

Gern, Klaus-Jürgen; Schatz, Klaus-Werner; Scheide, Joachim; Solveen, Ralph

Article — Digitized Version

Industrielländer: breite Erholung in Sicht

Die Weltwirtschaft

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Gern, Klaus-Jürgen; Schatz, Klaus-Werner; Scheide, Joachim; Solveen, Ralph (1993) : Industrieländer: breite Erholung in Sicht, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 4, pp. 379-395

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/1587>

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.

Industrieländer: Breite Erholung in Sicht

Von Klaus-Jürgen Gern, Klaus-Werner Schatz, Joachim Scheide und Ralph Solveen

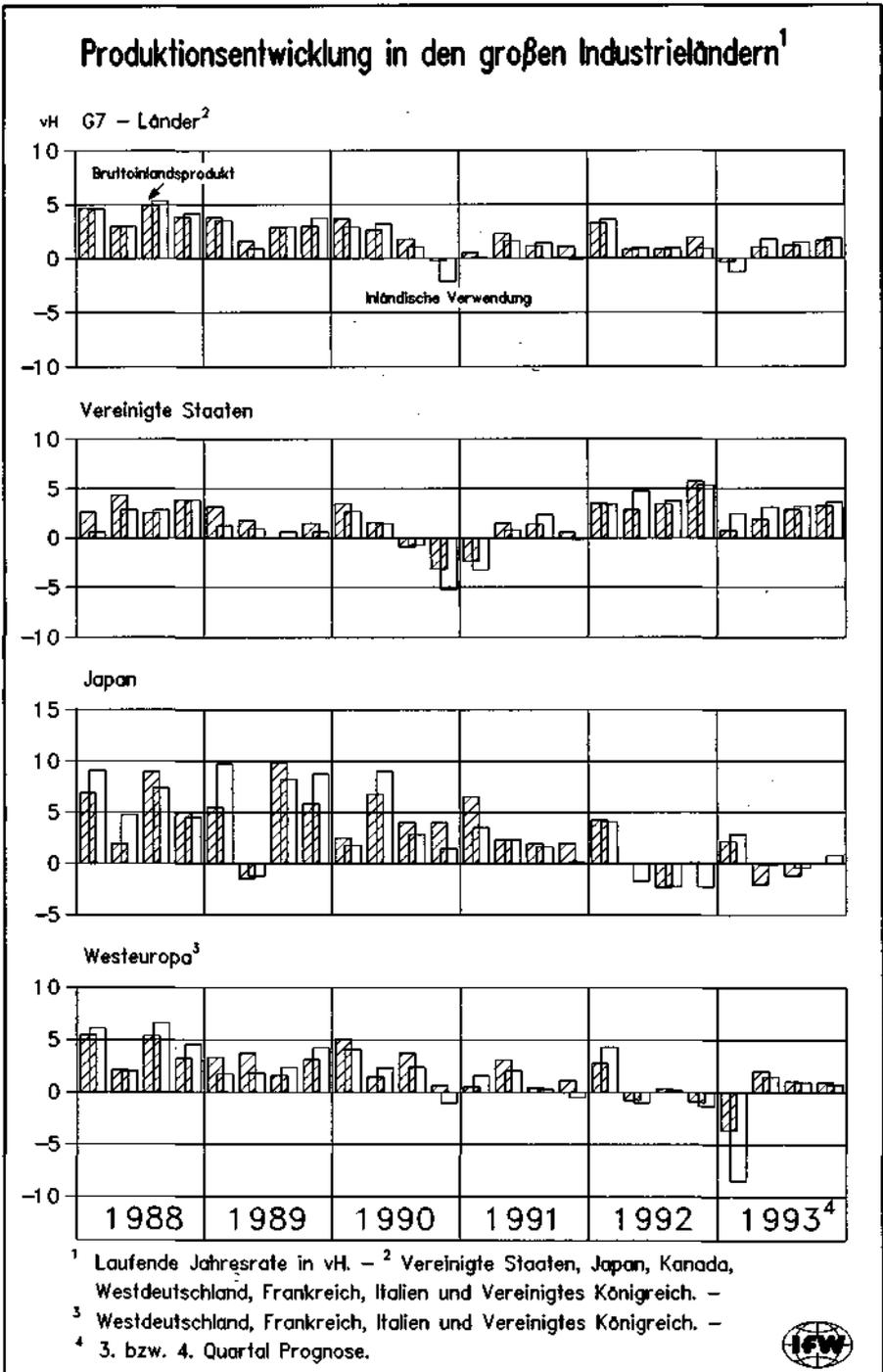
Im Sommerhalbjahr 1993 war die Produktion in den Industrieländern insgesamt leicht aufwärtsgerichtet (Schaubild 1). Dabei haben sich die Unterschiede in der konjunkturellen Entwicklung zwischen den meisten Ländern und Regionen verringert. In Nordamerika und im Vereinigten Königreich setzte sich der Aufschwung fort, das Tempo blieb allerdings moderat. In den übrigen Ländern Westeuropas hat sich die Produktion stabilisiert, nachdem sie zu Jahresbeginn deutlich zurückgegangen war; in einigen Ländern ist sie sogar etwas gestiegen. Dagegen ging das Bruttoinlandsprodukt in Japan erneut zurück; die Hoffnung auf eine baldige Aufwärtsentwicklung wurde enttäuscht, zumal der Anstieg der Exporte als Folge der kräftigen Aufwertung des Yen zum Stillstand kam. In den Ländern, in denen die Rezession noch nicht überwunden ist, hat sich die Arbeitslosigkeit merklich erhöht; in den Ländern, in denen die Produktion bereits längere Zeit expandiert, ist sie geringfügig gesunken. Allgemein blieb der Preisauftrieb mäßig; die Verbraucherpreise im OECD-Raum stiegen im Sommerhalbjahr mit einer laufenden Jahresrate von etwas weniger als 3 vH.

Anhaltend moderater Aufschwung in den Vereinigten Staaten

In den Vereinigten Staaten setzt sich der Aufschwung fort. Nach wie vor verläuft die Expansion ohne größere Spannungen. Seit zwei Jahren steigt das reale Bruttoinlandsprodukt der Grundtendenz nach mit einer laufenden Jahresrate von 2,5 bis 3 vH; die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung nimmt dabei leicht zu. Von Quartal zu Quartal kommt es immer wieder zu deutlichen Abweichungen von dieser Rate; sie beruhen mal auf dem un stetigen Verlauf der Exporte und des Staatsverbrauchs, mal auf großen Veränderungen der Lagerbestände. So folgte zu Beginn des Jahres 1993 auf den kräftigen Anstieg der Produktion im Vorquartal eine nur geringe Erhöhung, da die Exporte nach vorheriger starker Ausweitung sanken und der Staatsverbrauch drastisch eingeschränkt wurde. Im Sommerhalbjahr traten solche markanten Änderungen nicht auf, und das reale Bruttoinlandsprodukt expandierte mit einer laufenden Jahresrate von annähernd 3 vH. Die Arbeitslosenquote ist leicht zurückgegangen; sie lag im dritten Quartal erstmals seit zwei Jahren unter 7 vH. In diesem Jahr gab es keine Anzeichen für eine Beschleunigung der Inflation; im Vorjahresvergleich betrug der Anstieg der Verbraucherpreise zuletzt knapp 3 vH.

Getragen wird der Aufschwung von einer kräftigen Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen, die nun schon seit anderthalb Jahren mit zweistelligen Jahresraten ausgeweitet werden. Besonders die Anschaffungen in Bereichen, die vermutlich sehr zinsreagibel sind (Computer, Fahrzeuge), nehmen in hohem Tempo zu. Der langjährige Rückgang der gewerblichen Bauinvestitionen setzt

Schaubild 1



sich nicht mehr fort; allem Anschein nach sind die Überkapazitäten, die Ende der achtziger Jahre vor allem bei den Bürogebäuden entstanden waren, im Zuge der konjunkturell expandierenden Nachfrage inzwischen merklich verringert worden. Im Sommerhalbjahr erhöhte sich der private Verbrauch kräftiger als zuvor. Diese Beschleunigung ist in erster Linie auf eine Verringerung der Sparquote zurückzuführen, die mit rund 4 vH ein sehr niedriges Niveau erreicht hat; die verfügbaren Einkommen stiegen nur wenig.

Durch die Wirtschaftspolitik sind die Weichen für ein Fortdauern des Aufschwungs gestellt. Bei aller Unsicherheit über die Interpretation der geldpolitischen Indikatoren spricht viel dafür, daß die Politik der Notenbank nicht – wie vielfach befürchtet wird – zu einer überschäumenden Konjunktur und zu einem deutlichen Anziehen des Preisauftriebs führt. Zwar steigen die enger gefaßten Geldmengenaggregate (monetäre Basis und M1) rasch. Für die Wirkungen auf die Produktion ist aber eher die Geldmenge M2 bedeutsam [Döpke, Gern, 1993]; auch für die zukünftige Preisentwicklung ist sie eine gute Orientierungsgröße [Hallman et al., 1991]. Die Geldmenge M2 expandiert seit geraumer Zeit annähernd potentialgerecht. Daher ist für die nächste Zeit mit einer Fortsetzung der Aufwärtsbewegung und einer weiterhin niedrigen Inflationsrate zu rechnen. In der Finanzpolitik dämpfen die Maßnahmen zur Verminderung des Defizits die Expansion der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage nicht nur kurzfristig; durch die Steuererhöhungen und die auf die Umverteilung von Einkommen bedachten Änderungen im Bundeshaushalt dürfte auch das Wachstum auf mittlere Sicht beeinträchtigt werden.

Für das Jahr 1994 rechnen wir mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts, der mit 2,5 vH ähnlich hoch sein wird wie im laufenden Jahr. Dabei dürfte sich das Expansionstempo bei den Investitionen, das bisher sehr hoch war, etwas abschwächen. Auch der private Verbrauch wird nicht mehr so rasch steigen wie bisher; zwar wird sich das verfügbare Einkommen wegen der deutlichen Zunahme der Beschäftigung merklich erhöhen, doch ist es nicht wahrscheinlich, daß die Sparquote weiter sinkt. Die Auslandsnachfrage wird im Zuge der Belebung in den übrigen Industrieländern kräftiger zunehmen als in diesem Jahr. Der Preisauftrieb dürfte knapp 3 vH betragen.

Weiterhin schwache Konjunktur in Japan

Im Sommerhalbjahr ist die gesamtwirtschaftliche Produktion in Japan erneut gesunken; sowohl die Inlandsnachfrage als auch die Exporte neigten zur Schwäche. Lediglich die staatlichen Investitionen wurden – als Folge der Konjunkturprogramme – kräftig ausgeweitet. Die Unternehmensinvestitionen hingegen wurden nochmals drastisch reduziert. Die Unternehmen sehen sich aufgrund der massiven Aufwertung des Yen vielfach gezwungen, ihre Bemühungen zur Rationalisierung und Kosteneinsparung zu intensivieren. Das hat zu einem Rückgang der Beschäftigung geführt; Überstunden wurden verringert, es kam zu weniger Neueinstellungen, und Zeitverträge wurden – anders als in früheren Rezessionen – vielfach nicht verlängert. Die Arbeitslosenquote stieg leicht an und betrug zuletzt 2,7 vH; sie hat damit den höchsten Stand seit Mitte der

achtziger Jahre erreicht. Aufgrund der verschlechterten Arbeitsmarktsituation trübte sich das Konsumklima ein, und der private Verbrauch nahm ab. Die Ausfuhren gingen nicht zuletzt wegen der Aufwertung des Yen zurück; viele Exporteure verlieren offenbar Marktanteile insbesondere an die Schwellenländer Südostasiens. Die Inflationsrate blieb im bisherigen Jahresverlauf niedrig, der Index der Verbraucherpreise war zuletzt knapp 1,5 vH höher als im Vorjahr. Zur Jahresmitte waren die Preise lediglich witterungsbedingt etwas rascher gestiegen.

Die Wirtschaftspolitik bemüht sich, der Rezession – die gesamtwirtschaftliche Produktion geht seit anderthalb Jahren fast ununterbrochen zurück – entgegenzuwirken. So wurde im September der Diskontsatz nochmals gesenkt; er liegt jetzt auf dem historischen Tiefstand von 1,75 %. Doch bedeutet dies für sich genommen nicht, daß die Konjunktur durch die Geldpolitik kräftig angeregt wird. Die Erfahrung zeigt, daß die wirtschaftliche Aktivität in Japan im allgemeinen nur wenig auf die Veränderung monetärer Größen reagiert. Allein die weit gefaßte Geldmenge M2 (einschließlich Depositenzertifikate), die der Zentralbank als Orientierungsgröße dient, scheint einen signifikanten Einfluß auf den Konjunkturverlauf zu haben [Döpke, Gern, 1993]. Die Expansion dieser Größe ist in den Jahren 1991 und 1992 drastisch zurückgegangen; zeitweise sank die Geldmenge M2 sogar. Erst seit Anfang dieses Jahres steigt sie wieder leicht. Alles in allem sind die Impulse von seiten der Geldpolitik bisher also nur schwach. Hinzu kommen aber umfangreiche Ausgabenprogramme des Staates, die die Konjunktur bereits im laufenden Jahr gestützt haben. Zwar ist es bei der Implementierung von Infrastrukturvorhaben zu Verzögerungen gekommen. Im großen und ganzen sind die Anstöße aber wohl erheblich. So ist insbesondere das Volumen der zinsgünstigen Kredite für den Wohnungsbau deutlich gestiegen. Ferner ist es wahrscheinlich, daß die japanische Regierung in nächster Zeit weitere expansive Maßnahmen beschließt; so ist unter anderem mit einer Senkung der Einkommensteuer zu rechnen.

Die finanzpolitischen Impulse werden dazu beitragen, daß sich die Inlandsnachfrage im kommenden Jahr allmählich belebt. Auch die Geldpolitik dürfte dann wohl stärker anregend wirken. Mit einer Zunahme der Exporte ist nicht zu rechnen; auch deshalb wird der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts mit rund 1 vH sehr gering ausfallen. Als einziges Industrieland wird Japan im Jahr 1994 annähernd Preisniveaustabilität erreichen; die Verbraucherpreise dürften um lediglich 0,5 vH höher sein als im Vorjahr.

Westeuropa am Wendepunkt

In Westeuropa ist der Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität im Sommerhalbjahr zum Stillstand gekommen. Nach dem Einbruch im ersten Quartal nahm das reale Bruttoinlandsprodukt sogar leicht zu (Schaubild 1). Auch die Industriekonjunktur hat sich belebt, Aufträge und Produktion sind in den meisten Ländern wieder gestiegen. Es zeichnet sich somit ab, daß die Rezession in Westeuropa zu Ende geht. Die Arbeitslosigkeit hat sich indes in nahezu allen Ländern deutlich erhöht, nur im Vereinigten Königreich ist sie leicht gesunken.

Der Preisauftrieb war mit einer laufenden Jahresrate von rund 3 vH nicht höher als im vergangenen Winterhalbjahr. Zu einer Beschleunigung ist es selbst in den Ländern nicht gekommen, deren Währungen sich seit September letzten Jahres im Zusammenhang mit den Währungsturbulenzen im Europäischen Währungssystem erheblich abgewertet haben.

Die Wirtschaftspolitik war in vielen Ländern bemüht, den starken Anstieg der Arbeitslosigkeit zu bremsen. Als Mittel hierzu sollen sogenannte Solidarpakte dienen, die meist eine Flexibilisierung der Arbeitsmärkte und eine Begrenzung der Lohnerhöhungen vorsehen. In Ländern, in denen die Löhne automatisch der Preisentwicklung angepaßt werden, soll diese Indexierung abgeschafft werden. Solche Initiativen hatten aber lediglich in Italien, in den Niederlanden und in Österreich Erfolg. In anderen Ländern wie in Spanien und in Belgien scheiterten sie am Widerstand der Gewerkschaften, so daß hier nun die Regierungen möglicherweise entsprechende Maßnahmen auch ohne deren Zustimmung durchsetzen werden. Die Finanzpolitik verfolgt überwiegend das Ziel, den raschen Anstieg der Defizite in den öffentlichen Haushalten zu verringern; die meisten Regierungen betreiben nach wie vor eine restriktive Ausgabenpolitik. Die Notenbanken haben die Leitzinsen weiter gesenkt, doch blieben sie dabei vorsichtig, zumal dann, wenn sie keine Abwertung der Währung gegenüber der D-Mark in Kauf nehmen wollten.

Im Vereinigten Königreich setzte sich die seit dem zweiten Quartal 1992 zu beobachtende Erholung fort. Das Bruttoinlandsprodukt stieg im Sommerhalbjahr 1993 mit einer laufenden Jahresrate von etwas mehr als 2 vH. Der Konsum nahm trotz nahezu unveränderter verfügbarer Einkommen der privaten Haushalte mit einer laufenden Rate von rund 2 vH zu. Dabei ging die Sparquote merklich zurück. In den Jahren zuvor waren die Haushalte noch bemüht gewesen, die während der zweiten Hälfte der achtziger Jahre entstandene hohe Verschuldung zu verringern, und hatten verstärkt gespart. Uneinheitlich war die Entwicklung bei den Investitionen. Nach einem Anstieg zu Beginn des Jahres waren sie danach leicht rückläufig, was allerdings allein auf die Verringerung der öffentlichen Investitionsausgaben zurückzuführen ist. Die Exporte wurden trotz der Abwertung des Pfund Sterling nur in geringem Maße ausgeweitet. Der Grund hierfür liegt zum einen in der schlechten konjunkturellen Lage im restlichen Europa, zum anderen aber wohl auch in der Vorgehensweise der Exporteure, die den Preisvorteil nicht vorwiegend zu einer Vergrößerung der Marktanteile nutzten, sondern ihre Gewinne durch eine Erhöhung der Exportpreise steigerten. Die Importe gingen als Folge der Abwertung zurück, so daß sich der reale Außenbeitrag verbesserte. Die Arbeitslosenquote sank erstmals seit mehreren Jahren auf nun etwas mehr als 10 vH. Die Preise stiegen zuletzt mit einer laufenden Rate von rund 3 vH.

Für das nächste Jahr ist im Vereinigten Königreich mit einer Fortsetzung des Aufschwungs zu rechnen. Die Ausfuhren werden mit der Verbesserung der konjunkturellen Lage im restlichen Europa rascher expandieren. Dies wird auch zu einer etwas stärkeren Ausweitung der privaten Investitionen führen. Dagegen dürfte der private Konsum wohl nicht mehr so deutlich steigen wie bisher; die verfügbaren Einkommen erhöhen sich aufgrund der nur langsam zuneh-

menden Beschäftigung und der niedrigen Lohnabschlüsse nur geringfügig, und die Sparquote wird wohl kaum nochmals zurückgehen. Darüber hinaus wird der private Verbrauch durch die für das nächste Frühjahr angekündigte Ausdehnung der Mehrwertsteuer auf zusätzliche Gütergruppen und die vorgesehene Anhebung der Sozialbeiträge gedämpft. Der Kurs der Geldpolitik wird wohl im wesentlichen davon abhängen, wie sehr sich der Preisanstieg im Vorjahresvergleich erhöhen wird. In den nächsten Monaten ist eine erhebliche Zunahme der ausgewiesenen Inflationsrate wegen der Basiseffekte, die aus der wiederholten Senkung der Hypothekenzinsen im Winterhalbjahr 1992/93 resultieren, und der Ausdehnung der Mehrwertsteuer wahrscheinlich. Der aus diesen Sondereffekten resultierende Anstieg bedeutet zwar keine Verschärfung der Inflation; dennoch wird die Regierung wohl den Eindruck vermeiden wollen, sie beachte das Stabilitätsziel nicht mehr, auch um zu verhindern, daß der höhere Preisanstieg zum Anlaß für höhere Lohnforderungen genommen wird. Aus diesem Grunde sind von der Geldpolitik kaum weitere Impulse für die Konjunktur zu erwarten. Insgesamt ist mit einer Zunahme des realen Bruttoinlandsproduktes von etwa 2,5 vH zu rechnen. Der Anstieg der Verbraucherpreise wird im Jahresdurchschnitt mit etwa 3,5 vH aus den genannten Gründen um knapp 2 Prozentpunkte stärker als in diesem Jahr sein.

In Frankreich ist der Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität im Sommerhalbjahr zum Stillstand gekommen. Der private Konsum expandierte trotz der sich weiter verschlechternden Situation auf dem Arbeitsmarkt wieder etwas, die Abnahme der Investitionen hat sich nach dem starken Rückgang im Winterhalbjahr verlangsamt. Die Preissteigerungsrate liegt weiterhin bei einer laufenden Rate von reichlich 2 vH. Die Arbeitslosenquote hat mit 12 vH einen neuen Höchststand erreicht. Die Notenbank hat ihren restriktiven Kurs trotz der sich verschärfenden Lage auf dem Arbeitsmarkt nur wenig gelockert, obwohl sie nach der Erweiterung der Bandbreiten im Europäischen Währungssystem eine größere Bewegungsfreiheit gewonnen hat. Dieses Verhalten ist wohl eine Folge der Erfahrungen der letzten Monate. Die Nationalbank hatte im Frühjahr 1993 die Leitzinsen auch ohne gleichzeitige Zinsschritte der Deutschen Bundesbank gesenkt. Diese Politik wurde als Versuch interpretiert, den französischen Franc zur neuen Ankerwährung des Europäischen Währungssystems zu machen. Der Versuch scheiterte, da der französischen Geldpolitik von seiten der Finanzmärkte nicht das für einen solchen Schritt notwendige Vertrauen entgegengebracht wurde. In der Folge kam es im Juli dieses Jahres zu den Währungsturbulenzen. Um den Mangel an Glaubwürdigkeit zu beseitigen, ist der Wechselkurs zur D-Mark daher immer noch die entscheidende Zielgröße für die französische Notenbank. Die kurzfristigen Zinsen sind nach den Währungsturbulenzen im Vergleich zu anderen europäischen Ländern, die sich in ähnlicher wirtschaftlicher Lage befinden, nur geringfügig gesenkt worden; sie liegen derzeit nur wenig unter ihrem Stand im Juni dieses Jahres. Die immer noch restriktive Geldpolitik zeigt sich auch in der schwachen Expansion der Geldmenge M3, die unterhalb des Zielkorridors der Zentralbank von 4 bis 6,5 vH liegt.

Aufgrund der schlechten wirtschaftlichen Lage und der weiter steigenden Arbeitslosigkeit wird nach unserer Einschätzung das Wechselkursziel in nächster

Zeit immer mehr in den Hintergrund treten. Zusätzlich wird sich durch die zu erwartenden weiteren Leitzinssenkungen der Deutschen Bundesbank der Spielraum für eigene Zinsschritte vergrößern. Damit wird es dann auch zu einer allmählichen Verbesserung der wirtschaftlichen Lage kommen. Die Produktion wird sich aber – aufgrund der im Verlaufe dieses Jahres zur Verteidigung des Wechselkurses des Franc vorgenommenen vorübergehenden Zinserhöhungen – wohl erst später und vermutlich auch schwächer als im übrigen Westeuropa beleben. Der anhaltende Anstieg der Arbeitslosigkeit dürfte den privaten Konsum beeinträchtigen; aufgrund der für die nähere Zukunft zu erwartenden Zinssenkungen wird er aber geringfügig expandieren. Von der Fiskalpolitik sind Anstöße unwahrscheinlich; die angekündigte Einkommensteuersenkung wird durch Erhöhungen anderer Steuern und der Sozialabgaben in ihrer Wirkung kompensiert. Bei der zu erwartenden Verbesserung der konjunkturellen Lage in den anderen Ländern Westeuropas ist mit einer Zunahme der Exporte zu rechnen. Dies wirkt sich auch positiv auf die Investitionsneigung aus. Trotz der leichten Belebung im Jahresverlauf wird das Bruttoinlandsprodukt 1994 im Durchschnitt nur das Niveau dieses Jahres erreichen. Der Preisanstieg dürfte unverändert rund 2 vH betragen; die Arbeitslosenquote wird sich trotz der Verbesserung der wirtschaftlichen Lage weiter erhöhen.

In Italien stieg das Bruttoinlandsprodukt während des Sommerhalbjahres leicht an. Dabei nahm die Inlandsnachfrage weiter ab, wenn auch langsamer als während des Winterhalbjahres. Einzige Stütze der Konjunktur war die Ausweitung der Ausfuhren, wobei die Exporteure von den aus der Abwertung der Lira – sie verlor seit September 1992 mehr als 20 vH ihres Außenwertes – resultierenden preislichen Wettbewerbsvorteilen profitierten. Der private Konsum ging nochmals zurück, was auf die schlechte Beschäftigungslage, die geringeren realen verfügbaren Einkommen sowie auf die restriktive Finanzpolitik zurückzuführen ist. Durch die weiterhin expansiv ausgerichtete Geldpolitik konnten diese dämpfenden Effekte bislang noch nicht kompensiert werden. Die Arbeitslosenquote erhöhte sich auf rund 11 vH. Der Preisauftrieb blieb mit einer laufenden Jahresrate von etwa 4,5 vH unverändert, obwohl die Importpreise infolge der Abwertung der Lira stärker anstiegen. Der Grund hierfür liegt wohl in den niedrigeren Lohnsteigerungen und der schwachen Inlandsnachfrage.

Im kommenden Jahr wird auch in Italien eine Aufwärtsentwicklung der Produktion zu beobachten sein. Dabei werden die Exporte, die aufgrund der Verbesserung der konjunkturellen Lage in Europa weiter zunehmen, die einzig deutlich steigende Größe bleiben. Diese fortlaufende Expansion der Ausfuhren dürfte auch zu einem Ende des Rückgangs der Investitionen führen. Der private und der öffentliche Konsum werden aufgrund der schlechten Beschäftigungslage und der auf Defizitreduzierung bedachten Finanzpolitik höchstens geringfügig expandieren. Das Bruttoinlandsprodukt wird sich im nächsten Jahr voraussichtlich um 1,5 vH erhöhen; die Inflationsrate dürfte wie in diesem Jahr etwa 4,5 vH betragen.

Ausblick: Konjunkturelle Besserung im Jahr 1994

In den Industrieländern insgesamt wird sich der Produktionsanstieg im kommenden Jahr verstärken. Die Divergenzen im Expansionstempo werden kleiner werden, da in den westeuropäischen Ländern und in Japan eine Erholung einsetzt. Allgemein wird die wirtschaftliche Entwicklung dadurch gefördert, daß die langfristigen Zinsen überall deutlich gesunken sind; dies macht die Investitionen in Sachkapital lohnender. Auch die Geldpolitik gibt in den westeuropäischen Ländern Impulse für die konjunkturelle Besserung. So wurden die Leitzinsen seit dem Herbst 1992 in den meisten Ländern beträchtlich gesenkt, und

Tabelle 1 – Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in den Industrieländern 1992–1994 – Veränderungen gegenüber dem Vorjahr (vH)

	Gewicht in vH ¹	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
		1992	1993 ²	1994 ²	1992	1993 ²	1994 ²
Westdeutschland.....	9,9	1,6	-2,0	1,0	4,0	4,0	3,0
Frankreich.....	7,4	1,3	-1,0	0,0	2,4	2,0	2,0
Italien.....	6,9	0,9	-0,5	1,5	5,2	4,5	4,5
Vereinigtes Königreich.....	5,8	-0,5	2,0	2,5	3,7	1,5	3,5
Spanien.....	3,2	1,0	-1,0	1,0	5,9	4,5	4,5
Niederlande.....	1,8	1,5	-0,5	1,5	3,7	2,0	2,5
Belgien.....	1,2	0,7	-1,5	1,0	2,4	3,0	2,0
Dänemark.....	0,8	1,2	-1,0	1,0	2,1	1,5	1,5
Portugal.....	0,5	1,5	-1,5	1,5	8,8	6,5	5,0
Griechenland.....	0,4	1,5	0,0	0,5	15,9	15,0	12,0
Irland.....	0,3	2,0	2,5	3,5	3,0	1,5	2,5
EG-Länder.....	38,3	1,0	-0,75	1,25	4,1	3,25	3,25
Nachrichtlich:							
Deutschland insgesamt.....		2,1	-1,5	1,5			
Schweden.....	1,4	-1,7	-3,0	0,0	2,3	4,5	3,0
Schweiz.....	1,3	-0,1	-0,5	1,5	4,0	3,5	3,0
Österreich.....	1,0	1,5	-1,0	1,0	4,1	3,5	3,0
Finnland.....	0,6	-4,0	-2,0	1,0	2,9	2,5	3,5
Norwegen.....	0,6	3,3	1,5	2,5	2,3	2,5	2,0
Westeuropa.....	43,2	0,9	-0,75	1,25	4,0	3,25	3,25
Vereinigte Staaten.....	33,0	2,6	2,5	2,5	3,0	3,0	3,0
Japan.....	20,6	1,3	-0,5	1,0	1,7	1,5	0,5
Kanada.....	3,2	0,7	2,5	3,0	1,5	2,0	2,5
Länder insgesamt.....	100,0	1,5	0,5	1,75	3,1	2,75	2,50

¹ Auf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts von 1992. - ² Prognose; auf halbe, für Ländergruppen auf viertel Prozentpunkte gerundet.

Quelle: OECD [b, c]; Kommission [1993]; eigene Berechnungen und Schätzungen

die Geldmengenzuwachsraten erhöhten sich. Wir erwarten, daß die Notenbanken diesen Kurs beibehalten, bis die konjunkturelle Erholung deutlich spürbar geworden ist. In Japan wird die Notenbank angesichts der schweren Rezession die Zinsen wohl nochmals zurücknehmen, und die Regierung dürfte weitere stimulierende Maßnahmen in der Finanzpolitik beschließen.

Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte in den Industrieländern insgesamt im kommenden Jahr um reichlich 1,5 vH zunehmen (Tabelle 1). Damit erhält der Welthandel, der im laufenden Jahr nur wenig expandierte, wieder deutliche Impulse. Gestützt wird er ferner durch die nach wie vor rasche Expansion in den südostasiatischen Schwellenländern; ihr Anteil am Welthandelsvolumen beträgt derzeit rund 12 vH und ist damit doppelt so groß wie vor zehn Jahren. Auch ist mit einem Abklingen des Produktionsrückgangs in den meisten osteuropäischen Ländern zu rechnen. Von der Ausweitung der Importnachfrage dieser Region wird insbesondere Westeuropa profitieren. Alles in allem dürfte der Anstieg des Welthandels im Jahr 1994 mit rund 5 vH deutlich höher sein als im laufenden Jahr. Auf mittlere Sicht ist eine Belebung des Welthandels durch die nordamerikanische Freihandelszone oder durch ähnliche Abkommen in anderen Regionen wahrscheinlich; dies gilt freilich nur, wenn sie nicht zu einer stärkeren Abschottung der einzelnen Handelsblöcke untereinander führen. Ein wichtiger Beitrag dazu wäre ein erfolgreicher Abschluß der GATT-Verhandlungen. Der Preisauftrieb in den Industrieländern wird moderat bleiben, auch wenn die Rohstoffpreise in nächster Zeit leicht anziehen. In diesem und im nächsten Jahr wird der Anstieg der Verbraucherpreise reichlich 2,5 vH betragen.

Aufschwung nach altem Muster?

Die Rezession, die die meisten Industriestaaten zu Beginn der neunziger Jahre erfaßt hat, ist in einigen Ländern bereits überwunden, die übrigen Länder befinden sich nach unserem Urteil am unteren Wendepunkt der Produktion. Im folgenden wird die aktuelle und prognostizierte konjunkturelle Entwicklung mit früheren Rezessionen und Aufschwungphasen verglichen. Dazu werden für sechs große Industrieländer jeweils drei gesamtwirtschaftliche Größen betrachtet, nämlich das reale Bruttoinlandsprodukt, die Arbeitslosenquote und die realen Ausrüstungsinvestitionen.¹ Der Zyklenvergleich zeigt generell, daß eine einheitliche Aussage nicht gemacht werden kann, denn es gibt für jedes einzelne Land Unterschiede zu früheren Zyklen, und die letzte Rezession ist im Vergleich zwischen den Ländern unterschiedlich stark ausgeprägt.

¹ Der Tiefpunkt der Abschwungphasen ist in allen drei Schaubildern das Quartal mit dem niedrigsten Wert des realen Bruttoinlandsprodukts im jeweiligen Zyklus; auf die Berücksichtigung von Sonderfaktoren – die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts wird häufig durch Irregularitäten wie Streiks und Witterung beeinflusst – wurde dabei verzichtet. Es wird der Verlauf in den acht Quartalen vor und nach dem Tiefpunkt betrachtet. Für die aktuelle Rezession sind für mehrere Länder Prognosen bis Ende 1994 erstellt; für Westdeutschland, Italien, Frankreich und Japan sind weniger als acht Quartale nach dem Tiefpunkt dargestellt, da die Produktion – so unsere Prognose – ihren Tiefpunkt erst in diesem oder im nächsten Jahr erreicht.

Gemessen am Bruttoinlandsprodukt (Schaubild 2) war der Abschwung in den Vereinigten Staaten wesentlich milder als in früheren Phasen. In Frankreich kann man dagegen von der schärfsten Rezession der Nachkriegszeit sprechen, denn das Bruttoinlandsprodukt nahm dort ungewöhnlich lange und stark ab und wird voraussichtlich erst 1994 wieder ansteigen. Frühere Rezessionen bedeuteten in Frankreich aber auch in Japan manchmal auch nur eine kurze Unterbrechung eines Aufwärtstrends der Produktion.² In den anderen Ländern gab es mindestens eine Rezession, die ähnlich ausgeprägt war wie die jüngste Abschwungphase.

Für die Vereinigten Staaten und für das Vereinigte Königreich erwarten wir, daß das reale Bruttoinlandsprodukt im kommenden Jahr etwa in dem bisher beobachteten Tempo steigen wird. Die Erholung in Italien wird ähnlich moderat verlaufen wie nach der Rezession 1980/82. Auch in Frankreich gibt es eine Parallele zu dieser Vergleichsperiode. Damals nahm allerdings das Bruttoinlandsprodukt vor allem deshalb sehr langsam zu, weil das Investitionsklima nach dem gescheiterten „sozialistischen“ Experiment nachhaltig beeinträchtigt wurde; zu Beginn der achtziger Jahre waren viele Unternehmen verstaatlicht und die Staatsausgaben kräftig gesteigert worden, und zudem hatte die Notenbank eine Politik des leichten Geldes betrieben. In diesem und im kommenden Jahr verhindert vor allem die anhaltend enge Geldpolitik eine deutliche Produktionsausweitung. Daß die Erholung in Japan vergleichsweise spät einsetzt und moderat ausfällt, hängt mit den Ursachen der jetzigen Rezession zusammen. Die Konsolidierungsphase nach den Übersteigerungen bei Aktien- und Immobilienpreisen dauert sehr lange. Als zusätzlicher Schock wirkt die starke reale Aufwertung des Yen; der Verlust an preislicher Wettbewerbsfähigkeit ist ähnlich groß wie in der Mitte der achtziger Jahre, als es ebenfalls zu einer Abschwächung der Konjunktur kam.

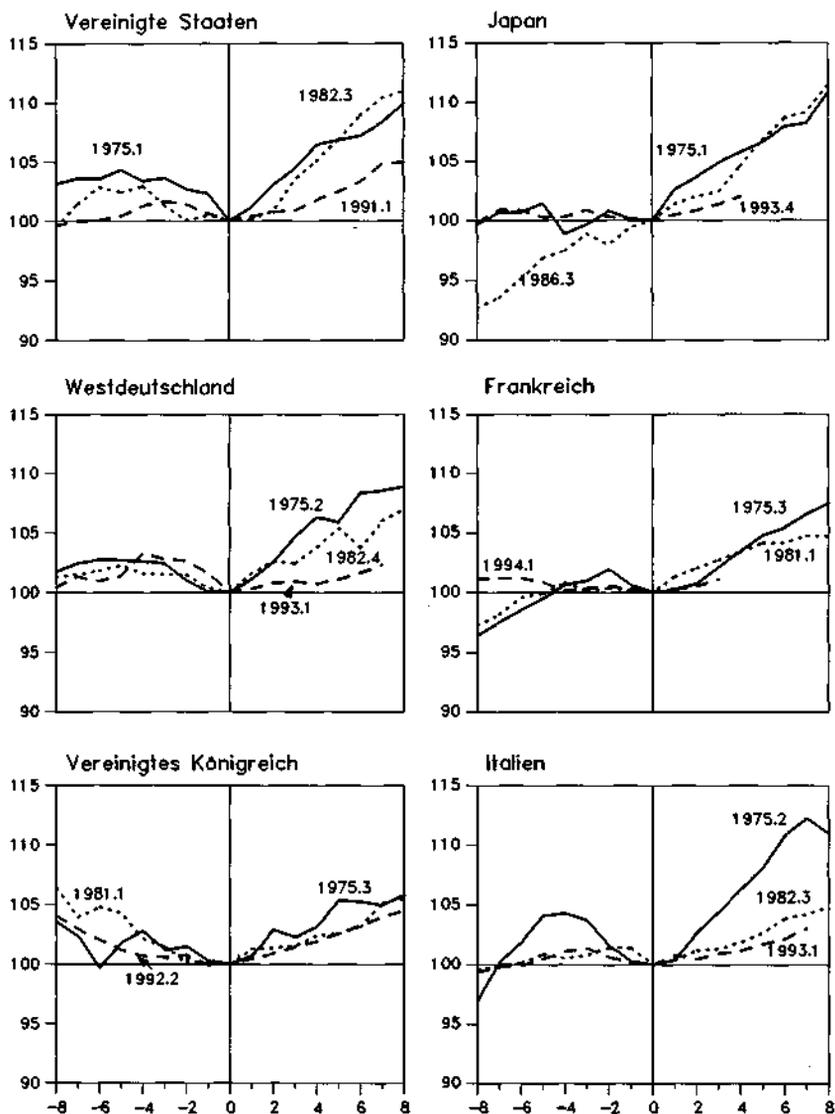
Die Schärfe des konjunkturellen Rückgangs stimmt im großen und ganzen mit dem Verlauf der Arbeitslosigkeit überein (Schaubild 3).³ Während sich die Arbeitslosenquote in den Vereinigten Staaten in den Jahren 1990/91 nur geringfügig erhöhte, war der Anstieg in Frankreich größer als in den vorangegangenen Rezessionen. In Westdeutschland nahm die Arbeitslosenquote zwar ebenfalls deutlich zu; doch liegt sie derzeit nicht über dem Niveau von 1988, also vor dem Vereinigungsboom. Generell zeigt sich für die westeuropäischen Länder, daß die Arbeitslosenquote von Zyklus zu Zyklus gestiegen ist. Die Arbeitslosigkeit ist zudem ein Spätindikator für den Konjunkturverlauf; in fast allen Ländern nimmt die Quote auch dann noch eine Zeitlang zu, wenn die Erholung bereits eingesetzt hat. Eine wichtige Ausnahme sind hier die Vereinigten Staaten: Der Arbeitsmarkt ist wesentlich flexibler als in den westeuropäischen Ländern, weil die Unternehmen leichter Arbeitskräfte entlassen und auch wieder einstellen

² Japan hatte zu Beginn der achtziger Jahre, anders als die anderen hier betrachteten Länder, keine ausgeprägte Rezession. So bietet sich für dieses Land ein Vergleich mit der Rezession 1974/75 und der leichten konjunkturellen Abschwächung im Jahr 1986 an.

³ Für Italien ist die Arbeitslosenquote im aktuellen Zyklus nicht berücksichtigt worden. Aufgrund der Anfang dieses Jahres erfolgten Umstellung der Arbeitslosenstatistik ist ein aussagekräftiger Vergleich mit früheren Zyklen nicht möglich.

Schaubild 2

Reales Bruttoinlandsprodukt in ausgewählten Industrieländern – Zyklenvergleich^{1,2}

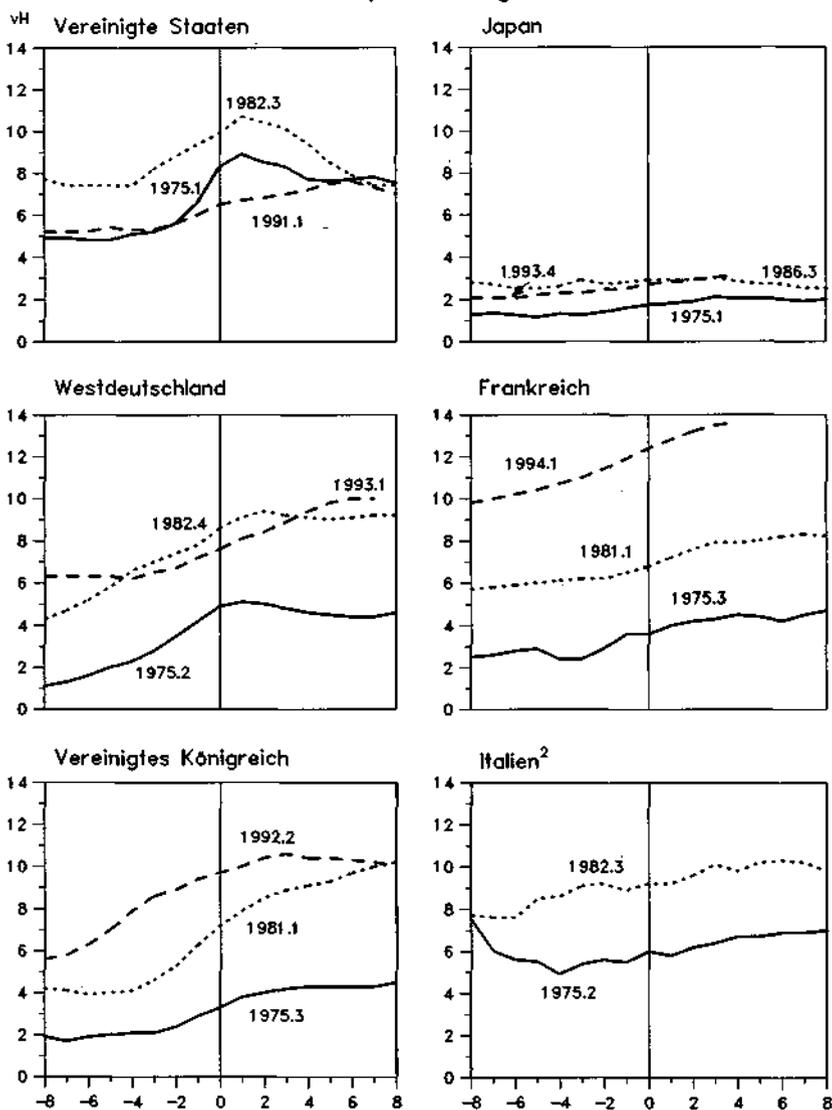


¹ Minimum des realen Bruttoinlandsprodukts im jeweiligen Zyklus = 100. - ² Die Linien sind bezeichnet mit dem Quartal, das den Tiefpunkt im jeweiligen Zyklus darstellt. Sie beschreiben den Verlauf in den acht Quartalen vor und nach diesem Zeitpunkt. Für den aktuellen Zyklus ist eine Prognose von Mitte 1993 bis Ende 1994 erstellt.



Schaubild 3

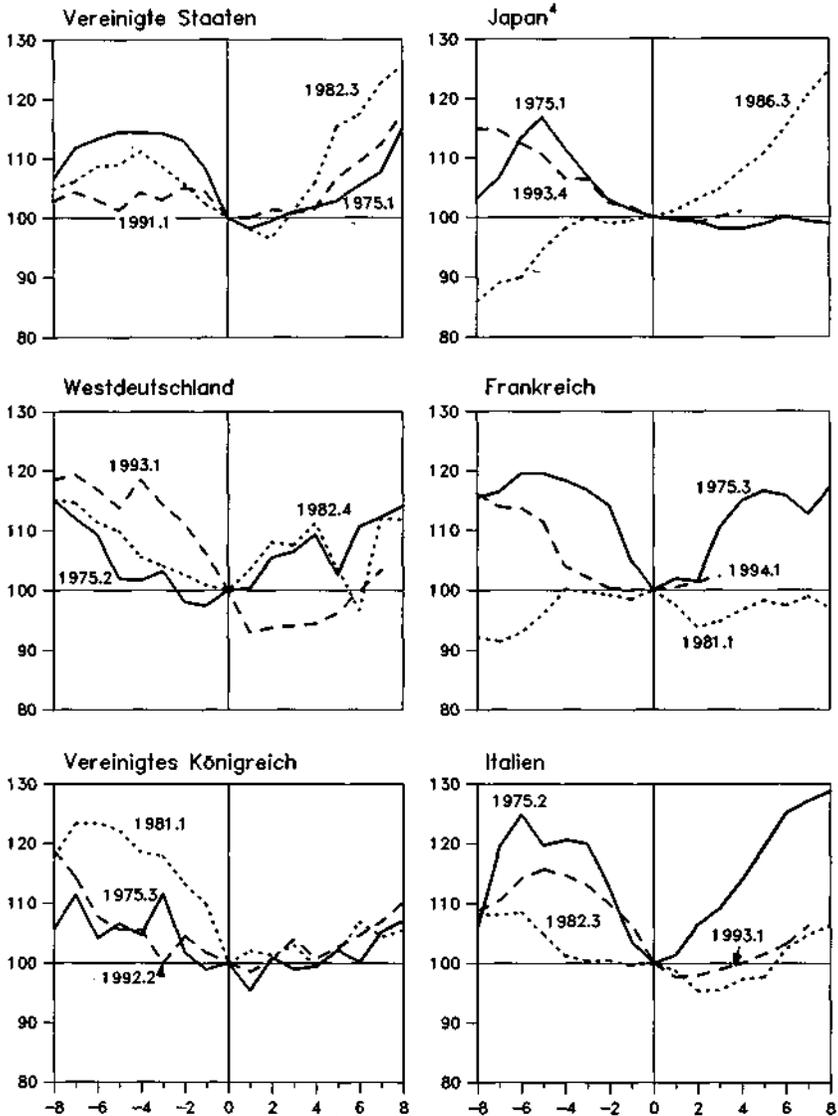
Arbeitslosenquote in ausgewählten Industrieländern – Zyklenvergleich¹



¹ Die Linien sind bezeichnet mit dem Quartal, das den Tiefpunkt im jeweiligen Zyklus darstellt. Sie beschreiben den Verlauf in den acht Quartalen vor und nach diesem Zeitpunkt. Für den aktuellen Zyklus ist eine Prognose von Mitte 1993 bis Ende 1994 erstellt. – ² Für den aktuellen Zyklus gibt es wegen Umstellung der Statistik keine aussagekräftigen Daten.

Schaubild 4

Reale Ausrüstungsinvestitionen¹ in ausgewählten Industrieländern – Zyklenvergleich^{2,3}



¹ In der Definition der OECD. - ² Wert = 100 in dem Quartal, in dem das reale Bruttoinlandsprodukt sein Minimum im jeweiligen Zyklus erreicht. - ³ Die Linien sind bezeichnet mit dem Quartal, das den Tiefpunkt im jeweiligen Zyklus darstellt. Sie beschreiben den Verlauf in den acht Quartalen vor und nach diesem Zeitpunkt. Für den aktuellen Zyklus ist eine Prognose von Mitte 1993 bis Ende 1994 erstellt.

⁴ Anlageinvestitionen ohne Wohnungsbau.



können; daher reagiert die Arbeitslosigkeit sehr rasch auf eine Änderung der Produktion. Lediglich in der jüngsten Erholungsphase ist die Arbeitslosenquote anfangs noch leicht angestiegen; dies ist darauf zurückzuführen, daß nach der Wende in der Produktionsentwicklung Mitte 1991 das Expansionstempo zunächst nur gering war, so daß die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung erst später als in früheren Erholungsphasen zugenommen hat. In Japan sind die Änderungen bei der Arbeitslosenquote stets am geringsten; im Abschwung können umfangreiche Entlassungen durch die außerordentlich große Flexibilität der Löhne vermieden werden.

Die Arbeitslosigkeit steigt in allen Ländern, die sich in der Nähe des Wendepunkts befinden, im kommenden Jahr noch an; dies entspricht den Erfahrungen aus früheren Zyklen. Für Japan und für Frankreich bedeutet dies, daß die Arbeitslosenquoten neue Höchststände erreichen werden.

Am stärksten ausgeprägt ist der Konjunkturzyklus bei den Investitionen (Schaubild 4). So haben die Käufe von Ausrüstungsgütern zwischen dem Höhepunkt und dem Tiefpunkt des Zyklus nicht selten um 20 vH oder mehr abgenommen. In den Erholungsphasen stieg die Produktion im allgemeinen um so schneller, je stärker die Investitionen ausgeweitet wurden. Eine Ausnahme hiervon ist der besonders kräftige Anstieg der Investitionen in den Vereinigten Staaten in den Jahren 1983 und 1984, der allerdings durch eine massive steuerliche Förderung forciert worden war.⁴

Für die sich abzeichnende Aufwärtsbewegung in Westdeutschland, Japan, Frankreich und Italien erwarten wir einen – wenn auch moderaten – Anstieg der Investitionstätigkeit. Auch in den beiden Ländern, die sich schon seit geraumer Zeit in der Erholung befinden (Vereinigte Staaten und Vereinigtes Königreich), nahmen die Ausrüstungsinvestitionen schon kurz nach der Wende in der gesamtwirtschaftlichen Produktion zu. Dies und die Erfahrungen aus früheren Zyklen sprechen dafür, daß die Höhe der Kapazitätsauslastung nicht die entscheidende Rolle für die Investitionen spielt. Wichtig ist vor allem, daß sich die Attraktivität der Sachkapitalbildung verbessert. Dies ist gegenwärtig, wie auch in vergleichbaren früheren Phasen, der Fall, nachdem die Kapitalmarktzinsen deutlich gesunken sind. Zudem vermindern die Unternehmen in den meisten Ländern durch Rationalisierung und Umstrukturierung den Kostendruck. So steigen die Lohnstückkosten langsamer als zuvor oder gehen sogar zurück. Diese Tendenz wird sich bei der erwarteten Zunahme der Produktion fortsetzen.

Summary

Industrial Countries: Broad Expansion Ahead

During the second and third quarter of this year, real GDP in the industrial economies on average expanded at a low rate. The differences between regions

⁴ Auch in der Bundesrepublik Deutschland kam es im Jahr 1983 zu einem kräftigen Anstieg bei den Ausrüstungsinvestitionen. Damals hat die Investitionszulage das zeitliche Profil dieser Größe beeinflusst, sie war aber nicht entscheidend für die Erholung selbst. Vgl. dazu Sachverständigenrat [1983, S. 52].

and countries became smaller. In North America and in the United Kingdom, the upswing continued at a moderate pace. Production stabilized or even increased slightly in the other Western European countries after having dropped sharply early this year. In Japan, however, real GDP declined again; the strong revaluation of the Yen dampened exports and thus the hopes of a recovery in the near future. Except for those countries that have left the recession well behind, unemployment went up everywhere. Inflation remained low; for the OECD-area as a whole, consumer prices increased at an annual rate of some 3 p.c.

Robust Recovery in the United States

In the United States, the recovery continued without major tensions. Since two years, real GDP has expanded at an annual rate of 2.5 to 3 p.c. The driving force of the upswing is the fast expansion of investment in machinery and equipment. Unemployment continued to decline slightly, in the third quarter the rate fell below 7 p.c. for the first time in two years. There are no indications of an acceleration of inflation; the year over year increase of consumer prices was a little less than 3 p.c.

Continued Weakness in Japan

In Japan, real GDP declined during the summer half of this year. Domestic demand as well as exports remained weak. Only government investment expanded substantially due to the stimulative packages of the government. The firms, however, reduced their capital spending drastically. The sharp revaluation of the Yen forces them to intensify their efforts of rationalizing and of lowering costs. One consequence was a reduction of employment, with the result that the unemployment rate reached 2.7 p.c., the highest level since the middle of the 1980s. This deterioration of the labor market situation has affected consumer spending negatively. Inflation remained moderate, consumer prices were about 1 p.c. higher than a year ago.

Turnaround in Western Europe

In Western Europe, the decline of economic activity came to halt; in the second and third quarter, real GDP expanded at an annual rate of some 1.5 p.c. Also, the activity in the industrial sector picked up as new orders and production showed increases. It is therefore likely that the recession in Western Europe has ended. Nevertheless, unemployment continued to rise substantially; for Western Europe as a whole, the unemployment rate reached 11 p.c. during the fall, in France it went up to a record high of 12 p.c. Only in the United Kingdom, the situation on the labor market improved slightly. Inflation remained at a rate of some 3 p.c. until recently. It did not even pick up in those countries which had experienced a sharp devaluation of their currencies after the various turmoils in the European Monetary System since September 1992.

Conditions for a Global Recovery Have Improved

For about one year now, the intention of monetary policy in Western European countries has been to stimulate economic activity. Central banks have lowered the interest rates markedly, and money growth has picked up in most countries. We expect that this course will continue until the recovery is well under way. Only in France the central bank has loosened the stance of monetary policy very hesitantly in spite of the severe recession; obviously, the main target has been to keep the exchange rate of the French Franc stable vis-à-vis the DMark. In Japan, it is likely that the central bank will lower the discount rate again and thus pave the way for even lower short-term interest rates; also, we expect that the government will decide on a new program - most likely including a reduction of income taxes - to stimulate the economy. In the United States, economic policy is not likely to change very much in the near future; therefore, we expect the recovery to continue at the pace observed in the course of this year.

In all countries, the decline in long-term interest rates is a favorable condition for a recovery. A comparison with previous business cycles shows that investment in machinery and equipment usually picks up at the same time as GDP increases. A low rate of capacity utilization does not prevent an upturn of investment. What is more important is the increased attractiveness of investing in real capital: The outlook for capital formation has improved not only due to the decline of long-term interest rates but also because of successful cost reduction through rationalization and restructuring.

In 1994, therefore, real GDP in industrial countries will increase at a faster rate than this year, and the divergencies between the countries will become smaller as economic activity is picking up in Western Europe as well as in Japan. We expect that for the OECD-area, the growth rate of real GDP will be slightly above 1.5 p.c. Inflation will remain moderate in spite of the expected increase in raw material prices; consumer prices will increase by a little more than 2.5 p.c. this year and in 1994. The recovery in the industrial economies will also stimulate the expansion of world trade which has only been very modest this year. It will continue to be supported by the rapid growth in newly industrialized countries; also, the decline of production in many Eastern European economies will come to an end. The volume of world trade will increase by some 5 p.c. in 1994. In the medium term, international division of labor will benefit from agreements such as NAFTA, if it can be prevented that the various trading blocs impose restrictions on trade between them. Thus, a successful end of the GATT-negotiations would be a very important contribution to an expansion of global trade.

Literaturverzeichnis

- DÖPKE, Jörg, Klaus-Jürgen GERN, „Indikatoren für die konjunkturellen Wirkungen der Geldpolitik – Evidenz aus sechs großen Industrieländern“. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Arbeitspapiere, 593, September 1993.
- , –, Klaus-Werner SCHATZ, Joachim SCHEIDE, Ralph SOLVEEN, „Geldpolitik in den Industrieländern auf Anregung der Konjunktur bedacht“. Die Weltwirtschaft, 1993, S. 256–281.
- HALLMAN, Jeffrey J., Richard D. PORTER, David H. SMALL, „Is the Price Level Tied to the M2 Monetary Aggregate in the Long Run?“. The American Economic Review, Vol. 81, 1991, S. 841–858.
- KOMMISSION DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTEN (Kommission), Europäische Wirtschaft. Beiheft A, Nr. 6/7, Juni/Juli 1993.
- OECD [a], Economic Outlook. Paris, Juni 1993.
- [b], Main Economic Indicators. Paris, November 1993.
- [c], Quarterly National Accounts. Nr. 3. Paris 1993.
- SACHVERSTÄNDIGENRAT ZUR BEGUTACHTUNG DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG, Jahresgutachten 1983/84. Stuttgart 1983.