

Spanien: Konjunkturmotor läuft nicht mehr rund, aber besser als im westeuropäischen Durchschnitt

Oscar-Erich Kuntze

Verlangsamtes Wirtschaftswachstum 2002. Verhaltene Expansion 2003 mit nachfolgendem Konjunkturaufschwung 2004. Anregende Geld- und Finanzpolitik. Lohnpolitik stimuliert wenig. Direkte dämpfende Folgen der Dollar-Abwertung gering. Lage auf dem Arbeitsmarkt wenig verändert. Inflation lässt nur langsam nach. Fehlbetrag der Leistungsbilanz nimmt weiter zu.

Das politische und soziale Umfeld präsentiert sich seit einiger Zeit ziemlich turbulent. Zunächst brachte die einer Tankerhavarie im Herbst 2002 folgende Umweltverschmutzung die Bevölkerung auf. Dann kam es zu Demonstrationen von kaum gekannter Größenordnung gegen den Krieg im Irak. Und im Mai sorgten Kommunal- und Regionalwahlen für Unruhe. Gleichzeitig schwärt die ungelöste Problematik im Baskenland weiter.

Im Herbst 2002 brach vor der galizischen Küste ein Tanker auseinander, dessen Ladung nicht nur die spanischen Küsten, sondern auch noch französische Strände stark verschmutzte und weiter verschmutzt. Es ist eines der weltweit schwerwiegendsten Tankerunglücke. Die Regierung agierte äußerst unglücklich, indem sie zunächst gar nicht und dann unzureichend reagierte. Das führte zu erheblichen, anhaltenden Protesten der Bevölkerung.

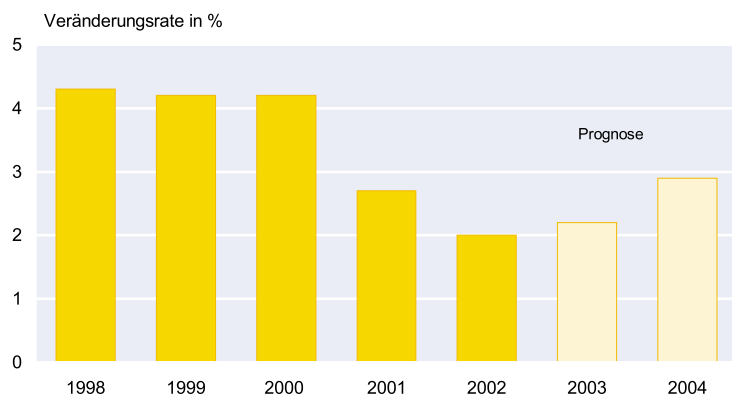
In den ersten Monaten 2003 kam es im Vorfeld des amerikanischen Krieges gegen den Irak zu Massendemonstrationen von kaum je registriertem Ausmaß: Umfragen zufolge missbilligten etwa 85% der Bevölkerung die Vorgehensweise der USA, während die Regierung Washington bei dieser Aktion aktiv unterstützte. Sie büßte damit neuerlich Sympathien ein.

Vor diesem Hintergrund ist es erstaunlich, dass sich die Regierungspartei PP (Partido Popular) in den Kommunalwahlen sowie in den Wahlen zu 13 der 17 Regionalparlamente (Comunidades autónomas) vom Mai recht gut schlagen konnte. Denn allgemein wurden die Wahlen als eine Art Generalprobe für den 2004 fälligen Urnengang zur Neubestellung der Abgeordneten in den Cortes (Parlament). Der PP verzeichnete insgesamt Stimmenverluste, konnte seine Positionen jedoch zu-

meist halten. Er musste jedoch in der wichtigen Region Madrid die Mehrheit an ein linkes Bündnis abgeben. Zwar wurde der PSOE (Partido socialista obreros español) erstmals seit zehn Jahren wieder die meistgewählte Partei des Landes. Aber die große Wende zu den linken Parteien blieb aus.

Die Auspizien für die Parlamentswahlen im März 2004 bleiben damit weiterhin unklar. Einerseits zeigen der seit dem Jahre 2000 mit absoluter Mehrheit regierende PP sowie Ministerpräsident Aznar Abnützungerscheinungen. Letzterer will 2004 nicht mehr als Kandidat für das Amt des Premier antreten und 2005 auch den Vorsitz der Partei abgeben. Allerdings hat er noch keine Nachfolger genannt, geschweige denn aufgebaut, was die Wahlchancen des PP allmählich mindern dürfte. Andererseits hat sich der PSOE nach jahrelangen Querelen erst notdürftig wieder gefestigt und fand sich noch bis vor einem Jahr von der Regierung erheblich unter Druck gesetzt. Seitdem steigen seine Sympathiewerte langsam, etwa im Rhythmus mit der Zustimmung zu dem seit 2000 amtierenden Generalsekretär Zapatero. Dieser beging bisher kaum po-

Reales Bruttoinlandsprodukt



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

litische Fehler und gab sich sozialliberal unverbindlich, was jedoch die Bildung von Substanz nicht eben förderte. In wichtigen Fragen nationalen Interesses, etwa im Konflikt mit Marokko, zeigte er sich stets solidarisch mit der Regierung. Andererseits war die Regierung bemüht, Probleme von nationaler Bedeutung auf der Basis eines möglichst weit gespannten nationalen Konsens' zu lösen.

Die seit einem guten Vierteljahrhundert laufende Mutation Spaniens vom straff zentralisierten Staatswesen der Franco-Ära zum demokratischen »Staat der Autonomien«, also zu einem weitgehend regionalisierten Land, fand 2002 mit dem Übergang für das Gesundheitswesen auf die restlichen zehn Regionen annähernden Abschluss. Damit entfallen auf die Regionen rund 45% der öffentlichen Ausgaben, auf den Zentralstaat etwa 40% und auf die Gemeineden ca. 15%.

Die ETA und ihr terroristisches Wirken bilden nach wie vor eine schwere politische Belastung nicht nur des Baskenlandes, sondern des gesamten Landes. Zwar schwindet ihr Rückhalt bei der Bevölkerung allmählich, wie die herben Verluste der ETA-Partei Batasuna bei den Regionalwahlen 2001 zeigten. Diese Partei wurde kürzlich verboten. Die Fahnungserfolge sind beträchtlich und schwächen die Organisation. Auch geht ihre Entideologisierung weiter. Aber ihre Unberechenbarkeit und Gefährlichkeit sind eher noch gewachsen. Und die nachteiligen wirtschaftlichen Folgen für das Baskenland, eines der ersten modernen Wirtschaftszentren Spaniens, zeigen sich immer deutlicher. Dies umso mehr, als die Regionalregierung ihre Unabhängigkeitsbestrebungen nicht aufgeben will, was bereits von verschiedenen Unternehmen mit Investitionsstops bzw. Produktionsverlagerungen beantwortet wurde.

Im Konflikt mit Marokko ist eine merkliche Entspannung eingetreten, obwohl die politische Zukunft der Westsahara sowie die illegale Einwanderung weiterhin das gegenseitige Verhältnis belasten. Der 2002 abberufene marokkanische Botschafter ist nach Madrid zurückgekehrt. Und Marokko hat als Geste guten Willens seine Fischgründe vorübergehend für die spanische ganz überwiegend in Galizien beheimatete Fischereiflotte geöffnet als Ausgleich für die infolge des Tankerunglücks an der galizischen Küste entstandenen Schäden. Das bedeutet für diese wirtschaftsschwache Region eine erhebliche Erleichterung.

Zumindest bis Mitte 2004 ist mit einer Fortsetzung des bisherigen wirtschaftspolitischen Kurses zu rechnen. Die Verringerung der Arbeitslosigkeit behält Priorität, was nur bei deutlich expandierender Wirtschaft zu bewerkstelligen ist, die immer noch vom, mit dem Beitritt zum Euroraum verbundenen starken Zinsrückgang profitiert. Daher wird die Finanzpolitik leicht expansiv ausgerichtet sein, auch um die beträchtlichen und von der EU weitgehend mitfinanzierten Infrastrukturinvestitionen forciert weiterführen zu können.

Nennenswerte ordnungspolitische Fortschritte in Richtung auf eine Öffnung des großen weitgehend gegen Konkurrenz geschützten Sektors sind nicht zu erwarten. Damit kommt auch die Stabilisierung des Preisniveaus nur langsam voran. Um den Abbau des Leistungsbilanzdefizits – früher ein Dauerproblem – kümmert man sich nicht mehr.

Wirtschaftsentwicklung 2002

Die weltwirtschaftlichen Rahmendaten stellten sich etwa folgendermaßen dar: In den Vereinigten Staaten stieg das reale Bruttoinlandsprodukt um 2¹/₂%. In Japan übertrafen Nachfrage und Produktion das Volumen von 2001 um 1/4%. In Mitteleuropa expandierte die gesamtwirtschaftliche Erzeugung um reichlich 2¹/₂%. In Westeuropa, wie auch in der EU, nahm das reale Bruttoinlandsprodukt um rund 1% zu; im Euroraum erhöhte es sich um 3/4% und in Deutschland um 1/4%. Der Einfuhrpreis für Rohöl betrug in den westlichen Industrieländern im Jahresdurchschnitt 25 US-Dollar pro Barrel; gegenüber dem Vorjahr ist das eine Verteuerung um rund 4%. Industrierohstoffe (ohne Öl) verbilligten sich gegenüber dem Jahr 2001 auf Dollar-Basis um etwa 3%. Der Wechselkurs des Euro betrug im Schnitt des Jahres 0,95 US-Dollar; im Jahre 2001 waren es 0,90 US-Dollar gewesen. Das Volumen des Welthandels hat gegenüber 2001 um 2³/₄% expandiert.

Die spanische Wirtschaft ist im zweiten aufeinanderfolgenden Jahr verlangsamt gewachsen, obwohl die Wirtschaftspolitik stimulierte. Mit einer Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts um 2% expandierte sie jedoch weiterhin stärker als der westeuropäische Durchschnitt. Damit setzte Spanien den Konvergenzprozess – im Gegensatz zu Portugal – fort. Nach der Stagnation im zweiten Halbjahr 2002, dem Produktionsrückgang im ersten Quartal 2002 und einer Beschleunigung im Sommerhalbjahr verlor die Konjunktur wieder an Schwung. Ursachen der schwächeren Wirtschaftsleistung waren vor allem der private Verbrauch, der Export und die Bruttoanlageinvestitionen; die Ausrüstungsinvestitionen waren sogar rückläufig. Die Lagerentwicklung leistete keinen Beitrag zum Wirtschaftswachstum. Lediglich der öffentliche Konsum wurde nur leicht verlangsamt ausgeweitet. Auf dem Arbeitsmarkt fand das langsamere Wirtschaftswachstum seinen Niederschlag u.a. in einer auf 11,4% im Jahresdurchschnitt gestiegenen Arbeitslosenquote. Der Preisauftrieb verlor zwar nach der Beschleunigung während des ersten Halbjahres erheblich an Schwung, doch lagen die Konsumentenpreise um 3,6% über dem Niveau von 2001 – eine spürbar höhere Rate als im Jahr zuvor. Das Defizit der Leistungsbilanz ist in Relation zum BIP auf etwa 2,7% gesunken.

Der private Konsum (+ 1,9%) hat auch hier die Konjunktur wesentlich gestützt, doch ließ der Schwung erheblich nach; hierzu trugen auch die vor der Einführung des Eurobargelds

zu Jahresbeginn mit Schwarzgeld getätigten umfänglichen außerplanmäßigen Käufe vor allem dauerhafter Güter bei. Im Verlauf zeigte sich zuletzt eine spürbare Beschleunigung als Folge der Anfang 2003 anstehenden erheblichen Senkung der Einkommensteuer. Die Beschäftigung nahm deutlich verlangsamt zu, die Reallöhne stiegen mäßig, und die Sparquote hat sich gegenüber 2001 nicht geändert. Zudem wurde die Inflationsindexierung des Einkommensteuertarifs gestrichen, womit sich die Steuerbelastung erhöhte. Der Staatsverbrauch expandierte mit 2,8% weit überdurchschnittlich, wobei dieses Aggregat allerdings erheblichen Revisionen unterliegt.

Die Bruttoanlageinvestitionen sind mit 1,4% zwar spürbar schwächer als 2002 gestiegen, doch war im Verlauf des Jahres eine Belebung zu verzeichnen nach der annähernden Stagnation des Vorjahres. Im Einzelnen verlief die Entwicklung sehr unterschiedlich. So sind die Ausrüstungsinvestitionen, auf die knapp ein Viertel des Investitionsvolumens entfallen, trotz weiter gesunkener Zinsen um 4,1% zurückgegangen, nachdem sie bereits 2002 um 1,2% gesunken waren. Dies war teilweise ein Reflex auf die vorausgegangene Boomphase, in der auch Überkapazitäten aufgebaut worden waren. Auch haben die hohen Verluste spanischer Unternehmen in Lateinamerika erhebliche Probleme bei der Kreditversorgung und damit auch bei den Investitionen verursacht, wie die Unternehmenserträge ganz generell eingebrochen sind. Ferner ist die Auslastung der Kapazitäten weiter spürbar und stetig gesunken. Ende des Jahres lag sie nur noch wenig über dem langfristigen Durchschnitt. Hierunter litten besonders die Erweiterungsinvestitionen, die stark eingeschränkt wurden. Bei den Bauinvestitionen blieb der Staat die treibende Kraft, dem die rasche weitere Verbesserung vor allem der Verkehrsinfrastruktur ein prioritäres Anliegen bleibt. Dies umso leichter, als ein großer Teil der Mittel aus EU-Fonds fließt. Der Wohnungsneubau expandierte nach dem bis 2000 laufenden Boom zwar relativ moderat, aber – mit neun neuen Wohnungen pro 1 000 Einwohnern im Jahr 2002 – auf einem auch im internationalen Vergleich sehr hohen Niveau. Das ist erstaunlich, da auch die Preise und die Hypothekenbelastung der Bevölkerung sehr hoch geworden sind. Stimulierend wirkten weiterhin die stark gesunkenen Zinsen, die Umschichtung von Kapitalien zu Lasten von Aktienanlagen in den Wohnungsbau sowie die seit Jahren mit zweistelligen Raten steigenden Wohnungspreise. In Renovierungen sowie Um- und Ausbauten (hierauf entfallen etwa 30% des Neubauvolumens) wurde weiter lebhaft investiert. Im industriell-gewerblichen Bau war die Veränderungsrate wesentlich geringer als 2001. Gedämpft haben vor allem gestiegene Leerstände und sinkende Mieten für Gewerbeimmobilien in den großen Agglomerationen und die Rezession bei den Ausrüstungsinvestitionen.

Der Export von Gütern und Dienstleistungen nahm um 1,4% zu. Nachdem er 2001 annähernd stagniert und Anfang 2002 sogar abgenommen hatte, erholte er sich spürbar. Die im vier-

ten Quartal wieder abflauenden Impulse von der zunächst beschleunigten Weltkonjunktur machten sich kräftig bemerkbar. Auch war der Wechselkurs des US-Dollar trotz bereits deutlicher Aufwertungstendenz für die Ausfuhrwirtschaft immer noch sehr günstig. Allerdings sind die Lohnstückkosten erneut stärker gestiegen als im Durchschnitt Westeuropas, wohin bei weitem die meisten Güter- und Dienstleistungsexporte gehen. Von der Krise in Argentinien, wo spanische Unternehmen vor allem im Dienstleistungssektor erheblich engagiert sind, gingen keine nennenswert negativen Effekte auf den Export aus. Nicht einmal 1/2% der Warenausfuhr gehen dorthin. Die Einfuhr expandierte um 2,2%. Gleichwohl verringerte sich das Passivum der Leistungsbilanz auf 2,7% des BIP, da die Terms of Trade günstiger wurden.

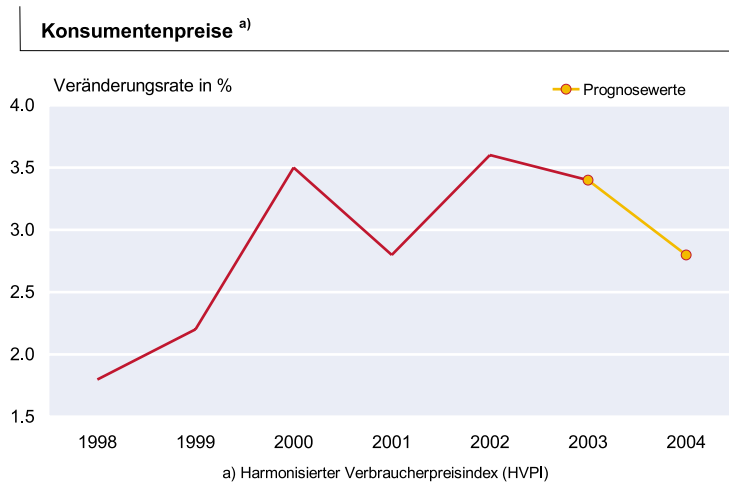
Auf dem Arbeitsmarkt war die Lage spürbar weniger günstig als in den Jahren zuvor. Die Beschäftigung erhöhte sich deutlich verlangsamt, und infolge demographischer Einflüsse, nahmen Arbeitslosenzahl und Arbeitslosenquote (auf 11,4% im Jahresdurchschnitt) spürbar zu. Gestiegen ist die Beschäftigung im Baugewerbe und im Dienstleistungssektor, während sie in der Industrie und vor allem in der Landwirtschaft sank. Gesunken ist zuletzt auch die Zahl der Arbeitnehmer mit Zeitverträgen, während mehr unbefristete Beschäftigungsverhältnisse und mehr Teilzeitbeschäftigte gemeldet wurden.

Die Konsumentenpreise (HVPI) lagen um 3,6% über dem Niveau von 2001; damals waren sie nur um 2,8% gestiegen. Zunächst lag der Index stabil, bedingt durch eine Neugewichtung des HVPI und die Berücksichtigung von Schlussverkaufspreisen. Anschließend kam es zu einem Preisschub, dem im Herbst ein weiterer folgte. Überdurchschnittlich verteuerten sich Nahrungsmittel, Dienstleistungen und Wohnkosten, während Energie billiger wurde. Die trotz sinkender Einfuhrpreise den westeuropäischen Durchschnitt so deutlich übersteigende Rate erklärt sich auch aus dem immer großen, gegenüber dem Wettbewerb weitgehend abgeschotteten Bereich der Volkswirtschaft.

Wirtschaftspolitik

Von der Geldpolitik erhält die Konjunktur auch 2003 und 2004 noch Impulse. Mit Blick auf die Parlamentswahlen dürfte die Finanzpolitik leicht anregend wirken, und von der Lohnpolitik ist ein ähnlicher Effekt zu erwarten. Demgegenüber bremst die Abwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro, wenn auch wesentlich weniger als in den meisten anderen westeuropäischen Ländern, da nur ein relativ kleiner Anteil der Ausfuhr in den Dollarraum geht. Zudem schwächt sich dieser Effekt im Laufe von 2004 stark ab.

Von der Geldpolitik bekommt die Konjunktur im laufenden Jahr und bis weit nach 2004 hinein deutliche Anregungen.



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

Dabei hält die Europäische Zentralbank (EZB) seit Mai 2003 nicht mehr an ihrem Ziel, einem Anstieg der Konsumentenpreise im Euroraum auf mittlere Sicht von unter 2% p.a. im Jahresdurchschnitt, fest (nunmehr soll die Inflationsrate mittelfristig »nahe zwei Prozent« liegen). Dieses war in den letzten Jahren – mit Ausnahme von 1999 – regelmäßig überschritten worden, weshalb die monetäre Lockerung im Gefolge der Ereignisse vom 11. September 2001 weniger ausgeprägt war als in den USA, wo die Notenbank neben dem Ziel der Geldwertstabilisierung auch zur Förderung des Wirtschaftswachstums verpflichtet ist. Allerdings hatte die EZB bereits im Mai 2001 ihren zuvor deutlich restriktiven Kurs gelockert, obwohl der durch massive Rohölverteuerung, Dollaraufwertung sowie durch die Tierseuchen MKS und BSE verursachte Preisschub noch nicht ausgestanden war und die Expansion der neben dem Inflationsziel als Referenzgröße für die Geldpolitik dienenden Geldmenge M3 das Ziel von 4,5% p.a. deutlich übertraf. Hieran hat sich bis heute nichts geändert. Auch 2002 lag die Ausweitung mit 7,2% (im April 2003 um 8,7% über dem Niveau vom April 2002) deutlich über dem Richtwert – Liquidität zur Finanzierung eines Aufschwungs ist also reichlich vorhanden. Der Leitzins war im Mai 2001 um $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt auf 4,5% und danach in mehreren Schritten im Schulterschluss mit Zentralbanken in Europa und in den USA auf 3,25% gesenkt worden. Im Dezember 2002 wurde er auf 2,75%, im März 2003 auf 2,5% und im Juni auf 2% herabgesetzt. Hiervon wird die Konjunktur heuer spürbar gestützt. Und selbst wenn es zu keiner weiteren monetären Lockerung kommt, wird der monetäre Impuls infolge der üblichen zeitlichen Verzögerung bis weit nach 2004 hinein reichen. Für **Spanien** sind die Zinsen mit Blick auf das Wirtschaftswachstum etwas zu niedrig, zumal die zinssenkenden Effekte des Beitritts zum Euroraum immer noch wirken. Unter stabilitätspolitischen Aspekten liegen sie jedoch angesichts der immer noch spürbar über der 2-Prozent-Marke liegenden Teuerung erheblich zu tief. Auch heuer wird die Teuerung stärker sein als im

westeuropäischen Durchschnitt. Dies, obwohl der Euro 2002 in Relation zum Vorjahr gegenüber dem US-Dollar um 5,6%, gegenüber dem Yen um 8,6% und gegenüber dem Pfund Sterling um 1,1% an Wert gewonnen hat. Im April 2003 betrug die Aufwertung gegenüber dem US-Dollar im Vorjahresvergleich 22,6%, wobei der Euro-Kurs aber immer noch unter den Niveau der Jahre 1997 und 1998 lag, diesen zuletzt jedoch überschritt. Zur Aufwertung haben neben der Zinsdifferenz gegenüber den USA und deren hohen Leistungsbilanz- und Haushaltsdefiziten, wachsende Zweifel an der amerikanischen Wirtschaft sowie die im Zuge der Irak-Krise Europa zugefallene Funktion eines »save haven« für internationales Kapital beigetragen. Sollte die EZB die geldpolitischen Zügel ab Mitte kommenden Jahres allmählich wieder straffen, dann hat das erst 2005 konjunkturdämpfende Auswirkungen.

Die Finanzpolitik bleibt grundsätzlich konsolidierungsorientiert, wirkt heuer aber gleichwohl leicht expansiv, obwohl wieder 2% der Ausgaben des Zentralstaates (ohne Sozialversicherung) dem Reservefonds zugewiesen werden. Die Wirkung läuft ganz überwiegend über die Einnahmenseite in Form von Steuer- und Abgabenerleichterungen, lediglich die Gebühren wurden um 2% erhöht, entsprechend der dem Budget 2003 zugrunde liegende Inflationsrate. So wurde die Einkommensteuer Anfang des Jahres kräftig gesenkt; der Grenzsteuersatz ist von 48 auf 45% herabgesetzt worden, und der Eingangssteuersatz sank von 18 auf 15%; im Schnitt verringerte sich die Belastung um 11%. Zusätzlich erfolgten Abstriche bei der lokalen Unternehmenssteuer IAE dergestalt, dass die den Kommunen hierdurch entstehenden Steuerausfälle vom Staat vergütet werden. Viele kleinere Unternehmen bleiben jetzt unter der Bemessungsgrenze und müssen diese Steuer zunächst nicht mehr zahlen. Ferner wurden die Verbrauchsteuern eingefroren, in einigen Fällen sogar gesenkt. Der Abschreibungssatz von 17% bei reinvestiertem Kapital ist auf 20% heraufgesetzt worden. Bezieher von staatlichen Pensionen, vor allem aber Witwen und Bezieher niedriger Pensionen, werden besser gestellt. Öffentlich Bedienstete erhalten entsprechend dem unterstellten Anstieg der Verbraucherpreise um 2% höhere Bezüge sowie einen Teuerungsausgleich für die überschießende Inflation von 2002. Und schließlich wurden die von Unternehmen zu leistenden Sozialversicherungsabgaben für ältere Arbeitskräfte verringert. Die durch Steuer- und Abgabensenkungen verursachten Einnahmeausfälle sowie die konjunkturbedingt – gegenüber dem Haushaltsvoranschlag – schlechter laufenden Einnahmen aus Steuern und Abgaben sowie die aus der Ölpest an der Nordwestküste entstehenden Aufwendungen dürften zu einem Finanzierungsdefizit der öffentlichen Hand von reichlich $\frac{1}{2}$ % des BIP führen,

obwohl diese immer noch durch die Ablösung hochverzinslicher Anleihen und Kredite durch niedrig zu verzinsende Schulden entlastet wird. Das ursprüngliche Ziel eines ausgeglichenen Etats wird nicht erreicht. Die Staatsverschuldung dürfte bei 53% des BIP liegen, so dass im Verhältnis zu vielen anderen westeuropäischen Ländern eine komfortable finanzpolitische Situation gegeben ist. Hierbei dürfte es auf absehbare Zeit auch bleiben. Doch darf nicht vergessen werden, dass die öffentliche Hand sich mit der Begleichung von Rechnungen bis zu 360 Tage und damit übermäßig viel Zeit lässt. Denn auch die parlamentarische Opposition plädiert nicht für eine Neuauflage von Programmen zur Konjunkturanhebung, so dass selbst nach einem Regierungswechsel keine lasche Ausgabenpolitik abzusehen ist. Zudem hat die Bevölkerung trotz der seit kurzem sehr niedrigen Geburtenrate auch auf mittlere Sicht noch eine günstige Altersstruktur. Die Kassen der auf dem Umlageprinzip basierenden Rentenversicherungen sind dank des über Jahre hinweg lebhaften Wirtschaftswachstums und expandierender Beschäftigung gut gefüllt. Belastungen infolge überbordender Sozialausgaben, wie sie in den großen und einigen kleineren kontinentaleuropäischen Ländern Schieflagen der Staatshaushalte bewirken, sind noch auf Jahre hinaus nicht zu befürchten. Gleichwohl droht auch hier die Überalterung der Bevölkerung, und die Behörden stellen weiterhin – von der EU-Kommission ausdrücklich hierzu ermuntert – Überlegungen bezüglich entsprechender Maßnahmen an. Bereits vor zwei Jahren war der Einstieg in eine Rentenreform geplant. Er wurde jedoch wegen sich abzeichnender massiver Proteste – derzeit vermittelt Frankreich und Österreich diesbezüglich lebhaftere Eindrücke – nur ansatzweise realisiert und im Übrigen auf unbestimmte Zeit verschoben. Vor den Parlamentswahlen 2004 sind hingegen keine substantziellen Resultate zu erwarten, zumal die Zeit noch nicht drängt.

Die Lohnpolitik zielt weiter auf die Stabilisierung des Preisniveaus ab. Wie bisher ist die Regierung bemüht, der Lohnentwicklung im öffentlichen Sektor eine Leitfunktion zu geben. Für 2003 wurden für den öffentlichen Dienst Lohnerhöhungen um 2%, entsprechend der amtlichen Inflationsprognose, vereinbart. Sollte der Preisanstieg jedoch stärker ausfallen, dann erfolgt die Nachzahlung der Differenz im nächsten Jahr. So war man bereits während der letzten Jahre verfahren – konnte auch gar nicht anders, da die Indexierung der Tariflöhne in der Wirtschaft noch weit verbreitet ist. Zu den Tariflöhnen addiert sich noch die Wage drift in Abhängigkeit von allgemeiner Konjunktur, Branchenkonjunktur und dem Geschäftsgang des einzelnen Unternehmens. 2002 hatte man sich für den nicht-staatlichen Bereich auf Tariflohnerhöhungen um rund 3% geeinigt. Die Wage drift betrug ca. 1%, so dass z.B. eine Anhebung der Stundenlöhne um 4,1% gegenüber 2001 resultierte. Für 2003 ist mit einem Lohnanstieg um etwa 3 1/2% zu rechnen. Die Gewerkschaften zeigen sich auf Betriebsebene auch in Fra-

gen der Lohngestaltung und Handhabung der immer noch sehr rigiden Arbeitsgesetze flexibler als die Gewerkschaftsverbände.

Wirtschaftsentwicklung 2003

Als weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen werden angenommen: In den USA erhöht sich das reale Bruttoinlandsprodukt um 2 1/4%. Die gesamtwirtschaftliche Erzeugung expandiert in Japan um ca. 1%. In Mitteleuropa nehmen Nachfrage und Produktion um fast 2 3/4% zu. In Westeuropa wird das reale Bruttoinlandsprodukt um 3/4% ausgeweitet; für die EU und für den Euroraum ist eine etwa gleich hohe Rate zu erwarten, während es in Deutschland gegenüber 2002 unverändert bleibt. Der Einfuhrpreis für Rohöl liegt in den westlichen Industrieländern im Schnitt des Jahres bei 26 US-Dollar pro Barrel. Die Preise für Industrierohstoffe (ohne Öl) steigen im Jahresmittel um 8%. Der Wechselkurs des Euro bewegt sich im Schnitt des Jahres innerhalb einer Bandbreite von 1,10 bis 1,20 US-Dollar. Das Volumen des Welthandels expandiert in einer Größenordnung von 4%.

Spanien ist eines jener im Laufe der Jahre der EU beigetretenen Länder, die aus den sich damit bietenden Möglichkeiten viel gemacht und wirtschaftlich beträchtlich gegenüber dem EU-Durchschnitt aufgeholt haben. Begonnen hatte dieses iberische Wirtschaftswunder bereits in den fünfziger Jahren. Damals war das vom Bürgerkrieg 1936/39 noch ausgelaugte und wegen des Franco-Regimes international geächtete Land, das auch ökonomisch seit einem Jahrhundert eine wenig beachtete Rolle am Rande Europas gespielt hatte, von den USA (die mit dem Beginn des Kalten Krieges moralische Bedenken gegenüber strategischen Erwägungen zurückstellten) und dem IMF zur allmählichen Öffnung gedrängt, und bei dieser in vielfältiger Weise unterstützt worden. Der Erfolg war staunenswert, wiewohl im Ausland weitestgehend unbeachtet. Während der Jahre 1961/75 expandierte das reale Bruttoinlandsprodukt mit 6,7% p.a. nach Japan am stärksten von allen westlichen Industrieländern. Die beiden Ölpreisexlosionen in den siebziger Jahren, begleitet von Weltrezessionen legten jedoch die immer noch bestehenden Strukturschwächen bloß. Doch die Basis zum Wandel war gelegt, und er gelang besser als in den Transformationsländern Mittel- und Osteuropas. Dabei wurden zunächst partiell auch planwirtschaftsartige, der französischen Planification nachempfundene Mittel eingesetzt, wie etwa die »Reconversión Industrial« als integraler Bestandteil der Vierjahrspläne in den achtziger Jahren. Mit dem Beitritt zur EU 1986, dem hieraus resultierenden Zwang zu Liberalisierung und Deregulierung sowie mit Hilfe der reichlich fließenden und weitgehend sehr nutzbringend in den Ausbau der Verkehrsinfrastruktur investierten Gelder aus Brüssel (die Zuwendungen entsprechen derzeit etwa 1,5% des BIP), begann ein zweiter Quantensprung,

auch getragen von der ganz überwiegenden Zustimmung der Bevölkerung zur europäischen Integration und der zunehmenden vielfältigen Verzahnung mit dem übrigen Europa. Auf diese Weise gelang es, die Wirtschaftsleistung je Einwohner 2002 auf 88% des OECD-Durchschnitts zu erhöhen. Mit Ausnahme weniger Jahre lag das Wirtschaftswachstum seitdem spürbar über dem westeuropäischen Durchschnitt, die Inflation flaute ab, die Beschäftigung stieg deutlich, die Arbeitslosigkeit ging zuletzt erheblich zurück. Die Staatsfinanzen sind geordnet, mitbedingt durch den seit dem Beitritt zum Euroraum stark gesunkenen Zinsniveau, welches noch auf einige Zeit das Wirtschaftswachstum erheblich stimuliert und das Aufholen gegenüber dem Schnitt der anderen westeuropäischen Länder fördert. Die Landwirtschaft ist sehr leistungsfähig geworden. Eine Generation modern ausgebildeter, tatkräftiger Manager und Facharbeiter bestimmt wesentliche Teile der Produktion. Allerdings ist die Arbeitsproduktivität seit Mitte der neunziger Jahre langsamer als im westeuropäischen Durchschnitt gestiegen, während Teuerungs- und Arbeitslosenraten relativ hoch blieben. Der einem intensiven Wettbewerb ausgesetzte Sektor ist immer noch beträchtlich. In Forschung und Entwicklung wird mit 1% des BIP weit weniger als im EU-Durchschnitt (1,9%) investiert. Die reichlich ins Land strömenden Direktinvestitionen schufen viele neue Produktionsstätten und Arbeitsplätze (vor allem in den Bereichen Automobilbau, Basischemie, Pharmazie, Elektronik), blieben jedoch verlängerte Werkbänke und weitestgehend abhängig vom Export. Schon auf mittlere Sicht sind verschiedene Standorte bei weiter relativ rasch steigenden Lohnstückkosten von Abwanderung an kostengünstigere Standorte in Mitteleuropa oder Ostasien bedroht; z.B. verlegt VW einen Teil der Produktion von Katalonien in die Slowakei. Auch der gut entwickelte und volkswirtschaftlich bedeutsame Tourismussektor könnte auf längere Sicht unter mangelnder preislicher Wettbewerbsfähigkeit leiden. Und nach 2006 wird die EU ihre Zuwendungen zugunsten der im Mai 2004 neu beigetretenen Länder kürzen.

Die Wirtschaft in Spanien dürfte nach einem relativ zum übrigen Westeuropa günstigen Start im ersten Quartal (saisonbereinigt + 0,5% gegen viertes Quartal 2002) zunächst etwas langsamer und ab dem Sommer allmählich schneller wachsen. Hierauf lassen verschiedene auf der Basis von Umfragen ermittelte Klimaindikatoren schließen. Leicht stimuliert von der Wirtschaftspolitik dürfte das reale **Bruttoinlandsprodukt** um 2¹/₄% expandieren, nachdem auch die retardierenden Auswirkungen der Argentinienkrise (spanische Unternehmen, aber auch der Staat hatten sich dort wesentlich stärker als andere westeuropäische Länder engagiert) allmählich geringer werden. Die Inlandsnachfrage erhöht sich etwas stärker. Am kräftigsten und noch leicht beschleunigt nimmt erneut der öffentliche Verbrauch zu, die Bruttoanlageinvestitionen expandieren nur wenig schneller, während der private Konsum etwa im Rhythmus des Vor-

jahres steigt. Die Ausfuhr beschleunigt sich merklich, aber die Einfuhr nimmt noch rascher zu, so dass trotz verbesserter Terms of Trade ein wieder steigender Fehlbetrag der Leistungsbilanz resultiert. Auf dem Arbeitsmarkt verschlechtert sich die Situation weiterhin leicht. Die Arbeitslosenquote dürfte bei 12% im Jahresdurchschnitt liegen. Der Preisauftrieb beruhigt sich in der Grundtendenz weiter. Die Konsumentenpreise dürften um knapp 3¹/₂% über dem Niveau des Vorjahres liegen.

Mit 3³/₄% wird der öffentliche Verbrauch (Anteil am BIP 17,5%) am lebhaftesten von allen großen Komponenten der Nachfrage expandieren. Dies ist nicht nur ein Reflex der 2004 anstehenden Wahlen zu den Cortes, sondern auch der erheblichen Kosten für die Behebung der durch die Tanker-Havarie vor der galizischen Küste im Herbst 2002 verursachten Schäden. Der private Konsum (Anteil am BIP 58,4%) wächst um 2¹/₂%, da er einen erheblichen Stimulus von der umfänglichen Einkommensteuersenkung zu Jahresbeginn erhält; im Schnitt sinkt die Belastung um 11%. Auch dürften die Reallöhne etwas stärker, wenn auch immer noch recht verhalten steigen. Andererseits nimmt die Beschäftigung schwächer zu, und ein Teil der steuerlichen Entlastung dürfte seinen Niederschlag in einer leichten Zunahme der Sparquote finden. Die fortgesetzte Expansion des Wohnungsbaus, das Ende des Absatzrückgangs bei Personenautos sowie gute Verkaufsergebnisse bei Mobiltelefonen lässt u.a. darauf schließen, dass langlebige Gebrauchsgüter überdurchschnittlich nachgefragt werden. Gleichzeitig nehmen die Ausgaben für Ferienreisen, besonders ins Ausland, weiter kräftig zu.

Bei den **Bruttoanlageinvestitionen** (Anteil am BIP: 25,4%) zeichnet sich eine leicht beschleunigte Fortsetzung der Erholung ab. Sie dürften um 2¹/₄% expandieren. Weiterhin lebhaft wird die Bauproduktion ausgeweitet – eine Annahme, die von der bis zuletzt günstigen Entwicklung der Klimaindikatoren gestützt wird. Das gilt in erster Linie für den öffentlichen Bau, der sehr ehrgeizig vorangetrieben wird, fokussiert auf die trotz großer Verbesserungen während der letzten Jahrzehnte immer noch erheblich ausbaubedürftigen Verkehrsinfrastruktur. Viele der im Rahmen des 114 Mrd. € umfassenden Investitionsplans 2000/2007 durchgeführten Projekte werden von der EU mitfinanziert. Der Wohnungsbau, und hierauf lassen auch die Baugenehmigungen schließen, expandiert nur noch moderat. Stimulierend wirken in erster Linie die gesunkenen Zinsen. Denn die privaten Haushalte haben während der letzten Jahre gerade in Form von Hypotheken eine sehr hohe Verschuldung angehäuft. Und da die Hypothekenzinsen jährlich dem Zinsniveau angepasst werden, werden sie jetzt finanziell merklich entlastet – dies impliziert jedoch erhebliche Risiken in Zeiten wieder anziehender Zinsen. Anregend für den Wohnungsbau sind auch die heuer spürbar steigenden realen verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte sowie der hier besonders ausgeprägte Wunsch nach Wohnungseigentum,

Veränderungsraten des realen BIP und seiner Komponenten
– in % –

	2001	2002	2003 ^{a)}		2004 ^{a)}	
			EU ^{c)}	OECD ^{c)}	EU ^{c)}	OECD ^{c)}
Bruttoinlandsprodukt	2,7	2,0	2,0	2,1	3,0	3,1
Inlandsnachfrage	2,7	2,2	2,3	2,6	3,4	3,4
Privater Verbrauch	2,5	1,9	2,1	2,3	3,1	3,2
Staatsverbrauch	3,1	2,8	3,5	3,5	3,2	3,0
Bruttoanlageinvestitionen	3,2	1,4	2,1	2,6	4,1	4,1
Exporte ^{d)}	3,4	1,4	3,3	3,3	4,3	6,1
Importe ^{d)}	3,5	2,2	4,2	4,7	5,4	6,8
Industrieproduktion (ohne Bau)	- 1,4	0,3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Konsumentenpreise (HVPI)	2,8	3,6	3,2	2,9	2,7	2,4
Arbeitslosenquote	10,6	11,4	11,6	12,0	11,4	11,7
Leistungsbilanz ^{e)}	- 3,0	- 2,7	- 2,6	- 3,0	- 2,7	- 3,2
Finanzierungssaldo des Staates ^{e)}	- 0,1	- 0,1	- 0,4	- 0,4	- 0,1	- 0,2

^{a)} Schätzungen. - ^{b)} Europäische Kommission, Brüssel, vom März 2003. - ^{c)} Organisation for Economic Cooperation and Development, Paris, vom April 2003. - ^{d)} Güter und Dienstleistungen. - ^{e)} In Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP).

auch weil die Mieten stark gestiegen und mittlerweile sehr hoch sind; während der letzten fünf Jahre wurde im Schnitt eine halbe Million Wohneinheiten p.a. erstellt. Der gewerblich-industrielle Bau wächst hingegen weiterhin verlangsamt, da vor allem bei Büroflächen während der vorangegangenen Boomjahre verschiedentlich ein Überangebot entstanden ist, das zunächst vielfach noch für sinkende Mieten sorgt. Erst gegen Ende des Jahres ist eine Besserung der Lage zu erwarten. Die Ausrüstungsinvestitionen (Anteil am BIP: 7%) erholen sich von dem vorjährigen Einbruch. Die Ertragslage der Unternehmen bessert sich im Allgemeinen; im Bausektor ist sie sogar recht gut. Die Großbanken und Großunternehmen haben ihre im Lateinamerika-Geschäft entstandenen umfangreichen Verluste (allein 2001 9,4 Mrd. Euro an Abschreibungen und Rückstellungen) weitestgehend verkraftet und ihre Ertragslage wesentlich verbessert. Und die Absatzaussichten werden günstiger. Außerdem ist während der letzten beiden Rezessionsjahre ein erheblicher Bedarf an Ersatz- und Rationalisierungsinvestitionen entstanden. Das gilt besonders mit Blick auf die weiter im westeuropäischen Vergleich überdurchschnittlich steigenden Arbeitskosten. War Spanien mit einer deutlich unterbewerteten Peseta in die Europäische Währungsunion gekommen, so ist dieser Vorsprung schon jetzt verloren gegangen. Verschiedentlich erwägen ausländische Investoren die Verlagerung von Produktionen in kostengünstigere Regionen. Auch entspricht die Qualität der Erzeugnisse nicht immer den Anforderungen. Und schließlich liegt die Auslastung der Kapazitäten in der verarbeitenden Industrie mit 78,2% im zweiten Quartal 2003 noch etwas über dem langjährigen Durchschnitt (77,8%), so dass bei einer Beschleunigung der Nachfrage auch wieder mehr in die Erweiterung der Anlagen investiert wird.

Die **Ausfuhr** von Gütern und Dienstleistungen (Anteil am BIP: 30%) dürfte um 3 1/2% expandieren. Diese Rate erklärt sich jedoch gänzlich aus dem hohen Überhang zu Jahresbeginn. Im Verlauf ist nämlich – und hierauf deuteten Auftragsbestände

und -einfänge aus dem Ausland hin – bis in den Sommer hinein eine recht schwache Entwicklung anzunehmen, auch bedingt durch die Flaute im Ausländertourismus vor allem infolge gedrückter Konsumneigung in wichtigen Herkunftsländern und dem deutlichen Preisanstieg in den Feriengebieten. Als bremsend erweist sich auch der nach wie vor hohe Lohnkostenauftrieb, vor allem aber die konjunkturelle Flaute in Westeuropa, dem mit weitem Abstand wichtigsten Absatzmarkt (2002 gingen fast drei Viertel der Warenausfuhr dorthin). Erst im weiteren Verlauf des Jahres ist mit einer Erholung zu rechnen, wenn die Weltkonjunktur allmählich wieder Tritt fasst. Da die **Einfuhr** (Anteil am BIP: 31,6%) spürbar rascher zunimmt als die Ausfuhr, dürfte das Defizit der **Leistungsbilanz** trotz nochmals leicht verbesserter Terms of Trade auf eine Größenordnung von 3% des BIP steigen.

Auf dem **Arbeitsmarkt** verschlechtert sich die Lage trotz nur langsam erhöhter Produktivität weiter. Denn die Erwerbsbevölkerung erhöht sich auch als Folge der erheblichen Immigration weiter, während die Beschäftigung im Verlauf kaum noch ausgeweitet wird. Die Arbeitslosenquote dürfte im Jahresdurchschnitt auf 12% steigen.

Der **Preis**auftrieb verlangsamt sich in der Tendenz allmählich, obwohl gesunkene Zinsen und Einfuhrpreise stabilisierend wirken. Aber die nach wie vor spürbar steigenden Lohnstückkosten und der in weiten Bereichen immer noch ungenügend spielende Wettbewerb. Infolgedessen werden die **Konsumentenpreise** mit knapp 3 1/2% erneut deutlich über dem westeuropäischen Durchschnitt liegen.

Wirtschaftsentwicklung 2004

Als **weltwirtschaftliche Rahmendaten** werden angenommen: In den **Vereinigten Staaten** expandiert das reale Bruttoinlandsprodukt um 3 1/4%. Nachfrage und Produktion neh-

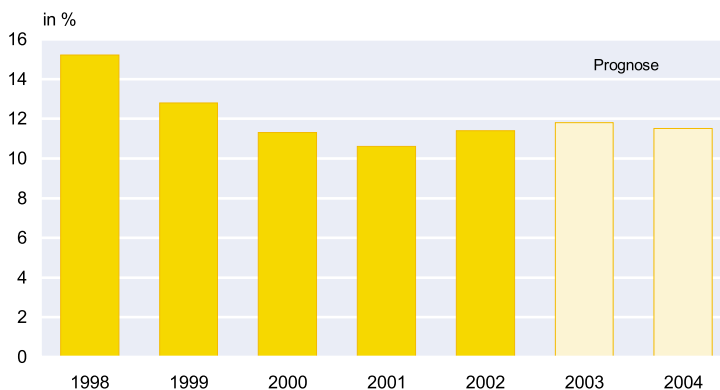
men in Japan um $1\frac{1}{4}\%$ zu. In Mitteleuropa steigt die gesamtwirtschaftliche Erzeugung um $3\frac{1}{4}\%$. In Westeuropa und der EU erhöht sich das reale Bruttoinlandsprodukt um ca. 2%; im Euroraum expandiert es fast so stark, und in Deutschland um $1\frac{3}{4}\%$. Der Importpreis für Rohöl liegt in den westlichen Industrieländern im Jahresdurchschnitt bei 23 US-Dollar pro Barrel. Industrierohstoffe (ohne Öl) kosten etwa 10% mehr als 2003. Der Wechselkurs des Euro liegt im Schnitt des Jahres innerhalb einer Bandbreite von 1,15 bis 1,30 US-Dollar. Das Volumen des Welthandels dürfte in einer Größenordnung von $6\frac{1}{2}\%$ ausgeweitet werden.

In Spanien expandiert das reale Bruttoinlandsprodukt um knapp 3%. Im Verlauf bedeutete das eine Beschleunigung bis in den Sommer hinein, zunächst noch (im März finden die Wahlen zu den Cortes statt) leicht stimuliert von der Wirtschaftspolitik. Am stärksten nimmt jedoch die Ausfuhr im Sog des weltwirtschaftlichen Aufschwungs zu. Da der Import jedoch noch lebhafter ausgeweitet wird und die Terms of Trade kaum noch günstiger werden, ist mit einem nochmals steigenden Defizit der Leistungsbilanz zu rechnen. Auch die Inlandsnachfrage wird rascher ausgeweitet, getragen von privatem Konsum, Bruttoanlageinvestitionen und der Lagerentwicklung, während der öffentliche Verbrauch an Schwung verliert. Auf dem Arbeitsmarkt bessert sich die Lage allmählich; im Schnitt des Jahres dürfte die Arbeitslosenquote bei $11\frac{1}{2}\%$ liegen. Der Preisauftrieb verlangsamt sich nicht weiter, so dass die Konsumentenpreise im Jahresdurchschnitt um knapp 3% steigen dürften.

Der Export von Gütern und Dienstleistungen dürfte um $5\frac{1}{2}\%$ steigen, wobei diese Rate den Schwung der laufenden Entwicklung durch einen hohen Überhang zur Jahreswende überzeichnet. Die weitaus wichtigsten Anstöße kommen von der konjunkturellen Erholung in Westeuropa. Besonders der Ausländertourismus erholt sich von der vorjährigen Flaute. Von Vorteil ist ferner, dass die bremsenden Effekte der starken Euro-Aufwertung der beiden Vorjahre abklingen. Andererseits steigen die Lohnstückkosten weiterhin stärker als im westeuropäischen Durchschnitt. Dies ist auch ein Grund, warum ausländische Investoren bei der Errichtung weiterer exportorientierter verlängerter Werkbänke zurückhaltend sein werden. Da der Import noch lebhafter zunimmt als die Ausfuhr und die Terms of Trade kaum noch günstiger werden, dürfte die Leistungsbilanz einen auf die Größenordnung von $3\frac{1}{4}\%$ des BIP steigenden Fehlbetrag ausweisen.

Die Bruttoanlageinvestitionen dürften um knapp 4% expandieren. Von dem Aufschwung werden alle Bereiche erfasst, wenn auch mit unterschiedlicher Intensität. Überdurchschnittlich nehmen die Ausrüstungsinvestitionen zu.

Arbeitslosenquote



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

Denn die Auslastung der Kapazitäten steigt und übertrifft zunehmend den langfristigen Durchschnitt. Es kommt damit zunehmend zur Erweiterung der Anlagen, während weiter lebhaft in Rationalisierung und Ersatz investiert wird. Die Finanzierungsbedingungen sind nicht nur wegen der niedrigen Zinsen günstig, sondern auch weil mit weiter steigenden Aktienkursen die Möglichkeiten zur Stärkung der Eigenkapitalbasis durch Aktienemissionen besser werden. Da zudem die Belastungen aus den umfänglichen Lateinamerika-Engagements der Großbanken und Großunternehmen vollends verkräftet sind, steigt auch deren Neigung zu verstärkten Kreditgewährungen und Investitionen im eigenen Land. Demgegenüber dürfte der Zustrom ausländischen Investitionskapitals annähernd stagnieren. Die Bauinvestitionen nehmen ebenfalls beschleunigt zu, aber spürbar langsamer als die Ausrüstungsinvestitionen. So investiert die öffentliche Hand wesentlich mehr als im Jahre 2003, vor allem in den Ausbau der Verkehrsinfrastruktur. Der Wohnungsbau expandiert wiederum nur schwach, obwohl die Finanzierungsbedingungen noch günstig sind. Aber die realen verfügbaren Einkommen erhöhen sich zumindest nicht schneller als 2003, dem Jahr der merklichen Einkommenssteuersenkung. Der gewerblich-industrielle Bau gewinnt im Verlauf allmählich an Schwung, hauptsächlich als Folge steigender Ausrüstungsinvestitionen. Denn bei den Gewerbeimmobilien belasten – wenn auch mit abnehmender Tendenz – die verschiedentlich immer noch hohen Leerstände.

Der private Konsum nimmt um knapp 3% zu. Im Verlauf bedeutet das eine leichte Beschleunigung, getragen vor allem von zunehmender Beschäftigung und sinkender Sparquote (Reflex des vorjährigen Anstiegs sowie verbesserter Konjunkтураussichten), während die Reallöhne nur wenig stärker steigen als 2003. Von dieser Entwicklung profitiert der Absatz langlebiger Güter wieder überdurchschnittlich. Das gilt vor allem für Einrichtungsgegenstände, Automobile und Erzeugnisse des IT-Sektors. Der 2003 im Vorfeld der Parlamentswahlen und anderer Sondereinflüsse erheblich auf-

geblähte Staatsverbrauch wird im Zuge der Bemühungen um eine Konsolidierung der öffentlichen Finanzen um etwa $3\frac{1}{4}\%$ und damit etwas verlangsamt ausgeweitet.

Auf dem Arbeitsmarkt – einem Nachläufer der Konjunktur – bessert sich die Lage weiter. Das wird besonders für Beschäftigte mit befristeten Arbeitsverträgen sowie für Teilzeitbeschäftigte gelten. Die Beschäftigung dürfte sich um $1\frac{3}{4}\%$ erhöhen. Da aber auch die Arbeitslosigkeit noch etwas steigt, geht die Arbeitslosenquote im Schnitt des Jahres nur auf $11\frac{1}{2}\%$ zurück und bleibt damit die mit Abstand höchste in Westeuropa.

Die Beruhigung des Preisaufretriebs setzt sich nicht mehr fort, obwohl die Lohnstückkosten langsamer steigen als zuvor. Denn die stabilisierenden Effekte seitens der Importpreise klingen ab, die Zinsen sinken nicht mehr, die lebhaftere Konjunktur erlaubt wieder häufiger eine Ausweitung der Gewinnspannen im Wege von Preiserhöhungen, und mit den Deregulierungen verbundenen Preissenkungen laufen aus. So wird Telefonica, der dominierende Anbieter von Telekommunikationsleistungen, seine Preise nicht weiter senken. Im Jahresdurchschnitt dürften sich die Konsumentenpreise um $2\frac{3}{4}\%$ erhöhen.

Abgeschlossen am 18. Juni 2003