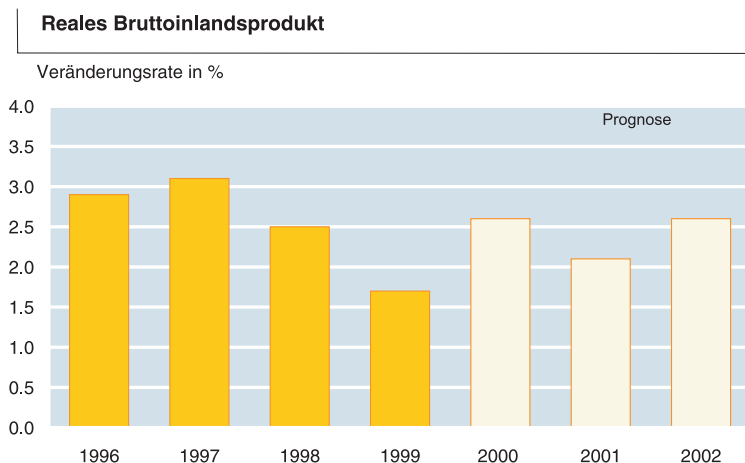


Deutliche konjunkturelle Erholung im Jahre 2000. Wirtschaftspolitik bleibt stabilisierungs- und konsolidierungsorientiert; öffentliche Hand mit anhaltend positiven Finanzierungssalden. Allmähliche Verlangsamung der gesamtwirtschaftlichen Expansion 2001. Beschleunigtes Wirtschaftswachstum 2002. Beitritt zur Europäischen Währungsunion (EWU) per Referendum abgelehnt. Relativ starker Preisanstieg. Lage auf dem Arbeitsmarkt bessert sich weiter. Leistungsbilanz mit deutlichen Überschüssen. Summary in English.

Das politische und soziale Umfeld war im Jahre 2000 geprägt von einer heftigen und, wie bereits bei anderen EU-Referenden hochemotionalen landesweiten Auseinandersetzung um den Beitritt Dänemarks zur Europäischen Währungsunion (EWU). Die aus den Sozialdemokraten und der kleinen Radikale Venstre gebildete Minderheitsregierung hatte sich, hierin unterstützt von den Parteien der politischen Mitte und der Wirtschaft aber nur von Teilen der Sozialdemokratie und der Gewerkschaften, hierfür sehr engagiert. Führende Protagonisten der Gegenseite waren Parteien und Gruppierungen am rechten und linken Rand des politischen Spektrums. Bei dem Ende September 2000 durchgeführten Referendum wurde ein EWU-Beitritt mit 53,1% der Stimmen abgelehnt. Damit ist die Lage der in einem hartnäckigen Popularitätstief steckenden Regierung Rasmussen noch schwieriger geworden. Ende 2000 zog zudem der vom kleinen Koalitionspartner gestellte Außenminister Petersen die Konsequenzen aus dem Abstimmungsergebnis und den vier dänischen Vorbe-

halten zum Vertrag von Maastricht und trat zurück. Diese, auch auf längere Sicht kaum aufzuhebenden Vorbehalte zu verwalten, sei er nicht länger bereit. Damit brachte er nicht nur die integrationspolitische Situation in Dänemark auf den Punkt. Er könnte auch eine vorsichtige Absetzbewegung vom großen Koalitionspartner eingeleitet haben, um sich nach den Parlamentswahlen spätestens im März 2002 für eine liberal/konservative Koalition zu positionieren. Die noch Ende 2000 erfolgte Kabinettsumbildung konnte keine neuen Akzente setzen, und somit auch die Chancen der Regierungsparteien bei den Parlamentswahlen nicht verbessern. Hierzu müsste in erster Linie die Euro-Kontroverse innerhalb der sozialdemokratischen Partei glaubhaft beendet werden, was nicht möglich sein wird. Diese hatte sowohl zum negativen Ausgang des Euro-Referendums als auch zum ausgeprägten Popularitätstief der Regierung und zum gleichzeitigen Erstarken der rechtspopulistischen Volkspartei beigetragen. Außerdem wird die gute Wirtschaftspolitik vom Publikum nicht honoriert, sondern mittlerweile als selbstverständlich angesehen. Für dieses sind vielmehr die kurzfristig nicht zu behebbenden Probleme im Gesundheitswesen, bei der Altenpflege, der Kriminalität der zweiten Immigrantengeneration etc. bestimmend.

Um die Chancen bei der kommenden Parlamentswahl zu wahren, wird man sich vermutlich auch der Wirtschaftspolitik bedienen. Zur Sicherung eines hohen Beschäftigungsstandes und spürbar steigender Realeinkommen dürfte die Finanzpolitik im Vorfeld der Wahlen leicht expansiv werden. Auch eine nach den Parlamentswahlen 2002 denkbare liberal/konservative Regierung wird den wirtschaftspolitischen Kurs im Grundsatz fortsetzen,



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

hierbei unterstützt von Wirtschaft und Gewerkschaften, deren Positionen sich in dieser Hinsicht (nicht in der Euro-Frage) im Allgemeinen weitgehend ähneln.

Wirtschaftsentwicklung im Jahre 2000

Die **weltwirtschaftlichen Rahmendaten** stellten sich wie folgt dar: In den **USA** stieg das reale Bruttoinlandsprodukt um rund 5%. In **Japan** erhöhten sich Nachfrage und Produktion um etwa 1 1/2%. In **Mitteleuropa** expandierte die gesamtwirtschaftliche Erzeugung um rund 3 3/4%. In **Westeuropa** nahm das reale Bruttoinlandsprodukt um fast 3 1/2% zu; in der EU und in Euro-Land stieg es in ungefähr gleichem Maße und in Deutschland um 3,1%. Der Einfuhrpreis für **Rohöl** betrug in den westlichen Industrieländern im Jahresdurchschnitt rund 28,3 US-Dollar pro Barrel; gegenüber 1999 ist das ein Anstieg um 56,4%. **Industrierohstoffe** (ohne Öl) verteuerten sich gegenüber 1999 auf Dollar-Basis um rund 7,5%. Der **Wechselkurs des Euro** betrug im Schnitt des Jahres 0,92 US-Dollar. Das Volumen des **Welthandels** expandierte in einer Größenordnung von 12 1/2%.

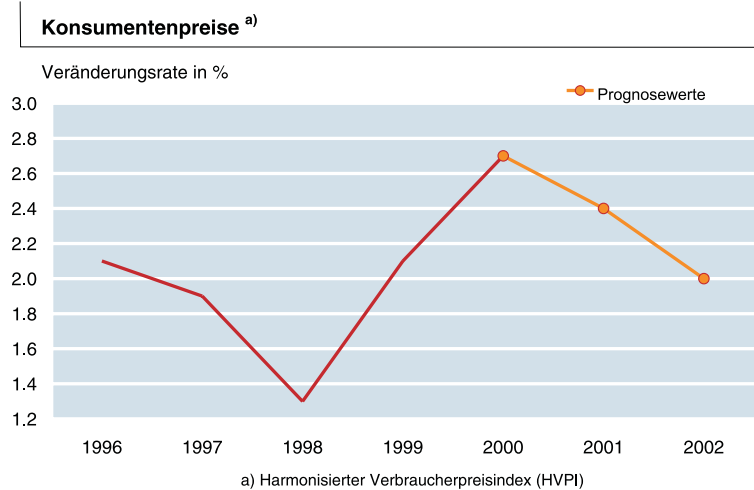
In **Dänemark** erholte sich die Konjunktur nach dem »soft landing« im Jahre 1999 schneller als noch Mitte 2000 erwartet worden war, obwohl Geld- und Finanzpolitik insgesamt so gut wie keine Impulse gaben. Denn die Aufwendungen zur Behebung der Schäden des »Jahrhundertsturms« von Ende Dezember 1999 waren wesentlich höher als zunächst angenommen. Der Aufschwung – auch die Ergebnisse von Unternehmensbefragungen deuten darauf hin – hat sich ab Herbst 2000, also etwas später als im übrigen Westeuropa, allmählich verlangsamt. Gesamtwirtschaftliche Spannungen, ausgehend von hoch ausgelasteten Kapazitäten und vielfach knappen Arbeitskräften hielten sich dadurch in engen Grenzen. Das **reale Bruttoinlandsprodukt** dürfte um reichlich 2 1/2% zugenommen haben; hiervon entfiel ungefähr 1/2 Prozentpunkt auf die Beseitigung der Sturmschäden. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt besserte sich weiter, und die Überschüsse von Leistungsbilanz und öffentlichen Haushalten blieben gegenüber 1999 etwa konstant. Allerdings sind die Preise, wesentlich bedingt durch externe Einflüsse spürbar gestiegen.

Völlig überraschend wurden die **Bruttoanlageinvestitionen** (ca. + 8%) zur dynamischsten Komponente auf der Nachfrage-seite. Die zur Behebung der sehr großen Sturmschäden von Ende 1999 erforderlichen Aufwendungen haben vor allem die Bauinvestitionen (ca. + 10% nach einem Rückgang um 5,5% im Jahre 1999) stimuliert.

Unterschätzt wurde aber auch die Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen. Steigende Gewinne, verbesserte Absatz- und Ertragserwartungen, hohe Kapazitätsauslastung sowie forcierte Rationalisierungsanstrengungen (die Lohnstückkosten steigen seit Jahren im westeuropäischen Vergleich überdurchschnittlich) haben anregend gewirkt.

Der **Export** von Gütern und Dienstleistungen (rund + 6 3/4%) erhielt von der günstigen Entwicklung der Weltwirtschaft im Allgemeinen und der europäischen Wirtschaft im Besonderen kräftige Impulse. Stützend wirkte ferner der gegenüber dem US-Dollar stark gesunkene Wechselkurs der Krone. Und schließlich gelingt es den Unternehmen zunehmend, mit technisch und qualitativ hochstehenden Produkten (vielfach in Nischen) auf dem Weltmarkt zu reüssieren. Die Einfuhr expandierte spürbar langsamer. Die **Leistungsbilanz** wies mit etwa 1 1/2% des BIP ein gegenüber 1999 etwa konstantes Aktivum auf. Im Gegensatz zu den meisten anderen westeuropäischen Ländern verschlechterten sich die Terms of Trade nämlich kaum, da Dänemark Nettoexporteur von Erdöl und Erdgas ist.

Der **private Konsum** entwickelte sich schwächer als erwartet. Er nahm erneut nur um ca. 1/2% und damit etwas langsamer als die Reallöhne zu – was indes konjunkturpolitisch durchaus begrüßt wurde, da auf diese Weise eine neuerliche konjunkturelle Überhitzung vermieden wurde. Dämpfend wirkte die durch höhere Zinsen bedingte nachlassende Verschuldungsbereitschaft der Verbraucher, die (seit 1998) weitere Reduzierung der steuerlichen Abzugsmöglichkeiten von Schuldzinsen sowie die ungünstigere Entwicklung der Immobilienpreise. Dies und die Sättigung des Pkw-Marktes nach dem Absatzboom der Vorjahre führte zu einem starken Absatzrückgang bei Personenautos. Der **öffentliche Verbrauch** expandierte mit reichlich 1% nur wenig schwächer als 1999.



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

Auf dem **Arbeitsmarkt** besserte sich die Lage weiter, obwohl die Beschäftigung (etwa + 1%) weiterhin nur verlangsamt gestiegen ist. Nach wie vor herrschte vielfach Mangel an qualifizierten, aber auch an weniger qualifizierten Kräften. Im Jahresdurchschnitt sank die Arbeitslosenquote auf ungefähr $4\frac{3}{4}\%$.

Die Preise sind vor allem im ersten Halbjahr kräftig gestiegen, im Wesentlichen bedingt durch die abwertungsbedingte Importverteuerung und die stark erhöhten Energiepreise. Im Schnitt des Jahres lagen die **Konsumentenpreise** um 2,7% über dem Niveau von 1999.

Wirtschaftspolitik

Die Wirtschaftspolitik stellt zwar weiter auf eine Stabilisierung des Lohn- und Preisniveaus ab, bleibt aber auch auf stetiges Wirtschaftswachstum und niedrige Arbeitslosigkeit bedacht. Gleichzeitig wird jedoch die Option auf einen Beitritt zur EWU offen gehalten – die Erfüllung der im Vertrag von Maastricht fixierten Beitrittskriterien soll gewährleistet bleiben. Für die Wechselkurspolitik bedeutet dies eine nur schwache Fluktuation der Krone gegenüber dem Euro innerhalb der im EWS II fixierten Bandbreite. Die Finanzpolitik wirkt heuer leicht, 2002 jedoch etwas stärker expansiv. Die Geldpolitik, im laufenden Jahr ungefähr neutral, dürfte der Konjunktur im kommenden Jahr wieder Impulse geben. Die Lohnpolitik steuert einen etwas moderateren Kurs als in den Vorjahren, doch bleiben die Lohnsteigerungen im westeuropäischen Vergleich hoch.

Die **Finanzpolitik** folgt im Grundsatz der durch die Steuerreform 1998/2002 vorgegebenen Linie; u.a. wird die schrittweise Senkung des Körperschaftsteuersatzes von 34 auf 25% im Jahre 2002 fortgesetzt, während die Kreis- und Gemeindesteuern angehoben werden. Der seit Mitte 1998 ausgesprochen restriktive Kurs war mit dem Staatshaushalt 2000 bereits gelockert worden, da die Dynamik sowohl der Weltwirtschaft als auch der europäischen Wirtschaft von der Regierung erheblich unterschätzt worden war. Für sich genommen geht von der Steuerreform ein leicht dämpfender Effekt auf die Konjunktur aus. Das Budget 2001 ist indes leicht expansiv konzipiert, wobei spürbare Ausgabensteigerungen besonders im Gesundheits- und Erziehungssektor vorgesehen sind. Angesichts der absehbaren weltwirtschaftlichen Abkühlung ist 2002 – auch mit Blick auf die dann fälligen Parlamentswahlen – zumindest ein Festhalten an dieser Linie, wenn nicht gar eine vorsichtige Prononcierung wahrscheinlich. Dies tut jedoch weiteren deutlichen Fortschritten bei der Konsolidierung der öffentlichen Finanzen umso weniger Abbruch, als dem Staat heuer ein erheblicher Betrag aus der Versteigerung von UMTS-Lizenzen zufließen wird. Der gesamtstaatliche Finanzierungsüberschuss dürfte im Jahre 2001 bei $3\frac{1}{4}\%$ und 2002 bei knapp 3% des

BIP liegen. Ähnlich hoch sind auch die strukturellen Aktiva, d.h. die weitere eindruckliche Verbesserung der öffentlichen Finanzen ist nicht konjunkturbedingt. Die öffentliche Verschuldung sinkt weiter auf ca. 41% des BIP im kommenden Jahr; 1993, auf dem bisherigen Höhepunkt, waren annähernd 84% registriert worden.

Geldpolitisch bleibt alles beim Alten, nachdem das Referendum über den Beitritt zur EWU im September 2000 gescheitert und eine Neuauflage auf längere Sicht wenig wahrscheinlich ist. Die Zentralbank richtet ihre Zinspolitik weiterhin grundsätzlich am Vorgehen der Europäischen Zentralbank (EZB) aus. Als diese Anfang Oktober 2000 u.a. ihren Hauptrefinanzierungssatz um $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt auf 4,75% an hob, erhöhte die dänische Notenbank ihren Diskontsatz ebenfalls um $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt, hielt aber den Zwei-Wochen-Ausleihesatz mit 5% konstant. Im zeitlichen Umfeld des Referendums hatte sie in relativ kleinen Schritten auch autonom agiert, um zusammen mit Interventionen an den Devisenmärkten den Wechselkurs der Krone gegenüber dem Euro möglichst stabil zu halten; so konnte die unmittelbar nach dem Referendum erfolgte Leitzinserhöhung um $\frac{1}{2}$ Prozentpunkt sukzessive zurückgenommen werden. Denn das EWS (Europäisches Währungssystem) II, dem Dänemark seit Anfang 1999 angehört, besteht weiter. (Es erlaubt Abweichungen vom Euro-Leitkurs von 7,46 Kronen um jeweils 2,25% nach beiden Seiten. Droht diese Bandbreite überschritten zu werden, hat zunächst die dänische Zentralbank einzugreifen. Erst wenn das nicht ausreicht, wird die EZB tätig.) Damit bleibt die dänische Geldpolitik weitestgehend extern determiniert, ohne dass Dänemark auf die Beschlüsse der EZB Einfluss nehmen kann. Die Zentralbank in Kopenhagen wird mit ihrer Geldpolitik auch in sehr engem Schulterschluss der EZB folgen, wenn diese, etwa um die Jahresmitte 2001, mit der monetären Lockerung beginnt als Reaktion auf nachlassende inflationäre Spannungen und die fortschreitende Abkühlung der Weltkonjunktur. Anstöße für die Konjunktur sind jedoch infolge der zeitlichen Wirkungsverzögerungen nicht vor dem ersten Halbjahr 2002 zu erwarten.

Integrationspolitisch bedeutet das ablehnende Votum beim Referendum über den EWU-Beitritt auf absehbare Zeit eine Festigung von Dänemarks Rolle in der »zweiten Liga« der EU. Geldpolitisch folgt das Land den Entscheidungen der EZB, ohne an diesen mitwirken zu können. Und finanzpolitisch geht innerhalb der EU-Gremien die schleichende Verschiebung der entscheidenden Debatten weg von Ecofin und hin zur Euro-Gruppe weiter. Darüber hinaus impliziert der Ausgang des Referendums bis auf weiteres auch eine Bremserrolle Dänemarks bei EU-Regierungskonferenzen. Denn die Regierung kann nur solche Beschlüsse akzeptieren, die keinesfalls ein neues Referendum in EU-Fragen auslösen. Eine gewisse Außenseiterrolle ist ohnehin durch die vier Vorbehalte gegeben, die sich Dänemark im Vertrag von

Veränderungsraten des realen BIP und seiner Komponenten
– in % –

	1999	2000 ^{a)} DØR ^{b)}	2001 ^{a)}			2002 ^{a)}		
			DØR ^{b)}	EU ^{c)}	OECD ^{d)}	DØR ^{b)}	EU ^{c)}	OECD ^{d)}
Bruttoinlandsprodukt	1,7	2,2	2,4	2,3	2,5	2,0	2,4	2,5
Inlandsnachfrage	1,8	2,2	2,0	1,4	1,6	1,9	1,9	1,9
Privater Verbrauch	0,6	0,3	2,6	1,3	1,4	2,9	1,7	1,7
Staatsverbrauch	1,4	1,0	2,2	1,4	1,3	1,2	1,4	1,1
Bruttoanlageinvestitionen	0,3	7,9	-0,2	1,3	2,3	0,5	3,3	3,3
Exporte ^{e)}	7,9	4,7	5,0	6,8	7,8	3,8	6,2	6,5
Importe ^{e)}	2,2	5,0	4,3	4,8	5,9	3,7	5,4	5,4
Industrieproduktion	2,6	4,5	n.a.	n.a.	4,0	n.a.	n.a.	3,7
Konsumentenpreise	2,1	2,8	2,5	2,4	2,7	1,5	1,8	2,6
Arbeitslosenquote	5,2	5,3	4,9	4,6	5,1	4,6	4,5	5,1
Leistungsbilanz (Saldo) ^{f)}	1,0	1,5	1,6	1,4	2,2	2,3	2,1	2,7
Finanzierungssaldo des Staates ^{f)}	2,8	2,7	2,9	3,3	2,9	3,1	3,1	3,1

^{a)} Schätzungen. - ^{b)} Det Økonomiske Råd, Kopenhagen, vom November 2000. - ^{c)} Kommission der EU, Brüssel, vom November 2000. - ^{d)} Organisation for Economic Cooperation and Development, Paris, vom November 2000. - ^{e)} Güter und Dienstleistungen.- ^{f)} In Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP).

Maastricht ausbedungen hat. Die Idee einer föderal verfassten Europäischen Union stößt in Dänemark ohnehin überwiegend auf Ablehnung.

Die Lohnpolitik hat immer noch nicht auf eine einigermaßen moderate Linie zurück gefunden. Zwar sehen die letzten Rahmentarifverträge nicht mehr die überrissenen Lohnerhöhungen vergangener Jahre vor. Aber die im vierjährigen Rahmentarifvertrag vom März 2000 für die verarbeitende Industrie vereinbarten Anhebungen von 4% p.a. liegen zumindest für die Jahre 2000/2002 nicht nur spürbar über den Lohnsteigerungen im westeuropäischen Durchschnitt, sondern auch deutlich über den Produktivitätsfortschritten. Das hat negative Folgen für Preisentwicklung und internationale Wettbewerbsfähigkeit. Eine energische Straffung der Lohnpolitik scheiterte einmal mehr an der im Unterschied zu den meisten westeuropäischen Ländern sehr dezentralen Lohnfindung.

Währungspolitik: Beitritt zur EWU zunächst gescheitert

Währungspolitisch bedeutete das Jahr 2000 eine Zäsur. Ende September war der Beitritt zur EWU (Europäischen Währungsunion) in einem Referendum mit 53,1% Nein-Stimmen abgelehnt worden – was nicht ohne Auswirkungen auf die »Euro-Stimmung« in Schweden und Großbritannien blieb. Dabei signalisierten Umfragen noch im Frühjahr überwiegend positive Resonanz und die Regierung, die meisten politischen Parteien sowie maßgebliche Kreise der Wirtschaft hatten sich für ein Ja engagiert.

Die Abstimmungskampagne geriet, wie schon frühere EU-Referenden, zu einer hochemotionalen, das Land spaltenden Angelegenheit. Sie fiel in eine Zeit, in der sich die nega-

tiven Schlagzeilen für den Euro häuften: Fortschreitender Kursverfall gegenüber dem US-Dollar, große Probleme der EU-Osterweiterung, schleppende Arbeit an den EU-Reformen etc. Außerdem reagierten die sehr auf nationale Identität bedachten Dänen auf die von den EU-Regierungen ungerechtfertigterweise im Frühjahr 2000 über Österreich verhängten »Sanktionen« sehr empört. Und auch die verschiedentlich angestrebte engere finanzpolitische Kooperation innerhalb der EU stieß auf heftige Ablehnung, weil man hierdurch den Wohlfahrtsstaat bedroht sah.

Frühestens in zwei bis vier Jahre ist ein neues Referendum über einen Beitritt zur EWU wahrscheinlich, falls die Meinungsumfragen dann ein eindeutiges Ja erwarten lassen. Bis dahin wird sich die Zustimmung seitens der Wirtschaft sowie relevanter politischer Kräfte noch verstärken. Und schließlich dürfte die zunehmende Stärke des Euro und die wachsende Reputation der Europäischen Zentralbank eine Mehrheit der Dänen vom Nutzen der Euro-Einführung überzeugen. Diese würde keine Probleme bereiten. Denn das Wirtschaftsministerium hatte bereits 1999 alle Vorbereitungen getroffen. Dessen Zeitplan sieht zwischen Euro-Referendum und Beitritt zur EWU eine Zwischenphase von einem Jahr und bis zur Einführung von Euro-Noten und -Münzen weitere zwei bis drei Jahre vor. Allerdings wird man diesbezügliche Erfahrungen in den Euro-Ländern Anfang 2002 berücksichtigen, wenn dort die Einführung von Noten und Münzen stattfindet. Bis dahin muss sich die Wirtschaftspolitik jedoch voll auf die Erfüllung der Beitrittskriterien konzentrieren.

Bisher haben sich noch keine negativen Auswirkungen des Referendums gezeigt, wie die jetzt noch geringere Zinsdifferenz gegenüber dem Euro-Raum zeigt. Der Wechselkurs der Krone konnte gegenüber dem Euro ohne große Anstrengungen recht stabil gehalten werden. Längerfristig werden

indes größere Risiken gesehen. Gegenüber den Euro-Ländern könnten u.a. die Zinsen höher, die Attraktivität Dänemarks für ausländisches Kapital geringer, die Möglichkeiten zum Ausschöpfen der Vorteile des EU-Binnenmarktes ebenso wie der Schutz vor Wechselkursschwankungen und spekulativen Attacken eingeschränkter sein.

Wirtschaftsentwicklung im Jahre 2001

Als **weltwirtschaftliche Rahmendaten** werden angenommen: In den **Vereinigten Staaten** erhöht sich das reale Bruttoinlandsprodukt um fast 2¹/₂%. Die gesamtwirtschaftliche Erzeugung expandiert in **Japan** um etwa 1¹/₄%. In **Mittel-europa** nehmen Nachfrage und Produktion um knapp 3¹/₂% zu. In **Westeuropa** wird das reale Bruttoinlandsprodukt um annähernd 2³/₄% ausgeweitet; für die EU und für Euro-Land sind etwa gleiche Raten zu erwarten, während die Veränderungsrate für Deutschland bei ungefähr 2¹/₂% liegt. Der Einfuhrpreis für **Rohöl** liegt in den westlichen Industrieländern im Schnitt des Jahres bei 25,5 US-Dollar pro Barrel. Die Preise für **Industrierohstoffe** (ohne Öl) sinken auf Dollar-Basis kaum unter das Niveau des Jahrs 2000. Der **Wechselkurs des Euro** bewegt sich im Jahresdurchschnitt innerhalb einer Bandbreite von 0,90 bis 1 US-Dollar. Das Volumen des **Welt-handels** steigt in einer Größenordnung von 7¹/₂%.

In **Dänemark** setzt sich die im Herbst 2000 begonnene konjunkturelle Abschwächung zunächst fort; hierauf deuten auch die Indikatoren für das Wirtschaftsklima hin. Denn von der Weltwirtschaft erhält die Konjunktur schwächere und von der Wirtschaftspolitik keine Impulse mehr. Zudem wertet sich die Krone gegenüber dem US-Dollar weiter auf. Diese Abkühlung ist jedoch angesichts der gut ausgelasteten gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten (in der verarbeitenden Industrie lag der Auslastungsgrad der Kapazitäten im vierten Quartal 2000 um 1,5 Prozentpunkte über dem Durchschnitt der neunziger Jahre) und dem verbreiteten Mangel an Arbeitskräften als durchaus günstig zu beurteilen, da sie das Übergreifen inflationärer Impulse von der Lohn- auf die Preisentwicklung zumindest bremst. So können externe preisdämpfende Effekte eine allmähliche Verlangsamung des Preisauftriebs bewirken. Das **reale Bruttoinlandsprodukt** dürfte um etwa 2%, also verlangsamt und neuerlich schwächer als der westeuropäische Durchschnitt, expandieren. Es wird stärker als im Jahre 2000 von der Inlandsnachfrage getragen, da diese nur wenig an Schwung einbüßt. Sowohl Staatshaushalt als auch Leistungsbilanz weisen wiederum Überschüsse aus.

Die Zunahme der **Ausfuhr** von Gütern und Dienstleistungen (ca. + 6%) verlangsamt sich gegenüber 2000 spürbar, in erster Linie gebremst vom weniger schwungvollen Wirtschaftswachstum in Europa. Hinzu addieren sich retardierende Einflüsse durch die konjunkturelle Entwicklung besonders in den USA und die weitere Aufwertung der Krone

gegenüber dem US-Dollar. Und schließlich werden die Lohnstückkosten stärker steigen als bei den wichtigsten Handelspartnern. Da auch die **Einfuhr** nicht mehr so dynamisch expandiert und sich die Terms of Trade verbessern, dürfte das Aktivum der **Leistungsbilanz** eine Größenordnung von 1³/₄% des BIP erreichen.

Bei den **Bruttoanlageinvestitionen** (rund + 1%) macht sich der Ausfall des vorjährigen Sondereffekts bemerkbar. Denn nachdem die Schäden des »Jahrhundertsturms« weitestgehend beseitigt sind, muss mit einer Rezession im Bau-sektor gerechnet werden. Gesunkene Baugenehmigungen, gestiegene Finanzierungskosten und etwa stabile Preise für Wohnimmobilien lassen im Wohnungsneubau, vor allem aber bei Reparaturen einen Rückgang erwarten. Andererseits wird die öffentliche Hand ihre Investitionen stark ausweiten. Die Ausrüstungsinvestitionen nehmen langsamer zu, da Absatz- und Ertragsersparungen weniger günstig werden. Aber der relativ hohe Auslastungsgrad der Kapazitäten macht gleichwohl Erweiterungsinvestitionen erforderlich. Zudem wird weiter lebhaft in die Rationalisierung investiert, um dem Mangel an Arbeitskräften und dem spürbaren Anstieg der Löhne zu begegnen.

Der **private Konsum** dürfte um etwa 1³/₄% – also moderat, aber stärker als 2000 – ausgeweitet werden. Zwar steigen die Reallöhne spürbar. Aber die Beschäftigung nimmt langsamer zu, die Zinsen sind gestiegen, und die Finanzpolitik gibt keine Impulse. Der Absatz neuer Personenautos wird sich nach dem sehr starken Einbruch im vorigen Jahr sukzessive normalisieren. Der **Staatsverbrauch** dürfte, mit rund 1¹/₂%, ebenfalls etwas stärker als im Jahre 2000 steigen.

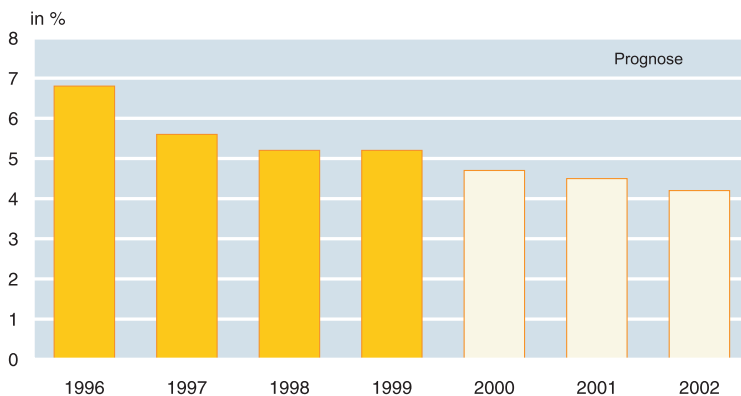
Auf dem **Arbeitsmarkt** bleibt die Knappheit an qualifizierten und vielfach auch an weniger qualifizierten Kräften vorherrschend. Die Beschäftigung nimmt langsamer zu, und die Arbeitslosigkeit sinkt leicht. Die Arbeitslosenquote dürfte im Schnitt bei 4¹/₂% liegen.

Der Preisauftrieb wird sich als Folge niedrigerer Ölpreise, der Kronenaufwertung gegenüber dem US-Dollar und der leichten konjunkturellen Entspannung allmählich verlangsamen. Zudem ist nicht mit zusätzlichen Anhebungen indirekter Steuern und Abgaben zu rechnen. Im Jahresdurchschnitt dürften die **Konsumentenpreise** um 2¹/₂% steigen.

Wirtschaftsentwicklung im Jahre 2002

Als **weltwirtschaftliche Rahmendaten** werden angenommen: In den **USA** dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt um ca. 2³/₄% steigen. Nachfrage und Produktion nehmen in **Japan** um fast 1¹/₂% zu. In **Mitteleuropa** expandiert die gesamtwirtschaftliche Erzeugung um ungefähr 3¹/₂%. In **Westeuropa**, der EU und im Euro-Raum erhöht sich das reale Brut-

Arbeitslosenquote



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

toinlandsprodukt neuerlich um rund $2\frac{3}{4}\%$; in Deutschland dürfte es um etwas weniger als $2\frac{1}{2}\%$ ausgeweitet werden. Der Preis für Rohöl beträgt im Jahresdurchschnitt vermutlich reichlich 25 US-Dollar pro Barrel. Die Preise für **Industrierohstoffe** (ohne Öl) liegen etwas über dem Niveau von 2001. Der Wechselkurs des Euro liegt im Schnitt des Jahres innerhalb einer Bandbreite von 0,95 bis 1,05 US-Dollar. Das Volumen des **Welthandels** dürfte um ca. 8% expandieren.

In **Dänemark** erholt sich die Konjunktur im Verlauf allmählich wieder, gestützt vom günstigeren weltwirtschaftlichen Umfeld sowie von der Geld- und Finanzpolitik. Das **reale Bruttoinlandsprodukt** dürfte um reichlich $2\frac{1}{2}\%$ zunehmen. Einer stärkeren Ausweitung steht vor allem der anhaltende Mangel an Arbeitskräften entgegen. Eine nennenswerte konjunkturelle Überhitzung ist noch nicht zu erwarten. Die Konsumentenpreise dürften folglich mäßig steigen. Staatshaushalt und **Leistungsbilanz** weisen weiterhin deutliche Überschüsse aus.

Am kräftigsten nimmt die **Ausfuhr** von Gütern und Dienstleistungen (rund + $6\frac{1}{2}\%$) zu. Im Verlauf bedeutet das eine deutliche Beschleunigung, obwohl die Aufwertung der Krone gegenüber dem US-Dollar weiter geht und sich die Lohnstückkosten ungünstiger entwickeln dürften als im westeuropäischen Durchschnitt. Aber in Westeuropa und in den USA sowie in Ost-/Südostasien wächst die Wirtschaft wieder rascher. Der **Import** nimmt weniger dynamisch zu, so dass der Überschuss der **Leistungsbilanz** bei nochmals verbesserten Terms of Trade weiter – auf eine Größenordnung von $2\frac{1}{2}\%$ des BIP – steigt.

Die **Bruttoanlageinvestitionen** (etwa + 3%) gewinnen merklich an Schwung. Denn die Baukonjunktur findet dank niedrigerer Zinsen, verbesserten Konjunkturaussichten und steigenden Immobilienpreisen aus dem Tief heraus. Das gilt besonders für den Wohnungsneubau, während der öffentliche Bau nur noch mäßig zunimmt. Der gewerbliche Bau

expandiert spürbar im Sog der lebhaft steigenden Ausrüstungsinvestitionen, die von optimistischeren Absatz- und Ertragsserwartungen, zunehmender Kapazitätsauslastung sowie günstigeren Finanzierungsmöglichkeiten stimuliert werden. Die anhaltende Knappheit an Arbeitskräften gibt insbesondere den Rationalisierungsinvestitionen erheblichen Auftrieb.

Der **private Konsum** (rund + 2%) dürfte leicht beschleunigt expandieren. Anregend wirken der etwas raschere Anstieg von Beschäftigung und Reallöhnen, die leicht sinkende Sparquote sowie (in einem Wahljahr!) eine dem Konsumklima zumindest nicht abträgliche Finanzpolitik. Dauerhafte Güter werden bevorzugt gekauft. Hier ist während der letzten Jahre Nachholbedarf entstanden, und der Wohnungsbau nimmt wieder zu. Der **öffentliche Verbrauch** dürfte wieder um ungefähr $1\frac{1}{2}\%$ erhöht werden.

Auf dem **Arbeitsmarkt** bessert sich die Lage insofern, als die Beschäftigung etwas rascher steigt und die Arbeitslosenquote im Jahresdurchschnitt auf ca. $4\frac{1}{4}\%$ sinkt. Andererseits verschärft sich die Knappheit vor allem an qualifiziertem Personal.

Der Preisauftrieb verlangsamt sich zunächst noch infolge der inflationsdämpfenden Einfuhrpreise. Im weiteren Verlauf des Jahres ist jedoch im Zuge der konjunkturellen Erholung eine allmähliche Beschleunigung zu erwarten. Die **Konsumentenpreise** dürften das Niveau von 2001 um etwa 2% übersteigen.

Summary

After the »soft landing« in 1999 the Danish economy gained momentum in 2000 faster than expected due, to a great extent, to the repair works following the heavy storm at the end of December 1999. Economic policy was almost neutral since no new tensions materialised in the economy. Real GDP grew by ca. $2\frac{1}{2}\%$ with the expansion beginning to slow down in late autumn. Mainly due to the storm repairs gross fixed capital formation became the most dynamic component on the demand side. Exports were boosted by the favourable world economic situation. On the other hand the growth of private consumption remained very weak. General government finance as well as the current account showed surpluses. The labour market improved further, bringing the unemployment rate down to about $4\frac{3}{4}\%$ on average. Mainly due to a strong increase during the first semester, consumer prices rose by ca. 2,7% on average.

Economic policy can be expected to remain roughly neutral in 2001 but might stimulate the economy somewhat in

2002 when fiscal and monetary policies are likely to be expansionary; the successive revaluation of the Danish krone against the US dollar will dampen export growth a bit but will cause an import of price stability. Wage settlements will not be as excessive as in past years, but wages will rise well above the Western European average.

In September 2000 a referendum was held concerning Denmark's membership in the European Monetary Union (EMU). It was rejected by a majority of 53.1% of the votes for several reasons including the weakness of the euro against the US dollar and the unjust and hasty »sanctions« imposed on Austria by EU governments which strongly offended the Danish public. Nevertheless Denmark is likely to join EMU within the next few years, since not only entrepreneurs and the relevant political forces remain in favour of such a step but the strengthening of the European currency and the growing reputation of the European Central Bank might in the end persuade even the Danish public. Another referendum – maybe in two to four years – will be held should the opinion polls indicate solid approval of joining EMU.

In 2001 the economic expansion will continue to slow down for some time – an assumption which is underpinned by the results of business surveys. Real GDP might grow by roughly 2%, which again will be less than the Western European average. This cooling off of the economy is nevertheless welcome to avoid a new overheating, because labour will remain short and capacity utilisation will be high. Growth of gross fixed investment will lose momentum considerably, mostly due to a recession in the construction sector. Exports will slow down due to less favourable world economic conditions. But private consumption will pick up somewhat. Public households as well as the current account will continue to show surpluses. The unemployment rate will drop to 4¹/₂% on average. Consumer prices will rise by about 2¹/₂%.

Economic growth can be expected to gain momentum in the course of the year 2001, stimulated by the more favourable world economic situation, the slightly expansive economic policy and somewhat higher increases of real wages and employment. All components on the demand side will tend upwards with the exception of public demand; the construction sector will overcome the recession. Real GDP is likely to grow by somewhat more than 2¹/₂%. Public finances and the current account will again show a favourable development. The unemployment rate might drop to 4¹/₄% on average while the shortage of labour should increase further. Consumer prices will rise by ca. 2% above the level of the year 2000.

Abgeschlossen am 15. Januar 2001