

EUROPÄISCHES PARLAMENT

1999



2004

Sitzungsdokument

ENDGÜLTIG
A5-0041/2000

23. Februar 2000

BERICHT

über das Kommissionsdokument „Die EU-Wirtschaft: Jahresbilanz 1999“
(C5-0081/2000 – 2000/2046(COS))

Ausschuß für Wirtschaft und Währung

Berichtersteller: Giorgos Katiforis

INHALT

Seite

| | |
|--|----|
| GESCHÄFTSORDNUNGSSEITE..... | 3 |
| ENTSCHLIESSUNGSANTRAG | 4 |
| BEGRÜNDUNG..... | 9 |
| STELLUNGNAHME DES AUSSCHUSSES FÜR BESCHÄFTIGUNG UND SOZIALE ANGELEGENHEITEN | 14 |
| Anlage I: A SOLUTION TO THE SOCIAL SECURITY CRISIS FROM AN MIT TEAM BY FRANCO MODIGLIANI, MARIALUISA CEPRINI, ARUN S. MURALIDHAR..... | 19 |
| Anlage II: DEUTLICHE KONJUNKTURELLE ERHOLUNG IN DER EWU VON PROFESSOR DR. THOMAS STRAUBHAAR..... | 24 |
| Anlage III: NOTE FOR DISCUSSION WITH THE EUROPEAN PARLIAMENT’S COMMITTEE ON ECONOMIC AND MONETARY AFFAIRS BY RICHARD LAYARD..... | 33 |
| Anlage IV: INTERVENTION DEVANT LA COMMISSION DES AFFAIRES ECONOMIQUES ET MONÉTAIRE DU PARLEMENT EUROPÉEN PAR JEAN-PAUL FITOUSSI..... | 40 |
| Anlage V: WHAT COULD DRIVE THE EU ECONOMY TO A HIGHER GROWTH PATH ? BY PROF. GUSTAV-ADOLF HORN, DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG (DIW) –BERLIN..... | 46 |
| Anlage VI: FINANCING LARGE-SCALE EU INFRASTRUCTURE PROJECTS BY THIERRY LATREILLE, HENRI STERDYNIK AND PAOLA VERONI, OBSERVATOIRE FRANÇAIS DES CONJONCTURES ÉCONOMIQUES – PARIS..... | 64 |
| Anlage VII: THE EMPLOYMENT CONTENT OF GROWTH IN USA, EU AND JAPAN BY ALESSANDRO RONCAGLIA, UNIVERSITÀ “ LA SAPIENZA”, ROMA – ITALY, MARCELLA CORSI, LUISS G.CARLI, ROMA – ITALY AND ANITA GUELFI, IHS, WIEN – AUSTRIA..... | 77 |

GESCHÄFTSORDNUNGSSEITE

Mit Schreiben vom 10. Februar 2000 übermittelte die Kommission dem Europäischen Parlament ihr Dokument "Die EU-Wirtschaft: Jahresbilanz 1999"(2000/2046(COS)).

In der Sitzung vom 18. Februar 2000 gab die Präsidentin des Europäischen Parlaments bekannt, daß sie diesen Bericht an den Ausschuß für Wirtschaft und Währung als federführenden Ausschuß sowie an den Ausschuß für Beschäftigung und soziale Angelegenheiten als mitberatenden Ausschuß überwiesen hat (C5-0081/2000).

Der Ausschuß für Wirtschaft und Währung hatte in seiner Sitzung vom 25. Oktober 1999 Herrn Giorgos Katiforis als Berichterstatter benannt.

Er prüfte das Kommissionsdokument in seinen Sitzungen vom 30. November 1999, 6. Dezember 1999, 10. Januar 2000, 26. Januar 2000, 15. Februar 2000, 21. Februar 2000 und 23. Februar 2000.

In der letztgenannten Sitzung nahm der Ausschuß den Entschließungsantrag mit 21 Stimmen bei 18 Gegenstimmen an.

Bei der Abstimmung waren anwesend: die Abgeordneten Christa Randzio-Plath, Vorsitzende; José Manuel García-Margallo y Marfil und Ioannis Theonas, stellvertretende Vorsitzende; Katiforis, Berichterstatter; Armonia Bordes, Renato Brunetta (in Vertretung d. Abg. Staffan Burenstam Linder), Hans Udo Bullmann, Ieke van den Burg (in Vertretung d. Abg. Richard A. Balfe), Martin Callanan (in Vertretung d. Abg. Alain Madelin), Jonathan Evans, Göran Färm (in Vertretung d. Abg. Simon Francis Murphy), Ingo Friedrich (in Vertretung d. Abg. Alejandro Agag Longo), Carles-Alfred Gasòliba i Böhm, Robert Goebbels, Christopher Huhne, Ulpu Iivari (in Vertretung d. Abg. Pervenche Berès gemäß Art. 153 Abs. 2 der Geschäftsordnung), Juan de Dios Izquierdo Collado (in Vertretung d. Abg. Luis Berenguer Fuster), Pierre Jonckheer, Othmar Karas, Piia-Noora Kauppi, Marie-Noëlle Lienemann (in Vertretung d. Abg. Peter William Skinner), Alain Lipietz, Thomas Mann (in Vertretung d. Abg. Karl von Wogau), Ioannis Marinos, Mihail Papayannakis (in Vertretung d. Abg. Fausto Bertinotti), Karla M.H. Peijs (in Vertretung d. Abg. Christoph Werner Konrad), Fernando Pérez Royo, Giovanni Saverio Pittella (in Vertretung d. Abg. Bruno Trentin gemäß Art. 153 Abs. 2 der Geschäftsordnung), José Javier Pomés Ruiz, John Purvis (in Vertretung d. Abg. Amalia Sartori), Alexander Radwan, Bernhard Rapkay, Karin Riis-Jørgensen, Olle Schmidt, David Sumberg (in Vertretung d. Abg. Marianne L.P. Thyssen gemäß Art. 153 Abs. 2 der Geschäftsordnung), Charles Tannock, Helena Torres Marques und Theresa Villiers.

Die Stellungnahme des Ausschusses für Beschäftigung und soziale Angelegenheiten ist diesem Bericht beigefügt.

Der Bericht wurde am 23. Februar 2000 eingereicht.

Die Frist für die Einreichung von Änderungsanträgen wird im Entwurf der Tagesordnung für die Tagung angegeben, auf der der Bericht geprüft wird.

ENTSCHLIESSUNGSANTRAG

Entschließung des Europäischen Parlaments zu "Die EU-Wirtschaft: Jahresbilanz 1999" (C 5-0081/2000 – 2000/2046(COS))

Das Europäische Parlament,

- in Kenntnis des Dokuments der Kommission (C5-0081/2000),
 - in Kenntnis des Berichts der Kommission über die Überprüfung des einheitlichen Systems des mittelfristigen finanziellen Beistands zur Stützung der Zahlungsbilanzen der Mitgliedstaaten (KOM(1999)628),
 - unter Hinweis auf Artikel 99 und 104 des Vertrags über die Europäische Union,
 - in Kenntnis der Verordnung (EG) Nr.1466/97 des Rates vom 7. Juli 1997 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken¹,
 - gestützt auf Artikel 47 Absatz 1 seiner Geschäftsordnung,
 - in Kenntnis des Berichts des Ausschusses für Wirtschaft und Währung sowie der Stellungnahme des Ausschusses für Beschäftigung und soziale Angelegenheiten (A5-0041/2000),
- A. in der Erwägung, daß die Einführung des Euro einen entscheidenden Schritt beim Integrationsprozeß Europas, bei der Gestaltung seines Binnenmarkts, der Konsolidierung seiner Finanzmärkte und der Stärkung seiner internationalen Position darstellt, womit ein neues System der Wirtschaftspolitik und der weiterreichenden Maßnahmen zur Verwirklichung der Ziele des Vertrags festgelegt wird,
- B. in der Erwägung, daß Inflationskontrolle, Stabilisierung der öffentlichen Finanzen und Mäßigung bei den Lohnabschlüssen, wie sie in allen Mitgliedstaaten erreicht wurden, positive Entwicklungen darstellen, die zusammen mit der internen Währungsstabilität zu einer erheblichen Entspannung angesichts bestimmter großer Schwierigkeiten geführt haben, die bisher das Wachstum in Europa behindert haben,
- C. in Erwägung der gegensätzlichen Kräfte Stabilisierung der öffentlichen Finanzen und Faktoren, die die Wirtschaft insgesamt destabilisieren könnten, wie Überschuldung des öffentlichen Sektors oder mögliche Folgen eines Zusammenbruchs der überbewerteten Kapitalmärkte,

¹ ABl. L 209 vom 2.8.1997, S. 1

- D. in Würdigung des Umstands, daß sich seit dem 2. Quartal 1999 rascher als erwartet eindeutige Zeichen eines neuen Wiederaufschwungs in der europäischen Wirtschaft abgezeichnet haben und daß damit zu rechnen ist, daß sich das Wachstum des BIP von der leistungsnahen Quote von 2,1% im Jahr 1999 sowohl im Jahr 2000 als auch im Jahr 2001 auf 3% erhöhen wird; dieser Wachstumstrend eröffnet, wenn er nicht durch gegenteilige internationale Entwicklungen konterkariert wird, der europäischen Wirtschaft die Möglichkeit einer weiteren Wachstumssteigerung, vorausgesetzt, daß die richtigen politischen Maßnahmen umgesetzt werden,
- E. in der Erwägung, daß sich die bisher von der Europäischen Union verfolgten Stabilisierungsmaßnahmen als richtig erwiesen haben und daher weiterhin umgesetzt werden sollten, und unter nachdrücklichem Hinweis auf die Notwendigkeit, die Beschäftigung zu einer Priorität der europäischen Politik zu machen,
- F. in der Erwägung, daß diese Prognose eines beschleunigten Wachstums von etwa 3% vor dem Hintergrund der mäßigen Durchschnittsquote des realen BIP-Wachstums von 1,9%, die in den 90er Jahren vorherrschte, mit vorsichtigem Optimismus betrachtet werden muß,
- G. in der Erwägung, daß mit einem Rückgang der Arbeitslosigkeit, die in vielen Mitgliedstaaten 1997 mit über 11% Rekordhöhen erreicht hatte, im Jahr 1999 in der gesamten EU auf 9,2% gerechnet wird, daß jedoch dessen ungeachtet hohe Arbeitslosigkeit, schwache Erwerbsquote der Arbeitnehmer und mangelnde Flexibilität des Arbeitsmarktes entscheidende Problembereiche bleiben,
- H. unter Hinweis auf die frühere Schätzung der Kommission aus dem Jahr 1995, der zufolge bei einer angenommenen normalen Produktivitäts- und demographischen Entwicklung ein dauerhaftes Wachstum von 3-3,5% über fünf Jahre notwendig ist, damit die Arbeitslosenquote auf rund 7% der berufstätigen Bevölkerung absinken kann,
- I. in der Erwägung, daß jede Strategie zur Wachstumsförderung mit der ökologischen Nachhaltigkeit und insbesondere den von der EU im Rahmen des Übereinkommens von Kyoto eingegangenen Verpflichtungen in Einklang stehen muß,
- J. in der Erwägung, daß das Unternehmertum in Europa, gemessen an dem raschen Aufschwung und Wachstum technologisch fortschrittlicher Unternehmen, nicht auf der Höhe des in Europa möglichen wissenschaftlichen und technologischen Potentials ist und bedenklich hinter der entsprechenden Mobilisierung des Unternehmertums in den USA zurückbleibt,
- K. in der Erwägung, daß sich die Durchschnittskosten einer Unternehmensgründung in Europa auf EUR 1.600 - gegenüber EUR 500 in den Vereinigten Staaten - belaufen und die Durchschnittsdauer einer Unternehmensgründung in der EU 11 Wochen - gegenüber eineinhalb Wochen in den Vereinigten Staaten - beträgt,
- L. in der Erwägung, daß die kurzfristigen Wirtschaftsentwicklungen in Europa mit dem weltweiten Aufkommen einer technologischen Revolution zusammenfallen, die zu einer globalen Wirtschaft auf Wissensgrundlage führt; diese neuen Herausforderungen machen entsprechende Strukturänderungen in der Wirtschaftsorganisation, im Arbeitsprozeß, bei den Lohnfestsetzungsinstrumenten sowie bei der Neugewichtung des Verhältnisses zwischen öffentlichem und privatem Sektor unabdingbar,

- M. in der Erwägung, daß die Politik auf diese neuen Entwicklungen eingehen muß, indem sie dem privaten Sektor optimale Voraussetzungen für eine vollständige Anpassung an diese sich ständig wandelnden wirtschaftlichen Gegebenheiten bietet, so daß die Unternehmer Spielraum haben, um mit Hilfe von Innovation und kreativer Unternehmensführung den Entwicklungen und damit der Konkurrenz regelmäßig voraus zu sein, und daß deshalb eine dynamisch ausgerichtete Wirtschaftspolitik formuliert werden muß,
- N. in der Erwägung, daß ein neues strategisches Ziel ein integriertes Programm der Intensivierung und Modernisierung der Bildung auf allen Ebenen, der Stärkung des Unternehmertums, der Einleitung und/oder Modernisierung grundlegender Infrastrukturen durch Projekte von europäischer Bedeutung einschließen muß, die dazu beitragen, die Produktivität der gesamten Wirtschaft der Europäischen Union zu steigern,
- O. in der Erwägung, daß größere Privatinvestitionen in Europa gefördert werden müssen, indem das Investitionsklima verbessert und eine dynamische Unternehmenskultur geschaffen wird, was eine strukturelle Reform des Arbeitsmarktes, weniger Bürokratie, verbesserten Zugang zu Risikokapital für KMU und eine weitere Öffnung der Märkte bedeutet,
- P. in der Erwägung, daß ein solches Projekt nur erfolgreich sein kann als Ergebnis einer gemeinsamen Aktion auf Unionsebene, einer energischen Führung durch die europäischen Institutionen, einer Stärkung der Solidarität und einer Mobilisierung der großen Mehrheit der Bevölkerung, und daß dies im Rahmen einer sozialen Marktwirtschaft eindeutig allen zugute kommen muß,
1. fordert den Rat auf, bei der Festlegung der Grundzüge der Wirtschaftspolitik eine Politik mit Maßnahmen auf der Ebene der Unternehmen zu formulieren, die auf die Erreichung der Vollbeschäftigung abzielt und mit stabilen Preisen und einem ausgeglichenen Haushalt während des gesamten Konjunkturzyklus vereinbar ist;
 2. weist darauf hin, daß die Verwirklichung des Ziels der Vollbeschäftigung, wie internationale und europäische Erfahrungen zeigen, von einem beständigeren Wachstum abhängt, das durch eine Wirtschafts- und Steuerpolitik unterstützt werden muß, die Investitionen, vor allem der kleinen und mittelgroßen Unternehmen, begünstigt mit Hilfe einer am Produktivitätsanstieg orientierten Lohnpolitik und einer Lockerung der Starrheit, die bislang das Arbeitsrecht in zu vielen Mitgliedstaaten kennzeichnet;
 3. ist der Auffassung, daß ein besseres Investitionsklima zur Erreichung eines stärkeren Wachstums beiträgt, und empfiehlt den Abbau übermäßiger verwaltungstechnischer Belastungen bei der Unternehmensgründung und –führung, eine weitere Öffnung der Märkte und eine strukturelle Reform des Arbeitsmarktes;
 4. hält die Vermeidung der Langzeitarbeitslosigkeit für außerordentlich wichtig und fordert nachdrücklich, daß umfangreichere Anstrengungen unternommen werden, um den Arbeitslosen größere Anreize zu bieten, schnell eine neue Stelle zu finden oder Aus- oder Fortbildungsangebote in Anspruch zu nehmen, um ihre Qualifikation und Beschäftigungsfähigkeit zu steigern;

5. räumt ein, daß Infrastrukturausgaben des öffentlichen Sektors positive Auswirkungen auf die Tätigkeit des Privatsektors haben können; stellt fest, daß solche Investitionen getätigt werden sollten, wenn sie sich als sachlich zweckmäßig erweisen und ihr sozialer und wirtschaftlicher Nutzen nachgewiesen ist, daß sie also nicht als nachfragepolitisches Instrument eingesetzt werden sollten, soweit dies aufgrund gemachter Erfahrungen kontraproduktiv sein könnte;
6. fordert den Rat der Wirtschafts- und Finanzminister auf, seine ablehnende Haltung gegenüber der energischen Verfolgung einer Verbesserung der europäischen Infrastrukturen zu überdenken, und fordert ihn auf, angesichts der bisher erzielten Fortschritte bei der Privatisierung, beim wissenschaftlichen Fortschritt und bei technologischen Innovationen das im Weißbuch der Kommission von 1994 "Wachstum, Wettbewerbsfähigkeit und Beschäftigung" vorgeschlagene TEN-Programm zu aktualisieren und die Finanzierung dieses Programms durch von der Europäischen Investitionsbank emittierte Eurobonds vorzusehen;
7. fordert Kommission und Rat auf, sich verstärkt darum zu bemühen, eine Verbindung zwischen den Transeuropäischen Netzen in den derzeitigen EU-Mitgliedstaaten und den Beitrittskandidaten in Ost-, Mittel- und Südeuropa sowie in anderen Nachbarstaaten, vor allem in Rußland und Nordafrika, zu schaffen; stellt fest, daß den TEN strategische Bedeutung für das künftige Wachstum und die Integration zwischen den einzelnen Teilen Europas und seinen Nachbarn zukommt;
8. fordert Kommission und Rat auf, im Rahmen der Transeuropäischen Netze die Voraussetzungen für moderne Informationstechnologie-"Autobahnen" und -Netze zu schaffen, um Europa mit der besten IT-Infrastruktur der Welt auszustatten;
9. fordert den Rat und die Kommission auf, Wissenschaft und Industrie bei der Schaffung eines gemeinsamen europäischen Forschungsraums aktiv zu fördern und durch eine Aufstockung der Mittel für F&E zu unterstützen, um ein Niveau zu erreichen, das Ländern mit vergleichbarem Entwicklungsstand entspricht;
10. fordert Rat und Kommission auf, alles zu tun, um die europäischen Patentanmeldungen schneller, einfacher, effizienter und kostengünstiger zu gestalten, um die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Erfindungen und damit Europas Zukunftsfähigkeit zu verbessern;
11. fordert die Kommission und den Rat auf, Rechtsvorschriften für die Einrichtung eines speziellen Europäischen Forschungsfonds vorzuschlagen, dem die aufgelaufenen nicht verwendeten Überschußgewinne der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl, die 2002 aufgelöst wird, zur Verfügung gestellt werden;
12. fordert die Kommission auf, einen Aktionsplan für den Übergang vom derzeitigen gemeinsamen Binnenmarkt zu einem einheitlichen europäischen Binnenmarkt vorzuschlagen und diesen Übergang energisch voranzutreiben, alle noch verbleibenden Hindernisse zu beseitigen und die Wettbewerbsvorschriften strikt auf einen derartigen Markt anzuwenden;
13. erwartet von den Mitgliedstaaten eine Überprüfung der Steuer-, Abgaben- und Leistungssysteme, um den Produktionsfaktor Arbeit zu entlasten;

14. fordert die Kommission dringend auf, Vorschläge für Ressourcen vorzulegen, mit denen die europäischen Initiativen, insbesondere in den Bereichen Bildung, Infrastrukturen und breiter öffentlicher Zugang zum Internet, durchgeführt werden sollen;
15. fordert den Rat auf, kreativ auf die Initiative der Präsidentschaft zu reagieren, eine neue wirtschaftliche und politische Strategie festzulegen, mit deren Hilfe der Innovationsprozeß in einer Wirtschaft auf Wissensgrundlage so genutzt werden kann, daß Europa sich in den dynamischsten Raum der Welt verwandelt;
16. fordert die Kommission und den Rat auf, unter Berücksichtigung des Wandels in den Qualifikationen, die von neu aufkommenden Technologien diktiert werden, quantitative Zielvorgaben für die Ausbildung von Jugendlichen und die Fortbildung von Langzeitarbeitslosen einzuführen, wobei sich die Mitgliedstaaten verpflichten, sich innerhalb eines festgelegten zeitlichen Rahmens diesen Zielen anzunähern;
17. fordert die Kommission auf, Untersuchungen über den Prozeß und die Institutionen der Verhandlungen über Arbeitsbedingungen, wie sie in den Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten üblich sind, einzuleiten, um ihre Fähigkeit zu bewerten, einen flexiblen Arbeitsmarkt zu fördern, der ja der Beschäftigung zugute kommt, und zwar sowohl unter den derzeitigen Bedingungen als auch unter denen einer sich entwickelnden Wirtschaft auf Wissensgrundlage;
18. fordert die Europäische Kommission auf, jährlich einen Bericht zur wirtschaftlichen und sozialen Lage in der EU von unabhängigen europäischen Wirtschaftsforschern erstellen zu lassen, der dem Europäischen Parlament vorzulegen ist; in diesem Bericht sollten auch die europäischen Auswirkungen nationaler Politikmaßnahmen berücksichtigt werden, damit die notwendige Koordinierung europäischer Wirtschaftspolitiken verbessert wird;
19. fordert Rat und Kommission auf, das Demokratiedefizit in der Wirtschafts- und Beschäftigungspolitik durch eine Interinstitutionelle Vereinbarung zu beheben, welche das Europäische Parlament voll in die Beschlußfassung über die Grundzüge der Wirtschaftspolitik und die wirtschaftspolitischen Leitlinien einbezieht;
20. fordert den Rat auf, die der Überbewertung der Kapitalmärkte inhärenten Risiken, wie sie im Bericht der Kommission dargelegt werden, angemessen zu berücksichtigen und die Kommission zu beauftragen, Verhandlungen mit dem G7-Rat aufzunehmen, um geeignete Politiken zu formulieren und rasch Maßnahmen mit dem Ziel zu ergreifen, die Transparenz zu erhöhen und das spekulative Element im Rahmen der Aktivitäten der Weltfinanzmärkte zu bekämpfen;
21. erkennt die Beziehung zwischen Bildung und Chancen auf ein langfristiges Wirtschaftswachstum an und fordert die Kommission auf, allen Mitgliedstaaten nahezu legen, dafür zu sorgen, daß die allgemeinen Ausbildungsstandards verbessert werden und alle Kinder nach Abschluß der Schule auf die Arbeitswelt vorbereitet und in der Lage sind, sich als nützliche Mitglieder der Gemeinschaft voll zu integrieren;
22. beauftragt seine Präsidentin, diese EntschlieÙung der Kommission, der Ratspräsidentschaft sowie den Regierungen und Parlamenten der Mitgliedstaaten zu übermitteln.

BEGRÜNDUNG²

1. Der Kommissionsbericht "Die EU-Wirtschaft: Jahresbilanz 1999" ist der erste Wirtschaftsbericht, der unter dem Euro-Regime vorgelegt wird; er beschäftigt sich demnach mit der europäischen Wirtschaft als ganzes und weniger mit einer Reihe von einzelstaatlichen Volkswirtschaften. Wenngleich es in Wirklichkeit keine derartige Wirtschaft im eigentlichen Sinn des Wortes gibt, was insbesondere den wirtschaftspolitischen Aspekt anbelangt, bedeutet das neue Format des Berichts eine Herausforderung für das Parlament, insofern als es die von der Kommission angeregte europäische Orientierung weiter stärken soll. Das Parlament sollte diese Gelegenheit wahrnehmen, wohl wissend, daß eine Wirtschaft kontinentalen Ausmaßes bereits europäische Realität ist und über unsere Vorstellungen und Beschlußfassungsorgane hinausgeht. Damit steht uns die Aufgabe bevor, eine Änderung in der Art und Weise, wie unser kollektives politisches Bewußtsein – unsere politischen Parteien, unsere Presse und unsere Institutionen – die neue Realität begreifen, anzubahnen und/oder zu fördern, um Kontrolle über sie ausüben zu können, statt von ihr beherrscht zu werden.
2. Die Herausforderung ist insofern doppelt so groß, als Europa ein beispielloses Potential für wirtschaftlichen und sozialen Fortschritt besitzt, das aus Gründen, die wir noch nicht voll verstehen, nur sehr mangelhaft ausgeschöpft wird. Um das europäische Potential kurz anzudeuten, sollten wir von einer Vision ausgehen, die das gesamte historische Europa umfaßt, d. h. auch Rußland und die Türkei sowie die Nationen des nördlichen Afrika, und die EU als dynamischen Drehpunkt des gesamten Ganzen betrachtet. Europa im weitesten Sinne hat eine Bevölkerung von nahezu einer Milliarde Menschen, die einen geographisch zusammenhängenden Raum bewohnen. Trotz der sehr großen Unterschiede im Pro-Kopf-Einkommen zwischen Ost- und Westeuropa oder Europa im Vergleich zu Nordafrika ist die oben umrissene historische Region die reichste der Welt. Nirgendwo sonst in der Welt gibt es eine Konzentration von einer Milliarde Menschen, die so reich sind, weder in Asien noch auf dem amerikanischen Kontinent, und in China schon gar nicht. Das europäische BIP entspricht nahezu dem der USA und ist rund dreimal größer als das japanische. Der potentielle Binnenmarkt Europas ist somit gigantisch.
3. Wenn wir auf die Angebotsseite eingehen, so ist wiederum festzustellen, daß es nirgendwo in der Welt in einem zusammenhängenden Raum so viele Menschen gibt, die so gut ausgebildet und befähigt sind und die über eine bessere Infrastruktur verfügen. Europas Leistungen in Wissenschaft, Ingenieurwesen und Handel sind einzigartig. Es gibt Wissenszweige, wo Europa bei den wissenschaftlichen Entdeckungen (Hochenergie, Physik) führend ist. In der Technologie haben europäische Ingenieure alle Techniken beherrscht, ob sie von ihnen selbst erschaffen oder importiert wurden. Rußland hat gezeigt, daß es unter bestimmten Bedingungen fähig ist, mit den USA in der Raum-, Militärtechnologie und der hohen Wissenschaft (Physik und Mathematik) zu konkurrieren. Deutschland hat, obwohl es Lohnkosten hat, die 50 Prozent über denen der USA liegen, einen großen Handelsüberschuß erwirtschaftet im Gegensatz zum Defizit auf der anderen Seite. London ist einer der wichtigsten Weltfinanzmärkte. Das französische Ingenieurwesen wird mit als führend in der Welt betrachtet. Frankreich und Italien geben in der Mode den Ton an. Osteuropa verfügt über erstklassig ausgebildete Arbeitskräfte, die jederzeit in der weltweiten Industrie und im Handel eingesetzt werden können. Europa ist bei den Bildungsleistungen sein Handelsrivalen voraus. Es ist kreativer als Japan und die Nicht-Fachkräfte sind zweifellos besser ausgebildet als die entsprechenden Arbeitskräfte in den USA.

² Alle Zitate sind übersetzt (Anm. d. Übersetzers)

In diesem Sinne ist Europa im Bildungsbereich die Nr. 1. Es besitzt außerdem einige wichtige vergleichende Vorteile. Japan kann sich nicht selber in die Mitte einer großen Handelsregion verlegen, es kann nichts zu einem Drehpunkt werden, was für die EU ein leichtes ist. Was die USA anbelangt, so wird die Vernachlässigung des Bildungsstandards von etwa zwei Dritteln ihrer Bevölkerung letztendlich bei der Produktivität, vor allem in der sich anbahnenden Ära der Wirtschaft des Wissens spürbar werden. (Einer ähnliche Bewertung des europäischen Potentials findet sich in *Lester C. Thurow: Building wealth, Harper Collins Pbrs, 1999*).

4. Langfristiger Optimismus oder vielmehr ein Gefühl der Stärke, des Ehrgeizes und des Glaubens an Europa sind daher objektiv voll und ganz gerechtfertigt. In der Ihnen vorgelegten EntschlieÙung hat der Berichterstatter versucht, dieses Gefühl sowohl für die lange Sicht wie auch für aktuelle Projekte zu vermitteln. Eine optimistische Perspektive wirft natürlich zwei Fragen auf: weshalb hat die europäische Wirtschaft im vergangenen Jahrzehnt stagniert und was muß getan werden, um diese Lage zu verbessern. Sowohl die Diagnose und die Antwort darauf werden dadurch erschwert, daß der Kontext sich ändert - die Welt steckt mitten in einer dritten industriellen Revolution, die den Stand einer weltweiten Wirtschaft auf Wissensgrundlage erreichen wird, wenn auch noch nicht erreicht hat. Es kann daher ein Konflikt zwischen dem kurzfristigen und dem langfristigen Ansatz entstehen, der hier nach Möglichkeit dadurch gelöst werden sollte, daß das europäische Problem nicht in erster Linie als Frage einer schlechten Konjunktur betrachtet wird, sondern als mangelhaftes Wirtschaftswachstum (was natürlich die Konjunkturprobleme verschärft), und zwar wegen eines ständigen Rückgangs der Investitionen und einer geringen Mobilisierung von Arbeitskräften im Vergleich zu anderen Industriemächten. Die Frage ist, was die Verlangsamung bei diesen beiden Wachstumsmotoren bewirkt hat.
5. Betrachtet man Investitionen in feste Vermögensbildung als immer noch wichtigste Triebkraft der Wirtschaft (die Beteiligung der Arbeitnehmer und die Beschäftigungsrate reagieren positiv auf eine hohe Kapitalbildungsrate), dann liegt die Erklärung für die aktuellen niedrigen Investitionsraten nicht auf der Hand - zumal die traditionellen Investitionsfaktoren gegeben zu sein scheinen - ebensowenig wie die Abhilfe. An dieser Stelle empfiehlt sich das Zitat einer schriftlichen Vorlage eines der Forschungsinstitute an unseren Ausschuß, des Observatoire Français des Conjonctures Economiques: "Das Problem ist, daß die EU-Staaten bereits niedrige Zinssätze haben... Das Rentabilitätsniveau der Firmen ist hoch, so daß schwer erkennbar ist, was zu tun wäre, um Privatinvestitionen anzukurbeln. Was öffentliche Investitionen anbelangt, so sollten die Investitionen aufgelistet werden, die positive Auswirkungen auf ein potentielles Wachstum hätten. Der Hauptbeitrag, den die Wirtschaftspolitik zur Investitionsförderung leisten könnte, wäre, die Nachhaltigkeit des Wachstums glaubhaft zu machen."
6. Wenn wir den Standpunkt unserer Sachverständigen ziemlich frei interpretieren, dann kommen wir zu dem Schluß, daß die investitionsrelevanten Preissignale (niedrige Zinssätze, hohe Rentabilität) in diesem Fall nicht funktioniert haben. Es kann unterstellt werden, daß der Markt durch preisunabhängige Informationen beeinflußt wird, die Investoren abschrecken. Gerade mit derartigen Informationen können die Regierungen am besten, ohne in den Preismechanismus direkt einzugreifen, Einfluß zu nehmen, eine Praxis, die sich oft als gravierend herausgestellt hat und keineswegs zu empfehlen ist. Ihr Berichterstatter interpretiert den letzten Satz in dem obigen Zitat in genau diesem Sinne. Falls die Regierungen und besonders die Unionsorgane eine entschlossene und überzeugende Linie zugunsten einer Expansionspolitik verfolgen, dann können sie das notwendige Quentchen beitragen, um den Investitionsboom auszulösen, den die Preisfaktoren (Gewinne, Zinssätze) nicht bewirken konnten. Eben dieses Engagement wird in unserer EntschlieÙung gefordert.

7. Soll es genügend Gewicht besitzen, dann darf das Bekenntnis zu einer expansionistischen politischen Haltung sich nicht auf offizielle Erklärungen beschränken. Es muß mit überzeugenden praktischen Maßnahmen einhergehen. Europäische Institutionen und Regierungen müssen das Geld auf den Brotkorb konzentrieren. In diesem Sinne wird vorgeschlagen, daß eine Kombination höherer öffentlicher Investitionen auf Mitgliedstaatsebene, die Wiederbelebung des 1994 vorgeschlagenen Programms über transeuropäische Netze und ein extensives Forschungs- und Entwicklungsprogramm Investitionen mit den erforderlichen Innovationen anregen soll. Unsere Experten argumentieren, daß die Aufforderung zu einer expansionistischen Politik, die eine vorherige Erhöhung öffentlicher Investitionen voraussetzt, politisch unrealistisch ist. Es stehe in direktem Widerspruch zu den Hauptleitlinien der öffentlichen Investitionspolitik, wie sie bisher in Europa betrieben wurde. Daß derartige Politiken negative Auswirkungen auf das Wachstum gehabt haben, wird von unseren Experten bereitwillig anerkannt. Gustav Horn und Wolfgang Scheremet vom Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung äußern sich in ihrem schriftlichen Beitrag zur Währungspolitik im letzten Jahrzehnt wie folgt: "Im Zuge der Bemühungen um Förderung der europäischen Wirtschaftsintegration hat dieser Prozeß eindeutig Wachstumsverluste für diese Branchen zur Folge gehabt." Und zur Steuerpolitik: "Die dritte makroökonomische Frage, die es zu klären gibt, ist die Rolle der Steuerpolitik. Auf dem Wege zur Europäischen Währungsunion mußten die meisten Regierungen zu gegebener Zeit einen straffen Steuerkurs verfolgen, um den im Vertrag von Maastricht und später im Wachstums- und Stabilitätspakt gesetzten Standards gerecht zu werden. Dieser Kurs kann auch einige negative Wachstumseffekte gehabt haben." Und der OFCE gibt seiner Schlußfolgerung zugunsten öffentlicher Investitionen eine leicht fatalistische Note: "Doch die EZB kann ihr Inflationsziel nicht aufgeben, ebensowenig wie die Regierungen den Stabilitätspakt aufgeben können. Eine stärker expansionistisch angelegte Politik könnte, zumindest kurzfristig, langfristig zu einer Erhöhung der Langfrist-Zinssätze führen, falls die Märkte eine Anheizung der Inflation befürchten."
8. Es geht hier nicht darum, die Stabilisationspolitik für die Stagnation der europäischen Wirtschaft verantwortlich zu machen. Diese Politik kann sogar berechtigt erscheinen, wenn man sie aus der Sicht der Vorbereitungen zur Einführung des Euro betrachtet. Allerdings ist zu betonen, daß Stabilität nicht ein Ziel an sich ist; nach ihrer Verwirklichung sollte sie anderen Überlegungen Platz machen wie dem Wachstum. Technisch würde dies den erforderlichen Übergang der Wirtschaftspolitik erleichtern, falls das Konzept eines ausgewogenen Haushalts im Stabilitätspakt so ausgelegt würde, daß Investitionen bei der Berechnung von Haushaltsdefiziten ausgeklammert werden könnten (d. h. Anwendung der "Golden rule" des britischen Schatzamts). Fehlt eine derartige Auslegung, dann könnte den Haushalten der Mitgliedstaaten dadurch geholfen werden, daß ein Teil der öffentlichen Investitionen direkt von der Union über die Europäische Investitionsbank durch die Emission von Eurobonds finanziert wird.
9. Natürlich sind öffentliche Investitionen genauso kein Ziel an sich wie die Stabilität. Das Argument für öffentliche Investitionen ist, daß sie als Zugmaschine für private Investitionen genutzt werden können, falls die Preissignale hierfür nicht stark genug sind. Der ökonometrische Nachweis einer starken Bindung zwischen Preissignalen (Zinssätze, Gewinne) und dem Investitionsvolumen ist bestenfalls zweifelhaft. Ein empirischer Zusammenhang besteht einzig und allein zwischen Investitionen und dem Wachstum der Produktion. Die Firmen investieren, wenn sie genügend Anzeichen dafür erkennen, daß ihr Markt wahrscheinlich expandieren wird. Entsprechend dürfte eine von öffentlicher Nachfrage generierte Investitionswelle die Markterwartungen privater Akteure ankurbeln und sie zu Investitionsaktivitäten veranlassen. Die Ausnutzung eines derartigen Wechselspiels zwischen Multiplikatoren und

"Beschleunigern" ist die Grundlage für die Empfehlungen Ihres Berichterstatters über die Investitionsstrategie. Jedoch wird das Element der Beschleunigung breiter aufgefaßt als ein schlichter Zusammenhang zwischen dem Produktionsvolumen und dem Investitionsvolumen. Öffentliche Investitionen sind nur ein Element des Beschleunigungsprozesses. Ein Neudenken bei der öffentlichen Beschlußfassung, das Bekenntnis zum Wachstum, Entschlossenheit, Optimismus, all diese Aspekte des neuen Ansatzes können die Erwartungen der Firmen bezüglich einer expansiven Zukunft stärker. In diesem Sinne sind Fortschritte hin zu einem europäischen Binnenmarkt mit Aspekten wie Wagniskapital, einheitliche Finanzmärkte, Inkubation kleiner Unternehmer in größere, Satzungen einer Europäischen Aktiengesellschaft allesamt Elemente eines breit definierten Beschleunigungsmechanismus.

10. Ein gewichtiger Einwand gegen die Zweckmäßigkeit eines wirtschaftlichen Expansionsprogramms, das von oben angeregt wird (aber an die Privatbasis der Wirtschaft gerichtet ist), ist, daß die Finanzmärkte so negativ darauf reagieren, daß sie jede derartige Initiative im Keim ersticken werden. Einige unserer Experten (s. schriftlicher Beitrag des OFCE) haben ähnliche Vorbehalte geäußert. Nach Auffassung Ihres Berichterstatters kann dieses Risiko nie ganz ausgeschaltet werden; man kann es jedoch auf überschaubarere Proportionen verringern, falls man das spekulative Element der Finanzmärkte besser in den Griff bekommt. Ihr Berichterstatter argumentiert wie folgt: Ein wirtschaftliches Expansionsprogramm *unter den derzeit in Europa obwaltenden Bedingungen einer mangelhaften Ausschöpfung der Ressourcen* dürfte kaum inflationär wirken. Die Märkte werden sich nur dann gegen den Inflationsdruck wappnen und die langfristigen Zinssätze unter diesen Bedingungen anheben, wenn sich Irrationalität gegen rationale Berechnung durchsetzt. Hochspekulative Märkte reagieren im allgemeinen wesentlich irrationaler als Märkte, die sich auf langfristige reale Investitionen spezialisieren. Daraus folgt, daß alles, was übermäßige Spekulation eindämmt, irrationale Reaktionen vermindert und einem Expansionsprogramm den Weg ebnen dürfte. Dies ist der Grund für den Aufruf in der EntschlieÙung zu einer stärkeren Marktkontrolle und einer erhöhten Transparenz von Finanztransaktionen.
11. Obiges demonstriert die den Vorschlägen für eine gestärkte Wachstumsstrategie zugrundeliegenden Überlegungen. Nach Auffassung Ihres Berichterstatters sollte eine solche Strategie allen sonstigen Gesichtspunkten schon aus dem Grunde vorgehen, weil alle anderen Verbesserungen (Innovationen, Unternehmertum, politische Ambitionen, Vollbeschäftigung) in höchstem Maße die Verwirklichung einer nachhaltigen Wachstumsrate voraussetzen. Dies gilt besonders für die Beschäftigung. Wenn auch die Arbeitslosigkeit das schwerwiegendste Problem der europäischen Wirtschaft sein mag, darf man zur Lösung logischerweise nicht bei der Arbeitslosigkeit selbst ansetzen (d.h. bei losgelösten Reformen des Arbeitsmarkts, s. schriftlichen Beitrag von Roncaglia, Corsi und Guelfi). Die Wirtschaft als ganzes muß wiederbelebt werden, so daß die Lösung des Problems der Arbeitslosigkeit sich im Zuge einer viel umfassenderen Neuordnung der Tätigkeiten ergibt. Die Dringlichkeit einer sofortigen Hilfe für die Opfer der Arbeitslosigkeit läßt jedoch die Suche sei es auch nach einer Teilregelung höchst berechtigt erscheinen. Die EntschlieÙung befaßt sich mit den unmittelbareren Aspekten des Problems, indem sie Nachfrageverwaltung, steuerliche Maßnahmen, eine bessere Regelung der Arbeitszeiten und eine Verallgemeinerung bewährter Politiken unter den Mitgliedstaaten empfiehlt, um das Beschäftigungsniveau, vor allem bei benachteiligten Schichten der Erwerbstätigen anzuheben. Soweit diese Teilmaßnahmen – beispielsweise Umschulung im Rahmen eines lebensbegleitenden Lernens - besonders nützlich erscheinen, könnten sie zum Bestandteil der ständigen institutionellen Umbildung werden, die mit dem Übergang zu einer wissensbasierten Wirtschaft einhergeht.

12. Ein strikte Trennung zwischen kurzfristigen Maßnahmen und langfristigen Reformen ist nicht möglich, zumal in einer Zeit einer sich abzeichnenden technologischen Revolution. Wir haben uns allerdings in der EntschlieÙung bemüht, auf die Vorstellung zu reagieren, daß wir es mit einer radikalen Umwandlung der gesamten Produktionsbasis zu tun haben, in dem Maße wie wir uns von einer Industrie- und Dienstleistungswirtschaft auf eine auf Wissen basierende Wirtschaft zubewegen. Änderungen bei Bildung, Umschulung und Einkommensverteilung sind die wichtigsten Empfehlungen, die hier versucht werden. Sie sollten zumindest im Zusammenhang mit den Empfehlungen für die Schaffung eines gemeinsamen europäischen Forschungsraums gesehen werden.
13. Ihr Berichterstatter ist davon überzeugt, daß der Zweck unserer Reaktion auf den Kommissionsbericht nicht der Versuch sein sollte, alle technischen Aspekte bei der Analyse einer so komplexen Wirtschaft wie der europäischen gründlich zu erfassen, sondern unsern Wählern einige starke politische Signale zu senden. Bei dieser Gelegenheit sind die folgenden drei Signale seines Erachtens notwendig:
- a) ein Signal des Optimismus hinsichtlich unseres Potentials;
 - b) ein Signal der Sorge über unsere bisherige Unfähigkeit, unser Potential voll auszuschöpfen;
 - c) ein Signal von Wegzeigern zum Abstecken des weiteren Weges im Hinblick auf die Wiederbelebung, zur Bewältigung unserer derzeitigen mißlichen Lage und der Reform, um den Weg für ein neues Produktionsmodell und die darauf gegründete Gesellschaft zu ebnen.
14. Diese drei Signale bzw. Slogans müÙten die breite Unterstützung der großen Mehrheit unserer europäischen Mitbürger mobilisieren und sie zur Tat bewegen. Das doppelte Ziel, Europa in den dynamischsten Raum der Welt zu verwandeln und die Vollbeschäftigung wiederherzustellen, kommt sowohl idealistischen Ambitionen entgegen wie aufgeklärtem Eigeninteresse, ein Merkmal, das sie zu einer unschlagbaren Kombination machen könnte. Ihr Berichterstatter hat versucht, Antworten auf alle genannten drei Punkte zu finden. An guten "radikalen" wie auch "reformerischen" Ideen fehlt es nicht in unseren Debatten. Was vielleicht fehlt, ist die Synthese, die eigentliche Kombination dieser Ideen, so daß sie einander im Gesamtrahmen einer neuen strategischen Initiative ergänzen und unterstützen. Ideen in der öffentlichen Debatte sind wie die Gestalten in Platons Dialog *Der Staatsmann*. Reformerische Ideen sind wie Menschen, die klug und flexibel sind. Radikale Ideen sind wie Menschen, die stark, aber unflexibel sind. Aufgabe der Politiker ist es, die Starken zum Kettfaden zu machen und die Schwachen zum Einschußfaden und so den Mantel der Republik zu weben. Europa braucht dringend Weber.

STELLUNGNAHME

des Ausschusses für Beschäftigung und soziale Angelegenheiten

für den Ausschuß für Wirtschaft und Währung

zu dem Kommissionsdokument "Die EU-Wirtschaft: Jahresbilanz 1999"
(C5-081/2000-2000/2046(COS))

Verfasser der Stellungnahme: Michel Rocard

VERFAHREN

In seiner Sitzung vom 1. Februar 2000 benannte der Ausschuß für Beschäftigung und soziale Angelegenheiten Michel Rocard als Verfasser der Stellungnahme.

Der Ausschuß prüfte den Entwurf einer Stellungnahme in seinen Sitzungen vom 1. Februar und 15. Februar 2000.

In der letztgenannten Sitzung nahm er die nachstehenden Schlußfolgerungen mit 40 Stimmen bei 1 Gegenstimme ohne Enthaltungen an.

Bei der Abstimmung waren anwesend: die Abgeordneten Winfried Menrad, Vorsitzender; Michel Rocard, Verfasser der Stellungnahme; Sylviane H. Ainaridi, Jan Andersson, María Antonia Avilés Perea, Theodorus J.J. Bowman (in Vertretung d. Abg. Jillian Evans), Philip Rodway Bushill-Matthews, Alejandro Cercas Alonso, Luigi Cocilovo, Brian Crowley, Elisa Maria Damião, Proinsias De Rossa, Harald Ettl, Carlo Fatuzzo, Ilda Figueiredo, Hélène Flautre, Fiorella Ghilardotti, Marie-Hélène Gillig, Richard Howitt (in Vertretung d. Abg. Helle Thorning-Schmidt), Stephen Hughes, Anne Elisabet Jensen (in Vertretung d. Abg. Massimo Cacciari), Karin Jöns, Piia-Noora Kauppi (in Vertretung d. Abg. Anne-Karin Glase), Ioannis Koukiadis, Rodi Kratsa, Arlette Laguiller, Jean Lambert, Elizabeth Lynne, Toine Manders (in Vertretung d. Abg. Daniel G.L.E.G. Ducarme), Thomas Mann, Manuel Pérez Álvarez, Bartho Pronk, Herman Schmid, Peter William Skinner, Miet Smet, Gabriele Stauner (in Vertretung d. Abg. Marie-Thérèse Hermange), Ursula Stenzel, Ieke van den Burg, Anne E.M. Van Lancker, Barbara Weiler und Sabine Zissener (in Vertretung d. Abg. Guido Podestà).

KURZE BEGRÜNDUNG

HINTERGRUND

In diesem Jahr wird der Jahreswirtschaftsbericht der vorangegangenen Jahre durch die Publikation der Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen der Europäischen Kommission "Die EU-Wirtschaft: Jahresbilanz 1999" ersetzt. Dieses Dokument enthält einerseits eine Beschreibung der jüngsten wirtschaftlichen Entwicklung und andererseits Untersuchungen zu fünf wirtschaftlichen Themenkomplexen, unter anderem die Beschäftigung in der Europäischen Union.

Diese Veröffentlichung wird als Bezugsdokument dienen, wenn die Kommission den Entwurf der Grundzüge der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten der Union aufstellt. Der Verfasser der Stellungnahme schlägt vor, nicht auf Einzelheiten der Analyse und Prognose einzugehen, sondern auf einige Aspekte des Verfahrens hinzuweisen. Diese Bemerkungen beruhen somit hauptsächlich auf der praktischen Erfahrung des Jahres 1999.

1. Zunächst sei auf das Streben dieses Ausschusses nach einer engeren Koordinierung der Wirtschafts- und Währungspolitik hingewiesen. Hierzu müßten die beiden Methoden, nämlich die Ausarbeitung der Grundzüge der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und die beschäftigungspolitischen Leitlinien, nicht nur zeitlich zusammenfallen, sondern auch inhaltlich übereinstimmen. Wenn die Grundzüge und Leitlinien gleichzeitig ausgearbeitet und geprüft werden, könnte die Kohärenz zwischen den vorgeschlagenen Maßnahmen leichter gewährleistet werden.
2. Es liegt auf der Hand, daß eine Koordinierung der Wirtschaftspolitik auf europäischer Ebene effizienter sein wird, wenn sie sich sowohl quantitativ als auch qualitativ auf präzise und quantifizierte Ziele stützt, die es ermöglichen, die Ergebnisse zu vergleichen und die Fortschritte festzustellen. Diese Ziele müßten sowohl auf europäischer als auch auf nationaler Ebene festgelegt und mit präzisen Fristen versehen werden.

Der nächste Gipfel in Lissabon bietet eine ausgezeichnete Gelegenheit für eine grundsätzliche Einigung über die Zweckmäßigkeit quantifizierter Ziele als Bestandteile einer europäischen Beschäftigungsstrategie.

3. Die Kontrolle und Überwachung der auf europäischer Ebene festgelegten und auf nationaler Ebene umgesetzten Ziele müßte transparenter sein und dürfte sich nicht darauf beschränken, die von den nationalen Behörden übermittelten Pläne und Berichte zu billigen. Da es sich nicht nur um eine routinemäßige Aufgabe handelt, müßte die Europäische Kommission ihre Analyse und Untersuchung zusammen mit den anderen Organen durchführen und das Europäische Parlament voll und ganz an dieser Aufgabe beteiligen, insbesondere im Rahmen des gesamtwirtschaftlichen Dialogs.
4. Das Bestehen dreier getrennter Verfahren – Cardiff, Luxemburg und Köln -, die teilweise gemeinsame Themen wie die Beschäftigung behandeln, erschwert die Koordinierung. Wenn die Mitgliedstaaten durch diese drei Verfahren eine engere Koordinierung erreichen wollen, müssen diese kohärent sein und parallel durchgeführt werden. Eine Vereinfachung der drei Verfahren erweist sich als notwendig.
5. Der Berichterstatter des federführenden Ausschusses fordert ein neues zentrales Ziel sowie neue Instrumente zur Erreichung dieses Ziels. Er nennt dieses Ziel "Vollbeschäftigung". Der

Verfasser der Stellungnahme kann dieser Wahl wie auch der anschließenden Schlußfolgerung, daß eine Politik für die Vollbeschäftigung auf der Ebene der Union und nicht der Mitgliedstaaten entworfen und umgesetzt werden sollte, nur zustimmen.

6. Hinsichtlich der Instrumente erfordert dieses Ziel – über die Maßnahmen zur Förderung von Investition, Bildung und Ausbildung hinaus – einen Ansatz in europäischem Rahmen, der über eine einfache Koordinierung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten hinausgeht und unter anderem ein breit angelegtes Vorgehen in Form gesamteuropäischer Projekte erfordert, wie bereits in dem von der Europäischen Kommission 1993 veröffentlichten Weißbuch "Wachstum, Wettbewerbsfähigkeit, Beschäftigung" gefordert. Der Verfasser der Stellungnahme teilt auch die Ansicht hinsichtlich der derzeitigen Bedeutung des Weißbuchs. Die darin enthaltenen Vorschläge sollten im Lichte der Entwicklung der Informations- und Kommunikationstechnologien aktualisiert werden. Diese Aktualisierung könnte zu einer Änderung der Prioritäten führen, wobei der Schaffung von Informatiknetzen ein bedeutender Platz eingeräumt wird. Diese Debatte müßte auf der Tagesordnung des nächsten Gipfels in Lissabon stehen.

SCHLUSSFOLGERUNGEN

Der Ausschuß für Beschäftigung und soziale Angelegenheiten fordert den federführenden Ausschuß für Wirtschaft und Währung auf, folgende Punkte in seinen Entschließungsantrag zu übernehmen:

1. hält eine engere Koordinierung der Wirtschafts-, Beschäftigungs- und Sozialpolitik auf europäischer Ebene für erforderlich und schlägt hierzu eine Straffung der bestehenden Verfahren in der Wirtschafts-, Beschäftigungs- und Sozialpolitik einschließlich eines einzigen, knapp gefaßten Jahresberichts zu dem Thema „Wirtschaftliche und soziale Situation der Europäischen Union“ und die gleichzeitige Vorlage einer alljährlich abzugebenden Empfehlung über kombinierte“ europäische Leitlinien für eine Politik des Wachstums und der Beschäftigung“ vor;
2. vertritt die Auffassung, daß es dringend notwendig ist, eine wirkungsvolle Koordinierung zwischen der makroökonomischen Politik, der Beschäftigungspolitik und der Sozialpolitik zustande zu bringen; fordert die Mitgliedstaaten auf, einen Prozeß der sozialpolitischen Konvergenz im Sinn der europäischen Beschäftigungsstrategie zu entwickeln, der europäische Leitlinien und Referenzgrößen, den Austausch vergleichbarer Daten und einzelstaatliche Aktionspläne für die Bekämpfung von Armut und sozialer Ausgrenzung umfaßt;

3. fordert die Mitgliedstaaten und die Kommission auf, eine kohärente Strategie für Stabilität, Vollbeschäftigung und Verbesserung der sozialen Verhältnisse in Europa auszuarbeiten, die quantifizierte Ziele mit einem zahlenmäßigen Bezug und zugleich einem Bezug zur Qualität des wirtschaftlichen, beschäftigungspolitischen und sozialen Zusammenhalts und zu den Arbeitnehmerrechten einschließt;
4. vertritt die Auffassung, daß der makroökonomische Dialog intensiviert werden und sich fortentwickeln muß zu einem Rahmen für Beratungen zwischen allen an der Wirtschaftspolitik Beteiligten, die Vorgaben für die Zusammenstellung der Politik der Union zu formulieren haben mit den Zielen Stabilität, dauerhaftes Wachstum, Vollbeschäftigung und sozialer Zusammenhalt;
5. fordert, daß es an der Überwachung und Kontrolle der Ziele dieser europäischen Strategie für Stabilität, stetiges Wachstum, Vollbeschäftigung und Verbesserung der sozialen Verhältnisse in Europa beteiligt und regelmäßiger über die in den Mitgliedstaaten erzielten Fortschritte informiert wird; erinnert an seine Forderung nach einer Beteiligung an dem gesamtwirtschaftlichen Dialog;
6. fordert die Mitgliedstaaten auf, die drei Verfahren von Luxemburg, Cardiff und Köln im Hinblick auf mehr Effizienz und eine bessere Transparenz für die Öffentlichkeit zu vereinfachen;
7. fordert den Rat auf, ein Ziel der Vollbeschäftigung bei hochwertigen und mit Rechten verbundenen Arbeitsplätzen ohne Schwächung der Preis- und Währungsstabilität und des sozialen Zusammenhalts in der Union auf der Grundlage nachhaltiger Wirtschaftstätigkeit sowie einer gerechten Arbeitsteilung und des Rechts auf angemessenen sozialen Schutz zu fördern und die Grundzüge der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft in Einklang mit diesem Ziel festzulegen; fordert die Kommission und den Rat auf, die erforderlichen Anpassungen an der derzeitigen Strategie der Union vorzuschlagen, damit dieses Ziel in enger Abstimmung mit dem Europäischen Parlament erreicht wird, und neue Vorschläge im Hinblick auf die Einführung eines Verfahrens der Koordination der Maßnahmen zur Bekämpfung der sozialen Ausgrenzung und der Armut zu entwickeln, das am 1. Januar 2001 anlaufen kann;
8. fordert die Sozialpartner auf, ihre in der Vergangenheit verfolgte verantwortungsbewußte Politik für ein beschäftigungsfreundliches Klima fortzusetzen und bei den Lohnverhandlungen das Verhältnis zwischen Reallohnsätzen und dem Wachstum der Arbeitsproduktivität zu beachten, und erwartet, daß bei einer produktivitätsorientierten Lohnpolitik die Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer an Gewinn und Kapital beteiligt werden;

9. weist in diesem Zusammenhang darauf hin, daß es eine positive Beurteilung zu den Leitlinien des von der Europäischen Kommission 1993 veröffentlichten Weißbuchs über "Wachstum, Wettbewerbsfähigkeit, Beschäftigung" abgegeben hatte; fordert die Kommission auf, dahingehende Vorschläge unter Berücksichtigung der neuen Herausforderungen zu unterbreiten, insbesondere Investitionen auf dem Dienstleistungssektor und Ausbau des dritten Sektors der Sozialwirtschaft und der Partnerschaft zwischen öffentlicher und privater Hand sowie Fortschritte auf dem Sektor Informationstechnologie und Telekommunikation und die zunehmende Bewältigung von umweltschutzbedingten Beschränkungen, gerade durch die von der EU in Kyoto übernommenen Verpflichtungen zur Bekämpfung des Treibhauseffekts;
10. erwartet von den Mitgliedstaaten eine Überprüfung der Steuer-, Abgaben- und Leistungssysteme, um den Faktor Arbeit zu entlasten.

A SOLUTION TO THE SOCIAL SECURITY CRISIS

FROM AN MIT TEAM

By

Franco Modigliani, Marialuisa Ceprini, Arun S. Muralidhar*

Sloan Working Paper 4051 -- November 1999 (Third Revision)

Abstract and Executive Summary

We propose a “permanent solution” to the problem of financing Social Security (SS) which aims to ensure the maintenance of the current structure of *defined benefits*, while avoiding a sharp rise in contributions and permitting, instead, a significant decline. The solution replaces the existing unfunded pay-as-you-go (PAYGO) system of financing pensions with a new public system -the New Fund (NF)- that relies on the financing structure of traditional funded pension plans. The proposed structure of the NF can be characterized as follows: i) *fully funded, i.e.*, contributions are totally invested in (financial) assets which are eventually used as the sole source of financing pensions; ii) offering *defined real benefits*, based on; iii) a *fixed rate of return on contributions* guaranteed by the sponsor who, in turn; iv) is responsible for managing the accumulated funds with the expectation of at least recouping the promised rate. The novelty is that the sponsor of the pension fund would be the Government, on behalf of all its eligible citizens, that the benefits are guaranteed in real terms through a guaranteed real rate of return (using an innovative swap transaction), and that participants will be entitled to *individual accounts*.³

The PAYGO system must be discarded as financially unsound and unreliable as the contributions -basically a mandated saving- are used entirely to finance pensions, and thus, to support consumption. As the capacity to pay current pensions is dependent on income earned by currently active participants, the contributions required for given benefits are highly sensitive to unforeseeable changes in the demographic structure and the growth trend of productivity. To illustrate, the Social Security system in the United States (and much of the world) is becoming incapable of delivering the promised benefits at current contribution rates, despite generous subsidies from the government budget, due to the unforeseen decline in the growth rates. To keep Social Security solvent would require an increase in contributions of about 50 percent, by the middle of next century. Yet, there is no assurance that even this major adjustment would prove

¹The authors are Franco Modigliani, Institute Professor Emeritus, Sloan School of Management, Massachusetts Institute of Technology, (e-mail: francom@mit.edu); Marialuisa Ceprini, Research Associate at the Sloan School of Management, MIT (e-mail: mceprini@mit.edu or ceprini@esteri.it); and Arun S. Muralidhar, who contributed to this paper when at the World Bank, managing the investment portfolio of the pension fund and assisting developing countries in reforming their pension systems (e-mail: francom@mit.edu);

The authors thank Neetu Bhatia and Ronald van der Wouden for their dedicated assistance.

³ We would also favor indexation of the retirement age to life expectancy.

long lasting. In any event, if growth is small, required contributions become crushing; *e.g.*, the contribution required by the middle of next century to pay for today's benefits is estimated at 17 percent of taxable wages.

In contrast, the mandated saving in a fully funded system is invested entirely in (financial) assets and, by the time of retirement, the gradual accumulation and the return thereof provide the sole source for the pension. The substantial lifetime accumulation contributes to raise national savings and the capital stock and the income thereof enriches the country and, in addition, makes it possible to substantially reduce the contributions needed to finance the benefits, under any reasonable assumptions about the outlook for the return to capital as compared with prospective income growth. For instance, by opting for a funded system, the current contribution could be reduced by half in the next 50 years, whereas, according to current projections (intermediate assumptions) the PAYGO would require an increase of some 50 percent, or a levy three times larger than with funding! In addition, as the pension is paid from capital and not from the contribution of younger participants, the required contribution is *unaffected by changes in population structure* and depends only to a minor degree on changes in productivity growth. Its main determinant, instead, is the (long run average) return on the financial investment, but even variations in this variable, within historically realistic limits, would not require drastic changes in the contribution rate. Finally, under PAYGO, any attempt to change, and especially lower, benefits and contributions runs into the "transition problem" (see below). This problem does not arise with a funded system.

The lower cost-to-benefit ratio, greater flexibility and superior financial solvency with stable contributions, make the fully funded system vastly superior to PAYGO. This conclusion also suggests that there is no basis for stopping at any intermediate solution, short of full funding.

One might be misled into confusing the NF solution proposed here, based on funding and individual accounts, with the alternative, frequently proposed, for the U.S. and even extensively implemented in South America, referred to with the misnomer of "privatization" of Social Security. The basic feature of the latter approach consists of diverting mandated contributions from the public pension system to *individual accounts* for investment in a portfolio of marketable securities, managed by chosen private providers (generally within regulatory constraints). In reality, this so-called privatization differs from, and is inferior to, the proposed NF solution in five respects.

- First, the South American alternative inevitably results in a defined contribution scheme (DC) that is inferior to defined benefit scheme (DB) as it greatly increases the risk borne by individuals. This is especially serious for poorer and less sophisticated participants who are least equipped to bear this risk.⁴
- Second, it fosters inequalities by causing equal compulsory contributions to result in different pensions within a cohort and across cohorts, with some pensions altogether inadequate for sustenance. The very spirit of a public pension scheme, aiming at a modest replacement rate, demands that participants should not be allowed to gamble with their retirement nest egg. It has been proposed that the consequences of socially unacceptable low outcomes can be avoided by guaranteeing a minimum outcome portfolio returns are too low, the government could provide a supplement. (See, for example, the reforms of Mexico and Chile and the Archer Swan plan for the U.S.) But this approach significantly increases the cost of the

⁴ See Modigliani and Ceprini (1998d), Modigliani and Ceprini (1999b), Muralidhar and van der Wouden (1998a).

pension system by increasing the average benefits above that resulting from providing all participants with a defined benefit related to average return, and distributes the increase in a capricious way. Indeed those who do better keep the surplus. While those who below minimum must be covered by additional outlays of the system. And, the problem is aggravated by the fact that the system encourages irresponsible risk taking. Defined contribution schemes are acceptable for voluntary saving, but not for the compulsory component.

- Our defined benefits system clearly shifts to the government the risk that the return on the market portfolio may fall short of the return guaranteed to the NF. Under a mandated DB scheme this risk is minimized. Moreover, the government is in a far better position to absorb this risk because of its size and because, with infinite life, it can redistribute the risk of a single cohort over a large number of cohorts. Furthermore, it would de facto bear this risk (and at a higher level) in the defined contribution case, if, *de jure* or *de facto*, it insured some minimum outcome.⁵
- Third, it is more efficient to offer means-tested pensions and ensure redistribution objectives from DB schemes than from DC schemes. DB schemes, like the current SS, provide a valuable service to society by offering means-tested pensions. This would be extremely difficult and expensive to provide under a DC umbrella. In our DB scheme, this goal could be ensured implicitly through the structure of the fund and explicitly, through appropriate rules, for instance, by making the ratio of the annuity to terminal accumulation a decreasing function of the size of the terminal accumulation, relative to the average.
- Fourth, management of individual portfolios can be very costly, especially, for those with small portfolios. In South America, the charges by the government-authorized funds have supposedly run up to 20% of contributions.⁶ Instead, in the fully funded NF scheme, all of the participants' assets would be pooled and invested in a fully-indexed portfolio. Managing the fully indexed portfolio of the government is a purely mechanical operation that, we know, can cost no more than a small fraction of 1%. Equally important, the passive indexation immunizes the NF from the critique that politicians will manipulate the fund's growing assets.
- Fifth, this approach lends itself to portfolio diversification over large regions such as Euroland, the Pacific and Caribbean islands. Not only will countries benefit from economies of scale and international diversification, but pooling diversified groups of participants will also lower liability risk.⁷ Finally, moving to a funded system permits introducing other significant innovations, discussed in the text.

In the past, a major obstacle in moving from an unfunded to a funded scheme has been the presumed high cost of transition that must be paid by the current and/or future generations. Indeed the contributions necessary to build the new fund cannot simply come from diverting the contributions to PAYGO to the NF because PAYGO needs those contributions to pay the pensions to those who have acquired the pension right through earlier contributions. Those contributions have to be paid to the New Fund in addition to the old Social Security system.

Drawing on the basics of pension finance, we have developed an operational method for carrying out the transition at small and bearable costs for every generation, proceeding very gradually and relying on alternative allocations. We apply our approach to the United States⁸

⁵ See Heller (1998) and Muralidhar and van der Wouden (1998a).

⁶ See Guerrard (1998).

⁷ See Muralidhar and van der Wouden (1998b).

⁸ As the approach is general, it can be applied to other countries as well. See Modigliani and

and show that, by relying on a combination of contributions by the government (using budget surpluses already promised to SS in the President's proposal in the Mid-Session Review of the Budget) and investment policy (investing efficiently the Trust Fund and future contributions), it is possible to complete the transition from PAYGO to a fully funded system with contributions eventually *reduced by as much as two-thirds, without any increase in contribution* along the way. The time required to *complete* the transition is not well defined. In the first place the approach to the new steady state could be nearly asymptotic. But what is more relevant is that we demonstrate, that for any given rate of return, there are multiple possible transition paths that involve a trade-off between the timing of reductions in contributions and length of time to final equilibrium. In a sample simulation shown in Table 3 and the appendix we show that although the steady state may only be reached by the end of the third quarter of the next century, we can begin cutting contributions as early as 2030, at the rate of some 1% per decade.

We conclude with a plea that the lucky occurrence of a large surplus *not* be used to cut taxes or increase current spending, nor to temporarily fix the inefficient, unreliable, poorly designed PAYGO system. Instead, we propose to use the surplus in a productive way, in the best interest of the country, both for the present and especially for the future, by making the transition to the more efficient and reliable funded system.

Ceprini (1998a), Modigliani and Ceprini (1998b), Modigliani and Ceprini (1998c), Modigliani, Ceprini and Muralidhar (1999), Modigliani and Ceprini (1999b), Modigliani and Ceprini (1999c), for the application of this approach to the case of Italy.

Table 1A

Cost and Contribution Rates for Alternative Systems and Selected Scenarios
Assumptions: Working Life = 40 Years; Average Salary = 50% Replacement

| Cost Ratio = Pay-as-you-go Scheme Contribution Rates for Different Scenarios | | | | | | | | |
|---|-----------|--------------|--------------|--------------|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Retired Life - 16 Years | | | | | Retired Life - 18 Years | | | |
| Real Productivity Growth | | | | | | | | |
| | 0% | 1,00% | 1,40% | 2,00% | 0% | 1,00% | 1,40% | 2,00% |
| Population Growth | | | | | | | | |
| 0% | 20,00% | 15,40% | 13,40% | 11,90% | 22,50% | 17,20% | | |
| 1% | 15,05% | 11,70% | 10,40% | 9,00% | 16,77% | | | |
| 2% | 11,24% | 8,80% | 7,00% | N/A | 12,41% | | | N/A |

Table 1B

Cost Ratio = Funded Scheme Contribution Rates for Different Scenarios

| Cost Ratio = Funded Scheme Contribution Rates for Different Scenarios | | | | | | | | |
|--|-----------|--------------|--------------|-----------|--------------------------------|--------------|--------------|-----------|
| Retired Life - 16 Years | | | | | Retired Life - 18 Years | | | |
| Real Productivity Growth | | | | | | | | |
| | 0% | 1,00% | 1,40% | 2% | 0% | 1,00% | 1,40% | 2% |
| Return on Assets | | | | | | | | |
| 0% | 20,00% | 20,11% | 20,15% | 20,23% | 22,50% | 22,62% | 22,67% | 22,75% |
| 1% | 15,05% | 15,33% | 15,45% | 15,63% | 16,77% | 17,08% | 17,21% | 17,41% |
| 2% | 11,24% | 11,60% | 11,75% | 11,97% | 12,41% | 12,81% | 12,97% | 13,22% |
| 3% | 8,33% | 8,70% | 8,86% | 9,10% | 9,12% | 9,53% | 9,70% | 9,96% |
| 4% | 6,13% | 6,48% | 6,63% | 6,86% | 6,66% | 7,04% | 7,21% | 7,46% |
| 5% | 4,49% | 4,80% | 4,93% | 5,14% | 4,84% | 5,17% | 5,32% | 5,54% |
| 6% | 3,26% | 3,53% | 3,64% | 3,82% | 3,50% | 3,78% | 3,90% | 4,09% |
| Approx. replacement on final salary | 50% | 41% | 38% | 34% | 50% | 41% | 38% | 34% |

Professor Dr. Thomas Straubhaar

Deutliche konjunkturelle Erholung in der EWU

Mit einem stabilen Binnenwert war das Jahr 1 des Euro für die gemeinsame Währung durchaus erfolgreich, auch wenn der Außenwert im Jahresverlauf deutlich gegenüber dem Dollar und dem Yen sank. Konjunkturell war das erste Jahr der Währungsunion indes weniger günstig, fiel der Start doch mit einer ausgeprägten Exportschwäche zusammen. Im weiteren Jahresverlauf setzte sich aber eine deutliche Erholung durch. Sie wird sich in diesem und im nächsten Jahr fortsetzen. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt wird sich dabei wieder deutlich verbessern, bei anhaltender Preisstabilität.

In der EWU hat die Konjunktur im Laufe des vergangenen Jahres deutlich an Fahrt gewonnen.⁹ Besonders ausgeprägt war die Erholung in der Industrie. Vor allem hier stiegen die Auftragseingänge deutlich, und das Vertrauen hat sich spürbar erhöht. Ausschlaggebend für die konjunkturelle Erholung ist, wie für die vorangegangene konjunkturelle Flaute, die Entwicklung der Auslandsnachfrage. Nach einem Rückgang im vergangenen Winterhalbjahr nimmt sie seither wieder kräftig zu. Die Inlandsnachfrage wurde durch die zeitweilige Abnahme des Exports kaum beeinträchtigt. Sie erhöhte sich bei expansiv ausgerichteter Geldpolitik und annähernd konjunkturaler Finanzpolitik weiter zügig. Seit dem vergangenen Sommer ist auch die Auslastung der Kapazitäten wieder merklich gestiegen. Die Produktionslücke hat dabei wieder abgenommen.¹⁰ Dagegen hat sich die Erholung auf dem Arbeitsmarkt erst wenig niedergeschlagen. Die Beschäftigung erhöhte sich im Laufe des vergangenen Jahres nur langsam, und der Rückgang der Arbeitslosigkeit blieb insgesamt verhalten. Das Preisklima war nach wie vor ruhig. Allerdings kam es infolge der kräftigen Verteuerung von Rohöl zu einer Wende in der Preisentwicklung. Nachdem das Niveau der Verbraucherpreise bis in dieses Jahr hinein eine ganze Zeit lang unverändert gewesen war, steigt es seit dem Frühjahr wieder moderat.

Rahmenbedingungen für weitere Erholung günstig

Die weltwirtschaftlichen und die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen sind insgesamt günstig für eine Fortsetzung der konjunkturellen Erholung in der EWU. Die wieder zügige Expansion in den Schwellenländern dürfte in diesem und im nächsten Jahr anhalten. Auch für die übrigen Industrieländer ist eine dynamische Aufwärtsentwicklung zu erwarten. Die Nachfrage aus dem Ausland wird daher weiter kräftig steigen, zumal die internationale Wettbewerbsposition der Unternehmen in der EWU infolge des niedrigen Euro-Außenwerts günstig bleibt.

⁹ Die Analyse des Konjunkturverlaufs in der EWU wird weiterhin durch statistische Unzulänglichkeiten erschwert. Von Eurostat weiterhin vorzunehmende Aufschätzungen der Entwicklung in einzelnen Mitgliedsländern und noch nicht vereinheitlichte Saisonbereinigungsverfahren lassen auch künftig zahlreiche Revisionen auf dem Wege zur statistischen „Wahrheit“ erwarten.

¹⁰ Für das Jahr 1999 belief sich die Produktionslücke nach Berechnungen der OECD auf 1,1 %.

Allerdings gibt es auch belastende Faktoren von außen. So haben sich die Einfuhrpreise infolge der drastischen Verteuerung von Rohöl wieder erhöht. Zudem sind die langfristigen Zinsen deutlich gestiegen. Zehnjährige Staatsanleihen lagen Ende des vergangenen Jahres mit reichlich 5 % um einen Prozentpunkt über dem Niveau vom Frühjahr. Der Wiederanstieg reflektierte zunächst die "Normalisierung" der internationalen Kapitalströme; der EWU waren zuvor – wie den USA – im Zuge der Währungsturbulenzen als "safe haven" Mittel in beträchtlichem Maße zugeflossen, so daß die langfristigen Zinsen auf ein sehr niedriges Niveau gesunken waren. Dieser "Bonus" dürfte mit der Überwindung der Finanz- und Wirtschaftskrisen in den Schwellenländern weitgehend abgebaut sein. Im Verlauf des vergangenen Jahres hat indes auch die im Zuge der weltweiten Konjunkturerholung wieder anziehende Kapitalnachfrage zum Zinsanstieg beigetragen. Darüber hinaus hat die Änderung der Preiserwartungen – aufgrund der kräftig steigenden Ölpreise, aber auch infolge der Abwertung des Euro – eine Rolle gespielt. Darauf deutet auch die Tatsache hin, daß die langfristigen Zinsen in den Tagen vor und nach der Anhebung der Leitzinsen wieder merklich gesunken sind. Real sind die langfristigen Zinsen um reichlich einen halben Prozentpunkt kaum höher als zu Beginn des vergangenen Jahres.

Insgesamt wirken die außenwirtschaftlichen Teuerungsimpulse und der Anstieg der langfristigen Zinsen dämpfend auf die Konjunkturerholung. Dies wird aber durch die positiven Einflüsse der Auslandsnachfrage überkompensiert. Zudem haben die Ölpreise wohl ihren Zenit erreicht; im Verlauf des Jahres werden sie eher wieder sinken. Die langfristigen Zinsen werden sich zwar weiter erhöhen, aber nur langsam.

Von seiten der Geldpolitik gehen wohl auch nach der Erhöhung der Leitzinsen von Anfang November um einen halben Prozentpunkt eher Anregungen auf die Konjunktur aus; damit wurde lediglich die Zinssenkung vom vergangenen Frühjahr wieder zurückgenommen. Vorerst dürften die Anregungen sogar noch recht kräftig sein, da wegen der üblichen Verzögerungen die im Sommerhalbjahr sehr expansive Geldpolitik noch nachwirkt. Mit einer Festigung der Konjunktur werden die Zinsen aber wohl in diesem und im nächsten Jahr weiter leicht angehoben, zumal die Preiserwartungen bei einer anhaltenden Überschreitung des Referenzwertes ungünstig beeinflusst würden. Die Geldpolitik dürfte damit etwa neutral ausgerichtet sein.

Die Wirkungen von seiten der öffentlichen Finanzen sind in der EWU, nach einer weiteren Rückführung des gesamtwirtschaftlichen Defizits im vergangenen Jahr, eher konjunkturneutral. Die meisten Länder nutzen die konjunkturelle Erholung, um über das Wirken der automatischen Stabilisatoren das gesamtstaatliche Defizit zu reduzieren oder – wie in einigen kleineren Ländern – die Überschüsse zu steigern. Diskretionäre Maßnahmen zur Senkung des strukturellen Defizits werden hingegen nur vereinzelt ergriffen. Insgesamt geht es aber noch leicht zurück, da auch in Ländern, in denen Steuern und andere Abgaben gesenkt werden, die öffentlichen Ausgaben nur wenig steigen.

Annahmen für die Prognose

Der Prognose liegen die folgenden Annahmen zugrunde:

- Die Erholung in der übrigen Welt setzt sich in diesem und im nächsten Jahr zügig fort. Der Welthandel wird um jeweils etwa 7 % ausgeweitet.
- Der Rohölpreis wird im Laufe dieses Jahres wieder etwas sinken; im Jahresdurchschnitt wird er 22 Dollar betragen, im Jahr 2001 wird er bei 20 Dollar liegen.
- Der real effektive Außenwert des Euro bleibt annähernd konstant; gegenüber dem Dollar wird er sich im weiteren Jahresverlauf erholen.
- Die Löhne steigen verhalten; eine Beschleunigung in einzelnen kleineren Ländern hat nur geringen Einfluß auf die Entwicklung in der EWU insgesamt.

- Die Leitzinsen werden in diesem wie auch im nächsten Jahr leicht angehoben. Die langfristigen Zinsen werden ebenfalls steigen, aber nur mäßig. Im nächsten Jahr setzt sich der Anstieg der Zinsen am kurzen wie am langen Ende moderat fort.
- Die Finanzpolitik bleibt in der EWU insgesamt auf einem etwa konjunkturneutralen Kurs. Das gesamtstaatliche Defizit wird aber konjunkturbedingt weiter sinken, so daß von den öffentlichen Finanzen leicht dämpfende Effekte ausgehen.

Ausfuhr steigt wieder kräftig

Die konjunkturelle Erholung in der EWU ist, wie die vorangegangene Flaute, durch die Entwicklung der Ausfuhr geprägt. Mit der Überwindung der Finanzkrisen ist die Wirtschaftsschwäche außerhalb der EWU nämlich von einem teilweise überraschend kräftigen Wiederanstieg im Laufe des vergangenen Jahres abgelöst worden. Dies gilt insbesondere für Ostasien. Aber auch im übrigen Westeuropa war die Erholung rascher als vorhergesehen. Zugleich blieb der Aufschwung in den USA unerwartet stark. Der Auftragseingang aus der übrigen Welt hat in den EWU-Ländern dabei wieder deutlich zugenommen, und die Ausfuhr steigt seit dem vergangenen Frühjahr kräftig.

Begünstigt wurde diese Entwicklung durch die Abwertung des Euro. Sein effektiver Außenwert war im Dezember um knapp 10 % niedriger als im gleichen Vorjahreszeitraum. Dadurch hat sich die internationale preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen in der EWU deutlich erhöht. Trotz leicht gesunkener Ausfuhrpreise verbesserten sich die Ertragsmargen in der verarbeitenden Industrie merklich.

Die Ausfuhr wird in diesem und auch im nächsten Jahr weiter von der anhaltenden Erholung der Weltwirtschaft profitieren. Insbesondere in den ostasiatischen Schwellenländern wird sich die kräftige wirtschaftliche Expansion fortsetzen. In Lateinamerika und in Osteuropa dürfte sich die Erholung festigen. Auch in den anderen westeuropäischen Ländern hält der deutliche Produktionsanstieg an. In den USA ist hingegen eine Verlangsamung der Konjunktur wahrscheinlich. Die gesamtwirtschaftliche Produktion wird dort aber wohl im Laufe dieses Jahres nur etwas langsamer als die Weltproduktion zunehmen. Diese dürfte im Jahresergebnis 2000 um reichlich 3 % um 2001 sogar um 3½ % steigen. Dem stehen allerdings dämpfende Einflüsse gegenüber. So sind die Anregungen von seiten der Lagerdispositionen, die im vergangenen Jahr aufgrund der Wiederauffüllung der Vorräte erheblich zur Steigerung der Nachfrage aus dem Ausland beigetragen hatten, beträchtlich geringer. Zudem werden die exportstimulierenden Wirkungen der Euro-Schwäche geringer. Der Außenwert wird sich eher etwas erholen. Dafür sprechen die zu erwartende Abnahme des Konjunktur- und Zinsgefälles gegenüber den USA. Insgesamt wird die Ausfuhr aus der EWU weiter kräftig expandieren. Allerdings wird sich die Zunahme kaum noch beschleunigen. Für dieses und für das nächste Jahr ist mit einer Zunahme der Ausfuhr der EWU-Länder um jeweils 7½ % im Vorjahresvergleich zu rechnen, nach kaum 4 % im vergangenen Jahr.

Robuste Inlandsnachfrage

Die Exportentwicklung prägte in den beiden vergangenen Jahren das Konjunkturprofil in der EWU. Die Inlandsnachfrage blieb dagegen robust. Ein verschiedentlich befürchteter kumulativer Abwärtsprozeß als Folge des Exportschocks vom zweiten Halbjahr 1998 blieb aus. Dabei spielte der zunächst starke Lageraufbau eine erhebliche Rolle. Er war zwar unfreiwillig, hat aber die ausfuhrbedingten negativen Produktionseffekte vorübergehend erheblich gemildert. Als jedoch zu Beginn des vergangenen Jahres von den Lagerdispositionen stark dämpfende Wirkungen ausgingen, hatte sich die Nachfrage aus dem Ausland

wieder gefangen. Dies stärkte die Erwartung, daß die Ausfuhrschwäche vorübergehend ist und nur eine Konjunkturdelle zur Folge hat. Eine wichtige Rolle für die Stabilisierung der Erwartungen spielte die Geldpolitik, die insbesondere nach der Senkung der Leitzinsen im vergangenen April um einen halben Prozentpunkt deutlich expansiv ausgerichtet war.

Die Unternehmensinvestitionen wurden trotz Exportschwäche und sinkender Auslastung der Kapazitäten unverändert kräftig ausgeweitet. Verbesserte Ertragsmargen bei kaum gestiegenem Kostenniveau stärkten die Investitionsneigung. Im Laufe des Jahres hielt die kräftige Aufwärtstendenz bei den Ausrüstungsinvestitionen an. Besonders deutlich wurden weiterhin die Investitionen im EDV-Bereich ausgeweitet. Vorkehrungen, um die Jahr-2000-Problematik zu lösen, haben dazu sicherlich beigetragen.

Die EDV-Investitionen werden die auch in diesem Jahr ihre grundlegend kräftige Aufwärtstendenz beibehalten. In den anderen Bereichen stärken die weltwirtschaftlichen und die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen die Investitionsneigung. Insgesamt dürften die Ausrüstungsinvestitionen in diesem und im nächsten Jahr weiter deutlich erhöht werden.

Die Bauinvestitionen nahmen hingegen im Laufe des vergangenen Jahres nur verhalten zu. Insbesondere in den großen Ländern blieb die Baukonjunktur schwach. Von den niedrigen Zinsen gingen in den großen Mitgliedsländern der EWU wohl vor allem deshalb kaum sichtbare Impulse aus, weil das Angebot an Immobilien, sowohl im Wohnbereich als auch bei gewerblichen Objekten, reichlich ist und die Preiserwartungen daher gedrückt sind. In Spanien und in Irland gibt es hingegen einen Bauboom.

Mit zunehmender Erholung der Konjunktur und der damit einhergehenden Besserung der Einkommens- und Beschäftigungsperspektiven dürfte sich die Nachfrage nach Bauleistungen erholen. Darauf deuten u.a. ein wachsendes Vertrauen in der Bauwirtschaft, nicht zuletzt auch Erwartungen steigender Preise hin. Insgesamt dürften die Bauinvestitionen aber nur verhalten zunehmen. Dabei wird die Entwicklung in den einzelnen Ländern recht differenziert bleiben.

Die Zunahme des privaten Verbrauchs hat sich trotz der ausgeprägten Verlangsamung des gesamtwirtschaftlichen Produktionsanstiegs und der damit verbundenen annähernden Stagnation des real verfügbaren Einkommens im ersten Halbjahr 1999 nur wenig abgeschwächt, denn die privaten Haushalte reduzierten die Sparquote weiter. Im zweiten Halbjahr ist der private Verbrauch mit der konjunkturellen Erholung wieder rascher gestiegen. Hierin spiegelt sich das anhaltend hohe Verbrauchervertrauen wider. Mit der zu erwartenden weiteren Erholung der gesamtwirtschaftlichen Produktion wird auch die Beschäftigung wieder steigen. Zudem wird in einigen Mitgliedsländern der EWU die Steuer gesenkt, vereinzelt auch der Beitragssatz zur Sozialversicherung. Dem stehen aber teilweise Erhöhungen indirekter Steuern gegenüber. Andererseits steigen die Verbraucherpreise verhalten weiter. Unter diesen Umständen dürfte das real verfügbare Einkommen in der EWU wieder merklich zunehmen. Der private Verbrauch wird unter diesen Umständen verstärkt expandieren. Er dürfte in diesem und im nächsten Jahr um 2½ % höher sein als im jeweiligen Vorjahr.

Leichte Verstärkung des Preisanstiegs

In der Preisentwicklung hat sich im vergangenen Jahr eine Wende vollzogen. Nachdem bis Anfang 1999 die Erzeugerpreise mehr als ein Jahr lang gefallen und die Verbraucherpreise reichlich ein halbes Jahr lang konstant geblieben waren, steigen sie seither wieder. Die private Lebenshaltung hat sich von Januar bis November mit einer laufenden Jahresrate von 1,9 % erhöht. Entscheidend für die Veränderung des Preisklimas war der drastische Wiederanstieg der Ölpreise seit dem vergangenen Frühjahr. Aber auch andere Einfuhren haben sich infolge der real effektiven Abwertung des Euro etwas verteuert. Die Preiswende ist um so ausgeprägter, als zur Konstanz des Preisniveaus bis in das vergangene Jahr hinein rückläufige Einfuhrpreise, insbesondere die drastische Verbilligung von Rohöl, maßgeblich beigetragen hatten. Die in den letzten Jahren sehr volatilen Preise von Öl, aber auch von Nahrungsmitteln verdecken die Grundtendenz der Preisentwicklung. Diese sog. Kernrate der Preisentwicklung ist sogar seit mehr als einem

Jahr merklich gesunken. Ohne diese Warengruppen war die private Lebenshaltung im Vorjahrsvergleich im Oktober 1999 nur um 0,9 % teurer als ein Jahr zuvor, als die Rate noch 1,6 % betragen hatte.¹¹ Der hausgemachte Preisanstieg blieb also verhalten. Dazu trug auch der verschärfte Wettbewerb im Telekommunikationssektor infolge der Deregulierung in einer Reihe von Ländern bei. Vor allem aber blieb die Kostenentwicklung insgesamt gedämpft. So stiegen die Löhne weiterhin moderat. Die Lohnkosten je Stunde in der Gesamtwirtschaft außerhalb der Landwirtschaft sowie des Bildungs- und Gesundheitssektors waren im ersten Halbjahr 1999, wie schon im Jahre 1998, nur um 2¼ % höher als ein Jahr zuvor. Da die Arbeitsproduktivität in ähnlichem Maße gestiegen sein dürfte, verharrten die Lohnstückkosten wohl etwa auf dem Niveau des Jahres 1998. Kostensteigernd wirkte indes die drastische Verteuerung von Rohöl. Bei dem im Vergleich zu den siebziger Jahren deutlich gesunkenen spezifischen Ölverbrauch hält sich die davon ausgehende Kostenbelastung der Unternehmen insgesamt jedoch in Grenzen.

Trotz der Verstärkung des Preisanstiegs dürfte das Stabilitätsziel, das nach der Definition der EZB bei einer Teuerungsrate von unter 2 % erreicht ist, vorerst nicht gefährdet sein. Hierfür spricht vor allem, daß die preistreibenden Faktoren vorübergehend sind. Insbesondere werden die Teuerungsimpulse von außen nachlassen, nicht zuletzt weil der Rohölpreis wieder sinken wird. Die anderen Rohstoffpreise, insbesondere die für Industrierohstoffe, werden zwar weiter steigen, aber relativ moderat; auch ist ihr Gewicht für die Preisentwicklung viel geringer als das von Öl. Eventuelle Preissteigerungstendenzen bei den Einfuhren als Folge konjunkturbedingt nachlassender Wettbewerbsintensität im Ausland werden durch eine Erholung des Euro gegenüber dem Dollar aufgewogen. Darüber hinaus bleibt der interne Kostenauftrieb moderat. Die Löhne dürften zumindest in diesem Jahr kaum rascher steigen als 1999. Da sich die Produktivität zudem konjunkturbedingt stärker erhöhen wird als im vergangenen Jahr, dürften die Lohnstückkosten sogar sinken. Darüber hinaus ist die EZB bemüht, das Entstehen von Inflationspotential zu verhindern. Die Teuerungsrate dürfte unter diesen Umständen auch im nächsten Jahr unterhalb der Marke von 2 % bleiben.

Allmähliche Besserung der Lage auf dem Arbeitsmarkt

Als Folge der Konjunkturdelle geriet die Besserung der Lage auf dem Arbeitsmarkt im vergangenen Jahr in der EWU wieder ins Stocken. Die Beschäftigung hat über einen großen Teil des vergangenen Jahres hinweg wohl annähernd stagniert. Dennoch ist die Arbeitslosigkeit auch aus demografischen Gründen weiter leicht gesunken. Die Arbeitslosenquote lag im Herbst noch bei reichlich 10 %. Dabei blieben die Unterschiede zwischen den einzelnen Mitgliedsländern beträchtlich. Während sich die Lage in den drei großen Ländern insgesamt kaum besserte, ergab sich in anderen Volkswirtschaften ein deutlicher Rückgang der Arbeitslosigkeit. So sank die Arbeitslosenquote in Spanien, in Finnland und in Irland weiter kräftig.

Infolge der anhaltenden Festigung der Konjunktur wird sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt in der EWU im Laufe dieses und des nächsten Jahres spürbar bessern. Die Arbeitslosenquote dürfte jeweils um etwa einen Prozentpunkt sinken. Damit geht die Arbeitslosenquote innerhalb von vier Jahren um zwei Prozentpunkte zurück. In vielen Ländern wäre damit die konjunkturell bedingte Arbeitslosigkeit, wie sie von der OECD geschätzt wird, zum größten Teil abgebaut. Allerdings ist die Grenze zwischen konjunktureller und struktureller Arbeitslosigkeit fließend. So sprechen einige Veränderungen der Rahmenbedingungen für eine zunehmende Flexibilität am Arbeitsmarkt. In einer Reihe von Ländern sind arbeitsrechtliche Regulierungen gelockert worden. Zudem dürfte die Sicherheit der Arbeitsplätze bei der Lohnfindung im Vordergrund bleiben. Wenngleich die Flexibilität am Arbeitsmarkt vielfach noch relativ gering ist, dürfte all dies dazu führen, daß die zu erwartende deutliche Besserung der Lage auf dem Arbeitsmarkt noch keine merkliche Beschleunigung des Lohnanstiegs hervorrufen wird. Dies ist allenfalls für die Niederlande und für Irland

11 Die EZB berechnet die Kerninflationsrate aus dem Verbraucherpreisindex ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel. Da die Angaben für diese Untergruppe jedoch nur für einen kurzen Zeitraum zur Verfügung stehen, sind hier die Nahrungsmittel insgesamt berücksichtigt. Die Abweichung zu der von der EZB berechneten Kernrate ist angesichts der relativ geringen Unterschiede in der Entwicklung der Preis für Nahrungsmittel insgesamt und der Untergruppe unverarbeitete Nahrungsmittel.

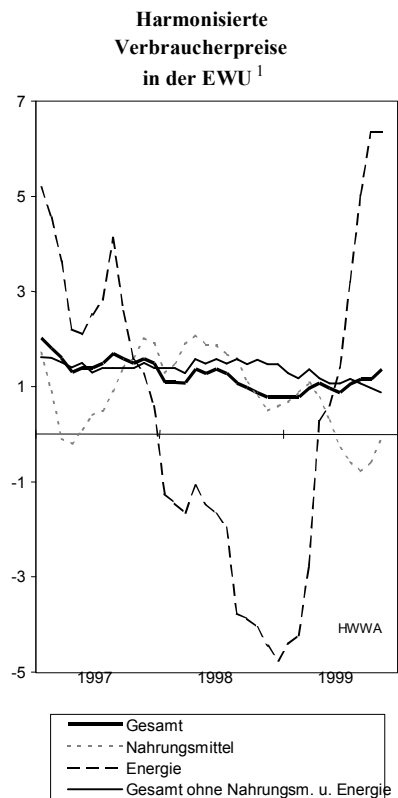
angesichts der bereits sehr niedrigen Arbeitslosigkeit zu erwarten. Denn die Mobilität der Arbeitskräfte innerhalb der EWU dürfte relativ gering bleiben, so daß sich von daher keine nennenswerte Verringerung der Anspannungen am Arbeitsmarkt dieser beiden Länder abzeichnet. Dies ist ein Indiz dafür, daß die Arbeitsmärkte in der EWU noch stark national segmentiert sind. Die Beschäftigungsentwicklung ist daher weitgehend durch länderspezifische Faktoren bestimmt.

| EWU | | | | |
|------|-----|---|----------------|--|
| | | ewu-gd-z.xls, basis | EZB (Dennig) | ewu-gd-m.xls, EWU-Geldm.. EZB (Dennig) |
| | | Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren | Dreimonatsgeld | Geldmenge M3 ² |
| | | EWU | EWU | EWU |
| | JAN | 7,44 | 5,02 | 5,9 |
| | FEB | 7,66 | 5,04 | 5,8 |
| | MAE | 7,83 | 4,97 | 6,4 |
| | APR | 7,62 | 4,55 | 6,1 |
| | MAI | 7,48 | 4,66 | 5,8 |
| | JUN | 7,51 | 4,58 | 5,7 |
| 1996 | JUL | 7,39 | 4,61 | 5,4 |
| | AUG | 7,31 | 4,53 | 5,4 |
| | SEP | 7,13 | 4,24 | 5,3 |
| | OKT | 6,68 | 4,23 | 4,9 |
| | NOV | 6,43 | 4,14 | 4,6 |
| | DEZ | 6,31 | 4,08 | 4,0 |
| | JAN | 6,23 | 4,04 | 3,8 |
| | FEB | 6,06 | 4,07 | 3,7 |
| | MÄR | 6,32 | 4,07 | 3,6 |
| | APR | 6,39 | 3,94 | 3,5 |
| | MAI | 6,18 | 4,05 | 4,2 |
| | JUN | 6,09 | 3,93 | 4,4 |
| 1997 | JUL | 5,83 | 3,98 | 4,7 |
| | AUG | 5,94 | 4,06 | 4,1 |
| | SEP | 5,81 | 4,01 | 4,2 |
| | OKT | 5,77 | 4,3 | 4,4 |
| | NOV | 5,74 | 4,17 | 4,5 |
| | DEZ | 5,46 | 4,01 | 4,3 |
| | JAN | 5,22 | 4 | 4,6 |
| | FEB | 5,12 | 3,97 | 4,6 |
| | MRZ | 5,01 | 3,92 | 4,7 |
| | APR | 5 | 3,89 | 5,2 |
| | MAI | 5,06 | 3,86 | 5,0 |
| | JUN | 4,91 | 3,84 | 4,9 |
| 1998 | JUL | 4,82 | 3,8 | 4,8 |
| | AUG | 4,59 | 3,81 | 4,5 |
| | SEP | 4,27 | 3,73 | 4,5 |
| | OKT | 4,25 | 3,63 | 4,9 |
| | NOV | 4,24 | 3,51 | 4,6 |
| | DEZ | 3,95 | 3,17 | 4,6 |

Kennzahlen zur Weltkonjunktur

| | Reales Bruttoinlandsprodukt (Vorjahresvergleich in %) | | | | Verbraucherpreise ¹ (Vorjahresvergleich in %) | | | | Arbeitslosenquoten ² (Jahresdurchschnitt) | | | |
|------------------------------|--|------|------|------|---|------|------|------|---|------|------|------|
| | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
| Belgien | 2,9 | 2,0 | 2,8 | 2,7 | 0,9 | 1,1 | 1,6 | 1,8 | 9,5 | 9,0 | 8,6 | 8,1 |
| Deutschland | 2,2 | 1,4 | 2,7 | 2,7 | 0,6 | 0,6 | 1,4 | 1,8 | 9,4 | 9,0 | 8,5 | 8,0 |
| Finnland | 5,6 | 3,5 | 4,1 | 3,7 | 1,4 | 1,3 | 1,9 | 2,2 | 11,4 | 10,3 | 9,3 | 8,4 |
| Frankreich | 3,4 | 2,7 | 3,2 | 3,1 | 0,7 | 0,6 | 1,3 | 1,5 | 11,9 | 11,1 | 10,6 | 10,0 |
| Italien | 1,3 | 1,3 | 2,5 | 2,6 | 2,0 | 1,7 | 2,2 | 2,5 | 12,3 | 11,6 | 11,3 | 10,9 |
| Irland | 8,9 | 8,5 | 7,5 | 6,5 | 2,2 | 2,4 | 2,7 | 2,5 | 7,8 | 6,5 | 5,8 | 5,0 |
| Luxemburg | 5,7 | 5,0 | 4,5 | 4,0 | 1,0 | 1,0 | 1,9 | 1,5 | 2,8 | 2,8 | 2,8 | 2,7 |
| Niederlande | 3,7 | 3,1 | 2,8 | 2,6 | 1,8 | 2,1 | 2,3 | 2,4 | 4,0 | 3,3 | 3,0 | 2,8 |
| Österreich | 3,3 | 2,0 | 2,9 | 2,8 | 0,8 | 0,4 | 1,5 | 1,8 | 4,7 | 4,4 | 4,1 | 3,8 |
| Portugal | 3,9 | 3,0 | 3,5 | 3,2 | 2,2 | 2,1 | 2,0 | 2,3 | 5,1 | 4,7 | 4,5 | 4,2 |
| Spanien | 4,0 | 3,5 | 3,8 | 3,6 | 1,8 | 2,2 | 2,3 | 2,4 | 18,7 | 15,5 | 13,8 | 12,2 |
| EWU ³ | 2,8 | 2,1 | 3,0 | 2,9 | 1,1 | 1,1 | 1,7 | 2,0 | 10,9 | 10,1 | 9,5 | 8,9 |
| Dänemark | 2,7 | 0,9 | 2,0 | 2,0 | 1,3 | 2,1 | 2,3 | 2,4 | 5,1 | 4,5 | 4,2 | 4,0 |
| Griechenland | 3,7 | 3,2 | 3,7 | 4,0 | 4,5 | 2,3 | 2,6 | 2,5 | 10,7 | 9,8 | 9,2 | 8,5 |
| Großbritannien | 2,3 | 1,7 | 2,7 | 2,5 | 1,5 | 1,4 | 2,2 | 2,3 | 6,3 | 6,1 | 5,9 | 5,6 |
| Schweden | 2,6 | 3,5 | 3,2 | 3,0 | 1,0 | 0,6 | 1,5 | 1,3 | 8,3 | 6,9 | 6,2 | 5,5 |
| EU ³ | 2,7 | 2,1 | 2,9 | 2,9 | 1,3 | 1,2 | 1,8 | 2,0 | 10,0 | 9,2 | 8,7 | 8,1 |
| Norwegen | 2,1 | 0,5 | 2,8 | 3,0 | 2,3 | 2,3 | 2,5 | 2,5 | 3,3 | 3,2 | 3,0 | 2,8 |
| Schweiz | 2,1 | 1,3 | 2,0 | 2,3 | 0,0 | 0,8 | 1,2 | 1,2 | 3,9 | 3,2 | 3,0 | 2,8 |
| Westeuropa ³ | 2,7 | 2,1 | 2,9 | 2,8 | 1,2 | 1,2 | 1,8 | 2,0 | 9,8 | 9,0 | 8,5 | 8,0 |
| USA | 4,3 | 4,0 | 3,3 | 2,5 | 1,6 | 2,2 | 2,6 | 2,5 | 4,5 | 4,2 | 4,2 | 4,5 |
| Kanada | 3,1 | 3,7 | 3,1 | 2,5 | 1,0 | 1,8 | 2,6 | 2,5 | 8,4 | 7,9 | 7,6 | 7,5 |
| Japan | -2,6 | 0,7 | 0,9 | 1,6 | 0,6 | -0,2 | 0,3 | 0,6 | 4,1 | 4,7 | 4,7 | 4,5 |
| Industrieländer ³ | 2,3 | 2,6 | 2,7 | 2,5 | 1,3 | 1,4 | 1,9 | 2,0 | 6,9 | 6,6 | 6,3 | 6,1 |

| Spalte B:1 von EZB, ab K von OECDGesamt | Gesamt ohne Nahrungsm. u. Energie | | | |
|---|---|----------------|---------|-------|
| | Gesamt | Nahrungsmittel | Energie | |
| Jan-97 | 2,02 | 1,62 | 1,71 | 5,19 |
| Feb-97 | 1,81 | 1,61 | 0,90 | 4,56 |
| Mar-97 | 1,60 | 1,50 | -0,10 | 3,64 |
| Apr-97 | 1,30 | 1,40 | -0,20 | 2,20 |
| May-97 | 1,40 | 1,50 | 0,10 | 2,10 |
| Jun-97 | 1,40 | 1,30 | 0,40 | 2,52 |
| Jul-97 | 1,50 | 1,40 | 0,50 | 2,83 |
| Aug-97 | 1,70 | 1,40 | 0,90 | 4,13 |
| Sep-97 | 1,60 | 1,39 | 1,41 | 2,58 |
| Oct-97 | 1,49 | 1,39 | 1,61 | 1,57 |
| Nov-97 | 1,59 | 1,49 | 2,01 | 1,27 |
| Dec-97 | 1,49 | 1,39 | 1,90 | 0,59 |
| Jan-98 | 1,09 | 1,39 | 1,29 | -1,26 |
| Feb-98 | 1,09 | 1,39 | 1,49 | -1,45 |
| Mar-98 | 1,09 | 1,28 | 1,90 | -1,66 |
| Apr-98 | 1,38 | 1,58 | 2,09 | -1,08 |
| May-98 | 1,28 | 1,48 | 1,88 | -1,47 |
| Jun-98 | 1,38 | 1,58 | 1,88 | -1,67 |
| Jul-98 | 1,28 | 1,48 | 1,68 | -1,96 |
| Aug-98 | 1,08 | 1,57 | 1,59 | -3,77 |
| Sep-98 | 0,98 | 1,47 | 1,09 | -3,88 |
| Oct-98 | 0,88 | 1,57 | 0,79 | -4,06 |
| Nov-98 | 0,78 | 1,47 | 0,49 | -4,45 |
| Dec-98 | 0,78 | 1,47 | 0,59 | -4,76 |
| Jan-99 | 0,78 | 1,28 | 0,68 | -4,41 |
| Feb-99 | 0,78 | 1,17 | 0,88 | -4,23 |
| Mar-99 | 0,98 | 1,37 | 1,08 | -2,78 |
| Apr-99 | 1,07 | 1,17 | 0,78 | 0,30 |
| May-99 | 0,97 | 1,07 | 0,29 | 0,60 |
| Jun-99 | 0,87 | 1,07 | -0,29 | 1,40 |
| Jul-99 | 1,07 | 1,16 | -0,58 | 3,20 |
| Aug-99 | 1,17 | 1,06 | -0,78 | 5,03 |
| Sep-99 | 1,17 | 0,97 | -0,59 | 6,35 |
| Oct-99 | 1,36 | 0,87 | -0,10 | 6,35 |



¹ Vorjahresvergleich in %.
Quelle: Eurostat.

Note for discussion with the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs

Richard Layard

The E.U. is now well-placed for a major and prolonged fall in unemployment such as has already occurred in Britain, Netherlands and Denmark. But this requires that all countries grapple seriously with their problems of benefit dependency and wage rigidity. Unfortunately these problems are not always seen as the central structural problems, and there is therefore a danger of diversion in the reform effort and the generation of unfounded hopes. I discuss the econometric evidence in an Annex but here let me simply state the conclusions.

Benefit Dependency

The most striking fact about European unemployment compared with the U.S. is shown in Table 1. Almost the whole difference between Europe and the U.S. lies in the number of long-term unemployed. If one seeks for explanations of this difference, the most obvious is that in Europe we pay people to be long-term unemployed and in the U.S. they do not.² As Figure 1 shows, unemployment lasts longer when unemployment benefits last longer. The association is close and it remains close even when we allow statistically for all the other possible factors influencing unemployment (see Annex). Thus the European system of benefits is dysfunctional – it helps people in the wrong way, encouraging inactivity rather than promoting activity.

The conclusion is not that we should stop trying to help people who are at risk of long-term unemployment. That is the U.S. route, and it has produced an underclass. The conclusion is that we should help people in a different way, by helping them to become more employable and by matching them more effectively to jobs.

Table 1
Unemployment rates, 1999 (%)

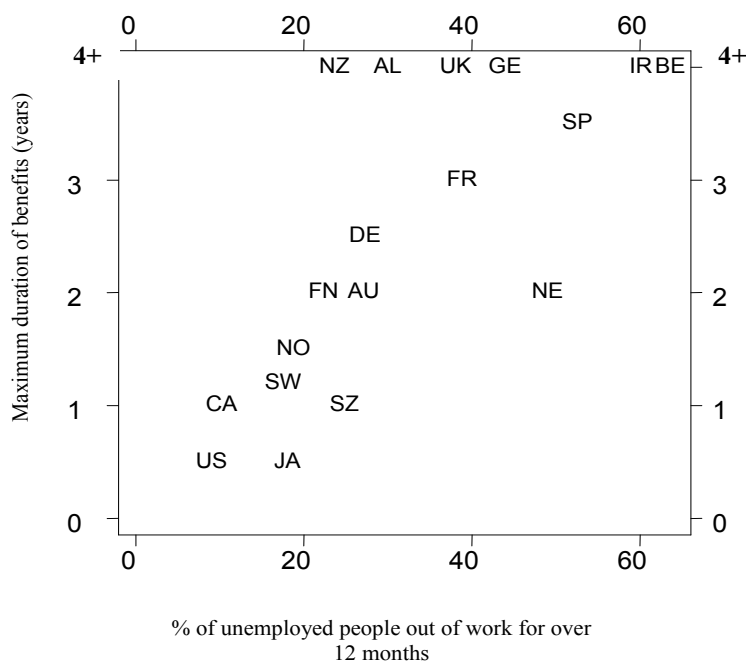
| | Total | Under 1 year | Over 1 year |
|-------------|--------------|---------------------|--------------------|
| E.U. | 9½ | 4½ | 5 |
| U.S. | 4 | 3¾ | 1¼ |

The central problem that Europe will face in the early years of the decade is this: as employment falls, inflationary pressure will increase. Our ability to reduce unemployment is limited by the labour shortages which begin to appear as unemployment falls. These are features of the “supply-side” of the economy, and it is they which determine how low is the “sustainable” rate of unemployment.

² Another contributing factor is employment protection which increases long-term unemployment and reduces short-term unemployment, leaving the total roughly constant. But the impact of European unemployment protection on long-term unemployment is much less than the impact of Europe's long-duration benefits (see Annex).

While demand management is important, the key issue for employment policy is how to reduce the sustainable rate of unemployment. If inflation is to remain under control, employers must find it reasonably easy to fill their vacancies. This means that **either** unemployment must remain high **or** (far better) that employers' needs can be met from a smaller pool of unemployment because the unemployed are highly employable – actively looking for work, appropriately skilled and properly presented to employers. In the latter case unemployment can be quite low without inflation increasing.

Figure 1
Long-term unemployment and the duration of benefits¹

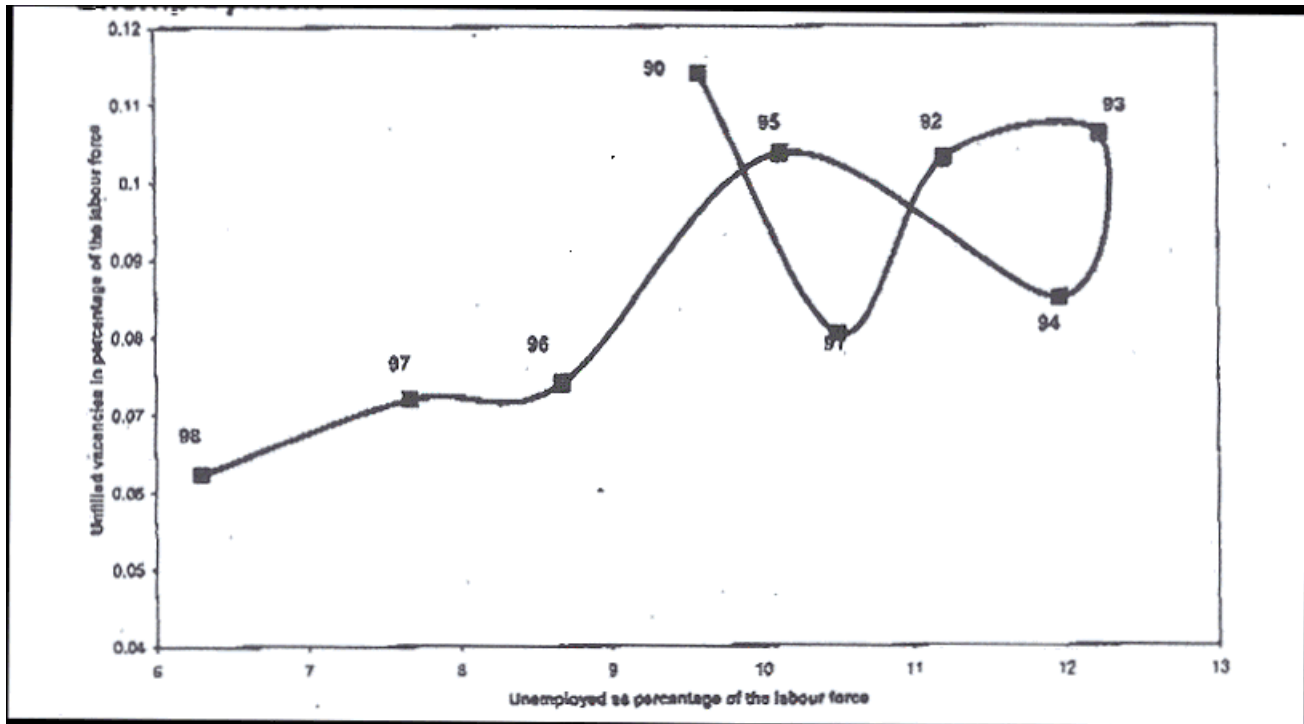


This requires a switch from the policy of long-term benefits, which discourage job-search, to a policy of active training and matching. Some countries have made major efforts to make such a shift, with suitable pressure on unemployed people to take advantage of it. An example is Denmark where unemployment has been halved in five years and at the same time vacancies have fallen (see Figure 2). Similarly in Britain increased pressure on unemployed people to be actively seeking work, has made it possible to reduce unemployment substantially without a major rise in vacancies and inflationary pressure. In the 1990s unemployment has been lower for given vacancies than it was in the 1980s.

¹ Benefit duration is from Nickell and Layard in O. Ashenfelter and D. Card, Handbook of Labor Economics, Vol.3c, 1999. It relates to 1992. LTU data relate to 1989-98 and are based on tables at the end of OECD, Employment Trends.

Figure 2

Unemployment and the number of unfulfilled vacancies, Denmark 1990-1998



It is particularly important to prevent long-term unemployment. For long-term unemployment makes people increasingly unattractive to employers., enabling long-term unemployment to co-exist with perceived shortages of labour and increasing inflation.

Governments should therefore prevent long-term unemployment by ensuring that every unemployed person gets offers of work within a year of becoming unemployed. In November 1997 the heads of government more-or-less committed themselves to such a policy when they adopted the first two Employment Guidelines:

- every unemployed *adult* is offered a new start – in the form of a job, training, retraining, work practice or other employability measure – before reaching twelve months of unemployment
- every unemployed *young* person is given such a new start before reaching six months of unemployment

Critics of this approach have questioned its potential effectiveness. In one sense they are right, and in another wrong.

1. To prevent long-term unemployment we must not only guarantee new offers of activity, but we must also remove the opportunity to remain inactive while drawing benefits. There must be responsibilities as well as rights, if we are to reform the existing dysfunctional system. This has been a central principle in Britain's New Deal for Young People introduced by the government of Tony Blair.
2. There are however many invalid criticisms of active labour market policy. These generally focus on the fact that when employers hire subsidised workers they generally employ fewer other

people. Thus the net job creation is less than the gross. That is true. But most studies ignore the fact that the displaced workers, who are by definition “employable”, will soon find other jobs elsewhere.

The way in which Welfare-to-Work increases the total number of jobs is by expanding the effective supply of labour. In Europe there is a deep disbelief in the fact that an increase in labour supply does indeed over a period lead to an equivalent increase in employment. But the evidence is incontrovertible. As Figure 3 shows, the volume of employment in a country does respond to the number of people seeking work. The mechanism is simple. If labour supply increases and the number of jobs does not, inflation starts falling and this makes possible an increase in aggregate demand, which in turn increases employment in line with the increase in labour supply. For this reason those countries which have high labour force participation have no more unemployment than countries like Italy where participation is very low (see figure 4). Similarly those countries which have reduced their labour supply have had no greater success in avoiding unemployment. This is true whatever period one takes. Figure 5 compares 1998 with 1991, but the same is true if, in order to control for the business cycle, one compares the 1990s as a whole with the 1980s.

Early retirement and reduced hours

Thus a restriction in labour force participation, by for example earlier retirement, will do nothing to reduce unemployment. The reduced labour supply will simply increase inflationary pressure at a given level of employment. So employment will have to be lower in line with the reduced labour supply and the sustainable rate of unemployment in the end will be the same as at the beginning. Similarly restrictions in hours of work will not reduce the sustainable level of unemployment. They may indeed increase productivity per hour. And they make good sense as a temporary measure to increase employment in an unintended recession. But there is no convincing evidence that they would make it possible to run the economy at a permanently lower level of unemployment, without creating a shortage of labour and increasing inflation.

Regional wage flexibility

Thus the first policy to reduce unemployment is Welfare-to-Work – to increase the effective supply of labour. But in some regions of Europe there is a real problem of effective demand, which will not be dealt with by a general recovery of European demand. The reason is that wages are too high, because of inappropriate wage linkages to wages in higher employment regions. One solution is outward mobility, but this can never be a complete solution. The other is wage flexibility.

If wages in high unemployment regions are in some way linked to those in the low unemployment region, it follows that, when the low unemployment region reaches full employment, inflation will start increasing everywhere, even though there are millions out of work. This is dysfunctional, and it is a major source of high unemployment in Southern Spain and Southern Italy. If wages in Southern Italy were totally delinked from the North, there is no clear reason why the South should have higher unemployment than the North. For example Portugal does not have higher unemployment than Northern Spain, and Ireland which also lies on the periphery of Europe is experiencing remarkable prosperity.

A special problem arises when the public sector pays more than the private sector. If it is difficult to get a public sector job when already employed in the private sector, this encourages “wait-unemployment” while people queue for public sector jobs to become vacant.

Wage flexibility requires a highly responsible approach from trade unions. Where unions push up

wages for their members without regard to the interests of the unemployed, the only result can be higher unemployment. But experience shows that, where unions take the wider interest into account (as for example in Holland), unemployment can be very low. Finally, there is one obvious point. If wages are inflexible, then non-wage costs (like social security charges) can be highly damaging. For those types of labour whose unemployment is due to a mixture of rigid wages and high non-labour costs, the only solutions are: more flexible wages, or lower non-labour costs, or both.

Figure 3

Percentage growth in the labour force and employment 1960-1995

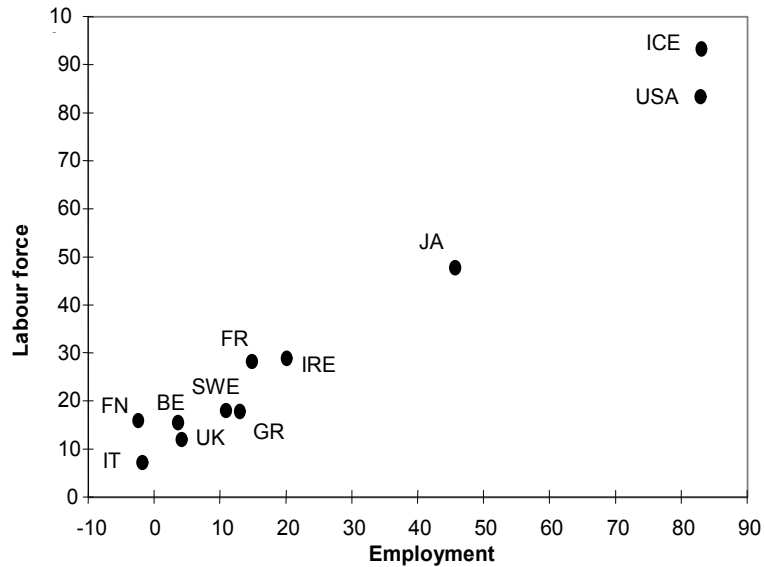


Figure 4

Labour force participation rate (15-64) and unemployment rate, 1998 (%)

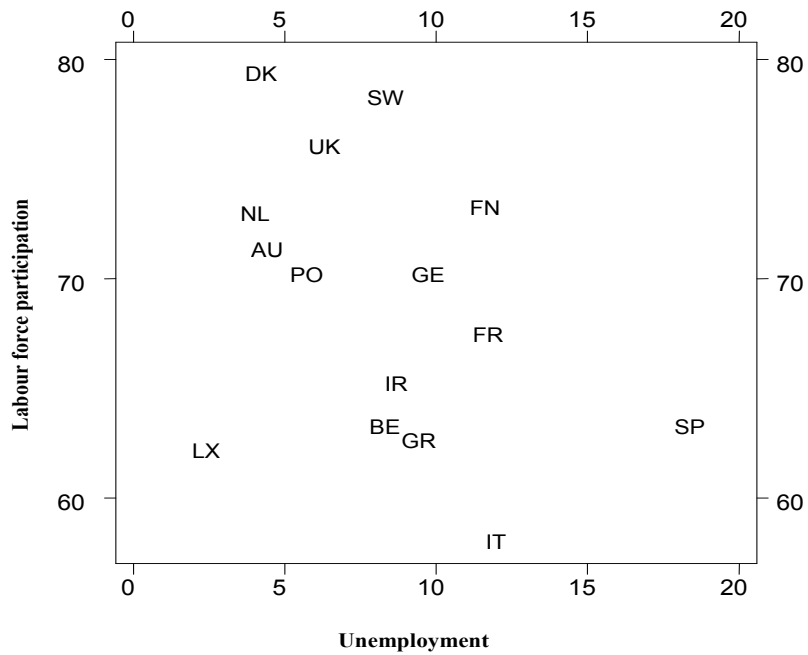
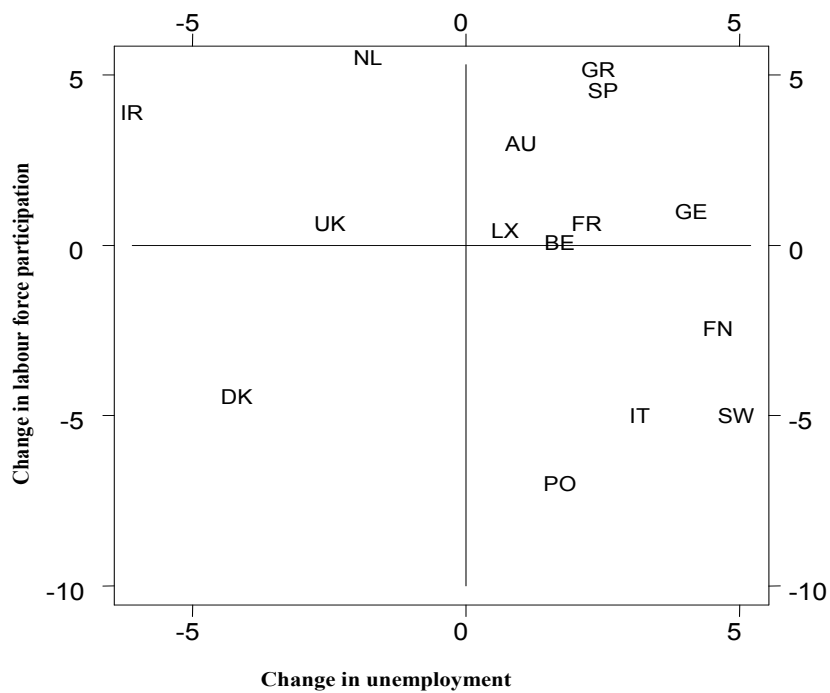


Figure 5

Change in labour force participation rate (15-64)

and change in unemployment rate, 1991-98 (% points)



ANLAGE

This note is based on a mass of evidence relating to individuals, firms and whole economies and summarised in S. Nickell and R. Layard, "Labour market institutions and economic performance".¹

Many of the main conclusions of this evidence are encapsulated in the following table which takes 20 OECD countries and attempts to explain their total unemployment and, separately, their long-term and short-term unemployment. For each country there are 2 observations: for 83-88 and 89-94.

Regressions to explain log unemployment rate (%) (20 OECD countries, 1983-1998 and 1989-1994)^a

| | Total unemployment (1) | Long-term unemployment (2) | Short-term unemployment (3) |
|---|---------------------------|-------------------------------|--------------------------------|
| Total tax wedge (%) | .027 (4.0) | .023 (1.6) | .028 (3.5) |
| Employment protection (1-20) | | 0.052 (1.4) | - 0.061 (2.8) |
| Union density (%) | 0.010 (2.3) | 0.010 (1.0) | 0.0031 (0.5) |
| Union coverage index (1-3) | 0.38 (2.7) | 0.38 (2.3) | 0.45 (2.1) |
| Coordination (union + employer) (2-6) | - 0.43 (6.1) | - 0.54 (3.6) | - 0.34 (3.8) |
| Replacement rate (%) | 0.013 (3.4) | 0.011 (1.3) | 0.013 (2.6) |
| Benefit duration (years) | 0.10 (2.2) | 0.25 (2.7) | 0.045 (0.8) |
| Active labour market policies ^a | .023 (3.3) | - 0.039 (2.8) | - 0.097 (1.2) |
| Owner occupation rate (%) | 0.013 (2.6) | - 0.0007 (0.1) | 0.01 (2.7) |
| Change in inflation (% pts. p.a.) | - 0.21 (2.2) | - 0.30 (1.6) | - 0.29 (2.7) |
| Dummy for 1989-1994 | 0.15 (1.5) | 0.30 (1.8) | 0.092 (1.0) |
| R ² | 0.82 | 0.84 | 0.73 |
| N (countries, time) | 40 (20,2) | 38 (19,2) | 38 (19,2) |
| Hausman test of the random effects of restriction (χ^2_{10}) | 6.35 | 4.52 | 6.86 |

^a Estimation is by GLS random effects (Balestra-Nerlove) using two time periods (1983-1988, 1989-1994), *t* ratios in parentheses. If we add the following variables, one at a time, to column (1), their coefficients are: payroll tax rate (%), 0.014 (0.5); employment protection, 0.011 (0.6); labour standards, 0.0011 (0.02); real interest rate (%), 0.040 (1.0); centralisation, (centralisation)², 0.048 (0.5), 0.0005 (0.1). For the 1989-1994 values of the independent variables, see Tables 5-7, 10 and 14. The 1983-1988 values are available from the author on request. The dependent variables are in Table 1.

^b The variable is instrumented. Because the active labour market variable refers to percent of GDP normalised on *current* unemployment, this variable is highly endogenous. So we renormalised the current percent of GDP spent on active labour market measures on the average unemployment rate in 1977-1979 to create the instrument. Insofar as measurement errors in unemployment are serially uncorrelated, this will help with the endogeneity problem.

¹ In O. Ashenfelter and D. Card (eds), Handbook of Labor Economics Vol.3C, 1999

Intervention devant la Commission des Affaires Economiques et Monétaires du Parlement européen

Jean-Paul Fitoussi

Observatoire Français des Conjonctures Economiques - Paris

J'ai trouvé remarquable le rapport de la Commission, dans ses aspects conjoncturels comme dans ses aspects structurels. J'ai particulièrement apprécié la pertinence et la qualité des études thématiques. L'analyse de la Commission et ses prévisions font apparaître une forte progression du taux de croissance de 2,1 % de 1999 à 3 % en 2000 et autant en 2001. Tant cette analyse de la situation économique en 1999 que les prévisions pour 2000 et 2001 sont, comme à l'accoutumée, extrêmement fouillées, précises, argumentées. Pour l'essentiel, ma réflexion et les études de l'OFCE rejoignent ces anticipations. Mais autant je m'accorde sur le diagnostic de court terme, autant je ne partage pas complètement les raisons qui y conduisent, ni les recommandations de politique économique qui s'en suivent. Sur ces points, je suis davantage en accord avec l'excellent document préparé par votre rapporteur, Monsieur Giorgos KATIFORIS. Je voudrais d'ailleurs commencer par tenter de répondre à une question qui occupe une part importante dans son propos : les fondamentaux de l'économie européenne sont-ils aussi bons aujourd'hui que ne le juge le rapport de la Commission ?

L'héritage des années quatre vingt dix

Les années 90 ne furent pas favorable à l'Europe qui est restée, dans les années quatre-vingt-dix, à l'écart de la croissance du monde. De 1991 à 1996, son taux de croissance, à peine supérieur à 1,3%, fut moitié moindre de celui des Etats-Unis, moitié moindre de ce que pouvait lui permettre son potentiel. Plus grave encore, ce décalage entre la prospérité du monde et la stagnation de notre continent, signifie que l'Europe a accumulé un retard d'investissement, donc technologique, vis à vis des régions en croissance normale. Car le taux d'investissement est d'autant plus bas que la croissance économique est faible. L'investissement étant le moyen privilégié de l'introduction de nouvelles technologies, une faible croissance a forcément des conséquences structurelles.

Les périodes de récession de l'activité ont toujours des conséquences néfastes sur l'investissement. Mais il est des époques où les conséquences de l'absence d'investissement sont particulièrement graves, celles où le progrès des techniques permet la mise en œuvre de nouveaux processus de production dont l'efficacité dépend au plus haut degré de la qualité de la coopération entre le capital et le travail. Ce n'est alors pas seulement une capacité de production qui n'est pas mise en service, mais l'apprentissage d'une nouvelle technologie qui n'est pas réalisée. Or le processus d'acculturation de l'homme à la technique est l'une des sources les plus importantes de croissance de la productivité, comme l'avait depuis longtemps remarqué Arrow et comme les théoriciens de la croissance endogène tentent de le formaliser aujourd'hui¹². Ne point investir en une période féconde en innovations a donc des conséquences de plus long terme qu'en une période normale eu égard à l'évolution du progrès technique. Surtout lorsque les innovations sont génériques, c'est à dire qu'elles ont vocation à s'appliquer à tous les secteurs de l'économie, et qu'on peut donc en espérer une élévation du sentier de croissance de la productivité. L'existence d'un retard technologique est ainsi un défaut de préparation de l'avenir.

Comment en est-on arrivé là ? C'est que le moyen privilégié de la recherche d'une meilleure compétitivité utilisé par l'Europe dans la première moitié des années quatre-vingt-dix, fût la restriction de sa demande interne par la médiation d'une politique monétaire anormalement restrictive. On conçoit que l'investissement

¹² Cf. Solow Robert M., *Learning from learning by doing : lessons for economic growth*, Stanford University Press, 1997

s'en est trouvé doublement pénalisé: par le manque de débouché qu'impliquait la faiblesse de la demande interne et par le niveau extraordinairement élevé des taux d'intérêt. On a aujourd'hui peine à le croire tant ce chiffre apparaît exorbitant: mais se souvient-on qu'en moyenne pour l'Europe des quinze, le taux d'intérêt réel à court terme fut de 1991 à 1995 de près de 6%? On comprend dès lors que pour les entreprises le désendettement était paré d'un charme irrésistible en comparaison de l'investissement.

La purge infligée au secteur privé ne pouvait que tarir les recettes fiscales, et parce que les dépenses sociales croissaient en raison directe de l'aggravation du chômage, la montée du déficit budgétaire devenait inéluctable. Au lieu de revenir à un cours normal des choses pour donner une respiration à la société, en ramenant sur terre les taux d'intérêt, on a accusé les déficits budgétaires d'être responsables de leur niveau élevé. Et l'on a exigé des gouvernements qu'ils commencent par réduire leurs déficits avant que ne soit adoucie la rigueur monétaire. C'est ainsi que l'on a imposé à un secteur privé, déjà au bord de l'asphyxie, une forte augmentation des prélèvements obligatoires. La seconde erreur fut donc de chronologie plutôt que de conception, avec pour résultat un nouvel effondrement de la croissance, et une réduction des déficits budgétaires bien moindre que celle qu'impliquait l'augmentation des prélèvements.

Drôle d'adaptation à la mondialisation que celle qui conduit à surévaluer le cours des monnaies, à décourager l'investissement et à augmenter les prélèvements obligatoires pesant sur le travail. Les conséquences structurelles de cet épisode malheureux de la politique conjoncturelle sont autrement graves que celles qu'on impute, sur des preuves empiriques des plus incertaines, au fonctionnement du marché du travail.

Ce ne sont donc pas les fondamentaux de l'économie européenne qui sont bons aujourd'hui et comment pourraient-ils l'être avec un taux de chômage aussi élevé, mais les conditions d'une longue phase d'expansion qui sont réunies. La conséquence en est que cette phase d'expansion dépend de façon critique des politiques qui seront mises en œuvre dans le futur. Quelles sont ces nouvelles conditions ?

Les nouvelles conditions de la croissance européenne

1. La fin de l'inflation est une donnée structurelle du décor européen. La mondialisation de l'économie en intensifiant les pressions concurrentielles rend beaucoup plus improbable le déclenchement d'un processus inflationniste dans des économies développées où les entreprises sont soumises à de rudes concurrences. A cela s'ajoutent pour l'Europe deux circonstances particulières. D'une part la monnaie unique ne peut qu'accroître la pression concurrentielle sur les entreprises, et d'autre part, l'Europe est une région encore caractérisée par un chômage de masse, et une précarisation du travail. Or l'inflation est un processus dynamique qui ne peut se poursuivre que si s'engage une course prix salaires. Mais l'un des acteurs est en position si fragile qu'il ne peut de facto y participer. Le chômage de masse crée un tel déséquilibre dans les rapports de force entre entrepreneurs et salariés, qu'il fait taire les revendications de ces derniers.

2. La rentabilité des entreprises européennes est à des niveaux historiquement élevés. Ne pourrait-on pas dire aujourd'hui que les exigences de rendement des entreprises — de retour sur fond propre des actionnaires — sont excessives, voire même exorbitantes. On parle couramment de 15-20%, ce qui n'est évidemment pas soutenable à long terme. Si les entreprises revenaient à davantage de raison, la marge de croissance de l'emploi dans un premier temps et des salaires dans un second temps serait considérable. Mais il devrait quand même s'en suivre une importante croissance de l'investissement et donc de l'emploi. Car que feraient-elles de leurs profits ?

3. Les économies européennes dégagent d'importants surplus de leurs échanges extérieurs. Cela signifie que depuis plusieurs années l'Europe, faute d'une activité suffisante sur son propre territoire, finance l'investissement d'autres régions du monde. Autrement, en raison de la bonne rentabilité des entreprises et de la richesse de son marché intérieur, l'investissement européen aurait du être particulièrement dynamique. Cela signifie qu'il existe des marges de croissance inexploitées en Europe et fournit en même temps à l'Europe une opportunité d'assumer ses nouvelles responsabilités mondiales. Les pays émergents, l'Est de l'Europe, ont besoin d'une Union en croissance forte et durable. L'architecture des excédents-déficits extérieurs dans le monde doit changer. Il faut pour régler le problème du chômage en Europe, en même temps que pour participer à la résorption des déséquilibres mondiaux que l'Europe bénéficie, désormais, d'un

différentiel positif de croissance par rapport au reste du monde.

En bref, dans l'ordre des conditions économiques, tout ce qui a fait souffrir l'Europe dans les deux dernières décennies a disparu : L'inflation a été vaincue pour longtemps ; la profitabilité des entreprises n'a jamais été aussi bonne ; l'excédent extérieur n'a jamais été aussi élevé. Jamais les entreprises n'ont eu autant de marges de manœuvre pour investir ; jamais les gouvernements n'ont connu de circonstances aussi favorables pour la poursuite d'une politique de croissance de l'activité et de l'emploi.

4. A cette nouvelle donne économique s'ajoute une mutation, institutionnelle et politique cette fois, qui vient radicalement transformer les conditions d'exercice de la politique économique dans les pays européens : la monnaie unique. Aujourd'hui l'Europe se trouve dans une situation analogue à celle des Etats-Unis. Car la monnaie unique libère les pays de la tutelle des marchés de change qui fut si pesante dans les années quatrevingtdix, en même temps qu'elle empêche les stratégies non coopératives. Le fonctionnement des marchés de change dans un système de change fixe mais décentralisé (comme l'était le SME) fut beaucoup plus attentatoire à la souveraineté nationale que ne pourra l'être la Banque centrale européenne. On pourrait y voir une ruse de l'histoire : le renoncement explicite à une part de souveraineté – l'abandon d'une liberté formelle – délivre d'un renoncement implicite à une liberté substantielle. A l'abri des tourmentes financières qui les ont tant fait souffrir dans le passé, les gouvernements européens non seulement retrouvent les marges de manœuvre qu'ils avaient perdu en raison des diverses vicissitudes qui avaient caractérisées les années soixante-dix et quatrevingt, mais en gagnent de nouvelles. A cela s'ajoute l'opportunité de conduire des politiques communes dont l'efficacité est d'autant plus grande que mises en œuvre à l'échelle européenne, elles ne devraient pas se traduire, à l'inverse des politiques nationales, par une dégradation des comptes publics. Par rapport à la longue et difficile période d'ajustement que viennent de traverser la plupart des pays européens, le changement est donc radical.

Avec la monnaie unique, les pays européens ont inventé le moyen d'accroître séparément, mais surtout ensemble, leur souveraineté. Ils peuvent décider de ne point s'en servir, mais ils ne pourront plus justifier cette abstention par l'existence d'une contrainte économique. Elle sera au contraire une décision souveraine, celle du choix d'un autre modèle de société.

Si au contraire ces conditions étaient mises à profit, alors il serait possible de retrouver les conditions du plein emploi. Déjà, elles ont permis et c'est mon troisième point, un changement du policy-mix, qui est à l'origine du retour actuel de la croissance.

L'Inversion radicale du Policy-Mix

Je considère, en effet, qu'aux origines de la bonne conjoncture actuelle se trouve la monnaie unique, et la nouvelle politique monétaire que son avènement a permis.

L'étude de la Commission fait apparaître une accélération de la croissance, une réduction du taux de chômage et un rétablissement sensible de l'équilibre des finances publiques des Etats membres. Le déficit public devrait ainsi être ramené en moyenne à - 0,6 % en 2000 et - 0,3 % en 2001 ; le ratio dette publique sur PIB étant lui réduit de 69,6 % en 1998, à 63,8 % en 2001. Je partage pleinement toutes ces perspectives.

Je ne serais d'ailleurs pas surpris que la prévision de croissance de 3,0 % de la Commission soit – légèrement – dépassée.

Quelles sont les causes fondamentales de cette analyse ?

La chape de plomb d'une politique monétaire anormalement restrictive est maintenant levée. C'est ce verrou que la mise en place de l'euro par onze Etats membres a fait sauter. La baisse des taux a alimenté la croissance de la consommation et de l'investissement. En bref, la demande privée retrouve sa tendance spontanée. La situation actuelle est donc celle d'un retour à la normale. C'est la situation antérieure qui était pathologique. Cet enchaînement n'a, à mon sens, aucune raison de s'interrompre au cours des prochains mois.

L'affaiblissement de l'euro tout au long de 1999 de plus de 15 % face au dollar et de 21 % face au yen n'a ailleurs provoqué aucun déséquilibre, ni suscité d'anticipations inflationnistes excessives. La remontée des taux qui s'est dessinée depuis quelques mois et pourrait se poursuivre ne devrait, pas peser sur la croissance, puisqu'elle n'est pas susceptible de modifier sensiblement l'écart critique entre le taux de croissance et le taux d'intérêt.

De plus, les politiques budgétaires des Etats membres ne sont plus franchement restrictives. Elles sont proches de la neutralité. L'Europe affiche aujourd'hui un fort excédent budgétaire primaire structurel. Pour l'ensemble de la zone euro, la politique budgétaire devrait être neutre en 2000, après une impulsion négative

de 0,2 point de PIB en 1999. Les gouvernements ne suivent donc pas les conseils du rapport d'avoir une politique budgétaire plus ambitieuse, c'est à dire plus restrictive.

Je ne partage donc pas les recommandations du rapport sur la politique budgétaire, car je n'en comprends pas toujours la logique.

1. Pourquoi un pays caractérisé par un output gap négatif, dans un contexte où la BCE maintient les taux d'intérêt à un bas niveau, devrait-il conduire une politique restrictive ?
2. Quelles est la logique qui conduit à diviser l'avenir en deux périodes : jusqu'à 2002 où les pays doivent poursuivre dans l'ajustement budgétaire, et après ou ils peuvent utiliser le budget à des fins de stabilisation. Qu'advierait-il si nos prévisions de croissance s'avéraient erronées, et que demain se produisait une recession.
3. Deux règles générales sont énoncées par la commission :
 - financer les réductions d'impôts par des baisses de dépenses
 - réduire les dépenses courantes pour financer les investissements matériels et en capital humain.

Ces règles m'apparaissent artificielles, parce que d'une part les réductions de dépenses doivent être d'abord fondées sur leur utilité propres et que d'autre part l'investissement en capital humain implique essentiellement des dépenses de fonctionnement (professeurs, médicaments, infirmières et docteurs).

J'en déduis qu'après une décennie de mauvaise gestion, le policy mix est enfin satisfaisant.

La fin des années 1980 et les années 1990 ont été les années du mythe du tout structurel. Je l'ai constamment contesté et, à lire les commentaires et à entendre les discours sur le retour de la croissance aujourd'hui, j'ai quelques craintes. On en parle comme d'un phénomène inattendu, presque miraculeux pour durer. Et on insiste sur les obstacles d'ordre interne : croissance supérieure au potentiel, rigidités structurelles, NAIRU etc... Or il n'y a rien d'exceptionnel, après une décennie de croissance faible à connaître un taux de croissance de 3%. On pourrait même juger que les gouvernements se contentent de peu.

C'est un point sur lequel je souhaite insister.

Car le principal risque aujourd'hui n'est pas le retour de l'inflation, mais la crainte immodérée de ce retour qui, si elle était prise au sérieux, pourrait interrompre la croissance. Un resserrement excessif de la politique monétaire n'est nullement justifié. Ceci pour plusieurs raisons.

Tout d'abord, et c'est le plus important, le cycle de croissance dans lequel nous entrons n'est pas le résultat d'un déséquilibre qui appelle nécessairement des mesures de correction. C'est la période antérieure qui a été marquée par des erreurs de jugement qui ont suscité des déséquilibres.

Deuxième élément qui me semble important.

La croissance actuelle n'est pas fondamentalement inflationniste. Les anticipations de la Commission font apparaître une « accélération » de l'inflation, dont le taux, 1,2% en 1999, pourrait atteindre 1,6 % en 2001. J'observe avec satisfaction que les prévisions de la Commission de l'automne 99 sont plus favorables en ce qui concerne la croissance que celles publiées au printemps (+ 0,3 point en 2000), mais qu'elles sont identiques pour ce qui concerne le niveau de l'inflation. Nous n'observons pas aujourd'hui de tensions inflationnistes fortes et générales. Sans doute le prix des actifs –boursiers et immobiliers- est-il en phase de forte appréciation. Sans doute, la hausse des cours des matières premières – au premier rang desquelles le pétrole dont le cours a presque doublé en 1999 – suscitent-elle quelques anticipations inflationnistes. Sans doute des revendications salariales se font-elles jour. Mais n'est-ce pas normal en période de croissance retrouvée et après une aussi longue période de modération salariale ? Ce qui importe est que l'évolution à la hausse des prix reste fondamentalement modérée. Il n'y pas de croissance sans tensions et il faut accepter sans réactions brutales des petites fluctuations du taux d'inflation autour de 2%.

L'avenir de l'Europe : pour une politique coordonnée de croissance

Quelle politique de croissance les gouvernements européens pourraient-ils conduire de concert, s'ils voulaient vraiment mettre à profit les libertés nouvelles que leur donne la monnaie unique ?

Deux principes doivent inspirer un tel programme. D'abord il doit autant être un programme de croissance que de cohésion sociale. Car si les conditions économiques sont saines, comme je l'ai abondamment montré, les sociétés européennes, elles, sont bien malades. A quoi servirait le progrès économique s'il n'était d'abord et surtout un progrès social ?

Le second principe est qu'une politique pour être crédible doit simultanément agir sur l'offre et la demande. Les mesures proposées doivent donc être de nature à permettre l'expression d'une demande suffisante et à augmenter le potentiel de croissance de l'Union européenne.

Compte tenu du retard accumulé, l'investissement risque de se révéler moins dynamique qu'on ne l'avait escompté. Cela est particulièrement préoccupant.

Deux types d'actions permettraient à l'Europe de sortir du piège du chômage dans lequel elle se trouve encore aujourd'hui.

La première consiste à investir sur la croissance européenne, en introduisant davantage d'équité dans la répartition de la charge des prélèvements obligatoires entre les facteurs de production. Depuis deux décennies les prélèvements sur les revenus du travail n'ont cessé de croître alors même que baissaient ceux qui frappaient les revenus non salariaux – profits et revenus du capital financier notamment. Une baisse significative des cotisations sociales assises sur les salaires – surtout les salaires des catégories les moins qualifiées de la population – serait de nature à rétablir une plus grande équité dans le système fiscal, mais aussi à relancer la croissance. Car d'une part elle permettrait en partie une augmentation des salaires directs, et que d'autre part elle réduirait à moyen terme le coût du travail, particulièrement le coût du travail non qualifié. Elle se traduirait dans l'immédiat par une augmentation transitoire du déficit budgétaire, mais parce qu'elle aurait pour effet d'élever le niveau d'activité des économies européennes, elle ne devrait pas avoir en moyenne période d'effet sur les comptes publics. C'est donc une mesure d'investissement sur la croissance. Par exemple une baisse des cotisations sociales payées par les salariés les moins rémunérés se traduirait par une augmentation immédiate de leur pouvoir d'achat, sans pour autant augmenter les coûts des entreprises. Pour des considérations à la fois d'équité dans la répartition des revenus et d'augmentation de la demande, cette mesure me paraît désirable pour l'ensemble des pays européens.

Il convient d'éviter que les réformes structurelles conduisent à des pratiques de concurrence sociale et fiscale, c'est à dire à un dumping social et fiscal généralisé. A y regarder de plus près, nous en prenons la route en Europe. Le dumping social et fiscal se substituerait alors à la dévaluation compétitive, sans évidemment produire au niveau de l'ensemble européen de meilleurs résultats (le passé des désordres monétaires européens en témoigne abondamment.)

Mais il y a une dimension supplémentaire au problème de la lutte contre le chômage en Europe dans le cadre des règles qui gouvernent la politique économique (indépendance de la banque centrale, pacte de stabilité). Ces règles ne permettent que de sélectionner des « politiques structurelles » de flexibilité, des politiques à faible ambition, qui même si elles devaient avoir un impact positif sur l'emploi, le feraient au détriment de la cohésion sociale. Elles interdisent d'envisager des politiques structurelles ambitieuses qui impliquent un effort d'investissement, c'est à dire qu'elles ont un coût budgétaire immédiat, même si l'on sait que leur rentabilité de moyen-long terme est élevée.

La deuxième catégorie de mesures a donc trait à la politique structurelle : J'appelle politique structurelle toute politique qui contribue à améliorer les conditions de la croissance future en élevant le potentiel de production de l'économie.

Ainsi en est-il des politiques de développement des infrastructures de transport et de communication, de rénovation urbaine, notamment des quartiers défavorisés, d'éducation et de formation, de recherche et développement, d'aide à l'innovation. Toutes ces politiques ont le double effet de promouvoir l'égalité des chances et d'accroître l'efficacité économique en élevant le sentier de croissance potentiel de l'économie. Elles ont été préconisées dans le livre blanc de Jacques Delors, mais rien ne s'en est suivi. Elles sont au vrai sens du terme des politiques de modernisation de nos sociétés, de préparation de l'avenir. L'Europe n'est jamais aussi efficace que quand elle a un retard à rattraper, comme pendant les trente glorieuses. Mais cela implique une volonté, une vision de l'avenir qui dépasse et de loin la seule perspective de la consolidation.

Car le déficit le plus important qui menace les sociétés européennes n'est pas, comme on le dit fréquemment, le déficit public, mais le déficit

d'avenir. Nous vivons en effet une époque où le futur est déprécié, pas seulement parce que les taux d'intérêt réels ont été pendant presque deux décennies à des niveaux anormalement élevés, mais parce que nous n'offrons comme perspective aux salariés, dont le chômage a déjà rendu la condition précaire, qu'une plus grande précarité et une moins grande protection. Le type de flexibilité que nous leur proposons est en effet de nature à accroître leur appréhension de l'avenir, puisqu'elle affaiblit leur pouvoir de négociation vis à vis des entrepreneurs – qu'elle aggrave leur degré de sujétion à l'entreprise – et qu'elle réduit le peu de protection qui leur reste pour affronter le futur. Quand il est presque impossible pour certaines catégories de travailleurs de trouver des emplois, il n'est guère utile et il est même cruel de prôner la responsabilité individuelle. Pour se prendre en charge, il faut le concours des autres dans la vie économique et sociale ». Sans les bras des autres, c'est à dire sans perspective d'emploi, la flexibilité serait de peu de secours.

Les conditions sont tellement favorables aujourd'hui que les gouvernements ne peuvent plus se dérober. Il faut qu'enfin la politique de l'emploi redevienne crédible. Cela implique au moins deux choses : que soit prise à l'échelle européenne une mesure suffisamment massive (et à effet immédiat) pour que les populations prennent au sérieux la volonté des gouvernements de lutter contre le chômage ; que les politiques réassument leurs responsabilités en matière d'investissement, à la fois pour accroître l'efficacité de notre système économique, pour améliorer notre cohésion sociale, et pour moderniser nos démocraties. Si nous ne nous engageons pas dans un programme ambitieux, à la mesure du chômage de masse qui sape les fondements de nos sociétés, notre responsabilité serait considérable : l'histoire retiendra que nous n'aurions rien fait alors que nous pouvions tout faire et que nous avons passivement assisté à une régression de nos principes démocratiques.

C'est dans cette dimension, plus que dans celle de l'économie, que se pose vraiment le problème européen : l'Europe est une curieuse construction dans l'ordre du politique. L'exercice des souverainetés nationales est empêché, non pas par des contraintes économiques, mais par des règles politiques décidées de concert ; mais c'est au nom de la souveraineté nationale que l'on empêche une souveraineté fédérale d'émerger. Pour l'instant donc, apparemment on assiste à un affaiblissement de toutes les formes de souveraineté. La construction politique est donc fondamentalement instable et il faudra bien y remédier d'abord par « la coordination » discrétionnaire des politiques économiques, ensuite l'habitude étant prise, par la construction d'un échelon politique fédéral. Dans cette évolution, le parlement européen a un rôle fondamental à jouer.

WHAT COULD DRIVE THE EU ECONOMY TO A HIGHER GROWTH PATH ?

Prof. Gustav-Adolf HORN

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) -Berlin

1. Introduction

The European Union is still suffering from very high unemployment. It was only recently that the unemployment rate decreased below 10 % still signalling that employment is the policy target most badly missed. One major reason for this poor performance on the labour market is insufficient growth. In fact during the nineties the growth process in Europe has been staggering, no steady expansion of production has been achieved.

In the following reasons for this unsatisfactory development will be analysed. Generally it must be said that economic policy in Europe did not pay enough attention to strengthening expansionary forces. It was rather more focused on inflation and consolidating public households. Both targets were seen as necessary to foster European integration. This is certainly true in case of inflation rates. Only with just small differences in inflation a monetary union is sensible. Otherwise structural distortions may occur since those countries with relatively high inflation rates will not be competitive in a unified monetary area.

On the other hand the importance of public deficits may have been much overrated. With an independent central bank as the ECB, inflationary pressure resulting from public deficits may be of minor importance. However, now after monetary union is in place and the convergence of inflation as well as of public deficits has been achieved, it seems to be time to think about a different strategy for a future European economic policy. Growth and expansion must now be the cornerstone of a policy strategy. After concentrating on inflation and deficits targets now the focus should shift to growth targets. And these targets should be demanding since to show a significant impact on employment, a growth rate of 3 % and more is necessary for several years. That such a high expansion is not not impossible to achieve shows the example of the US economy.

2 Growth Performance in Europe

In the following the growth performance of Europe will be compared to that of the US economy. In no other industrial country of comparable size growth has been so intensive and employment creating as in the US. Consequently the US development will be used as a benchmark performance for Europe. By doing this and comparing the macro- and microeconomic strategies being followed in the US and Europe, weak spots of economic policy will be identified.

2.1 *Growth in the US and Europe*

The economic performance in Europe in the 1990s has been characterised by weak growth compared to the US. After the recession in 1993 the recovery was interrupted by two slumps in 1995 and 1998. The economic performance thus was not only substantially different to the performance in the 1970s but also to that of the United States. While in the 1970s both regions moved quite parallel, the European countries on aggregate fell behind the US since 1983 (cf. Figure 1) and the gap widened steadily.

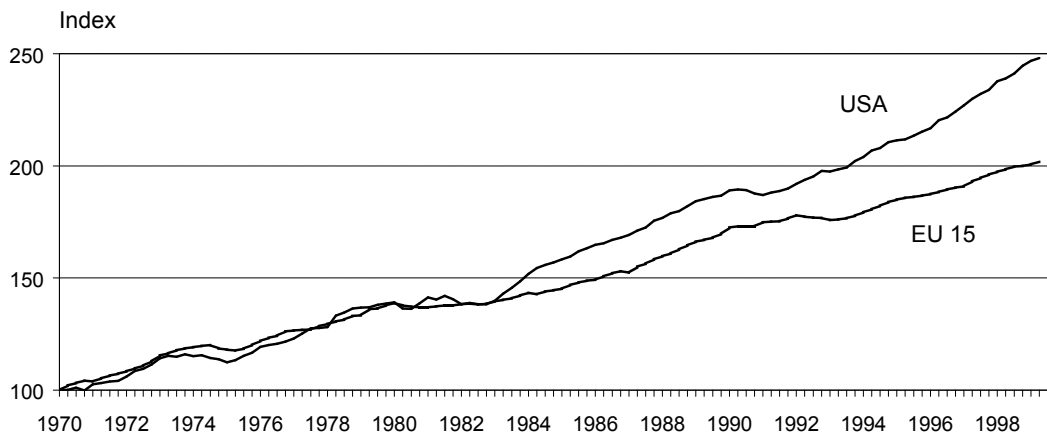
This first impression is confirmed by a closer look on the growth rates of aggregate output. While in the 1970s the economies in the US and in Europe moved quite parallel over the business cycle and the fluctuations had been of the same magnitude, the US economy picked up immediately after the double dip recession of the early 1980s and followed a stable growth path in the remaining years of the decade with growth rates of about 4 %. In Europe, on the other side, the

slump of the early 1980s was much more persistent. After the recession of 1981 the European economies recovered only slightly with moderate growth rates. A comparable performance to the US with growth rates of more than 3 % had only been achieved at the end of the decade. Similar differences in the economic

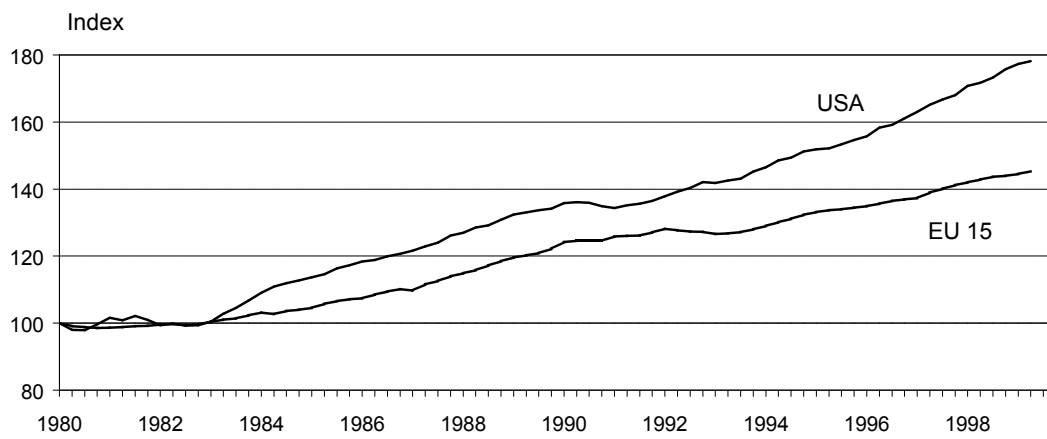
Figure 1

Comparison of Growth EU15 - USA

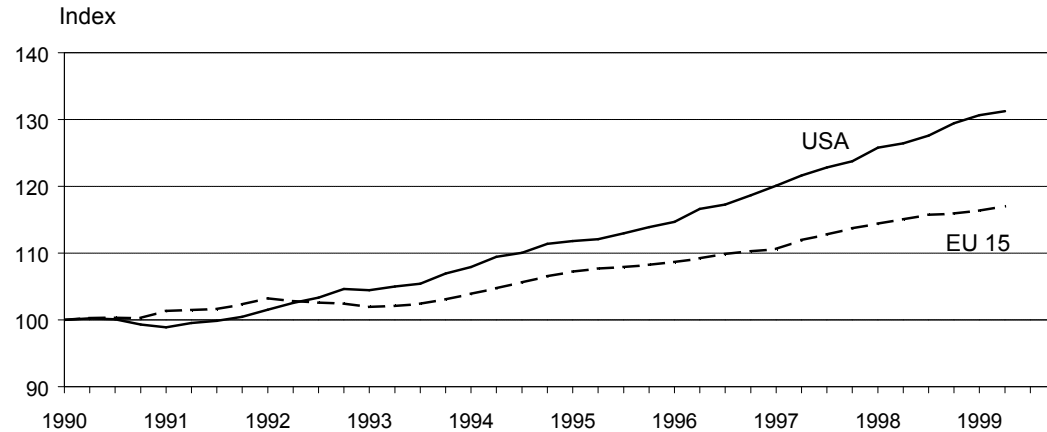
1. Quarter 1970 = 100



1. Quarter 1980 = 100



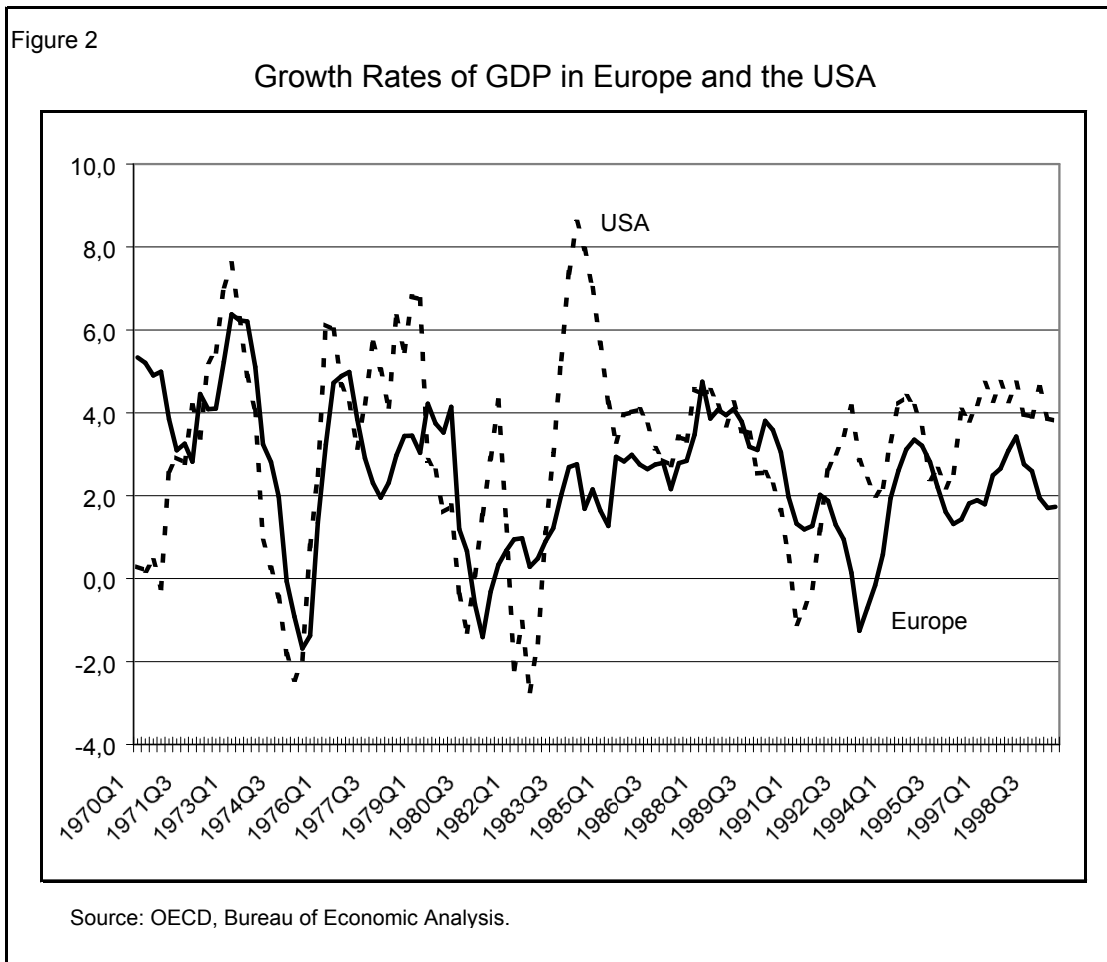
1. Quarter 1990 = 100



Source: OECD, Bureau of Economic Analysis.

DW Deutsches Institut für
Wirtschaftsforschung

performance of both regions can be observed in the 1990s. After the deep and severe recession in 1990/1991 the US economy recovered quickly, reaching growth rates between 2 % and 4 % immediately after six quarters. Europe suffered from the slowdown of the world economy in



1990/1991 but benefited from the expansionary effect of German unification. After the positive fiscal impulse of German unification petered out in 1992, the monetary restraint became dominant and Europe slumped into a recession like the US, but two years later. After a short recovery in 1994 growth rates in the European economy declined again parallel to the development of the USA but on lower level. As in previous cycles the US economy recovered quickly with high rates, while Europe suffered from fiscal consolidation in 1997 prior to the Economic and Monetary Union and the turbulences on the international financial markets 1998/1999.

2.2 An Interpretation

The common view of macroeconomic fluctuations and growth relies on the conceptual framework of two different blocks: ‘aggregate demand’ and ‘aggregate supply’.¹³ In such a framework an economy may be affected by two types of shocks with different effects on the performance of an economy. While aggregate demand shocks, e.g. spending or monetary disturbances, cause real variables to temporarily deviate from their long-run paths and affect output and prices in the same direction, aggregate supply shocks, e.g. technological/productivity or labour supply disturbances, affect output and prices in the opposite direction

¹³ Cf. Blanchard, 1989. However, the discrimination between “aggregate demand” and “aggregate supply” shocks is somewhat arbitrary. An alternative way to classify different types of shocks would be to call them “nominal” or “real” in the sense that demand shocks are mostly reflected in prices and wages in the long-run while supply shocks have “real” effects on output in the long-run.

and are more likely to influence the growth performance of an economy rather than the business cycle. In this context, demand shocks peter out after a certain time and leave unaffected the dynamic relation between output and unemployment, while supply shocks do change this dynamic relation and have long-run effects on output.¹⁴

In the light of these findings the weak growth performance of the European economy compared to the US has to be analysed under two different frameworks. First, the flat growth path in Europe may result from negative supply shocks in the 1980s and 1990s while the more intensive use of new technologies in the US has driven the US economy to a higher growth path. Under this respect, a closer look on the hypothesis of “New Technology” is appropriate. However, even if demand disturbances may affect the real economy only in the short and medium run, the convergence to the equilibrium growth path may be persistent. The long lasting effects of such nominal shocks then may be indistinguishable from truly permanent effects in a finite data sample. This persistent behaviour of demand shocks may occur after changes of fiscal policy which may affect the savings rate or in the presence of increasing returns and learning by doing.¹⁵ Additionally, monetary shocks may be persistent via their influence on capital accumulation if the shock is not balanced by an opposite shock of the same magnitude.

To distinguish between short and long-run effects of various shocks, the movement of GDP, which usually follows a unit root process, has to be split up into its temporary and permanent components. A method for such a decomposition has been provided Beveridge and Nelson (1981). In a first step we have done a Beveridge-Nelson decomposition for GDP of EU-15 and for the US. The temporary components of GDP are shown in Figure 3. The early 1980s were characterised in both regions by a deep recession. In the US two subsequent negative shocks hit the economy but in 1983 the expansionary fiscal policy triggered a positive shock of nearly the same magnitude. In Europe in contrast, the negative shock of the early 1980s petered out very slowly leaving GDP for some time below its permanent level. Only in the wake of the monetary stimulus at the end of the 1980s actual GDP surpassed its permanent level.

In the early 1990s the US economy stepped first into a recession while in Europe the negative impulse in the course of the slowdown of the US has been compensated by the expansionary fiscal stimulus during German unification. Then in 1992, when this positive shock petered out, the consequences of monetary restraint set in and Europe slumped into a recession. In the following years the European economy suffered from numerous negative shocks like an increase in long term interest rates in 1994, fiscal consolidation in 1996 and 1997, turbulences on the financial markets at the end of the decade. Actual output then remained on its permanent level without any significant positive impulse.

The most important findings are therefore that in the US a negative nominal shock which forced the economy into a recession was followed by a positive nominal shock of about the same magnitude, while in Europe the latter has not been the case. These results will be discussed in more detail in the final reports.¹⁶

3. A Growth Strategy for Europe

3.1 *Adverse Effects on European Growth*

The reasons why European growth has lagged behind the US have to be searched on the micro as well as on the macro level. Also both sides of the market, supply as well as demand, have to be considered. In particular the interaction between these categories must be addressed. No macro policy delivers stable results if microeconomic conditions provide wrong incentives. On the other hand no micro policy will be successful if macroeconomic conditions do not allow any expansion. The same reasoning applies to supply and demand side policies. No growth process will prevail if one market side is neglected. Any improvement of supply side conditions at the expense of demand side will fail and vice versa. Hence each one sided analysis may neglect fundamental issues which in the end could make a significant contribution to growth

¹⁴ cf. Blanchard/Quah 1989.

¹⁵ Blanchard and Quah (1989).

¹⁶ The Beveridge-Nelson technique is not a unique method to decompose GDP in its temporary and permanent parts. An alternative approach has been introduced by Blanchard and Quah (1989), who discriminate between nominal and real shocks estimating a structural VAR. Analysis on European economies using this method has been done by Karras (1994), Gacasto and Pellegrini (1999), Keating and Ney (1999).

and employment. In the light of these arguments a general assessment of policy conditions is required to outline a strategy for a higher growth path in Europe.

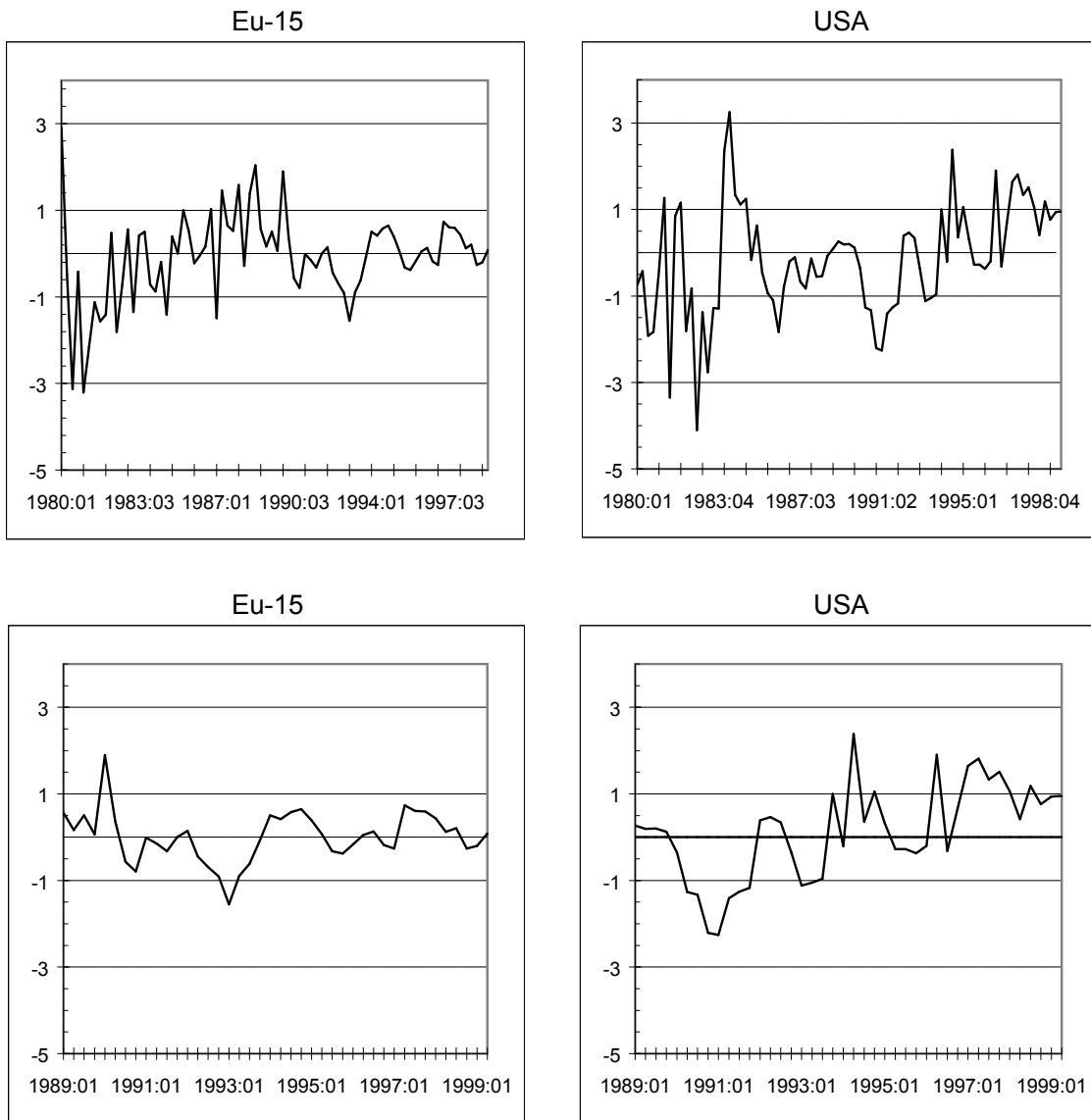
Firstly deficits during the previous decade have to be addressed. The preliminary analysis already outlined in the previous chapter shows that the EU has faced much more adverse shocks during the nineties than the US. As a first approach the hypothesis will be stated that macroeconomic conditions in Europe have been worse than in the US. Several reasons may be held responsible for that.

In a significant part of the EU, in particular Italy and UK, inflation was still a problem at the beginning of nineties. In line with attempts to foster European economic integration the respective central banks tried to curb inflation down to the level which was prevalent in more stable countries like Germany. This process has obviously inflicted a loss of growth on these economies. At the heart of the problem were certainly supply side problems. In particular wage demands in these countries were too high to be consistent with tighter inflation targets.

In general however inflation was no longer a problem in Europe during the nineties. Hence, as a second possible source of mistakes, the question has to be analysed whether monetary policy has drawn the right conclusions from that and its stance has left leeway enough to ensure expansion. For quite some time during the nineties real interest rates in Europe have been still comparatively high indicating that monetary conditions were not as favourable as e.g. in the eighties and less favourable than in the US.

Figure 3

Beveridge - Nelson Decomposition of Real Gross Domestic Product Temporary Component in Percent of GDP

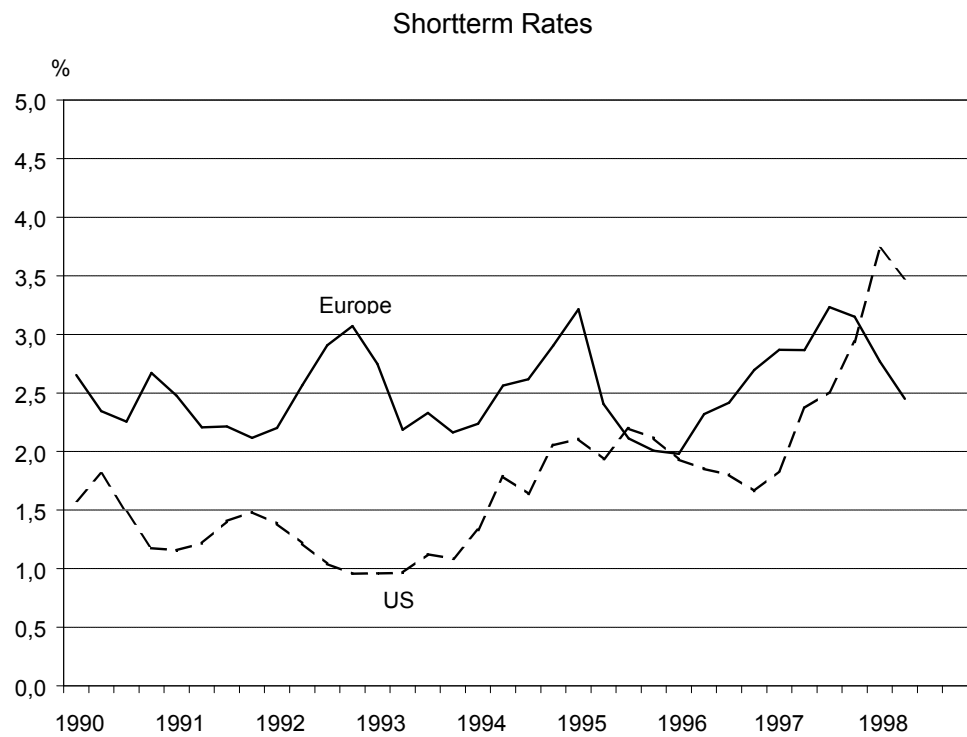
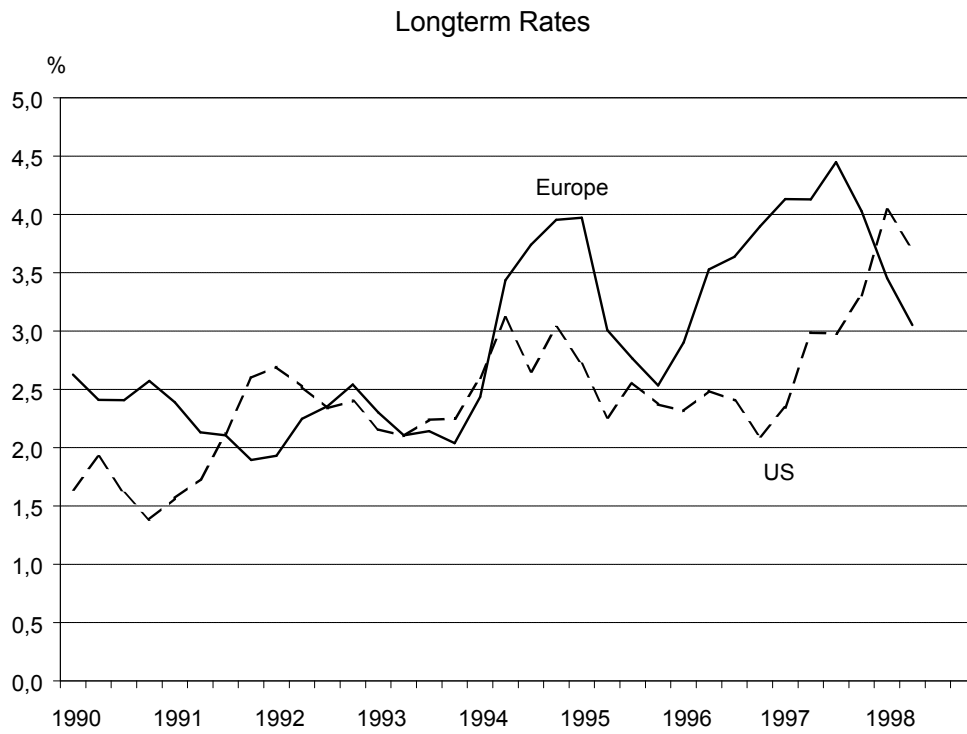


Source: OECD, Bureau of Economic Analysis, DIW calculations.

DIW Deutsches Institut für
Wirtschaftsforschung

Figure 4

Long and Shortterm Real Interest Rates in Europe and the US



Sources: OECD; DIW calculations.

DIW Deutsches Institut für
Wirtschaftsforschung

The third macroeconomic issue to be addressed is the role of fiscal policy. In due course on the road to European Monetary Union most of the governments had to enter a tight fiscal course in order to meet the budget standards set by the Maastricht treaty and consecutively of the Growth and Stability pact. This course may have shown some negative growth effects, too.

Not only domestic policy issues had an impact on the level of European economic activity but adverse external shocks may also have played a role. As long as exchange rates were at least to some extent flexible among European countries, there were several currency crises in Europe. In 1992 the British Pound and the Italian lira had to leave the exchange rate mechanism of the EMS because of real appreciation due to high inflation rates in these countries. Such a situation creates uncertainty about exchange rates and may hamper trade. The second crisis was the Mexico crisis which again affected the Italian lira. Finally the currency crisis in South East Asia and the subsequent break down of economic dynamics in these countries reduced exports to that region. So the international environment may not have been stable enough to foster growth.

In addition to these macroeconomic deficits there may have been microeconomic shortcomings. The level of regulation in Europe especially in the service sector was still high throughout the nineties. It was not before the end of the decade that major service areas especially as far as information technologies related areas were concerned were deregulated within the EU. A major issue was privatisation and competition. Here too, only at the end of the decade telecommunications were privatised and deregulation opened up competition.

One has to take into account that the structural change all major industrial countries are facing is one which moves them more and more to a knowledge society. Knowledge is a very specific asset as it shows significant external effects. Once produced it can be distributed and replicated without high costs. Hence there is the assumption that the production of knowledge is insufficiently low when being done exclusively by the private sector. Nevertheless knowledge is essential for economies to preserve their economic competitiveness. From this it follows that a certain degree of public investment into knowledge producing fields may be advisable. Here the fiscal restraint may have produced adverse effects in that by cutting expenditure into these kinds of public investment knowledge production may have been reduced and thus in the end the competence to use modern informational technologies in Europe was too low compared with the US.

3.2 Preconditions for a Stable and High Growth Path

In line with arguments from the previous chapter preconditions for a stable growth path cannot result from one sided measures. It is rather that the economy as a whole has to be directed to a course of expansion.

3.2.1 External Stability

In the light of the recent distortions in South East Asia external stability is one precondition. In the end this means that the international currency system is not prone to further currency crises. In the wake of the Asian currency turmoil several attempts have been made to define a stable currency environment as well as a stabilising role for the IMF. However basic problems are not solved such that one cannot exclude further disruption on international currency markets. In particular this means that the presently comfortable role with a relatively weak Euro may not prevail. A coordinated international approach on exchange rate movements seems to be necessary. Currency markets notoriously fail to move along the path outlined by fundamentals. Speculative, partly self fulfilling motives dominate currency movements at least in the short run. At times drastic changes of currency values always have an adverse effect on international trade and thus hit in particular export oriented economies. In contrast to this, if major central banks to agree on a fundamental direction of currency movements and convey these views to the public, more stable movements of currencies are likely. However, up to now, no such agreement is in sight. Hence it cannot be excluded that further currency crises may hit the world economy.

Nevertheless the EMU members now are in a far better position than throughout the nineties. The introduction of the Euro protects them against internal currency shocks. Therefore the bulk of exports

is no longer subject to currency changes and therefore a potential distortion on currency markets will hit the EMU members less than previously and their growth prospects have improved for that reason. Problems might still occur for the UK and other members of the EMS, should their currencies come under pressure.

3.2.2 Monetary Expansion

Furthermore domestic policy has to give clear signals that it is entering an expansionary course. First of all this affects monetary policy. Monetary conditions are essential for economic activity. They determine the conditions at which economic agents can take on debts.¹⁷ Through various transmission channels monetary conditions feed into investment plans of households and firms. Of utmost importance is the credit channel. By fixing short term interest rates central banks influence the conditions at which bank lend their money to households and firms. The decision of firms to invest or households e.g. to build a house is on the margin determined by opportunity costs of a credit. If potential investors do not have the necessary financial means to finance their investment they have to pay for the credit the respective interest. If they do have the money, they may think of lending money if interest rates are high enough instead of investing it. But also expectations about possible decisions of the central bank as well as about the consequences of its action already show an impact on economic behaviour. There is widespread consensus among economists that monetary decisions have an impact on the real economy at least in the short run.¹⁸ The length of short run is highly debatable. However from an economic policy perspective the time span of real effectiveness seems long enough to be of importance¹⁹.

In order to induce a process of high growth the conditions have to be such that there is a strong incentive for potential investors to invest. This is only the case as long as real interest rates are low. Measured by this variable, Europe has never had a monetary push during the nineties like the US was given by the Fed in 1991/92. It was only recently that real interest rates in Europe were lower than in the US. (Cf. Real Interest rates) But the US then had faced already a long period of high growth, whereas Europe just managed to get shaky upturns. For the past the convergence of inflation rates to the lower level of the German monetary anchor obliged this rather restrictive monetary course at the European level. Now, with the introduction of the Euro these reasons are obsolete at least for the EMU members and the ECB should do everything to keep real interest rates low.

Quite often any influence of short and policy set interest rates on the long term rates is denied. Such a finding would indeed severely limit the real effectiveness of monetary policy, since long term rates are more important for investment decisions than short term rates. On the other hand central banks may have an influence, because by changing the short end of the capital market, the relative price of liquidity is changed too. This leads to appropriate shifts in portfolios. In the following we will make some tests which show that in fact there is some impact of monetary policy variables on long term rates.

The correlation between short and long term rates in Europe is pretty high (0.7 after 2 quarters in Europe). An important point for further econometric analysis is whether real interest rates are stationary, which means there is no clear- cut tendency towards higher or lower levels in the long run. Such findings would anyhow hardly be explainable with prevalent economic theories. For the short term rates the respective test yield the result:

¹⁷ Nelson (1995)

¹⁸ Taylor (1997).

¹⁹ Romer (1993).

Table 1: Unit Root Test for Short-term Interest Rates

| | | | |
|--------------------|-----------|--------------------|---------|
| ADF Test Statistic | -5.402861 | 1% Critical Value* | -3.5572 |
| | | 5% Critical Value | -2.9167 |
| | | 10% Critical Value | -2.5958 |

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

For the long term rates one gets :

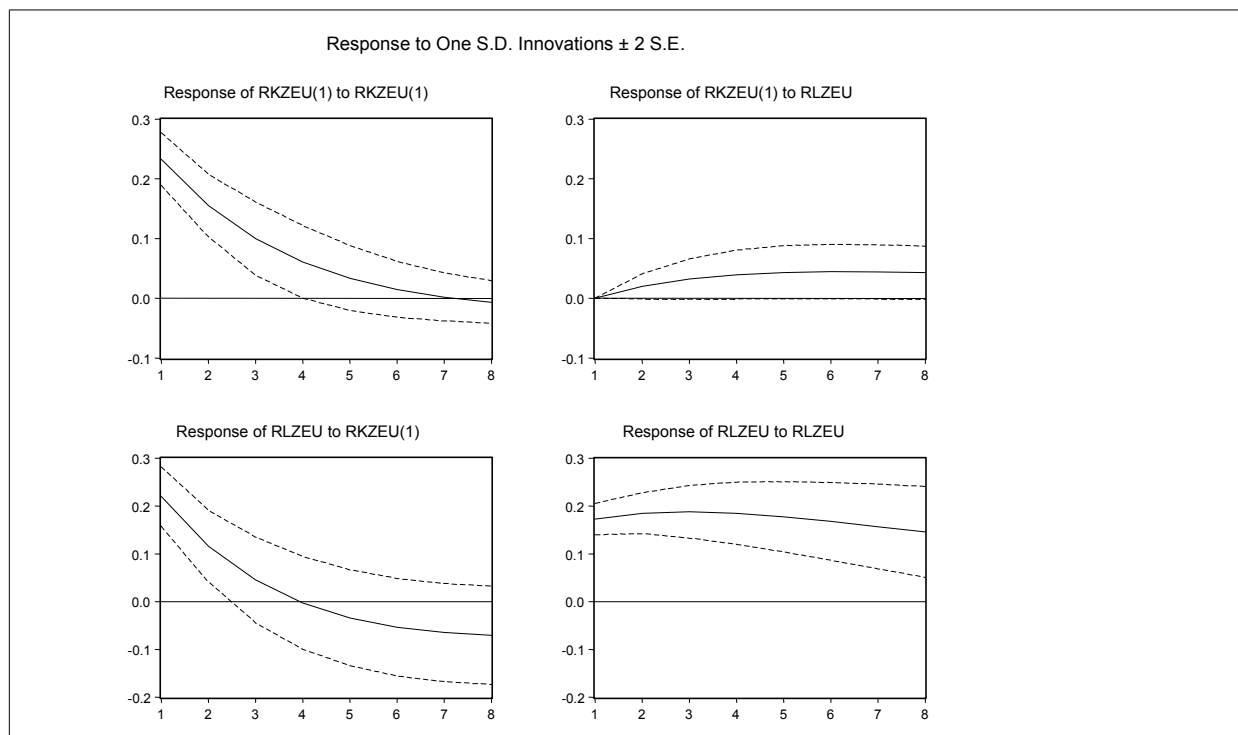
Table 2: Unit Root Test for Long-term Interest Rates

| | | | |
|--------------------|-----------|--------------------|---------|
| ADF Test Statistic | -2.960025 | 1% Critical Value* | -3.5547 |
| | | 5% Critical Value | -2.9157 |
| | | 10% Critical Value | -2.5953 |

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

In both cases real interest rates are stationary with a positive intercept. Hence no long run tendency towards higher or lower real interest rates can be observed. In order to measure the impact of a change in short term rates we put both interest rates into a Vector Autoregressive System (VAR). An important issue is whether expectations on monetary policy decisions plays a major role. Market participants form their beliefs about future monetary policy action and act appropriately on the market. In that case a change in short term rates would be preceded by changing long term rates, because markets in general do not err on the direction of the interest rate move. Otherwise when expectations would not play a major role the long term rates would be affected after a change in short term rates. Tests with an unrestricted VAR show that the expectation hypotheses, where a lead short term rate (RKZEU) is included, contains more information for the development also of the long term rates (RLZEU) than the follow - up hypothesis. Looking at the Impulse - Response Function of the VAR one gets :

Figure 5



The figure clearly shows that the expectation of higher short term rates leads to higher long term rates. E.g. a decrease of the one quarter ahead short term rate by one standard deviation shock causes long term rates to go down by about 0.2 standard deviation. Hence if the central bank succeeds in establishing the expectations of a period of low interest rate the capital market interest will reflect that. To achieve this, the monetary authority has to be credible in its action. Any dithering with its course could damage this asset.

Looking at the record of the ECB, it is still very doubtful whether European monetary policy will follow such a course. Very reluctantly interests rates were lowered in spring 1999. Then the international currency turmoil had already unfolded. Very early, before there were clear signs of inflationary developments, rates were raised again. Still there is no sign that the stability target of the ECB will be violated. However real interest rates in Europe are on the rise again. So it remains uncertain whether monetary conditions in Europe are appropriate for a growth target around 3 % for several years.

3.2.3 A Stabilising Fiscal Strategy

In the following a best practise fiscal strategy shall be outlined, which ensures that fiscal policy does not hamper growth. Many observers have seen US fiscal policy as an example for Europe because government accounts for a low proportion of total economic activities and because of the declining trend in public deficits during the nineties. Some even state that this was the precondition for the long term growth process in the US. The aim of this chapter is to analyse the trend of public-sector deficits/surpluses in the USA and the underlying strategy. As it turns out fiscal consolidation was rather the consequence of the growth process. Only its cyclical flexibility was a precondition for sustaining growth.

When, in the mid-1980s, the US federal government budget recorded growing deficits, primarily because of the substantial increase in defence spending, and the threat of a major burden of interest payments in the future became very real, top priority on the economic-policy agenda was quickly given to the goal of balancing the government budget. Fiscal policy was subjected to binding rules, the aim of which was to underpin the credibility of the efforts towards consolidation. The federal budget was to be brought into balance by setting statutory targets for the deficit. The targets referred exclusively to the current federal deficit; in other words, public investment and other capital

transactions were excluded. The targets consisted of figures for the absolute level of the deficit. If these limits were exceeded by more than 10 billion dollars in the budget projections, corresponding generalised cuts in spending were automatically to apply (sequester).²⁰

The aim of this law was to exert pressure in order to limit spending growth. For the government had to justify measures that involved additional spending against the background of the forecasts for the deficit. However, although the federal deficits were reduced, the goal of balancing the federal budget was not achieved.

In the autumn of 1990 a new strategy was adopted to balance the budget. The focus was then to put on strict control of expenditure, without setting a concrete deficit target.²¹ This new concept differs from the preceding law in one central respect. In a cyclical downturn the government budget deficit is permitted to increase to the extent that the increase results from the effects of the built-in stabilisers. During an economic boom, on the other hand, the deficit must narrow, as the favourable situation on the revenue side may not be used to finance additional spending, but rather may only be used for consolidation. Consequently, this strategy implies a deficit that 'breathes' in rhythm with the business cycle, and one that, moreover, thanks to its anti-cyclical orientation, aims to stabilise the business cycle.

One concept to analyse the impact of fiscal policy on the business cycle, is to set positive or negative demand impulses against the fluctuations in the business cycle, as represented by changes in capacity utilisation. The demand impulses were calculated by extrapolating the revenue of and expenditure by government and the social insurance institutions actually recorded in the previous year by the rate of growth of potential output. These values represent, as it were, the cyclically neutral reference line. Positive demand impulses occur when actual receipts are lower and/or spending higher than the extrapolated values.

As the upper left-hand graph in figure 6 shows, in the USA government demand impulses and capacity utilisation exhibit a contrary pattern over time. In phases in which productive capacity was under-utilised, this was offset by positive government demand impulses. As the economy recovered, the positive impulses grew weaker, or even turned negative. In recent years US fiscal policy has been shown to have reacted appropriately to changes in the cyclical situation. In 1989 even a slight cyclical weakening led to expansionary demand impulses, following a period in which fiscal policy had been rather restrictive. This shift from a restrictive to an expansionary effect was largely due to the built-in stabilisers in the area of mandatory spending. Discretionary demand-management programmes, on the other hand, were not implemented, in accordance with legal requirements. The statutory limits on spending subsequently meant that the favourable trend on the revenue side could be used during the upturn to reduce the current deficit. At the same time this helped to prevent the economy overheating. All in all, fiscal policy in the USA was anti-cyclical and exerted a stabilising impact on economic trends throughout the period under consideration. The negative relationship is revealed even in a simple correlation between demand impulse and capacity utilisation (cf. figure 6). This outcome reflects both the strategy of accepting budget deficits in the recessionary phase, if necessary leading to changes in legislation, and the persistent restrictive impact of US fiscal policy during economic boom phases, when consolidation was once again given top priority. Yet the restrictive effects were never so severe that they endangered the upturn. Such a trend is, however, conditional on other policy areas, especially, as outlined above monetary policy, providing consistent support for economic expansion. Economic policy e.g. in Germany, and obviously in Europe as whole²² differed fundamentally from that in the USA. At the end of the 1970s Germany changed its policy stance (bottom left-hand graph in figure 6). Prior to that, as in the USA, there was a negative correlation between fiscal-policy impulses and the business cycle, whereas since then fiscal policy in Germany has been rather pro-cyclical in its orientation.

Decisive for the success of consolidation efforts in the USA and the superior economic performance of

²⁰ For a detailed description see OECD (1988).

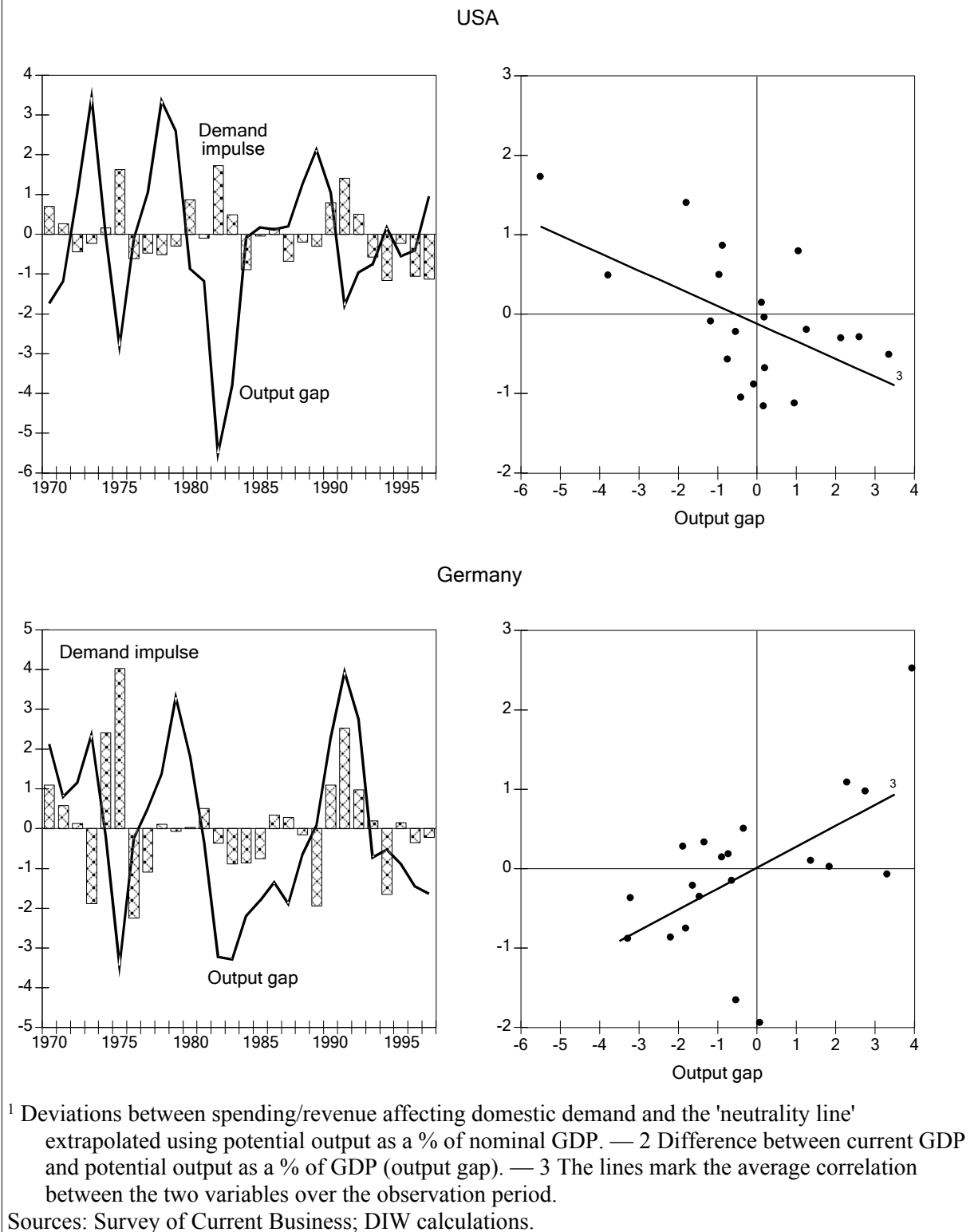
²¹ See OECD (1991).

²² The notable exception seems to be the UK where public deficits were also very flexible.

the US economy was that the fiscal strategy was targeted at the root cause of the problem of public debt, namely the tendency for government to introduce additional spending programmes when tax revenues are flowing freely. By contrast, the Maastricht Treaty and the Stability and Growth Act have set a maximum limit on the magnitude of the budget deficit and, apart from the more general objective of a balanced budget in the longer run, neither the Treaty of Maastricht nor the Dublin Stability Pact contain provisions on restricting expenditure in periods in which the economy is growing strongly. Consequently, European efforts to consolidate public finances are based on a philosophy in line with the strategy of the 1980s in the US, which was recognised to be inappropriate and which was consequently replaced.

It is planned in the project to carry out comparable calculations on the fiscal impulses as are shown here for Germany to check if fiscal policy in the 1990s has been more pro-cyclical than anti-cyclical.

Figure 6
Fiscal Demand Impulses and Output Gap as % of GDP,
1970 to 1997 and 1978 to 1997

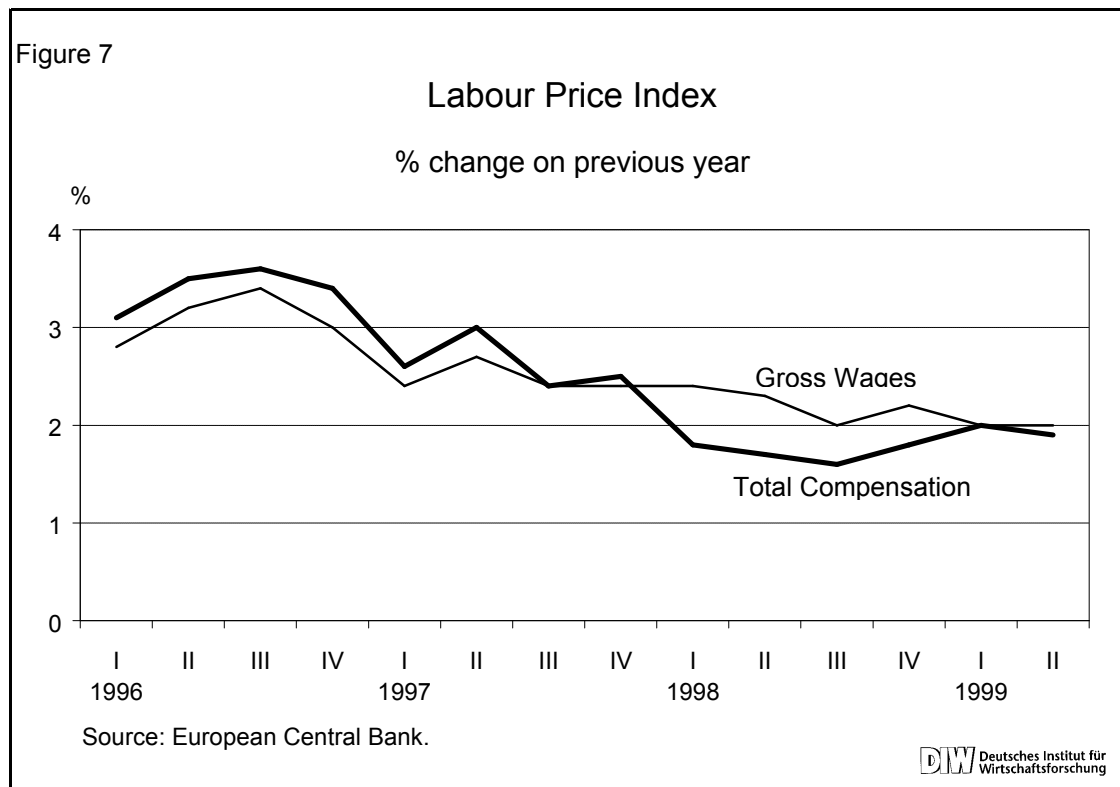


A precondition for a stable growth process then is fiscal flexibility. The positive side of the past consolidation efforts is that the public deficits in Europe are now very low compared to historical

standards. In fact if the economic upturn would hold on for only a few years surpluses may occur. Therefore it is now relatively easy to advocate and practise a course of fiscal flexibility.

3.2.4 Macroeconomic Wage Policy

Many European countries have suffered from severe supply side problems until the early nineties. These were mainly reflected in wage settlements which induced relatively high inflation rates and at same time hampered international competitiveness, mainly in Italy and the UK. Since the mid nineties this has changed markedly. Deregulation of the labour markets and the consequent loss of power for unions have led to very moderate wage settlements since then (Figure 7). Since 1996 wages grew at a very moderate rate at least in the EMU member states which at no time endangered price stability. Moreover the international competitiveness of the EMU countries has increased. That is reflected in the surplus of the external balances.



A necessary requirement for a stable growth path is that aggregate wages move in line with aggregate productivity plus a compensation for a tolerable rate of inflation. In that case prices will not increase to the extent of endangering the stability targets of the ECB. Only external shocks then can incite some inflationary impact in the short run. Furthermore the competitiveness of firms, i.e. good supply conditions, is preserved as wages rise in line with economic strength. At the same time demand is stabilised since the fruits of economic success flow partly into the pockets of the employees who will spend their increased income to a large extent. So establishing a productivity oriented wage path is one of the major prerequisites for stable and high growth. Presently wage rises are even lower than prescribed by that rule. So there is, in particular in a country like Germany, still some leeway left to stimulate demand by higher wages. However it is up to now not clear that there are institutional structures in Europe which ensure that wages move as outlined above. Both seem plausible that in times of high growth, wages may outpace the upper limit and cause inflation as well that wage competition results in sort of a (real) depreciation race in Europe which in the end leads to deflationary tendencies. Hence the institutional setting for wage formation in Europe is an issue to be clarified. Only then can wage formation support a long term growth process.

3.2.5 Microeconomic Strategies

All statistics show that Europe is lagging significantly behind the US with respect to technological change in the direction of the information or knowledge society.²³ In 1994 there were only 9.2 PC per inhabitant in EU(15) compared to 29.7 in the US.²⁴ A similar relationship extended with respect to mobile phones. These figures may have converged in the meantime slightly. They show that the US is pacing ahead markedly, and thus induced a higher permanent growth path may be induced by information technologies. One reason why this happened is to search in the macroeconomic conditions which were more favourable in the US. A more expansive macroeconomic frame stimulated investment which predominantly flew into fields like information technologies (IT) which were considered promising for the future. Hence the lack of IT is at least partly caused by macroeconomic factors.

On the other hand a lot could be done on the micro level to increase incentives to speed up technological change. First of all is the improvement of the educational system in Europe. Fiscal consolidation strategies should not lead to diminishing efforts in education since this is still a major asset of European economies. In addition to that regulatory reforms of telecommunication which have partly begun in Europe have to be completed. Two essentials must be considered in this process. The first is privatisation to get strong incentives for investment with private appropriation of profits. Furthermore to ensure a widespread growth of this sector deregulation must also lead to increased competition. Only then will prices fall significantly and demand for IT products will increase appropriately inducing high growth.

The emergence of IT involves new relationships between organisations and individuals. These will be marked by a flat hierarchy, very high flexibility and probably increased individual responsibility. Given that, new pay schemes and ownership concepts may be necessary. The importance of traditional firms with clear cut distinctions between employer and employee function may shrink. Thus wage policy on the micro level should be encouraged to find appropriate remuneration schemes. They must satisfy on the one hand the need for pay security as well as the demands of a flexible and self responsible working scheme.

4. Conclusion

The preceding analysis has shown that major deficits of European economic policy are on the macro level. Neither monetary nor fiscal policy have been directed towards the fostering of growth. They rather focused on curbing inflation and public deficits. In the end this showed up in major temporary adverse shocks which hampered growth in Europe significantly. Wage formation was a problem at the beginning of the nineties. Now wage increases have converged to a level where supply conditions are no longer negatively hit. So as a first step for a higher growth path in Europe monetary policy must become more expansionary and fiscal policy more flexible than in the past. For the wage policy appropriate institutional settings have to be found to ensure that wage demands remain stability oriented in the future, too.

But also on the microeconomic level much remains to do. The European educational system has to be overhauled to foster the adaptation and application of information technology. The deregulation process consisting of privatisation and competition has to be continued. On the firm level many institutional changes also with respect to microeconomic wage formation are necessary.

Only if a package of all these strategies will be implemented one can assume that Europe will reach a growth path which is high enough to make a significant contribution to the reduction of unemployment.

References

Blanchard, Olivier, J., 1989, A Traditional Interpretation of Macroeconomic Fluctuations, American Economic Review, Vol. 79, No. 5.

²³ For a survey cf Dumort /Dryden (1997).

²⁴ Dumort /Dryden (1997), p. 287.

Blanchard, Olivier, J. and Danny Quah, 1989, The Dynamic Effects of Aggregate Demand and Supply Disturbances, American Economic Review, Vol. 79, No. 4.

Drumort, Alan and John Dryden (eds.), 1997, The Economies of the Information Society, Luxembourg: Office for Official Publication of the European Communities.

Gacasto, Andrea and Guido Pellegrini (1998), Demand and supply shocks in Italy: An application to industrial output. European Economic Review, 43.

Karras, Georgios 1994, Sources of business cycles in Europe: 1960–1988: Evidence from France, germany, and the United Kingdom.

Keating and Ney, 1999, The Dynamic Effects of Aggregate Demand and Supply Disturbances in G7 Countries, Journal of Macroeconomics, Vol. 21, No. 2.

Meltzer, Alan H., 1995, Money, Credit and (other) Transmission Processes: A Monetarist Perspective, vol. 9, No. 4.

OECD, 1988, Economic Survey USA 1988/89.

OECD, 1991, Economic Survey USA 1990/91.

Romer. David 1993, The New Keynesian Synthesis, in Journal of Economic Perspectives, Vol. 7, P. 5-22.

Taylor, John, 1997, A Core of Practical Macroeconomics, in: American Economic Review, Papers and Proceedings, Vol. 87, No. 2.

Financing Large-scale EU Infrastructure Projects

By

Thierry LATREILLE, Henri STERDYNIAK and Paola VERONI
O.F.C.E (Observatoire Français des Conjonctures économiques) -Paris

Introduction

This study discusses the proposal consisting in financing large-scale infrastructure investments by issuing EU bonds, first introduced by President Delors in his White Paper on “Growth, Competitiveness and Employment” in 1993. This proposal has been partly implemented insofar as the European Commission and the EIB have financed a number of large projects. But it was not considered as a major tool of the European economic policy. Monetary policy was the major instrument of short and medium-run oriented strategies while fiscal policy was mainly devoted to the reduction of public deficits and debts. From a more structural point of view, European policies stressed on the liberalisation of product and labour markets over the last years. In the current context, shall the proposal on large-scale investments be abandoned or shall it still be part of the European strategy?

This paper will first examine the state of public accounts, with a view to assess whether there is any room for increasing public investment within the framework of the Stability Pact. Accounting for the current state of the EU economy, namely the growth revival, is there any need for such an increase? The current state of public investment will then be analysed. Are there indications showing that its present level is too low?

Second, the outcome of the Delors Plan in this field will be examined. What assessment can be made in early 2000 of the large EU infrastructure projects financed since 1994? At the microeconomic level, was it useful to promote some kind of investment, which would have been decided otherwise? Are there large EU infrastructure projects, concerning many EU countries with a high collective profitability, which need to be financed by a common European body? What are the costs of these investments as compared to national public or private financing? What financial instruments would be required?

Third, the impacts of such a measure on activity, inflation, public debt and deficit, interest rates and exchange rates will be analysed. Can these instruments be useful for stabilisation purposes or for structural macroeconomic improvement?

Last, two annexes are presented. Some more general topics of the European Commission’s report “*The EU economy: 1999 Review*” are discussed in the first one. The second annex discusses the comments by Mr Giorgos Katiforis on the Commission’s report.

This paper is a very preliminary draft. In many areas, the authors are so far asking questions that they intend to answer to in the final version of the text.

I) The Current Macroeconomic Context

A Favourable Budgetary Framework

1999 budgetary positions and expectations

EU countries now conduct their fiscal policies within the framework of the Stability and Growth Pact. Each country has to produce a yearly stability programme (for the countries in the euro area) or a convergence programme (for those outside the euro area). Those programmes present the fiscal choices to reach the “medium-term objectives for budgetary positions close to balance or in surplus”.

The latest estimates of the Member States’ budgetary positions show a better than expected budget

balance for 1999, as can be seen on table 1.

The likely reduction of global fiscal deficit is 0.4 per cent of GDP in the euro area and 0.5 per cent in the European Union. This further fiscal adjustment could be obtained despite the weakening of economic conditions in the first half of 1999.

When the first programmes were presented, projections were more optimistic for 1999 economic growth, but estimates for fiscal positions in 1998 were slightly worse than their realisations. Despite the slowdown during the first half of 1999, the favourable fiscal developments can be explained by the better than estimated starting point, by expenditure control and by the further reduction in debt service costs. The rapid and strong recovery in the second half of 1999 allowed a rise in tax revenues. All these factors explain why the first estimates of the fiscal positions are better than the previous targets for all countries but Italy (whose government revised last May his target for 1999). European fiscal policies could be qualified as neutral, except in Denmark, Spain and Finland where restrictive fiscal policies have been implemented.

The deficit level targets for 2000, presented in the first stability programmes, are therefore likely to have already been achieved at the end of 1999.

| Table 1. Budget Balances, realisations, forecasts and 1999 SGP | | | | | |
|---|-------------|-------------|-----------------|-------------|-------------|
| % of GDP | 1997 | 1998 | 1999 (forecast) | SGP | |
| | | | | 1999 | 2000 |
| B | -1,8 | -1,0 | -1,0 | -1,3 | -1,0 |
| D | -2,6 | -1,7 | -1,6 | -2,0 | -2,0 |
| E | -3,1 | -2,3 | -1,4 | -1,6 | -1,0 |
| F | -3,0 | -2,7 | -2,1 | -2,3 | -2,0 |
| IRL | 0,6 | 2,0 | 2,9 | 1,7 | 1,4 |
| I | -2,8 | -2,7 | -2,2 | -2,0 | -1,5 |
| L | | | | 1,1 | 1,2 |
| NL | -1,2 | -0,8 | -0,4 | -1,3 | -1,2 |
| A | -1,9 | -2,4 | -2,2 | -2,0 | -1,7 |
| P | -2,0 | -1,5 | -1,3 | -2,0 | -1,5 |
| FIN | -1,6 | 1,4 | 3,5 | 2,4 | 2,2 |
| EUR-11 | -2,6 | -2,0 | -1,6 | -1,8 | -1,6 |
| DK | 0,1 | 0,9 | 3,0 | 2,5 | 2,8 |
| EL | -3,9 | -2,5 | -1,9 | -2,1 | -1,7 |
| S | -2,0 | 2,3 | 1,9 | 0,3 | 1,6 |
| UK | -2,0 | 0,2 | 0,6 | -0,3 | -0,3 |
| EUR-15 | -2,4 | -1,5 | -1,0 | -1,4 | -1,2 |
| <i>Source</i> : European Commission | | | | | |

More room for manoeuvre?

The use of an active fiscal policy during an economic slowdown has been largely debated during the first half of 1999. Should automatic stabilisers have supported domestic demand during the weakening of economic growth at the beginning of 1999? The first year of the euro was considered as central to build the credibility of the zone. This objective clearly stood in the way of an expansive fiscal policy. This search for credibility is not so obvious in 2000. It may leave open a possible room for manoeuvre to speed public investment.

European economic activity is picking up strongly, bolstered by a favourable international environment. We expect a GDP growth in the EU of around 3 per cent in 2000 and 2001, with no inflationary threat. How will European governments use this extra-room for manoeuvre resulting from

this sustained forecasted growth for the second half of 1999 and 2000?

Given the expected dynamism of growth in 2000, governments are not obliged to undertake restrictive fiscal policies to improve budgetary positions. Most governments have chosen to split the resources induced by growth between an automatic improvement of public deficit and tax reductions. With this aims in view, the growth of expenditures will have to be limited. This will limit the scope for expanding public investment.

The OECD and the European Commission have recently published new estimates of the minimum benchmarks for EU Member States' budgetary positions consistent with an active counter-cyclical fiscal policy, keeping the deficit below the 3 per cent of GDP reference (but arbitrary) value. The conclusions of both studies are relatively optimistic. It appears that the "medium-term objectives of budgetary positions close to balance or in surplus" presented in the stability and convergence programmes are well sufficient to support a cyclical downturn and to let the automatic stabilisers operate. The deficit targets presented by the Member States are even more ambitious than the minimum required according to the EU calculation. This minimum budget deficit offering sufficient safety margins has been estimated at -1 per cent in 2002, compared to the projection of -0.8 per cent in the stability programmes (respectively -0.8 per cent and -0.5 for the Union as a whole).

It is today difficult to foresee which of these effects will prevail. The details of the expenditure choices presented in the stability programmes may help to measure the impact of these factors and the room for manoeuvre available for public investment.

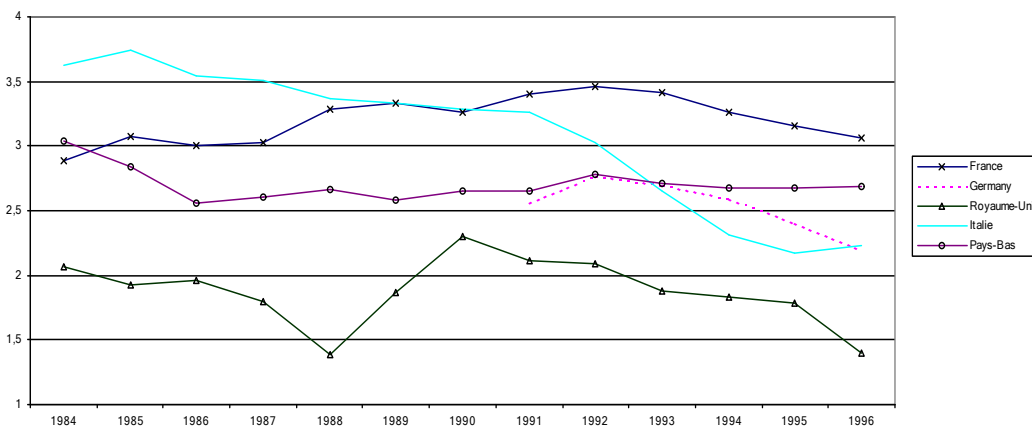
Historical Trends of Public Investment in Europe

It is quite difficult to draw comparisons over time and across countries as regards public investment's evolution, because the definition and the structure of the public sector have considerably changed in the last decades, at different pace in each country. We will here comment OECD data when available as they offer a minimum homogeneity.

In the EU as a whole, general government fixed capital formation has increased from WWII to the mid-60's. This phase of expansion culminated in the late 60's and was followed by a downward trend. In most of the European countries, public investment was reduced in line with cuts in expenditures in order to improve fiscal balances, but also with the broad movement of privatisation in the 80's. The public sector investment was automatically reduced as the main spenders were privatised.

The short recovery of the beginning of the 90's was interrupted with the effects of the recession of 1993 and in line with the European convergence and the fiscal consolidation process.

Graph 1. General government gross fixed capital formation (in per cent of GDP)



In the UK, whereas public sector investment is still falling, infrastructure investment has also been undertaken by the private sector and could consequently be maintained in the nineties above the low level reached in the mid eighties. As general government fixed capital formation has been slightly declining in the nineties, a recent public spending plan has announced the doubling of public capital investment from 1999 to 2002.

As a percentage of GDP, government investment has oscillated between 3 and 4 per cent in France over the last thirty years. This level is well above those observed in Germany or in the UK. Public investment seems to have recovered early in France in the mid-80's. It has gradually declined since 1991. Some investments may have been delayed in order to keep the budget deficit below 3 per cent. Beyond the state level, investments at the local level were also reduced, though the fiscal situation of the local administrations improved during the 90's.

General government fixed capital formation declined in Germany from 4 per cent of GDP in the late sixties to 2 per cent in 1988. Investment spending suffered from the global consensus on government expenditures' reduction, current spending decreasing at a lower rate. The German reunification explains the sharp rise to 2.5 per cent of GDP in 1991. Public investment has since then been once more downwards oriented in line with the tight fiscal stance of the government.

In Italy, public investment was an important part of the budget subject to drastic reductions from 1991 during the convergence process. While general government investment weighted more in Italy than in the other European countries presented here in the mid-80's, it has been oscillating between 2 and 2.5 per cent of GDP for the last 5 years. This poor level is considered as insufficient. The need to invest more is particularly obvious in Italy.

Public investment has declined even more rapidly in the Netherlands than in other European countries, notwithstanding starting from a relatively higher level. The government has set up investment plans in the nineties, the low investment position reached in the late eighties being considered as insufficient.

The gradual decline in public fixed capital formation seems to have come to an end. Public investment should increase in the coming years for different mechanical reasons:

- Most of the privatisation programmes have slowed down. Their contribution to the decline in public investment was indeed significant in the 80's and 90's.
- The level reached is considered to be insufficient in most countries. The sole effort to preserve the existing public services and infrastructures may require a sharp rise in expenditures.
- Many countries had delayed important projects in order to keep their budget deficit within the Maastricht guideline. These projects should rebound in 1999 or 2000.
- Public investment in Ireland, Spain, Portugal and Greece should catch up with the European infrastructure average level and should thus play a leading part in the global European public investment trend.

Hence, we might expect a further increase in government fixed capital formation, as infrastructure expenditures were mentioned as one of the priorities in a number of stability and convergence programmes²⁵.

²⁵ By mid-January 2000, only three countries have already published their new stability programme : Finland, Germany and Italy. Most of the commentaries upon the stability programmes are thus based on the last year programmes and will be updated with the publication of the other country programmes.

Several governments convey a very cautious stance and justify a gradual rise in public investment expenditures by its weakness during the last couple of years. This is typically the case for the German stability programme : a recovery in government capital formation has indeed been programmed in counterpart of the strong reductions of the last period. In Austria, most of the infrastructure programmes have been delayed until 1998. Their realisation may explain the recovery in public investment barring any new project. A slight rise is also announced in Finland, in the UK and in Denmark after the drastic cuts during the 90's. The Belgium government has only mentioned the improvement of the quality of public services.

Italy has mentioned investment efforts and important expenditures in the most disadvantaged regions of the country. The Dutch programme has specified that the acceleration of public investment was mainly designed for social infrastructure (education, health).

In Ireland and in the southern European countries (Spain, Portugal), infrastructure investment is mentioned as a main priority, in order to reach a comparable level of infrastructure and public services with the other European countries. Only Greece has programmed further cuts in expenditures and restructuring in line with the convergence process.

Some Considerations on the Policy Mix in the EU

1) The Stability pact tried to prepare the future policy mix in the EU. However, we may think that it is not explicit enough as regards the reaction of fiscal and monetary policies to specific shocks. For instance, would all EU countries be hit by a negative demand shock (for instance, a cyclical downturn in United States with a fall in the dollar value), the natural response would be a decrease in the ECB's interest rate. This decrease may be insufficient either because there is a floor to a fall in interest rates or because the long-term interest rate will not decrease as much as the short one. In that case, a co-ordinated expansionary fiscal policy may help and European infrastructure spending is a way to implement it.

2) The public finance "golden rule" allows net public investment to be financed by public deficit. Thus net public investment could be taken into account when assessing the public finance situation. The medium-term target could be a public deficit equal to net public investment rather than a balanced budget. The difference is not very large (in France, 0.5 per cent of GDP), but it would presently favour this kind of expenses.

II) About the TransEuropean Networks (TENs) Situation

Within the framework already set by Title XV of the Treaty establishing the European Commission concerning the development of infrastructure investment for Union integration, the European Growth Initiative has provided momentum in supporting infrastructure investment financing with the purpose of promoting economic recovery.

First-tier financing

Further impetus came from the 1993 White Paper on "Growth, Competitiveness and Employment" establishing an indicative list of 26 TEN projects in transports (for a total of 80 billion ECU) and a few other projects in the field of energy and telecommunications. At the 1994 Essen summit, 14 priority projects were selected among transport schemes aimed at replacing road transports and 10 priority projects in the energy sector. In 1995 the European Council determined the following general rules for

granting financial participation of the European Commission in the field of Trans-European Networks:

- co-financing of preparatory, feasibility and evaluation studies related to projects (up to a maximum of 50 per cent of the total cost);
- subsidies (for a maximum duration of 5 years) on interests on loans granted by the EIB or other public or private financial bodies;
- contribution towards fees for loan guarantees of the European Investment Fund or other financial institutions;
- direct grants to investment in appropriately justified cases;
- where appropriate, a combination of the above mentioned forms of Community assistance.

The total amount of the Community assistance had not to exceed 10 per cent of the total investment

cost and was set at 2,345 billion ECU for the period 1995-99.

First Results and Figures

In its 1996 and 1997 annual reports of the European Commission noted the lack of a fixed timetable and the need for a financial plan for each of the 14 priority projects in transport as well as for an upward revision of its financial involvement in order to provide a credible financial structure. As a result, the 1998 report of the European Commission examined the ongoing projects and, taking account of the implementation timetables and of future increase in activity, outlined the future developments.

Of the 14 priority transport projects 3 are being achieved, while most should be within 2005. In the energy sector the 5 priority projects for natural gas have made good progress while the 5 priority projects for electricity have encountered problems of authorisation.

The 24 priority projects represent only a small part of total investment in Trans-European Networks (110 billion ECU for the 14 transport priority projects compared to 400 billion for the total transport network cost). The 14 priority transport projects have mobilised only 13 billion ECU in the period 1993-1998, 3 billion of which have come from EU level finance (EU TEN budget line, European Regional Development Fund and Cohesion Fund). Although partly relying on Community resources, funding from Member States' national budgets has made up most of the investment. Budgetary constraints owing to a general restrictive fiscal stance have slowed the rhythm of public disbursement for infrastructure and in particular for some of the priority projects. Private sector involvement has not been a major feature of these projects: the approach encouraging partnership between the private and public sectors has been implemented particularly in energy and telecommunications projects, the former generally entailing higher profitability and the latter ones involving more easily final users. For transport infrastructure private-public partnership has focused on the role of European Investment Bank (EIB) and of the European Investment Fund (EIF) as catalysts for private capital. The EIB has proved to be the major financier of the 24 high-priority Trans-European Network projects. Two thirds of EIB financing are devoted to investments promoting convergence in the Union and in this framework the bank provided a total of 56 billion euro in the period 1993-1998, including additional loans covering schemes linking the Union with partner countries. In 1997 intensification of its support for TENs projects came from the Amsterdam Special Action Programme allowing the Bank to reinforce its role as TENs financier and to total 8.2 billion euro funding since 1993.

Second-tier financing

In 1999 the European Parliament and the Council set the framework for the financing requirements for the period 2000-2006 and doubled financial assistance of the European Commission, with regard to the previous period, reaching a total of 4.6 billion euro for transport only. An amendment to the past regulation allows for an increase in the Community intervention rate to 20 per cent of the total investment cost. The establishment of venture funds involving substantial private-sector investment has also been envisaged, in which risk-capital participation shall not exceed 1 per cent of the budgetary resources (eventually 2 per cent as from 2003).

Table 2. COMMUNITY FINANCING OF THE TENs

| SECTOR | TYPE OF ASSISTANCE | INSTRUMENTS | 1993-1997 Million ECU |
|--------------------|--|--|--------------------------------|
| TRANSPORTS | Loans | ▪ EIB | 15 302 |
| | Guarantees | ▪ EIF | 519 |
| | Subsidies | ▪ ERDF | 4165 |
| | | ▪ Cohesion Fund | 5 984 |
| | Subsidies, contributions towards fees, loan guarantees, co-financing of studies | ▪ EU TEN Budget of which ▪ 14 TEN Priority Projects | 1 257 783 |
| ENERGY | Loans | ▪ EIB | 3852 |
| | Guarantees | ▪ EIF | 493 |
| | Subsidies | ▪ ERDF | 2305 |
| | Co-financing of studies | ▪ EU TEN Budget | 45 |
| TELECOMMUNICATIONS | Loans | ▪ EIB | 7800 |
| | Guarantees | ▪ EIF | 460 |
| | Subsidies | ▪ ERDF | 467 |
| | Co-financing of studies and financial contributions | ▪ EU TEN Budget | 297 |

Issues to be further analysed

1) One of the main objectives of budgetary consolidation is to reallocate expenses in order to dedicate resources to productive investment. The restrictive fiscal stance which has entailed the slow pace of public investment expenditure in the past could enable the future responsiveness of Member States national budgets to common infrastructure building projects.

2) In its short term implementation and in its initial rather negligible amount, the TEN initiative proved disappointing as an instrument of expansionary policy. The aim of the initiative is rather to develop the basis for future growth by energy projects securing future energy supplies, transport and telecommunications projects fostering European integration and improving competitiveness by stimulating more efficient market functioning. However some medium-term effects in terms of direct job creation will appear in those sectors directly related to infrastructure building. According to the European Commission, the longer run effects would increase GDP by 500 billion ECU, and jobs by between 600000 and 1000000 up to year 2030.

3) In the field of massive infrastructure investments, highly profitable projects are not a rule. The aim of the TENs consists only partly in provide an impulse to private investments normally profitable by setting a stable legal and political operating framework. It is rather to allow private partners to benefit from lending conditions (triple A rating of the EIB loans and guarantees from the EIF) which can make profitable their participation in the TEN projects.

4) The above mentioned considerations are not relevant for public funding since the financial

conditions applying to Member States do not differ from those applying to Community Institutions. Moreover the initiative benefits largely state-owned companies, that could have been offered the same conditions, owing to the guarantees provided by national governments. However although the TEN funding framework may have had a crowding-out effect, substituting Community financing to projects that would have otherwise been implemented in the framework of national budgets, it should rather be considered as a boost to public expenditure ensuring a comprehensive approach and common effort towards infrastructure building and expansionary fiscal policy.

5) With a subscribed capital of 100 billion euro and a statutory limit of outstanding loans of 250 per cent of its capital, there is ample room for the EIB for pursuing the mission of strengthening the integration of physical infrastructure in the Union. In 1998, the resources raised by the EIB increased by 30 per cent on an annual basis, which reflected the acceleration of loan disbursements as well as the bank's position as a promoter of the new currency. This pro-active euro-strategy (half of the funds were raised through euro-denominated issues in 1998) aimed at creating of a critical mass of debt in euro. TENs financing could then prove instrumental to the broader EIB strategy of supporting the development of a wide euro market.

About Interest Rates on EU Bonds

Before the launch of the euro on January 1st, 1999 many economists were fearing that there could be large spreads between national interest rates on public debts within Europe. The level of public debt in terms of GDP is high in some countries: 118 per cent in Italy and 116 per cent in Belgium whereas the average level stands around 60 per cent (like in France and Germany). So, there may be three arguments. Investors may favour public debt instruments whose market is more liquid, broader and deeper. With the liberalisation of capital markets, some investors may prefer to diversify their assets so as to own less public bonds. This effect may increase the interest rate on public debt in the highly indebted countries. The main argument is that these countries may have to pay higher interest rates because of some risk premium, which is not a depreciation risk, but a default risk: investors may think the probability exists, although it is very small, that after a shock the country would be unable to service its debt.

In case of a wide spread emerging between euro-labelled national public debts, we should look at the opportunity that a European body issues some euro debt to unify the market. Thorny questions would be raised as this body would bear the debt crisis risk ; this would run against the no-bail-out Maastricht Treaty rule.

In fact, since the beginning of 1999, spreads between the euro area countries long-term interest rate are very low: 0.2 or 0.3 point of percentage between Germany and Belgium or Italy (table 4, figure 2). So the problem vanishes. It seems that in a large unified market, arbitragists prevent any unjustified discrepancies between national interest rates, which makes the asset diversification argument vanish. Furthermore, the public finance trend in Belgium and Italy makes incredible a debt crisis. These two countries have huge primary public surpluses (in 1999, 6.5 per cent of GDP in Belgium 5.7 in Italy) and their public debt is decreasing in terms of GDP.

So, we can predict that, in the future, these spreads will continue to be very small. There will not be great advantage to issue EU bonds.

Table 3. FINANCING SCHEME FOR THE 14 PRIORITY TRANSPORT TEN PROJECTS

| <i>Million ECU</i> | Total cost * | Paid pre-98 | Paid 98-99 | 2000 and after | Sources | | | | | |
|--|-----------------|----------------|---------------|----------------------|---------------------|------------|--------------|-----------------------------------|-----|--|
| | | | | | EU TEN Budget | ECF *** | ERDF **** | EIB | EIF | Private sector |
| High-Speed Train/Combined Transport North-South | 15102 | 2505 | 1325 | 11245 | 152 | | | 350 | | |
| High-Speed Train PBKAL | 17232 | 3728 | 4118 | 9386 | 392 | | | 1047 | 153 | Revenues from Eurostar +private sector equity and debt |
| High-Speed Train South | 14072 | 240 | 1375 | 11757 | 20 | 300 | | | | |
| High-Speed Train East | 4777 | 59 | 170 | 3086 | 67 | | | | | |
| Betuwe Line | 4094 | 360 | 870 | 2864 | 39 | | | | | Private sector involvement |
| High-Speed Train/Combined Transport France-Italy | 18260 | 368 | 943 | 16949 | 95 | | | | | Private-Public Partnership (PPP) with financial institutions (project finance) |
| Greek motorways | 9242 | 2175 | 2351 | 4716 | 75 | 407 | 860 | 806 | 127 | 3 PPPs |
| Multimodal link Portugal-Spain-Central Europe | 6200 | | | | 10 | | | | | Private sector involvement |
| Conventional rail in Ireland | 357 | 328 | 29 | 0 | 0 | 54 | 55 | 4 | | |
| Malpensa 2000 Milano | 1047 | 473 | 406 | 168 | 8 | | | 208 | 78 | PPP and S.E.A. own resources |
| Øresund fixed rail/road link Denmark-Sweden | 4158 | 2505 | 1377 | 276 | 88 | | | 801 | | |
| Nordic Triangle Multimodal corridor | 10070 | | 1260 | 3320 | 57 | | | 969 | | |
| Ireland /United Kingdom/Benelux Road Link | 3629 | 679 | 370 | 2580 | 7 | 153 | 70 | 27 | | |
| West Coast Main Line | 3000 | 287 | 532 | 2180 | 25 | | | | | Privatisation of British Rail, franchisee Virgin Rail shares costs |
| TOTAL** | 111240 | 13707 | 15126 | 68527 | 1025 | 914 | 985 | 4212 + non specified amount =8200 | 358 | |

* Disbursement until 1999 and planned for 2000 and after does not sum up to total investment cost.

** Information on Member States funding and on the amounts of private sector financing is not available. Therefore the amounts financed by the sources presented do not add up to the total investment cost.

*** European Cohesion Fund

****European Regional Development Fund

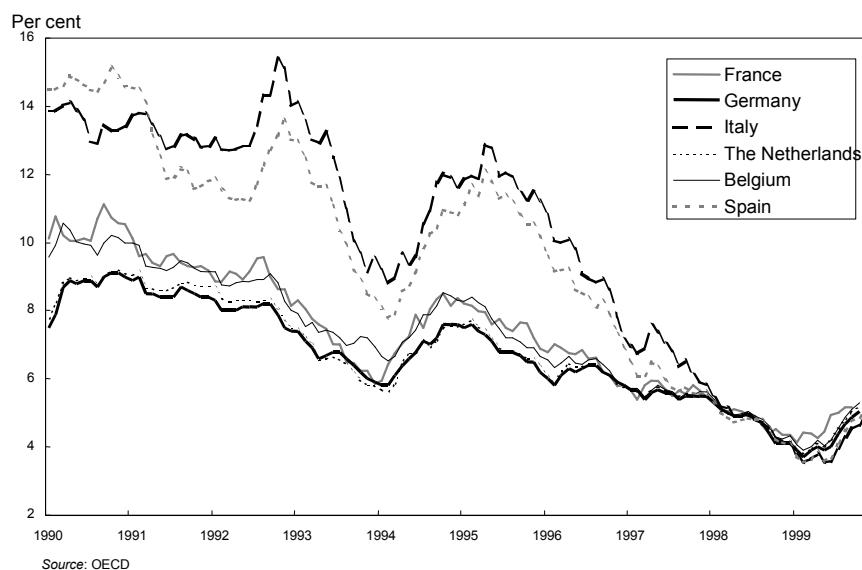
Table 4. 10-Year interest rates in 1993 Q3

Per cent

| | |
|-----------------|------|
| Austria | 5.08 |
| Belgium | 5.10 |
| France | 5.20 |
| Germany | 4.90 |
| Italy | 5.12 |
| The Netherlands | 5.02 |
| Spain | 4.71 |

Source: OECD – MEI.

Figure 2. Long-term nominal interest rates in Europe



III) About the Macroeconomic Impact

1) The first point is to discuss what kind of projects can be financed by the Plan. In the recent years, we have seen that private firms were able and willing to undertake the implementation of huge telecommunication networks; so the need of a public investment in this domain becomes doubtful. With both privatisation and liberalisation of energy markets, the same argument can be raised in this sector. So, we may think of two types of projects. The Plan can finance transnational transport projects: railways, motorways. These projects can be profitable and cost-effective in the long-term. We can also envisage the financing of transnational non-profitable projects like, for instance, projects to induce freight rail transportation for ecological purposes. The Plan might also finance some purely national public investments. For instance, Drèze, Malinvaud *and alii* suggested to finance accommodation for low-income families, urban renovation and urban public transport. These three areas have no transnational content. European financing would thus be first a way to undertake a co-ordinated fiscal policy, second a signal that the European policy involves social targets.

2) To be effective, the Plan must finance projects which would not be otherwise financed by financial institutions. To reduce the impact on long-term interest rates, the Plan must finance projects that induce in the long run a positive effect on supply. These two prerequisites may be inconsistent.

Issues to be further analysed

- What is the evidence about the impact of public investment on supply? What channel does it go through? Is there any specific influence of public infrastructure in networks rather than in public buildings (schools, urban development)?

3) A Plan to finance large-scale investment cannot be seen as an instrument for stabilisation purposes. From this point of view, it has four shortcomings. Launching such projects takes a long time, as it requires a lot of preliminary studies; these projects cannot be stopped without being achieved. So their timing is hardly compatible with stabilisation needs. The amounts involved are rather small. Their magnitude is about 10 billion euro per year, i.e. only 0.2 per cent of EU GDP. Most projects concern directly the construction sector, which is embarrassing if a global recovery is looked for or if this sector is in a particularly good situation. So the best tools for short-term stabilisation purpose are first monetary policy, then a co-ordinated fiscal policy, where all countries agree to forget the SGP. Tax cuts, like for instance employees' social contributions, can give a faster impulse, more equally industry-wide distributed, easier to reverse. Large-scale public investment must be considered as a tool for structural purposes, to correct a general and durable shortage of investment or a specific shortage of investment in some sectors.

4) What will be the impact of the Plan on interest rates? Three effects have to be taken into account. In the short run, the Plan will increase GDP and the output gap. We assume that the ECB fixes the short-term interest rate, r , according to the rule:

$$r = p + 0.5 (p - 1.5) + 0.5 \text{ ygap} + c$$

where p is the inflation rate ; 1.5 is ECB implicit target ; ygap : the output gap and c : the equilibrium real interest rate.

Table 5. A rise of 1 per cent of GDP in public investment in the EU

| Year | 1 | 3 | 5 | 10 |
|----------------------------|------|------|------|------|
| GDP* | 2.6 | 2.2 | 0.7 | 1.1 |
| Unemployment rate** | -0.8 | -1.3 | -0.6 | -0.8 |
| Consumption price* | 0.0 | 1.2 | 2.7 | 5.9 |
| Public balance*** | 0.4 | 0.5 | -0.3 | -0.1 |
| External balance*** | -0.2 | -0.2 | 0.0 | 0.0 |
| Short-term interest rate** | 0.3 | 1.7 | 1.1 | 1.7 |
| Long-term interest rate** | 1.0 | 1.5 | 1.4 | 1.8 |
| Euro exchange rate**** | -1.0 | -1.6 | 0.5 | 2.3 |

* Difference from baseline in per cent; ** Difference from baseline in percentage point;

*** Difference from baseline in percent of GDP.

**** A sign + means a depreciation of the euro vis-à-vis the dollar.

Source: Mimoso – OFCE.

The expansionary effect will induce a rise in the short-term interest rate unless the Plan is financed by tax increases or cuts in other expenses. But, in these cases, it will not have any short-term effect, its only advantage may be in the long term some increase of supply. But, if the Plan is implemented in a situation of falling private demand (for instance, after a bubble burst of high-tech stocks), it will only help to stabilise GDP, preventing its fall. As a result interest rates will not rise.

If we view the long-term interest rate as being the average of future expected short-term rates, the long-term interest rate will increase simultaneously with the short-term interest rate. If the Plan succeeds in increasing EU supply, the short run impact will be offset by the long-term one. The output gap will increase in the short-term (because demand is higher) and decrease in the long-term (because supply will be higher). So we may expect that such an induced recovery will have a smaller impact on the long-term interest rate. The effect depends more on how financial markets think the economy works than on how it really works. It may well be hard to convince markets of the productive impact of such an increase in public deficits (as it goes a long way from the European Commission and the ECB's usual sayings).

5) To assess the macroeconomic impact of the Plan, we can use Mimosa, a macroeconomic model of the world economy, based on a neo-keynesian framework. The model incorporates an ECB reaction function, which is in fact a Taylor rule, for the short-term interest rate, the long-run interest rate is derived from the average of future short-run interest rates; the exchange rate results from the uncovered interest rates parity conditions.

We will study the effects of an increase in public investment of 1 per cent of GDP, which is more than the amounts currently advocated. In this first simulation, we make two crucial assumptions. First, half of the investment is financed by a public deficit increase (with no increase in taxes or decrease in other expenses), the other half is financed by private firms. Second, this additional investment has no direct effect on supply (these assumptions will be revised in the final text).

The Plan induces a significant upsurge of activity. It improves public accounts because the GDP increase brings fiscal resources. So it is not useful to finance it by *ex ante* tax increases. But it has some inflationary effect, which induces a rise in interest rates, both short and long.

The follow-up study will investigate how these effects are mitigated when the productive effects of public investment are introduced.

The Employment Content of Growth in USA, EU and Japan

Alessandro Roncaglia, Università "La Sapienza", Roma - Italy

Marcella Corsi, Luiss G.Carli, Roma - Italy

Anita Guelfi, IHS, Wien - Austria

"The Community shall have as its task, by establishing a common market and an economic and monetary union and by implementing common policies or activities [...] to promote throughout the Community a harmonious, balanced and sustainable development of economic activities, a high level of employment and of social protection, equality between men and women, sustainable and non-inflationary growth, a high degree of competitiveness and convergence of economic performance, a high level of protection and improvement of the quality of the environment, the raising of the standard of living and quality of life, and economic and social cohesion and solidarity among Member States." [Amsterdam Treaty on the European Union, Article 2]

1. The dominant feature of the European Union, in the stability-oriented framework of EMU, is the *mediocrity of its employment growth and level*. This is true whatever viewpoint is chosen: either considering levels of employment, unemployment and activity rates registered by the most recent statistics, or considering employment dynamics over the past decade; both comparing these with the EU experience over a decade such as the 1960s, or comparing it with the experience in the USA or Japan. The social costs of high unemployment are unquestionable. The huge welfare losses are also to be stressed: a simple arithmetical computation, rounding the numbers and assuming constant returns to scale, shows that if the EU had an employment rate similar to the one prevailing in the USA and in Japan, namely around 75%, instead of the now prevailing level of about 61%, per capita GDP would be 23% higher than it is now, leaving ample room for a more than full solution to problems such as budget deficits or the sustainability of present pension schemes.

2. To achieve a high employment rate in the EU it will be crucial to generate, over an extended period of time, economic growth well above the rate coming from increases in labour productivity in the overall economy, whatever the pace of the latter might be.

Over the last two decades, overall labour productivity has increased at a stable rate of 2% per year on average in the Union. This has resulted, in more or less equal proportion, from the incorporation of technological and organisational progress (total factor productivity) and a substitution of labour by capital at the macroeconomic level.²⁶

3. Since technological progress is the main source of wealth and improvement in the quality of living standards over the long run, policies should be directed at maintaining, and even accelerating, the pace of technological change. This is also necessary in order to safeguard the Union's competitiveness in an ever closely integrated world economy. Furthermore, there are powerful forces at work, such as globalisation, the competition of the internal market and the move towards a knowledge-based economy, which are expected to sustain the trend of total factor productivity but also of labour to capital substitution in the Union in the future.

²⁶ For a detailed analysis, cf. European Commission (1997).

With respect to substitution of capital for labour at the macroeconomic level, the Union's economy has traditionally been characterised by a comparatively strong degree of substitution, implying a stronger increase in the capital intensity of its production process than, for instance, in the United States (see tab.2).

Table 1: Labour market situation (EU, D, F, I, UK)

| | <i>D*</i> | <i>F</i> | <i>I</i> | <i>UK</i> | <i>EU</i> |
|--|-----------|----------|----------|-----------|-----------|
| <i>a) Non activity rate, as % of population 15-64 years (a=100-b)</i> | | | | | |
| 1990 | 30.7 | 31.1 | 40.9 | 22.2 | 32.2 |
| 1993 | 30.5 | 31.6 | 41.2 | 23.6 | 32.3 |
| 1996 | 31.1 | 31.1 | 41.6 | 24.0 | 32.3 |
| 1997 | 31.1 | 31.3 | 41.6 | 23.8 | 32.2 |
| 1998 | 31.8 | 31.2 | 41.1 | 23.8 | 32.0 |
| <i>b) Activity rate, as % of population 15-64 years (b=c+d)</i> | | | | | |
| 1990 | 69.3 | 68.9 | 59.1 | 77.8 | 67.8 |
| 1993 | 69.5 | 68.4 | 58.8 | 76.4 | 67.7 |
| 1996 | 68.9 | 68.9 | 58.4 | 76.0 | 67.7 |
| 1997 | 68.9 | 68.7 | 58.4 | 76.2 | 67.8 |
| 1998 | 68.2 | 68.8 | 58.9 | 76.2 | 68.0 |
| <i>c) Employment rate, benchmark series, % of population 15-64 years (1)</i> | | | | | |
| 1990 | 65.9 | 62.9 | 53.6 | 72.4 | 62.6 |
| 1993 | 64.0 | 60.4 | 52.7 | 68.5 | 60.4 |
| 1996 | 62.5 | 60.4 | 51.4 | 69.8 | 60.3 |
| 1997 | 61.8 | 60.3 | 51.3 | 70.8 | 60.5 |
| 1998 | 61.5 | 60.8 | 51.7 | 71.4 | 61.1 |
| <i>d) Unemployment rate , as % of population 15-64 years (d=b-c)</i> | | | | | |
| 1990 | 3.4 | 6.0 | 5.5 | 5.4 | 5.2 |
| 1993 | 5.5 | 8.0 | 6.1 | 7.9 | 7.3 |
| 1996 | 6.4 | 8.5 | 7.0 | 6.2 | 7.4 |
| 1997 | 7.1 | 8.4 | 7.1 | 5.4 | 7.3 |
| 1998 | 6.7 | 8.0 | 7.2 | 4.8 | 6.9 |
| <i>e) Unemployment rate , as % of civilian labour force (2)</i> | | | | | |
| 1990 | 4.8 | 8.9 | 9.1 | 7.0 | 7.7 |
| 1993 | 7.9 | 11.7 | 10.3 | 10.4 | 10.7 |
| 1996 | 8.8 | 12.4 | 12.0 | 8.2 | 10.9 |
| 1997 | 9.7 | 12.5 | 12.1 | 7.1 | 10.7 |
| 1998 | 9.8 | 11.9 | 12.0 | 6.5 | 10.2 |

Note: Variables *c* and *e* are original input. Other variables are derived from these.

* Prior to 1991, data refer to Western Germany.

(1) Employment figures derive from the Eurostat benchmark series, which have been compiled to include those series which statisticians in each Member State regard as the most satisfactory national employment indicator.

(2) Eurostat definition (“standardised unemployment rate”)

Source: European Commission Services

Table 2: Growth, employment and productivity trends (EU, USA, Japan)

| | 1961-73 | 1974-96 | 1974-85 | 1986-90 | 1991-99 | 2000-01 |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <i>Real GDP growth</i> | | | | | | |
| EU | 4.7 | 2.3 | 2.0 | 3.2 | 1.8 | 3.0 |
| USA | 4.4 | 3.0 | 2.8 | 3.3 | 3.2 | 2.6 |
| Japan | 9.4 | 3.5 | 3.4 | 4.6 | 1.3 | 1.9 |
| <i>Labour supply</i> | | | | | | |
| EU | 0.4 | 0.2 | 0.7 | 0.9 | 0.1 | |
| USA | 1.9 | 1.8 | 2.2 | 1.7 | 1.2 | 1.3 |
| Japan | 1.2 | 1.0 | 0.9 | 1.4 | 0.7 | 0.5 |
| <i>Employment</i> | | | | | | |
| EU | 0.3 | 0.2 | 0.0 | 1.4 | 0.2 | 1.1 |
| USA | 2.1 | 1.8 | 1.8 | 2.1 | 1.5 | 1.1 |
| Japan | 1.3 | 0.8 | 0.7 | 1.0 | 0.4 | 0.6 |
| <i>Labour productivity (1)</i> | | | | | | |
| EU | 4.4 | 1.9 | 2.0 | 1.8 | 1.6 | 1.8 |
| USA | 2.4 | 1.1 | 1.0 | 1.1 | 1.6 | 1.6 |
| Japan | 7.9 | 2.5 | 2.7 | 3.6 | 0.9 | 1.2 |
| <i>Total factor productivity (2)</i> | | | | | | |
| EU | 2.9 | 1.1 | 1.0 | 1.5 | 1.1 | |
| USA | 1.9 | 0.5 | 0.5 | 0.6 | 0.9 | |
| Japan | 6.3 | 1.1 | 1.1 | 2.3 | -0.5 | |
| <i>Labour to capital substitution (3)</i> | | | | | | |
| EU | 1.5 | 0.8 | 1.0 | 0.4 | 0.8 | |
| USA | 0.5 | 0.3 | 0.3 | 0.1 | 0.3 | |
| Japan | 1.9 | 1.4 | 1.6 | 1.3 | 1.0 | |

(1) Real GDP per employed person.

(2) Average of capital and labour productivity, weighted by factor income shares in GDP.

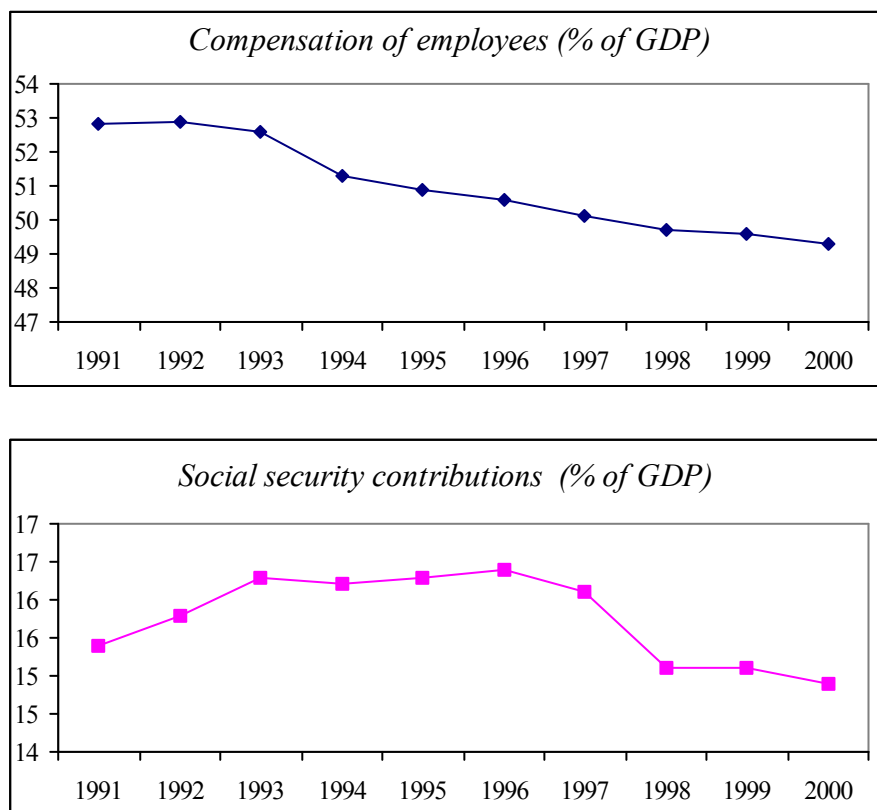
(3) Discrepancy between labour productivity and total factor productivity.

Source: European Commission Services

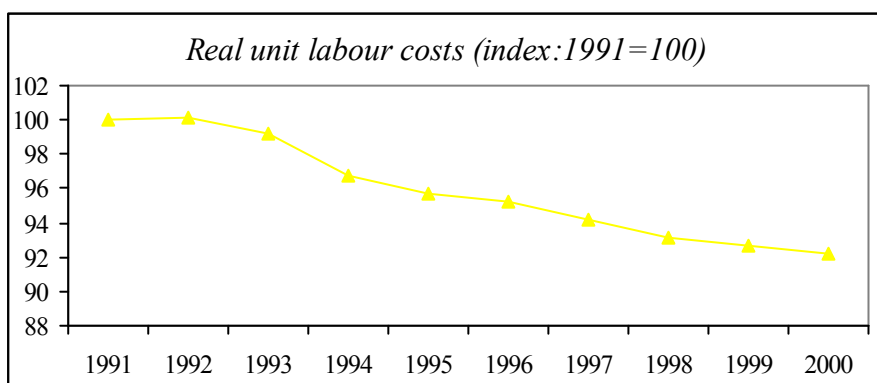
However, the analysis of the 1986-90 data shows that the combination of wage moderation (hence, profitability increases) with good demand prospects and strong growth in capacity-expanding investment may reduce significantly the rate of labour to capital substitution. Thus, if the evolution of wages continues to be appropriate (see fig.1), a further slowing-down of this substitution process is to be expected. Simultaneously, through increased profitability, it reinforces the foundations for higher, investment-supported, economic growth as demand prospects brighten. By incorporating new technologies, the new investment will contribute to sustaining total factor productivity growth and, to

the extent that it is capacity widening, slow down the substitution process.²⁷

Figure 1: EU – Wages and non-wage labour costs



²⁷ The experience of Ireland seems to bear this out in an even clearer way. In Ireland, macroeconomic wage moderation since the mid-1980s has been much stronger than in the Union on average (e.g. over the period 1991-97, in Ireland real wages grew by 1.5 percentage points less than the labour productivity trend of 4% p.a. whereas in the EU they rose by 1.1 percentage points less than the labour productivity trend of 2% p.a.). This has resulted in a significant slowing down of capital-labour substitution, but the growth of labour productivity has been maintained, helped by higher capacity-widening investment which incorporated technical progress. Simultaneously, in Ireland, economy activity and employment grew at a strong pace (average annual rate of growth of 6.5 and 2.5 %, respectively). On the other hand, in the Netherlands wage moderation in combination with labour market reforms (especially part-time work) since 1983 has led to a slowdown in capital-labour substitution but also in apparent labour productivity growth. Cf. European Commission (1998).



Source: European Commission services

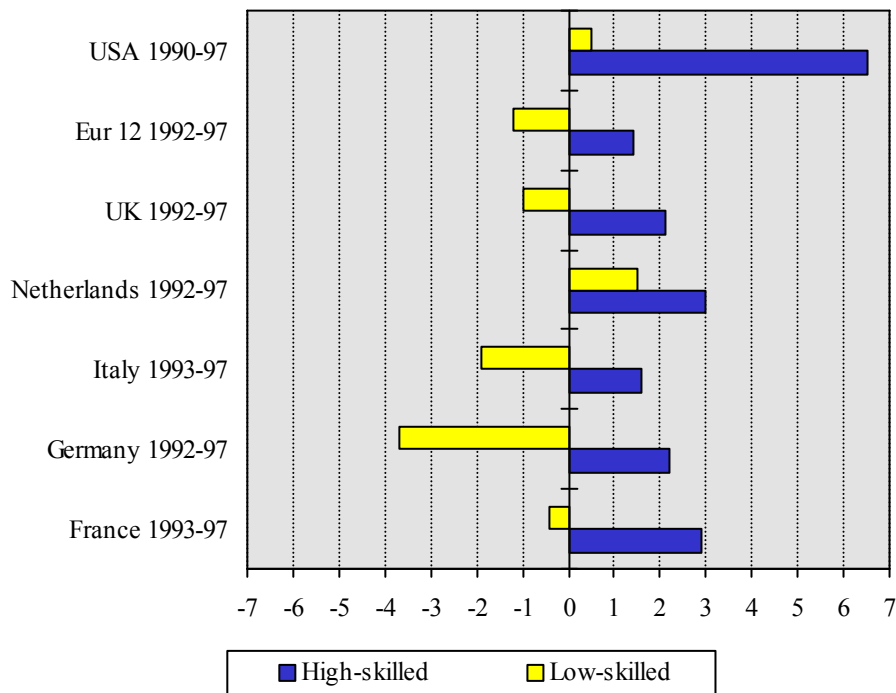
4. The labour reserve associated with EU non-employment represents a very important growth potential which should be properly exploited. With this aim, two conditions must be met: firstly, the existing work-force must be *employable* and secondly must meet the changing *skill requirements* of the economy. Indeed, the effects of globalisation and the permanent introduction of new technologies are raising the skill requirements for jobs. That is why, training policies (broadly defined) should provide the environment needed for the improvement in human capital which remains a major economic and social goal.

However, it should be kept in mind that in order to produce their full return, training policies must go together with a strong creation of working posts in the economy so that people going through these retraining efforts do actually find a job afterwards. If this is not the case, the full potential of these costly efforts cannot be realised.

It should be appreciated, at the present time, that both cyclical (about 2% of the labour force) and nearly one half of the non-cyclical part of unemployment (i.e. about 4%) is composed of persons still in the normal turnover of the labour market, in the sense that they could easily return to work, with some (limited) retraining, provided that new working posts are created for them. This means that from the present 10.2% of the labour force which is unemployed, about 6% could re-enter the job market fairly fast if and when jobs are offered to them.²⁸ Thus, despite some bottlenecks in a few specific sectors, there is no evidence that the skills offered by a sizeable share of the workforce are basically outdated or insufficient to ensure employability. The true immediate bottleneck is located at the level of net job creation in the economy.

Figure 2: Employment by skill (average annual growth rates)

²⁸ In a longer term perspective, even part of the structural unemployment *strictu sensu* (about 5% of the labour force) could be reintegrated into employment by active labour market policies and other structural measures if the economy creates the required working posts. Cf. European Commission (1998).



Source: European Commission services

5. It is increasingly recognised that *knowledge* is central to the process of growth and job creation.²⁹ Technological change is a source not only of physical capital but also of knowledge accumulation: human skills are required to implement, maintain, adapt and use technologies embodied in physical capital. The codification of knowledge, i.e. its transformation into *information*, makes it more accessible to all economic sectors and agents linked to information networks or able to access them. However, it is important to realise that this does not necessarily reduce the importance of tacit knowledge in the form of skills, competencies, etc. Easier and less expensive access to information makes skills and competencies related to selecting and efficiently using information even more crucial than before.³⁰ Countries in the EU with high employment rates have more people in high-skilled jobs, as does the US and Japan as compared with Europe. In particular, European countries with a high level of employment (e.g., UK and the Netherlands) have more *knowledge and information workers* than the US. Since the US has a higher employment rate overall, this implies that it is managing to create more jobs for the low-skilled than in Europe. In fact, the US employs many more people with low levels of skill (around 20% of working-age population against 13% in EU).

²⁹ Cf. OECD (1996a).

³⁰ Cf. OECD (1996b).

Table 3: Knowledge and Information Workers (% of total employment - 1997)

| | Knowledge workers | | | Data workers | | | KIW | | |
|--------------|-------------------|------|------|--------------|------|------|-------|------|------|
| | Total | M | F | Total | M | F | Total | M | F |
| France | 18.0 | 20.8 | 14.5 | 31.4 | 21.4 | 43.9 | 49.4 | 42.2 | 58.4 |
| Germany | 18.4 | 21.6 | 14.2 | 32.7 | 22.1 | 46.9 | 51.1 | 43.7 | 61.1 |
| Italy | 11.1 | 8.6 | 15.5 | 28.4 | 25.5 | 33.6 | 39.5 | 34.1 | 49.0 |
| Netherlands | 28.4 | 32.5 | 22.5 | 28.7 | 21.3 | 39.1 | 57.1 | 53.9 | 61.6 |
| UK | 30.1 | 32.7 | 26.9 | 25.0 | 16.4 | 35.5 | 55.0 | 49.1 | 62.4 |
| EUR12 | 20.5 | 21.7 | 18.9 | 27.7 | 20.2 | 38.3 | 48.3 | 41.9 | 57.2 |
| USA | 32.3 | 30.5 | 34.4 | 26.3 | 16.8 | 37.4 | 58.7 | 47.4 | 71.8 |
| Japan | 16.0 | 17.1 | 14.5 | 33.8 | 27.7 | 42.5 | 49.8 | 44.8 | 57.0 |

Source: Eurostat, Labour Force Survey 1998; ILO, Yearbook of Labour Statistics 1998.

6. Technology provides new opportunities for expanding the range of goods and services, increasing productivity, and increasing employment, but the organisation of firms and the institutional context for the introduction of organisational change determines the effectiveness and impact of the adoption of new technologies.

Organisational change can be expected to affect firm-level and aggregate economic variables in a number of ways:

- output, employment and productivity through more cost-effective production of goods and services;
- a downward shift in the average size of enterprises (*downsizing*);
- a shift towards purchasing service inputs from service sectors, which are growing rapidly (*outsourcing*);
- rise in educational attainment and greater importance of training;
- greater use of non-standard employment contracts (part-time and temporary);
- increased wage dispersion within occupational categories and industries as pay is linked to personal and business performance.

The feasibility of such changes largely depends on the degree of acceptance of the implied measures by both employers and employees, above all on their readiness to introduce and accept flexible working practices respectively.

The EU ad hoc labour market survey draws particular attention to the arrangement and distribution of working time as one of the key features of an active labour market policy.³¹ On the one hand, it provides useful information about employees' viewpoint concerning flexibility, taking into account the nature of their job, their skill and age structure and, last but not least, their sex. On the other hand, it tests employers' attitude towards organisational changes. Much attention is devoted, in particular, to the use of flexible working practices in order to increase operating time of the plants in industry and opening hours of the shops in retail trade. In fact, if operating (opening) time is extended, output can be raised without expanding the capital stock. This would increase capital productivity and eventually its profitability and, at the same time, would bring more people to be employed at the same workplace - a desirable development given the continuing large oversupply of labour.

³¹ Cf. European Commission (1995).

Annex 1: Which theory for explaining unemployment?

1. In trying to explain the mediocrity of the employment situation in the EU, both in absolute terms and in comparison with USA and Japan, it is simply impossible to avoid the issue of which theoretical explanation should be adopted for employment performance. Whenever the issue is not explicitly tackled, some implicit choice has anyhow to be made. If the choice is incorrect, a misleading interpretation of the situation inevitably follows, and the policy recipes are likely to be biased if not decidedly harmful. The issue is more complex than it is usually considered, since the idea of a 'mainstream consensus' often suggested by macroeconomics textbooks is a too simplistic representation of the current theoretical debate, where differences are wide indeed and where the 'mainstream consensus' has been the object of devastating critiques. In what follows, we will briefly consider the representation of the 'mainstream consensus' illustrated in Study 1 ("European unemployment: origins and challenges") annexed to the Commission's "European Economy: 1999 Review". We will first try to elucidate the theoretical foundations underlying the views set out in the Study; we will then consider the main critiques to these foundations already present in the economics literature; finally, we will briefly sketch an alternative approach to the theory of employment. Obviously, at this stage we will have to limit ourselves to a few hints.

2. The Study on "European unemployment: origins and challenges" interprets high and persistent unemployment in Europe 'as the result of the interaction of a series of adverse aggregate supply and demand shocks with labour market institutions and product market regulations proving insufficiently capable to adjust swiftly to changes in economic conditions' (p. 125). Two sets of causes are thus invoked for explaining European unemployment: first, short-run disturbances (shocks) leading the economy away from its long-run equilibrium; second, market imperfections making for a long-run equilibrium different from the competitive one, and more precisely with a higher natural rate of unemployment. It is assumed that in a fully competitive market economy, and in the absence of adverse shocks, an optimal equilibrium would prevail, characterised by full employment of available resources. This view is known in the macroeconomics literature as the 'neo-classical synthesis'; its simplest versions were developed already in the 1940s in order to provide some room for activist Keynesian (demand-side) policies without renouncing the basic tenet of traditional marginalist theory, the existence of a long-run competitive full-employment equilibrium.

3. Remaining within the boundaries drawn by the 'neo-classical synthesis', much of the macroeconomics debate in the past fifty years has revolved around two groups of issues. On the one side, the nature and effects of the short-run disturbances have been discussed, together with the dynamics set in motion by demand-management policies. Thus, for instance, in the 1960s the idea of 'fine tuning' prevailed, according to which demand management policies could ensure a smoothing of the cycle countering short-period demand failures and avoiding the associated unemployment costs. In the 1970s, the 'monetarist counterrevolution' focused attention on the difficulties of fine-tuning and on the inflationary costs of policies aimed at reducing the unemployment rate below its 'natural' level, the level of which was supposedly determined by labour market imperfections. Subsequently, in the 1980s the 'rational expectations' school has maintained that only unforeseen shocks can have (temporary) real effects, and that only unforeseen, one-shot policies may improve the employment situation, but temporarily and with non-negligible costs (in terms, e.g., of inflationary outbursts). On the other side, in the attempt of explaining a 'natural rate of unemployment' significantly different from zero a number of elements have been invoked as distorting competition in the labour market, and then also in commodity markets. The debate is wide-ranging, with many interesting real-world issues drawn into the picture. However, all this is by no means the end of the story. Side by side with the 'neo-classical synthesis', other approaches have been present in the debate; also, basic criticisms have been advanced against the very foundations of the 'neo-classical synthesis' itself. These aspects will now be considered.

4. The marginalist tradition on which the 'neo-classical synthesis' relies is characterised by a basic

tenet: the idea of a long-run employment equilibrium determined by the intersection of the schedule of labour supply (which is in general a non-negative function of the real wage rate) with the schedule representing the demand for labour, derived from the principle of profit maximisation applied to the production function. The postulate of decreasing marginal productivity, applied to labour as to any other factor of production, implies that the demand for labour be a negative function of the real wage rate. This is a necessary condition for the stability of full employment equilibrium under competitive conditions. This is also a theoretical proposition that does not stand to serious scrutiny: as Sraffa (and the Cambridge-Cambridge debates in capital theory of the 1960s) showed, the fall in real wage rates provoked under competitive market conditions by an excess supply of labour does not necessarily produce a reduction in the capital-labour ratio; quite simply, the capital-labour ratio can well move in the direction opposite to the one required for ensuring a tendency to full employment equilibrium. Symmetrically, the rate of interest – which in the marginalist tradition represents the price of the factor of production capital, and which ensures the balancing of supply for, and demand of, loanable funds – is attributed a different role by the Keynesian liquidity preference theory.

5. The Study on “European unemployment: origins and challenges” provides (pp. 136-8) a synthetic representation of “Shifting labour market equilibria: the analytical framework”, drawing on a line of research originally proposed by authors such as Nickell and Layard, Blanchard and Fitoussi among others. It is impossible here to enter into the details of this approach. Suffices it to say that it can be considered as a modified version of the standard ‘neo-classical synthesis’ approach. It is based, in fact, on the comparison of (i) a long-run competitive equilibrium determined by the intersection of a (vertical) labour supply schedule with a (horizontal) long-run labour demand schedule, where full employment should prevail, with (ii) a (short run) equilibrium determined by the intersection of an upward sloping ‘wage-setting curve’ representing ‘the real wage claims of labour that emerge, at any given level of (un)employment, from wage bargaining or the operation of efficiency wage mechanisms’, with a downward sloping short run labour demand schedule. Thus unemployment derives from non-competitive behaviour on the part of labour (trade unions) pushing through wage claims above the competitive, full-employment, wage rate. This basic picture is then made more complex by the addition of shocks inducing shifts in both supply and demand schedules; but the idea of a competitive full employment equilibrium remains as the central pillar of the analytical construct.

6. However, as we hinted above, the theories of employment based on the idea of a long-run tendency to full employment equilibrium in competitive markets are devoid of solid analytical foundations. Specifically, the inverse relation between real wage rate and employment levels that constitutes a cornerstone of the traditional view is shown not to hold as a proposition endowed with general validity outside of the fully unrealistic case of a one-commodity world. (This is, by the way, the trick for leaving aside the criticism: most macroeconomics textbooks, in fact, limit discussion to one-commodity models, without even noticing that the theory falls apart when this over-simplistic framework is abandoned). It should be stressed, though, that these critiques do not by themselves imply the abandonment of the policy recipes traditionally associated with these views: some demand-management policy plus some supply policy aiming at a more ‘flexible’ labour market. What changes is possibly the relative importance attributed to the two sides of the recipe (the ‘demand’ side acquires greater importance, compared to the ‘supply’ side), and perhaps the specific meaning attributed to the notion of ‘flexibility’. But in order to evaluate these aspects, some hint at least has to be given about an alternative ‘Keynesian’ approach.

7. If we accept the idea that competitive market economies are not endowed with mechanisms ensuring an automatic tendency to full employment equilibrium, then employment levels depend on the situation inherited from the past and the factors inducing changes. The very notion of ‘unemployment’, traditionally interpreted as the difference between the full-employment level and the currently prevailing employment level, loses its theoretical meaning; participation rates and their changes over time become a necessary complement to the unemployment rate for an evaluation of the employment situation. The

problem of aggregate demand failures is no longer relegated to the short run, nor to (unforeseen, temporary) shocks: in the absence of any mechanism ensuring a growth of aggregate demand parallel to the growth of productivity and labour force, cumulative processes may set in, widening the gap between actual production and employment on the one hand and supply potential on the other hand. In fact, over a sufficiently long interval of time a short-run deficiency of aggregate demand may get translated, through reduced investment activity, into a situation of 'Classical' unemployment characterised by productive capacity insufficient for employing all the available labour force.

References

- European Commission (1995), *Performance of the EU Labour Market*, European Economy-Reports and Studies, no. 3.
- European Commission (1997), *Annual Economic Report for 1997*, European Economy, no. 63.
- European Commission (1998), *Growth and Employment in the Stability-Oriented Framework of EMU*, European Economy, no.65.
- OECD (1996a), *Employment and Growth in the Knowledge-based Economy*, Paris.
- OECD (1996b), *Technology, Productivity and Job Creation*, Paris.