

Weinert, Günter

**Article — Digitized Version**

## Anhaltend zügige Expansion der Weltwirtschaft

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Weinert, Günter (1997) : Anhaltend zügige Expansion der Weltwirtschaft, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Nomos, Baden-Baden, Vol. 77, Iss. 8, pp. 473-478

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/137517>

**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 Weinert\*

## Anhaltend zügige Expansion der Weltwirtschaft

*Nachfrage und Produktion in der Welt sind im bisherigen Jahresverlauf weiter kräftig gestiegen. Dies gilt insbesondere für die Schwellen- und Entwicklungsländer. Aber auch in den Industrieländern ist die Expansion deutlich. Da sie jedoch im allgemeinen kaum über das Tempo des Potentialwachstums hinausgeht, blieb der Preisanstieg gering. Die Beschäftigung ist dabei merklich gestiegen. Dennoch blieb die Arbeitslosigkeit insgesamt hoch – bei allerdings großen Unterschieden zwischen den Regionen. Namentlich in Kontinentaleuropa wird sie auch bei der absehbaren weiteren Aufwärtsentwicklung ein Schwachpunkt bleiben.*

Die Weltwirtschaft befindet sich in einer günstigen Lage. Nachfrage und Produktion expandierten im ersten Halbjahr 1997 noch etwas rascher als im vergangenen Jahr, als das reale Bruttoinlandsprodukt mit 4% stärker als im langjährigen Durchschnitt gestiegen war. Die Beschäftigung nahm zugleich merklich zu. Ein Schwachpunkt ist aber die weiterhin hohe Arbeitslosigkeit. Dies ist indes sicherlich ein wichtiger Grund dafür, daß der Lohn- und der Preisanstieg gering blieben. Namentlich in den Industrieländern ist das Preis-klima weiterhin ruhig, und auf den internationalen Rohstoffmärkten gingen die Preise trotz zügiger Ausweitung der Nachfrage sogar zurück. Die Geldpolitik hielt zumeist bei weitgehender Preisstabilität an einem leicht expansiven Kurs fest. Begünstigt wurde der weitere Rückgang der Zinsen auf ein sehr niedriges Niveau durch den entschlossenen Konsolidierungskurs, der in der Finanzpolitik fast überall verfolgt wird.

Weit überdurchschnittlich blieb die Expansion in den Entwicklungs- und Schwellenländern. Zwar hat sich das Wachstum in Südostasien verlangsamt, aber es war weiterhin kräftiger als in den meisten anderen Regionen der Welt. Besonders dynamisch ist die wirtschaftliche Aktivität unverändert in China. Deutlich beschleunigt nahm die Produktion in Lateinamerika zu, und in Afrika hielt die kräftige Aufwärtsentwicklung an. In den mitteleuropäischen Reformländern flachte

sich die Expansion indes merklich ab, während der Produktionsrückgang in den Ländern der ehemaligen Sowjetunion nachließ; in Rußland scheint die Talsohle nunmehr erreicht.

Auch in den Industrieländern setzte sich die Expansion zügig fort (vgl. Schaubild 1); in der ersten Hälfte dieses Jahres stieg das reale Bruttoinlandsprodukt in der Grundtendenz etwa in einem Tempo wie 1996 im Jahresergebnis (2,5%). Im Winterhalbjahr hat sich die in den einzelnen Regionen zuvor gleichförmige Aufwärtsentwicklung allerdings, akzentuiert durch Sondereinflüsse, vorübergehend merklich differenziert. Während die gesamtwirtschaftliche Produktion in Nordamerika, in Japan und in Großbritannien erheblich rascher zunahm als zuvor, kam es in Kontinentaleuropa vorübergehend zu einer merklichen Verlangsamung. Seither aber expandiert die Produktion zumeist wieder in einem der Ausweitung des Produktionspotentials ähnlichen Tempo.

Die Unterschiede in der zyklischen Position blieben unter diesen Umständen groß. Namentlich in den USA und in Großbritannien, wo die Expansion von einer starken internen Dynamik geprägt ist, sind die Kapazitäten in hohem Maße ausgelastet. In den meisten anderen Ländern, namentlich in Kontinentaleuropa, wo die Konjunktur vor allem durch die Ausfuhr „gezogen“ wird, sind die Kapazitäten indes weniger als im

---

*Dr. Günter Weinert, 55, ist Leiter der Forschungsgruppe Konjunkturanalysen und -prognosen des HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg.*

---

\* Zu einer ausführlichen Analyse der konjunkturellen Entwicklung vgl. Christiane Brück, Wolfgang Crinius, Klaus Matthies, Günter Weinert: Anhaltend zügige Expansion der Weltwirtschaft, in: Festigung der Konjunktur, HWWA-Report Nr. 167, Hamburg 1997.

langfristigen Durchschnitt beansprucht. Dabei dürfte sich das Potentialwachstum nicht zuletzt infolge einer langjährigen Investitionsschwäche abgeflacht haben. In mehreren Ländern hatte dazu die starke Aufwertung ihrer Währungen in der ersten Hälfte der neunziger Jahre in erheblichem Maße beigetragen, in Japan zudem die lange, immer noch nicht überwundene Krise im Finanzsektor nach den spekulativen Übertreibungen am Ende der achtziger Jahre.

Mit der „Korrektur“ der Wechselkurse seit dem Sommer 1995 und nach einer langen Zeit sehr expansiver Geld- und Finanzpolitik verbesserten sich dort schließlich die Absatz- und Ertragsperspektiven, und die Investitionsneigung stieg wieder. In Kontinentaleuropa aber ist diese nach wie vor relativ schwach. Nicht zuletzt deshalb steht hier ein Übergreifen der bisher vornehmlich vom Export getragenen Expansion auf die Inlandsnachfrage und damit ein nachhaltiger selbsttragender Aufschwung noch aus.

**Hohe Arbeitslosigkeit**

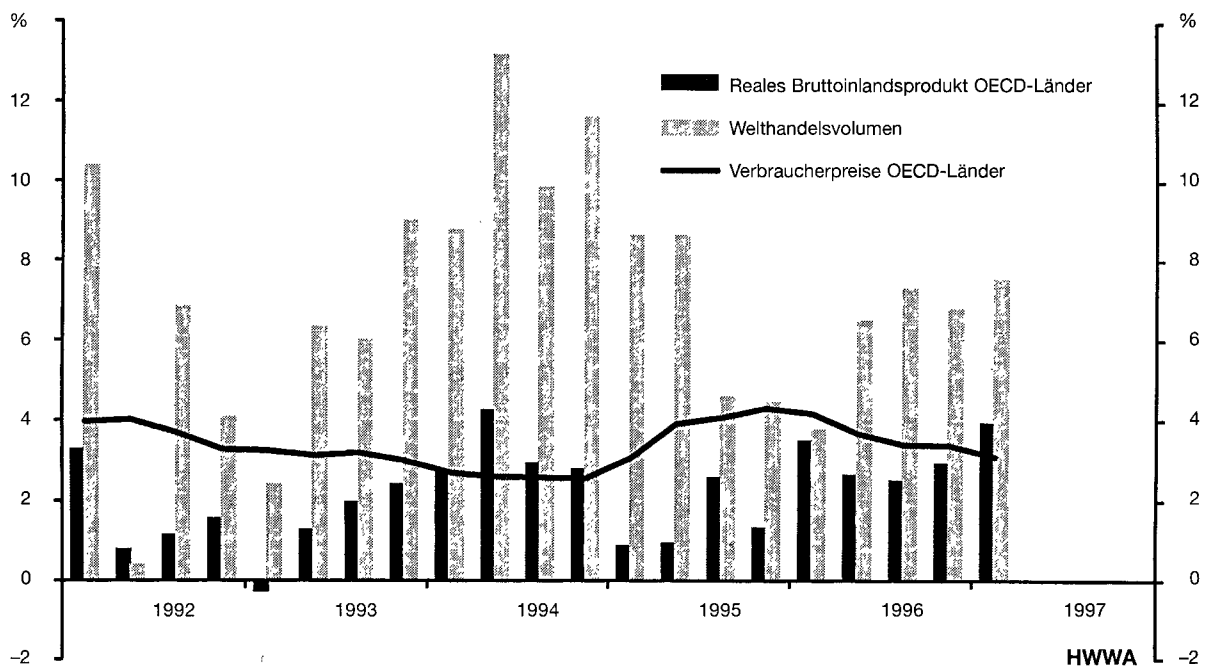
Die Lage am Arbeitsmarkt blieb bei der verhaltenen konjunkturellen Entwicklung in Kontinentaleuropa ungünstig. Die Beschäftigung hat dort in den großen Ländern allenfalls stagniert – nur in einigen kleineren Volkswirtschaften wurde sie erheblich ausgeweitet<sup>1</sup> –,

und die Arbeitslosigkeit insgesamt verharrte auf hohem Niveau (vgl. Schaubild 2). Massenarbeitslosigkeit ist indes kein „säkulares“ Phänomen, wie die Entwicklung am Arbeitsmarkt namentlich in den USA, aber auch in Großbritannien und in den Niederlanden zeigt. Die Entwicklung der Beschäftigung ist vor allem in Ländern günstig und die Arbeitslosigkeit relativ niedrig, in denen die Beschäftigungsbedingungen – verschiedentlich von Einschränkungen des Sozialstaates flankiert – schon vor längerer Zeit dereguliert wurden bzw. die Flexibilität am Arbeitsmarkt hoch ist.

Durch hohe Flexibilität und Mobilität der Arbeitskräfte ist nicht nur den Herausforderungen zunehmender Globalisierung besser zu begegnen, sondern auch eine dauerhafte gesamtwirtschaftliche Expansion leichter möglich. Damit wird beispielsweise die Gefahr verringert, daß es bei einem deutlichen Anstieg von Produktion und Beschäftigung bereits frühzeitig zu Lohnerhöhungen kommt, die weit über ein stabilitätskonformes Maß hinausgehen. Dies zeigt sich insbesondere in den USA, wo die Arbeitslosenquote trotz einer seit Jahren kräftigen Zunahme der Erwerbspersonenzahl auf einen für dortige Verhält-

<sup>1</sup> Vgl. hierzu das Konjunktur-Schlaglicht in dieser Ausgabe.

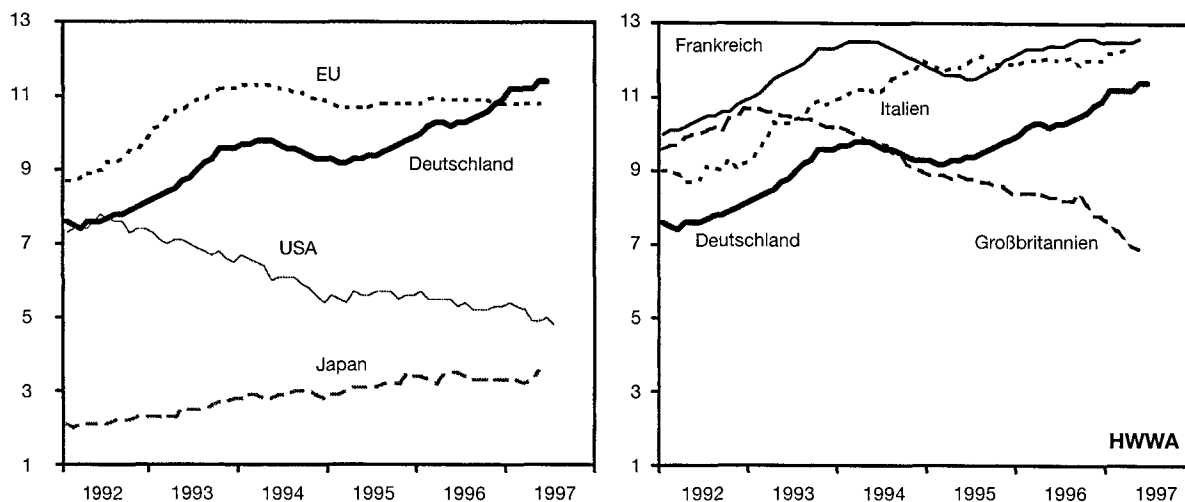
**Schaubild 1  
Indikatoren zur Weltkonjunktur<sup>1</sup>**



<sup>1</sup> Laufende Jahresraten; Verbraucherpreise: Vorjahresvergleich; in %.

Quellen: OECD; IWF; Berechnungen des HWWA.

Schaubild 2  
Arbeitslosenquoten<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Arbeitslose in % der Erwerbspersonen.

Quellen: OECD; Deutsche Bundesbank.

nisse extrem niedrigen Stand gesunken ist, der Lohnauftrieb jedoch ähnlich moderat blieb wie in den Industrieländern mit hoher Arbeitslosigkeit. Die überall verhaltenen Lohnsteigerungen – verschiedentlich blieben die Löhne real unverändert – sind zudem von der weitgehenden Stabilisierung des Preisniveaus beeinflusst, zugleich haben sie dazu aber auch beigetragen.

### Anregende Geldpolitik

Letztlich wurde die annähernde Konstanz des Preisniveaus durch die seit Jahren verfolgte entschlossene Stabilitätspolitik bewirkt; mit unterschiedlichen geldpolitischen Konzepten haben die Zentralbanken dabei ein hohes Maß an Glaubwürdigkeit aufgebaut. Da das ruhige Preisklima auch weiterhin in kaum einem Land gefährdet erscheint, dürften die Leitzinsen vorerst allenfalls wenig angehoben werden. Dies gilt selbst für die USA, wo die Expansion nicht mehr nennenswert über das Wachstum des Produktionspotentials hinausgehen dürfte; lediglich in Großbritannien werden die Zinsen wohl weiter merklich erhöht werden, nicht zuletzt um dem Aufkommen von stärkeren Inflationserwartungen entgegenzuwirken.

In Japan wird der Diskontsatz vorerst wohl auf dem überaus niedrigen Stand von 0,5%, auf den er im Herbst 1995 gesenkt worden war, gehalten werden.

Zwar hat die Konjunktur dort wieder Tritt gefaßt, und die Verbraucherpreise haben sich infolge der Anhebung der Mehrwertsteuer im April merklich erhöht. Hierbei handelt es sich aber lediglich um eine Preisstufe. Auch der anhaltende strukturelle Anpassungsbedarf im Banken- und Versicherungssektor macht eine Fortsetzung der Politik niedriger Zinsen wahrscheinlich.

In Kontinentaleuropa hingegen dürften die Leitzinsen in diesem Jahr in Ländern, in denen sie bereits niedrig sind, etwa auf dem gegenwärtigen Niveau bleiben, in Ländern mit noch relativ hohen Zinsen aber weiter merklich gesenkt werden. Dabei wird unterstellt, daß im kommenden Mai die Bildung einer Europäischen Währungsunion (EWU) zum 1. Januar 1999 unter Teilnahme der beitragswilligen Länder (außer Griechenland) beschlossen wird<sup>2</sup>; Großbritannien, Schweden und Dänemark lehnen eine Mitgliedschaft bisher ab.

Dies ist offenbar auch die Erwartung an den Finanzmärkten. Hierauf deutet jedenfalls die seit einiger Zeit erhebliche Verringerung der Differenz zwischen den langfristigen Zinsen der einzelnen Länder hin. So hat sich der Zinsabstand zwischen den langfristigen Staatsanleihen der südeuropäischen Länder zu entsprechenden DM-Anlagen auf einen Prozentpunkt reduziert, nach noch drei Prozentpunkten zur Mitte des vergangenen Jahres. Mit der Entscheidung über die EWU wird zugleich der Modus für die Bestimmung der

<sup>2</sup> Zum Erreichen der Referenzwerte des Maastricht-Vertrages in den einzelnen Ländern vgl. Gemeinschaftsdiagnose vom Frühjahr 1997, S. 4.

Konversionskurse der nationalen Währungen in den Euro festgelegt werden; damit dürften die Wechselkurse ab Mai faktisch festgeschrieben werden. Bei dann – zumindest in engen Grenzen – unwiderruflich festen Wechselkursen werden sich die Zinsen weitestgehend angleichen. Dabei dürften die Leitzinsen in den bisherigen Hartwährungsländern eher etwas angehoben werden, zumal sich ihre Konjunktur bis dahin merklich gefestigt haben wird. In den Ländern mit noch deutlich überdurchschnittlichem Zinsniveau werden sie aber weiter erheblich gesenkt. Die Geldpolitik in den Ländern der künftigen EWU wird daher insgesamt leicht expansiv angelegt bleiben.

Eine leichte Anhebung der Leitzinsen in wichtigen Ländern unterstreicht die weiter entschlossene Stabilitätspolitik. Einem Aufkommen von Inflationserwartungen wird dadurch entgegengewirkt, so daß von daher kaum ein nennenswerter Anstieg der langfristigen Zinsen, wie verschiedentlich befürchtet, angelegt ist. Bei der hier erwarteten anhaltenden Expansion etwa im Tempo der Potentialausweitung dürfte der langfristige Zins auch real kaum steigen. Insgesamt wer-

den so auch von dieser Seite her die monetären Rahmenbedingungen günstig bleiben.

„Realignments“

Unterschiede in den Zinsperspektiven und in der zyklischen Position haben zu einem weitgehenden „Realignment“ der Wechselkurse geführt. Der gewogene Außenwert derjenigen Währungen, die im Laufe dieses Jahrzehnts deutlich abgewertet worden waren, hat sich wieder merklich erhöht; der des US-Dollar war zuletzt so hoch wie im Jahresdurchschnitt von 1989, das Pfund-Sterling hat wieder einen Stand wie vor dem faktischen Zusammenbruch des Europäischen Währungssystems im Herbst 1992 erreicht. Demgegenüber hat sich der Außenwert von D-Mark und Yen wieder auf ein Niveau wie an der Jahreswende 1992/93 verringert. Die gegenwärtigen Wechselkurse dürften den fundamentalen Gleichgewichtskursen erheblich näher sein als noch im vergangenen Jahr. Auch deshalb wird für den Prognosezeitraum eine weitgehende Konstanz der aktuellen Relationen zwischen den Währungen der Industrieländer unterstellt.

Kennzahlen zur Weltkonjunktur

	Reales Bruttoinlandsprodukt (Vorjahresvergleich in %)				Verbraucherpreise (Vorjahresvergleich in %)				Arbeitslosenquoten <sup>1</sup> (Jahresdurchschnitt)			
	1988 bis		1997 <sup>b</sup>		1988 bis		1997 <sup>b</sup>		1988 bis		1997 <sup>b</sup>	
	1995 <sup>a</sup>	1996	1997 <sup>b</sup>	1998 <sup>b</sup>	1995 <sup>a</sup>	1996	1997 <sup>b</sup>	1998 <sup>b</sup>	1995 <sup>a,c</sup>	1996	1997 <sup>b</sup>	1998 <sup>b</sup>
USA	2,3	2,8	3,5	2,3	3,7	2,9	2,8	3,0	6,1	5,4	5,0	5,0
Kanada	1,8	1,5	2,8	2,8	3,1	1,6	2,0	2,3	9,5	9,7	9,3	9,0
Japan	2,9	3,5	2,0	2,5	1,6	0,1	1,5	1,0	2,5	3,4	3,3	3,1
Belgien	2,3	1,4	2,5	2,5	2,5	2,1	2,0	2,3	8,4	9,8	9,6	9,4
Deutschland <sup>d</sup>	2,4	1,4	2,3	2,8	2,8	1,5	1,5	1,5	6,2	9,0	11,3	11,0
Dänemark	1,7	2,5	2,5	3,0	2,7	2,1	2,5	2,8	10,5	6,9	6,5	6,0
Finnland	0,8	3,3	4,0	3,5	3,7	0,6	1,0	1,8	10,6	15,7	14,5	14,0
Frankreich	2,0	1,5	2,0	2,8	2,6	2,0	1,3	1,5	10,5	12,4	12,7	12,3
Griechenland	2,0	2,6	2,5	2,5	14,7	8,2	6,0	5,0	8,5	10,4	10,4	10,2
Großbritannien	1,7	2,1	3,0	2,5	4,9	2,4	3,0	3,3	8,8	8,2	7,5	7,0
Italien	1,8	0,7	0,8	2,0	5,4	3,9	1,8	2,5	10,8	12,0	12,2	12,0
Irland	6,0	7,3	6,0	6,0	2,8	1,8	1,5	2,0	14,5	11,8	11,3	10,8
Luxemburg	6,2	3,9	4,0	4,0	2,5	1,4	1,5	1,8	1,9	3,3	3,2	3,0
Niederlande	2,7	2,8	3,0	3,0	2,3	2,1	2,3	2,5	7,1	6,3	5,5	5,0
Norwegen	2,5	5,3	3,0	2,5	3,4	1,3	2,8	2,8	5,1	4,9	4,7	4,5
Österreich <sup>3</sup>	2,8	1,0	1,8	2,5	3,0	1,9	1,5	1,8	5,3	4,4	4,4	4,2
Portugal <sup>4</sup>	2,7	3,0	3,0	3,5	9,0	3,1	3,0	3,0	5,4	7,3	7,0	6,8
Schweden	1,0	1,1	1,8	2,0	5,4	0,5	0,5	1,5	5,4	10,0	10,8	10,5
Schweiz	1,1	-0,7	0,8	2,0	3,3	0,8	0,5	1,0	2,3	3,5	4,0	3,8
Spanien	2,5	2,2	3,0	3,0	5,5	3,6	1,8	2,3	19,4	22,1	21,5	20,5
Industrieländer insgesamt <sup>5</sup>	2,4	2,4	2,6	2,5	3,3	2,0	2,1	2,2	7,0	7,6	7,6	7,4
Westeuropa <sup>5</sup>	2,1	1,6	2,2	2,6	3,9	2,3	1,8	2,1	9,3	10,7	11,1	10,7
Europäische Union <sup>5</sup>	2,1	1,7	2,2	2,7	3,9	2,4	1,9	2,1	9,5	11,0	11,3	10,9
EWU <sup>5,6</sup>	2,3	1,6	2,1	2,7	3,5	2,3	1,6	1,9	9,8	11,7	12,4	12,0

<sup>1</sup> In % der Erwerbspersonen, zumeist standardisierte Quoten nach OECD. – <sup>2</sup> Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise bis 1991, Arbeitslosenquote bis 1992: Westdeutschland. – <sup>3</sup> Arbeitslosenquote bis 1995: in % der abhängig Beschäftigten. – <sup>4</sup> BIP 1996 aufgeschätzt. – <sup>5</sup> Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt bzw. privatem Verbrauch bzw. Zahl der Erwerbspersonen 1995; Summe der aufgeführten Länder. – <sup>6</sup> Europäische Währungsunion: Beitrittswillige Länder ohne Griechenland. – <sup>7</sup> Durchschnittliche jährliche Veränderung. – <sup>8</sup> Prognose; Länderangaben auf viertel Prozentpunkte gerundet. – <sup>9</sup> Änderungen im Erfassungssystem nicht berücksichtigt.

Quellen: OECD; nationale Statistiken; 1997 und 1998: Prognosen des HWWA.

Mit der Entscheidung über die Mitglieder dürfte zugleich die Berechnungsmethode für den Kurs festgelegt werden, zu dem die nationalen Währungen in den Euro übergehen. Bei einer Entscheidung für das Leitkursverfahren – Umtausch zum EWS-Leitkurs – wären die Kurse zwischen den Währungen der künftigen Mitglieder vom Frühjahr 1998 an fixiert. Aber auch beim Durchschnittskursverfahren, bei dem die Umtauschkurse einem längeren, beispielsweise einem zweijährigen Durchschnitt der Wechselkurse entsprächen, dürften die Kursschwankungen nur noch gering sein.

Die Annahme weitgehender Konstanz der gegenwärtigen Wechselkurse ist, ebenso wie die Prognose der Geldpolitik in Kontinentaleuropa, nicht zuletzt im Hinblick auf die anstehenden Entscheidungen über den Beginn der EWU und auf das Ausmaß, in dem der Teilnehmerkreis die Maastricht-Kriterien nachhaltig erfüllt, mit erheblichen Risiken behaftet. Je welcher die Kriterien interpretiert werden, desto mehr dürfte die Stabilität des Euro in Zweifel gezogen werden und um so größer ist die Gefahr einer weiteren Abwertung der in den Euro übergehenden Währungen. Vor allem der Kursanstieg des US-Dollar dürfte sich dann fortsetzen. In den letzten Monaten wurde die Dollar-Aufwertung wohl auch durch die Krise der Währungen einiger asiatischer Länder mit hohen und steigenden Defiziten in der Leistungsbilanz gefördert, die auch im Finanzsektor der betreffenden Länder erhebliche Störungen hervorriefen. Sollte es in einem dieser Länder zu einer Bankenkrise kommen, wird sie, so wird hier unterstellt, nur lokale Bedeutung haben. In den Schwellen- und Entwicklungsländern insgesamt wird das Wachstum indes kräftig bleiben. Auch wird hier angenommen, daß der Boom auf den Aktienmärkten der Welt nur allmählich ausläuft.

### **Nachhaltige Finanzpolitik**

Zur Wiederaufwertung einiger lange Zeit „weicher“ europäischer Währungen hat auch die Finanzpolitik mit der Hinwendung zu einer dauerhaft tragbaren Ausgaben- und Einnahmenentwicklung maßgeblich beigetragen. In diesem und im nächsten Jahr wird in fast allen Ländern am Konsolidierungskurs festgehalten. Viele Regierungen „nutzen“ die konjunkturelle Erholung, um die zumeist noch hohen strukturellen Budgetdefizite im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt zu verringern. Namentlich in Japan ging die Regierung trotz eines erst wenig gefestigten Aufschwungs zur Konsolidierung über, um – nach mehrjährigem massivem „deficit-spending“ – nicht das Vertrauen in die finanzpolitische Solidität zu gefährden. Für viele europäische Länder ist das trotz verhaltener konjunkturer

eller Aufwärtstendenz hohe Konsolidierungstempo durch das Bemühen um eine Qualifikation für die EWU bestimmt; aber auch die übrigen europäischen Staaten beabsichtigen eine weitere deutliche Rückführung der Defizitquote.

Von der Verringerung der Defizite gehen in Westeuropa indes im allgemeinen keine stärker dämpfenden direkten Effekte auf die Nachfrage aus als im vergangenen Jahr; die strukturelle Defizitquote wird in diesem Jahr in ähnlichem Maße gesenkt wie 1996, und dies wird – bei den EWU-Aspiranten – teilweise durch kreative Buchführung erreicht. 1998 wird dem Konsolidierungsdruck in abgeschwächtem Maße nachgegeben. Einmal wird der Haushaltsfehlbetrag schon mit der anhaltenden konjunkturellen Erholung weiter sinken. Zum anderen dürften die im Stabilitäts пакт vorgesehenen Sanktionen bei weitem nicht so disziplinierend wirken wie die Möglichkeit einer Nichtteilnahme an der Währungsunion, auch wenn der Referenzwert für das öffentliche Defizit weiterhin überschritten wird. In den USA geht die Defizitquote in diesem Jahr allein konjunkturbedingt zurück. In den Industrieländern insgesamt wird die Finanzpolitik in diesem Jahr mithin die Nachfrage unmittelbar erneut merklich dämpfen. Im nächsten Jahr hingegen werden die kontraktiven Einflüsse von dieser Seite her spürbar nachlassen.

### **Expansion und Preisstabilität**

Bei diesen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen wird sich die konjunkturelle Expansion in den Industrieländern insgesamt im weiteren Verlauf dieses und auch des nächsten Jahres im Grundtempo des ersten Halbjahrs fortsetzen; zwischen den einzelnen Regionen wird die Differenzierung dabei gering bleiben. Dazu trägt in erheblichem Maße die bis zuletzt starke Verschiebung der Wechselkursrelationen bei. So unterstützt die kräftige Aufwertung der amerikanischen und der britischen Währung das wirtschaftspolitische Bemühen in den USA und in Großbritannien, den Produktionsanstieg auf das Wachstum des Produktionspotentials zu begrenzen.

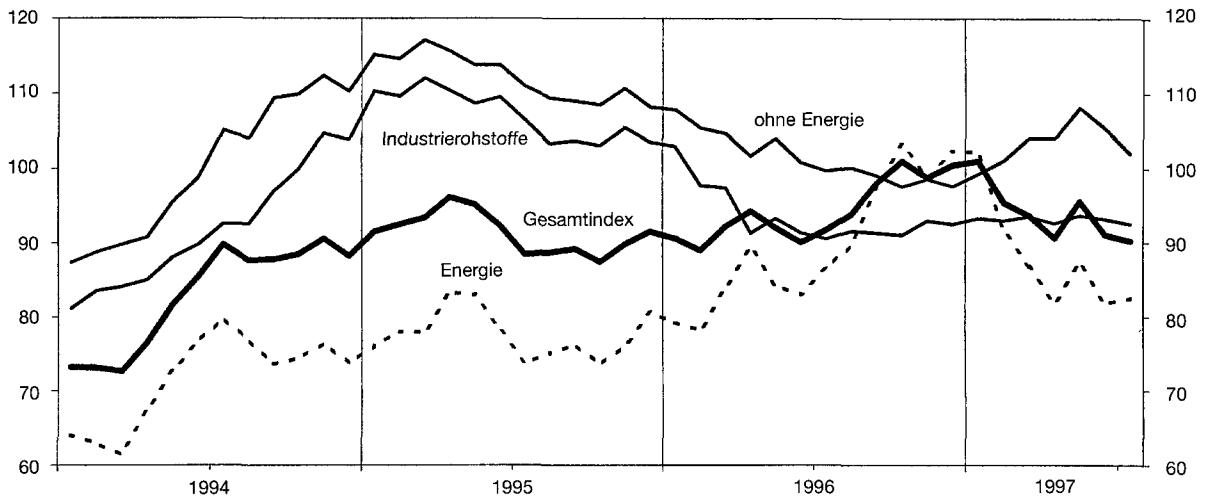
In Kontinentaleuropa wird sich die Erholung der Konjunktur weiter festigen. Nicht zuletzt infolge der abwertungsbedingt verbesserten internationalen Wettbewerbsposition wird die Ausfuhr weiter kräftig zunehmen. Dies wird bei den günstigen monetären Rahmenbedingungen allmählich auch auf die Inlandsnachfrage ausstrahlen. Insbesondere die gewerblichen Investitionen werden mit der weiteren Verbesserung der Ertrags- und Absatzaussichten wieder deutlich steigen; zudem dürften die kräftige Höherbe-

wertung des Kapitalstocks im Zuge des globalen Aktienbooms sowie die verbesserte Ertrags-Zins-Relation die Investitionsneigung deutlich fördern. Aber auch der private Verbrauch wird nicht zuletzt infolge der Vermögenssteigerung merklicher zunehmen. In Japan wird die Expansion verhalten bleiben, zumal die außenwirtschaftlichen Anregungen infolge der jüngst merklichen Wiederaufwertung des Yen, aber auch der erheblich nachlassenden Dynamik in wichtigen ostasiatischen Partnerländern schwächer werden.

Die gesamtwirtschaftliche Produktion in den Industrieländern insgesamt wird – im Vorjahresvergleich – in diesem Jahr und auch 1998 jeweils um 2%, also mit einer Rate wie im vergangenen Jahr zunehmen. Die Kapazitätsauslastung wird sich dabei nur leicht erhöhen. Die Beschäftigung wird weiter langsam ausgeweitet, und die hohe Arbeitslosigkeit geht lediglich geringfügig zurück. Der Preisanstieg wird verhalten bleiben. Dies gilt sowohl für die Preise auf den inter-

nationalen Rohstoffmärkten – die Ölpreise werden auf dem gegenwärtigen Stand verharren und die für Industrierohstoffe leicht steigen – als auch auf der Produzenten- und Verbraucherebene in der Triade. Dazu trägt maßgeblich bei, daß in den konjunkturell weit fortgeschrittenen Ländern eine Überhitzung vermieden wird. In den kontinentaleuropäischen Ländern, deren Währungen seit einiger Zeit deutlich niedriger bewertet werden, steigen die Einfuhrpreise zwar deutlich. Da der interne Kostendruck aber gering bleibt – die Löhne steigen zumeist lediglich etwas stärker als die Produktivität –, wird sich der Preisanstieg nur wenig beschleunigen. Insgesamt werden die Verbraucherpreise in den Industrieländern im Durchschnitt dieses Jahres mit 2% so gering steigen wie 1996; im nächsten Jahr wird die Teuerungsrate geringfügig höher sein. Der Welthandel wird bei alledem in diesem Jahr um 7½% und im nächsten um 8% zunehmen.

**HWWA-Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe**



1990 = 100, auf US-Dollar-Basis.

HWWA-Index mit Untergruppen*	1996	Jan. 97	Feb. 97	März 97	April 97	Mal 97	Juni 97	Juli 97
Gesamtindex	94,3 (3,3)	101,0 (11,6)	95,4 (7,3)	93,6 (1,6)	90,6 (-3,8)	95,5 (3,8)	91,1 (1,1)	90,2 (-1,7)
Gesamtindex, ohne Energie	101,4 (-9,6)	99,3 (-8,0)	101,1 (-4,1)	104,1 (-0,6)	104,1 (2,4)	108,1 (3,9)	105,4 (4,5)	102,0 (2,3)
Nahrungs- und Genußmittel	124,6 (-2,1)	117,0 (-4,5)	125,2 (-2,3)	135,3 (7,1)	138,3 (4,3)	151,0 (11,1)	141,7 (9,8)	130,4 (2,7)
Industrierohstoffe	93,7 (-12,6)	93,3 (-9,3)	93,0 (-4,9)	93,5 (-4,0)	92,6 (1,4)	93,7 (0,4)	93,1 (2,0)	92,5 (2,1)
Agrarische Rohstoffe	96,0 (-13,8)	94,6 (-12,9)	93,2 (-6,2)	92,9 (-5,5)	93,0 (5,6)	92,7 (1,8)	92,2 (-0,6)	91,5 (-2,1)
NE-Metalle	88,0 (-15,8)	90,3 (-4,2)	91,4 (-3,0)	93,7 (-1,6)	90,2 (-5,0)	94,3 (-1,6)	93,5 (8,5)	92,6 (12,5)
Energierohstoffe	89,7 (15,5)	102,2 (29,0)	91,7 (17,3)	86,9 (3,5)	81,8 (-8,4)	87,3 (3,8)	81,8 (-1,5)	82,5 (-4,7)

\* 1990 = 100, auf US-Dollar-Basis, Periodendurchschnitte; in Klammern: prozentuale Änderung gegenüber Vorjahr.

Für Nachfragen: Tel. 040/3562-316/320