

Kuntze, Oscar-Erich

Article

Großbritannien: No bust, no boom

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Kuntze, Oscar-Erich (2002) : Großbritannien: No bust, no boom, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 55, Iss. 07, pp. 17-23

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/163771>

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.

Konjunkturelle Abschwächung 2001. Wirtschaftliche Erholung 2002. Festigung des Aufschwungs 2003. Mängel der Infrastruktur gefährden Wirtschaftsstandort. Gelockerte Geldpolitik. Finanzpolitik deutlich expansiv. Frage der Euro-Einführung auf mittlere Sicht nach wie vor offen. Günstige Lage auf dem Arbeitsmarkt. Moderater, aber leicht beschleunigter Preisanstieg. Defizite der Leistungsbilanz nehmen weiter zu.

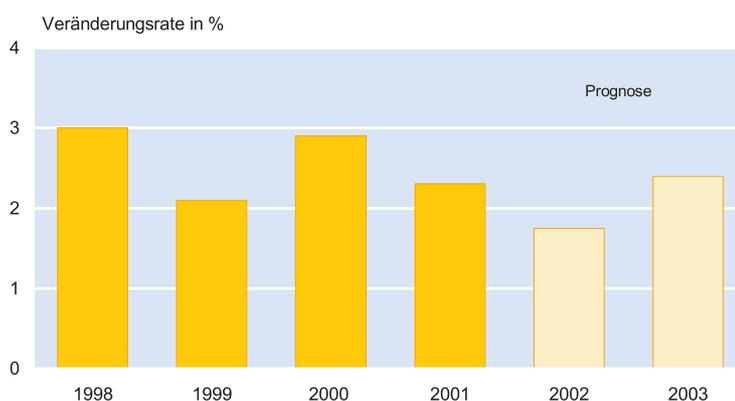
Im politischen und sozialen Umfeld mehrten sich Irritationen, die die Regierungspolitik im Allgemeinen und die Fähigkeiten des Kabinetts, mit den bedenklichen Schief lagen der öffentlichen Infrastruktur fertig zu werden, im Besonderen betreffen. Der Rückhalt des Premierministers im Lande schwindet, und man sah sich bereits bewogen, das auch auf dem Kontinent vielbeachtete »Konzept des Dritten Weges« zwischen Kapitalismus und Sozialismus zu revidieren. Überrascht war man ferner über die problemlose Einführung des Euro-Bargelds im Euro-Raum Anfang 2002. Die Bevölkerung lehnt zwar nach wie vor die gemeinsame Währung ab, sieht aber deren dereinstige Übernahme als unvermeidlich an.

Die New-Labour-Regierung zeigt zunehmend Abnützungerscheinungen und Führungsschwächen und verliert an Bodenhaftung. Sie sitzt aber für den Rest der Legislaturperiode fest im Sattel, da sie sich auf die bei der Unterhauswahl 2001 errungene komfortable absolute Mehrheit stützen kann. Ministerpräsident Blair hat nach den Terroranschlägen vom 11. September 2001 durch intensive weltweite Reisetätigkeit im Dienste einer von Präsident Bush angestrebten Anti-Terror-Allianz die Innenpolitik stark vernachlässigt, ohne das internationale Gewicht seines Landes zu heben. Auch geschah wenig, um einer zunehmenden Entfremdung nicht nur von der Bevölkerung, sondern auch von der Partei-Basis und von den Gewerkschaften gegen zu steuern. Und schließlich haben die seit einiger Zeit links von New Labour positionierten Liberalen als Antwort auf die neoliberale wirtschaftspolitische Linie den losen Schulterschluss mit der Regierungspartei aufgekündigt. Die Konservativen haben sich zwar von den schweren Niederlagen bei den letzten beiden Unterhauswahlen noch längst nicht erholt. Ihr neuer Vorsitzender

Duncan Smith, der den glücklosen und rechtspopulistischen Ausfällen nicht abgeneigten William Hague im September 2001 ablöste, gewinnt aber samt Schattenkabinetts an Profil und scheint eine substanzielle Neuorientierung der Partei einzuleiten weg von den Maximen der Thatcher-Ära.

Stein des öffentlichen Anstoßes und wesentliche Ursache des Popularitätsverlustes der Regierung sowie der Privatisierungsmüdigkeit der Bevölkerung ist die **desolate Situation der öffentlichen Infrastruktur**. So nimmt das – auch streikbedingte – Chaos bei den Eisenbahnen zu, deren ab 1994 erfolgte Privatisierung als gescheitert gilt und die teilweise (Rail-track) de facto schon wieder re-nationalisiert wurden. Deren Substanz ist derart marode, dass die Kosten einer durchgreifenden Sanierung auf mindestens 113 Mrd. € veranschlagt werden. Die Teilprivatisierung der Londoner U-Bahn, mit der die erheblichen Probleme dieses essentiellen Transportsektors gelöst werden sollen, trifft auf harten Widerstand. Die teilprivatisierte Flugsicherung steckt in Liquiditätsnöten. Für das öffentliche Bil-

Reales Bruttoinlandsprodukt



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

dungswesen wurden zwar mehr Mittel bereitgestellt, aber nennenswerte Verbesserungen konnten nicht erreicht werden. Den Höhepunkt des allgemeinen Unmuts bildet jedoch die schier ausweglose Lage des National Health Service, an dem die große Mehrheit der Bevölkerung prinzipiell festhalten will.

Die Maßnahmen, welche die Regierung zur Reformierung der öffentlichen Infrastruktur eher unschlüssig und auch von der Bevölkerung meist unverstanden in die Wege leitet, aber auch der neo-liberale Kurs sowie unbedachte Äußerungen Blairs, treffen bei den **Gewerkschaften auf Widerstand** und wachsende Entfremdung. Es kommt immer häufiger zu Streiks – obwohl die Zahl der 2001 dadurch verlorenen Arbeitstage mit rund 1 Mill. (nach durchschnittlich einer halben Million in den neunziger Jahren) immer noch deutlich mit dem bisherigen Maximum von 29,5 Mill. im Jahre 1979 kontrastiert – und die Zahl der Mitglieder steigt seit vorletztem Jahr wieder.

Zusätzliche Probleme erwachsen aus der zunehmenden Ghettoisierung und kulturellen Spaltung in Orten mit unterschiedlicher ethnischer Bevölkerung, wie die schweren **Rassenkrawalle** in nordenglischen Städten vom Sommer 2001 zeigten. Wenn die von vier amtlichen Untersuchungskommissionen aufgezeigten Wege zur Abhilfe, wie zu vermuten, ebenso zögerlich betreten werden wie bisher, dürften die Rassenspannungen zunehmen und noch größere Krawalle auslösen.

Und schließlich ist das **Nordirland-Problem** noch immer nicht gelöst.

Wirtschaftspolitisch bleiben lebhaftes Wirtschaftswachstum, hoher Beschäftigungsgrad und Preisstabilität prioritär – zusätzlich zu den jetzt mit erheblichem Einsatz laufenden Bemühungen zur Verbesserung der öffentlichen Infrastruktur. Die bisherige Formel »Verbesserung der öffentlichen Infrastruktur plus Steuersenkungen« hat ausgedient. Die Phase der Steuererleichterungen ist vorbei. Es zeichnen sich vielmehr Steuererhöhungen ab, möglicherweise verbunden mit einer Abkehr vom Konsolidierungskurs. Integrationspolitisch soll – der tradierten Linie folgend – in einer reformierten EU ein Machtzuwachs der Kommission und des Europäischen Parlaments sowie bereits im Vorfeld ein politisches Eigenleben des jüngst installierten europäischen Verfassungskonvents verhindert werden. Eine Entscheidung in der Euro-Frage dürfte hingegen auf mittlere Sicht unumgänglich sein.

Wirtschaftsentwicklung 2001

Die **weltwirtschaftlichen Rahmendaten** stellten sich wie folgt dar: In den **Vereinigten Staaten** erhöhte sich das reale Bruttoinlandsprodukt um rund 1¹/₄%. In **Japan** gingen Nach-

frage und Produktion um etwa 1¹/₂% zurück. In **Mitteleuropa** expandierte die gesamtwirtschaftliche Erzeugung um rund 2¹/₂%. In **Westeuropa** nahm das reale Bruttoinlandsprodukt um etwa 1³/₄% zu; in der EU und im Euro-Raum stieg es in annähernd gleichem Maße und in Deutschland um rund 1¹/₂%. Der Einfuhrpreis für **Rohöl** betrug in den westlichen Industrieländern im Jahresdurchschnitt fast 25 US-Dollar pro Barrel; das sind ungefähr 12% weniger als ein Jahr zuvor. **Industrierohstoffe** (ohne Öl) verbilligten sich gegenüber dem Jahre 2000 auf Dollar-Basis um ca. 9%. Der **Wechselkurs des Euro** betrug im Schnitt des Jahres 0,90 US-Dollar; 2000 waren es 0,92 US-Dollar. Das Volumen des **Welthandels** hat gegenüber 2000 fast stagniert.

Auch **Großbritannien** blieb trotz stimulierender Wirtschaftspolitik nicht von einer konjunkturellen Abschwächung verschont, bedingt durch sinkende Exporte und den Einbruch der Investitionen im IT-Sektor. Vorläufige Angaben – sie werden vermutlich noch erheblich revidiert – zeigen nach leichter Beschleunigung im ersten Quartal ein nur wenig verringertes Wirtschaftswachstum im Sommerhalbjahr, dem jedoch am Jahresende eine Stagnation folgt. Die konjunkturelle Landung war also sanfter als in vielen kontinentaleuropäischen Ländern und weit entfernt von den »busts« früherer Jahrzehnte. Dementsprechend ist auch das **reale Bruttoinlandsprodukt** mit fast 2¹/₂% spürbar stärker gestiegen als im westeuropäischen Durchschnitt, während sich die Konsumentenpreise unterdurchschnittlich erhöhten. Ohne die retardierenden Auswirkungen der Maul- und Klauen-seuche wäre das Produktionsergebnis um knapp 1¹/₂ Prozentpunkt höher gewesen. Auf dem Arbeitsmarkt besserte sich die Lage bis zur Jahresmitte. Sie verschlechterte sich danach nur wenig und blieb erheblich günstiger als im Gros der europäischen Länder. Das Defizit der Leistungsbilanz ist vermutlich in Relation zum BIP gegenüber 2000 nicht nennenswert gesunken.

Die **Ausfuhr** von Gütern und Dienstleistungen hat um rund 3¹/₄% expandiert, nachdem im Jahre 2000 noch ein Plus von 10,2% verzeichnet worden war. Dieser ausgeprägte Rückgang der Wachstumsrate resultiert aus einem erheblichen Überhang zu Jahresbeginn und einem kräftigen Rückgang ab dem zweiten Quartal. Ursachen waren neben der ausgeprägten weltwirtschaftlichen Abschwächung und dem starken Einbruch der IT-Branche auch das nach wie vor merklich überbewertete Pfund Sterling. Ferner hat der Ausländertourismus empfindlich unter der MKS-Krise sowie unter den Folgen des 11. September gelitten. Das tiefe konjunkturelle Wellental in den USA machte sich hier besonders bemerkbar, zumal deren Anteil am Güterexport mit rund 16% fast doppelt so hoch ist wie im Durchschnitt der EU. Aber auch die im Verlauf annähernd stagnierende Wirtschaftsleistung in Westeuropa (hierhin gehen 60% der Warenlieferungen) wirkten dämpfend. Der **Import** nahm vermutlich um etwa 2³/₄% zu. Bei leicht verschlechterten Terms of Trade

dürfte das Defizit der **Leistungsbilanz** mit einer Größenordnung von 2% des BIP etwa jenem des Jahres 2000 entsprechen haben.

Die **Bruttoanlageinvestitionen** gingen im Verlauf unter Schwankungen spürbar zurück. Dank des hohen Überhangs zu Jahresbeginn dürfte sich gegenüber 2000 eine Zunahme um reichlich 1% errechnen. Die Investitionskonjunktur verlief gespalten, in einem der Entwicklung auf dem Kontinent genau umgekehrten Muster. Während der gewerbliche Sektor deutlich weniger investierte, nahmen der Wohnungsbau und der öffentliche Bau kräftig zu. Letzterer wurde besonders von den staatlichen Anstrengungen zur Verbesserung der Infrastruktur angeregt, während der Wohnungsbau von den niedrigen Zinsen, der günstigen Einkommensentwicklung der privaten Haushalte sowie von weiter kräftig steigenden Immobilienpreisen stimuliert wurde. In Ausrüstungen wurde deutlich weniger investiert als im Jahre 2000, auch weil die Auslastung der Kapazitäten in der verarbeitenden Industrie im Laufe des Jahres kräftig (um 3,3 Prozentpunkte gegenüber 2,5 im Euro-Raum) gefallen ist. Zuletzt lag sie spürbar unter dem Schnitt der neunziger Jahre. Hinzu addierten sich die erheblich verschlechterten Absatz- und Ertragserwartungen. Im Automobil-Sektor sowie im Maschinenbau und der Elektrotechnik kam es zu einem starken Einbruch.

Der **private Konsum** (reichlich + 4%) hat die Konjunktur trotz deutlich gesteigener Sparquote kräftig und im Verlauf bis in den Herbst hinein stetig gestützt. Bei günstiger Arbeitsmarktlage haben sich die realen verfügbaren Einkommen kräftig erhöht, und die fortgesetzte Hausse bei den Immobilienpreisen sowie gesunkene Zinsen haben die Neigung zur Aufnahme von Hypotheken zur Konsumfinanzierung verstärkt. Der Einbruch bei den Aktienkursen hat hingegen kaum retardierend gewirkt, obwohl Großbritannien bezüglich der Verbreitung von Aktienbesitz im westeuropäischen Vergleich mit an der Spitze liegt. Auch der **Staatsverbrauch** bremste den konjunkturellen Abschwung deutlich. Er expandierte im Zuge der Anstrengungen zur Verbesserung der öffentlichen Dienste vermutlich um rund 2 $\frac{1}{2}$ %.

Auf dem **Arbeitsmarkt** hat sich die Situation bis in den Sommer hinein weiter verbessert und anschließend nur leicht verschlechtert. Diese günstige Entwicklung ist auf den privaten und den öffentlichen Konsum zurückzuführen, von denen besonders der personalintensive Dienstleistungssektor Anstöße erhielt. Gegenüber 2000 hat sich die Beschäftigung um etwa 1 $\frac{1}{2}$ % erhöht, und die Arbeitslosigkeit ist weiter zurückgegangen. Im Schnitt des Jahres verringerte sich die Arbeitslosenquote auf reichlich 5%.

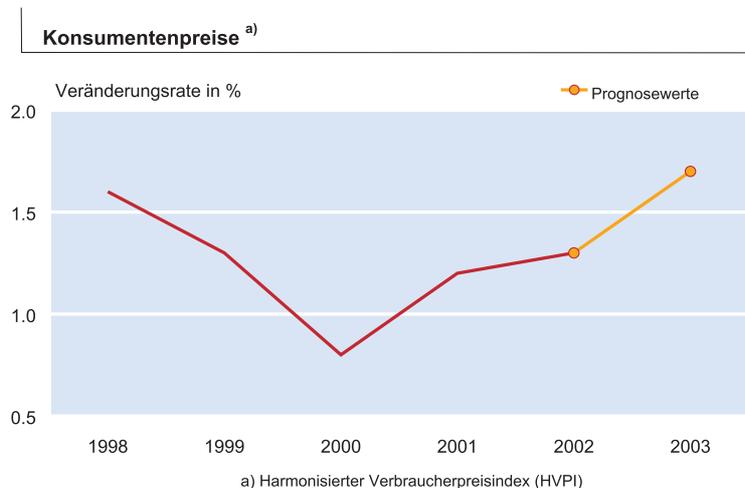
Nachdem die Verbraucherpreise in der ersten Jahreshälfte deutlich gestiegen waren, wesentlich bedingt durch die starke Verteuerung von Erdöl sowie von Nahrungsmitteln auf-

grund von MKS und witterungsbedingtem Preisauftrieb bei Frischgemüse. Anschließend ist der Preisindex ungefähr stabil geblieben, auch weil sich Rohöl deutlich verbilligte und die konjunkturelle Abschwächung dämpfend wirkte. Im Jahresdurchschnitt sind die **Konsumentenpreise** (HVPI) um 1,2% gestiegen.

Wirtschaftspolitik

Von der Wirtschaftspolitik erhält die Konjunktur im laufenden Jahr kräftige und im Jahre 2003 immer noch spürbare Impulse. Expansiv wirkt in erster Linie und durchgehend die Finanzpolitik. Die Geldpolitik stimuliert hingegen im kommenden Jahr nicht mehr. Da sich das Pfund Sterling gegenüber dem Euro nur langsam weiter abwerten und gegenüber dem US-Dollar leicht aufwerten dürfte, sind von dieser Seite kaum nennenswerte Auswirkungen auf die Konjunktur abzusehen. Die wirtschaftspolitische Linie will weiterhin ein deutliches Wirtschaftswachstum bei moderatem Preisanstieg sichern und den Weg zur Vollbeschäftigung weitergehen. Einen hohen Stellenwert erhalten die Bemühungen um eine **Verbesserung der maroden öffentlichen Infrastruktur**, ohne den finanzpolitischen Konsolidierungskurs zu gefährden. Diese muss jedoch deutlich sein, wenn New Labour seine Chancen auf den neuerlichen Gewinn einer absoluten Mehrheit bei den nächsten Wahlen zum Unterhaus wahren will. Die Angebotsorientierung behält man zwar bei, doch dürfte die zunehmend weniger populäre Privatisierung öffentlicher Unternehmen in absehbarer Zeit auslaufen. Die heikle Frage des Beitritts zum Euro-Raum wird man zunächst weiter offen halten. Aber mit der Einführung des Euro-Bargelds auf dem Kontinent ist erhebliche Bewegung in die Debatte gekommen. Eine Entscheidung ist in der bis maximal Mai 2006 laufenden Legislaturperiode wenig wahrscheinlich. Über die Sorge um eine möglicherweise wahlentscheidende Verbesserung der öffentlichen Dienste drohen jedoch andere, seit Jahren zu beobachtende **Ungleichgewichte** noch größer zu werden und die Qualität des Wirtschaftsstandorts zu gefährden: Diskrepanzen zwischen der wachstumsstarken Region London/South East und den mittleren und nördlichen Landesteilen, zwischen Dienstleistungssektor und der alarmierend schrumpfenden Industrie, zwischen oberen und unteren Einkommensschichten, zwischen leergefegten Arbeitsmärkten im Süden und extremer Jugendarbeitslosigkeit in nordenglischen Städten sowie die sich öffnende Schere zwischen Warenimport und -export.

Die **Geldpolitik** hatte ihren restriktiven Kurs bereits seit Anfang 2001 unter Hinweis auf die gestiegenen konjunkturellen Risiken, die Kursverluste an den Aktienmärkten, die dem Inflationsziel entsprechende Preisentwicklung sowie die dämpfenden Auswirkungen der Maul- und Klauenseuche sukzessive gelockert. Nach dem 11. September wurde die-



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

se Linie im Schulterschluss mit anderen Zentralbanken mit drei rasch aufeinander folgenden Schritten fortgesetzt. Seit November 2001 beträgt der Leitzins 4 nach 6% zu Beginn des Jahres; die hieraus resultierenden kräftigen Impulse für die Konjunktur werden 2002 voll wirksam und reichen abgeschwächt noch ins Jahr 2003 hinein. Damit dürfte der Tiefpunkt erreicht sein. Denn weder in den USA noch seitens der Europäischen Zentralbank (EZB) sind weitere monetäre Lockerungen zu erwarten. Vielmehr ist im späteren Verlauf dieses Jahres mit Zinsanhebungen zu rechnen, die 2003 allmählich fortgesetzt werden. Diese Perspektive wird von den Finanzmärkten geteilt, die den Schlüsselzins gegen Ende dieses Jahres bei 5% sehen, wie die Entwicklung der Zinsterminkontrakte zeigt. Die Bank von England sucht diese Erwartungen zu dämpfen, indem sie die dahinterstehenden Inflationsbefürchtungen herunterspielt. Mit Blick auf die zuletzt leicht sinkenden Großhandelspreise und den abgeschwächten Lohnauftrieb geschieht dies zurecht. Auch liegt die der Geldpolitik als Referenzgröße dienende Kernrate der Inflation (unter Ausklammerung vor allem der Wohnungskosten, also der Hypothekenzinsen), die mit zuletzt knapp 2% immer noch gut innerhalb der Bandbreite von $2,5\% \pm 1$ Prozentpunkt. Allerdings stieg die Geldmenge M3 im Vorjahresvergleich um 8%, und die Konsumlaune der Verbraucher hat sich seit vorigem Herbst erheblich gehoben. Eine schnelle und kräftige Straffung der monetären Zügel würde einerseits die Erholung der seit Herbst 2000 in einer ausgeprägten Rezession steckenden verarbeitenden Industrie erheblich bremsen und ihren Schrumpfungsprozess beschleunigen, weil der Wechselkurs des spürbar überbewerteten Pfund Sterling hochgehalten würde. Andererseits erhielte der private Konsum den gebotenen Dämpfer, bevor die hohe Verschuldung der Konsumenten auf mittlere Sicht zu einer ernsten Hypothek der konjunkturellen Entwicklung wird. Während sich der **Wechselkurs des Pfund Sterling** gegenüber dem US-Dollar nicht nennenswert ändern dürfte, ist gegenüber dem Euro mit einem leichten Wert-

verlust zu rechnen. Damit sich dieser im Interesse der Preisstabilisierung in Grenzen hält, dürfte die Bank of England ihre Zinspolitik tendenziell im Einklang mit jener der EZB verfolgen.

Die **Finanzpolitik** wird der Konjunktur im Zuge einer radikalen Wende in diesem Jahr und auch 2003 kräftige Anstöße geben. Bis ins Jahr 2000 hinein wurde ein strikter Konsolidierungskurs verfolgt, der zu steigenden Überschüssen im Staatshaushalt und zu einer deutlich rückläufigen Staatsverschuldung (sowohl absolut als auch in Relation zum BIP) führte. Den Überschüssen scheint jedoch ab 2001 wieder eine Periode der Fehlbeträge zu folgen. Nach jahrelanger strikter Begrenzung des Ausgabenanstiegs ist in der laufenden Legislaturperiode – also maximal bis

Mai 2006 – eine reale Steigerung der öffentlichen Ausgaben um durchschnittlich 3,4% p.a. geplant. Bereits im laufenden Finanzjahr 2001/2002 ist statt eines ursprünglich geplanten Aktivums von 6 Mrd. Pfund Sterling ein Defizit von 2,5 Mrd. – tatsächlich fällt die Lücke mit ca. $1\frac{1}{4}\%$ des BIP noch größer aus – budgetiert. Ursachen sind das schwache Wirtschaftswachstum sowie die kräftig erhöhten Ausgaben für die Verbesserung der staatlichen Infrastruktur; allein der Zehnjahresplan für das Verkehrswesen sieht bis 2010 Ausgaben von ca. 220 Mrd. € vor. Da dies noch nicht reicht und für Erziehung und Gesundheitswesen ebenfalls große Summen aufgewendet werden sollen, wird das Land seit vorigem Herbst auch schon auf Steuererhöhungen vorbereitet. Denn der Konsolidierungskurs soll grundsätzlich fortgesetzt werden. Es ist indes zweifelhaft, ob das ernst gemeint ist. Denn jüngst unternahm die Regierung einen Vorstoß zur Aufweichung der finanzpolitischen Vorgaben des Maastricht-Vertrages. Die »goldene Haushaltsregel«, der gemäß während eines Konjunkturzyklus Einnahmen durch Ausgaben gedeckt sein müssen und nur Investitionen durch Schulden finanziert werden dürfen, gerät damit auf schwankenden Boden. Allerdings steht die Regierung den Wählern gegenüber im Wort, die Regel- und Spitzensätze der Einkommensteuer während der Legislaturperiode nicht anzuheben. Aber sie könnte z.B. die National Insurance Contributions heraufsetzen.

Die reibungslose Einführung des Euro-Bargeldes sowie die zunehmende Neigung der Dänen und Schweden, dem Euro-Raum beizutreten, hat Bewegung in die starre britische **Währungspolitik** gebracht. Zwar werden die für den Übergang zum Euro 1997 definierten Voraussetzungen (weitgehende Konvergenz zwischen Großbritannien und dem Euro-Raum auf konjunkturellem und strukturellem Gebiet, klar erwiesene Vorteile eines Beitritts für Großbritannien, deutliche und erhebliche Nachteile eines Abseitsstehens vor allem für die Industrie und den Finanzplatz London) immer wieder beschworen. Und ein Referendum über einen Bei-

tritt wird nach wie vor erst für die nächste Legislaturperiode in Aussicht gestellt. Aber es gibt allgemein zu denken, dass Umfragen zufolge die Einführung des Euro wie bisher von einer Mehrheit der Bevölkerung (zuletzt 56%) abgelehnt wird, gleichzeitig aber 70% der Befragten glauben, dass die Übernahme der europäischen Währung letztlich nicht zu vermeiden sei. Besonders Premierminister Blair scheint nun mehr als bisher in diese Richtung zu drängen.

Wirtschaftsentwicklung im Jahre 2002

Als **weltwirtschaftliche Rahmendaten** werden unterstellt: In den **Vereinigten Staaten** erhöht sich das reale Bruttoinlandsprodukt um ca. 2¹/₄%. Die gesamtwirtschaftliche Erzeugung geht in **Japan** um annähernd 2% zurück. In **Mittel-europa** nehmen Nachfrage und Produktion um etwa 2¹/₂% zu. In **Westeuropa** wird das reale Bruttoinlandsprodukt um ungefähr 1¹/₂% ausgeweitet; für die EU und den Euro-Raum sind ähnliche Raten zu erwarten, während die Zunahme in Deutschland rund 3³/₄% beträgt. Der Einfuhrpreis für **Rohöl** liegt in den westlichen Industrieländern im Schnitt des Jahres bei 23 US-Dollar pro Barrel. Die Preise für **Industrierohstoffe** (ohne Öl) sinken gegenüber 2001 um ungefähr 5¹/₂%. Der **Wechselkurs des Euro** bewegt sich im Jahresdurchschnitt innerhalb einer Bandbreite von 0,90 bis 1 US-Dollar. Das Volumen des **Welthandels** expandiert in einer Größenordnung von 3¹/₂%.

In **Großbritannien** setzte sich die Stagnation zunächst fort. Doch nun beginnt eine, sich im weiteren Verlauf des Jahres zunehmend beschleunigende Erholung der Konjunktur – worauf auch die Klimaindikatoren hinweisen. Stimulieren werden die ausgesprochen expansive Wirtschaftspolitik sowie der beginnende weltwirtschaftliche Aufschwung. Anregend wirkt auch die allmähliche Überwindung der internationalen Krise im IT-Sektor, der in Großbritannien breit positioniert ist. Getragen wird das Wirtschaftswachstum ganz überwiegend vom Dienstleistungssektor sowie von der Bauwirtschaft, während die verarbeitende Industrie die Rezession erst im weiteren Verlauf überwindet. Das **reale Bruttoinlandsprodukt** dürfte um etwa 1³/₄% expandieren, ein »Boom« ist also zumindest auf absehbare Zeit nicht in Sicht.

Die Inlandsnachfrage wird etwas stärker ausgeweitet, während der Export nur schwach zunimmt. Der Preisauftrieb bleibt sehr moderat, beschleunigt sich jedoch allmählich. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt verschlechtert sich bis weit in das laufende Jahr hinein. Der Staatshaushalt gerät in die roten Zahlen, und das Defizit der Leistungsbilanz erhöht sich.

Der **private Konsum** bleibt eine wesentliche Stütze der Nachfrage (wie die Entwicklung Anfang des Jahres zeigte), doch dürfte er nur noch um knapp 2¹/₂% und damit spürbar weniger dynamisch steigen als in den Jahren zuvor. Immerhin

hat sich das auf der Basis von Verbraucherumfragen erhobene Konsumklima seit Herbst vorigen Jahres bis zuletzt stetig und spürbar verbessert, wenn auch der vorjährige Höchststand noch nicht wieder erreicht wurde. Zwar werden die Zinsen fast das ganze Jahr über niedrig sein und die Immobilienpreise dürften sich auch 2002 deutlich erhöhen, was einer weiteren Aufnahme der Hypothekenverschuldung der privaten Haushalte zur Konsumfinanzierung Vorschub leistet. Dies umso mehr, als der weiter zunehmende Wohnungsbau die Anschaffung von dauerhaften Gütern stimuliert. Aber die Verschuldung der Haushalte ist bereits sehr hoch, und die Sparquote bewegt sich seit 1999 auf einem historischen Tiefstand, was die Wahrscheinlichkeit einer Korrektur impliziert. Dies umso mehr, als die Altersvorsorge vor gravierenden Änderungen steht. Die sehr verbreiteten und zur Alterssicherung wesentlich beitragenden Pensionsfonds sind nicht nur durch niedrige Zinsen und niedrige Aktienkurse, sondern auch durch die neue Bilanzierungsregel FRS 17 gezwungen, ihre Auszahlungszusagen teilweise erheblich zu revidieren – wie im Falle von Equitable Life bereits geschehen. Auch steigen die realen verfügbaren Einkommen noch einige Zeit verlangsamt, weil die Reallöhne verhaltener erhöht werden und die Beschäftigung zunächst stagniert oder leicht sinkt. Letztere steigt zwar – Nachläufer der Konjunktur – ebenso wie die Reallöhne im späteren Verlauf des Jahres wieder. Aber dann steigen auch die Zinsen, was schnell auf die Schuldzinsen durchschlägt, da diese ganz überwiegend indexiert sind. Der **Staatsverbrauch** wird infolge der finanzpolitischen Wende mit fast 4% am stärksten von allen großen Nachfrageaggregaten expandieren.

Die Entwicklung der **Bruttoanlageinvestitionen** (ca. + 1¹/₂%) bleibt gespalten. Während die Bauinvestitionen anziehen, stecken die Ausrüstungsinvestitionen weiter in der Rezession. Letztere bleiben gedrückt durch stark gesunkene Gewinne, die niedrige und sich nur allmählich bessernde Auslastung der Kapazitäten sowie die sich erst im späteren Jahresverlauf aufhellenden Absatz- und Ertragsaussichten in der verarbeitenden Industrie, die anhaltende erhebliche Überbewertung des Pfund Sterling sowie den im westeuropäischen Vergleich überdurchschnittlichen Lohnanstieg. Vor allem in die Erweiterung der Anlagen wird erneut deutlich weniger investiert. Demgegenüber dürfte in die Rationalisierung der Produktion sogar etwas mehr investiert werden, da andernfalls die preisliche Wettbewerbsfähigkeit vieler Unternehmen vollends verloren gehen würde. Von dem Tief bei den Ausrüstungsinvestitionen wird auch der gewerbliche Bau tangiert, der nur wenig expandiert. Deutlicher und stimuliert von den günstigen Finanzierungsmöglichkeiten nimmt der Wohnungsbau zu. Der öffentliche Bau wird hingegen kräftig ausgeweitet im Zuge der massiv aufgestockten Mittel für die öffentliche Infrastruktur.

Die **Ausfuhr** von Gütern und Dienstleistungen (etwa + 1¹/₄%) gewinnt nur langsam wieder an Schwung, obwohl die Welt-

Veränderungsraten des realen BIP und seiner Komponenten

– in % –

	2000	2001 ^{a)}		2002 ^{a)}			2003 ^{a)}		
		EU ^{c)}	NIESR ^{b)}	EU ^{c)}	OECD ^{d)}	NIESR ^{b)}	EU ^{c)}	OECD ^{d)}	
Bruttoinlandsprodukt	2,9	2,4	2,1	1,7	1,7	2,6	3,0	2,5	
Inlandsnachfrage	3,4	3,0	3,3	2,3	1,8	3,1	3,3	2,7	
Privater Verbrauch	4,0	4,1	3,3	2,2	2,0	2,6	2,6	2,5	
Staatsverbrauch	1,6	2,4	4,8	3,4	3,4	2,0	3,2	3,6	
Bruttoanlageinvestitionen	4,9	1,1	2,6	1,1	-0,7	5,2	4,3	2,4	
Exporte ^{e)}	10,2	0,8	0,1	1,0	3,4	5,7	5,8	7,3	
Importe ^{e)}	10,7	2,8	3,7	2,7	3,3	6,4	6,1	7,1	
Industrieproduktion ^{f)}	1,9	-2,2	-1,8	n.a.	n.a.	2,1	n.a.	n.a.	
Konsumentenpreise (HVPI)	0,8	1,2	0,9	1,3	2,3	1,8	1,5	2,3	
Arbeitslosenquote	5,5	5,1	5,4	5,4	5,3	5,6	5,4	5,5	
Leistungsbilanz ^{g)}	-2,0	-1,9	-2,2	-2,9	-2,0	-2,8	-2,6	-2,2	
Finanzierungssaldo des Staates ^{g)}	4,3	-0,1	-1,0	0,4	0,0	-1,3	0,5	-0,7	

a) Schätzungen. – b) National Institute of Economic and Social Research, London, vom Januar 2002. – c) Kommission der EU, Brüssel, vom November 2001. – d) Organisation for Economic Cooperation and Development, Paris, vom November 2001. – e) Güter und Dienstleistungen. – f) Verarbeitende Industrie. – g) In Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP).

wirtschaft allmählich wieder Tritt fasst, die USA-Orientierung des Exportsektors beträchtlich. Aber der nach wie vor insbesondere auch gegenüber den kontinentaleuropäischen Volkswirtschaften überhöhte Wechselkurs des Pfund Sterling bremst ebenso wie die im westeuropäischen Vergleich zumindest nicht langsamer steigenden Lohnstückkosten. Die **Einfuhr** nimmt um rund 3% und damit im Hinblick auf die Konjunktorentwicklung schwach zu. Dämpfend wirkt besonders der rückläufige Import von Ausrüstungen und Anlagen sowie der zögerliche Umschwung beim Lagerzyklus. Bei kaum verschlechterten Terms of Trade ist mit einem Fehlbetrag der **Leistungsbilanz** in einer Größenordnung von 2¹/₄% des BIP zu rechnen.

Auf dem **Arbeitsmarkt** – Nachläufer der Konjunktur – verschlechtert sich die Lage weit in das laufende Jahr hinein, wenn auch nur allmählich. Dabei wirkt sich die Fokussierung der Wirtschaft auf Rationalisierungsinvestitionen ebenso aus wie die unterdurchschnittliche Auslastung der Kapazitäten in der verarbeitenden Industrie. An dem verbreiteten Mangel an Fachkräften ändert das wenig, obwohl die Programme zur Qualifizierung und Eingliederung von Jugendlichen fortgeführt werden. Erst im späteren Verlauf des Jahres beginnt eine allmähliche Besserung der Situation, wenn der Dienstleistungssektor im Zuge der Konjunkturerholung wieder vermehrt Kräfte einstellt. Die Arbeitslosenquote dürfte im Jahresdurchschnitt bei ca. 5¹/₄% liegen.

Die **Konsumentenpreise** steigen weiter sehr moderat, wobei die unterschiedliche Entwicklung von wenig steigenden Güterpreisen (hierauf deutet auch die Beruhigung bei den Produzentenpreisen hin) und sich rasch verteuern den Dienstleistungen weiter geht. Von der Außenwirtschaft sind keine Inflationsimpulse zu erwarten, und nennenswerte Anhebungen indirekter Steuern und Abgaben stehen nicht an.

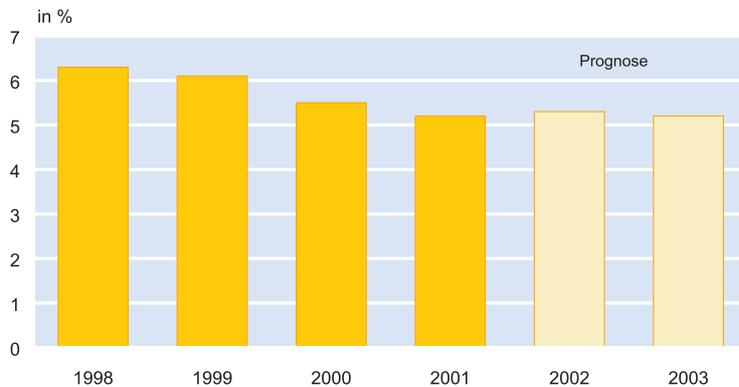
Der Preisauftrieb dürfte sich gegen Ende des Jahres leicht beschleunigen, wenn die Kostenüberwälzung mit anziehender Konjunktur leichter wird. Die Verbraucherpreise (HVPI) dürften um etwa 1¹/₄% über dem Niveau des Jahres 2001 liegen und damit im westeuropäischen Vergleich unterdurchschnittlich steigen.

Wirtschaftsentwicklung 2003

Als **weltwirtschaftliche Rahmendaten** werden angenommen: In den **Vereinigten Staaten** expandiert das reale Bruttoinlandsprodukt um rund 3³/₄%. Nachfrage und Produktion nehmen in **Japan** um etwa 1¹/₄% zu. In **Mitteleuropa** steigt die gesamtwirtschaftliche Erzeugung um ungefähr 3¹/₂%. In **Westeuropa**, in der EU und im Euro-Raum erhöht sich das reale Bruttoinlandsprodukt um gut 2³/₄%; in Deutschland beträgt die Zunahme nicht wesentlich weniger. Der Importpreis für **Rohöl** liegt in den westlichen Industrieländern bei 24 US-Dollar pro Barrel. **Industrierohstoffe** (ohne Öl) kosten etwa 7% mehr als 2002. Der **Wechselkurs des Euro** liegt im Durchschnitt des Jahres innerhalb einer Bandbreite von 0,95 bis 1,05 US-Dollar. Das Volumen des **Welthandels** dürfte in einer Größenordnung von 9% ausgedehnt werden.

In **Großbritannien** festigt sich die Konjunktur bis in den Spätsommer hinein zunehmend, stimuliert durch Wirtschaftspolitik und weltwirtschaftlichen Aufschwung. Das Anziehen der monetären Zügel gegen Ende 2002 wirkt frühestens ab Herbst leicht bremsend, und die Finanzpolitik bleibt ausgesprochen expansiv. Von der allmählichen Abwertung des Pfund Sterling gegenüber dem Euro kommen allerdings keine nennenswerten Impulse. Das **reale Bruttoinlandsprodukt** dürfte um reichlich 2¹/₂%, also etwa dem westeuro-

Arbeitslosenquote



Quelle: EUROSTAT, Prognose des ifo Instituts.

päischen Durchschnitt entsprechend steigen. Die Preise erhöhen sich etwas rascher, auch weil der Import teurer wird. Auf dem Arbeitsmarkt wird die Situation spürbar besser. Das Defizit der Leistungsbilanz nimmt im Verhältnis zum BIP weiter zu.

Am dynamischsten von den großen Nachfrageaggregaten wird die **Ausfuhr** von Gütern und Dienstleistungen (etwa + 6%) expandieren, obwohl der Wechselkurs des Pfundes gegenüber dem Euro trotz langsamen Nachgebens deutlich überhöht bleibt. Aber der weltwirtschaftliche Aufschwung im Allgemeinen und die gute Konjunktur auf dem Kontinent im Besonderen sorgen für kräftige Impulse. Zudem stimuliert die sehr lebhaft Nachfrage aus Nordamerika. Auch fällt zunehmend die fortschreitende internationale Erholung des IT-Sektors ins Gewicht. Die **Einfuhr** dürfte, angeregt durch die dynamische Inlandsnachfrage, mit reichlich 6 1/2% noch stärker als die Ausfuhr expandieren. Bei wenig veränderten Terms of Trade könnte das Defizit der **Leistungsbilanz** eine Größenordnung von knapp 3% des BIP erreichen.

Die **Bruttoanlageinvestitionen** erhöhen sich vermutlich um ungefähr 4%. Der Aufschwung erfolgt auf breiter Front, da nun auch in Ausrüstungsinvestitionen lebhaft investiert wird. Die Auslastung der Kapazitäten nimmt zu, und nach dem vorangegangenen deutlichen Rückgang ist erheblicher Nachholbedarf entstanden. Zudem bessern sich die Absatz- und Ertragsaussichten, und die Finanzierungsbedingungen sind immer noch günstig. Auch die Bauinvestitionen tendieren kräftig aufwärts. Das gilt für den Wohnungsbau, welcher von der verbesserten Einkommenssituation der privaten Haushalte, den weiter deutlich steigenden Immobilienpreisen sowie den immer noch preiswerten Hypotheken profitiert. Der gewerbliche Bau expandiert im Zuge des allgemeinen Konjunkturaufschwungs, und auch der öffentliche Bau wird deutlich ausgeweitet. Dies aber vermutlich nicht in dem bisher unterstellten Ausmaß. Denn die Regierung

wollte viele Projekte durch sog. Public-private Partnerships realisieren lassen. Doch hat inzwischen die Insolvenz von Railtrack potentielle Investoren, vor allem große Fondsgesellschaften irritiert und zur Forderung großzügiger staatlicher Absicherung privat mitfinanzierter Investitionen geführt. Für den Staat wird dieses zunächst hochgelobte und als Beispiel auch für andere Länder hingestellte Modell damit sehr viel weniger attraktiv. Für die breite Öffentlichkeit gilt das so wieso.

Der **private Konsum** dürfte um ca. 2 1/2% ausgeweitet werden. Anregend wirken etwas rascher steigende Reallöhne und zunehmende Beschäftigung. Auch reizen die weitere spürbare Verteuerung von Immobilien

zur weiteren Aufnahme von Hypotheken zur Finanzierung des Konsums. Allerdings ist zu erwarten, dass die Verbraucher hier etwas vorsichtiger agieren werden. Denn seit Herbst 2001 wird es immer wahrscheinlicher, dass Lebensversicherungen und Pensionsfonds ihre Auszahlungszusagen nicht halten können und die Unternehmen die wachsenden Finanzprobleme ihrer Pensionssysteme in erheblichem Umfang zulasten ihrer Mitarbeiter verlagern – und dies bei der Aussicht auf ein von 65 auf bis zu 70 Jahren erhöhtes Pensionierungsalter; effektiv ist dieses weiter auf zuletzt 58 Jahre zurückgegangen. Das wird die Verschuldungsbereitschaft spürbar dämpfen. Der **Staatsverbrauch** dürfte neuerlich in einer Größenordnung von 3 1/2% ausgeweitet werden.

Auf dem **Arbeitsmarkt** bessert sich die Lage im Verlauf. Die Beschäftigung erhöht sich langsam, und die Arbeitslosigkeit nimmt ab. In der jahresdurchschnittlichen Arbeitslosenquote – wie 2002 etwa 5 1/4% – findet diese Entwicklung jedoch keine Entsprechung, da lediglich die vorjährige Verschlechterung ausgeglichen wird.

Die **Konsumentenpreise** werden vermutlich im Zuge des konjunkturellen Aufschwungs, der langsamen Abwertung des Pfund Sterling und steigender Energiepreise etwas rascher steigen als bisher, obwohl indirekte Steuern und Abgaben nicht in erheblichem Umfang heraufgesetzt werden. Im Jahresdurchschnitt dürften sie um ca. 1 3/4% steigen.

Abgeschlossen am 26. März 2002