

Großer, Günter; Weinert, Günter

Article — Digitized Version

Weltwirtschaft im Aufschwung

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Großer, Günter; Weinert, Günter (1995) : Weltwirtschaft im Aufschwung, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Nomos, Baden-Baden, Vol. 75, Iss. 1, pp. 18-21

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/137201>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Günter Großer, Günter Weinert

Weltwirtschaft im Aufschwung

Die Weltkonjunktur hat im zu Ende gegangenen Jahr spürbar Fahrt aufgenommen. Wie zuvor in Nordamerika setzten sich jetzt auch in Westeuropa Aufschwungskräfte durch, und in Japan begann eine konjunkturelle Belebung. Das reale Bruttoinlandsprodukt der Industrieländer erhöhte sich mit 3% stärker als erwartet. Wird diese Aufwärtsentwicklung anhalten, wie es für eine Linderung der Beschäftigungsprobleme notwendig wäre?

Erstmals seit Beginn der neunziger Jahre sind die Konjunkturtendenzen in den Industrieländern gegenwärtig wieder gleichgerichtet, und eine kräftige Ausweitung des Welthandels um annähernd 9% im Jahre 1994 zeugt von der raschen Ausbreitung der expansiven Impulse über wechselseitige Nachfrageanstöße. Dazu trugen auch viele Entwicklungsländer bei; ihr reales Bruttoinlandsprodukt nahm im vergangenen Jahr – vor allem aufgrund des starken Wirtschaftswachstums in Südostasien – erneut um fast 6% zu. Zugleich begann offenbar in einigen ostmitteleuropäischen Ländern der Aufstieg aus der Transformationskrise. Lediglich in den Nachfolgestaaten der Sowjetunion hielt die Talfahrt an.

Auch wenn Nachfrage und Produktion nun in allen Industrieländern mehr oder weniger deutlich steigen, ist der konjunkturelle „Standort“ aufgrund der abweichenden Entwicklung in den letzten Jahren sehr unterschiedlich. So hat die Auslastung der Produktionskapazitäten bisher nur in den USA den Normalstand erreicht und schließlich überschritten. Dagegen gibt es in Japan und in Westeuropa noch beachtliche ungenutzte Reserven, wenngleich hier die Auslastung zuletzt in den meisten Ländern wieder zunahm. Eine Differenzierung zeigt sich auch auf den Arbeitsmärkten. Die Beschäftigung wurde in Nordamerika im Zuge des schon länger anhaltenden Aufschwungs erheblich ausgeweitet. In Westeuropa kam es erst in einigen konjunkturell voraneilenden Ländern wie Großbritannien, Dänemark und Norwegen zu einer merklichen Besserung; immerhin scheint zumindest der untere Wendepunkt zumeist durchschritten zu sein. Die Arbeitslosenquote war in den USA zuletzt

mit 5½% der Erwerbspersonen um zwei Prozentpunkte niedriger als auf dem konjunkturellen Höchststand im Jahre 1992, während sie sich in Westeuropa mit im Durchschnitt reichlich 11% kaum schon ermäßigt hat.

Der konjunkturelle Aufschwung in den Industrieländern wurde vor allem von monetären Anregungen in Gang gebracht. So waren die Leitzinsen in den USA bis Ende 1992, in Japan bis Herbst 1993 und in Deutschland bis Mitte 1994 fortlaufend herabgesetzt worden, und die Kapitalmarktzinsen sanken bis vor einem Jahr auf ein recht niedriges Niveau. Trotz eines merklichen Wiederanstiegs danach blieben Sachanlagen gegenüber Finanzanlagen attraktiv, zumal die Rendite vielfach mit den während der Rezession in Angriff genommenen Rationalisierungen spürbar stieg. Nur in wenigen Ländern wurde die Nachfrage darüber hinaus noch durch fiskalische Maßnahmen angeregt. Hierzu zählte insbesondere Japan, wo einerseits die Geldpolitik namentlich wegen der in den achtziger Jahren entstandenen Überschuldungsprobleme der Wirtschaft lange Zeit wenig wirksam war und andererseits aufgrund der hohen Überschüsse der Sozialversicherung finanzpolitischer Spielraum bestand. In den meisten anderen Industrieländern aber waren die gesamtstaatlichen Finanzierungsdefizite schon zu Beginn der neunziger Jahre – vielfach über die Einflüsse der Konjunkturschwäche hinausgehend – auf ein Niveau gestiegen, das eine Konsolidierung dringlich machte. Vor allem in den USA wurde daraufhin der Fehlbetrag in den letzten beiden Jahren deutlich zurückgeführt. In Westeuropa gab es dagegen erst geringe Erfolge. Insgesamt war das staatliche Finanzierungsdefizit in den Industrieländern 1994 mit knapp 4% des Bruttoinlandsprodukts erstmals seit fünf Jahren wieder etwas niedriger als im Vorjahr.

Unter diesen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen nahmen die Investitionen im vergange-

Günter Großer, 63, Dipl.-Volkswirt, ist Abteilungsleiter und Dr. Günter Weinert, 53, ist Forschungsgruppenleiter der Abteilung Weltkonjunktur des HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg.

nen Jahr in Nordamerika weiterhin kräftig zu, in Westeuropa belebten sie sich, und in Japan bahnte sich eine Wende zum Besseren an. Zumeist gingen auch von den Lagerdispositionen spürbar expansive Impulse aus. Der private Konsum nahm dagegen deutlich weniger als die Gesamtnachfrage zu, insbesondere weil hier in Westeuropa die Nachwirkungen der vorangegangenen Konjunkturschwäche auf Beschäftigung und Einkommen sowie die Abgabenerhöhungen einen retardierenden Einfluß ausübten. Ein- und Ausfuhren expandierten bei alledem ungewöhnlich kräftig. Dabei schlug sich das Konjunkturgefälle in einer Zunahme des außenwirtschaftlichen Passivsaldos in den USA und des Aktivsaldos in Westeuropa nieder. In Japan dominierte hingegen der Einfluß der starken Aufwertung des Yen, die die Einfuhr stimulierte und die Ausfuhr dämpfte.

Der Anstieg der Verbraucherpreise hat sich vielfach nochmals etwas verlangsamt. In den westlichen Industrieländern insgesamt ging die Teuerungsrate im Jahresdurchschnitt 1994 nur noch wenig über 2% hinaus; sie hat sich damit seit dem letzten Höhepunkt im Jahre 1990 mehr als halbiert. Eine anhaltende Abflachung bei den Verbraucherpreisen ist für die Frühphase eines Aufschwungs typisch. Darüber hinaus wird aber jetzt offenbar der Stabilität als wichtiger Wachstumsbedingung häufig ein höherer Stellenwert eingeräumt. Dies schlug sich institutionell in den Fortschritten bei der Gewährung von mehr Autonomie an Zentralbanken in der EU nieder. Die Eindämmung von Inflationserwartungen trug, neben der zumeist hohen Arbeitslosigkeit, sicherlich dazu bei, daß der Lohnanstieg fast überall recht mäßig blieb, und dies auch in Ländern, deren Währungen seit dem Herbst 1992 erheblich abgewertet wurden. Da im Zuge des Aufschwungs die Arbeitsproduktivität überall kräftig zunahm, stiegen die Lohnstückkosten in den Industrieländern insgesamt 1994 nur noch wenig.

Die Beruhigung bei den Lohnstückkosten fiel erheblich stärker ins Gewicht als die drastische Verteuerung vieler Rohstoffe. Über die spürbare konjunkturelle Zunahme der Verarbeitung hinaus trug zu der Hausse – auch unter dem Einfluß spekulativer Dispositionen – namentlich der Umschwung in den Lagerdispositionen bei. Rohwaren, ohne Erdöl, waren auf dem Weltmarkt, gemessen am HWWA-Index auf Dollarbasis, im Dezember um 31% teurer als vor Jahresfrist und im Jahresdurchschnitt immerhin um 19%. Als Kostenfaktor ist allerdings Rohöl weit bedeutsamer, und sein – kurzfristig oft schwankender – Weltmarktpreis war im Jahresdurchschnitt 1994 um 6% niedriger als ein Jahr zuvor.

Für die Wirtschaftspolitik der Industrieländer geht es jetzt darum, die volle Entfaltung des Konjunkturaufschwungs zu sichern und Bedingungen für nachhaltiges Wachstum mit der Schaffung vieler neuer Arbeitsplätze herbeizuführen. Dem entstandenen Gefälle in der Auslastung des Produktionspotentials, insbesondere zwischen den USA und den meisten anderen Ländern, entspricht dabei die Differenzierung der Geldpolitik, zu der es seit dem Frühjahr 1994 gekommen ist. Auf den Kapitalmärkten hingegen sind die Zinsen nunmehr weltweit deutlich höher als vor Jahresfrist. Während dies in den USA dazu beiträgt, eine Überhitzung zu vermeiden, wird anderswo der Aufschwung schon in seiner frühen Phase mit einem Unsicherheitsfaktor belastet, sowohl hinsichtlich des Fortgangs dieser Zinstendenzen als auch in bezug auf die Einschätzung der dämpfenden Wirkungen.

Der Wiederanstieg der langfristigen Zinsen im Laufe des vergangenen Jahres geht auf die Verstärkung des Konjunkturauftriebs zurück, die die Nachfrage nach Kapital rascher steigen ließ als das Angebot. Darüber hinaus spielten – nicht zuletzt vor dem Hintergrund der Rohstoffpreishausse – offenbar auch Zweifel eine Rolle, daß die Zentralbanken stabilitätspolitischen Erfordernissen rechtzeitig wieder einen höheren Rang einräumen würden. Ein Risiko wurde vermutlich nicht zuletzt darin gesehen, daß die Verringerung der staatlichen Finanzierungsdefizite so schleppend vorankam. Nur ein geringer Teil von ihnen ist durch die Unterauslastung des Produktionspotentials bedingt; der weitaus größere Teil ist struktureller Natur.

Auch in den USA lassen die Fortschritte bei der Konsolidierung bereits wieder nach. Die bisher nicht zu überwindenden Schwierigkeiten bei den Bemühungen, die Kosten des Gesundheitswesens zu senken, die Ankündigung von Steuersenkungen und die gleichzeitigen Bestrebungen zur gesetzlichen Festschreibung eines ausgeglichenen Haushalts machen begründete Annahmen über die künftige Finanzpolitik schwierig. In jedem Fall werden aber einschneidende Kursänderungen Zeit brauchen. Mit den bisherigen Haushaltsplanungen ist für 1995 nur noch ein leichter Rückgang des staatlichen Finanzierungsdefizits angelegt, der auf konjunkturbedingte Einnahmesteigerungen zurückgeht. Das strukturelle Defizit wird wohl nicht mehr sinken; es liegt weiterhin erheblich über dem bis zu Beginn der achtziger Jahre üblichen Niveau.

In den westeuropäischen Ländern wird nunmehr die konjunkturelle Besserung der Staatsfinanzen aufgrund von zusätzlichen Einnahmen und Minder-

ausgaben spürbar. Nicht zuletzt im Hinblick auf die Erfüllung der Maastricht-Kriterien gibt es zudem verstärkte Bemühungen zur längerfristigen Verringerung der Staatsdefizite, die sich allerdings vielfach auf weitere Steuer- und Abgabenerhöhungen konzentrieren. Trotz der vorherrschenden Tendenz zu niedrigeren Staatsdefiziten dürften diese aber auch im Jahre 1995 mit durchschnittlich rund 5% des Bruttoinlandsprodukts – bei erheblichen Unterschieden von Land zu Land – noch ebenso hoch sein wie zu Anfang der achtziger Jahre. Schon damals wurde hierin eine gravierende Belastung der Wachstumsperspektiven gesehen. Jetzt gilt dies um so mehr, als der Spielraum für die Entfaltung marktwirtschaftlicher Dynamik bei Staatsausgaben in Höhe von durchschnittlich reichlich 50% des Bruttoinlandsprodukts noch stärker eingeeengt ist als zu Beginn des vergangenen Jahrzehnts. In Japan wird das Finanzierungsdefizit im Staatssektor insgesamt durch die hohen Überschüsse der Sozialversicherung weiterhin auf einem relativ niedrigen Niveau – rund 2% des Bruttoinlandsprodukts – gehalten. Nach der Belebung der Konjunktur läßt die Regierung jetzt die Ankurbelungsmaßnahmen auslaufen. Trotz der ersten Schritte zur Konsolidierung dürften sich das Staatsdefizit bei der recht verhaltenen Zu-

nahme von Einkommen und Produktion noch nicht verringern.

Die Aussicht auf einen allmählichen Rückgang der staatlichen Finanzierungsdefizite in den Industrieländern verringert das Risiko weiter steigender Kapitalmarktzinsen. Vor allem aber wird es darauf ankommen, daß sich mit zunehmender Auslastung des Produktionspotentials nicht verstärkt Inflationserwartungen bilden, die letztlich eine volle Entfaltung der konjunkturellen Auftriebskräfte verhindern würden. Die Zentralbank der USA wird aus diesem Grund ihren Kurs monetärer Straffung, den sie vor fast einem Jahr einschlug, sicherlich fortführen. Vermutlich wird es aber, da das Geldmengenwachstum bereits deutlich gedämpft worden ist, nur noch zu geringen Anhebungen der Leitzinsen kommen. Die Kapitalmarktzinsen dürften nicht mehr nennenswert steigen, zumal sich die konjunkturelle Verstärkung des Lohn- und Preisauftriebs bisher in engen Grenzen hält.

Auch Großbritannien und einige kleinere nordeuropäische Volkswirtschaften, die – nach zumeist ausgeprägter Rezession – in der konjunkturellen Erholung vorangeschritten sind, suchten der Entstehung von Inflationserwartungen durch erste Zinsanhebungen zu

Kennzahlen zur Weltkonjunktur

	Reales Bruttoinlandsprodukt (Vorjahresvergleich in %)				Verbraucherpreise (Vorjahresvergleich in %)				Wechselkurse ¹ (Vorjahresvergleich in %)		Arbeitslosenquoten ² (Jahresdurchschnitt)	
	1984 bis 1992 ^a	1993	1994 ^b	1995 ^c	1984 bis 1992 ^a	1993	1994 ^b	1995 ^c	Dez. 1993	Dez. 1994	1993	1994 ^d
USA	2,2	3,1	4,0	3,0	3,9	3,0	2,6	3,5	1,4	-5,1	6,7	6,0
Kanada	2,3	2,2	4,0	3,5	4,2	1,8	0,2	1,5	-4,2	-5,9	11,1	10,4
Japan	4,1	-0,2	1,0	2,5	1,8	1,3	0,7	0,7	18,4	6,0	2,5	2,9
Westeuropa ³	2,6	-0,4	2,7	3,0	4,4	3,2	2,8	2,8	-	-	10,7	11,5
Belgien	2,4	1,7	1,5	2,5	3,0	2,8	2,4	2,0	-2,6	3,4	9,6	10,3
Deutschland ⁴	3,1	-1,1	2,8	3,0	2,1	4,2	3,0	2,5	-1,5	2,1	7,3	8,2
Dänemark	1,8	1,4	4,5	3,5	3,9	1,3	2,0	2,5	-1,6	1,0	12,3	12,2
Finnland	1,1	-2,0	4,0	5,0	5,0	2,2	1,2	2,0	-4,3	10,6	17,7	17,2
Frankreich	2,4	-1,0	2,4	3,0	3,8	2,0	1,6	1,5	-1,0	1,4	11,7	12,6
Großbritannien	2,1	2,1	3,5	3,0	5,6	1,6	2,5	3,0	2,0	-2,0	10,3	9,5
Italien	2,5	-0,7	2,5	2,5	6,6	4,5	4,0	4,0	-11,7	-3,6	10,2	12,0
Irland	4,3	4,0	5,0	4,5	4,1	1,5	2,5	3,0	-10,3	2,2	15,7	14,8
Niederlande	2,7	0,4	2,5	3,0	1,7	2,6	2,8	2,5	-0,7	1,6	8,3	9,8
Norwegen	2,2	2,3	5,0	3,0	5,4	2,3	1,5	2,0	-2,5	0,1	6,0	5,4
Österreich	2,7	0,0	2,5	3,0	3,0	3,6	3,0	2,5	-0,6	0,9	5,9	5,6
Schweden	1,3	-2,1	2,0	3,0	6,4	4,7	2,2	3,5	-12,5	3,7	8,2	8,0
Schweiz	2,2	-0,9	2,0	2,5	3,2	3,2	0,0	2,5	3,6	3,1	4,5	4,7
Spanien	3,5	-1,0	2,0	3,0	7,1	4,6	4,8	4,5	-14,3	-0,7	22,4	24,0
OECD-Länder insgesamt ⁵	2,8	0,9	2,8	3,0	3,6	2,7	2,3	2,6	-	-	7,9	7,9

¹ Außenwert der Währung; Gewichtung nach Außenhandelsverflechtung. ² In % der Erwerbspersonen, zumeist standardisierte Quoten nach OECD. ³ Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt bzw. privatem Verbrauch 1992; Summe der aufgeführten Länder. ⁴ Bruttoinlandsprodukt bis 1992, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote durchgehend: Westdeutschland. ⁵ Durchschnittliche jährliche Veränderung. ^b Teilweise geschätzt. ^c Prognose; Länderangaben auf halbe Prozentpunkte gerundet.

Quellen: OECD und nationale Statistiken; Deutsche Bundesbank; eigene Schätzungen und Prognosen.

begegnen. In den meisten anderen westeuropäischen Ländern folgt die Geldpolitik trotz der Lockerung der institutionellen Wechselkursbindungen im EWS weitgehend dem Kurs der Bundesbank. Angesichts ihres unveränderten Ziels eines potential- und stabilitäts-gerechten Geldmengenwachstums und des Einschwenkens der monetären Expansion in Deutschland auf den angestrebten Pfad ist die Wahrscheinlichkeit von Leitzinsänderungen in diesem Jahr fürs erste gering. Ähnliches gilt für Japan, das bei der Überwindung der Konjunkturschwäche erst weniger vorangekommen ist als die übrigen Industrieländer. Bei der anhaltenden Labilität der Auftriebskräfte, der weitgehenden Preisstabilität und der hohen Bewertung des Yen dürften die kurzfristigen Zinsen von der Zentralbank noch eine ganze Zeit lang auf ihrem gegenwärtigen, sehr niedrigen Stand gehalten werden.

Unter diesen Annahmen werden von der Wirtschaftspolitik in diesem Jahr nur in wenigen Industrieländern spürbar bremsende Einflüsse ausgehen. Hierzu zählen namentlich die USA, wo aber die gesamtwirtschaftlichen Ressourcen nach einer konjunkturellen Aufwärtsbewegung von nahezu vier Jahren auch hoch beansprucht sind. Die geldpolitischen Stabilisierungsbemühungen werden dort die Expansion der Nachfrage dämpfen. Die höheren Zinsen werden vor allem den Wohnungsbau beeinträchtigen. Die gewerblichen Investitionen werden zumindest nicht mehr so rasch wie bisher ausgeweitet; vor allem aber werden die Unternehmen wohl zurückhaltend bei den Lagerdispositionen sein. Mit dem Nachlassen des Beschäftigungs- und Einkommensanstiegs wird auch der private Konsum weniger rasch zunehmen. Obwohl die Ausfuhr aufgrund der lebhaften Weltkonjunktur weiterhin kräftig steigen wird, ist so eine zunehmende Verlangsamung des Aufschwungs zu erwarten; lediglich aufgrund des beachtlichen Überhangs zu Jahresbeginn wird der Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts 1995 mit fast 3% noch merklich über dem des Produktionspotentials liegen.

Dagegen werden in Japan jetzt die Wirkungen der monetären und der finanzpolitischen Anstöße der letzten Jahre spürbarer. Insbesondere dürfte der private Konsum aufgrund der Steuersenkungen und der sich wieder erhöhenden Ausgabeneigung der Haushalte merklich steigen. Auch bahnt sich anscheinend bei den gewerblichen Investitionen eine Wende zum Besseren an. Demgegenüber wird der Boom der staatlichen Investitionen zu Ende gehen; zeitweilig dürfte sich hier sogar ein Rückgang ergeben. Auch

werden die außenwirtschaftlichen Bremseffekte der starken Aufwertung des Yen – über die Stimulierung der Einfuhr und die Dämpfung des Ausfuhranstiegs – erst langsam nachlassen. Die konjunkturelle Belebung wird daher recht moderat bleiben; das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte 1995 um etwa 2½% höher sein als im Vorjahr. Die Auslastung des Produktionspotentials wird dabei auch im Jahresverlauf wohl noch auf stark gedrücktem Niveau verharren.

In Westeuropa wird sich der Aufschwung bei voraussichtlich wenig veränderten wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen zügig fortsetzen. Nachdem in den letzten beiden Jahren die Exporte in die übrige Welt kräftig gestiegen sind und die Zentralbanken die monetären Zügel fortschreitend gelockert haben, ist nunmehr – bei weiterhin rascher Ausfuhrzunahme – eine Erholung der Unternehmensinvestitionen in Gang gekommen, die als Motor der konjunkturellen Aufwärtsbewegung wirkt. Offenbar haben sich die Gewinnerwartungen, nicht zuletzt aufgrund der in der Rezession überall vorangetriebenen Rationalisierung, so sehr verbessert, daß der dämpfende Effekt wieder merklich höherer Kapitalmarktzinsen aufgefangen wird. Auch verstärkt sich die Zunahme des privaten Verbrauchs, zumal sich mit der allmählichen Ausweitung der Beschäftigung in vielen Ländern die Konsumneigung nochmals vergrößern dürfte. Trotz allmählich abklingender lagerzyklischer Anregungen wird sich daher der Anstieg der Inlandsnachfrage eher beschleunigen. Im Durchschnitt der westeuropäischen Länder wird sich das Bruttoinlandsprodukt 1995 um 3% erhöhen; die Auslastung des Produktionspotentials wird dabei leicht zunehmen.

Auch für die Industrieländer insgesamt ist mit einem Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahre 1995 von etwa 3% zu rechnen, und der Welthandel dürfte mit einem Zuwachs von 8% erneut kräftig zunehmen. Deutliche Fortschritte bei der Entschärfung der Beschäftigungsprobleme vor allem in Westeuropa werden indes noch auf sich warten lassen. Entscheidend wird hier sein, ob es ähnlich wie in den achtziger Jahren gelingt, die konjunkturelle Erholung über eine nachhaltige Verstärkung der Investitionstätigkeit in eine Phase länger anhaltenden zügigen Wachstums überzuleiten. Das hohe Maß an Kosten- und Preisstabilität, das sich auch für 1995 abzeichnet, ist sicherlich eine günstige Voraussetzung. Für eine grundlegende Besserung der Wachstumsbedingungen in den Industrieländern aber wird es unerlässlich sein, die langfristige Tendenz steigender Staatsquoten umzukehren und damit den Spielraum für die Entfaltung marktwirtschaftlicher Dynamik wieder zu vergrößern.