ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Gern, Klaus-Jürgen

Article — Digitized Version

Aufschwung in den Industrieländern verlangsamt sich

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 (2000) : Aufschwung in den Industrieländern verlangsamt sich, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 2, pp. 145-158

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/2466

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.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

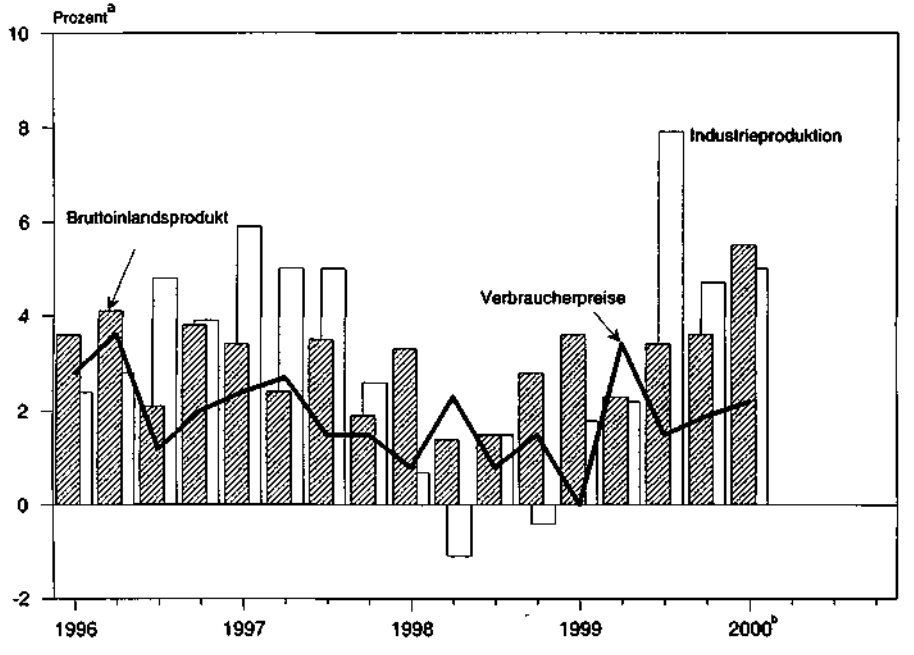
Aufschwung in den Industrieländern verlangsamt sich

Von **Klaus-Jürgen Gern, Jan Gottschalk, Christophe Kamps, Joachim Scheide** und **Hubert Strauß**

Die weltwirtschaftliche Expansion blieb in der ersten Jahreshälfte sehr kräftig. So setzte sich die Erholung in den Entwicklungs- und Schwellenländern in raschem Tempo fort. Davon gingen erhebliche Anregungen für die Konjunktur in den Industrieländern aus. Zudem erhöhte sich hier vor dem Hintergrund eines anhaltend großen Verbrauchervertrauens und eines zum Teil deutlich verbesserten Geschäftsklimas die Binnennachfrage zügig. Das reale Bruttoinlandsprodukt in den G7-Ländern nahm im ersten Quartal 2000 sogar noch etwas schneller zu als im zweiten Halbjahr 1999 (Schaubild 1). Maßgeblich hierfür war die Erholung der Produktion in Japan. Gleichzeitig expandierte die Wirtschaft in den Vereinigten Staaten nochmals ausgesprochen stark, und in Westeuropa setzte sich der kräftige Aufschwung fort. Bei der lebhaften Weltkonjunktur nahm der Welthandel mit außerordentlich hohen Raten zu.

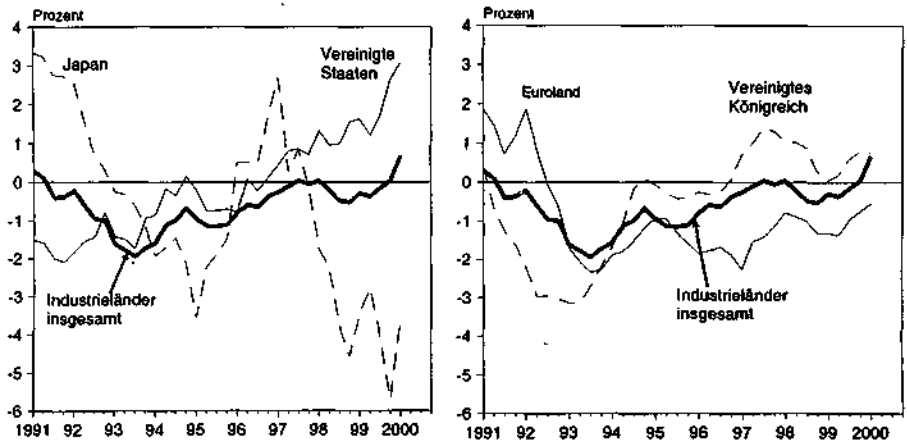
Der rasche Produktionsanstieg in den Industrieländern hat – abgesehen von Japan – bereits zu einer sehr hohen Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapa-

Schaubild 1: Reales Bruttoinlandsprodukt, Industrieproduktion und Verbraucherpreise in den G7-Ländern



[a] Veränderung gegenüber dem Vorquartal, laufende Jahresrate. – [b] Teilweise geschätzt.

Schaubild 2: Output Gap in den Industrieländern[a]



[a] Abweichung der tatsächlichen Produktion vom Produktionspotential in Prozent. Eigene Berechnungen auf der Grundlage der OECD-Schätzung für die Output Gaps auf Jahresbasis.

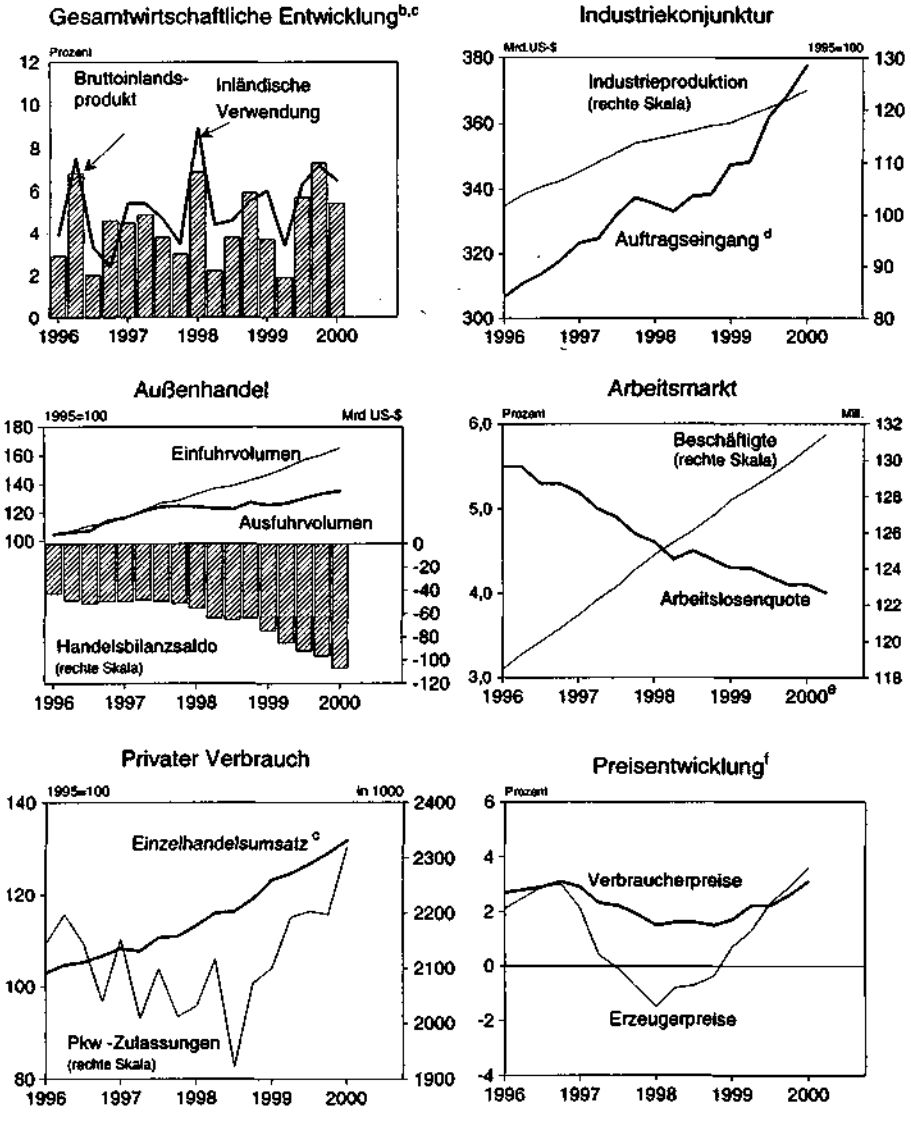
zitäten geführt. In den Vereinigten Staaten liegt die Produktion nach nunmehr neun Jahren ununterbrochener Expansion nach Schätzungen der OECD erheblich über ihrem Potential (Schaubild 2). Auch im Vereinigten Königreich ist der Output Gap positiv, und in Euroland ist die Normalauslastung etwa erreicht.[1] Die höheren Rohstoffpreise haben zu einem leichten Anziehen des Preisauftriebs auf der Verbraucherebene geführt, und in einigen Ländern beginnt auch die Kerninflationsrate zu steigen. Würde sich der Aufschwung in den Industrieländern in dem derzeitigen Tempo fortsetzen, wäre mit einer markanten Verstärkung der Inflation zu rechnen. Um dem vorzubeugen, wirkt die Politik derzeit darauf hin, dass die wirtschaftliche Expansion auf ein Maß zurückkehrt, das den mittelfristigen Produktionsmöglichkeiten besser entspricht; die notwendige Straffung der Geldpolitik ist eingeleitet worden.

Abkühlung der Konjunktur in den Vereinigten Staaten

Der Aufschwung in den Vereinigten Staaten hat sich im Jahr 2000 zunächst in hohem Tempo fortgesetzt. Das Bruttoinlandsprodukt expandierte im ersten Quartal mit einer laufenden Jahresrate von 5,5 Prozent und damit nochmals rascher als das Produktionspotential. Dabei erhöhte sich die Binnennachfrage sogar stärker (Schaubild 3); sowohl der private Verbrauch als auch die Anlagein-

[1] Die Schätzung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung ist mit einer gewissen Unsicherheit behaftet. Während in Euroland beispielsweise für das erste Quartal 2000 noch eine Unterauslastung in der Größenordnung von 0,5 Prozent des Produktionspotentials ermittelt wird, sofern man die Output-Gap-Schätzungen der OECD zugrunde legt, kommt man auf der Basis von zeitreihenanalytischen Verfahren wie dem Hodrick-Prescott-Filter zu dem Schluss, dass die Normalauslastung bereits geringfügig überschritten war. Umfrageergebnisse deuten sogar auf einen noch höheren Auslastungsgrad hin.

Schaubild 3: Indikatoren[a] zur Konjunktur in den Vereinigten Staaten



[a]Saisonbereinigt. – [b]Veränderung gegenüber dem Vorquartal, laufende Jahresrate. – [c]Real. – [d]Nominal. – [e]Teilweise geschätzt. – [f]Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

vestitionen wurden kräftig ausgeweitet. Die Indikatoren deuten zwar darauf hin, dass die Konjunktur zuletzt an Fahrt verloren hat. So ging der Anstieg des privaten Verbrauchs im Frühjahr nicht mehr über die Zunahme des verfügbaren Einkommens hinaus. Insgesamt expandiert die Wirtschaft aber nach wie vor zü-

gig, und die extrem hohe Auslastung der Kapazitäten hat sich bislang noch nicht verringert. So liegt die Arbeitslosenquote nach wie vor bei historisch niedrigen 4 Prozent. Vor diesem Hintergrund verschlechterte sich das inflationäre Umfeld. Die Lohnzuwächse beschleunigten sich im Verlauf des Jahres, wenn sie auch in Anbetracht des leer gefegten Arbeitsmarkts nach wie vor als moderat gelten können, und der allmähliche Anstieg der Kerninflationsrate, die ohne Berücksichtigung der Energiepreise ermittelt wird, setzte sich fort. Bedenklich stimmt darüber hinaus, dass die Unternehmen Umfragen zufolge in den vergangenen Monaten deutlich bessere Möglichkeiten sahen, Preiserhöhungen durchzusetzen.

Die Notenbank hat angesichts der seit geraumer Zeit zunehmenden Stabilitätsrisiken die geldpolitischen Zügel merklich angezogen. In den zurückliegenden zwölf Monaten hat sie die Federal Funds Rate von 4,75 auf 6,5 Prozent erhöht. Wir erwarten, dass dieser Schlüsselzinssatz im weiteren Jahresverlauf bis auf 7,25 Prozent angehoben wird. Die Geldpolitik wirkt damit im Prognosezeitraum zunehmend restriktiv.

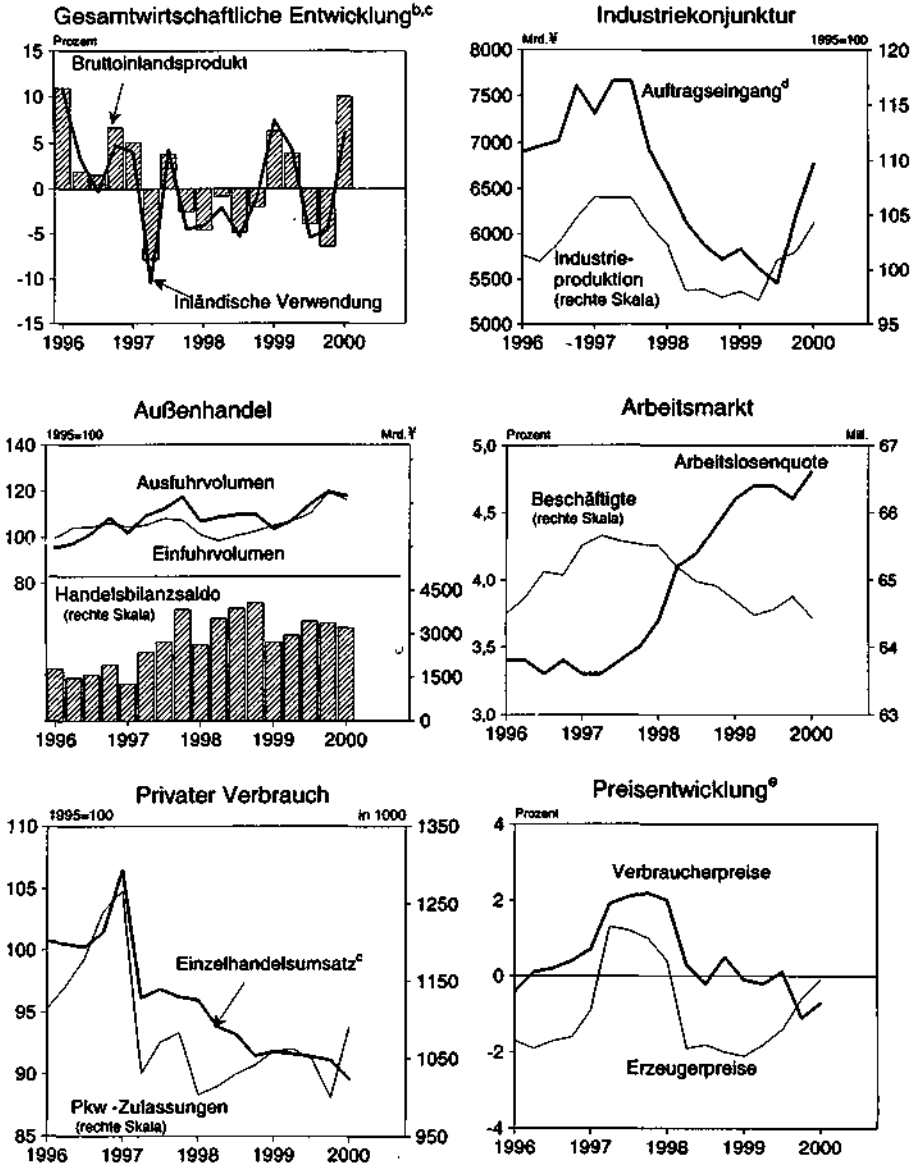
Im weiteren Verlauf dieses Jahres und im nächsten Jahr wird die monetäre Straffung den Produktionsanstieg deutlich bremsen. Insbesondere wird die Verschuldungsbereitschaft im privaten Sektor nachlassen; bereits im Frühjahr ist die Sparquote der privaten Haushalte nicht weiter gesunken. Ein wichtiger Grund für die vorsichtigere Haltung der Verbraucher dürfte die Entwicklung an den Aktienmärkten sein, wo es mittlerweile zu einer Korrektur gekommen ist. Unter der Annahme, dass eine erneute Kursrallye ausbleibt – eine ausgeprägte Baisse ist freilich ebenso nicht unterstellt –, wird sich die Zunahme des privaten Konsums weiter abflachen. Die Investitionstätigkeit wird durch die verschlechterten Finanzierungsbedingungen und weniger günstige Absatz- und Ertragserwartungen deutlich gebremst.

Bei einer weiterhin etwa neutral ausgerichteten Finanzpolitik dürfte sich das Expansionstempo des Bruttoinlandsprodukts im Prognosezeitraum erheblich verringern; die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung wird merklich sinken. Wegen des hohen Niveaus der Produktion zu Jahresbeginn wird sich für das laufende Jahr allerdings ein Zuwachs ergeben, der mit knapp 5 Prozent noch über den hohen Raten liegt, die in den Jahren 1997 bis 1999 verzeichnet wurden. Im Jahr 2001 wird der Anstieg voraussichtlich 2,5 Prozent betragen. Der Verbraucherpreisauftrieb wird sich erst im Verlauf des kommenden Jahres mit Abnehmen der konjunkturellen Anspannungen allmählich wieder verlangsamen. Die Inflationsrate wird sich 2001 auf 2,7 Prozent belaufen, nach 3,3 Prozent in diesem Jahr.

Erholung in Japan bleibt verhalten

Die wirtschaftliche Aktivität in Japan hat sich im Verlauf des Jahres belebt. So setzte sich die Erholung der Industrieproduktion fort, die um die Jahresmitte 1999 begonnen hatte, und der Index der Aktivität im tertiären Sektor erhöhte sich spürbar. Das Bruttoinlandsprodukt ist nach einem deutlichen Rückgang in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres im ersten Quartal 2000 sehr kräftig gestiegen

Schaubild 4: Indikatoren[a] zur Konjunktur in Japan



[a]Salsonbereinigt. – [b]Veränderung gegenüber dem Vorquartal, laufende Jahresrate. – [c]Real. – [d]Maschinenbau. – [e]Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

(Schaubild 4).[2] Die Unternehmensinvestitionen wurden rasch ausgeweitet. Sehr kräftig belebte sich zudem der Wohnungsbau, der von dem Konjunkturprogramm vom vergangenen Herbst angeregt wurde. Stark stiegen überdies im Zuge der lebhaften Weltkonjunktur die Exporte. Der private Verbrauch legte zwar ebenfalls zu. Angesichts des geringen Anstiegs der verfügbaren Einkommen und der schlechten Lage am Arbeitsmarkt ist hierin jedoch noch keine durchgreifende Tendenzwende zu erkennen.

Die Verbraucherpreise sind nach wie vor leicht abwärts gerichtet; auf der Produzentenebene deutete sich aber zuletzt ein Nachlassen der deflationären Tendenzen an. Vertreter der Zentralbank haben angesichts dieser Hinweise sowie des Anstiegs der gesamtwirtschaftlichen Produktion ein baldiges Ende der Nullzinspolitik angedeutet, die seit Februar 1999 verfolgt wird. Wir erwarten gleichwohl nicht, dass die Bank von Japan ihre Zinsen schon bald erhöht. Erst wenn der Aufschwung erkennbar Tritt gefasst hat, dürfte sie erste Zinsanhebungen vornehmen. Dies wird in diesem Jahr wohl nicht der Fall sein. Die sich abzeichnende Erholung der privaten Nachfrage wird im Prognosezeitraum von der Finanzpolitik gedämpft werden. Neuerliche Ausgabenprogramme größeren Umfangs, wie sie im vergangenen Jahr verabschiedet wurden, sind angesichts des inzwischen Besorgnis erregenden Zustands der öffentlichen Finanzen – das gesamtstaatliche Budgetdefizit liegt gemessen am Bruttoinlandsprodukt bei 7 Prozent, die Staatsverschuldung bei 130 Prozent – wenig wahrscheinlich.

Bei diesen Rahmenbedingungen wird die konjunkturelle Erholung nur langsam vorankommen. Mit dem Auslaufen des Konjunkturprogramms dürfte die gesamtwirtschaftliche Aktivität abermals an Schwung verlieren. Die Wohnungsbauinvestitionen werden in der zweiten Hälfte dieses Jahres wieder zurückgehen, die staatlichen Investitionen nur vorübergehend zunehmen. Nach wie vor besteht im Unternehmenssektor erheblicher Restrukturierungsbedarf. Dies verringert die Aussicht auf eine Besserung am Arbeitsmarkt, zumal für Kredite an kleine und mittlere Unternehmen nach dem Ende der umfangreichen 1998 und 1999 beschlossenen Programme nur noch wenige staatliche Garantien gegeben werden. Die Zahl der Unternehmenskonkurse ist bereits stark gestiegen und wird wohl vorerst hoch bleiben. Vor diesem Hintergrund dürften die Einkommenszuwächse gering bleiben und der private Verbrauch nur schwach steigen. Die privaten Anlageinvestitionen bleiben hingegen angesichts der sehr günstigen Finan-

[2] Es gibt allerdings beträchtliche Zweifel daran, dass die volkswirtschaftliche Gesamtrechnung die Tendenz der gesamtwirtschaftlichen Produktion in Japan in ihrer Stärke und sogar in ihrer Richtung korrekt wiedergibt (OECD 2000b: 92–93). Häufig gibt es eine Diskrepanz zwischen dem Verlauf des Bruttoinlandsprodukts und dem von verschiedenen Produktionsindikatoren. Besonders deutlich war sie im Jahr 1999, als das Bruttoinlandsprodukt auf ein starkes erstes Halbjahr und eine rückläufige Konjunktur im zweiten Halbjahr hindeutete, und der Index der Industrieproduktion sowie verschiedene Maße für die Aktivität im Dienstleistungssektor auf eine entgegengesetzte Entwicklung schließen ließen. Das Bruttoinlandsprodukt wird anhand von Nachfragestatistiken geschätzt, die die Wirtschaft offenbar nur ungenügend abbilden. Im ersten Quartal kommt hinzu, dass – anders als in den meisten Ländern üblich – der Effekt des Schaltjahres bei der Schätzung der saisonbereinigten gesamtwirtschaftlichen Produktion nicht herausgerechnet wurde. Dadurch wird die Stärke der gesamtwirtschaftlichen Belebung überzeichnet.

zierungsbedingungen deutlich aufwärts gerichtet. Im kommenden Jahr werden sie allerdings leicht gedämpft, weil die Exportaussichten sich im Zuge der weltwirtschaftlichen Verlangsamung eintrüben werden. Alles in allem erwarten wir, dass sich die Konjunktur bei einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 0,8 Prozent in diesem und 1,5 Prozent im nächsten Jahr nur allmählich bessert.

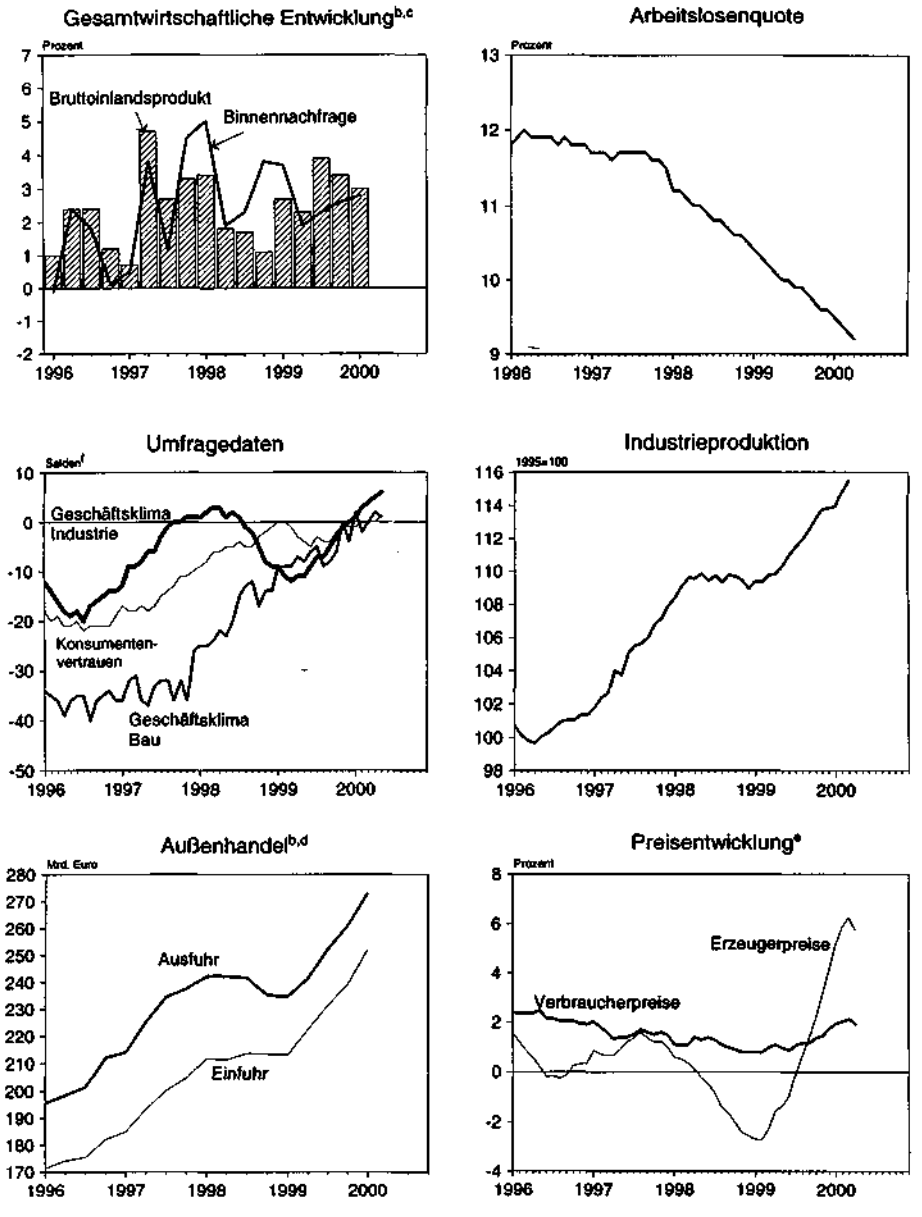
Aufschwung in Euroland verliert etwas an Fahrt

Die Konjunktur in Euroland blieb nach der Jahreswende kräftig aufwärts gerichtet. Zwar stieg das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal mit einer laufenden Jahresrate von 3 Prozent leicht verlangsamt (Schaubild 5); dies war allerdings zum Teil durch den Abbau von Lägern bedingt, die gegen Jahresende 1999 wohl zur Vorbereitung auf mögliche Probleme im Zusammenhang mit dem „Jahr 2000-Problem" stark aufgestockt worden waren. Während die Expansion des privaten Verbrauchs angesichts abgeschwächter Zuwächse beim real verfügbaren Einkommen merklich an Schwung verlor, wurden die Unternehmensinvestitionen bei zunehmend ausgelasteten Kapazitäten und bei einem deutlich verbesserten Geschäftsklima beschleunigt ausgeweitet. Auch die Exporte nahmen angesichts der kräftigen Expansion im Ausland und der abwertungsbedingt verbesserten preislichen Wettbewerbsfähigkeit nochmals rascher zu als zuvor. Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich im Zuge des Aufschwungs weiter verbessert; die Arbeitslosenquote ist im April auf 9,2 Prozent gesunken; ein Jahr zuvor hatte sie 10,2 Prozent betragen.

Der Preisanstieg auf der Verbraucherebene hat sich zuletzt leicht beruhigt, nachdem die Inflationsrate gemessen am harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) bis zum März geklettert war. Dennoch bewegt sie sich weiter an der Obergrenze des Intervalls von 0 bis 2 Prozent, das nach Einschätzung der EZB mit Preisstabilität vereinbar ist. Die Teuerung hatte sich freilich vor allem deshalb erhöht, weil die Rohölnotierungen angezogen hatten. Die zugrunde liegende Preistendenz (gemessen an der Kerninflationsrate, d.h. ohne die Preise für Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak) beschleunigte sich in den vergangenen zwölf Monaten trotz der Abwertung des Euro nur geringfügig. Maßgeblich dafür ist wohl, dass die Lohnzuwächse nicht wesentlich stärker ausfielen, obgleich sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt erheblich verbessert hat. Die Lohnstückkosten sind bei kräftig zunehmender Produktivität seit Sommer vergangenen Jahres sogar rückläufig. Auch die ölpreisbedingt höheren Inflationsraten in diesem Frühjahr haben nicht zu einem spürbaren Lohnzuschlag geführt. So konnten die Unternehmen ihre Gewinnspannen erhalten, ohne die Preise deutlicher anzuheben.

Während der Preisauftrieb derzeit in der Grundtendenz moderat ist, besteht ein Risiko dafür, dass sich die Inflation in der Zukunft beschleunigt. Die Geldmenge expandiert nun bereits seit fast eineinhalb Jahren deutlich rascher, als es nach dem Urteil der EZB oder der Wirtschaftsforschungsinstitute (Arbeitsgemeinschaft 1999) angemessen wäre. Bei weiter steigender Kapazitätsauslastung werden sich die Preiserhöhungsspielräume für die Unternehmen vergrößern. Vor diesem Hintergrund und angesichts der Schwäche des Euro, die ebenfalls die Aussicht

Schaubild 5: Indikatoren[a] zur Konjunktur in Euroland



[a]Saisonbereinigt. – [b]Real. – [c]Veränderung gegenüber dem Vorquartal, laufende Jahresrate in Prozent. – [d]Handel mit Drittländern. – [e]Veränderung gegenüber dem Vorjahr. – [f]In Prozent.

auf andauernde Preisstabilität verschlechtert hat, hat die EZB den Hauptrefinanzierungssatz seit November 1999 in fünf Schritten um 1,75 Prozentpunkte auf 4,25 Prozent angehoben. Damit ist ein in etwa neutraler Kurs erreicht. Die EZB wird ihren Schlüsselzinssatz im weiteren Verlauf des Jahres nur noch geringfügig erhöhen. Im kommenden Jahr dürfte er 4,5 Prozent betragen.

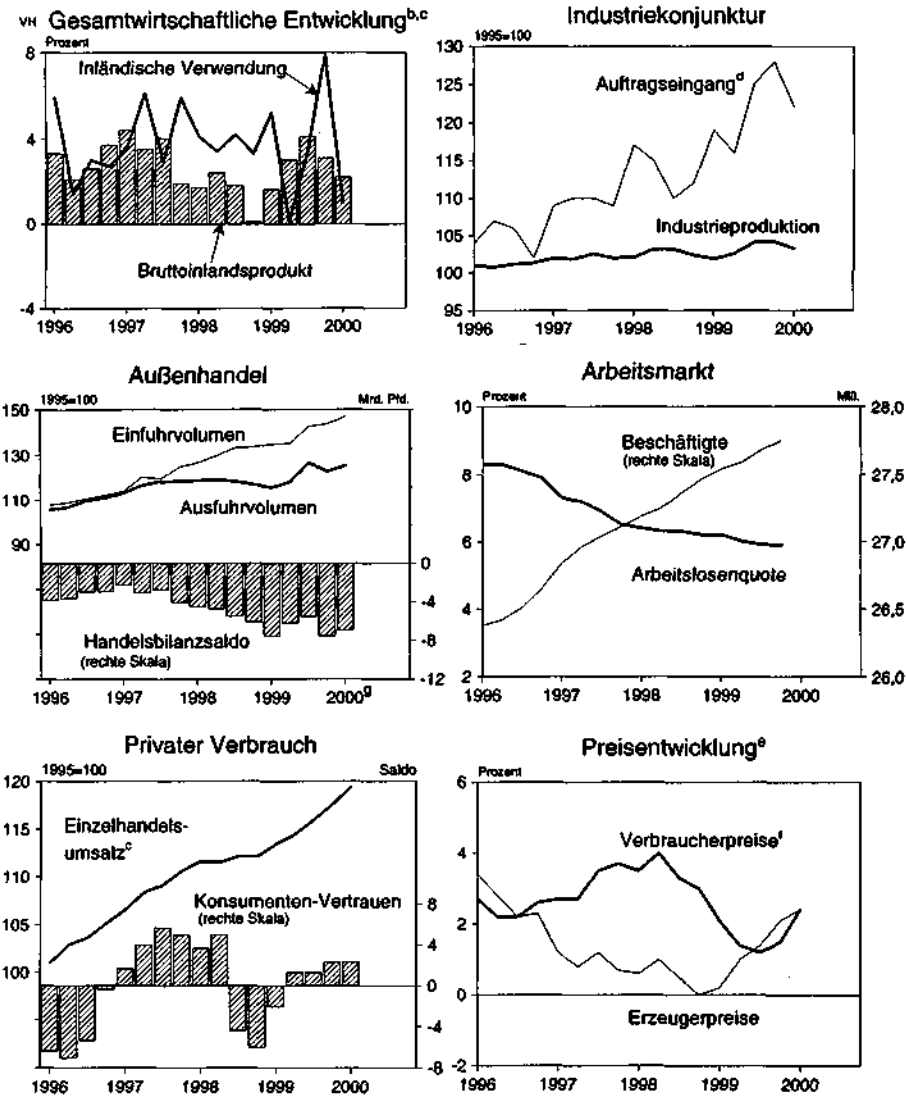
Das Abebben der zuvor sehr kräftigen monetären Impulse ist maßgeblich dafür, dass sich das Tempo des Aufschwungs in Euroland im Prognosezeitraum allmählich verringern wird. Die Anregungen, die derzeit noch von der Abwertung des Euro ausgehen, werden ebenfalls nachlassen; dabei ist unterstellt, dass der effektive Außenwert des Euro im Prognosezeitraum in etwa konstant bleibt. Außerdem werden sich die Exporte auch wegen des abgeschwächten Produktionsanstiegs im Ausland weniger dynamisch entwickeln. Hingegen wird die Finanzpolitik gelockert; in einigen Ländern werden die Steuern gesenkt. Dies wirkt der Verlangsamung der Konjunktur entgegen und lässt erwarten, dass das Bruttoinlandsprodukt im kommenden Jahr mit 2,8 Prozent noch etwas schneller zunehmen wird als das Produktionspotential. Für dieses Jahr rechnen wir mit einem Anstieg um 3,2 Prozent. Dabei wird die Zahl der Beschäftigten in fortgesetzt zügigem Tempo erhöht werden; die Arbeitslosigkeit geht weiter deutlich zurück. Die Inflationsrate wird in beiden Jahren knapp 2 Prozent betragen.

Gedämpfte Expansion im Vereinigten Königreich

Die Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Vereinigten Königreich, die im Verlauf des vergangenen Jahres an Schwung gewonnen hatte, hat sich im neuen Jahr wieder spürbar verlangsamt (Schaubild 6). Das Bruttoinlandsprodukt stieg im ersten Quartal mit einer laufenden Jahresrate von 2,2 Prozent etwas schwächer als das Produktionspotential. Maßgeblich war, dass sich die monetären Rahmenbedingungen seit dem Sommer durch Zinsanhebungen seitens der Bank von England und durch die kräftige Aufwertung gegenüber dem Euro erheblich verschlechtert hatten. Vor allem im verarbeitenden Gewerbe ließ die Dynamik nach; in diesem Sektor machte sich die anhaltende Stärke des Pfund Sterling besonders bemerkbar.

Trotz der konjunkturellen Verlangsamung sank die Arbeitslosenquote bis zuletzt leicht; in der ILO-Abgrenzung betrug sie im März nur noch 5,8 Prozent. Angesichts des knappen Arbeitskräfteangebots blieb der Lohnzuwachs kräftig, die Arbeitseinkommen waren im Frühjahr durchschnittlich rund 5,5 Prozent höher als ein Jahr zuvor. Mit dieser Entwicklung ist ein deutlicher Anstieg der Lohnstückkosten verbunden. Dort, wo die Wirtschaft nicht dem aufwertungsbedingt verschärften Konkurrenzdruck aus dem Ausland ausgesetzt ist, hat der Preisauftrieb merklich zugenommen. So betrug er im Dienstleistungssektor zuletzt rund 4 Prozent. Auf der Verbraucherebene insgesamt blieb die Inflationsrate hingegen vor allem dank der dämpfenden Wirkungen der Aufwertung anhaltend moderat: Der harmonisierte Verbraucherpreisindex war zuletzt nur 1 Prozent höher als ein Jahr zuvor; gemessen am Einzelhandelspreisindex (ohne Hypothekenzinsen), an dem sich die Notenbank orientiert, verharrte die Inflationsrate mit rund 2 Prozent etwas unterhalb der Zielgröße von 2,5 Prozent.

Schaubild 6: Indikatoren[a] zur Konjunktur im Vereinigten Königreich



[a]Saisonbereinigt. - [b]Veränderung gegenüber dem Vorquartal, laufende Jahresrate. - [c]Real. - [d]Maschinenbau. - [e]Veränderung gegenüber dem Vorjahr. - [f]Einzelhandelspreisindex (RPIX). - [g]Teilweise geschätzt.

Angesichts der niedrigen Preissteigerungsrate und des verhaltenen gesamtwirtschaftlichen Expansionstempos ist eine weitere nennenswerte Straffung der geldpolitischen Zügel durch die Bank von England nicht zu erwarten. Hierfür spricht auch, dass es zuletzt Anzeichen für eine gemäßigtere Entwicklung der zu-

vor rasch gestiegenen Immobilienpreise gab, die die Zentralbank als Indiz einer drohenden konjunkturellen Überhitzung gewertet hatte. Zinssenkungen sind freilich wegen des starken Lohnauftriebs vorerst ebenfalls nicht wahrscheinlich. Erst wenn die Löhne, wie wir erwarten, im späteren Verlauf dieses Jahres merklich verhaltener zunehmen, wird die Notenbank Spielraum für eine vorsichtige Lockerung der Zinsschraube sehen. Alles in allem gehen von der Geldpolitik im Prognosezeitraum dämpfende Wirkungen auf die Konjunktur aus, die durch die erfolgte Aufwertung des Pfund Sterling noch verstärkt werden.

Bei einer in etwa neutral ausgerichteten Finanzpolitik wird die gesamtwirtschaftliche Produktion nicht mehr so rasch expandieren wie in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres. Der Anstieg wird aber robust bleiben; er stützt sich vor allem auf die Nachfrage der privaten Haushalte, die angesichts kräftiger Reallohnzuwächse weiter lebhaft zunehmen wird. Im kommenden Jahr wird die Expansion der Inlandsnachfrage etwas an Schwung verlieren. Das Bruttoinlandsprodukt wird im Jahr 2000 um 2,9 Prozent und im Jahr 2001 um 2,6 Prozent zunehmen. Die Arbeitslosenquote wird nochmals geringfügig zurückgehen. Wir erwarten für das kommende Jahr ein leichtes Anziehen der Verbraucherpreisinflation (gemessen am HVPI), das vor allem den Fortfall der preisdämpfenden Wirkungen der Aufwertung reflektiert.

Ausblick: Konjunktur in den Industrieländern schwächt sich allmählich ab

Die Konjunktur in den Industrieländern wird im weiteren Verlauf dieses Jahres und im nächsten Jahr merklich an Tempo verlieren. Maßgeblich hierfür ist, dass die Geldpolitik auf die im Allgemeinen hohe und zuletzt rasch gestiegene Kapazitätsauslastung mit einer Straffung reagiert hat, um den Inflationsrisiken zu begegnen. In den Vereinigten Staaten schlägt die Notenbank mit den noch zu erwartenden Schritten einen restriktiven Kurs ein. Hier fällt die konjunkturelle Abschwächung besonders kräftig aus (Tabelle 1); die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung geht im kommenden Jahr spürbar zurück. Gleichwohl wird der Wirtschaft voraussichtlich eine sanfte Landung gelingen.

Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank wird in etwa konjunkturneutral sein. Der Fortfall der monetären Impulse führt zusammen mit der verringerten Dynamik der Auslandsnachfrage dazu, dass sich der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts trotz fiskalischer Impulse abschwächt. Auch im übrigen Westeuropa lässt das Tempo des Aufschwungs nach, zumal die Geldpolitik im Vereinigten Königreich sogar leicht dämpfend wirkt. Dagegen bleibt in Japan die Zentralbank vorerst auf eine Anregung der wirtschaftlichen Aktivität bedacht. Infolge der retardierenden Effekte der anhaltenden Restrukturierung im Unternehmenssektor sowie der beginnenden fiskalischen Konsolidierung wird die Belebung aber verhalten bleiben. Zur konjunkturellen Beruhigung in den Industrieländern trägt ferner bei, dass sich der Produktionsanstieg in den Entwicklungs- und Schwellenländern leicht verringert; insbesondere in Asien ist die Wirtschaftspolitik zunehmend auf ein mittelfristig durchhaltbares Expansionstempo bedacht.

Tabelle 1: Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den Industrieländern 1999–2001

	Gewicht[a]	Bruttoinlandsprodukt[b]			Verbraucherpreise[b,c]			Arbeitslosenquote[d]		
		1999	2000[e]	2001[e]	1999	2000[e]	2001[e]	1999	2000[e]	2001[e]
Deutschland	9,2	1,5	2,7	2,7	0,7	1,6	1,5	8,7	8,2	7,5
Frankreich	6,2	2,9	3,3	3,0	0,6	1,4	1,5	11,3	9,8	9,0
Italien	5,0	1,4	2,5	2,3	1,6	2,4	2,1	11,4	10,6	10,0
Spanien	2,6	3,7	4,0	3,4	2,2	3,0	2,6	15,9	13,7	12,4
Niederlande	1,7	3,6	3,9	3,4	2,0	2,0	2,6	3,3	2,8	3,0
Belgien	1,1	2,5	3,6	2,8	1,2	2,4	1,8	9,0	8,3	7,7
Österreich	0,9	2,1	3,4	2,7	0,5	1,8	1,7	3,8	3,3	3,2
Finnland	0,6	3,5	4,0	3,6	1,3	2,7	2,3	10,2	10,0	9,3
Portugal	0,5	3,2	4,0	3,5	2,2	2,1	2,6	4,5	4,0	3,9
Irland	0,4	8,3	7,5	6,5	2,5	5,1	4,1	5,7	4,7	4,3
Luxemburg	0,1	5,0	5,0	4,0	1,1	3,1	2,0	2,3	2,2	2,2
Euroland	28,2	2,3	3,2	2,8	1,1	1,9	1,8	10,0	8,9	8,2
Vereinigtes Königreich	6,2	2,1	2,9	2,6	1,4	1,2	1,7	6,1	5,7	5,5
Schweden	1,0	3,8	3,8	3,3	0,4	1,1	1,4	7,2	6,2	5,5
Dänemark	0,8	1,6	2,2	2,0	2,5	2,8	2,2	5,2	5,0	5,0
Griechenland	0,5	3,2	3,8	3,8	2,5	2,5	2,6	10,8	10,3	9,8
Europäische Union	36,7	2,4	3,2	2,8	1,1	1,9	1,8	9,2	8,2	7,6
Schweiz	1,1	1,7	2,5	2,5	0,8	1,4	1,2	2,7	2,0	1,7
Norwegen	0,7	0,9	2,5	2,5	2,4	2,6	2,4	3,2	3,7	3,6
Westeuropa	38,5	2,3	3,1	2,7	1,1	1,9	1,8	8,9	8,0	7,4
Vereinigte Staaten	39,8	4,2	4,8	2,5	2,2	3,3	2,7	4,2	4,1	4,7
Japan	19,0	0,3	0,8	1,5	–0,3	–0,2	0,3	4,7	5,0	4,8
Kanada	2,7	4,5	4,5	3,1	1,7	2,3	2,1	7,6	6,8	7,0
Länder insgesamt	100,0	2,7	3,4	2,4	1,3	2,1	1,9	6,5	6,0	6,0

[a] In Prozent, auf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts zu Preisen und Wechselkursen von 1999. – [b] Veränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). – [c] Westeuropa (außer Schweiz): Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). – [d] Standardisierte Arbeitslosenquote nach dem ILO-Konzept (außer Griechenland). Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 1998 (Prozent). – [e] Prognose.

Quelle: EZB (2000), OECD (2000a), eigene Berechnungen und Schätzungen.

Alles in allem wird der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts in den Industrieländern in diesem Jahr mit 3,4 Prozent deutlich höher ausfallen als in den beiden Vorjahren. Für das kommende Jahr ist eine Zunahme von 2,4 Prozent zu erwarten, die etwas unterhalb des Trendwachstums liegt. Die Unterschiede im Expansionstempo zwischen den Industrieländern verringern sich dabei merklich, was dazu beitragen dürfte, dass die außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte tendenziell abnehmen. Der Produktionsanstieg in der Weltwirtschaft insgesamt wird 2000 mit 4,3 Prozent die höchste Rate seit 1988 aufweisen und mit 3,7 Prozent auch im nächsten Jahr kräftig sein. Bei alledem expandiert der Welthandel im laufenden Jahr mit reichlich 10 Prozent sehr rasch, im Jahr 2001 dürfte er sich um etwa 7,5 Prozent erhöhen.

Mit der frühzeitigen Straffung der Geldpolitik sind die Voraussetzungen günstig, dass eine deutliche Beschleunigung der Inflation in den Industrieländern in diesem Zyklus ausbleibt und ein ausgeprägtes geldpolitisches Bremsmanöver vermieden werden kann, das zu einer Rezession führen würde. Dazu trägt auch bei, dass sich der Anstieg der Rohstoffpreise angesichts der sich abschwächenden Weltkonjunktur verlangsamen wird. Für den Rohölpreis ist ein leichter Rückgang auf knapp 25 Dollar je Barrel unterstellt, nicht zuletzt weil die Ölproduktion im Prognosezeitraum verstärkt ausgeweitet werden dürfte. Das Risiko einer Überhitzung ist gleichwohl vorhanden. Insbesondere für die Vereinigten Staaten besteht angesichts der Hochkonjunktur die Gefahr, dass sich die Inflation doch noch deutlich verstärkt, falls die Verlangsamung des Produktionsanstiegs, die sich derzeit abzeichnet, nicht nachhaltig sein sollte. Eine „harte Landung" infolge der dann notwendigen massiven monetären Restriktion würde die Weltwirtschaft empfindlich treffen (Gern et al. 2000: 22 ff.).

Summary

Upswing in the Industrial Countries to Lose Momentum

World economic growth remained strong in the first half of 2000 and world trade expanded at an exceptionally high rate. Production continued to rise rapidly in the emerging market countries, particularly in Asia. The ongoing recovery stimulated exports of the industrial countries, while domestic demand in the industrial countries was buoyant on the back of a high level of consumer confidence and a marked further improvement of the business climate. In the first quarter of 2000, real GDP growth even accelerated somewhat from the already high pace seen in the second half of 1999 due to the strong increase of production in Japan. Meanwhile, in the US the economy experienced another quarter of strong growth, and in Western Europe the upswing remained on track.

Capacity utilization in the industrial countries has increased significantly recently and is at high levels with the major exception of Japan. Particularly the US economy is operating considerably above potential after nine years of uninterrupted expansion, but also in the UK the output gap is positive, and in Euroland capacity utilization has approached its normal level. While the recent rise in inflation is predominantly due to higher raw material prices, a significant acceler-

ation of the underlying consumer price inflation would have to be expected in case of the upswing continuing at its current pace. In order to achieve a sustainable pace of growth, central banks have continued to tighten their policy stance over recent months.

Outlook: Deceleration of Growth in the Industrial Countries

As a consequence of monetary tightening, output growth in the industrial countries will lose momentum in the remainder of this year and in 2001. While the deceleration will be most pronounced in the US, a "soft landing" is likely to be achieved. In Euroland, with the ECB having turned towards a neutral course, monetary stimulus will gradually wane. In addition, external demand is likely to decelerate as the effects of the devaluation of the euro are expected to fade and production abroad is shifting towards a lower gear. On the other hand, significant tax cuts will stimulate the economy. As a result, real GDP growth in 2001 is expected to remain above the growth rate of potential output. It will amount to 2.8 percent, following 3.2 percent this year. Growth in Japan is forecast to pick up but remain modest reflecting continued structural adjustment in the private sector and the start of fiscal consolidation.

All in all, real GDP in the industrial countries will rise by a remarkable 3.4 percent in 2000 and slow down to a 2.4 percent rate in 2001. World output is expected to increase by 4.3 and 3.7 percent, respectively, and world trade will remain buoyant rising by another 7.5 percent in 2001, following more than 10 percent this year. Due to the fact that monetary policy has started to tighten before inflation actually accelerated beyond an unacceptable level, the outlook is for inflation to remain modest. However, there is still the risk of overheating, particularly if the slowdown in the US that apparently is finally at hand proves to be only a very temporary episode.

Literaturverzeichnis

Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute (1999). *Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 1999*. Essen.

EZB (Europäische Zentralbank) (2000). *Monatsbericht*. Mai. Frankfurt am Main.

Gern, K.-J., J. Gottschalk, C. Kamps, B. Sander, J. Scheide und H. Strauß (2000). Weltwirtschaftliche Dynamik auf dem Höhepunkt. *Die Weltwirtschaft* (1): 1–27.

OECD (2000a). *Main Economic Indicators*. April. Paris.

– (2000b). *Economic Outlook 67*. Paris.