

■ HOHES WIRTSCHAFTSWACHSTUM 1998, ABER 1999 ZUNEHMENDE RISKEN

PROGNOSE FÜR 1998 UND 1999

Das Wirtschaftswachstum wird heuer 3,3% betragen, das ist die höchste Rate seit 1991. Kräftige Export- und Investitionssteigerungen bilden die Basis für diese Dynamik. Für nächstes Jahr zeichnet sich dagegen eine Abschwächung ab, die von den Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten ausgeht. Das BIP-Wachstum bleibt aber in Österreich auch 1999 mit 2,8% über dem mittelfristigen Trend.

Die Weltwirtschaft wird derzeit von massiven Krisen auf den Finanzmärkten erschüttert. Einerseits wurden die Währungen einer Reihe von emerging market economies massiv abgewertet, während andere noch mit dieser Eventualität kämpfen. Die davon ausgehenden realwirtschaftlichen Effekte, vor allem aber die pessimistische Grundstimmung der Anleger hatten den Absturz der meisten Aktienbörsen von ihrem vielfach spekulativ überhöhten Niveau zur Folge. Die Suche nach sicheren Anlagemöglichkeiten ließ vor allem DM-Papiere interessant erscheinen und brachte eine Abwertung des Dollars gegenüber dem Geleitzug der Euro-Währungen mit sich.

Die Finanzkrise, die in Asien ihren Anfang nahm, hat politische Versäumnisse, verfehlte wirtschaftspolitische Strategien und spekulative Übertreibungen als Ursache. Aus früheren Erfahrungen, insbesondere nach dem Aktiencrash vom Oktober 1987, kann geschlossen werden, daß auch eine kräftige Korrektur der überhöhten Kurse keine schwerwiegenden Folgen für die Konjunktur haben muß. Die Baisse auf den Aktienbörsen in den USA und in Europa glich bisher nur etwa den Anstieg in den letzten zwölf Monaten aus.

Diesmal kommen allerdings die unmittelbare realwirtschaftliche Dämpfung einer Anzahl von aufstrebenden Volkswirtschaften in Asien und Lateinamerika hinzu sowie die tiefgreifende Krise in Rußland, die auch auf Nachbarländer ausstrahlt. Weiters stimmt die hartnäckige politische und wirtschaftliche Immobilität Japans bedenklich. Diese Geschehnisse beeinträchtigen insgesamt auch die Konjunkturperspektiven der USA und Europas.

Angesichts der relativ geringen realwirtschaftlichen Bedeutung Rußlands für die Weltwirtschaft und der nur mäßigen außenwirtschaftlichen Verflechtung Europas

Die Konjunkturprognose entsteht jeweils in Zusammenarbeit aller Mitarbeiter des WIFO.

Hauptergebnisse der Prognose

	1995	1996	1997	1998	1999
Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Bruttoinlandsprodukt					
Real	+ 2,1	+ 1,6	+ 2,5	+ 3,3	+ 2,8
Nominell	+ 4,2	+ 3,7	+ 3,9	+ 4,6	+ 3,9
Sachgütererzeugung ¹⁾ , real	+ 1,0	+ 1,2	+ 4,3	+ 6,5	+ 4,0
Privater Konsum, real	+ 2,9	+ 2,4	+ 0,7	+ 1,8	+ 2,0
Bruttoanlageinvestitionen, real					
Ausrüstungen	+ 3,1	+ 3,7	+ 4,2	+ 8,0	+ 5,5
Bauten	+ 0,6	+ 2,8	+ 3,2	+ 3,0	+ 2,0
Warenexporte²⁾					
Real	+12,1	+ 5,3	+15,3	+ 8,5	+ 7,0
Nominell	+13,2	+ 5,5	+16,8	+ 9,6	+ 8,1
Warenimporte²⁾					
Real	+ 5,7	+ 6,1	+ 9,2	+ 8,3	+ 7,0
Nominell	+ 6,2	+ 6,7	+10,9	+ 8,3	+ 8,1
Handelsbilanzsaldo ²⁾	Mrd. S -88,0	Mrd. S -100,6	Mrd. S -75,2	Mrd. S -72,3	Mrd. S -78,1
Leistungsbilanzsaldo	Mrd. S -54,0	Mrd. S -52,3	Mrd. S -56,1	Mrd. S -48,4	Mrd. S -47,5
In % des BIP	- 2,3	- 2,2	- 2,2	- 1,8	- 1,7
Sekundärmarktrendite³⁾					
in %	7,1	6,3	5,7	4,8	4,6
Verbraucherpreise					
Arbeitslosenquote	+ 2,2	+ 1,9	+ 1,3	+ 1,0	+ 1,0
In % der Erwerbspersonen⁴⁾					
In % der Erwerbspersonen ⁴⁾	3,9	4,3	4,4	4,5	4,4
In % der unselbständigen Erwerbspersonen⁵⁾					
In % der unselbständigen Erwerbspersonen ⁵⁾	6,6	7,0	7,1	7,2	7,0
Unselbständig Beschäftigte⁶⁾					
Unselbständig Beschäftigte ⁶⁾	+ 0,0	- 0,6	+ 0,4	+ 1,1	+ 0,9

¹⁾ Nettoproduktionswert, einschließlich Bergbau. – ²⁾ Laut ÖSTAT. – ³⁾ Bundesanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren (benchmark). – ⁴⁾ Laut Eurostat. – ⁵⁾ Laut Arbeitsmarktservice. – ⁶⁾ Ohne Präsenzdiener und Bezieher von Karenzurlaubsgeld.

mit dem asiatischen Raum sind bisher nur minimale Effekte auf die europäische Konjunktur zu beobachten. Diese steht 1998 in einem auffallenden Kontrast zu dem düsteren weltwirtschaftlichen Bild. In den meisten EU-Ländern, vor allem jenen auf dem Kontinent, hat sich die Konjunktur 1998 auf die Investitionen und die sonstige Inlandsnachfrage ausgedehnt. Sie ist damit weitgehend selbsttragend geworden.

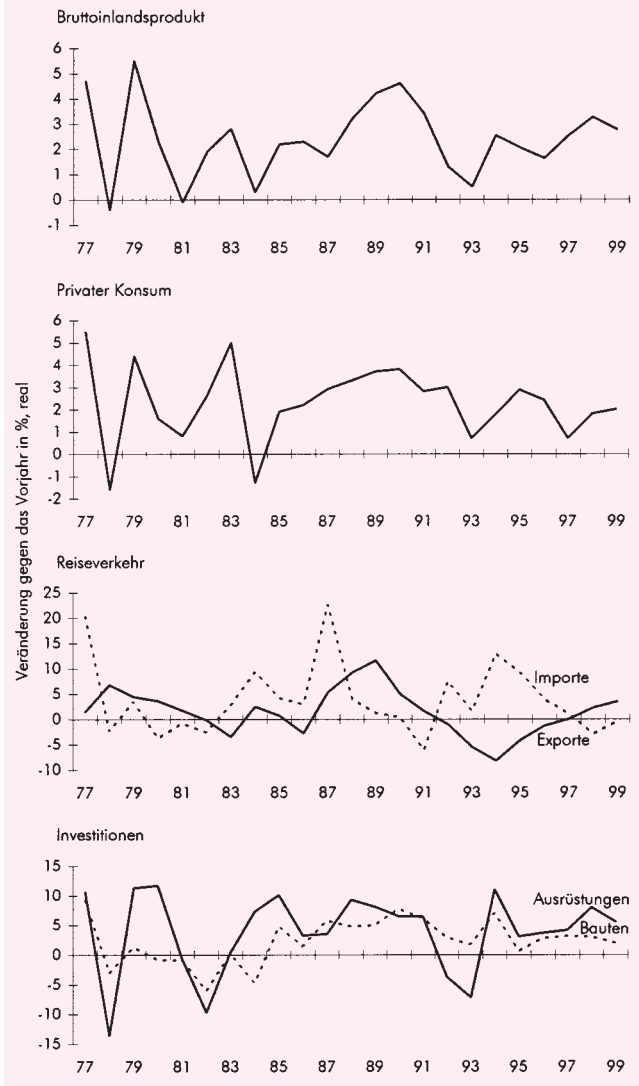
Dem kommt auch die durch die de facto bereits wirksame Währungsunion gewährleistete Wechselkursstabilität innerhalb Europas zugute. Integrationskräfte im Binnenmarkt, die durch die gemeinsame Währung noch verstärkt werden, wirken zusätzlich konjunkturstabilisierend. Die außenwirtschaftliche Exponiertheit der Euro-Zone ist mit einer Exportquote von rund 12% des gemeinsamen BIP viel geringer, als sie für die teilnehmenden Volkswirtschaften bisher war.

Die unvermeidlichen Unsicherheiten in der Diagnose weiterer Ansteckungsherde und der realwirtschaftlichen Auswirkungen der Finanzkrisen legen nicht nur eine Zurücknahme der Prognosen für 1999 nahe, sie bilden auch einen Risikofaktor dieser Prognose.

Das Wachstum des BIP wird in Österreich heuer 3,3% betragen, das ist die höchste Wachstumsrate seit 1991. Im Einklang mit den internationalen Prognosen müssen die Wachstumsannahmen für 1999 jedoch zurückgenommen werden. Das BIP-Wachstum wird mit +2,8% jedoch über dem mittelfristigen Trend bleiben. In den EU-Staaten wird sich die Dynamik 1999 gleichfalls nicht – wie bisher angenommen wurde – verstärken, sondern mit +2½% nicht mehr ganz an jene des Jahres 1998 (+2¾%) herankommen.

Produktion und Nachfrage

Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %

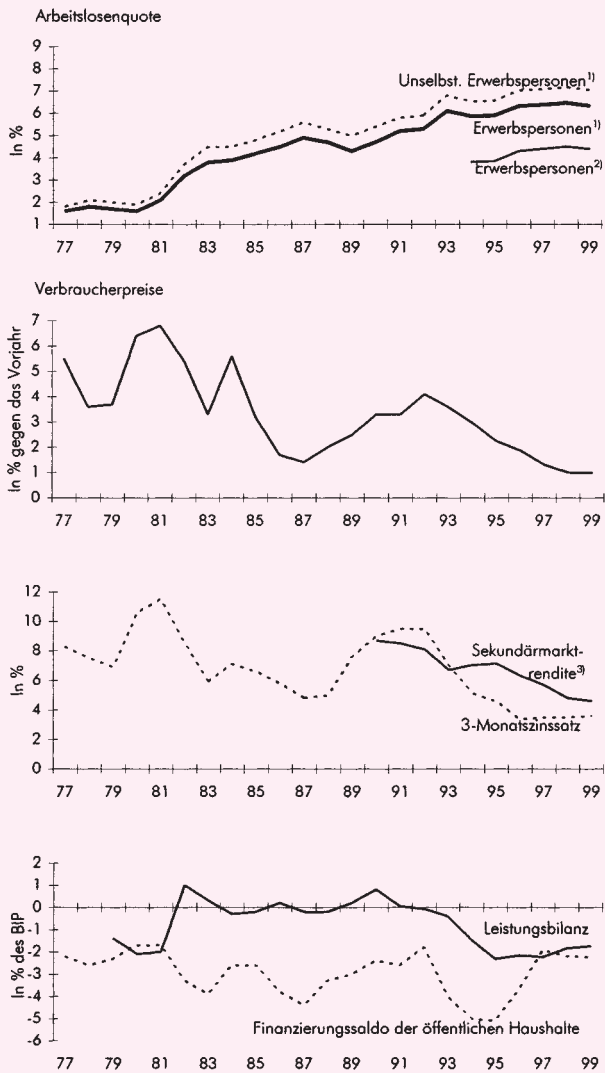


Die Auswirkungen der Finanzmarkturbulenzen werden in Europa wahrscheinlich nicht gravierend sein, weil dem Nachfrageausfall in den Schwellenländern auch positive Folgen entgegenstehen, die den Bremseffekt mildern: Rohstoffe und Energie werden billiger, die Zinssätze sinken. Die Inflation ist nahezu völlig zum Stillstand gekommen.

In den Turbulenzen der Weltwirtschaft gelten die Teilnehmer der Wirtschafts- und Währungsunion als „sicherer Hafen“ für die Anleger. Mit einer Inflationsrate von weniger als 2% ist die Euro-Zone ein Hort der Stabilität. Ohne den festen Euro-Fahrplan hätten die jüngsten Entwicklungen auf den Finanzmärkten die europäischen Währungsrelationen wahrscheinlich wieder verschoben, mit entsprechenden Folgen für den Außenhandel.

Die österreichische Wirtschaft wächst 1998 und 1999 rascher als der EU-Durchschnitt, da sich die Wettbewerbsfähigkeit in den letzten Jahren stark verbessert hat. Das Wirtschaftswachstum wird 1998 vor allem vom Wa-

Wichtige Konjunkturindikatoren



1) Laut Arbeitsmarktservice. – 2) Laut Eurostat. – 3) Bundesanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren (benchmark).

renexport und den Ausrüstungsinvestitionen getragen, 1999 wird der private Konsum einen relativ höheren Beitrag leisten. Heuer bremsen die kräftigen Ausgaben der privaten Haushalte; 1999 ist er geringer, und der dämpfende Einfluß fällt weitgehend weg.

Die Arbeitslosenquote wird im nächsten Jahr erstmals seit 1994 leicht zurückgehen (von 4,5% auf 4,4%). Heuer reicht der kräftige Beschäftigungszuwachs noch nicht aus, um die Arbeitslosigkeit zu senken, weil das Arbeitskräfteangebot außerordentlich stark zunimmt.

Solange ein in den Jahren schwacher Konjunktur aufgestauter Arbeitskräfteangebot auf den Markt drängt, erweist sich die Verringerung der Arbeitslosigkeit als besonders schwierig. Das mittelfristige Beschäftigungsziel des Nationalen Aktionsplans wurde dagegen bereits im ersten Jahr der fünfjährigen Planungsperiode zu einem Drittel erfüllt.

Die Inflationsprognose des WIFO wurde vor allem wegen der stark sinkenden Rohwarenpreise nach unten revidiert. Die Teuerungsrate wird 1999 ebenso wie heuer auf ihrem bisherigen Tiefstand von 1% liegen. Sie bietet eine solide Basis für den Eintritt in die Wirtschafts- und Währungsunion am 1. Jänner 1999.

Das Defizit der öffentlichen Haushalte beträgt 1998 und 1999 2,2% des BIP. Der Bundesvoranschlag 1999 ist mit der nach unten revidierten WIFO-Konjunkturprognose vereinbar, insbesondere weil die gute Konjunktur 1998 die Einnahmen aus einigen Steuern erst verzögert erhöht. Die Budgetpolitik wird auch in den kommenden Jahren einen sparsamen Kurs verfolgen müssen, um dem im Stabilitätspakt festgelegten Ziel eines nahezu ausgeglichenen Budgets näherzukommen.

ZUNEHMENDE INTERNATIONALE KONJUNKTURUNSIKERHEITEN DURCH ASIEN- UND RUSSLANDKRISE

Der Konjunkturaufschwung hat sich in der EU heuer auf die Inlandsnachfrage ausgedehnt, er ist damit selbsttragend geworden. Die Finanzkrisen in Südostasien und Rußland sowie die Turbulenzen an den internationalen Börsen werden die europäische Konjunktur beeinträchtigen, aber nicht völlig von ihrem Wachstumspfad ablenken. Das Wirtschaftswachstum der EU-Länder wird sich nicht beschleunigen, sondern von 2¾% (1998) auf 2½% (1999) verlangsamen.

Das Jahr 1998 steht unter dem Eindruck einer Reihe von Krisen auf den Finanzmärkten. Die Rußlandkrise verstärkt nun nach der Finanzkrise in Asien die Konjunkturunsiherheiten. Die Bedeutung Rußlands für den Weltmarkt ist nur etwa doppelt so groß wie jene Österreichs. Der kumulierte Effekt der Asien- und der Rußlandkrise könnte jedoch auch die Finanzmärkte Lateinamerikas „anstecken“.

Die meisten Makroökonomisten erwarten von einer Finanzkrise im allgemeinen eine Dämpfung des realen Wachstums, aber keine Rezession. Finanzanalysten und Investmentbanker rechnen dagegen mit gravierenden Folgen. Unter anderem ist der Bankensektor stark betroffen und zu Wertberichtigungen ausstehender Forderungen gezwungen.

Die notwendige Sanierung der Krisenherde geht langsamer vor sich als erhofft. Die Erholung wird in den südostasiatischen Krisenländern dadurch erschwert, daß Japan keinen Weg aus der Rezession findet. In Rußland ist ein

Annahmen über die internationale Konjunktur

	1995	1996	1997	1998	1999
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Bruttoinlandsprodukt, real					
OECD insgesamt	+ 2,2	+ 2,7	+ 2,9	+ 2,0	+ 2,0
USA	+ 2,0	+ 2,8	+ 3,8	+ 3,3	+ 1,8
Japan	+ 1,5	+ 3,9	+ 0,9	- 2,0	+ 1,0
EU	+ 2,5	+ 1,8	+ 2,6	+ 2,8	+ 2,5
Deutschland	+ 1,8	+ 1,4	+ 2,2	+ 2,5	+ 2,5
Ost-Mitteuropa	+ 5,4	+ 4,7	+ 4,9	+ 4,5	+ 4,0
Welthandel, real	+ 9,5	+ 6,8	+ 9,8	+ 4,0	+ 5,0
Marktwachstum ¹⁾ Österreichs	+ 6,1	+ 6,2	+ 9,4	+ 7,7	+ 6,2
Weltmarkt-Rohstoffpreis ²⁾					
Insgesamt	+10,0	+ 3,0	- 2,0	-22,0	+ 5,0
Ohne Rohöl	+11,0	- 9,0	+ 0,0	-15,0	+ 3,0
Erdölpreis ³⁾ \$ je Barrel	17,2	20,6	19,1	13,5	14,5
Wechselkurs \$ je \$	10,08	10,59	12,20	12,40	11,70

¹⁾ Reales Importwachstum der Partnerländer gewichtet mit österreichischen Exportanteilen. - ²⁾ HWWA-Index, Dollarbasis. - ³⁾ Durchschnittlicher Importpreis der OECD (cif).

funktionierendes Institutionen- und Rechtssystem Voraussetzung für das Greifen des Marktmechanismus. Die Strategie, IMF-Gelder zur Verfügung zu stellen, den Kapitalverkehr zu liberalisieren und die Zinsen hochzuschrauben, ist gescheitert. Kapitalverkehrs- und Devisenkontrollen erscheinen im derzeitigen Stadium der Wirtschaftsentwicklung Rußlands unvermeidlich.

Die Finanzkrise Südasiens hat Japan schwer getroffen, die Rezessionstendenzen haben sich in den letzten Monaten weiter verstärkt. Das Bruttoinlandsprodukt Japans schrumpft heuer um rund 2%, es wird auch im nächsten Jahr nicht das Niveau von 1997 erreichen. Rettungsaktionen für notleidende Banken erfordern umfangreiche staatliche Mittel.

Die Wirtschaft der USA expandierte im 1. Halbjahr 1998 um fast 4%, etwa gleich rasch wie im vergangenen Jahr. Im II. Quartal hat sich das Wachstum trotz des Streiks bei General Motors nur wenig abgeschwächt. Eine deutliche Abkühlung zeigte sich jedoch, von den Exporten ausgehend, in der Industrie, die gewöhnlich früh auf Konjunkturänderungen reagiert.

Da viele Nordamerikaner Aktien besitzen, dürfte der Verfall der Börsenkurse in nächster Zeit den Konsum beeinträchtigen. Der jüngste Rückgang des „consumer confidence index“ könnte ein Indiz dafür sein. Die Krise auf den Finanzmärkten dürfte auch die Investoren verunsichern und die Konjunkturabschwächung beschleunigen. Für das kommende Jahr wird deshalb eine markante Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in den USA erwartet, die auch die Dynamik der europäischen Wirtschaft bremst.

In Europa erwies sich die Konjunktur gegenüber den Turbulenzen auf den Finanzmärkten bisher als ziemlich robust, da die Inlandsnachfrage spürbar anzog. Das Wirtschaftswachstum betrug in den EU-Ländern im 1. Halbjahr 2,7%. Die Verlangsamung im II. Quartal spiegelt vor allem Sondereffekte in Deutschland, eine geringere Zahl der Arbeitstage sowie die Konjunkturabschwächung in Großbritannien wider.

Die Devisenmärkte in Europa blieben von größeren Turbulenzen im Gefolge der Finanzkrisen verschont. Dies bedeutet aber nicht, daß die europäische Wirtschaft davon unbehelligt wäre: Die Asienkrise beeinflusst die europäische Wirtschaft über den Export direkt, über den Verfall der internationalen Rohwaren- und Energiepreise, das Wirtschaftsklima sowie die Abschwächung der Weltkonjunktur indirekt.

Die politischen Wirren in Rußland haben wegen der geringen Bedeutung des Landes für die Weltwirtschaft wenig direkten Einfluß auf die Realwirtschaft. Sie stellen aber die Finanzwelt vor zusätzliche, sich kumulierende Probleme, und sie können auch das Investitionsklima in Europa über die erhöhten Risiken beeinflussen.

Die Finanzkrisen hatten neben ihren negativen Folgen auch dämpfende Auswirkungen auf die langfristigen Zinssätze der Industriestaaten: Sie stärkten das Risikobewußtsein der Investoren gegenüber Anlagen in „emerging market economies“ und lösten eine Flucht in Anlagen mit guter Bonität (z. B. deutsche Papiere) aus. Die internationalen Kapitalanleger zogen massiv Kapital aus den Schwellenländern ab und legten es in den USA und Europa an, wo dadurch die Zinssätze gedrückt wurden.

In Deutschland betrug das BIP-Wachstum im 1. Halbjahr 2,9%, es hat sich gegenüber dem Jahr 1997 (+2,2%) deutlich beschleunigt. Die unterschiedlichen Ergebnisse der ersten zwei Quartale (+4,3% bzw. +1,7%) gehen vor allem auf Sondereffekte zurück: Wegen der Mehrwertsteuererhöhung am 1. April wurden Käufe ins I. Quartal vorgezogen. Überdies standen im I. Quartal um 2 Arbeitstage mehr, im II. Quartal um 2 Arbeitstage weniger für die Produktion zur Verfügung als ein Jahr zuvor.

Seit der Jahreswende zeigt sich die lange erwartete Belebung der Investitionstätigkeit in Deutschland. Die Basis der Konjunktur hat sich damit deutlich verbreitert. Exporte und Ausrüstungsinvestitionen nahmen im 1. Halbjahr gegenüber dem Vorjahr um rund 8½% zu. Vom privaten Konsum (+1%) gingen kaum Impulse aus, und die ungünstige Entwicklung in der Bauwirtschaft drückte weiterhin das gesamtwirtschaftliche Ergebnis.

Die Turbulenzen auf den Finanzmärkten werden die Dynamik der deutschen Wirtschaft direkt und indirekt – insbesondere über die Abschwächung der Konjunktur in Japan und den USA – beeinflussen. Nach einer Umfrage des Ifo schätzt die westdeutsche Industrie die Exportchancen außerhalb der EU wegen der Krisen in Asien, Rußland und Lateinamerika weniger günstig ein als in den Vormonaten. Die deutsche Ausfuhr nach Asien könnte 1998 nach DIW-Schätzung um etwa ein Fünftel sinken. Die Industrie fürchtet allerdings weniger die direkten Folgen der Finanzkrisen als die Abwertungs-bewegungen in Übersee.

In den letzten Wochen wurde der Ruf nach Zinssenkungen laut, um die Weltkonjunktur vor einem Einbruch zu

Entwicklung der Wertschöpfung

	1997	1998	1999	1997	1998	1999
	Mrd. S			Veränderung gegen das Vorjahr in %		
<i>Real (zu Preisen von 1983)</i>						
Sachgütererzeugung und Bergbau ¹⁾	405,9	432,3	449,6	+4,3	+6,5	+4,0
Energie- und Wasserversorgung	53,6	53,1	53,6	+2,6	-1,0	+1,0
Bauwesen	117,4	120,9	123,3	+3,0	+3,0	+2,0
Handel ²⁾	262,1	268,6	274,0	+2,1	+2,5	+2,0
Beherbergungs- und Gaststättenwesen	56,4	57,8	59,2	+0,4	+2,5	+2,5
Verkehr und Nachrichtenübermittlung	130,7	135,3	140,7	+3,0	+3,5	+4,0
Kredit- und Versicherungswesen	122,9	124,7	128,4	+2,8	+1,5	+3,0
Realitätenwesen ³⁾	174,7	180,8	186,2	+2,5	+3,5	+3,0
Sonstige Dienstleistungen ⁴⁾	65,2	66,1	68,1	+2,0	+1,5	+3,0
Öffentliche Dienste	196,0	198,9	201,9	+0,9	+1,5	+1,5
Private Dienste ohne Erwerbscharakter	28,5	28,9	29,3	+1,5	+1,5	+1,5
Wertschöpfung ohne Land- und Forstwirtschaft	1.613,2	1.667,4	1.714,5	+2,7	+3,4	+2,8
Land- und Forstwirtschaft	45,7	45,7	45,7	+1,7	±0,0	±0,0
Wertschöpfung der Wirtschaftsbereiche ⁵⁾	1.659,0	1.713,2	1.760,2	+2,6	+3,3	+2,7
Bruttoinlandsprodukt	1.706,4	1.762,1	1.810,8	+2,5	+3,3	+2,8

¹⁾ Einschließlich Gewinnung von Steinen und Erden. – ²⁾ Einschließlich Reparatur von Kfz und Gebrauchsgütern. – ³⁾ Einschließlich Vermietung beweglicher Sachen und unternehmensbezogener Dienstleistungen. – ⁴⁾ Einschließlich häuslicher Dienste. – ⁵⁾ Vor Abzug der impuzierten Bankdienstleistungen und vor Zurechnung der Importabgaben und der Mehrwertsteuer.

bewahren. Die USA könnten auf die weltweiten Finanzmarkturbulenzen schon bald mit einer Zinssenkung reagieren. Die Deutsche Bundesbank dürfte jedoch nicht mitziehen, da sich die Inlandsnachfrage in Europa zuletzt gefestigt hat. Eine Zinssenkung in den USA, die Deutschland nicht mitvollzieht, würde den Dollar tendenziell weiter schwächen, gleichzeitig aber die Bedienung der Dollarschulden für die Schuldnerländer erleichtern.

Die Prognosen der deutschen Forschungsinstitute für 1999 divergieren stark. Wahrscheinlich wird das BIP-Wachstum in Deutschland 1999 nicht über 2½% hinausgehen.

KEINE SPEKULATIONSWELLEN VOR DER EINFÜHRUNG DES EURO

In den Turbulenzen der Weltwirtschaft erweisen sich die Teilnehmer der Wirtschafts- und Währungsunion als „sicherer Hafen“ für Anlagen. Mit einer Inflationsrate von weniger als 2% gilt die Euro-Zone schon jetzt als Hort der Stabilität.

Die Unruhe auf den Finanzmärkten löste zwar eine Flucht in DM-Anlagen aus und erhöhte den Zins-Spread unter den WWU-Teilnehmern etwas. Spekulationsangriffe auf die Währungsunion oder den Zeitpunkt der Euro-Einführung gelten aber als chancenlos und blieben aus. Ohne den festen Euro-Fahrplan wären die europäischen Währungen in dieser turbulenten Situation wieder von den Finanzmärkten getestet und in ihren Relationen gestört worden.

Mit 1. Jänner 1999 geht die geldpolitische Kompetenz in der Währungsunion auf die Europäische Zentralbank über, die sich an der Gesamtheit der Länder orientiert.

Entwicklung der Nachfrage

	1997	1998	1999	1997	1998	1999
	Mrd. S			Veränderung gegen das Vorjahr in %		
<i>Real (zu Preisen von 1983)</i>						
Privater Konsum ¹⁾	970,0	987,4	1.007,2	+0,7	+1,8	+2,0
Öffentlicher Konsum	282,5	286,7	291,0	+0,9	+1,5	+1,5
Bruttoanlageinvestitionen	445,0	468,4	485,4	+3,6	+5,3	+3,6
Ausrüstungen (netto) ²⁾	190,9	206,2	217,5	+4,2	+8,0	+5,5
Bauten (netto) ²⁾	231,9	238,9	243,7	+3,2	+3,0	+2,0
Lagerbewegung und Statistische Differenz	16,2	22,1	26,2			
Verfügbares Güter- und Leistungsvolumen	1.713,7	1.764,6	1.809,8	+2,4	+3,0	+2,6
Plus Exporte i. w. S.	941,6	1.005,7	1.061,8	+6,8	+6,8	+5,6
Reiseverkehr	102,1	104,4	108,0	±0,0	+2,2	+3,5
Minus Importe i. w. S.	948,9	1.008,3	1.060,7	+6,4	+6,3	+5,2
Reiseverkehr	96,0	93,1	92,6	+1,0	-3,0	-0,5
Bruttoinlandsprodukt	1.706,4	1.762,1	1.810,8	+2,5	+3,3	+2,8
Nominell	2.516,9	2.633,7	2.736,8	+3,9	+4,6	+3,9

¹⁾ Einschließlich Eigenkonsum der privaten Dienste ohne Erwerbscharakter. – ²⁾ Ohne Mehrwertsteuer.

Noch differieren die Geldmarktzinsen zwischen den WWU-Teilnehmern beträchtlich: In Deutschland und Österreich liegen sie etwas über 3%, in Italien und Irland bei 5%. In den letzteren Ländern werden sie sich bis zum Jahresende weiter nach unten bewegen.

In der Euro-Zone besteht ab 1. Jänner 1999 nur noch ein Geldmarktzinssatz, nationale Geldpolitik und Wechselkursveränderungen fallen weg.

EXPORTDYNAMIK WIRD SCHWÄCHER

Das starke Marktwachstum und die Verbesserung der preisbestimmten Wettbewerbsfähigkeit ließen die heimischen Exporte im 1. Halbjahr weiter kräftig steigen. Die Entwicklung der Auslandsaufträge deutet jedoch auf ein Nachlassen der Dynamik hin: Der Anstieg wurde im Frühjahr kontinuierlich kleiner.

Die direkten Auswirkungen der Rußlandkrise auf den Export dürften begrenzt sein, da Österreich nur rund 1½% seiner Ausfuhr nach Rußland liefert. Die Krise kann jedoch neben den Effekten auf den Bankensektor auch die Stimmung der Investoren beeinträchtigen.

Die Belebung der Inlandskonjunktur in der EU sollte Österreich 1999 neuerlich ein beträchtliches Marktwachstum sichern. Die Exportzuwächse werden jedoch trotz einer weiteren Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit geringer werden.

Die relativen Lohnstückkosten sind in der verarbeitenden Industrie gegenüber den Handelspartnern seit 1995 um 10% gesunken. Damit konnte die Verschlechterung der Wettbewerbsposition durch die massive Aufwertung der Jahre 1992 bis 1995 ausgeglichen werden. Österreich gewann 1997 und 1998 insgesamt Marktanteile. Diese Erfolge der österreichischen Exportwirtschaft sprechen dafür, daß die Höhe der Produktionskosten den Standort Österreich nicht benachteiligt. Auch im Bereich der Energie- und Telekommunikationskosten, in der Vergan-

genheit ein bedeutender Standortnachteil der österreichischen Wirtschaft, bessert sich die Situation: Die Liberalisierung des Strommarktes wird 1999 Strom vor allem für industrielle Großabnehmer verbilligen.

VERBESSERUNG DER LEISTUNGSBILANZ DANK DES GÜNSTIGEREN REISE- VERKEHRSSALDOS

Die Zahlungsbilanz wurde auf ein neues Präsentationschema umgestellt¹⁾. Nach dem neuen Präsentationsmodus weist die österreichische Leistungsbilanz ein höheres Defizit auf: Es erreichte 1997 56,1 Mrd. S, um 8½ Mrd. S mehr als nach der alten Berechnung.

Heuer verringert sich das Leistungsbilanzdefizit auf etwa 48½ Mrd. S. Der Hauptgrund für diese Verbesserung liegt in der guten Entwicklung des Reiseverkehrs; überdies entlasten die niedrigen Rohölpreise die Handelsbilanz.

Im Gegensatz zu den vergangenen Jahren brachte der Tourismus heuer deutlich höhere Deviseneinnahmen als im Vorjahr; gleichzeitig gaben die Österreicher weniger im Ausland aus. Der Überschuß in der Reiseverkehrsbilanz dürfte 1998 um 6½ Mrd. S größer ausfallen als 1997. In den Monaten Mai bis August setzte die Tourismuswirtschaft um 6¾% mehr um als im Vorjahr. Insgesamt werden die Einnahmen aus dem internationalen Reiseverkehr 1998 um gut 4%, 1999 um mindestens 5% steigen.

Der Reiseverkehr profitiert 1998 auch von der Wechselkursentwicklung und den stabilen Preisen in Österreich. In einer Regressionsanalyse läßt sich ein Zusammenhang zwischen der Entwicklung der Wechselkurse und jener der realen Marktanteile nachweisen: Eine relative Verbilligung des österreichischen Tourismusangebotes um 3% hat einen Marktanteilsgewinn im europäischen Reiseverkehr von 2% zur Folge.

Im nächsten Jahr wird das Defizit der Leistungsbilanz voraussichtlich nur geringfügig auf -47,5 Mrd. S abgebaut. Die preisbestimmte Wettbewerbsfähigkeit der österreichischen Wirtschaft wird sich zwar weiter erhöhen, die Verlagerung der Konjunkurdynamik zur Inlandsnachfrage wird aber den Importbedarf merklich steigen lassen. Die Tourismuswirtschaft könnte 1999 von der Verbesserung der Einkommenssituation in Deutschland weitere Impulse erhalten.

¹⁾ Der Prognose liegt die quartalsweise Darstellung nach dem „Accrual“-Prinzip zugrunde. Die wichtigsten Änderungen gegenüber der alten Präsentation sind die Bruttoverbuchung der reinvestierten Gewinne aus Direktinvestitionen, die Ausgliederung der Vermögensübertragungen aus der Leistungsbilanz und die Zusammenfassung aller mit dem Außenhandel verbundenen Transaktionen zu „Gütern“. Die Währungsreserven sind Teil der Kapitalbilanz.

BOOM IN DER SACHGÜTERERZEUGUNG

Im Sog des Exportbooms expandiert die Sachgütererzeugung kräftig (1998 +6½%). Die Investitionskonjunktur ist voll in Gang gekommen. Einige Grundstoffbranchen leiden jedoch unter dem Verfall der internationalen Rohstoffpreise. Die Konsumgüterbranchen erholen sich trotz anziehenden Inlandskonsums nur langsam.

Die Sachgüterproduktion wies im 1. Halbjahr steil nach oben. Dank der kräftigen Nachfrage aus dem In- und Ausland wurde sie um etwa 7½% ausgeweitet. Laut den Unternehmensumfragen wird sich die Dynamik im 2. Halbjahr aber infolge von Nachfrageausfällen aus Übersee abschwächen. 1998 ist insgesamt mit einem Produktionsanstieg um 6½% zu rechnen.

An Exporten und Produktion gemessen, war die Industriekonjunktur im 1. Halbjahr von der Asienkrise wenig getrübt, die Grundstoffbranchen litten jedoch bereits unter dem internationalen Preisverfall. Die in dieser Phase des Zyklus übliche Verlagerung der Konjunktur vom Grundstoff- zum Investitionsgüterbereich war diesmal besonders ausgeprägt.

Die Investitionskonjunktur war im 1. Halbjahr 1998 voll im Gange, die Maschinen- und Fahrzeugindustrie (Autozulieferungen) florierte. Die Konsumgüterproduktion erholt sich dagegen trotz anziehenden Inlandskonsums nur langsam.

Im Sommer – noch vor der Rußlandkrise – schätzten die Unternehmen die Konjunktur etwas ungünstiger ein als im Frühjahr. Steigende Fertigwarenlager der Industrie deuten darauf hin, daß die Nachfragesteigerung nicht ganz mit der kräftigen Produktionsausweitung mithielt. Die Erwartung sinkender Verkaufspreise spiegelt insbesondere den Preisrückgang im Grundstoffsektor wider.

INVESTITIONSTÄTIGKEIT WIRD AN DYNAMIK VERLIEREN

Die Absatzsteigerungen und die gute Gewinnlage hatten eine kräftige Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen zur Folge – 1998 dürfte sie 8% betragen. Die Datenlage ist in diesem Bereich jedoch besonders unsicher.

Der WIFO-Investitionstest bestätigt die rege Investitionstätigkeit: Die Unternehmen planen – vor allem in der technischen Verarbeitung und der Chemie – wesentlich höhere Ausgaben als im Vorjahr. 1999 wird sich die Dynamik wie jene des Warenexports und der Güterproduktion abschwächen. Die durch die Finanzmarkturbulenzen erhöhten Risiken könnten den Attentismus der Investoren verstärken.

Produktivität

	1995	1996	1997	1998	1999
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Gesamtwirtschaft					
Bruttoinlandsprodukt, real	+2,1	+1,6	+2,5	+3,3	+2,8
Erwerbstätige ¹⁾	+0,2	-0,5	+0,4	+1,0	+0,8
Produktivität (BIP je Erwerbstätigen)	+1,9	+2,1	+2,2	+2,3	+1,9
Sachgütererzeugung					
Produktion ²⁾		+1,3	+4,6	+6,5	+4,0
Beschäftigte		-2,9	-1,4	+0,5	-0,5
Stundenproduktivität ³⁾		+4,6	+5,9	+5,5	+4,5
Geleistete Arbeitszeit je Arbeiter		-0,3	+0,2	+0,5	±0,0

¹⁾ Unselbständige und Selbständige laut Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung. – ²⁾ Nettoproduktionswert. – ³⁾ Produktion je geleistete Arbeiterstunde.

Die Bauinvestitionen nehmen heuer vor allem aufgrund von Sonderfaktoren deutlich zu. Günstige Witterungsbedingungen in den Wintermonaten und der florierende Sanierungsbau bedeuten eine spürbare Ausweitung der Bauleistungen (+3%).

Die einzelnen Bausparten entwickeln sich jedoch sehr unterschiedlich: Der Sanierungsbau boomt, weil die Instandhaltungsrücklagen für Mietshäuser ab 2000 nicht mehr steuerfrei sein werden. Der Tiefbau erholt sich von der Einschränkung der öffentlichen Ausgaben im vergangenen Jahr, und der Büroneubau dürfte die breite Talsohle durchschritten haben.

Der Wohnungsneubau (Mehrgeschoßbau) schwächt sich dagegen erheblich ab – trotz reichlicher Ausstattung mit Fördermitteln. Der Nachfrageüberhang ist abgebaut, die Mieten bei Neuvermietung sinken. Die deutliche Reduzierung des Wohnungsneubaus auf ein „Normalniveau“ wird das Wachstum der Bauwirtschaft auch im nächsten Jahr drücken.

WEITERE FESTIGUNG DER KONSUMNACHFRAGE

Die kräftige Zunahme der Sparquote bremst die Ausgaben der privaten Haushalte 1998; 1999 wird dieser Einfluß weitgehend wegfallen. Die Zunahme der persönlich verfügbaren Einkommen wird fast in vollem Umfang in höhere Konsumausgaben fließen. Dem Konsum kommt damit 1999 eine tragende Rolle für das Wirtschaftswachstum zu.

Die Zunahme der verfügbaren Einkommen (real +3%) bietet heuer einen beträchtlichen Spielraum für die Ausweitung des privaten Konsums, doch die stark steigende Sparquote dämpft die tatsächlichen Ausgaben der Haushalte. Nach ihrem Einbruch in den Jahren der massiven Budgetkonsolidierung und Nettoeinkommenskürzung „normalisiert“ sich die Sparquote heuer, d. h. sie

Privater Konsum

	1995	1996	1997	1998	1999
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, real				
Privater Konsum	+ 2,9	+ 2,4	+ 0,7	+ 1,8	+ 2,0
Dauerhafte Konsumgüter	+ 0,9	+ 8,0	- 2,3	+ 2,0	+ 2,5
Nichtdauerhafte Konsumgüter und Dienstleistungen	+ 3,2	+ 1,6	+ 1,2	+ 1,8	+ 1,9
Nettomasseneinkommen	+ 1,2	- 1,6	- 1,8	+ 1,5	+ 2,2
Verfügbares persönliches Einkommen	+ 2,9	+ 0,7	- 0,1	+ 3,0	+ 2,5
<i>Sparquote, in % des verfügbaren Einkommens</i>	10,2	8,6	7,9	9,0	9,4

nähert sich ihrem langfristigen Durchschnittswert. Der Konsum steigt deshalb wie erwartet mit +1,8% viel schwächer als die verfügbaren Einkommen.

Im nächsten Jahr steigt die Sparquote relativ wenig, ihr bremsender Einfluß fällt größtenteils weg. Allerdings werden die verfügbaren Einkommen wegen der nachlassenden Konjunktur nicht mehr so rasch wachsen wie 1998. Da die Österreicher kaum Aktien besitzen, wirken sich die sinkenden Börsenkurse praktisch nicht auf den privaten Konsum aus. Dieser wird 1999 um rund 2% zunehmen, wobei die Nachfrage nach dauerhaften Konsumgütern weiterhin überdurchschnittlich steigt.

Von den öffentlichen Haushalten gehen im Gegensatz zu 1996 und 1997 kaum mehr dämpfende Einflüsse auf die Einkommen aus. 1998 wurden die Pensionen wieder angehoben (+1,3%), und ab 1999 wird das „Familienpaket“ zu einer merklichen Erhöhung der Transfers beitragen.

INFLATIONSRATE BLEIBT AUF IHREM TIEFSTAND

Die Teuerungsrate erreicht 1998 mit 1% den niedrigsten Wert seit den fünfziger Jahren. Auch im nächsten Jahr dürfte sie auf diesem Tiefstand bleiben. Eine Prognose-revision nach unten war notwendig, weil stark sinkende Rohöl- und Rohwarenpreise sowie ein schwacher Dollar die Inflationsrate drücken.

Der Erdölpreis liegt heuer mit 13,5 \$ je Barrel um 30% unter jenem des Vorjahres, die Notierungen für Rohwaren (ohne Energierohstoffe) um etwa 15%. Der Hauptgrund für diesen Preisverfall liegt in der Dämpfung der weltweiten Nachfrage nach Rohwaren und Energie im Gefolge der Asienkrise.

Die Verbilligung der Rohstoffe schlägt zunehmend auf die Preise industriell-gewerblicher Waren, von Nahrungsmitteln und Energie auf der Verbraucherebene durch. Darüber hinaus verflacht der Anstieg der Mieten. Nur die Dienstleistungen, die sehr arbeitsintensiv sind, werden sich nächstes Jahr stärker verteuern.

Von der Lohnseite gingen in den letzten Jahren preisdämpfende Effekte aus. Die Bruttorealohnentwicklung blieb in der Industrie weit hinter der Produktivitätssteige-

Löhne, Wettbewerbsfähigkeit

	1995	1996	1997	1998	1999
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Bruttoverdienste je Arbeitnehmer	+3,2	+1,7	+1,6	+2,2	+2,7
Realeinkommen je Arbeitnehmer					
Brutto	+1,5	-0,8	-0,4	+1,2	+1,7
Netto	+0,5	-2,2	-2,4	+0,7	+1,1
Nettomasseneinkommen, nominell	+2,7	+0,9	+0,1	+2,5	+3,2
Lohnstückkosten					
Gesamtwirtschaft	+1,4	-0,5	-0,5	+0,0	+0,8
Verarbeitende Industrie	-0,6	-1,0	-5,0	-4,0	-1,5
Relative Lohnstückkosten ¹⁾					
Gegenüber dem Durchschnitt der Handelspartner	+2,2	-2,2	-4,9	-2,8	-0,8
Gegenüber der BRD	-0,2	-0,6	-0,6	-1,9	-0,9
Effektiver Wechselkurs Industriewaren					
Nominell	+3,0	-1,2	-1,8	+0,6	+0,9
Real	+2,6	-1,5	-2,6	-0,5	-0,3

¹⁾ In der verarbeitenden Industrie, in einheitlicher Währung; Minus bedeutet Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

zung zurück, die Lohnstückkosten sinken seit fünf Jahren (1998 -4%). Die im internationalen Rahmen hohen Arbeitskosten verringerten sich so auf ein wettbewerbsfähiges Niveau und glichen die aufwertungsbedingten Wettbewerbsverluste der Jahre 1992 bis 1995 aus.

Die Bruttoverdienste je Arbeitnehmer nehmen heuer um 2,2% zu. Da die Teilzeitbeschäftigung steigt, ist die Zuwachsrate für Vollzeit-Arbeitnehmer etwas höher. Eine Fortsetzung der guten Konjunktur dürfte wieder höhere Lohnforderungen nach sich ziehen.

ARBEITSLOSIGKEIT GEHT 1999 ERSTMALS SEIT 1994 LEICHT ZURÜCK

Der Konjunkturaufschwung hinterläßt bereits deutliche Spuren auf dem Arbeitsmarkt: Mehr als 30.000 zusätzliche Arbeitsplätze gab es im Sommer, selbst in der Sachgüterproduktion wurde die Beschäftigung ausgeweitet. Im nächsten Jahr dürfte die Nachfrage nach Arbeitskräften, die der Konjunktur gewöhnlich nachhinkt, ausreichen, um auch bei steigendem Angebot die Arbeitslosigkeit zu verringern.

Im Gefolge der Konjunkturbelebung nimmt die Nachfrage nach Arbeitskräften merklich zu. Die Zahl der Arbeitsplätze übersteigt im Jahresdurchschnitt 1998 den Vorjahresstand um etwa 32.000 bzw. 1,1%. Auch die Sachgütererzeugung verzeichnet seit April eine Zunahme der Beschäftigung: Trotz anhaltend hoher Produktivitätssteigerungen wird zur Produktionsausweitung zusätzliches Personal benötigt.

Der Großteil der neuen Arbeitsplätze wurde mit Frauen aus der „stillen Reserve“ besetzt, die in den Jahren schwacher Konjunktur keine Anstellung fanden. Dies

Arbeitsmarkt

	1995	1996	1997	1998	1999
	Veränderung gegen das Vorjahr in 1.000				
<i>Nachfrage nach Arbeitskräften</i>					
Unselbständig und selbständig Erwerbstätige	-12,3	-23,8	+ 8,8	+25,0	+25,0
Unselbständig Beschäftigte insgesamt ¹⁾	- 2,5	-20,9	+ 8,3	+24,0	+24,0
Ohne Präsenzdienere und Bezieher von Karenzurlaubsgeld	+ 0,6	-16,5	+12,8	+32,0	+27,0
Veränderung gegen das Vorjahr					
in %	+ 0,0	- 0,6	+ 0,4	+ 1,1	+ 0,9
Präsenzdienere und Bezieher von Karenzurlaubsgeld ¹⁾	- 3,2	- 4,4	- 4,4	- 8,0	- 3,0
Ausländische Arbeitskräfte ²⁾	+ 9,3	+ 0,0	- 1,6	- 0,5	± 0,0
Selbständige ³⁾	- 9,8	- 2,9	+ 0,5	+ 1,0	+ 1,0
<i>Angebot an Arbeitskräften</i>					
Erwerbspersonen im Inland	-11,6	- 9,0	+11,7	+30,0	+22,0
Ausländer	+ 8,7	+ 2,8	- 1,7	+ 1,0	± 0,0
Wanderung von Inländern	+ 5,6	+ 4,9	+ 5,4	+ 3,0	± 0,0
Inländer	-25,9	-16,7	+ 8,0	+26,0	+22,0
<i>Überschuß an Arbeitskräften</i>					
Vorgemerkte Arbeitslose ⁴⁾	+ 0,8	+14,8	+ 2,8	+ 5,0	- 3,0
Stand					
in 1.000	215,7	230,5	233,3	238,3	235,3
Arbeitslosenquote					
In % der Erwerbspersonen ⁵⁾	3,9	4,3	4,4	4,5	4,4
In % der Erwerbspersonen ⁶⁾	5,9	6,3	6,4	6,5	6,3
In % der unselbständigen Erwerbspersonen ⁷⁾	6,6	7,0	7,1	7,2	7,0
Erwerbsquote ⁸⁾	67,5	67,2	67,2	67,7	67,9
Beschäftigungsquote ⁹⁾	63,5	62,9	62,9	63,3	63,6

¹⁾ Laut Hauptverband der österreichischen Sozialversicherungsträger. – ²⁾ Bereinigt um statistische Brüche. – ³⁾ Laut WIFO. – ⁴⁾ Laut Arbeitsmarktservice. – ⁵⁾ Laut Eurostat. – ⁶⁾ Erwerbspersonen in % der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter (15- bis 64jährige). – ⁷⁾ Erwerbstätige in % der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter (15- bis 64jährige).

dürften vor allem Teilzeitbeschäftigungen sein, wie nicht nur die Branchenstruktur der Beschäftigungsentwicklung, sondern auch das zunehmende Auseinanderklaffen von Männer- und Frauenlöhnen vermuten läßt. Viele bislang arbeitslos gemeldete Frauen suchen freilich Vollzeitarbeitsplätze.

Angesichts der Verschärfung der Bestimmungen für Werkverträge und geringfügige Beschäftigungen könnten verstärkt „normale“ Beschäftigungsverhältnisse angemeldet worden sein – das gilt jedenfalls für die Selbständigen-Statistik.

Die Arbeitslosenquote steigt heuer noch von 4,4% (1997) auf 4,5%. Zur Erhöhung der Zahl gemeldeter Arbeitsloser tragen auch das Auslaufen der Sonderunterstützungszahlungen und das steigende Arbeitskräfteangebot bei. 1998 nimmt dieses wegen der Verkürzung der Bezugsdauer von Karenzurlaubsgeld auf 1½ Jahre besonders stark zu. Im nächsten Jahr dürfte sich der Zuwachs soweit verlangsamen, daß die Arbeitslosenquote leicht zurückgeht (auf 4,4%).

Der Nationale Aktionsplan für Beschäftigung, der im April beschlossen wurde, soll die Zahl der Arbeitsplätze bis zum Jahr 2002 um 100.000 steigern und die Arbeitslosenquote auf 3½% der Erwerbspersonen senken. Den Schwerpunkt der arbeitsmarktpolitischen Aktivitäten bilden Maßnahmen gegen die Jugend- und Langzeitarbeitslosigkeit.

Das mittelfristige Beschäftigungsziel des Nationalen Aktionsplans wurde bereits im ersten Jahr zu einem Drittel

erfüllt. Die geplante Verringerung der Arbeitslosigkeit erweist sich jedoch als sehr schwierig, solange ein hohes Arbeitskräfteangebot auf den Arbeitsmarkt drängt, das sich in den Jahren schwacher Konjunktur aufgestaut hat.

BUDGETDEFIZIT GUT 2% DES BIP

Nach den jüngsten Berechnungen betrug der Finanzierungssaldo der öffentlichen Haushalte 1997 nur -1,9% des BIP. Die Überschüsse der Länder waren höher, als bisher geschätzt wurde. Mit dieser Neuverschuldung blieb Österreich etwas unter dem EU-Durchschnitt (2,4%). In den Jahren 1998 und 1999 dürfte das Defizit der öffentlichen Haushalte etwas über 2% des BIP liegen – vor allem weil einige Sondereffekte des Jahres 1997 wegfallen.

Die österreichische Budgetpolitik hat mit Hilfe der beiden „Sparpakete“ das Kriterium des Maastricht-Vertrags von 3% des BIP für die Neuverschuldung deutlich unterschritten. Dennoch ist die Budgetsituation noch ziemlich angespannt. Das Ziel des Wirtschafts- und Stabilitätspakts, ein nahezu ausgeglichenes Budget, ist relativ weit entfernt.

Das Bundesbudget entwickelt sich im bisherigen Jahresverlauf wie erwartet. Ob die Länder und Gemeinden 1998 einen so hohen Überschuß wie 1997 – damals unter dem Druck der Maastricht-Kriterien – erzielen werden, kann derzeit noch nicht beurteilt werden.

Da der Bundeshaushalt für 1999 bereits beschlossen ist, wird es vor allem an einem sparsamen Vollzug liegen, ob das angestrebte Budgetziel erreicht wird. Der Bundesvoranschlag 1999 ist mit der nach unten revidierten Konjunkturprognose des WIFO kompatibel, weil die gute Konjunktur des Jahres 1998 auf die Einnahmen aus einigen Steuern erst verzögert wirkt.

Wirtschaftspolitische Bestimmungsfaktoren

	1995	1996	1997	1998	1999
			Mrd. S		
<i>Budgetpolitik</i>					
Budgetsaldo des Bundes, netto	-117,9	- 89,4	- 67,2	- 67,3	- 70,1
			In % des BIP		
Budgetsaldo des Bundes, netto	- 5,1	- 3,7	- 2,7	- 2,6	- 2,6
Finanzierungssaldo laut VGR					
Alle öffentlichen Haushalte	- 5,1	- 3,7	- 1,9	- 2,2	- 2,2
			In %		
<i>Geldpolitik</i>					
Dreimonatszinssatz	4,6	3,4	3,5	3,5	3,6
Sekundärmarktrendite ¹⁾	7,1	6,3	5,7	4,8	4,6
Sekundärmarktrendite, gesamt	6,5	5,3	4,8	4,5	4,3
			Veränderung gegen das Vorjahr in %		
<i>Effektiver Wechselkurs</i>					
Nominell	+ 3,9	- 1,5	- 2,3	+ 0,6	+ 1,3
Real	+ 3,2	- 2,1	- 3,3	- 0,6	- 0,2

¹⁾ Bundesanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren (benchmark).

Im Jahr 2000 und danach wird die Budgetpolitik weiterhin zusätzlichen politischen Anliegen widerstehen und einen sparsamen Kurs verfolgen müssen, um dem Druck der Stabilitätsverpflichtungen der Währungsunion auf ein ausgeglichenes Budget nachzukommen.

Für die Steuerreform 2000 wurde Aufkommensneutralität angekündigt. Sie wird demnach vor allem eine Strukturreform sein. Die Abgabenbelastung des Faktors Arbeit, die im letzten Jahrzehnt stark zugenommen hat, soll verringert werden, um der Nachfrage nach Arbeitskräften Impulse zu geben. Die Finanzierung ist noch umstritten, sie wird in der Steuerreform-Kommission diskutiert. Die Erfahrungen mit früheren Steuerreformen zeigen, wie schwierig es ist, die Auswirkungen realistisch zu schätzen und die budgetären Vorgaben nicht zu überschreiten.

Abgeschlossen am 30. September 1998.