar wurden zu Jahresbeginn das Kindergeld erhöht und die Sozialbeiträge etwas gesenkt; dem standen allerdings zusätzliche Belastungen durch höhere Energiesteuern entgegen. Hinzu kommt, dass die Sparquote der privaten Haushalte nach einem langjährigen Rückgang nicht weiter gefallen ist.

Im weiteren Jahresverlauf wird der private Verbrauch von der beschleunigten Entwicklung der verfügbaren Einkommen getragen. Zwar sind die Tarifvereinbarungen mit gut 2 % schwächer ausgefallen als im vergangenen Jahr, doch kommen von der stärkeren Expansion der Selbständigen- und Vermögenseinkommen kräftigere Impulse, ebenso von der größeren Zahl der Beschäftigten. Die Renten werden in diesem Jahr nur unterdurchschnittlich erhöht; der Anpassungssatz — die Inflationsrate des letzten Jahres — beträgt hier nur 0,6 %. Bei einer Zunahme der verfügbaren Einkommen um insgesamt 3 % wird der private Konsum in diesem Jahr in jeweiligen Preisen fast ebenso stark ausgeweitet; in realer Rechnung beträgt der Zuwachs etwa 1,7 %. Die Sparquote wird also im laufenden Jahr — erstmalig seit 1995 — wieder leicht steigen.

Mit dem geplanten Vorziehen der dritten Stufe der Steuerreform auf das nächste Jahr werden die Einkommen der privaten Haushalte merklich entlastet. Für die Nettolöhne bedeutet dies eine Zunahme um etwa 5 %. Zusammen mit dem anhaltenden Beschäftigungsaufbau, der über Mehreinkommen die private Nachfrage anregt, und einer stärkeren Ausweitung der Selbständigen- und Vermögenseinkommen, wie sie im konjunkturellen Aufschwung typisch ist, wird ein kräftiger Anstieg der verfügbaren Einkommen — um reichlich 4 % — erwartet. Dabei ist eine nochmalige Erhöhung der Sparquote unterstellt.

⁵ Lohnkosten (Arbeitnehmerentgelt zu bezahlten Arbeitsstunden) in Relation zur Arbeitsproduktivität (Bruttoinlandsprodukt zu Preisen von 1995 zu Erwerbstätigenstunden).

Abbildung 8



Der reale private Konsum dürfte damit im nächsten Jahr mit einer Rate von 2,7 % beschleunigt expandieren.

Investitionskonjunktur flacht sich ab

Im ersten Quartal 2000 expandierte die Nachfrage nach Ausrüstungen saisonbereinigt mit einer laufenden Jahresrate von etwa 15 % außerordentlich kräftig. Steigende Zinskosten vermochten den expansiven Impulsen, die vor allem von der Exportnachfrage kamen, kaum entgegen-

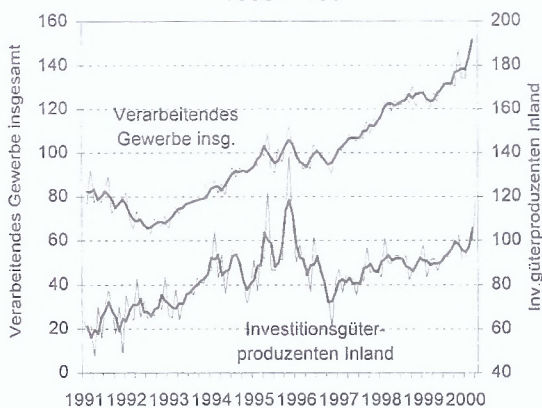
zuwirken. Bei steigender Kapazitätsauslastung, die gemäß Ifo-Umfrage im verarbeitenden Gewerbe Westdeutschlands bereits wieder den Wert von 1992 erreicht hat, ist damit zu rechnen, dass das Erweiterungsmotiv eine zentrale Rolle einnehmen wird. Hinzu kommt, dass es mit der Neuregelung der Abschreibungsmodalitäten im Rahmen der Steuerreform zu Vorzieheffekten in der zweiten Hälfte dieses Jahres kommen wird. Alles in allem werden die Ausrüstungsinvestitionen im Jahre 2000 mit fast 10 % kräftig ausgeweitet. Im nächsten Jahr dürfte sich der dämpfende Einfluss der restriktiver gewordenen Geldpoli-

Abbildung 9

Zur konjunkturellen Entwicklung in Ostdeutschland

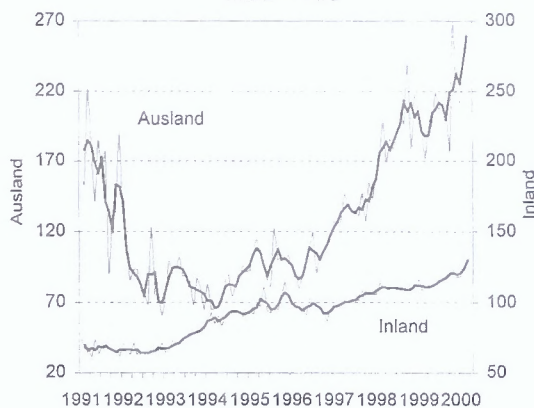
Auftragseingang
im verarbeitenden Gewerbe insgesamt und bei
Investitionsgüterproduzenten aus dem Inland

1995 = 100



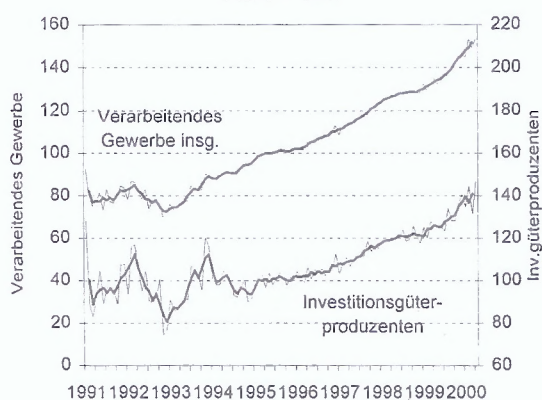
Auftragseingang
im verarbeitenden Gewerbe
aus dem Inland und Ausland

1995 = 100



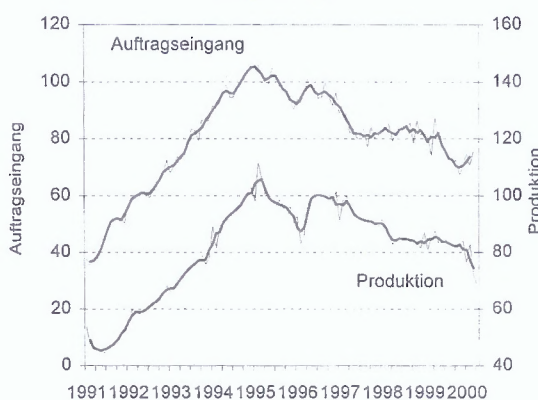
Produktionsindex für das verarbeitende Gewerbe
und die Investitionsgüterproduzenten

1995 = 100



Auftragseingang und Produktionsindex
für das Bauhauptgewerbe

1995 = 100



Volumenindizes; saison- und arbeitstäglich bereinigt nach dem Berliner Verfahren (BV4), gleitender Dreimonatsdurchschnitt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW.

DIW Deutsches Institut für
Wirtschaftsforschung

tik bei nachlassender außenwirtschaftlicher Dynamik auswirken; das Wachstum wird mit knapp 8 % geringer ausfallen.

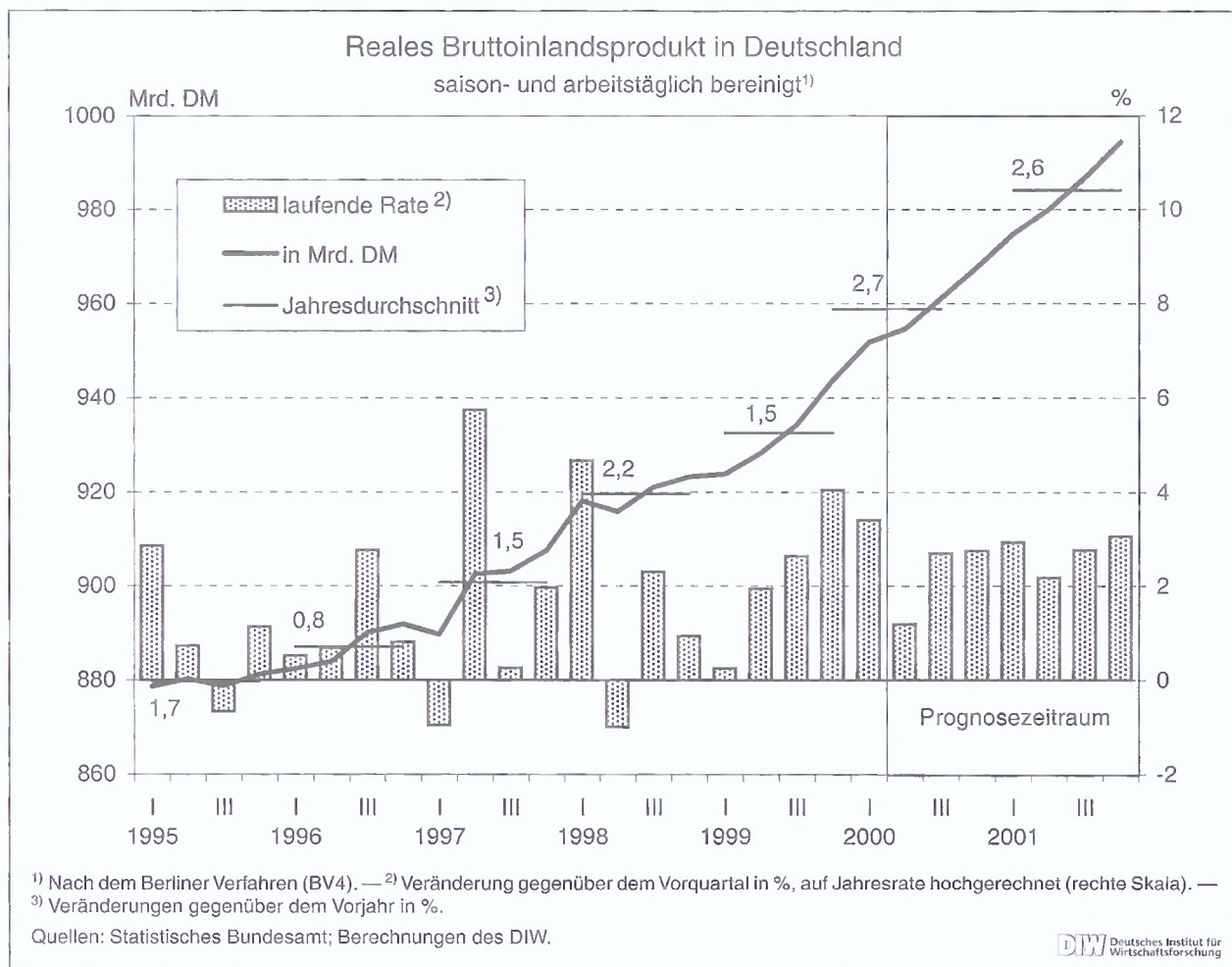
Die Investitionen in „Sonstige Anlagen“ entwickelten sich auch nach der Jahreswende 2000 unverändert dynamisch; in diesem Jahr ist eine Ausweitung um 12½ %, im nächsten um 11 % zu erwarten.

Die Bauinvestitionen zeigten im ersten Jahresviertel ein positives Bild; allerdings wird wegen des sehr milden Frühjahrs die Dynamik stark überzeichnet. In West-

deutschland wurde die Bauproduktion kräftig ausgeweitet, während sie im Osten weiter zurückging. Diese Entwicklung wird sich in den neuen Bundesländern fortsetzen, wenngleich schwächer als bisher. Hier gibt es immer noch zahlreiche Leerstände im gewerblichen und im Mietwohnungsbereich. Der Einfamilienhausbau weist dagegen seit geraumer Zeit eine leicht aufwärts gerichtete Tendenz auf und wirkt stützend.

In den alten Ländern kommen stimulierende Effekte vor allem vom Ein- und Zweifamilienhausbau sowie von den gewerblichen Bauten. Im Prognosezeitraum dürften vor

Abbildung 10



allein die steigenden Zinskosten dämpfend wirken; bei den gewerblichen Bauten wird es — im Zusammenhang mit infolge der Abschreibungsneuregelung induzierten Vorzieheffekten — bei kräftiger Ausrüstungskonjunktur zumindest im Jahre 2000 expansive Impulse geben. Insgesamt ist mit einer schwachen Ausweitung der Bauinvestitionen zu rechnen, um 0,8 % in diesem und um 0,2 % im nächsten Jahr (Tabelle 6).

Kaum nachlassende Exportdynamik

Der Warenexport hatte sich zu Beginn dieses Jahres spürbar belebt und expandierte im ersten Quartal mit einer Jahresrate von 15 % (Tabelle 7). Ursächlich dafür waren die weltweite konjunkturelle Erholung und die hohe Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft. Der Handel mit den Partnern im Euro-Raum wurde bei zunehmendem Wachstum in diesen Ländern deutlich ausgeweitet. Noch kräftiger nahm die Ausfuhr in Länder außerhalb des Euro-Raums zu; insbesondere bei den Lieferungen nach

Tabelle 6

Bauinvestitionen¹⁾ in der Bundesrepublik Deutschland

	1999	2000	2001
Mrd. DM			
Wohnungsbau	267,5	270,2	271,2
Nichtwohnungsbau	198,2	199,3	199,4
Staat	58,7	58,9	57,3
Übrige Sektoren	139,5	140,5	142,1
Insgesamt	465,7	469,5	470,6
Veränderung in % gegenüber Vorjahr			
Wohnungsbau	-0,1	1,0	0,4
Nichtwohnungsbau	0,2	0,6	0,1
Staat	5,5	0,3	-2,7
Übrige Sektoren	-1,9	0,7	1,1
Insgesamt	0,0	0,8	0,2

¹⁾ Zu Preisen von 1995; in Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 95).

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2000 und 2001 Prognose des DIW.

Tabelle 7

Regionale Entwicklung der deutschen Ausfuhren (Spezialhandel)

Ländergruppe	1997	1998	1999	1. Qu. 2000	1997	1998	1999	1. Qu. 2000	1997	1998	1999	1. Qu. 2000
	Mrd. DM				Anteile in %				in % vom BIP			
Insgesamt	889	955	984	275	100,0	100,0	100,0	100,0	24,2	25,2	25,4	28,8
EU	494	540	560	161	55,6	56,6	56,9	58,5	13,4	14,2	14,4	16,8
EFTA ¹⁾	48	52	53	14	5,4	5,4	5,4	5,1	1,3	1,4	1,4	1,5
NAFTA ²⁾	89	104	116	33	10,0	10,9	11,8	12,0	2,4	2,7	3,0	3,5
Ostasien ³⁾	79	67	71	20	8,9	7,0	7,2	7,3	2,1	1,8	1,8	2,1
MOE ⁴⁾	78	88	84	22	8,8	9,2	8,5	8,0	2,1	2,3	2,2	2,3
Mercosur ⁵⁾	14	15	13	3	1,6	1,6	1,3	1,1	0,4	0,4	0,3	0,3
Übrige ⁶⁾	87	89	87	22	9,7	9,3	8,9	8,0	2,4	2,4	2,2	2,3

¹⁾ Schweiz, Norwegen, Island, Liechtenstein. — ²⁾ USA, Kanada, Mexiko. — ³⁾ Japan, China, Hongkong, Taiwan, Singapur, Thailand, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Südkorea. — ⁴⁾ Polen, Ungarn, Tschechien, Slowakei, Bulgarien, Rumänien, Russland, Ukraine, Weißrussland. — ⁵⁾ Brasilien, Argentinien, Uruguay, Paraguay sowie Bolivien und Chile (assoziiert). — ⁶⁾ Afrika, Australien und Ozeanien, restliche Länder in Asien und Lateinamerika.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW.

Nordamerika hat sich der Boom fortgesetzt. Auch die Lieferungen nach Mittel- und Osteuropa sowie die nach Ostasien sind stark gestiegen. Dazu hat auch die moderate Lohnkostenentwicklung in Deutschland beigetragen. Der Auftragseingang aus dem Ausland und die Exporterwartungen sind nach wie vor hoch, wenn auch am aktuellen Rand eine leichte Eintrübung zu erkennen ist. Das Exporttempo im zweiten Halbjahr dürfte sich etwas verringern. Im Jahresdurchschnitt 2000 werden die realen Exporte einschließlich der Dienstleistungen um 12½ % zunehmen.

Bedingt durch die konjunkturelle Abschwächung in den USA wird die Exportdynamik im Jahre 2001 etwas nachlassen. Ein Korrektiv für die geringeren Exporte in die USA wird der anhaltend kräftige Handel mit den anderen EWU-Ländern sein. Insgesamt wird die Wachstumsrate der Exporte im Jahresdurchschnitt 2001 wegen des hohen Tempos zum Jahresende 2000 mit 10½ % hoch bleiben.

Die Wareneinfuhr hat in den ersten vier Monaten dieses Jahres mit einer Jahresrate von 12 % nur wenig langsamer als die Ausfuhr expandiert. Die zunehmende Handelsverflechtung, nicht zuletzt durch deutsche Direktinvestitionen im Ausland hervorgerufen, und der relativ hohe Anteil von Importgütern in der Ausfuhr lassen die Importquote weiter steigen. Diese Entwicklung wird sich fortsetzen. Die Ausgaben im Dienstleistungsverkehr werden erheblich langsamer zunehmen und die Rate der Einfuhr auf knapp 10 % drücken. Im Jahre 2001 wird sich das Importtempo leicht abschwächen, hauptsächlich gebremst durch die etwas langsamere Exportentwicklung.

Die Terms of Trade werden sich im Jahre 2000 merklich verschlechtern (–2,8 %); dabei haben hauptsächlich die stark gestiegenen Preise für Energierohstoffe auf dem Weltmarkt zum Preisauftrieb geführt. Im Jahre 2001 wird die Preisentwicklung bei den Importen und den Exporten etwa ähnlich sein.

Günstige Beschäftigungsaussichten

Seit dem vergangenen Herbst entwickelt sich die Beschäftigung positiv. Im ersten Quartal dieses Jahres waren saisonbereinigt etwa 100 000 Personen zusätzlich beschäftigt. Auch wenn diese Zunahme aufgrund des relativ milden Wetters etwas überzeichnet sein dürfte, haben der Konjunkturaufschwung und eine zunehmende Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten eine spürbare Besserung auf dem Arbeitsmarkt bewirkt. Im Zuge dieser Entwicklung wird die Zahl der Erwerbstätigen im Laufe dieses Jahres merklich steigen und im Jahresdurchschnitt 2000 um knapp 200 000 Personen höher liegen als 1999 (Tabelle 8). Im Verlauf entspricht diese Entwicklung einer Zunahme um etwa 300 000 Personen. Im nächsten Jahr wird sich der Erwerbstätigenaufbau fortsetzen. Bei leicht abflachender Konjunktur errechnet sich im Verlauf eine zusätzliche Beschäftigung um 250 000 Personen.

Die Zahl der Arbeitslosen (nationales Konzept) hat sich seit Herbst vergangenen Jahres saisonbereinigt um gut 200 000 Personen verringert. Die Arbeitslosenquote (nationales Konzept) betrug saisonbereinigt im ersten Quartal dieses Jahres 9,9 %. Insgesamt werden im Jahresdurchschnitt 2000 voraussichtlich etwa 240 000 Personen

Tabelle 8

Eckdaten der Prognose für Deutschland

	1997	1998	1999	2000	2001
Bruttoinlandsprodukt ¹⁾ (Veränderung in % gegenüber Vorjahr)	1,5	2,2	1,5	2,7 (2,8)	2,6 (2,8)
Erwerbstätige ²⁾ (1000 Personen)	35 866	35 994	36 112	36 308 (36 265)	36 585 (36 545)
Arbeitslose (1000 Personen)	4 385	4 279	4 100	3 856 (3 830)	3 543 (3 500)
Arbeitslosenquote ³⁾ (in %)	10,9	10,6	10,2	9,6 (9,6)	8,8 (8,8)
Erwerbslose ⁴⁾ (1000 Personen)	3 907	3 710	3 563	3 326	3 051
Erwerbslosenquote ⁵⁾ (in %)	9,8	9,3	9,0	8,4	7,7
Verbraucherpreise ⁶⁾ (Veränderung in % gegenüber Vorjahr)	1,9	0,9	0,6	1,4 (1,5)	1,2 (1,3)
Lohnstückkosten (Veränderung in % gegenüber Vorjahr)					
auf Basis von Arbeitnehmern bzw. Erwerbstätigen ⁷⁾	-0,8	-0,4	0,7	-0,3 (-0,4)	0,4 (0,2)
auf Basis von Stunden ⁸⁾	-0,1	0,1	1,0	-0,9	-0,2
Leistungsbilanzsaldo ⁹⁾ (Mrd. DM)	-4,8	-8,0	-36,5	-21,0 (-40,0)	-31,0 (-30,0)

¹⁾ Zu Preisen von 1995. — ²⁾ Im Inland (Jahresdurchschnitt der Quartale). — ³⁾ Arbeitslose bezogen auf die inländischen Erwerbspersonen. — ⁴⁾ Entsprechend der Konvention der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO). — ⁵⁾ Erwerbslose bezogen auf die inländischen Erwerbspersonen. — ⁶⁾ Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte. — ⁷⁾ Lohnkosten (Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer) in Relation zur Arbeitsproduktivität (Bruttoinlandsprodukt zu Preisen von 1995 je Erwerbstätigen). — ⁸⁾ Lohnkosten (Arbeitnehmerentgelt zu bezahlten Arbeitsstunden) in Relation zur Arbeitsproduktivität (Bruttoinlandsprodukt zu Preisen von 1995 zu Erwerbstätigenstunden). — ⁹⁾ In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

Werte in Klammern entsprechen der Prognose der Gemeinschaftsdiagnose vom Frühjahr 2000.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank und Berechnungen des DIW; 2000 und 2001 Prognose des DIW.

weniger arbeitslos gemeldet sein. Das entspricht einer Abnahme im Verlauf um knapp 350 000 Personen. Für das Jahr 2001 dürfte die Arbeitslosigkeit in Deutschland um weitere 300 000 Personen zurückgehen, so dass ein Bestand von etwa 3,5 Mill. registrierten Arbeitslosen erreicht wird. Dies entspricht einer Arbeitslosenquote von 8,8 %.

Vorübergehend höhere Staatsdefizite

Nach dem zügigen Defizitabbau in den vergangenen Jahren ist nicht damit zu rechnen, dass sich dieser Prozess in diesem und im nächsten Jahr fortsetzt. Jedoch ist diese Unterbrechung nicht auf eine Lockerung der Sparbemühungen, sondern auf die steuerpolitischen Entscheidungen zurückzuführen. In diesem Jahr sind der Grundfreibetrag angehoben und die Eingangs- und Höchststeuersätze bei der Einkommensteuer gesenkt worden; allerdings stehen dem Mehreinnahmen infolge der Ver-

breiterung der steuerlichen Bemessungsgrundlagen sowie der ökologischen Steuerreform entgegen. Im nächsten Jahr werden die Steuerausfälle deutlich höher sein, weil die Unternehmenssteuerreform in Kraft tritt und erhebliche Entlastungen bei der Einkommensteuer wirksam werden; beide Maßnahmen führen für sich genommen zu Steuerausfällen von 45 Mrd. DM. Auf der anderen Seite fließen konjunkturbedingt Mehreinnahmen in die Kassen. Alles in allem wird das Steueraufkommen in diesem Jahr um 3,7 % expandieren, während es 2001 rückläufig sein wird (-1 %).

Zudem werden Anfang 2001 die Beitragssätze zur Rentenversicherung abermals gesenkt, und zwar von 19,3 % auf 19,1 %. Trotz der konjunkturellen Besserung werden deshalb die Einnahmen der Sozialversicherungsträger nur moderat — um 1 % bzw. 2 % — steigen. Dazu trägt auch bei, dass der Bund sich aus der Finanzierung von Arbeitslosenhilfeleistungen weiter zurückzieht und die Beitragsverpflichtung für die Krankenversicherung

Annahmen der Prognose

- Die Weltmarktpreise für Rohöl werden allenfalls noch maßvoll steigen.
- Der reale Außenwert des Euro wird mit der Abschwächung in den USA etwas zunehmen.
- Die Geldpolitik wird ihren Kurs nochmals leicht straffen.
- Die Tariflöhne in Deutschland erhöhen sich um 2,2% in diesem Jahr und um 2,1% im Jahre 2001.
- Die Steuerreform wird so umgesetzt, wie von der Regierung geplant.

der Arbeitslosenhilfeempfänger reduziert. Die Finanzierungslast wird auf die gesetzliche Krankenversicherung und damit auf den Kreis der Versicherten verschoben. Auch mit dem Sparpaket hat die Bundesregierung bereits diese Strategie verfolgt. Dort wurden die Beitragseinnahmen der Rentenversicherung und der Pflegeversicherung in Höhe von 4,5 Mrd. DM zugunsten des Bundes gekürzt.

Zum gegenwärtigen Zeitpunkt steht noch nicht fest, wie hoch die Einnahmen aus der Versteigerung der UMTS-Mobilfunklizenzen sein werden. Die Schätzungen reichen bis zu deutlich mehr als 100 Mrd. DM. Auch ist noch offen, wie dieser Einnahmeposten im System der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung verbucht werden soll. Vorstellbar ist ein „Verkauf nichtproduzierter Vermögensgüter“. Ebenso offen ist, über welchen Zeitraum diese Einnahmen gebucht werden, ob einmalig oder über eine Periode, die sich am Abschreibungszyklus bei den Unternehmen orientiert. In der vorliegenden Prognose sind keine Versteigerungserlöse verbucht. Bei den übrigen Einnahmen des Staates ist mit einem Rückgang zu rechnen. Hierzu trägt vornehmlich die geringe Gewinnabführung der Bundesbank bei; sie fällt in diesem und wohl auch im nächsten Jahr um jeweils 5 Mrd. DM geringer aus als 1999.⁶

Die Zunahme auf der Ausgabenseite des Staates wird sich in diesem Jahr auf knapp 2% abschwächen. Im nächsten Jahr werden die Ausgaben kaum ausgeweitet; die Ausgabenquote geht weiter zurück. Einen dämpfenden Einfluss auf die Ausgabenentwicklung haben die jüngsten Tarifabschlüsse im öffentlichen Dienst, die bis in den Herbst 2002 reichen. Sie liegen merklich unter denen des Vorjahres (und auch geringfügig unter dem Schlichterspruch); auf Jahresbasis umgerechnet sind die Unterschiede allerdings gering, die Tarifierhebung beträgt im Durchschnitt 2%. Allerdings ist vorgesehen,

dass die Einkommen der Beamten — sie machen 44% der Beschäftigten im öffentlichen Dienst aus — noch schwächer steigen, und zwar um 0,7% bzw. 1,6%. Insbesondere in den ostdeutschen Kommunen dürfte weiterhin Personal abgebaut werden. Per saldo ist der Anstieg der Personalausgaben mit jeweils 1,6% pro Jahr zu veranschlagen.

Bei den Vorleistungskäufen wird ein Zuwachs von reichlich 2% prognostiziert; dabei nehmen die Käufe der gesetzlichen Krankenkassen stärker als die der Gebietskörperschaften zu. Auch die Sozialleistungen werden nur schwach steigen, obwohl das Kindergeld aufgestockt wurde und infolge des jüngsten Verfassungsgerichtsurteils, das die bisherige Berechnung des Arbeitslosen- und Krankengeldes in Teilen für verfassungswidrig erklärt hat, höhere Arbeitslosengelder gezahlt werden müssen.⁷ Zu Einsparungen kommt es insbesondere in der Arbeitslosenversicherung als Folge des Rückgangs der Arbeitslosigkeit. Bei den Zinsausgaben zeichnet sich ebenfalls ein vergleichsweise schwacher Zuwachs ab, obwohl die Zinsen vor allem am kurzen Ende angezogen haben und die Gebietskörperschaften in den vergangenen Jahren weit stärker als früher Kredite mit kurzer Laufzeit aufgenommen haben; der starke Defizitrückgang dürfte diesen Einfluss kompensieren. Werden die Einnahmen aus der Versteigerung der UMTS-Mobilfunklizenzen zur Schuldentilgung verwendet, vermindert dies die Zinsausgaben zusätzlich.

Obwohl sich die Finanzlage des Staates in den letzten Jahren spürbar verbessert hat, ist mit keiner nennenswerten Aufstockung der öffentlichen Investitionsausgaben zu rechnen. Zum einen ist zu berücksichtigen, dass die Gemeinden als Hauptinvestor der öffentlichen Hand ihr finanzielles Gleichgewicht über ihre Investitionsausgaben zu steuern suchen. Kommunales Haushaltsrecht und die Kommunalaufsicht der Länder sorgen in der Regel dafür, dass die Gemeinden die Grenzfälle nicht überschreiten; insofern ist der Finanzierungssaldo — in der Summe erzielen die Gemeinden zur Zeit Überschüsse — kein geeigneter Beurteilungsmaßstab für die Frage nach ihrem Spielraum bei den Investitionsausgaben. Auf der anderen Seite müssen die Gemeinden und auch die Länder im nächsten Jahr aufgrund der Steuerreform beträchtliche Einnahmeausfälle hinnehmen. Sie werden deutlich höher sein als die konjunkturbedingten Mehreinnahmen. Deshalb ist 2001 sogar ein neuerlicher Rückgang der öffentlichen Investitionen wahrscheinlich.

⁶ Der Verkauf von Unternehmensbeteiligungen (Telekom usw.) wird in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung nicht einnahmewirksam.

⁷ Nach dem Urteil müssen die von den Arbeitnehmern gezahlten Sozialversicherungsbeiträge auf Weihnachts- und Urlaubsgeld bei der Berechnung von Arbeitslosen- und Krankengeld berücksichtigt werden.

In diesem Jahr werden die Finanzierungsdefizite des Staates in VGR-Abgrenzung 44 Mrd. DM betragen und somit höher als 1999 sein. Im nächsten ist infolge der Steuerreform mit einem noch höheren Defizit — 69 Mrd. DM (ohne Einnahmen aus der Versteigerung der Mobilfunklizenzen) — zu rechnen. Während in diesem Jahr von der Finanzpolitik nur geringe positive Wirkungen auf die konjunkturelle Entwicklung ausgehen dürften, sind 2001 positive Impulse von reichlich einem halben Prozentpunkt des nominalen BIP zu erwarten.

Deutschland im internationalen Vergleich

Um die wirtschaftliche Situation Deutschlands beurteilen zu können, erscheint ein mittelfristiger Vergleich mit anderen Volkswirtschaften sinnvoll (Abbildungen 11 und 12). Dabei zeigt sich, dass Deutschland seit 1995 beim Wachstum deutlich hinter den USA, aber auch hinter dem Durchschnitt des Euro-Raums zurückgeblieben ist. Allein die Entwicklung in Japan war noch schwächer. An dieser Konstellation wird sich auch im Prognosezeitraum nichts Wesentliches ändern. Beim Vergleich innerhalb der EU schneidet unter den größeren Volkswirtschaften Großbritannien am besten ab. Wegen der erwarteten Abschwächung dort wird aber wohl Frankreich am Ende des Prognosezeitraums etwa das gleiche Wachstum aufweisen. Berücksichtigt man auch die kleineren Volkswirtschaften, liegen von den hier betrachteten Ländern Spanien und die Niederlande an der Spitze. Deutschland bildet zusammen mit Italien das Schlusslicht innerhalb der EWU.

Ein anderes Bild ergibt sich beim Vergleich der Exportentwicklungen der aufgeführten Länder. Hier weist Deutschland eine — zum Teil deutlich — kräftigere Ex-

pansion auf. Nur Spanien, das sich zunehmend in den europäischen Wirtschaftsraum integrierte, hat seine Lieferungen ins Ausland noch mehr steigern können. Im Prognosezeitraum wird sich diese Tendenz sogar noch verstärken. Die Ausweitung der Produktion in Deutschland ist also im Wesentlichen auf die Ausfuhr zurückzuführen.

Die Wachstumsdifferenzen spiegeln sich auch in der Entwicklung der Beschäftigtenzahl.⁸ Die höchsten Zuwächse weisen Spanien und die USA auf, die geringste Zunahme hat Deutschland. Obwohl die Wachstumsentwicklung in Deutschland und Italien ähnlich war, ist die Zahl der Beschäftigten in Italien deutlich stärker gestiegen.

Hingegen waren die Preissteigerungen in Deutschland und Frankreich am geringsten, sieht man einmal von der unter deflationären Tendenzen leidenden Volkswirtschaft Japans ab. Ausschlaggebend hierfür war die zurückhaltende Lohnentwicklung. Deutlich stärker war der Preisauftrieb in den USA und Großbritannien.

Insgesamt zeichnen die obigen Indikatoren für Deutschland das Bild einer binnenwirtschaftlich restringsierten Volkswirtschaft, deren Wachstumsquelle vor allem der Export ist. Doch reicht dies offenkundig nicht aus, um Produktion und Beschäftigung nachhaltig auszuweiten. Wie die Entwicklung der in dieser Hinsicht erfolgreicherer Länder zeigt, bedarf es hierzu auch einer kräftigeren Binnennachfrage.

⁸ Diese Größe wurde anstatt des eigentlich geeigneteren Arbeitsvolumens als Beschäftigungsindikator gewählt, um angesichts der mangelhaften Datenlage in Europa internationale Vergleichbarkeit zu gewährleisten.

Abbildung 11

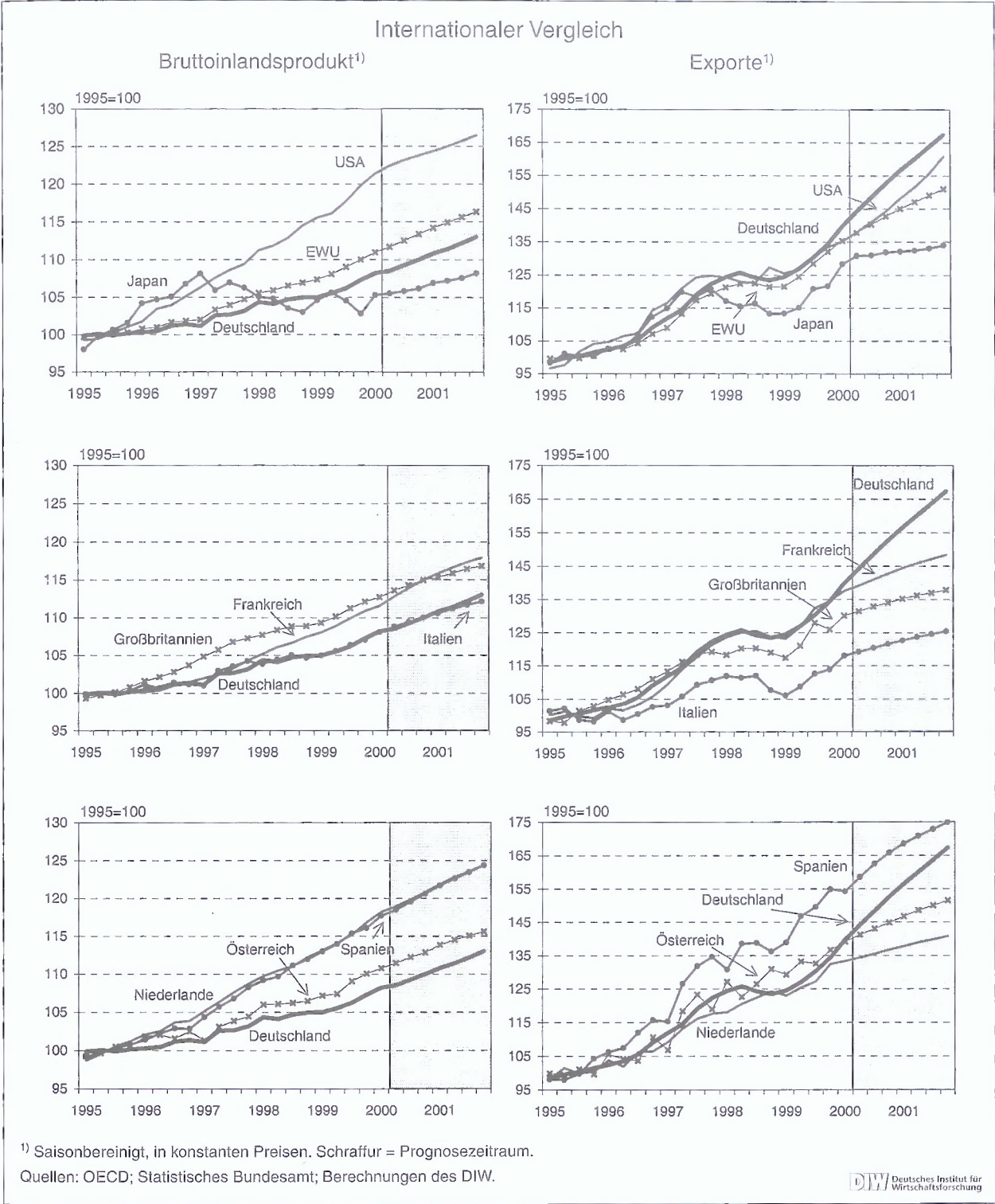
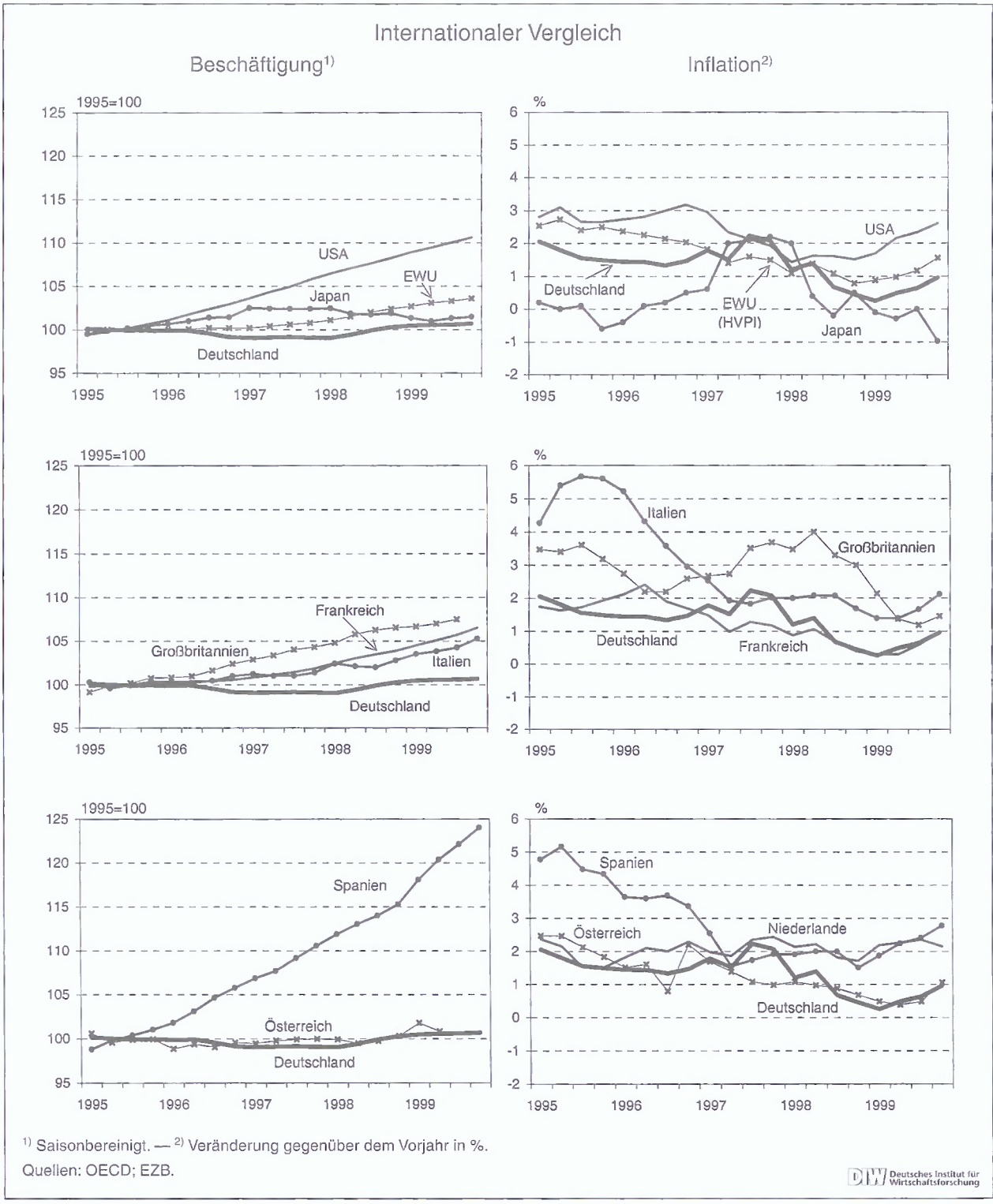


Abbildung 12



Aufschwung am Scheideweg

Die ausgeprägte konjunkturelle Dynamik in den Volkswirtschaften des Euro-Raums ist eine große Chance zur nachhaltigen Verminderung der immer noch sehr hohen Arbeitslosigkeit. Die Chance kann aber nur genutzt werden, wenn der Aufschwung anhält und nicht schon wie 1995 und 1998 frühzeitig — bevor eine spürbare Entlastung auf dem Arbeitsmarkt eintritt — zum Erliegen kommt. Wünschenswert wäre es, wenn — ähnlich wie in den USA — über einen längeren Zeitraum ein spannungsfreies Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von mehr als 3 % erreicht wird. Doch spricht einiges dafür, dass die Chance auch dieses Mal nicht genutzt wird. Denn obwohl eine merkliche Beschleunigung der Konjunktur im Euro-Raum erst im zweiten Halbjahr 1999 einsetzte und die Lohnentwicklung nach wie vor stabilitätsorientiert ist, geht die Geldpolitik bereits wieder auf Restriktionskurs. Die Wirkungen dieser Kursänderung werden im nächsten Jahr zu spüren sein. Sie treffen zusammen mit einer Verschlechterung der außenwirtschaftlichen Konstellation, die sich vor allem durch die merkliche Abschwächung in den USA ergeben dürfte.

Die europäische Wirtschaftspolitik hat nur geringen Einfluss auf die weltwirtschaftliche Entwicklung. Wichtig ist es somit, sich durch eine robuste Binnenkonjunktur möglichst gut vor negativen außenwirtschaftlichen Belastungen zu schützen. Dies hat sich zuletzt während der Krise der südostasiatischen Schwellenländer erwiesen, die jene Volkswirtschaften nur wenig tangiert hat, deren Binnennachfrage relativ kräftig war, so die USA und Frankreich. Gerade in Deutschland war dies nicht der Fall; deshalb kam der erst einsetzende Aufschwung ins Stocken.

Eine solche Konstellation droht auch im kommenden Jahr für den Euro-Raum insgesamt. Unter den gegenwärtigen Rahmenbedingungen wird sich wohl das Expansionstempo spürbar verlangsamen. Der Abbau der Arbeitslosigkeit wird dann nur schleppend vorankommen. In Deutschland wirkt die Finanzpolitik durch die Steuerreform im nächsten Jahr den retardierenden außenwirtschaftlichen Tendenzen durch eine Stärkung der Binnennachfrage entgegen. Folglich wird der Tempoabfall im kommenden Jahr in Deutschland geringer sein als bei den anderen EWU-Ländern. Die konjunkturelle Expansion bleibt dann bei einer Rate von gut 2½ % allerdings immer noch etwas unter dem Durchschnitt des Euro-Raums.

Alle Schätzungen zur Beschäftigungsschwelle zeigen, dass erst bei einem Wachstum von jährlich mehr als 2½ % nachhaltig Arbeitslosigkeit abgebaut wird. Wie stark ein Aufschwung die Arbeitslosigkeit reduziert, zeigt das Beispiel der USA mit Wachstumsraten von mehr als 3 % über Jahre hinweg. Von einem solchen Aufschwung ist Deutschland noch ein gutes Stück entfernt.

Im Kern ist die unzureichende Expansionskraft der deutschen Volkswirtschaft das Resultat eines wirtschaftspolitischen Zusammenspiels, das seit Mitte der neunziger Jahre auf der Nachfrageseite zu wenig Raum für die Entfaltung eines lang anhaltenden Aufschwungs gelassen hat. Die Kombination von einer hinter der Produktivitätsentwicklung zurückbleibenden Lohnentwicklung, einer restriktiven Fiskalpolitik sowie einer zu vorsichtig agierenden expansiven Geldpolitik kann nicht genügend Dynamik initiieren, um die Binnenkonjunktur nachhaltig zu beleben. Sie ist zwar geeignet, über eine hohe internationale preisliche Wettbewerbsfähigkeit beträchtliche Exporterfolge zu erzielen: In diesem Sinne war die Wirtschaftspolitik auch angebotsfördernd. Die Stützung der Binnennachfrage spielte aber für die Wirtschaftspolitik nur eine untergeordnete Rolle.

Im Prognosezeitraum wird sich an dieser Konstellation etwas ändern. Nunmehr wird die Finanzpolitik expansiver. Bei nach wie vor zurückhaltender Lohnentwicklung werden die expansiven Effekte der Finanzpolitik allerdings von der Geldpolitik konterkariert. Der Konsum wird zwar an Dynamik gewinnen, im Gesamtergebnis kommt es aber zu keiner weiteren Beschleunigung. Obwohl sich durch die Steuerreform auch die Investitionsbedingungen verbessern, behindern steigende Realzinsen die Expansion. Aus konjunktureller Sicht angemessener wäre es, wenn die Geldpolitik einen expansiveren Kurs verfolgte und die Lohnentwicklung sich am Produktivitätsfortschritt orientierte. Dann bedürfte es keiner fiskalischen Impulse, um den Aufschwung fortzusetzen. Die Binnennachfrage würde dann hinreichend durch die Geldpolitik gestützt, ohne dass die Preisstabilität durch überhöhte Lohnsteigerungen beeinträchtigt würde. Bei einem so gefestigten Aufschwung könnten die öffentlichen Haushalte ihren Konsolidierungskurs fortsetzen. Steuererleichterungen wären dann ohne eine Gefährdung der Konjunktur durch Ausgabenkürzungen zu finanzieren.

Gegen eine solche koordinierte Strategie wird häufig eingewendet, dass sie Inflationsgefahren hervorrufe. Die Sorge gründet sich auf die Überlegung, dass ein Wachstum, das über das Potentialwachstum hinausgeht, Inflationsrisiken birgt, und zwar sowohl auf der Kosten- als auch auf der Nachfrageseite. Richtig ist, dass sich bei einer anhaltend positiven Wachstums- und Beschäftigungsentwicklung irgendwann die Lohnzuwächse beschleunigen. Dies hätte zur Folge, dass die Gewinne unter Druck und die Preisstabilität in Gefahr gerieten. Die Frage ist, wann dieser Fall eintritt. Bisher sind für eine solche Entwicklung keinerlei Anzeichen zu sehen. Die nominalen Lohnzuwächse folgen in etwa dem Produktivitätswachstum, d. h. die Reallöhne bleiben deutlich hinter dem Produktivitätsfortschritt zurück, so dass für die Unternehmen derzeit kein lohninduzierter Kostendruck entsteht.

Auch die Gefahr einer nachfrageinduzierten Inflation ist derzeit gering. Ein solches Risiko bestünde, wenn es Unternehmen gelänge, auf breiter Front die Preise zu erhöhen, ohne dass dem Kostensteigerungen vorangingen. Dies mag temporär möglich sein. Gerade in Zeiten eines harten globalen Wettbewerbs entsteht dann ein Anreiz für Konkurrenten, auf diesen Markt zu gehen, so dass die Preise wieder unter Druck geraten dürften. Genau dies hat sich in den USA gezeigt, und es gibt keinen Grund anzunehmen, warum dieser Wettbewerbsdruck, der im Kontext der Globalisierung als gestiegene Angebotselastizität interpretiert werden kann, für europäische Unternehmen nicht bestehen sollte. Nationale Kapazitätsgrenzen und Auslastungsgrade verlieren unter diesen Umständen an Aussagekraft für die Inflationsentwicklung. Hinzu kommt, dass der Strukturwandel zugunsten der Informationstechnologien — wie in den USA — mittlerweile eine deutliche Beschleunigung des Produktivitätswachstums nach sich gezogen hat. Hiervon geht ein inflationsdämpfender Impuls aus.

Berücksichtigt man all diese Argumente, so spricht vieles dafür, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion im Euro-Raum über einen längeren Zeitraum auch stärker als 2½ % wachsen kann, ohne dass Inflationsgefahren entstehen. Die üblicherweise berechneten Potentialwerte spiegeln im Wesentlichen die Wachstumsentwicklung der Vergangenheit wider. Wenn aber der Wachstumstrend in der Vergangenheit nur schwach ausgeprägt und für einen Beschäftigungsaufbau unzureichend war, so läuft eine Politik — insbesondere eine Geldpolitik, die sich an diesen Werten orientiert — Gefahr, die Schwäche der Vergangenheit in die Zukunft zu verlängern. Gefordert wäre vielmehr — ähnlich wie in den USA zu Beginn der neunziger Jahre — die Bereitschaft, ein über dem bisherigen Trend liegendes Wachstum nicht unmittelbar als eine Inflationsgefahr zu interpretieren, die eine sofortige Restriktion erfordert. Nur dann besteht die Chance, den schwachen Trend auch zu durchbrechen.

EZB zu früh auf Dämpfungskurs

Ist die Verschärfung des geldpolitischen Kurses mit dem gesetzlichen Auftrag der EZB zu vereinbaren? Ist sie mit der Überschreitung des Referenzwertes für die Geldmengenausweitung und mit der Zunahme der HVPI-Inflationsrate hinreichend zu rechtfertigen? Zweifel sind durchaus angebracht: Notenbanken wie die EZB sollen die monetären Voraussetzungen für Preisstabilität schaffen. Sie sollen aber auch — bei Wahrung der Stabilität — Spielraum für ein befriedigendes Wirtschaftswachstum geben. Gerade aus diesem Grunde hat z. B. die Deutsche Bundesbank bei der Festlegung ihrer Geldmengenziele berücksichtigt, dass bei Wahrung der Preisstabilität (definiert als „normative Preisanstiegsrate“) genügend Geld

zur Finanzierung der zusätzlichen Produktion im Rahmen des wachsenden gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials bereitgestellt werden muss. Diesem Grundsatz folgte die EZB, als sie Ende 1998 für die folgende Zeit einen „Referenzwert“ für die anzustrebende Geldmengenausweitung bekannt gab. Der Referenzwert sollte idealerweise als eine Zuwachsrate interpretiert werden, die nicht schon bei Unterauslastung des *aktuellen* Produktionspotentials, sondern erst bei Erreichung des *optimalen* Wachstumspfad⁹ zum Tragen kommt und danach nur im mittelfristigen Durchschnitt, also unter Zulassung von Schwankungen, durchgehalten wird. Anfang 1999 war das (aktuelle) Produktionspotential im Euro-Raum im Durchschnitt noch unterausgelastet. So gesehen war die kräftige Akzeleration der monetären Expansion keineswegs bedenklich, sondern vielmehr dringend erforderlich um zu helfen, die westeuropäische Wirtschaft auf einen Pfad zu führen, bei dem nicht nur die vorhandenen Kapazitäten ausgelastet werden, sondern auch genügend Investitionen zur Erweiterung des Produktionspotentials und zur Schaffung der zum Abbau der Arbeitslosigkeit notwendigen Arbeitsplätze ermöglicht werden.

Grundsätzlich ebenso wenig bedenklich ist es, dass nach der Überwindung der konjunkturellen Schwächephase mit sinkenden Energiepreisen und einer geringen HVPI-Inflationsrate von 1999 an die Weltmarktpreise für Energie rapide anzogen und auch abwertungsbedingt die Importe teurer wurden. Beides führt zwar, wie sich schon gezeigt hat, auf der Verbraucherebene zu einer Preisanpassung (HVPI-Inflationsrate in Abbildung 6), diese ist aber, für sich genommen, zeitlich begrenzt. Stabilitätspolitik bedenklich würde es dann werden, wenn dieser Anpassungsprozess auch auf die Lohnkostenseite übergriffe. Erst wenn sich dies abzeichnete, wäre ein energisches Gegensteuern der EZB geboten. Doch gibt es derzeit nichts, was auf eine überzogene Lohnpolitik im Euro-Raum hindeuten würde.

Fraglos hat die Verschärfung der Geldpolitik auf eine Minimierung der Preissteigerungserwartungen hingewirkt. Sie mag mit ihren Signalen auch zu moderaten Lohnabschlüssen beigetragen haben. Allerdings drängt sich die Frage auf, ob es wirklich unumgänglich war, schon Anfang November 1999 die Leitzinsen zu erhöhen und danach die geldpolitischen Zügel permanent, zuletzt sogar verstärkt, anzuziehen. Immerhin hat die Medaille für den Stabilitätserfolg ihre Kehrseite: Die Geldpolitik der EZB könnte ohne Not den Konjunkturaufschwung abwürgen.

⁹ Damit sind nicht die aktuellen, z. B. nach einer Rezession mit niedrigen Investitionen reduzierten Produktionskapazitäten gemeint, sondern ein Potential, das nach einer ausreichend langen Phase kräftiger Investitionstätigkeit geschaffen werden kann. Deshalb sollte man bei der Kalkulation von Geldmengenzielen das „potentielle“ Wachstum des Produktionspotentials zugrunde legen.

Als Warnung möge die Entwicklung in den Jahren 1994 und 1995 in Westeuropa dienen. Damals gab es Ansätze zu einem Aufschwung (Reihe „Änderung des realen BIP“ in Abbildung 13). Diese Ansätze wurden aber binnen kurzem zunichte gemacht, nicht zuletzt deshalb, weil sich schon im Anfangsstadium des Aufschwungs der durchschnittliche reale Anleihezins um 2½ %-Punkte erhöhte. Innerhalb von fünf Quartalen schrumpfte die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts von 3 % auf unter 1 %.

Niemand kann ausschließen, dass sich das diesmal wiederholen wird. Kaum jemand wird behaupten können, dass sich die westeuropäische Wirtschaft bereits auf jenem „optimalen“ Wachstumspfad befindet, auf dem man inflatorischen Gefahren näher kommt. Trotz vieler optimistischer Stimmen kann man nicht einmal überzeugend nachweisen, dass der Aufschwung so nachhaltig und robust ist, dass er die Wirtschaft trotz zunehmender geldpolitischer Restriktionen in absehbarer Zeit auf den optimalen Pfad führt. Im gegenwärtigen Stadium der westeuropäischen Konjunktur ist deshalb das Risiko hoch, dass der Anstieg des realen Anleihezins und des den geldpolitischen Kurs repräsentierenden realen Geldmarktzins zu einem vorzeitigen Abbruch des Aufschwungs führt. Daraus folgt: Wenn man schon von der EZB aus politischen Gründen keine Senkung ihrer Leitzinsen erhoffen kann, sollte man zumindest von ihr erwarten, dass sie keine weiteren Zinserhöhungen vornimmt.

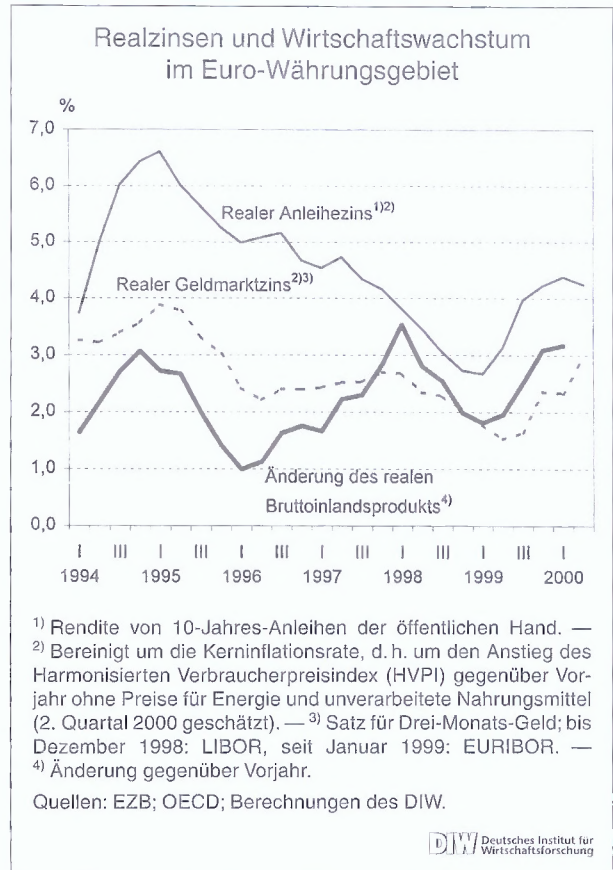
Zugunsten der EZB wird häufig eingewendet, derzeit sei der durchschnittliche reale Anleihezins erheblich niedriger als 1994 und stelle deshalb kein ernstliches Hemmnis für die Fortsetzung des Aufschwungs dar. Bei diesem Vergleich wird aber eines übersehen: Damals war die Inflationsrate in etlichen westeuropäischen Ländern noch sehr hoch, so dass die Finanzmärkte in die Zinsen der Anleihen dieser Länder noch hohe Prämien für das Risiko einer Abwertung der Währungen dieser Länder einkalkulierten. Der damalige Realzins war also weit überhöht.

Kräftige Impulse durch die Steuerreform

Mit dem Vorziehen der Steuerentlastungen sowie der Unternehmenssteuerreform sind die finanzpolitischen Weichen auf Expansion gestellt worden. Die Impulse, die von den Steuerentlastungen auf die Gesamtwirtschaft ausgehen, sind weit höher als die Restriktionen infolge der sparsamen Ausgabenpolitik. Unternehmenssteuerreform und das Vorziehen der Steuerentlastungen kommen zum richtigen Zeitpunkt, denn die Anregungen von der Auslandsnachfrage dürften nachlassen. Aber nicht nur die gesamtwirtschaftliche Nachfrage wird gestärkt, auch die Angebotsbedingungen werden sich per saldo verbessern.

Durch die Unternehmenssteuerreform¹⁰ werden die Gewinneinkommen erheblich entlastet.¹¹ Steuersystema-

Abbildung 13



tisch bedeutet die geplante Reform einen grundlegenden Wandel. Einbehaltene Gewinne der Kapitalgesellschaften sollen künftig mit 25 % deutlich niedriger besteuert werden als ausgeschüttete, die bei den Anteilseignern zudem der Einkommensteuer unterliegen. Bei der Einkommensbesteuerung will man nunmehr zum sog. „Halbeinkünfteverfahren“ übergehen, das an die Stelle des Vollertragsverfahrens treten soll: Die Nettodividenden werden zur Hälfte bei der Veranlagung zur Einkommensteuer einbezogen. Vorrangiges Ziel dieser Reform ist es, die Benachteiligung ausländischer Anteilseigner gegenüber Inländern aufzuheben, denn im Gegensatz zu den Inländern haben ausländische Aktionäre nicht die Möglichkeit, die Körperschaftsteuer erstattet zu bekommen.

Neben der Tatsache, dass die Gewinne entlastet werden, geht es also darum, die steuerlichen Verzerrungen zwischen inländischen und ausländischen Kapitalanle-

¹⁰ Vgl. Unternehmenssteuerreform — Einstieg in die duale Einkommensteuer? Bearb.: Stefan Bach, Bernhard Seidel, Dieter Teichmann. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 11/2000.

¹¹ Offen ist, inwieweit der Reformvorschlag der Bundesregierung im Vermittlungsausschuss verändert wird. Mit einem Ergebnis wird nicht vor Ende Juli gerechnet.

gern zu beseitigen — in Anbetracht der weltweiten Integration der Kapitalmärkte ein vernünftiger Schritt. Allerdings wird die weitgehende Spreizung des Spitzensatzes der Einkommensteuer und Körperschaftsteuer wohl einen permanenten Druck erzeugen, den Spitzensatz der Einkommensteuer weiter nach unten anzupassen. Auch ist zu fragen, ob der angestrebte Abbau der steuerlichen Verzerrungen zwischen In- und Ausland nicht ebenso im Rahmen bilateraler Doppelbesteuerungsabkommen oder gar multilateraler Regelungen innerhalb der EU erreicht werden kann. Allerdings stünden hier komplizierte und zum Teil langwierige Verhandlungen bevor.

Die Senkung des Spitzensatzes bei der Einkommensteuer suggeriert eine stärkere Steuerentlastung, als tatsächlich zu erwarten ist; dies hängt damit zusammen, dass die obere Proportionalzone bereits bei 110 000 DM (2001) bzw. bei unter 100 000 DM (2005) einsetzen soll. Diese Tatsache wie auch die starke Spreizung der Sätze für die Einkommen- und für die Körperschaftsteuer haben bereits jetzt die Forderung nach einer weiteren Senkung des Spitzensteuersatzes laut werden lassen. Nicht zuletzt aus Verteilungsgründen scheint es angeraten, in diesem Falle nicht den Spitzensatz weiter zu senken, sondern die obere Proportionalzone zu verschieben und sie zumindest bei den heute geltenden Einkommensgrenzen (120 000 DM) beginnen zu lassen.

Zweifelhaft ist, ob über kurz oder lang Spielraum für weiter gehende Steuerentlastungen besteht. Zunächst sollte der Konjunkturaufschwung genutzt werden, die öffentlichen Defizite weiter abzubauen. Prozyklisches Verhalten muss auch deshalb vermieden werden, damit der Staat in Zukunft besser als in der Vergangenheit auf eine Rezession oder Stagnation vorbereitet ist und in diesen Phasen nicht durch Ausgabekürzungen zur Verschärfung der wirtschaftlichen Probleme beiträgt. Darüber hinaus hat der Staat die Aufgabe, in angemessenem Umfang Wirtschaft und Bevölkerung mit öffentlichen Gütern zu versorgen. Auch wenn trefflich darüber gestritten werden kann, was als angemessen gilt, bergen hohe Steuerentlastungen die Gefahr, dass dann die Mittel zum Ausbau der Infrastruktur fehlen. Bereits in der Vergangenheit sind die öffentlichen Investitionen dramatisch gesunken, und die ohnehin geplanten Steuersenkungen lassen einen weiteren Rückgang befürchten. Für Ostdeutschland wäre dies verhängnisvoll, denn hier ist der Nachhol- und Modernisierungsbedarf an Infrastruktureinrichtungen erheblich.¹⁸ Aber auch in anderen Aufgabenfeldern wird es zunehmend schwieriger, Kürzungen durchzusetzen, weil in den letzten Jahren in erheblichem Umfang Ausgaben dem Rotstift zum Opfer gefallen sind.

Wenn dennoch weitere Abgabensenkungen ins Auge gefasst werden, so sollten eher die Sozialbeiträge als die Einkommensteuersätze verringert werden. So wird die Ausgabenentwicklung bei der Bundesanstalt für Arbeit im nächsten Jahr zu einem ausgeglichenen Haushalt führen.

Der Bund plant daher keine Zahlungen an die Bundesanstalt mehr zu leisten. Es lässt sich kaum rechtfertigen, dass allein die Beitragszahler für die Maßnahmen der Arbeitsförderung — vor allem in den neuen Bundesländern — durch die Bundesanstalt für Arbeit aufzukommen haben, bestimmte Berufsgruppen wie die Beamten oder auch die Selbständigen aber keinen Beitrag dazu leisten. Zu fragen ist hier, ob diese Bevölkerungsgruppen zumindest in dem Maße, wie die Leistungen aus dem Steuertopf finanziert werden, zu beteiligen sind. Dies spricht dafür, den steuerfinanzierten Bundeszuschuss an die Bundesanstalt nicht zu kürzen, sondern die Beitragssätze zu senken.

In der Frage, wie die Einnahmen aus der Versteigerung der UMTS-Mobilfunklizenzen verwendet werden sollen, hat die Bundesregierung im Prinzip den richtigen Weg eingeschlagen. Auch nach Auffassung des DIW wäre es angebracht, diese Mittel zur Schuldentilgung einzusetzen, doch sollten die dadurch eingesparten Zinsausgaben in voller Höhe für zukunftsgerichtete Zwecke — vor allem für Investitionen in das Humankapital — verwendet werden. Dabei sind Länder und Gemeinden angemessen zu beteiligen. Gerade im Bildungssektor hat der Staat im vergangenen Jahrzehnt seine Aufgaben sträflich vernachlässigt.

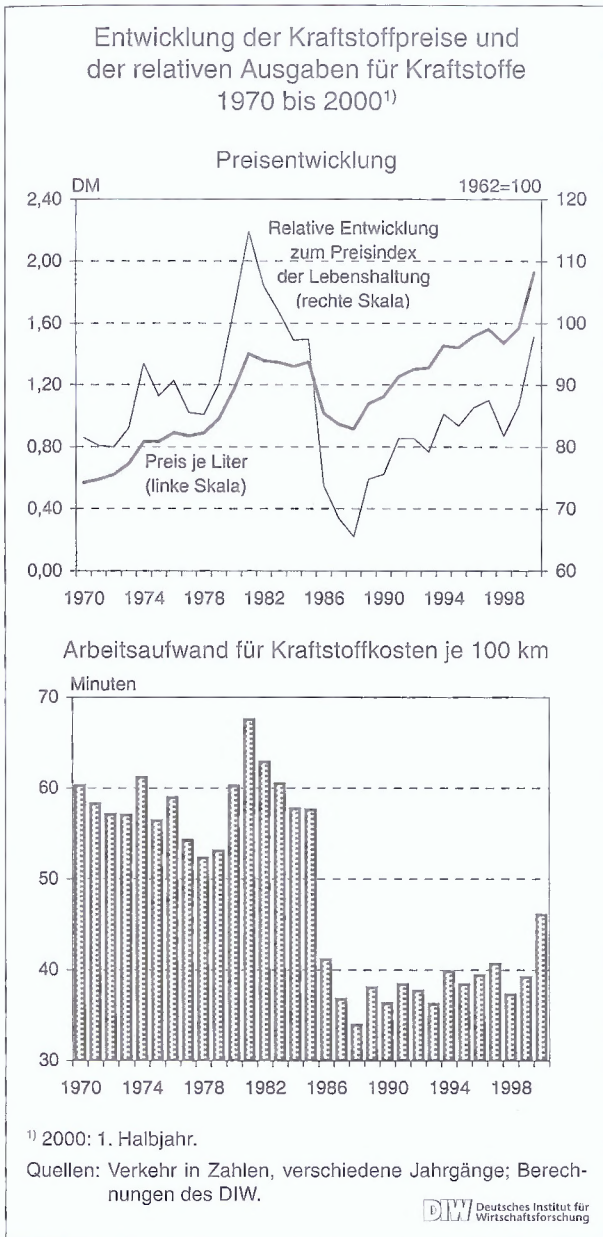
Zur Diskussion um die Benzinpreise

In der Ökosteuer-Diskussion werden die jüngsten kräftigen Preissteigerungen bei Mineralölprodukten häufig in den Vordergrund gestellt. Gefordert wird eine Aussetzung der bereits beschlossenen Anhebung der Steuersätze, um keine weiteren Benzinpreissteigerungen zu induzieren. In der Tat hat es hier in den letzten Monaten einen spürbaren Auftrieb gegeben: So waren die Preise für Kraftstoffe in der ersten Hälfte dieses Jahres um 23 % höher als im gleichen Zeitraum des Vorjahres. In längerfristiger Sicht und bei Einbeziehung der allgemeinen Verteuerung relativiert sich dies aber. Bereinigt um den Anstieg des Preisindex der gesamten Lebenshaltung sind Kraftstoffe heute nicht teurer als Anfang der sechziger Jahre (Abbildung 14).

Auch eine andere Betrachtung macht deutlich, dass die gegenwärtige Situation keineswegs als dramatisch anzusehen ist. Vor allem ist zu berücksichtigen, dass die Nettoeinkommen im Laufe der Zeit deutlich gestiegen sind, höhere Preise und damit Mehrausgaben für Kraftstoffe also nicht zwangsläufig zu einer größeren Belastung der Verbraucher geführt haben. Zudem sind mit dem techni-

¹² Vgl. Anlagevermögen der ostdeutschen Länder und Gemeinden — noch erheblicher Nachholbedarf. Bearb.: Bernhard Seidel und Dieter Vesper. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 24/2000.

Abbildung 14



schen Fortschritt die Motoren trotz erheblich gesteigerter Leistung immer sparsamer geworden; während die durchschnittliche Motorleistung eines Pkw — bezogen auf den Bestand — seit 1970 von 50 PS auf 88 PS zugenommen hat, ist der Verbrauch je 100 km von 9,5 auf 8,7 Liter zurückgegangen. Führt man nun die beiden Komponenten zusammen, zeigt sich, dass ein Arbeitnehmer heute weniger arbeiten muss als vor 30 Jahren, um die Kraftstoffkosten für eine Fahrt von 100 km begleichen zu können. Zwar hat es zuletzt einen deutlichen Anstieg dieses Arbeitsaufwands gegeben, nämlich von 39 Minuten im Jahre 1999 auf gegenwärtig 46 Minuten. Allerdings musste dafür im Jahre 1970 noch eine Stunde gearbeitet werden; Anfang der achtziger Jahre — im Gefolge der zwei-

ten Ölpreiskrise — waren es sogar 68 Minuten. Selbst bei Durchführung der nächsten Stufe der Ökosteuerreform würde die damalige Dimension bei weitem nicht erreicht werden.

Weiterhin zurückhaltende Lohnpolitik

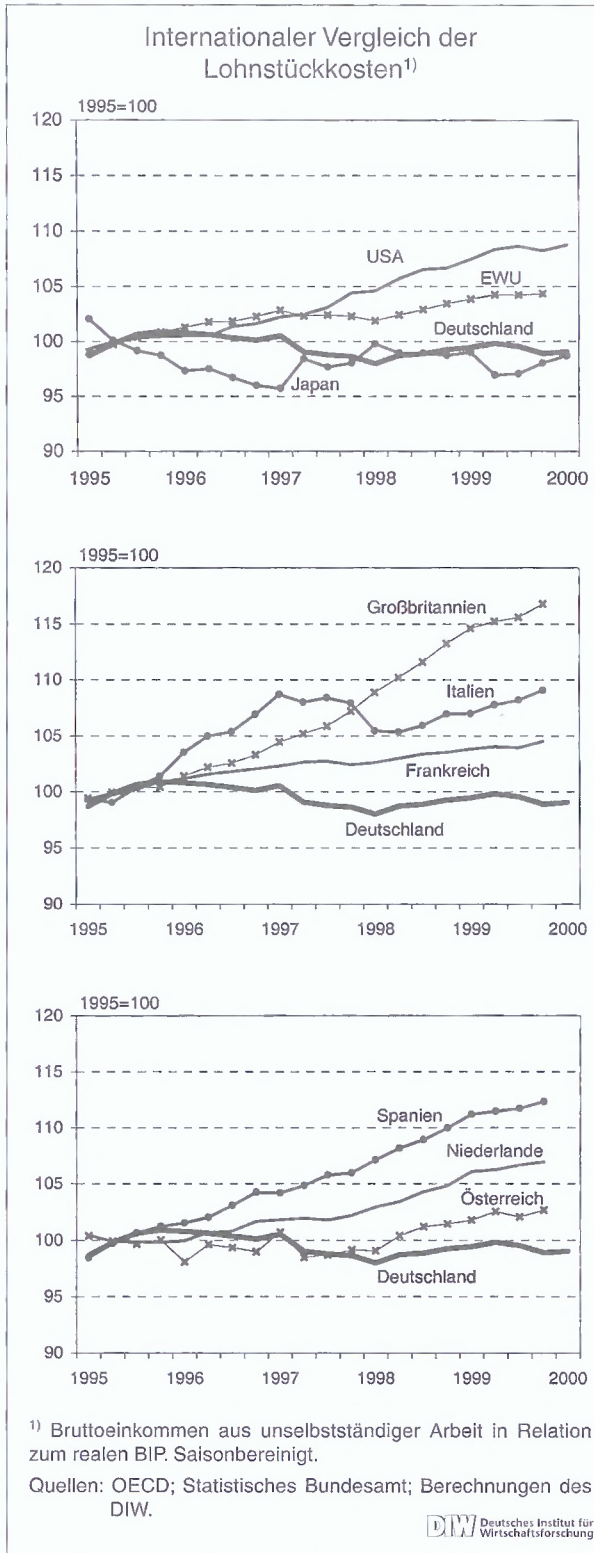
Die jüngsten Lohnabschlüsse sind ausgesprochen moderat ausgefallen. So werden die Effektivverdienste in diesem und im nächsten Jahr lediglich um jeweils 2,3 % steigen. Diese Werte liegen nur gut einen halben Prozentpunkt über der erwarteten Inflationsrate, so dass die Reallohnentwicklung deutlich hinter den Produktivitätsfortschritt zurückfällt; die Lohnstückkosten werden in diesem Jahr merklich und im nächsten Jahr leicht sinken. Von der Lohnentwicklung gehen somit in Deutschland keinerlei Inflationsimpulse aus. Bemerkenswert ist, dass die Beschleunigung des Preisauftriebs infolge der höheren Rohölpreise und in Verbindung mit der Abwertung des Euro in der Lohnentwicklung keinen Niederschlag gefunden hat. Zu Beginn der achtziger Jahre war dies anders. Damals versuchten die Gewerkschaften — vergeblich — die Realeinkommen durch vermeintlich kompensierende Nominallohnsteigerungen zu sichern. Im Ergebnis erzeugten sie nur Inflation und damit einen Konflikt mit der Geldpolitik.

Vergleicht man die Lohnstückkostenentwicklung in Deutschland mit jener anderer Länder, so zeigt sich, dass die deutsche Wirtschaft weiter an Konkurrenzfähigkeit gewinnen dürfte (Abbildung 15). Dies wird die Exportentwicklung insbesondere im nächsten Jahr stützen.

Auch ein Rückblick auf die vergangenen fünf Jahre zeigt, wie maßvoll die Lohnabschlüsse in Deutschland waren. Mit Ausnahme Japans, das in diesem Zeitraum deflationäre Tendenzen aufwies, stiegen die Lohnstückkosten in keinem anderen großen Wirtschaftsraum so wenig. Vieles spricht dafür, dass die moderate Lohnentwicklung eine der wesentlichen Ursachen für die herausragende Exportleistung der deutschen Anbieter ist.

Die Kehrseite dieser Mäßigung ist jedoch, dass die Binnennachfrage von der Lohnentwicklung gedämpft wurde. Insofern ist es nicht verwunderlich, dass Deutschland seit Jahren unter einer im internationalen Vergleich kraftlosen Binnenkonjunktur leidet, verursacht vor allem durch einen sehr schwachen privaten Verbrauch. Auch in diesem Jahr wird sich hieran nichts Wesentliches ändern. Im nächsten Jahr wird sich die Situation allein wegen der Steuerreform verbessern. Soll die Lohnentwicklung auf Dauer sowohl die günstigen Angebotsbedingungen erhalten, aber auch die Nachfrageexpansion nicht hemmen, führt kein Weg an einer wieder stärkeren Orientierung der Lohnpolitik an der Produktivität vorbei. Das bedeutet, dass die Steigerungen der Effektivlöhne dann durchaus einen Prozentpunkt höher ausfallen können.

Abbildung 15



Ostdeutschland fällt nicht mehr weiter zurück

Zehn Jahre nach Beginn der Währungsunion zwischen Ost- und Westdeutschland ist die wirtschaftliche Entwick-

lung in Ostdeutschland insgesamt immer noch unbefriedigend. Insbesondere die Arbeitslosigkeit ist nach wie vor unerträglich hoch. Nachdem in den letzten drei Jahren in Ostdeutschland das Wirtschaftswachstum hinter dem in den alten Bundesländern zurückgeblieben war, werden die neuen Bundesländer in diesem wie im nächsten Jahr ihre Produktion mit Raten von 2% bzw. 2½ % in etwa gleichem Maße wie der Westen steigern können. Damit fällt diese Region nunmehr nicht weiter hinter den Westen zurück. Die Beschäftigung nimmt aufgrund der anziehenden Wirtschaftsleistung wieder zu. Der Personalaufbau hält sich aber in engen Grenzen, die Produktivität wächst im Vergleich zum Westen relativ stark.

Positiv schlägt vor allem die kräftige Steigerung bei der Industrieproduktion zu Buche, die seit Mitte letzten Jahres noch an Dynamik gewonnen hat. Die Wachstumsraten bei der Produktion und auch bei der Beschäftigung in diesem Sektor liegen deutlich über denen der alten Bundesländer. In erster Linie, aber nicht allein, wird die Entwicklung dadurch getragen, dass es den ostdeutschen Betrieben immer mehr gelingt, auf den Auslandsmärkten Tritt zu fassen. Die Auftragseingänge signalisieren eine Fortsetzung dieser Entwicklung vornehmlich beim Investitionsgüter produzierenden Gewerbe. Gleichwohl ist zu erwarten, dass infolge der Abschwächung im Verlauf des nächsten Jahres auch das Wachstum der ostdeutschen Industrie gebremst wird.

Demgegenüber hält die Talfahrt bei der Bautätigkeit in Ostdeutschland — allerdings etwas verlangsamt — weiter an. Im nächsten Jahr dürfte sie — zunächst — fast zum Stillstand kommen. Besonders ins Gewicht fällt in diesem Jahr die Abschwächung beim Wohnungsbau und bei den Baumaßnahmen der öffentlichen Hand; im nächsten Jahr werden insbesondere von den staatlichen Auftraggebern dämpfende Effekte auf die Bautätigkeit in Ostdeutschland ausgehen.

Somit setzt sich der seit Mitte der neunziger Jahre zu beobachtende Trend fort: Die Industrie wächst mehr und mehr in die Rolle des Wachstumsmotors hinein. In Anbetracht der grundlegenden Schwäche der neuen Bundesländer, Einkommen im Wirtschaftsaustausch mit anderen Regionen zu generieren, ist diese Entwicklung nur positiv zu werten. Behoben sind damit aber die Probleme in Ostdeutschland noch längst nicht. Dies liegt auch daran, dass der Anteil der Industrie und der industrienahen Dienstleistungen an der gesamtwirtschaftlichen Produktion noch weit unter dem entsprechenden Wert für Westdeutschland liegt.

Erwartungsgemäß konnte das enorme Ausmaß der Bauproduktion von Mitte der neunziger Jahre, das weitgehend durch staatliche Förderung induziert war, längerfristig nicht gehalten werden, zumal etwa bei Gewerbeimmobilien das Angebot der Nachfrage weit vorausgeeilt ist. Gleichwohl ist die Bautätigkeit in den neuen Bundes-

ländern immer noch recht stark; je Einwohner gerechnet liegt das Bauvolumen um ein Viertel über dem in Westdeutschland. In dieser Hinsicht wird die Umstrukturierung sich fortsetzen müssen. Allerdings ist der Baubedarf etwa zum Ausbau und zur Sanierung der Infrastruktur noch gewaltig. Kontraproduktiv ist es deshalb, dass staatliche Stellen, insbesondere die ostdeutschen Gebietskörperschaften, ihre Bauinvestitionen drosseln.

Dies könnte infolge der jüngsten Lohnabschlüsse im öffentlichen Dienst noch forciert werden. In Anbetracht der geringen Steuerkraft der ostdeutschen Gebietskörperschaften kann daher die Fixierung gerade des öffentlichen Dienstes am westdeutschen Lohn- und Gehaltsniveau nicht die geeignete Richtschnur für die Entlohnung der staatlichen Beschäftigten in den neuen Bundesländern sein.

Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
Schätzung und Prognose für die Jahre 2000 und 2001
Bundesrepublik Deutschland

	1999	2000	2001	2000		2001	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

1. Entstehung des Inlandsprodukts
Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Erwerbstätige im Inland	0,3	0,5	0,8	0,3	0,8	0,8	0,7
Arbeitszeit	-0,4	0,0	-0,1	0,1	-0,2	-0,1	-0,1
Arbeitstage	0,5	-1,0	-0,3	0,8	-2,6	-0,5	-0,1
Arbeitsvolumen (kalendermonatlich) ¹⁾	0,5	-0,4	0,4	1,2	-2,0	0,2	0,5
Produktivität ²⁾	1,0	3,2	2,2	1,8	4,5	2,2	2,2
Bruttoinlandsprodukt zu Preisen von 1995	1,5	2,7	2,6	3,0	2,4	2,5	2,7

2. Verwendung des Inlandsprodukts zu jeweiligen Preisen
a) Mrd. DM

Konsumausgaben der privaten Haushalte ³⁾	2 238,8	2 304,6	2 398,2	1 118,7	1 185,9	1 163,2	1 235,1
Konsumausgaben des Staates	736,2	752,3	768,2	358,1	394,2	364,1	404,0
Anlageinvestitionen	811,8	858,9	903,2	406,1	452,8	429,4	473,9
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	353,6	393,9	434,4	183,4	210,5	204,8	229,7
Bauten	458,2	465,0	468,8	222,7	242,3	224,6	244,2
Vorratsveränderungen	47,1	40,1	39,2	38,4	1,7	36,3	2,9
Letzte inländische Verwendung	3 833,8	3 955,9	4 108,9	1 921,3	2 034,6	1 993,0	2 115,9
Außenbeitrag	43,3	45,6	45,1	20,0	25,5	19,3	25,7
Exporte	1 132,1	1 304,5	1 475,9	630,2	674,2	720,0	755,9
Importe	1 088,9	1 258,9	1 430,8	610,2	648,7	700,6	730,2
Bruttoinlandsprodukt	3 877,1	4 001,5	4 153,9	1 941,3	2 060,1	2 012,3	2 141,6

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben der privaten Haushalte ³⁾	2,9	2,9	4,1	2,7	3,2	4,0	4,2
Konsumausgaben des Staates	2,3	2,2	2,1	2,3	2,1	1,7	2,5
Anlageinvestitionen	1,8	5,8	5,2	5,2	6,3	5,7	4,6
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	5,1	11,4	10,3	9,2	13,4	11,7	9,1
Bauten	-0,5	1,5	0,8	2,2	0,9	0,8	0,8
Letzte inländische Verwendung	3,0	3,2	3,9	3,2	3,2	3,7	4,0
Exporte	3,7	15,2	13,1	16,3	14,3	14,2	12,1
Importe	5,8	15,6	13,7	17,1	14,3	14,8	12,6
Bruttoinlandsprodukt	2,5	3,2	3,8	3,1	3,3	3,7	4,0

3. Verwendung des Inlandsprodukts zu Preisen von 1995
a) Mrd. DM

Konsumausgaben der privaten Haushalte ³⁾	2 122,7	2 157,9	2 217,2	1 049,9	1 108,1	1 078,9	1 138,3
Konsumausgaben des Staates	709,5	712,1	716,2	353,8	358,3	355,0	361,2
Anlageinvestitionen	815,2	853,5	885,9	404,9	448,6	422,1	463,8
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	349,5	383,9	415,3	179,7	204,3	196,2	219,0
Bauten	465,7	469,5	470,6	225,2	244,3	225,9	244,8
Vorratsveränderungen	51,2	42,2	41,5	37,9	4,2	35,8	5,6
Letzte inländische Verwendung	3 698,6	3 765,6	3 860,8	1 846,5	1 919,2	1 891,9	1 968,9
Außenbeitrag	33,7	67,8	72,2	30,8	37,0	32,1	40,2
Exporte	1 121,1	1 261,2	1 392,5	614,7	646,6	682,8	709,8
Importe	1 087,4	1 193,4	1 320,3	583,9	609,6	650,7	669,6
Bruttoinlandsprodukt	3 732,3	3 833,4	3 933,1	1 877,2	1 956,2	1 924,0	2 009,1

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben der privaten Haushalte ³⁾	2,1	1,7	2,7	1,4	1,9	2,8	2,7
Konsumausgaben des Staates	0,2	0,4	0,6	0,6	0,2	0,3	0,8
Anlageinvestitionen	2,3	4,7	3,8	4,5	4,8	4,3	3,4
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	5,6	9,8	8,2	8,6	11,0	9,2	7,2
Bauten	0,0	0,8	0,2	1,6	0,2	0,3	0,2
Letzte inländische Verwendung	2,2	1,8	2,5	1,9	1,7	2,5	2,6
Exporte	4,2	12,5	10,4	13,8	11,3	11,1	9,8
Importe	7,1	9,8	10,6	10,2	9,3	11,4	9,9
Bruttoinlandsprodukt	1,5	2,7	2,6	3,0	2,4	2,5	2,7

noch: Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
Schätzung und Prognose für die Jahre 2000 und 2001
Bundesrepublik Deutschland

	1999	2000	2001	2000		2001	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (1995=100)
Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Konsumausgaben der privaten Haushalte ³⁾	0,8	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,4
Konsumausgaben des Staates	2,1	1,8	1,5	1,7	1,9	1,3	1,7
Anlageinvestitionen	-0,5	1,1	1,3	0,7	1,4	1,4	1,2
Ausrüstungen und sonstige Anlagen	-0,5	1,4	2,0	0,6	2,2	2,2	1,7
Bauten	-0,5	0,7	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6
Exporte	-0,5	2,4	2,5	2,1	2,7	2,8	2,1
Importe	-1,2	5,3	2,7	6,3	4,5	3,0	2,5
Bruttoinlandsprodukt	1,0	0,5	1,2	0,1	0,8	1,1	1,2

5. Einkommensentstehung und -verteilung
a) Mrd. DM

Arbeitsentgelte	2 044,6	2 093,5	2 154,9	988,7	1 104,7	1 013,8	1 141,1
Bruttolohn- und -gehaltsumme	1 639,9	1 679,1	1 731,5	791,2	887,8	813,1	918,4
Nettolohn- und -gehaltsumme	1 040,1	1 067,8	1 120,7	503,3	564,4	527,1	593,6
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	818,6	868,6	913,2	439,5	429,1	459,5	453,8
Volkseinkommen	2 863,3	2 962,1	3 068,1	1 428,2	1 533,9	1 473,3	1 594,9
Abschreibungen	574,7	590,7	608,3	294,7	296,1	302,6	305,7
Produktionsabgaben abzügl. Subventionen	401,6	419,0	438,5	206,7	212,2	216,5	222,0
Bruttonationaleinkommen	3 839,5	3 971,7	4 114,9	1 929,6	2 042,1	1 992,3	2 122,6

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Arbeitsentgelte	2,1	2,4	2,9	2,8	2,0	2,5	3,3
Bruttolohn- und -gehaltsumme	2,1	2,4	3,1	2,8	2,0	2,8	3,4
Nettolohn- und -gehaltsumme	1,8	2,7	5,0	3,4	2,0	4,7	5,2
Bruttolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	1,8	1,8	2,4	2,5	1,2	2,0	2,8
Nettolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	1,5	2,1	4,2	3,2	1,2	3,9	4,5
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	-0,3	6,1	5,1	4,0	8,4	4,6	5,7
Volkseinkommen	1,4	3,5	3,6	3,2	3,7	3,2	4,0
Abschreibungen	2,3	2,8	3,0	3,2	2,4	2,7	3,3
Produktionsabgaben abzügl. Subventionen	8,7	4,3	4,7	4,8	3,9	4,7	4,6
Bruttonationaleinkommen	2,3	3,4	3,6	3,3	3,5	3,3	3,9

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte
a) Mrd. DM

Nettolohn- und -gehaltsumme	1 040,1	1 067,8	1 120,7	503,3	564,4	527,1	593,6
Übertragene Einkommen ⁴⁾	781,0	788,7	798,1	394,2	394,4	397,6	400,4
vom Staat	722,6	728,0	736,8	363,9	364,1	367,2	369,6
sonstige übertragene Einkommen	58,3	60,6	61,3	30,3	30,3	30,4	30,9
Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss und Vermögenseinkommen	843,6	882,2	932,2	455,2	427,0	482,0	450,2
Saldo der sonstigen Transfers	-77,0	-81,6	-85,1	-40,3	-41,3	-42,0	-43,1
Abzüge:							
Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	139,5	134,5	135,5	67,7	66,8	67,9	67,6
Verfügbares Einkommen ⁵⁾	2 448,2	2 522,5	2 630,4	1 244,7	1 277,8	1 296,9	1 333,5
nachr.: Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	21,4	21,7	22,0	9,8	11,9	9,9	12,2
Konsumausgaben der privaten Haushalte ³⁾	2 238,8	2 304,6	2 398,2	1 118,7	1 185,9	1 163,2	1 235,1
Sparen	230,9	239,6	254,2	135,8	103,9	143,5	110,6
Sparquote in % ⁶⁾	9,3	9,4	9,6	10,8	8,1	11,0	8,2

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Nettolohn- und -gehaltsumme	1,8	2,7	5,0	3,4	2,0	4,7	5,2
Übertragene Einkommen ⁴⁾	2,7	1,0	1,2	1,3	0,7	0,9	1,5
Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss und Vermögenseinkommen	3,7	4,6	5,7	2,9	6,4	5,9	5,4
Verfügbares Einkommen ⁵⁾	2,3	3,0	4,3	2,8	3,3	4,2	4,4
Konsumausgaben der privaten Haushalte ³⁾	2,9	2,9	4,1	2,7	3,2	4,0	4,2
Sparen	-4,5	3,8	6,1	3,4	4,4	5,7	6,5

noch: Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
Schätzung und Prognose für die Jahre 2000 und 2001
Bundesrepublik Deutschland

	1999	2000	2001	2000		2001	
				1. Hj.	2. Hj.	1.Hj.	2.Hj.

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates⁷⁾
a) Mrd. DM

Einnahmen							
Steuern	936,8	971,2	961,2	467,4	503,8	465,4	495,8
Sozialbeiträge	734,2	741,9	758,7	357,0	384,9	361,5	397,3
Vermögenseinkommen	34,9	29,0	28,5	17,6	11,5	17,5	11,0
Sonstige Einnahmen ⁸⁾	129,8	127,5	127,9	60,5	67,0	61,1	66,8
Insgesamt	1 835,7	1 869,6	1 876,3	902,4	967,1	905,4	970,9
Ausgaben							
Vorleistungen und Arbeitnehmerentgelte ⁹⁾	759,6	775,7	791,6	366,5	409,2	373,2	418,5
Vermögenseinkommen	136,4	139,0	142,5	71,0	68,0	72,7	69,8
Subventionen	70,5	71,0	71,5	32,0	39,0	32,2	39,3
Monetäre Sozialleistungen	731,6	737,3	746,3	368,8	368,5	372,2	374,1
an private Haushalte	722,6	728,0	736,8	363,9	364,1	367,2	369,6
an die übrige Welt	9,0	9,3	9,5	4,9	4,4	5,0	4,5
Sonstige laufende Transfers	59,9	62,5	63,5	27,2	35,3	27,5	36,0
Vermögenstransfers	51,6	60,7	62,6	28,6	32,1	30,5	32,1
Bruttoinvestitionen ¹⁰⁾	67,1	67,8	67,2	29,6	38,2	29,7	37,5
Insgesamt	1 876,6	1 914,0	1 945,2	923,8	990,3	938,0	1 007,2
Finanzierungssaldo	-40,9	-44,5	-68,9	-21,3	-23,1	-32,6	-36,4

b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	7,3	3,7	-1,0	3,7	3,7	-0,4	-1,6
Sozialbeiträge	1,1	1,0	2,3	1,1	1,0	1,3	3,2
Vermögenseinkommen	-2,1	-16,9	-1,7	-20,4	-10,8	-0,3	-3,9
Sonstige Einnahmen ⁸⁾	-0,1	-1,8	0,3	-2,3	-1,3	0,9	-0,2
Insgesamt	4,0	1,8	0,4	1,6	2,0	0,3	0,4
Ausgaben							
Vorleistungen und Arbeitnehmerentgelte ⁹⁾	2,3	2,1	2,1	2,1	2,1	1,8	2,3
Vermögenseinkommen	0,9	1,9	2,5	3,0	0,8	2,4	2,6
Subventionen	1,6	0,8	0,7	0,3	1,2	0,6	0,8
Monetäre Sozialleistungen	2,6	0,8	1,2	1,1	0,5	0,9	1,5
an private Haushalte	2,7	0,7	1,2	1,0	0,5	0,9	1,5
an die übrige Welt	-5,0	3,9	2,2	4,0	3,8	2,0	2,3
Sonstige laufende Transfers	15,6	4,4	1,6	9,0	1,1	1,1	2,0
Vermögenstransfers	-4,3	17,7	3,0	25,7	11,4	6,7	-0,2
Bruttoinvestitionen ¹⁰⁾	6,2	1,0	-0,9	1,1	1,0	0,2	-1,7
Insgesamt	2,6	2,0	1,6	2,4	1,6	1,5	1,7

¹⁾ Berechnungen des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung und des DIW. — ²⁾ Bruttoinlandsprodukt zu Preisen von 1995 je Erwerbstätigenstunde. — ³⁾ Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. — ⁴⁾ Monetäre Sozialleistungen. — ⁵⁾ Ausgabenkonzept. — ⁶⁾ Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens. — ⁷⁾ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung. — ⁸⁾ Sonstige laufende Transfers, Vermögenstransfers, Verkäufe und sonstige Subventionen. — ⁹⁾ Einschließlich sonstiger Produktionsabgaben. — ¹⁰⁾ Einschließlich Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); DIW, 2000 und 2001 Schätzung und Prognose des DIW.

Aus den Veröffentlichungen des DIW

Beiträge zur Strukturforschung

Erscheinen seit 1967.

- Heft 164 **Expertise über die Anstoßwirkungen öffentlicher Mittel in der Städtebauförderung.** Von Vera Lessat unter Mitarbeit von Klaus-Peter Gaulke und Josef Rother. 102 S. 1996. (3-428-08902-2). DM 98,— / öS 715,— / sFr 89,—.
- Heft 165 **FuE-Aktivitäten, Außenhandel und Wirtschaftsstrukturen: Die technologische Leistungsfähigkeit der deutschen Wirtschaft im internationalen Vergleich.** Von Florian Straßberger, Marian Beise, Heike Belitz, Ludger Lindlar, Dieter Schumacher und Harald Trabold. 211 S. 1996. (3-428-08920-0). DM 132,— / öS 964,— 1 / sFr 117,50.
- Heft 166 **Entwicklung von Bevölkerung und Wirtschaft in Deutschland bis zum Jahr 2010 — Ergebnisse quantitativer Szenarien.** Von Martin Gornig, Bernd Görzig, Claudius Schmidt-Faber und Erika Schulz. 169 S. 1997. (3-428-09126-4). DM 118,— / öS 861,— / sFr 105,—.
- Heft 167 **Ostmitteleuropa auf dem Weg in die EU -Transformation, Verflechtung, Reformbedarf.** Von Christian Weise, Herbert Brücker, Fritz Franzmeyer, Maria Lodahl, Uta Möbius, Siegfried Schultz, Dieter Schumacher und Harald Trabold, unter Mitarbeit von Silke Boger und David Rusnok. 348 S. 1997. (3-428-09133-7). DM 178,— / öS 1.299,— / sFr 158,—.
- Heft 168 **Lage und Perspektiven der deutschen Schienenfahrzeugindustrie.** Von Rainer Hopf, Hartmut Kuhfeld, Heike Link, Jörg-Peter Weiß und Hans Wessels, unter Mitarbeit von Alfred Haid und Kurt Hornschild. 242 S. 1997. (3-428-09141-8). DM 144,— / öS 1.051,— / sFr 128,—.
- Heft 169 **Wirtschaftliche Verflechtung zwischen EU und GUS — Niedriges Niveau, großes Potential, vage Perspektiven.** Von Christian Weise, Herbert Brücker, Maria Lodahl, Uta Möbius, Siegfried Schultz, Dieter Schumacher, Harald Trabold und Ulrich Weißenburger (†) unter Mitarbeit von Silke Boger, Ulrike Ludden und David Rusnok. 210 S. 1997. (3-428-09344-5). DM 142,— / öS 1.037,— / sFr 126,50.
- Heft 170 **Lage und Perspektiven der Unternehmen in Ostdeutschland — Ergebnisse einer Umfrage.** Von Karl Brenke und Alexander Eickelpasch, unter Mitarbeit von Lorenz Blume. 124 S. 1997. (3-428-09361-5). DM 112,— / öS 818,— / sFr 99,50.
- Heft 171 **Europäische Strukturfonds in Sachsen: Zwischenevaluierung für die Jahre 1994 bis 1996.** Von Kornelia Hagen und Kathleen Toepel. 249 S. 1997. (3-428-09389-5). DM 156,— / öS 1.139,— / sFr 138,—.
- Heft 172 **Situation und Perspektiven der deutschen Raumfahrtindustrie — Eine ordnungspolitische Analyse.** Von Bernhard Wieland, Talat Mahmood und Lars-Hendrick Röller, Projektleitung: Kurt Hornschild. 210 S. 1998. (3-428-09440-9). DM 142,— / öS 1.037,— / sFr 126,50.
- Heft 173 **Auswertung von Statistiken über die Vermögensverteilung in Deutschland.** Von Klaus-Dietrich Bedau. 127 S. 1998. (3-428-09481-6). DM 112,— / öS 818,— / sFr 99,50.
- Heft 174 **Effizienz von Maßnahmen zur Verbrauchseinschränkung bei Mineralölversorgungsstörungen.** Von Rainer Hopf, Jutta Kloas, Heilwig Rieke, Martin Schmied und Franz Wittke (DIW); Klaus Lindner und Dieter Merten (IE). 239 S. 1998. (3-428-09482-4). DM 156,— / öS 1.139,— / sFr 138,—.
- Heft 175 **Wirkung und Wirksamkeit der EU-Binnenmarktmaßnahmen — Evaluierung des Studienprogramms der Europäischen Kommission.** Von Christian Weise, Stefan Bach, Heike Link, Uta Möbius, Bernhard Seidel, Wolfgang Seufert und Harald Trabold. 173 S. 1998. (3-428-09579-0). DM 132,— / öS 964,— / sFr 117,50.
- Heft 176 **Zum Einfluß betrieblicher und sektoraler Differenzierung der Arbeitskosten und sonstiger Regelungen auf die Beschäftigung im Strukturwandel.** Von Bernd Görzig, Wolfgang Scheremet und Frank Stille. 315 S. 1998. (3-428-09580-4). DM 178,— / öS 1.299,— / sFr 158,—.
- Heft 177 **Zur internationalen Wettbewerbsfähigkeit der Metallhütten in der Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS).** Von Peter Eggert, Ilse Häusser, Bernd-Michael Kruse, Jochen Parchmann, Sighelm Thede und Eberhard Wettig. 341 S. 1998. (3-428-09682-7). DM 188,— / öS 1.372,— / sFr 167,50.
- Heft 178 **Die wirtschaftliche Bedeutung Berlins für den Verflechtungsraum Berlin-Brandenburg.** Von Alexander Eickelpasch und Ingo Pfeiffer. 158 S. 1998. (3-428-09745-9). DM 136,— / öS 993,— / sFr 121,—.
- Heft 179 **Deutschland im Strukturwandel — Strukturberichterstattung 1997.** Von Dietmar Edler, Bernd Görzig, Dieter Schumacher, Frank Stille (Koordination), Dieter Teichmann, Dieter Vesper und Rudolf Zwiener. 400 S. 1998. (3-428-09766-1). DM 212,— / öS 1.548,— / sFr 188,—.
- Heft 180 **Der deutsche Dienstleistungshandel im internationalen Vergleich.** Von Siegfried Schultz und Christian Weise unter Mitarbeit von Dietmar Schumacher. 151 S. 1999. (3-428-09845-5). DM 140,— / öS 1.022,— / sFr 124,—.
- Heft 181 **Der Dienstleistungssektor in Hamburg — Stand, Verflechtung, Qualifikation und Entwicklungschancen.** Von Martin Gornig, Peter Ring und Reiner Stäglin. 230 S. 1999. (3-428-09901-X). DM 156,— / öS 1.139,— / sFr 138,—.
- Heft 182 **Ökonomische Wirkungen der Städtebauförderung in Mecklenburg-Vorpommern.** Von Lorenz Blume (Universität Göttingen), Klaus-Peter Gaulke (DIW) und Josef Rother (GEFAK). Projektleitung: Rolf-Dieter Postlep (DIW). 108 S. 1999. (3-428-09915-X). DM 132,— / öS 964,— / sFr 117,50,—.
- Heft 183 **Unternehmensbezogene Dienstleistungen im Land Brandenburg — Strukturen, Defizite und Entwicklungsmöglichkeiten.** Von Kurt Geppert. 122 S. 1999. (3-428-09941-9). DM 132,— / öS 964,— / sFr 117,50,—.

Aus den Veröffentlichungen des DIW Sonderhefte

Erscheinen als neue Folge wieder seit 1948.

- Nr. 152 **Selbstverpflichtungen der Industrie zur CO₂-Reduktion.** Von Michael Kohlhaas und Barbara Praetorius. 192 S. 1994. (3-428-08075-0). DM 76,— / öS 555,— / sFr 76,—.
- Nr. 153 **Wirtschaftliche Auswirkungen einer ökologischen Steuerreform.** Von Stefan Bach, Michael Kohlhaas, Volker Meinhardt, Barbara Praetorius, Hans Wessels und Rudolf Zwiener. 234 S. 1995. (3-428-08292-3). DM 84,— / öS 613,— / sFr 84,—.
- Nr. 154 **Transferleistungen in die neuen Bundesländer und deren wirtschaftliche Konsequenzen.** Von Volker Meinhardt, Bernhard Seidel, Frank Stille und Dieter Teichmann. 104 S. 1995. (3-428-08293-1). DM 64,— / öS 467,— / sFr 64,—.
- Nr. 155 **Technologische Zusammenarbeit von Berliner Unternehmen mit den Reformstaaten Mittel- und Osteuropas.** Von Alexander Eickelpasch und Ingo Pfeiffer. 100 S. 1995. (3-428-08411-X). DM 64,— / öS 467,— / sFr 64,—.
- Nr. 156 **Demonstrationszentren für Faserverbundkunststoffe.** Von Friederike Behringer, Heike Belitz, Kurt Hornschild und Hans Wessels. 246 S. 1995. (3-428-08577-9). DM 86,— / öS 628,— / sFr 86,—.
- Nr. 157 **Regionale Strukturpolitik unter den veränderten Rahmenbedingungen der 90er Jahre.** Von Martin Gornig, Bernhard Seidel, Dieter Vesper, Christian Weise (DIW) in Zusammenarbeit mit Hans-Jürgen Ewers, Carl Friedrich Eckhardt, Rainer Magnan (GIB). 152 S. 1996. (3-428-08715-1). DM 74,— / öS 540,— / sFr 74,—.
- Nr. 158 **Polen und die Osterweiterung der Europäischen Union.** Von Fritz Franzmeyer und Christian Weise. 201 S. 1996. (3-428-08768-2). DM 82,— / öS 599,— / sFr 82,—.
- Nr. 159 **Zwischenbilanz der Strukturfondsinterventionen und anderer EU-Programme in den neuen Bundesländern — Gemeinsamkeiten und Unterschiede.** Von Kathleen Toepel. 71 S. 1996. (3-428-08870-0). DM 64,— / öS 467,— / sFr 58,—.
- Nr. 160 **Arbeits- und Betriebszeiten in Deutschland: Analysen zu Wettbewerbsfähigkeit und Beschäftigung.** Von Frank Stille und Rudolf Zwiener. 153 S. 1997. (3-428-09209-0). DM 74,— / öS 540,— / sFr 67,—.
- Nr. 161 **Transformation des Wirtschaftssystems in den mittel- und osteuropäischen Ländern: Außenwirtschaftliche Bedingungen und Auswirkungen.** Von Dieter Schumacher, Harald Trabold und Christian Weise (Hrsg.). 435 S. 1997. (3-428-09239-2). DM 148,— / öS 1.080,— / sFr 131,—.
- Nr. 162 **Energiepreise als Standortfaktor für die deutsche Wirtschaft.** Von Jochen Diekmann, Manfred Horn und Hans-Joachim Ziesing. 220 S. 1997. (3-428-09333-X). DM 118,— / öS 861,— / sFr 105,—.
- Nr. 163 **Sonderregelungen zur Vermeidung von unerwünschten Wettbewerbsnachteilen bei energieintensiven Produktionsbereichen im Rahmen einer Energiebesteuerung mit Kompensation.** Von Stefan Bach, Michael Kohlhaas, Barbara Praetorius, Bernhard Seidel und Rudolf Zwiener. 224 S. 1998. (3-428-09378-X). DM 118,— / öS 861,— / sFr 105,—.
- Nr. 164 **Gesamtwirtschaftliche und regionale Effekte von Bau und Betrieb eines Halbleiterwerkes in Dresden.** Von Heike Belitz und Dietmar Edler. 127 S. 1998. (3-428-09450-6). DM 106,— / öS 774,— / sFr 94,—.
- Nr. 165 **Umwelt und empirische Sozial- und Wirtschaftsforschung. Beiträge und Diskussionsberichte zu einer Tagung der Projektgruppe „Das Sozio-oekonomische Panel“ am Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung.** Hrsg. von Jürgen Schupp und Gert Wagner. 199 S. 1998. (3-428-09457-3). DM 118,— / öS 861,— / sFr 105,—.
- Nr. 166 **Evaluierung wettbewerbsorientierter Fördermodelle — Das Regionalprogramm für strukturschwache ländliche Räume in Schleswig-Holstein.** Von Martin Gornig und Kathleen Toepel. 166 S. 1998. (3-428-09477-8). DM 112,— / öS 818,— / sFr 99,50.
- Nr. 167 **Auswirkungen der Europäischen Währungsunion auf die deutsche Wirtschaft.** Von Sebastian Dullien und Gustav A. Horn. 95 S. 1999. (3-428-10017-4). DM 98,— / öS 715,— / sFr 89,—.
- Nr. 168 **E-Commerce — Erfolgsfaktoren von Online-Shopping in den USA und in Deutschland.** Von Brigitte Preißl und Hans-Jörg Haas unter Mitarbeit von Christian Rickert. 112 S. 1999. (3-428-10076-X). DM 106,— / öS 774,— / sFr 94,—.

Herausgeber: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Königin-Luise-Str. 5, D-14195 Berlin
Telefon (0 30) 89 789-0 — Telefax (0 30) 89 789-200
DIW-Internet-Homepage: <http://www.diw.de>
Präsident: Prof. Dr. Klaus F. Zimmermann.

Abteilungsleiterkollegium: Dr. Gustav A. Horn, Dr. Kurt Hornschild, Prof. Dr. Rolf-Dieter Postlep,
Wolfram Schrettli, Ph. D., Dr. Bernhard Seidel, Dr. Hans-Joachim Ziesing.
Präsident und Abteilungsleiter sind gemeinsam für die wissenschaftliche Leitung verantwortlich.
Schriftleitung: Kurt Geppert, Jochen Schmidt, Dieter Teichmann.

Tendenzen der Wirtschaftsentwicklung 2000/2001
Bearbeitet vom Arbeitskreis Konjunktur.

Verlag Duncker & Humblot GmbH, Carl-Heinrich-Becker-Weg 9, D-12165 Berlin, Telefon (0 30) 7 90 00 60.
Nachdruck und sonstige Verbreitung — auch auszugsweise — nur mit Quellenangabe zulässig.

Satz: Pinkuin Satz und Datentechnik, Berlin

Druck: Druckerei Conrad GmbH, Oranienburger Straße 172, D-13437 Berlin.

Bezugspreis für den Jahrgang DM 210,—, vierteljährlich DM 65,—, Einzelnummer DM 15,—,
zuzüglich Versandkosten.

ISSN 0012-1304