

Gern, Klaus-Jürgen et al.

Article — Digitized Version

Weltwirtschaft unter Volldampf

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 et al. (2000) : Weltwirtschaft unter Volldampf, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 3, pp. 233-266

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/2499>

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.

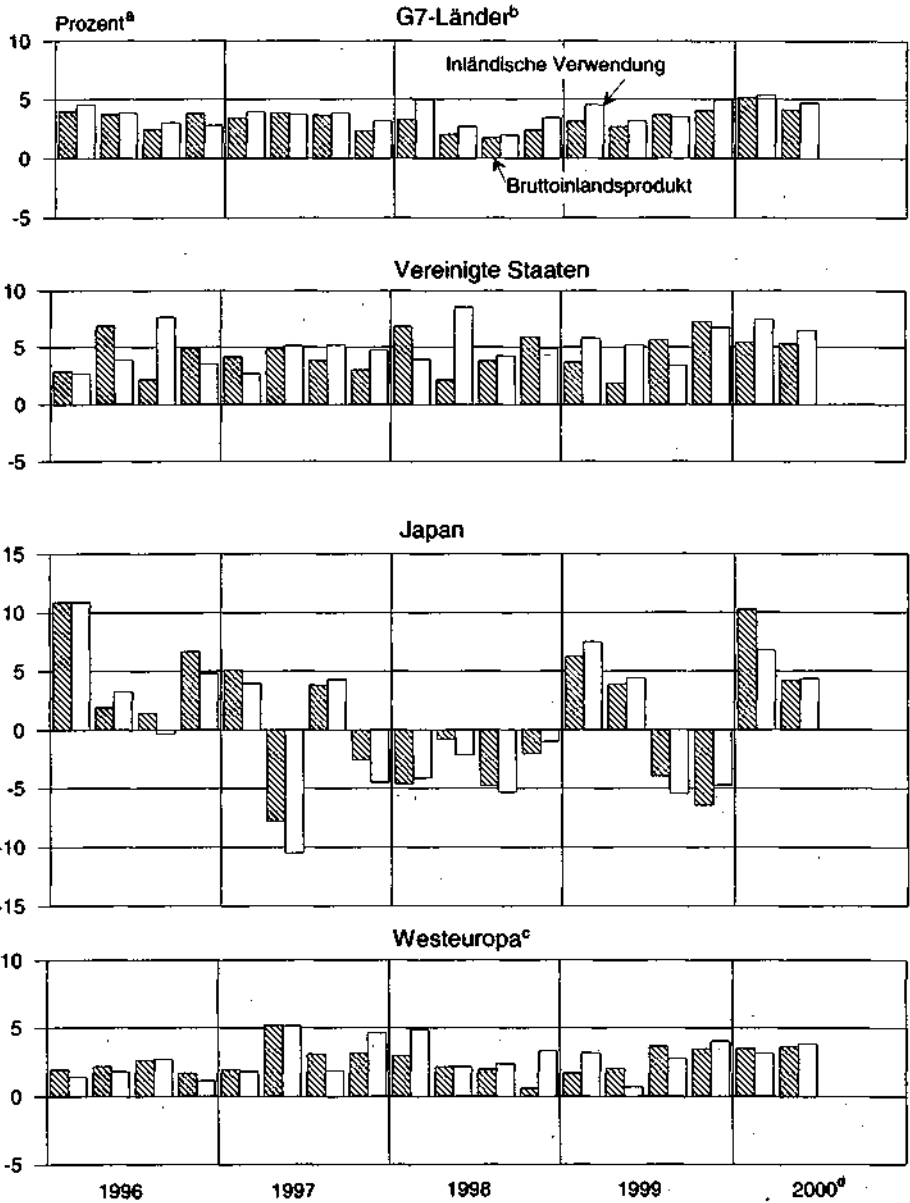
Weltwirtschaft unter Volldampf

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

Die Weltwirtschaft expandierte im ersten Halbjahr 2000 in hohem Tempo. In den Industrieländern war die Konjunktur, anders als im vergangenen Jahr, überall aufwärts gerichtet (Schaubild 1). So belebte sich in Japan die gesamtwirtschaftliche Produktion vor allem infolge kräftig steigender Ausfuhren spürbar. In Euroland und in den übrigen Ländern Westeuropas beschleunigte sich der Aufschwung weiter, wozu der Boom bei den Exporten – begünstigt durch den niedrigen Wert des Euro – wesentlich beitrug. Lediglich im Vereinigten Königreich und in Dänemark ließ die konjunkturelle Dynamik infolge einer restriktiveren Wirtschaftspolitik etwas nach. In den Vereinigten Staaten wurde das reale Bruttoinlandsprodukt zwar langsamer ausgeweitet als Ende 1999, es expandierte aber immer noch ausgesprochen lebhaft; allerdings schwächte sich die Zunahme der inländischen Endnachfrage zuletzt ab. In den Entwicklungs- und Schwellenländern schließlich setzte sich die Erholung in raschem Tempo fort. Angesichts des in allen Regionen der Welt starken Produktionsanstiegs wurde der Welthandel sehr kräftig ausgeweitet. Zur Jahresmitte übertraf er sein Niveau im Jahr zuvor um rund 13 Prozent.

Das Preisklima hat sich im Sommer weiter eingetrübt. In nahezu allen Industrieländern – mit der wichtigen Ausnahme Japans – zogen die Verbraucherpreise beschleunigt an. In Euroland überschritt die Inflationsrate im Sommer die Obergrenze des Zentralbankziels von 2 Prozent, und in den Vereinigten Staaten kletterte sie auf rund 3,5 Prozent. Die Beschleunigung ist zwar vor allem auf die höheren Rohölpreise zurückzuführen. Aber auch die ohne die Preise für Energieträger und Nahrungsmittel berechnete Kernrate der Inflation hat zuletzt zugelegt; in den Vereinigten Staaten ist sie bereits auf rund 2,5 Prozent gestiegen. Vor diesem Hintergrund wurden die geldpolitischen Zügel seit dem Frühjahr auf breiter Front weiter gestrafft. Angesichts gewisser Anzeichen für eine Abschwächung der Konjunktur hat die amerikanische Notenbank im August zwar auf einen weiteren Zinsschritt verzichtet, die Europäische Zentralbank (EZB) hat indes – wohl auch wegen der anhaltenden Schwäche des Euro – ihren Hauptrefinanzierungssatz nochmals erhöht. Die Bank von Japan schließlich ist von ihrer Nullzinspolitik abgerückt und berechnet wieder, wenn auch niedrige, Zinsen. Alles in allem haben sich die geldpolitischen Anregungen im Sommer deutlich verringert. Die Finanzpolitik war im Großen und Ganzen neutral. Aufgrund der konjunkturell bedingt reichlicher fließenden Steuereinnahmen verbesserte sich die Budgetsituation in der Regel, und die Haushaltsdefizite fielen zumeist niedriger aus als erwartet, ohne dass nennenswerte Anstrengungen zum Abbau struktureller Defizite unternommen wurden.

Schaubild 1: Konjunkturelle Entwicklung in den großen Industrieländern



^aVeränderung gegenüber dem Vorquartal (Jahresrate). — ^bVereinigte Staaten, Japan, Kanada, Deutschland, Frankreich, Italien und Vereinigtes Königreich. — ^cDeutschland, Frankreich, Italien und Vereinigtes Königreich. — ^d2. Quartal teilweise geschätzt.

Vereinigte Staaten: Rückgang der Kapazitätsauslastung erst im kommenden Jahr

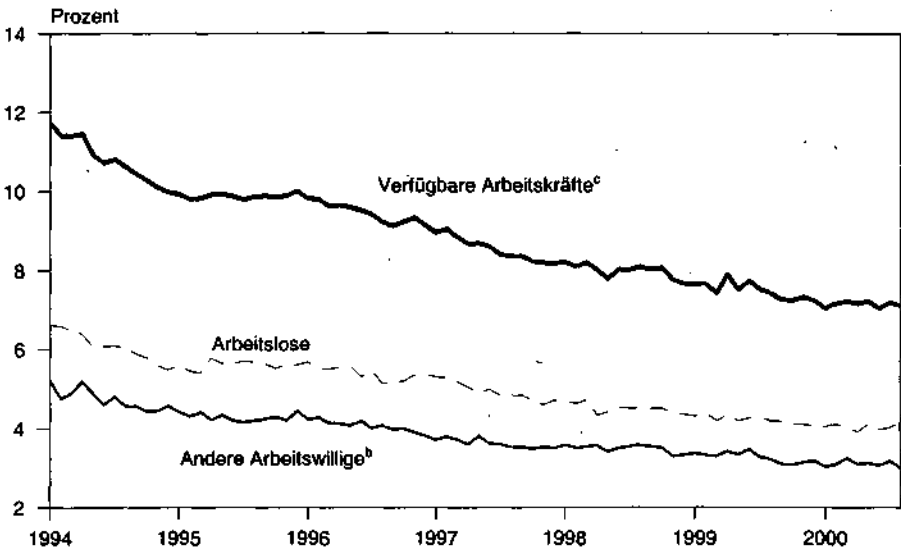
In den Vereinigten Staaten läuft der Konjunkturmotor immer noch auf hohen Touren, wenngleich sich das Tempo des Aufschwungs in diesem Jahr leicht verringert hat. In den ersten sechs Monaten expandierte das reale Bruttoinlandsprodukt mit einer laufenden Jahresrate von reichlich 5 Prozent – nach 7 Prozent im Halbjahr zuvor – und damit abermals schneller als das Produktionspotential.¹ Der positive Output Gap beträgt mittlerweile 4 Prozent des aggregierten Angebots; dies ist der höchste Stand seit über 25 Jahren. Im Frühjahr beruhigte sich die inländische Endnachfrage zwar, und die Läger wurden kräftig aufgestockt. Mittlerweile dürfte es beim Lageraufbau zu einer Korrektur gekommen sein, da die Unternehmen ihre Erzeugung im dritten Quartal weniger rasch ausgeweitet haben. Dennoch erscheint die derzeit häufig gestellte Diagnose, die US-Wirtschaft habe bereits zur Landung angesetzt, verfrüht.

Als Beleg für ein Nachlassen der konjunkturellen Spannungen wird vielfach darauf verwiesen, dass sich der Stellenaufbau seit dem Frühsommer verlangsamt hat. Hierin spiegelt sich jedoch nicht eine abflauende Nachfrage nach Arbeitskräften wider, sondern ein knapper werdendes Angebot; so bildete sich im Sommerhalbjahr die Zuwachsrate des Arbeitskräftepotentials zurück. Sowohl die offizielle Arbeitslosenquote als auch die von der Zentralbank mit besonderer Aufmerksamkeit verfolgte Quote der verfügbaren Arbeitskräfte liegen seit fast einem Jahr nahezu unverändert auf einem Tiefstand von rund 4 bzw. 7 Prozent (Schaubild 2).² Für den Befund, dass Angebotsengpässe den Beschäftigungszuwachs begrenzen, spricht neben einer Fülle anekdotischer Evidenz (Federal Reserve Board 2000) der beschleunigte Anstieg der Arbeitskosten, insbesondere bei den Zusatzleistungen zum Arbeitslohn wie Einstellungsprämien, Belegschaftsbeteiligungen oder Fortbildungsangeboten.

Die Zunahme der verfügbaren Einkommen hat sich trotz der Lohnzuwächse im Sommerhalbjahr mit der sinkenden Zahl der Neueinstellungen spürbar abgeflacht. Die privaten Konsumausgaben expandierten wiederum stärker als die verfügbaren Einkommen; die Sparquote der privaten Haushalte ist zuletzt unter null gefallen. Der Optimismus der Verbraucher verharrte in der Nähe historischer Höchstwerte, und das Gesamtvolumen der von den privaten Haushalten aufgenommenen Kredite stieg in nahezu unvermindert raschem Tempo. Auch aus dem Ausland kamen deutliche Impulse: Sahen die Unternehmen noch zu Beginn des vergangenen Jahres angesichts einer lahmen Weltkonjunktur ihre Absatzchancen vorwiegend auf dem Inlandsmarkt, so expandierten die realen Exporte

¹ Die Unsicherheit über die Höhe des Potentialwachstums ist derzeit erheblich (vgl. dazu den Abschnitt über die New Economy). Hier werden die Angaben des Congressional Budget Office (CBO) zugrunde gelegt, nach denen das Produktionspotential derzeit um 3,4 Prozent pro Jahr wächst.

² Zuletzt hätte sich sogar ein nochmaliger Rückgang der verfügbaren Arbeitskräfte ergeben, wenn beim Bund im Sommer nicht rund 600 000 befristete Arbeitsverträge ausgelaufen wären, die für die Mitarbeit bei der Volkszählung geschlossen worden waren, und wenn in der Kommunikationsbranche nicht 85 000 Personen gestreikt hätten.

Schaubild 2: Quote der verfügbaren Arbeitskräfte in den Vereinigten Staaten^d

^aSaisonbereinigt. In Prozent aller zivilen Erwerbspersonen. – ^bPersonen, die nicht zu den Erwerbspersonen gehören und nicht arbeitslos gemeldet sind, aber in den monatlichen Haushaltsumfragen die Bereitschaft zur Aufnahme einer Beschäftigung äußern. –

^cSumme aus Arbeitslosen und anderen Arbeitswilligen.

von Waren und Dienstleistungen im zweiten Quartal 2000 wieder mit einer laufenden Jahresrate von 13,5 Prozent. Einzig in der Bauwirtschaft kann die Abkühlung der Nachfrage als gesichert gelten, nachdem die Hypothekenzinsen seit ihrem zyklischen Tiefpunkt Ende 1998 mittlerweile um reichlich 1,5 Prozentpunkte angezogen haben.

Angesichts der hohen Auslastung der Kapazitäten und des drastischen Anstiegs der Rohstoffnotierungen hat sich das Preisklima verschlechtert. So kletterte der Index der Verbraucherpreise im bisherigen Jahresverlauf um 4 Prozent (Jahresrate), und selbst die Kernrate der Inflation, die unter Ausschluss der volatilen Komponenten Energie und Nahrungsmittel berechnet wird, zog im selben Zeitraum um 2,6 Prozent an, nach 2,1 Prozent im Jahr 1999. Stabilisierend auf die Preisentwicklung wirkten neben dem steigenden Außenwert des US-Dollar die hohen Zuwächse bei der Arbeitsproduktivität, die die Lohnstückkosten im Zaum hielten.

Vor dem Hintergrund des raschen Produktivitätsfortschritts und der zuletzt weniger dynamischen Entwicklung der Endnachfrage entschied die Notenbank im August, die Geldpolitik vorläufig nicht weiter zu straffen und den Zinssatz für Tagesgeld (Federal Funds Rate), der seit Mitte 1999 um 175 Basispunkte angehoben worden war, bei 6,5 Prozent zu belassen. An der Rendite auf den Terminmärkten lässt sich ablesen, dass – anders als noch im Juli – bis zu den Präsidentschaftswahlen im November kein weiterer Zinsschritt erwartet wird. Dabei ist das Vertrauen, dass die Zentralbank die Inflation mittelfristig niedrig halten

kann, ungebrochen; so verharrt die Renditedifferenz zwischen herkömmlichen und inflationsgeschützten Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit seit über einem Jahr bei nur zwei Prozentpunkten. Der Aktienmarkt verbuchte – offenbar überrascht vom Ausbleiben einer Zinserhöhung – deutliche Kursgewinne. Sollten diese andauern, würde über den Vermögenseffekt der Boom des privaten Verbrauchs erneut angefacht werden. Dies würde dazu führen, dass die Konjunktur einen neuen Schub erhält und die Stabilitätsrisiken sich weiter erhöhen.

Die nach wie vor sehr angespannte Konjunkturlage und die Risiken für die Preisniveaustabilität lassen erwarten, dass die Zentralbank bis zum Jahresende die Zinsen weiter anheben wird. Darauf deuten auch Berechnungen nach der Taylor-Regel hin, mit der jener Zins bestimmt wird, der mit den Zielen der Geldpolitik bezüglich Output und Inflation kompatibel ist (zur Methode vgl. z. B. Gern et al. 1999: 323 ff.). Unter den Annahmen, dass das Federal Reserve Board mittelfristig eine Inflationsrate von 2,5 Prozent anstrebt, dass sich der gleichgewichtige Realzins auf 2,3 Prozent und der Output Gap auf 4 Prozent belaufen, liegt der angemessene Zins derzeit bei 6,8 Prozent.³ Dem Anstieg des Taylor-Zinses seit Mitte 1999 ist die Zentralbank mit der Anhebung der Federal Funds Rate bis auf 6,5 Prozent zwar weitgehend gefolgt. Der Output Gap wird sich aber nochmals erhöhen, und der Preisanstieg dürfte sich weiter beschleunigen. Wir rechnen mit einer Erhöhung der kurzfristigen Zinsen um 50 Basispunkte. Damit behält die Geldpolitik ihre restriktive Ausrichtung bei.

Die Finanzpolitik wirkte im laufenden Fiskaljahr, das am 30. September zu Ende geht, leicht restriktiv. Die Ausgaben des Bundes expandierten abermals langsamer als das nominale Produktionspotential; ihr Anstieg war mit schätzungsweise 5,8 Prozent allerdings stärker als in den Jahren zuvor, vor allem weil die gesetzlich vorgesehenen Obergrenzen für die Ausgaben nicht eingehalten wurden. Im Ergebnis erhöhte sich der strukturelle Budgetüberschuss nur noch geringfügig. Der tatsächliche Überschuss dürfte angesichts konjunkturbedingt reichlich sprudelnder Einnahmequellen von 1,3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im vergangenen Fiskaljahr auf 2,3 Prozent zugenommen haben. Im kommenden Haushaltsjahr werden sowohl die Einnahmen als auch die Ausgaben auf Bundesebene etwa mit derselben Rate ausgeweitet wie das nominale Produktionspotential. Dabei dürften die gesetzlichen Ausgabengrenzen im

³ Die Höhe des kurzfristigen Nominalzinses (hier die Federal Funds Rate), den die Zentralbank nach der Taylor-Regel setzen soll, wenn sie ihr Inflationsziel mittelfristig erreichen will, entspricht der Summe aus gleichgewichtigem Realzins und angestrebter Inflationsrate, ergänzt um die beiden Korrekturterme Output Gap und Differenz aus der tatsächlichen und der angestrebten Inflationsrate, die mit einem Gewicht von jeweils 0,5 versehen werden (entsprechend einer unterstellten Zielfunktion des Federal Reserve Board). Als Inflationsvariable wird in der vorliegenden Berechnung die Veränderung des Index der Verbraucherpreise ohne Nahrungsmittel und Energie (laufende Jahresrate) verwendet, da sich die Fed eher an der Kerninflationsrate orientieren dürfte als am Anstieg des Gesamtindex, der aufgrund der drastischen Verteuerung von Rohöl vorübergehend deutlich höher ist. Der gleichgewichtige Realzins wird durch den Durchschnitt der – mit der Kernrate der Inflation deflationierten – Federal Funds Rate der Jahre 1986–2000 approximiert. Der Output Gap wird gemessen als Differenz der Logarithmen aus tatsächlichem und potentielltem realen Bruttoinlandsprodukt; Letzteres ergibt sich aus den Schätzungen des CBO.

Umfang von reichlich 0,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts überschritten werden (OECD 2000b: 67). Die Überschussquote wird sich konjunkturell bedingt erstmals nicht weiter erhöhen, nachdem der Budgetsaldo seit 1993 gestiegen war; sie dürfte, ähnlich wie die Quote des strukturellen Überschusses, in etwa unverändert bleiben. Mithin schwenkt die Finanzpolitik im kommenden Fiskaljahr auf einen neutralen Kurs ein.

Der Ausgang der Präsidentschaftswahl wird die Finanzpolitik erst ab Herbst 2001 nennenswert beeinflussen. Auf der Grundlage der bislang bekannt gewordenen Vorhaben zeichnet sich in jedem Fall eine expansive Ausrichtung ab; die Wahlprogramme unterscheiden sich in erster Linie im Mix aus Einnahmen- und Ausgabenänderungen. George W. Bush hat für die Zeit von Ende 2001 bis 2011 vor allem massive Steuersenkungen in Aussicht gestellt. Die von Al Gore geplanten Entlastungen sind nur etwa halb so groß, allerdings würden unter seiner Präsidentschaft die Staatsausgaben stärker aufgestockt. Wir erwarten, dass der Pfad der fiskalischen Konsolidierung mit Beginn des Haushaltsjahres 2002 verlassen wird.

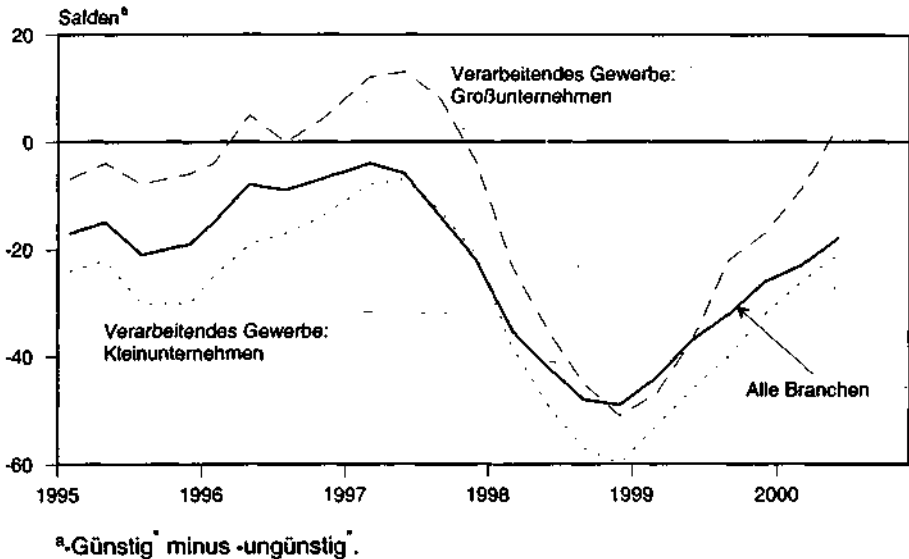
In den kommenden Monaten wird das Bruttoinlandsprodukt nicht mehr ganz so rasch expandieren wie im ersten Halbjahr. Darauf deuten unter anderem der Sammelindex der Frühindikatoren und Umfragen bei Einkaufsmanagern in der Industrie hin. Die inuner noch sehr optimistische Stimmung unter den Verbrauchern lässt allerdings eine weiterhin robuste Ausdehnung der privaten Konsumausgaben erwarten. Die Unternehmen stehen angesichts des Arbeitskräftemangels unter großem Rationalisierungsdruck und werden wegen der starken Nachfrage neue Produktionskapazitäten aufbauen. Da hohe Börsenkurse und steigende Gewinne die Eigenkapitalfinanzierung begünstigen, werden die Investitionen in Ausrüstungen und Software weiterhin kräftig ausgeweitet.

Im kommenden Jahr jedoch wird sich infolge der gestrafften Geldpolitik der Produktionsanstieg weiter verlangsamen. Die bereits erkennbare Abschwächung der Nachfrage nach Wohnbauten und nach Automobilen, die besonders zinsensensitiv ist, wird sich fortsetzen. Die real verfügbaren Einkommen werden angesichts geringerer Zuwächse bei der Beschäftigung und des ölpreisbedingten Kaufkraftentzugs langsamer expandieren als in diesem Jahr; in der Folge wird sich der private Verbrauch auf breiter Front beruhigen. Da infolge des nachlassenden Expansionstempos in der übrigen Welt auch die Exporte weniger dynamisch zunehmen werden, dürften die zahlreichen Kapazitätsengpässe mehr und mehr verschwinden und der Druck auf Löhne und Preise sich allmählich vermindern. Alles in allem wird das Bruttoinlandsprodukt 2001 um 3,1 Prozent steigen, nach 5,2 Prozent im Jahr 2000. Die Verbraucherpreise werden in diesem Jahr um 3,4 Prozent und im nächsten um 2,8 Prozent anziehen.

Belebung in Japan kommt allmählich voran

Das reale Bruttoinlandsprodukt in Japan hat nach dem ausgeprägten Rückgang gegen Ende des vergangenen Jahres im ersten Halbjahr 2000 kräftig zugenommen; gleichwohl wurde das Niveau der gesamtwirtschaftlichen Produktion im entsprechenden Vorjahreszeitraum lediglich um 0,8 Prozent übertroffen. Die Belebung blieb weitgehend auf die Industrie beschränkt, deren Produktion um reich-

Schaubild 3: Geschäftsklima in Japan (Tankan-Survey)



lich 5 Prozent höher lag als ein Jahr zuvor; in den meisten übrigen Branchen ist von einem Aufschwung wenig zu spüren. Impulse für die Produktion kamen insbesondere von der Auslandsnachfrage, so dass sich vor allem die Situation der exportstarken Großunternehmen verbessert hat. Dieses Bild vermittelt auch die Konjunkturumfrage der Bank von Japan, nach der die Stimmung der großen Industrieunternehmen wesentlich optimistischer geworden ist, während sie sich bei den kleineren Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungsbereich in deutlich geringerem Maße aufgehellt hat (Schaubild 3). Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich mit der Produktionsbelegung etwas entspannt. So ist die Arbeitslosenquote geringfügig unter ihren im Frühjahr erreichten Höchststand gefallen; im Juli lag sie bei 4,7 Prozent. Die Zahl der Beschäftigten war zwar zuletzt leicht aufwärts gerichtet und überstieg ihr Vorjahresniveau im Frühsommer um 0,4 Prozent. Dabei verringerte sich aber die Zahl der Vollzeitkräfte, während die der Teilzeitkräfte zulegte.

Getragen wird die konjunkturelle Erholung vom Export und von den Unternehmensinvestitionen, die in der Grundtendenz deutlich aufwärts gerichtet sind. Auch der private Verbrauch hat sich gegenüber der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres angesichts wieder zunehmender Arbeitseinkommen spürbar belebt. Von der öffentlichen Nachfrage gingen erst im Frühsommer Impulse aus; die staatlichen Investitionen waren zu Jahresbeginn sogar drastisch gesunken, obwohl im November ein umfangreiches Konjunkturprogramm verabschiedet worden war. Dies ist wesentlich darauf zurückzuführen, dass die lokalen Gebietskörperschaften angesichts ihrer hohen Verschuldung die Umsetzung von auf zentraler Ebene beschlossenen Projekten verzögern, zu deren Finanzierung sie beitragen müssen. Ein solches Verhalten hatte sich bereits im Jahr 1998 gezeigt.

Von der Finanzpolitik sind für den Prognosezeitraum keine Anregungen zu erwarten. Angesichts eines gesamtstaatlichen Haushaltsdefizits von 7 Prozent und einer Staatsverschuldung, die das Bruttoinlandsprodukt weit übertrifft,⁴ stößt die Politik, der Konjunktur durch kräftige Ausgabenschübe Impulse zu geben, an ihre Grenzen. Gleichwohl erwarten wir, dass im Herbst dieses Jahres nochmals ein Konjunkturpaket verabschiedet wird. Dieses wird aber lediglich verhindern, dass das Niveau der Staatsausgaben nach der Jahreswende erheblich zurückgeht. Für das kommende Jahr halten wir weitere Programme für nicht wahrscheinlich, zumal der erste Entwurf für den ordentlichen Haushalt des Fiskaljahres 2001 (beginnend am 1. April) ein Ausgabenvolumen vorsieht, bei dem der Rückgang der Staatsnachfrage gering sein wird.

Die Bank von Japan hat Mitte August ihre Nullzinspolitik beendet, mit der sie kurzfristige Liquidität in beliebiger Menge zur Verfügung stellte. Begründet wurde der Zinsschritt damit, dass es angesichts einer gefestigten konjunkturellen Belebung und eines geschwundenen Deflationsdrucks angebracht sei, zu einer „normalen“ Geldpolitik zurückzukehren (Bank of Japan 2000). Die Anhebung des Zinssatzes für Tagesgeld auf 0,25 Prozent ist gering; sie bedeutet aber, dass sich das auf den Geldmärkten übliche Liquiditätsrisiko und die entsprechende Liquiditätsprämie wieder einstellen, so dass die kurzfristigen Marktzinsen stärker steigen dürften. Im Übrigen überrascht das Urteil der Zentralbank, die deflationären Tendenzen seien abgeklungen, denn die Verbraucherpreise waren ungeachtet des Ölpreisanstiegs bis zuletzt rückläufig. Zudem ist der Preisverfall am Immobilienmarkt ungebrochen. Lediglich die Produzentenpreise stiegen im ersten Halbjahr spürbar. Die weitgefassten Geldmengen entwickelten sich nach wie vor anämisch, da die Finanzinstitute weiterhin um eine Konsolidierung ihrer Bilanzen bemüht sind und das Kreditvolumen reduzieren.

Alles in allem erscheint die Zinsanhebung aus konjunktureller Sicht nicht angemessen, zumal sich die monetären Rahmenbedingungen im Verlauf der vergangenen zwölf Monate bereits durch den gestiegenen Außenwert der japanischen Währung verschlechtert haben. Zur Erklärung des Zinsschrittes dürfte vielmehr ein anderes Argument wichtig sein, nämlich dass die Nullzinspolitik den notwendigen wirtschaftlichen Strukturwandel behindert habe. So wäre die Neigung, überschuldete Unternehmen zügig und durchgreifend zu restrukturieren, angesichts vernachlässigbar niedriger Finanzierungskosten gering. Gleichzeitig würden notwendige Maßnahmen auf anderen Politikfeldern verzögert in der Hoffnung darauf, die Geldpolitik könne schmerzhaft Anpassungsmaßnahmen ersetzen (Yamaguchi 2000).

Wir erwarten, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion im Prognosezeitraum in moderatem Tempo zunehmen wird. Bei einem wieder spürbaren Anstieg der Arbeitseinkommen wird sich der private Verbrauch weiter erholen. Allerdings ist der Restrukturierungsbedarf in der gewerblichen Wirtschaft nach wie vor be-

⁴ Nach Schätzungen der OECD beläuft sich der Schuldenstand des Gesamtstaates im Jahr 2000 auf 112 Prozent. Allerdings ist die Rechnungslegung der öffentlichen Haushalte in Japan extrem intransparent; andere Organisationen, beispielsweise der Internationale Währungsfonds, ermitteln Werte von mehr als 130 Prozent.

trächtlich; die Renditen waren zuletzt trotz der stattlichen Gewinnzuwächse, die im vergangenen Jahr erzielt wurden, im historischen wie im internationalen Vergleich niedrig. Damit bleibt das Risiko eines Arbeitsplatzverlustes groß, was die Konsumneigung dämpfen dürfte. Im Jahresergebnis wird der private Verbrauch 2001 um 2 Prozent zulegen, nach 1,7 Prozent im Jahr 2000. Die Unternehmensinvestitionen werden in den kommenden Monaten weiter kräftig zunehmen; hierauf deuten die Frühindikatoren hin. Angesichts der geringen Kapazitätsauslastung und wieder anziehender Finanzierungskosten rechnen wir aber für 2001 mit einer Abflachung. Im laufenden Jahr dürften die Unternehmensinvestitionen um 4,8 Prozent und im kommenden Jahr um 3,4 Prozent expandieren. Von den Exporten werden 2001 deutlich weniger Impulse ausgehen; hier dämpft neben dem hohen Außenwert des Yen die etwas schwächere Konjunktur im Ausland. Alles in allem erwarten wir einen Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um 1,9 Prozent in diesem und im nächsten Jahr.

Aufschwung in Euroland überschreitet Höhepunkt

Die Konjunktur in Euroland hat sich in den vergangenen zwölf Monaten dynamisch entwickelt.⁵ Im ersten Halbjahr 2000 expandierte das reale Bruttoinlandsprodukt mit einer laufenden Jahresrate von gut 3,5 Prozent; dies stellt eine leichte Beschleunigung gegenüber dem vorangegangenen Halbjahr dar. Damit geht die Ausweitung der wirtschaftlichen Aktivität nun schon seit geraumer Zeit über die Zunahme des Produktionspotentials hinaus. Der Output Gap dürfte sich inzwischen geschlossen haben. Maßgeblich für das nochmalige Anziehen des Expansionstempos im ersten Halbjahr war der raschere Anstieg der Binnennachfrage. Insbesondere die Konsumausgaben der privaten Haushalte wurden angesichts der günstigen Arbeitsmarktentwicklung deutlich schneller ausgeweitet als zuvor. Gleichzeitig hielt der Boom bei den Ausfuhren an; dabei gingen kräftige Impulse vom sinkenden Außenwert des Euro und von der verbesserten Lage in wichtigen Absatzmärkten aus. Die Frühindikatoren deuten darauf hin, dass die wirtschaftliche Aktivität im zweiten Halbjahr aufwärts gerichtet bleibt, wenn auch weniger dynamisch als zuvor. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte im Jahr 2000 sein Vorjahresniveau um 3,4 Prozent überschreiten.

Der Arbeitsmarkt hat von der konjunkturellen Aufwärtsbewegung deutlich profitiert. Die Zahl der Beschäftigten ist in allen Ländern des Euroraums spürbar gestiegen. Diese Entwicklung wurde durch die in den meisten Fällen moderaten Tarifabschlüsse begünstigt. Die Arbeitslosenquote fiel im Jahresverlauf von 9,6 Prozent auf zuletzt 9,1 Prozent, den niedrigsten Stand seit Mai 1992. Der Preisauftrieb auf der Konsumentenstufe hat sich in den vergangenen zwölf Monaten auf zuletzt mehr als 2 Prozent verstärkt. Die Teuerung hat sich freilich vor allem deshalb erhöht, weil die Rohölnotierungen nochmals angezogen haben. Zudem hat die kontinuierliche Abwertung des Euro zum deutlichen Anstieg der Importpreise beigetragen. Die Kerninflationsrate (Harmonisierter Verbraucherpreis-

⁵ Eine ausführliche Analyse der Konjunktur in Euroland findet sich in Gern et al. (2000a).

dex ohne Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak), welche ein Maß für die zugrunde liegende Preistendenz darstellt, hat sich nur geringfügig aufwärts bewegt.

Es ist jedoch zu erwarten, dass sich der interne Preisauftrieb verstärken wird. Darauf deutet die Entwicklung der Geldmenge hin, welche seit Einführung des Euro erheblich schneller expandiert als von der EZB beabsichtigt. Bei weiter zunehmender gesamtwirtschaftlicher Kapazitätsauslastung werden sich die Preiserhöhungsspielräume der Unternehmen ausweiten. Die Geldpolitik hat auf die vergrößerten Inflationsgefahren reagiert und seit November vergangenen Jahres den Hauptrefinanzierungssatz in sechs Schritten um 200 Basispunkte auf zuletzt 4,5 Prozent angehoben. Wir erwarten, dass die EZB den Leitzins im Herbst nur noch geringfügig erhöht; bis zum Ende des kommenden Jahres dürfte er bei 4,75 Prozent liegen. Alles in allem werden von den monetären Rahmenbedingungen keine Anregungen mehr auf die Konjunktur ausgehen.

Das Abebben der monetären Impulse wirkt im kommenden Jahr auf eine Abflachung der Konjunktur hin. Jedoch wird die Finanzpolitik dann deutlich gelockert. So werden insbesondere in den großen Ländern des Euroraums die direkten Steuern teilweise kräftig gesenkt. Erleichterungen bei den Unternehmensteuern und die im historischen Vergleich hohe Kapazitätsauslastung im verarbeitenden Gewerbe dürften zu einer weiterhin regen Investitionstätigkeit führen. Da sich auch für das kommende Jahr ein insgesamt moderater Lohnanstieg abzeichnet, ist mit einer Fortsetzung des Beschäftigungsaufbaus in zügigem Tempo zu rechnen. Die Arbeitslosenquote wird im Jahresdurchschnitt auf 8,2 Prozent sinken. Die günstige Arbeitsmarktentwicklung und die deutlichen steuerlichen Entlastungen dürften den privaten Konsum stimulieren, so dass die Binnennachfrage immer noch kräftig expandiert. Hingegen werden die Ausfuhrzuwächse im kommenden Jahr geringer ausfallen als in diesem, da sich der Produktionsanstieg im Ausland abschwächt und die von uns erwartete Aufwertung des Euro allmählich dämpfend wirkt. Alles in allem wird die Verlangsamung des Expansionstempos moderat sein. Das Bruttoinlandsprodukt wird 2001 mit 2,9 Prozent nochmals schneller als das Produktionspotential zunehmen; die Inflationsrate wird 2 Prozent betragen, nach 2,2 Prozent in diesem Jahr.

Wirtschaft im Vereinigten Königreich schwenkt auf Potentialpfad ein

Nachdem der Aufschwung im zweiten Halbjahr 1999 kräftig an Fahrt gewonnen hatte, schien sich die britische Wirtschaft zu Beginn dieses Jahres merklich zu beruhigen. Die gesamtwirtschaftliche Produktion nahm im ersten Quartal nur noch mit einer laufenden Jahresrate von 2 Prozent zu und lag damit etwas unterhalb der Potentialrate. Dieses Ergebnis hat aber die konjunkturelle Grundtendenz unterzeichnet: So waren im Zusammenhang mit den Vorbereitungen auf den Jahrtausendwechsel Ausgaben in das vergangene Jahr vorgezogen worden. Im zweiten Quartal stieg das Bruttoinlandsprodukt mit einer Zuwachsrate von 3,6 Prozent wieder deutlich schneller. Sowohl das Geschäftsklima als auch das Konsumentenvertrauen befinden sich trotz einer leichten Eintrübung im Verlauf dieses Jahres weiterhin auf hohem Niveau, was darauf hinweist, dass die Kräfte des Aufschwungs zunächst die Oberhand behalten werden.

Seit Sommer vergangenen Jahres hat die Bank von England die geldpolitischen Zügel deutlich gestrafft, um inflationären Gefahren entgegenzuwirken, die sich durch eine übermäßig starke Inlandsnachfrage ergeben. Vor allem der private Verbrauch expandiert bereits seit mehreren Jahren sehr kräftig, wofür der rasche Stellenaufbau sowie steigende Immobilienpreise und Aktienkurse maßgeblich sind, die die Vermögensposition der privaten Haushalte spürbar verbessert haben. In der zunehmend angespannten Lage am Arbeitsmarkt, die zu einem beschleunigten Lohnauftrieb geführt hatte, sowie in dem starken Preisanstieg am Immobilienmarkt sah die Notenbank Gefahren für ihr Stabilitätsziel. Im Verlauf des Sommers hat sich gezeigt, dass die Zinsanhebungen Wirkung entfalten. So sind die Löhne in weniger raschem Tempo erhöht worden; sie steigen derzeit mit rund 4,5 Prozent in etwa so schnell wie es die Notenbank als stabilitätspolitisch akzeptabel erachtet. Auch die Inflation bei den Immobilien hat sich zuletzt zurückgebildet. Gleichwohl ist eine weitere Straffung der Geldpolitik wahrscheinlich. Die kräftige Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion im zweiten Quartal zeigt, dass die wirtschaftliche Dynamik immer noch hoch ist. Hinzu kommt, dass die Fiskalpolitik im Prognosezeitraum ihren Kurs deutlich lockern wird. So sind kräftige Ausgabensteigerungen in den Bereichen Bildung und Gesundheit vorgesehen. Auch hat das Pfund Sterling seit April effektiv um 4 Prozent abgewertet; die vorangegangene Aufwertung war ein wesentlicher Faktor für die moderate Entwicklung der Verbraucherpreise gewesen. Ohne eine weitere Dämpfung der Nachfrage von Seiten der Geldpolitik wäre damit zu rechnen, dass angesichts des leergefegten Arbeitsmarkts der Lohndruck wieder zunimmt. Wir erwarten, dass die Notenbankzinsen bis Ende dieses Jahres um 50 Basispunkte angehoben werden. Damit wirkt die Geldpolitik im Prognosezeitraum restriktiv.

Die Frühindikatoren lassen zwar erwarten, dass der Aufschwung im weiteren Verlauf sein Tempo beibehalten wird. Infolge des bremsenden Einflusses der Geldpolitik wird sich die konjunkturelle Dynamik dann aber mehr und mehr abflachen. Höhere Zinsen verteuern die Immobiliendarlehen, die im Vereinigten Königreich eine besonders gewichtige Rolle spielen, und verschlechtern damit die Einkommenssituation der privaten Haushalte. Die Zunahme der real verfügbaren Einkommen wird zudem durch die gestiegenen Ölpreise verlangsamt. Die Investitionen, die aller Erfahrung nach recht zinsreagibel sind, werden durch den restriktiveren Kurs der Geldpolitik gedämpft. Insgesamt wird die Inlandsnachfrage an Fahrt verlieren und gegen Ende des Prognosezeitraums mit einer Rate von 2,4 Prozent in etwa potentialgerecht expandieren.

Die Exportnachfrage profitiert in diesem Jahr von der kräftigen Auslandskonjunktur; diese Impulse werden im Verlauf des kommenden Jahres jedoch nachlassen. Die etwas niedrigere Bewertung des Pfund Sterlings wird zwar positiv auf die Exporte wirken; wir erwarten aber, dass der dämpfende Effekt der schwächeren Auslandsnachfrage dadurch nicht ausgeglichen werden kann. Die derzeit lebhaftere Importnachfrage wird angesichts der erwarteten Entwicklung bei der Inlandskonjunktur ebenfalls an Schwung verlieren. Der Außenbeitrag wird in beiden Jahren leicht negativ sein.

Alles in allem erwarten wir für das Vereinigte Königreich eine Zunahme der Produktion um 3 Prozent im Jahr 2000 und um 2,7 Prozent im Jahr 2001 (Ta-

Tabelle 1: Eckdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung im Vereinigten Königreich 1998–2001

	1998	1999	2000 ^a	2001 ^a
Bruttoinlandsprodukt ^{b,c}	2,6	2,1	3,0	2,7
Inlandsnachfrage ^{b,c}	4,7	3,7	3,4	2,9
Verbraucherpreise ^c	1,6	1,4	1,1	1,7
Arbeitslosenquote ^d	6,2	5,9	5,6	5,5
Leistungsbilanzsaldo ^e	-0,1	-1,4	-1,8	-1,7
Gesamstaatlicher Finanzierungssaldo ^e	0,2	1,1	1,0	0,7

^a Prognose. – ^b In Preisen von 1995. – ^c Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. – ^d In Prozent der Erwerbspersonen. – ^e In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts.

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

belle 1). Die Inflation, gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex, wird im Vorjahresvergleich von 1,1 Prozent in diesem Jahr auf 1,7 Prozent im kommenden Jahr steigen. Dies ist allerdings im Wesentlichen auf die Beschleunigung des Preisauftriebs aufgrund der Rohölpreiseffekte im Verlauf dieses Jahres zurückzuführen; die inflationären Impulse klingen im Jahr 2001 wieder ab. Die Arbeitslosenquote wird in diesem Jahr auf 5,6 Prozent zurückgehen und dann etwa konstant bleiben.

Kräftiger Produktionsanstieg in Mittel- und Osteuropa

In Mittel- und Osteuropa hat sich die Erholung der Konjunktur im bisherigen Verlauf des Jahres zügig fortgesetzt. Zum ersten Mal seit dem Beginn der Transformation stieg die Produktion in allen hier betrachteten Ländern an, zumeist sogar recht deutlich. Selbst in der Slowakischen Republik, wo infolge von Stabilisierungsmaßnahmen eine Rezession befürchtet worden war, blieb die Produktion aufwärts gerichtet. Erhebliche Impulse gingen von der lebhaften Weltkonjunktur aus, insbesondere von der regen Nachfrageexpansion in Westeuropa. Da gleichzeitig die Inlandsnachfrage stark zunahm, gingen die häufig sehr hohen Leistungsbilanzdefizite in der Regel nicht zurück. Auch die Arbeitslosigkeit hat sich nicht wesentlich verringert. Der Preisauftrieb hat sich in einer Reihe von Ländern infolge des Ölpreisanstiegs, teilweise aber auch aufgrund interner Faktoren, beschleunigt.

Am stärksten stieg die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Halbjahr 2000 in Russland, wo die Erholung von dem Einbruch im Jahr 1998 weiter an Schwung gewonnen hat. Das reale Bruttoinlandsprodukt expandierte, nicht zuletzt begünstigt durch die abwertungsbedingt hohe Wettbewerbsfähigkeit inländischer Produzenten, mit einer laufenden Jahresrate von nahezu 10 Prozent. Dabei ist die wirtschaftliche Belebung zunehmend breit abgestützt. Kräftige Zuwächse meldet nicht nur die Industrie, auch die Bautätigkeit ist nunmehr aufwärts gerichtet. Bemerkenswert ist, dass die Investitionen zum ersten Mal seit dem Ende der Sowjetunion deutlich gestiegen sind (14 Prozent im Vergleich zum Vor-

jahr). Angesichts des enormen Investitionsbedarfs zur Erneuerung des veralteten Kapitalstocks ist es unabdingbar, dass die Investitionsquote, die zurzeit nur bei 14,5 Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts liegt, drastisch erhöht wird. Die Inflation hat sich ebenfalls günstiger entwickelt, als vielfach erwartet worden war. Sie sank im ersten Halbjahr auf eine laufende Jahresrate von rund 20 Prozent. Gleichzeitig ist im bisherigen Verlauf des Jahres im Staatshaushalt ein Überschuss in Höhe von rund 2 Prozent des Bruttoinlandsprodukts erzielt worden. Hierzu hat offenbar beigetragen, dass die Steuern effizienter eingetrieben werden. Am meisten profitierte der Staatshaushalt jedoch von dem Preisanstieg für Energierohstoffe. Dadurch nahmen auch die Exporterlöse kräftig zu, und der Überschuss in der Handelsbilanz erhöhte sich im ersten Halbjahr auf 28 Mrd. US-Dollar (29,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts).

Die von der neuen russischen Regierung entworfenen Reformkonzepte, so zum Beispiel der kürzlich in das Parlament eingebrachte Gesetzentwurf zur Steuerreform, tragen eine marktwirtschaftlich orientierte Handschrift. Allerdings bleibt abzuwarten, inwieweit die Widerstände seitens der nach wie vor einflussreichen altindustriellen Interessen überwunden werden können. Insgesamt ist noch nicht absehbar, ob es gelingt, die für eine dauerhaft prosperierende Wirtschaft notwendigen staatlichen Institutionen, insbesondere Rechtssicherheit, zu schaffen.

Wir erwarten, dass sich die wirtschaftliche Expansion in Russland fortsetzt; allerdings wird sich das Tempo reduzieren, da die Abwertungseffekte nachlassen und die Rohölpreise wohl nicht weiter steigen werden. Die Impulse, die von dieser Seite über eine verbesserte fiskalische Situation und Anstöße für die Energiewirtschaft ausgingen, werden folglich geringer. Aufgrund der starken Produktionsausweitung in der ersten Jahreshälfte dürfte der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2000 mit rund 7 Prozent sehr kräftig ausfallen und im kommenden Jahr etwa 4 Prozent betragen (Tabelle 2). Der Preisaufrtrieb wird sich kaum weiter abschwächen. Eine sehr starke Expansion der Geldmenge in den vergangenen Monaten lässt vielmehr erwarten, dass er sich wieder beschleunigt.

Die mitteleuropäischen Reformländer befinden sich in einem kräftigen Aufschwung. Besonders rasch expandierte die Produktion im ersten Halbjahr 2000 in Ungarn und in Slowenien, wo bereits im vergangenen Jahr die höchsten Zuwachsraten erzielt worden waren. Auch in Polen blieben die Zuwächse kräftig; allerdings schwächte sich die gesamtwirtschaftliche Expansion infolge einer Straffung der Geldpolitik merklich ab. Sehr deutlich legte das reale Bruttoinlandsprodukt auch in den baltischen Staaten zu, wo die Wirtschaft im Gefolge der Russlandkrise ihren Handel beschleunigt auf Westeuropa ausgerichtet hat. Gestützt auf rasch zunehmende Exporte belebte sich die gesamtwirtschaftliche Erzeugung in der Tschechischen Republik ebenfalls. Gestiegen ist das Bruttoinlandsprodukt schließlich auch in Bulgarien und Rumänien. Allerdings trüben in der gesamten Balkanregion politische Unsicherheiten die wirtschaftlichen Perspektiven. Insbesondere für Rumänien ist es zweifelhaft, ob die grundlegenden Voraussetzungen für einen nachhaltigen Aufschwung von Seiten der Wirtschaftspolitik gegeben sind. So ist hier die Inflation weiter sehr hoch.

Die Fehlbeträge in der Leistungsbilanz sind in den meisten Ländern nach wie vor beträchtlich. So stieg das Defizit in Polen im ersten Halbjahr auf einen Be-

Table 2: Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in mittel- und osteuropäischen Ländern 1998–2001 (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

	Gewicht ^a	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
		1998	1999	2000 ^b	2001 ^b	1998	1999	2000 ^b	2001 ^b
Polen	18,0	4,8	4,1	5,5	4,5	11,7	7,3	10,0	8,0
Tschechische Republik	7,2	-2,2	-0,2	2,5	3,0	10,7	2,1	3,5	4,0
Rumänien	6,8	-7,3	-3,2	1,0	2,0	59,0	45,8	50,0	35,0
Ungarn	6,0	4,9	4,5	5,5	5,0	14,4	10,2	9,5	7,5
Slowakische Republik	2,9	4,4	1,9	3,5	4,0	6,7	10,0	15,0	10,0
Bulgarien	2,2	3,5	2,4	3,5	3,5	22,3	0,3	7,5	4,5
Slowenien	1,6	3,0	4,9	4,0	4,0	8,0	6,1	9,0	6,5
Litauen	0,6	5,1	-4,1	3,5	4,0	5,1	0,9	1,0	2,0
Lettland	0,4	3,9	0,1	4,5	5,0	4,7	2,0	3,5	3,5
Estland	0,3	4,0	-1,1	4,5	6,0	8,2	3,3	3,0	2,5
Mitteeuropäische Reformländer	47,5	1,8	1,9	4,0	3,9	18,4	12,0	14,4	10,8
Russland	52,5	-4,9	3,2	7,0	4,0	27,7	85,7	20,0	25,0
Mittel und Osteuropa insgesamt	100,0	-1,7	2,6	5,6	4,0	23,3	50,7	17,4	18,3

^a In Prozent; gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 1999 nach Kaufkraftparitäten. – ^b Prognose; gerundet.

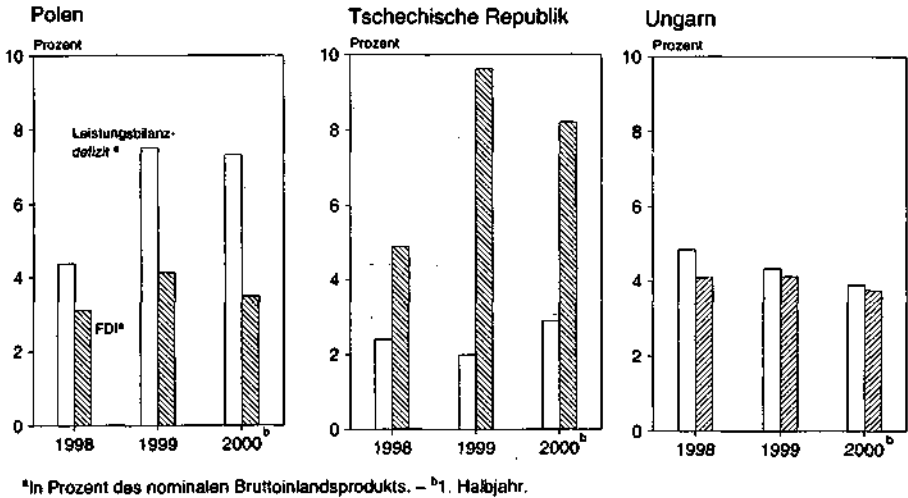
Quelle: OECD (2000a), IWF (2000), nationale Statistiken, eigene Schätzungen und Prognosen.

trag, der 8 Prozent des Bruttoinlandsprodukts entspricht, in den baltischen Staaten war es teilweise noch höher. Die Defizite konnten jedoch zu großen Teilen durch den Zustrom von Direktinvestitionen finanziert werden (Schaubild 4).

Um die inländische Absorption stärker mit den heimischen Produktionsmöglichkeiten in Einklang zu bringen, ist die Wirtschaftspolitik in einer Reihe von Ländern gestrafft worden. Weitere Schritte in dieser Richtung sind zu erwarten. Hierfür spricht insbesondere, dass sich der Preisauftrieb vielfach erheblich beschleunigt hat, oft über das Maß hinaus, das infolge des Ölpreisanstiegs zu erwarten gewesen wäre. Dies gilt vor allem für Polen, wo das Inflationsziel der Notenbank weit verfehlt wurde.

Wir erwarten deshalb, dass die wirtschaftliche Expansion in den mitteleuropäischen Reformländern im Verlauf des Jahres 2001 allmählich an Fahrt verliert. Hierzu wird beitragen, dass sich die Nachfrage aus dem Ausland mit der Abflachung der Weltkonjunktur im Prognosezeitraum in schwächerem Tempo erhöht. Wegen des hohen Niveaus zu Jahresbeginn wird die Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts in der Region insgesamt mit 3,9 Prozent freilich nahezu ebenso hoch ausfallen wie in diesem Jahr. Die Inflationsrate dürfte – nach einem leichten Anstieg in diesem Jahr – im Jahr 2001 wieder sinken. Die Arbeitslosigkeit wird im Prognosezeitraum leicht zurückgehen.

Schaubild 4: Leistungsbilanzdefizit und ausländische Direktinvestitionen (FDI; netto) in Polen, der Tschechischen Republik und in Ungarn 1998–2000



Anhaltende Erholung in den Entwicklungs- und Schwellenländern

In den asiatischen Entwicklungs- und Schwellenländern expandierte die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Halbjahr abermals kräftig, auch wenn das sehr hohe Tempo des zweiten Halbjahrs 1999 wohl nicht erreicht wurde. Dabei waren die Exporte weiter eine wichtige Triebkraft; insbesondere wirkte sich hier die starke weltweite Nachfrage nach Elektronikzeugnissen aus. Aber der Aufschwung wird gleichermaßen durch die Inlandsnachfrage getragen. Damit ist die Gefahr geringer, dass die Expansion in den asiatischen Ländern stark nachlässt, wenn die Nachfrage nach ihren Hauptexporterzeugnissen abflauen sollte. In China hat sich die Wirtschaft spürbar belebt, nachdem im vergangenen Jahr die Geldpolitik gelockert worden und ein Programm zur Modernisierung der Infrastruktur angelaufen war.

In den Ländern, die im Jahr 1998 in den Strudel der Finanzkrise geraten waren, macht die Erholung weitere Fortschritte; sie ist aber in den einzelnen Ländern unterschiedlich stark ausgeprägt. Während in Korea nach eineinhalb Jahren stürmischen Produktionsanstiegs die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung bereits nahezu normal ist und in Malaysia der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts zuletzt wieder ähnlich hoch war wie vor der Krise, blieb die Entwicklung in Thailand verhalten. In Indonesien steht infolge politischer Wirren die wirtschaftliche Belegung sogar noch am Anfang. Für alle Länder gilt, dass das Vertrauen in eine anhaltend kräftige Aufwärtsentwicklung an den Finanzmärkten offenbar nach wie vor gering ist. Hierauf deuten nachgebende Aktienkurse und schwächelnde Währungen hin. Auch liegt das Volumen an Direktinvestitionen deutlich unter dem Stand vor der Krise, weil die Ursachen dafür, dass die internationalen Finanzmärkte diesen Ländern im Jahr 1997 plötzlich ihr Vertrauen

Tabelle 3: Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in asiatischen Ländern 1998–2001 (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

	Gewicht ^a	Reales Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
		1998	1999	2000 ^b	2001 ^b	1998	1998	2000 ^b	2001 ^b
Südkorea	9,0	-5,8	10,7	9,0	7,0	7,5	0,8	3,0	3,5
Indonesien	8,4	-13,5	0,2	4,0	5,0	57,6	20,5	4,0	5,0
Taiwan	5,7	4,8	5,4	7,5	6,5	1,7	0,2	1,5	2,0
Thailand	5,3	-10,2	4,2	5,0	5,0	8,1	0,3	2,5	2,5
Philippinen	3,7	-0,5	3,3	3,5	4,0	9,4	6,7	4,5	5,0
Malaysia	2,4	-6,7	5,6	8,5	7,5	5,3	2,8	2,0	2,5
Hongkong	2,1	-5,1	2,9	10,0	7,5	2,6	-4,0	-3,5	1,0
Singapur	1,3	1,6	5,4	7,5	6,5	-0,3	0,1	0,5	1,0
Insgesamt	38,0	-5,6	5,1	6,5	5,9	17,3	5,5	2,6	3,3
China	62,0	7,8	7,1	8,0	7,5	-2,9	-1,4	0,5	1,5
Ostasien insgesamt	100,0	2,7	6,3	7,4	6,9	4,8	1,2	1,3	2,2

^a In Prozent; gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 1999 nach Kaufkraftparitäten. – ^b Prognose; gerundet

Quelle: OECD (2000a), IWF (2000), eigene Berechnungen und Prognosen.

entzogen, noch nicht beseitigt sind. Dies gilt insbesondere für die übermäßige Verschuldung des Unternehmenssektors sowie für das labile Bankensystem.

Vor diesem Hintergrund und angesichts einer etwas geringeren weltwirtschaftlichen Dynamik erwarten wir, dass sich das Expansionstempo in den asiatischen Entwicklungs- und Schwellenländern im Verlauf dieses und des nächsten Jahres allmählich abschwächt. Das Bruttoinlandsprodukt in der Region insgesamt dürfte im kommenden Jahr um 6,9 Prozent steigen, nach 7,4 Prozent in diesem Jahr (Tabelle 3).

Auch Lateinamerika hatte im ersten Halbjahr 2000 Anteil an dem weltweiten Aufschwung. Lediglich in Argentinien, das wegen der festen Bindung seiner Währung an den US-Dollar unter hohen Realzinsen und einem hohen realen Außenwert des Peso leidet, verhartete die Wirtschaft bis zuletzt in der Flaute. Da infolge der Konjunkturschwäche die öffentlichen Defizite deutlich über ihren Planwerten liegen und zur Beruhigung der Finanzmärkte ein fiskalischer Restriktionskurs eingeleitet wurde, besteht hier sogar das Risiko eines erneuten Abschwungs.

In den übrigen Ländern Lateinamerikas erholte sich die Konjunktur zunehmend von der Rezession des vergangenen Jahres. In Brasilien hat es die bislang erfolgreiche Konsolidierungspolitik ermöglicht, die Zinsen deutlich zu senken, ohne dass es zu einem Wiederaufflackern der Inflation gekommen wäre. Weitere Zinssenkungen sind zu erwarten; wegen fallender Ausgaben für den Schuldendienst verbessern sich damit die Perspektiven für den Staatshaushalt. Das Vertrauen in der Wirtschaft dürfte sich weiter erhöhen, sofern die Finanzpolitik angesichts

Tabelle 4: Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in lateinamerikanischen Ländern 1998–2001 (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

	Gewicht ^a	Reales Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
		1998	1999	2000 ^b	2001 ^b	1998	1999	2000 ^b	2001 ^b
Brasilien	37,4	0,2	1,0	4,0	4,5	3,2	4,9	6,5	5,0
Mexiko	26,7	4,8	3,7	6,5	5,0	15,9	16,6	9,0	7,5
Argentinien	13,0	3,9	-3,7	1,5	3,0	0,9	-1,2	-0,5	0,5
Kolumbien	9,6	0,4	-4,3	3,5	4,0	20,7	10,9	9,5	8,5
Chile	6,8	3,4	-1,1	6,0	5,0	5,1	3,3	4,0	3,5
Venezuela	6,5	-0,7	-7,2	3,0	4,0	35,8	23,6	16,0	14,0
Insgesamt	100,0	2,1	0,0	4,4	4,4	10,2	8,9	7,0	5,9

^a In Prozent; gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 1999 nach Kaufkraftparitäten. – ^b Prognose; gerundet

Quelle: OECD (2000a), IWF (2000), nationale Statistiken, eigene Schätzungen und Prognosen.

geringer als geplant ausfallender Haushaltsdefizite nicht von ihrem Konsolidierungskurs abweicht. Wir erwarten, dass der Aufschwung in wenig verändertem Tempo anhält. Mexiko hat aufgrund seiner engen Handelsverflechtung mit den Vereinigten Staaten in besonderem Maße von der Stärke der amerikanischen Konjunktur profitiert; infolge der zu erwartenden Abflachung des Nachfrageanstiegs in den Vereinigten Staaten sowie einer Verschlechterung der monetären Rahmenbedingungen dürfte sich hier die Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion im kommenden Jahr etwas verringern (Tabelle 4).

Ausblick: Weltwirtschaftliche Dynamik wird geringer

Die Weltkonjunktur dürfte im Sommer dieses Jahres ihren Höhepunkt überschritten haben. In den Industrieländern wird sich das Expansionstempo bereits im Verlauf des zweiten Halbjahres 2000 merklich verlangsamen. Allerdings wird sich die Kapazitätsauslastung im Allgemeinen noch weiter erhöhen. Für das Jahresergebnis ist mit annähernd 4 Prozent der stärkste Zuwachs seit 1988 zu erwarten. Für das kommende Jahr rechnen wir damit, dass der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts in den Industrieländern insgesamt etwa so hoch ausfallen wird wie im mittelfristigen Trend. Dämpfend wirkt neben einer gestrafften Geldpolitik der beträchtliche Anstieg der Rohölnotierungen, der für die Industrieländer als Ölimporteure einen realen Einkommensverlust bedeutet.

Besonders ausgeprägt wird die Abkühlung infolge einer restriktiven Geldpolitik in den Vereinigten Staaten ausfallen. Die Produktion wird zwar mit 3 Prozent weiterhin deutlich ausgeweitet werden (Tabelle 5); bei dieser Rate wird die Kapazitätsauslastung aber angesichts des erhöhten Potentialwachstums⁶ bereits

⁶ Siehe hierzu ausführlich den folgenden Abschnitt.

Tabelle 5: Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den Industrieländern 1999–2001

	Gewicht ^a	Bruttoinlandsprodukt ^b			Verbraucherpreise ^{b,c}			Arbeitslosenquote ^d in Prozent		
		1999	2000 ^e	2001 ^e	1999	2000 ^e	2001 ^e	1999	2000 ^e	2001 ^e
Deutschland	9,2	1,6	3,0	2,7	0,7	1,8	1,7	8,8	8,4	7,6
Frankreich	6,2	2,9	3,2	3,0	0,6	1,7	1,5	11,3	9,7	8,7
Italien	5,0	1,4	2,8	2,5	1,6	2,7	2,3	11,4	10,6	10,0
Spanien	2,6	3,8	4,0	3,4	2,2	3,4	2,7	15,9	14,2	12,7
Niederlande	1,7	3,6	4,0	3,3	2,0	2,3	2,6	3,3	2,9	3,0
Belgien	1,1	2,5	3,6	2,8	1,2	2,7	2,1	9,1	8,3	7,7
Österreich	0,9	2,0	3,6	2,8	0,5	1,8	1,7	3,8	3,3	3,0
Finnland	0,6	4,0	5,9	5,5	1,3	2,8	2,1	10,2	9,5	8,5
Portugal	0,5	3,0	3,0	3,0	2,2	2,7	3,0	4,5	4,3	4,3
Irland	0,4	9,8	8,5	7,0	2,5	5,2	4,0	5,7	4,6	4,0
Luxemburg	0,1	7,6	6,0	5,0	1,1	3,3	2,0	2,4	2,2	2,2
Euroland	28,2	2,4	3,4	2,9	1,1	2,2	2,0	10,0	9,0	8,2
Vereinigtes Königreich	6,2	2,1	3,0	2,7	1,4	1,1	1,7	6,1	5,6	5,5
Schweden	1,0	3,8	4,1	3,7	0,4	1,3	1,4	7,2	6,2	5,5
Dänemark	0,8	1,6	2,0	2,0	2,5	2,8	2,4	5,2	5,0	5,0
Griechenland	0,5	3,2	3,6	4,6	2,5	2,6	2,8	10,8	10,3	9,5
Europäische Union	36,7	2,4	3,3	2,9	1,1	1,9	1,9	9,1	8,3	7,6
Schweiz	1,1	1,7	3,4	3,1	0,8	1,6	1,4	2,7	2,0	1,7
Norwegen	0,7	0,9	3,2	3,0	2,4	2,7	2,7	3,2	3,7	3,5
Westeuropa	38,5	2,3	3,3	2,9	1,1	1,9	1,9	8,9	8,1	7,4
Vereinigte Staaten	39,8	4,2	5,2	3,1	2,2	3,4	2,8	4,2	4,1	4,5
Japan	19,0	0,3	1,9	1,9	-0,3	-0,4	0,3	4,7	4,7	4,5
Kanada	2,7	4,5	4,5	3,1	1,7	2,6	2,5	7,6	6,8	7,0
Länder insgesamt	100,0	2,8	3,8	2,8	1,3	2,1	2,0	6,4	6,0	5,9

^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. – ^e Prognose.

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

Kasten 1: Zur Entwicklung der Ölpreise

– Der Konjunkturprognose liegt ein Referenzpreis für das Fass Nordseeöl zugrunde, der von 30 US-Dollar im Durchschnitt des dritten Quartals 2000 im Prognosezeitraum allmählich bis auf etwa 26 Dollar zurückgeht. Angesichts von aktuellen Notierungen um 35 Dollar (Stand: Mitte September 2000) mag diese Annahme als optimistisch erscheinen. Unter Berücksichtigung der voraussichtlichen Entwicklung von Angebot und Nachfrage am Ölmarkt erscheint sie uns gleichwohl angemessen.

Für einen spürbaren Rückgang des Ölpreises in absehbarer Zeit spricht, dass die OPEC einen Preis zwischen 22 und 28 Dollar anstrebt. Offenbar ist sie ernsthaft bemüht, dieses Preisniveau zu realisieren, da es den Produzentenländern einerseits erlaubt, hohe Erlöse zu erzielen, und andererseits das Auftreten von Außenseiterkonkurrenz sowie die ökonomischen Anreize zur Entwicklung von Substituten in Grenzen hält. So hat sie im März dieses Jahres, als die Ölnotierungen auf über 30 Dollar gestiegen waren, ihr Förderziel um 1,5 Mill. Barrel täglich angehoben; hinzu kam eine Ausweitung der Förderung außerhalb der OPEC um 0,5 Mill. Barrel pro Tag. Nachdem diese Maßnahme nur vorübergehend zu einem Rückgang der Notierungen führte und sie im Verlauf des Sommers bis auf 35 Dollar anzogen, wurde Mitte September eine weitere Ausdehnung der Produktion um 0,8 Mill. Barrel pro Tag beschlossen. Für den Fall, dass trotz dieser Angebotserhöhung das Preisniveau nicht nennenswert sinkt, halten wir eine weitere Anhebung der Fördermengen für wahrscheinlich. Im Übrigen wirkt die konjunkturell bedingt allmählich schwächer steigende Nachfrage darauf hin, dass sich die Lage am Ölmarkt entspannt.

– Ein Ölpreis in der von uns erwarteten Größenordnung liegt deutlich über dem Preis in den Vorjahren. Von daher wird die die Konjunktur zwar gedämpft; die Auswirkungen sind aber nicht gravierend (Gern et al. 2000b). Sollte sich der Ölpreis entgegen unserer Erwartung über längere Zeit auf dem derzeitigen hohen Niveau halten oder gar steigen, würden sich zusätzliche bremsende Effekte ergeben. Der Verbraucherpreisauftrieb würde sich spürbar verstärken.³ Auch in vielen Entwicklungs- und Schwellenländern, vor allem in Asien, würde die gesamtwirtschaftliche Produktion gedämpft. Dem stünde zwar ein höheres Bruttoinlandsprodukt in den öl-exportierenden Ländern gegenüber. Per saldo würde die weltwirtschaftliche Produktion allerdings geschwächt.

³ Nach Berechnungen der OECD (1999: 9) verringert sich das Bruttoinlandsprodukt in den großen Industrieländern um etwa einen viertel Prozentpunkt, wenn der Ölpreis um 10 Dollar steigt. Die Inflation würde um rund einen halben Prozentpunkt höher ausfallen als hier prognostiziert.

spürbar sinken. In Euroland wirken nachlassende Impulse von der monetären Seite auf eine Abschwächung des Produktionsanstiegs hin. Ein Ende des Aufschwungs ist gleichwohl nicht zu erwarten, da von der Finanzpolitik beträchtliche Anre-

Tabelle 6: Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt 1998–2001 (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	1998	1999	2000 ^a	2001 ^a	1998	1999	2000 ^a	2001 ^a
Weltwirtschaft	2,6	3,4	4,9	4,1	4,8	5,3	3,9	3,3
darunter:								
Industrielländer	2,6	2,8	3,8	2,8	1,3	1,4	2,1	2,0
Ostasien ^b	-5,6	5,1	6,5	5,9	17,3	5,5	2,6	3,3
China	7,8	7,1	8,0	7,5	-2,9	-1,4	0,5	1,5
Lateinamerika	2,1	0,0	4,4	4,4	10,2	8,9	7,0	5,9
Russland	-4,9	3,2	7,0	4,0	23,3	85,7	20,0	25,0
Mittel- und Osteuropa ^c	1,8	1,9	4,0	3,9	18,4	12,0	14,4	10,8

^a Prognose. – ^b Ohne China und Japan. – ^c Ohne GUS-Länder.

Quelle: OECD (2000a, b), IWF (2000), eigene Berechnungen und Prognosen.

gungen ausgehen. Im Jahresergebnis dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt, nach 3,4 Prozent im Jahr 2000, auch im kommenden Jahr mit knapp 3 Prozent schneller steigen als das Produktionspotential. In Japan wird sich die konjunkturelle Belebung in moderatem Tempo fortsetzen. Anhaltender Restrukturierungsbedarf in der gewerblichen Wirtschaft sowie abnehmende Impulse aus dem Ausland dürften eine ähnlich starke Expansion wie im ersten Halbjahr 2000 verhindern.

Bei einer Produktionsausweitung, die sich allmählich verringert und die sich dabei dem Wachstum des Produktionspotentials annähert, erwarten wir, dass sich die Inflation in den Industrieländern insgesamt nicht nachhaltig verstärkt. Im kommenden Jahr dürfte der Verbraucherpreisauftrieb etwas niedriger ausfallen als in diesem, da die Effekte der Rohölverteuerung abklingen werden (Kasten 1).

In den Regionen außerhalb der Industrieländer wird der zuvor hohe Anstieg des Bruttoinlandsprodukts ebenfalls geringer. Die Phase der Erholung von den zum Teil tiefen Einbrüchen im Krisenjahr 1998 geht zu Ende, für ein weiteres Wachstum in dem zuletzt beobachteten hohen Tempo sind zumeist die institutionellen Rahmenbedingungen noch nicht gegeben. Die Weltwirtschaft insgesamt wird im Jahr 2000 mit nahezu 5 Prozent eine sehr hohe Expansionsrate verzeichnen (Tabelle 6). Auch im kommenden Jahr wird der Zuwachs mit 4,1 Prozent nochmals über ihrem mittelfristigen Trend liegen. Der Welthandel wird dabei mit Raten von nahezu 12 Prozent in diesem und rund 9 Prozent im nächsten Jahr rasch zunehmen.

New Economy bislang nur in den Vereinigten Staaten sichtbar

In der aktuellen wirtschaftspolitischen Debatte kommt dem Phänomen der „New Economy“ eine wachsende Bedeutung zu. Dabei ist der Begriff nicht eindeutig. So werden an den Finanzmärkten die Unternehmen, die in den rasch expandierenden Feldern der Herstellung von Computer-Hardware und -Software sowie

von Informations- und Telekommunikationsdienstleistungen tätig sind (so genannte ICT-Branchen),⁷ oft als New Economy bezeichnet; im Gegensatz dazu stehen die Sektoren der „Old Economy“, die mit der Erzeugung traditioneller Produkte bzw. deren Verteilung auf traditionellen Vertriebswegen befasst sind. Mit dem Begriff New Economy werden gleichzeitig auch die Veränderungen beschrieben, die sich mit der Durchsetzung dieser neuen Informations- und Kommunikationstechnologien in der Wirtschaft ergeben, vor allem auch mit der Nutzung des Internets. Dabei geht es zum einen darum, wie sich die mikroökonomischen Funktionsbedingungen unter dem Einfluss der neuen Technologien ändern. In diesem Zusammenhang wird darauf verwiesen, dass die Güter zur Informationsverarbeitung Netzwerkexternalitäten aufweisen und bei einem Wechsel zur Konkurrenz in vielen Fällen ungewöhnlich hohe Kosten anfallen würden. Außerdem sind Informationsgüter durch hohe Fixkosten in Relation zu den Grenzkosten gekennzeichnet, die im Extremfall verschwindend gering sind, so dass die herkömmliche Beziehung zwischen Grenzkosten und Preisen in Frage gestellt ist.⁸ Zum anderen wird die makroökonomische Ebene diskutiert, d.h. die Frage, inwieweit es Anzeichen dafür gibt, dass sich gesamtwirtschaftliche Zusammenhänge unter dem Einfluss der neuen Technologien verändert haben. Darauf soll in diesem Abschnitt eingegangen werden. Dabei wird die Entwicklung in den Vereinigten Staaten mit der in anderen großen Industrieländern verglichen.

Die Anatomie einer New Economy: Das Beispiel der Vereinigten Staaten

Bereits Mitte der neunziger Jahre wurde in den Vereinigten Staaten das Konzept der New Economy in die Diskussion gebracht, angestoßen vor allem durch anekdotische Evidenz auf mikroökonomischer Ebene. Zentrale Bausteine waren die Vermutung, dass sich der Produktivitätsanstieg technologisch bedingt beschleunigt habe, und die These, dass zudem die Unternehmen im Zuge der Globalisierung der Wirtschaft strukturell geringere Möglichkeiten haben, die Preise zu erhöhen (Shepard 1997). In der Folge wäre ein weitaus höheres Wachstum möglich als bislang. Als weitere Wirkung der Implementation neuer Technologien ist nach der Auffassung der Verfechter der These einer New Economy zu erwarten, dass die konjunkturellen Schwankungen geringer ausfallen, unter anderem weil durch die Nutzung der neuen Informationsmöglichkeiten die Notwendigkeit abnimmt, Lager vorzuhalten, deren Anpassung den Zyklus tendenziell verstärkt (DeLong 2000). Darüber hinaus sei es angesichts geringerer inflationärer Gefahren bei flexibleren Preisen weniger wahrscheinlich, dass die Geldpolitik stark restriktiv ausgerichtet wird; eine solche Politik war in der Vergangenheit regelmäßig Rezessionen vorausgegangen.

Allerdings ließen die gesamtwirtschaftlichen Indikatoren Mitte der neunziger Jahre nicht auf grundlegend veränderte makroökonomische Zusammenhänge

⁷ ICT steht für Information, Computer und Telekommunikation.

⁸ Zu den mikroökonomischen Eigentümlichkeiten der New Economy siehe im Einzelnen z. B. DeLong (1999), Quah (1999) und Siebert (2000).

schließen. Die Produktivitätsentwicklung erschien damals nicht außergewöhnlich kräftig. Die Arbeitslosigkeit war zwar rückläufig; sie blieb aber bis 1997 so hoch, dass eine dämpfende Wirkung auf die Inflation erwartet wurde (Krugman 1997). Vor diesem Hintergrund erscheint es verständlich, dass die Mehrzahl der Makroökonomien zurückhaltend war, eine nennenswerte Aufwärtsrevision der Schätzung für die Wachstumsrate des Produktionspotentials vorzunehmen (z. B. Krugman 1997; Blinder 1997; Nielsen 1999).

Vergleicht man die Veränderungsraten des Bruttoinlandsprodukts in den Vereinigten Staaten in historischer Perspektive, zeigt sich, dass der Zuwachs in den neunziger Jahren tatsächlich nicht ausnehmend kräftig war. So fiel der jahresdurchschnittliche Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion mit 3,4 Prozent nur wenig höher aus als in den siebziger und in den achtziger Jahren (3,2 Prozent); er war sogar deutlich geringer als in den sechziger Jahren. Ein Vergleich mit den langanhaltenden Aufschwungphasen 1961–1969 und 1983–1990 ergibt, dass der seit dem Frühjahr 1991 andauernde Aufschwung – betrachtet bis zum Ende des Jahres 1999 – nach vielen realwirtschaftlichen Kriterien sogar hinter seinen Vorläufern zurückbleibt. So stieg das Bruttoinlandsprodukt weniger stark, und die Zahl der Beschäftigten nahm langsamer zu (Zarnowitz 2000).⁹

Die Entwicklung in den neunziger Jahren unterscheidet sich indes in wichtigen Aspekten von der in den Aufschwüngen zuvor:

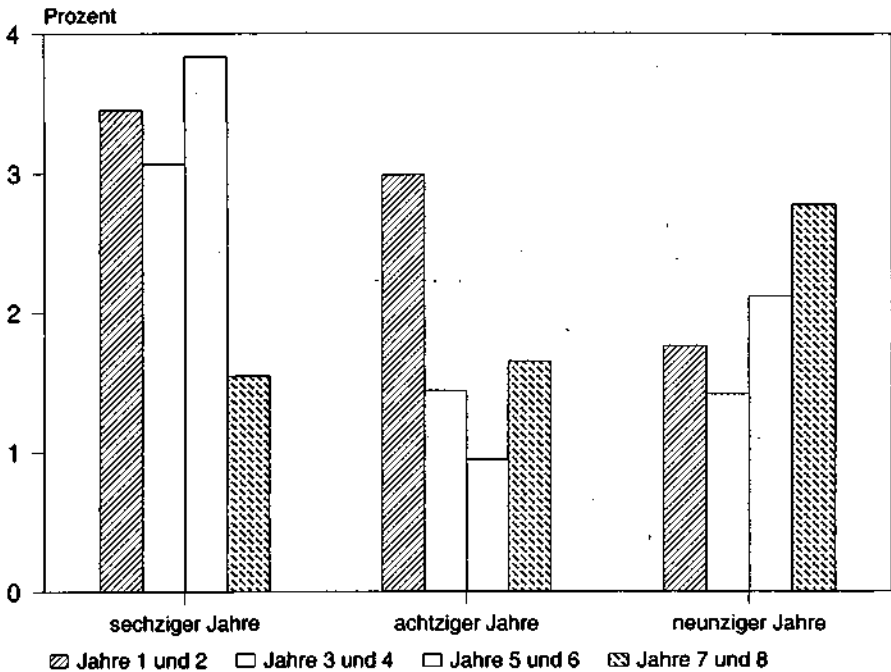
- Die Arbeitsproduktivität, hier gemessen am Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen, hat sich deutlich erhöht. Sie ist im Durchschnitt der neunziger Jahre mit reichlich 2 Prozent wieder in einem Tempo gestiegen, das an die Jahre der Prosperität nach dem Zweiten Weltkrieg anknüpft. Auffallend ist vor allem die Entwicklung im Verlauf des Zyklus: Typischerweise erhöht sich die Produktivität in der Frühphase eines Aufschwungs besonders stark, wenn freie Kapazitäten vermehrt ausgelastet werden. Dagegen nimmt sie gegen Ende des Booms tendenziell langsamer zu. Während sich die Produktivität in den sechziger und in den achtziger Jahren weitgehend gemäß diesem Muster verhielt¹⁰, stellte sich in den neunziger Jahren mit zunehmender Dauer des Aufschwungs ein immer rascherer Produktivitätsanstieg ein (Schaubild 5).

Kontrovers wird in der Literatur die Diskussion darum geführt, wie das raschere Wachstum der Produktivität zu interpretieren ist. Dabei gibt es Unterschiede sowohl in der Argumentation als auch in der Methodik. So bereinigt Gordon (1999; 2000) den Produktivitätszuwachs um eine zyklische Komponente und betrachtet lediglich den strukturellen Teil der Beschleunigung, während Oliner und Sichel (2000) auf eine solche Bereinigung angesichts der Unsicherheit über das Ausmaß der gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung verzichten. Unumstritten ist, dass die Zunahme des jährlichen Anstiegs der Arbeitsproduktivität in der Gesamtwirtschaft seit 1995 um 0,8 Prozentpunkte (Gordon 2000) bzw. reichlich 1 Prozentpunkt (Oliner und Sichel 2000) zu einem erheblichen Teil aus den extrem raschen Produktivitätsfortschritten im Computer produzierenden Sek-

⁹ Es sei daran erinnert, dass zu Beginn des Aufschwungs von „jobless growth“ gesprochen wurde.

¹⁰ In den siebziger Jahren gab es keinen Aufschwung von vergleichbarer Länge.

Schaubild 5: Produktivitätsanstieg^a in den Vereinigten Staaten in verschiedenen Aufschwungperioden



^a Reales Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen; jahresdurchschnittliche Veränderungsrate gegenüber dem Vorjahr.

tor selbst kommt, auch wenn dessen gesamtwirtschaftliches Gewicht nach wie vor klein ist. Der Beitrag dieses Wirtschaftszweigs zum zusätzlichen Produktivitätsanstieg wird mit etwa 0,3 Prozentpunkten beziffert. Umstritten ist vor allem, inwieweit Investitionen in ICT-Güter Produktivitätsgewinne in der nicht Computer produzierenden Wirtschaft generieren. Ein solcher Effekt wird zwar gefunden; allerdings ist dafür vor allem verantwortlich, dass die ICT-Güter rasch billiger werden und es daher zu einem starken Zuwachs bei den Investitionen in entsprechende Ausrüstungen und zu einem erhöhten Kapitaleinsatz (capital deepening) gekommen ist. Ein schnellerer Anstieg der totalen Faktorproduktivität außerhalb des Computer produzierenden Sektors, etwa durch die Änderung von Produktions- oder Organisationsabläufen oder durch die Erschließung von „economies of scope“, ist hingegen nicht zu verzeichnen.

- Der starke Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktivität kam überraschend und führte nicht in vollem Maße zu höheren Lohnabschlüssen. Zwar hat sich der Lohnauftrieb in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre spürbar beschleunigt, er blieb gleichwohl gemessen am Produktivitätsanstieg bis zuletzt moderat, so dass die Lohnstückkosten nicht stiegen. In der Folge blieb die Inflation gering. In Situationen vergleichbar hoher Auslastung gegen Ende der sechzi-

ger und der achtziger Jahre hatte sich der Anstieg der Verbraucherpreise jeweils deutlich auf Raten von jeweils etwa 6 Prozent verstärkt. Zurzeit beträgt er dagegen nur rund 3,5 Prozent; die Kernrate der Inflation, die den zugrunde liegenden Preisauftrieb besser erfasst, ist mit rund 2,5 Prozent sogar noch niedriger. Begünstigt wurde die verhaltene Preisentwicklung in den Jahren 1997 bis 1999 allerdings auch dadurch, dass die Arbeitskosten durch rückläufige Krankenversicherungsabgaben gedämpft wurden und dass die Terms of Trade sich erheblich verbesserten.

- Die Wirtschaft ist zuletzt in gleichmäßigerem Tempo gewachsen; die Standardabweichung des BIP-Zuwachses hat sich im Verlauf der neunziger Jahre deutlich vermindert. Lag sie für die Jahre 1985–1989 noch bei 2 Prozentpunkten, so betrug sie im Zeitraum von 1995 bis 1999 nur noch 0,9 Prozentpunkte (Davies et al. 2000: 5).¹¹ Dies steht im Einklang mit der oben genannten Erwartung, nach der die Notwendigkeit zur Bevorratung abnimmt, so dass die Lagerhaltungszyklen gesamtwirtschaftlich weniger bedeutend werden. Außerdem lässt die größere Verfügbarkeit von Informationen eine höhere Preisflexibilität erwarten. In der Folge geht das Ausmaß der durch nominale Rigiditäten bedingten Mengenanpassungen zurück. Allerdings wird auch argumentiert, dass die Stabilität des Aufschwungs in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre primär aus einer glücklichen Folge externer Schocks und einer veränderten Makropolitik resultierten (Zarnowitz 1999; Heilemann et al. 2000).

Alles in allem spricht zurzeit vieles dafür, dass sich der Wachstumspfad in den Vereinigten Staaten deutlich erhöht hat. Dies wird auch von den wirtschaftspolitischen Entscheidungsträgern so gesehen, die unter dem Eindruck der zuletzt besonders kräftigen Produktivitätszuwächse ihre Schätzungen für das Potentialwachstum teilweise bis über 4 Prozent schraubten (Greenspan 2000).

Evidenz im internationalen Vergleich

Will man die Entwicklung in den Vereinigten Staaten mit der in anderen großen Industrieländern vergleichen, so ist zunächst zu beachten, dass das Produktionswachstum lediglich in den Vereinigten Staaten in nennenswertem Umfang durch eine Zunahme der Bevölkerung gespeist wird. Daher ist es sinnvoll, auf die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts pro Kopf abzustellen. So betrachtet verzeichnen die Vereinigten Staaten für die neunziger Jahre den stärksten Anstieg (Tabelle 7). Während hier eine Verlangsamung des Wachstumstrends über die Jahrzehnte nicht zu erkennen ist, sind die Anstiegsraten in den übrigen Ländern zumeist stetig gefallen; eine Ausnahme ist das Vereinigte Königreich, wo das Bruttoinlandsprodukt pro Kopf in den vergangenen zwei Jahrzehnten beschleunigt zugenommen hat; allerdings waren die Wachstumsraten zuvor im Vergleich zu den übrigen großen Industrieländern sehr niedrig gewesen.

¹¹ Zwar umfassen die verglichenen Zeiträume keinen gesamten Zyklus. Ein Vergleich ist aber dennoch aussagekräftig, da es sich um ähnliche konjunkturelle Phasen handelt; in beiden Fällen kann man von einem „reifen“ Aufschwung sprechen.

Tabelle 7: Reales Bruttoinlandsprodukt pro Kopf in großen Industrieländern 1960–2000 (Jahresdurchschnittliche Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

	1960–1970	1970–1980	1980–1990	1990–2000 ^a	1990–1995	1995–2000 ^a
Vereinigte Staaten	2,5	1,4	2,3	2,4	1,5	3,4
Japan	8,2	3,5	3,1	1,2	1,3	1,2
Deutschland ^b	3,8	2,1	1,5	1,3 ^c	1,2 ^d	1,4
Frankreich	3,9 ^e	2,5	1,4	1,4	0,7	2,1
Italien	5,1	3,0	1,7	1,2	1,3	1,2
Vereinigtes Königreich	1,3	1,6	2,3	2,0	1,4	2,7

^a 2000: Prognose. – ^b Bis 1990 Westdeutschland. – ^c 1991–2000. – ^d 1991–1995. – ^e 1963–1970.

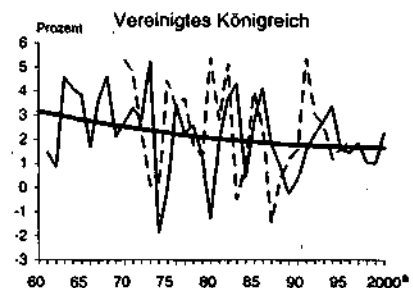
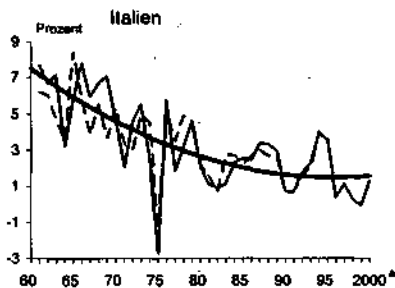
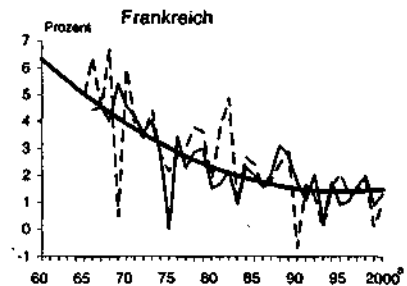
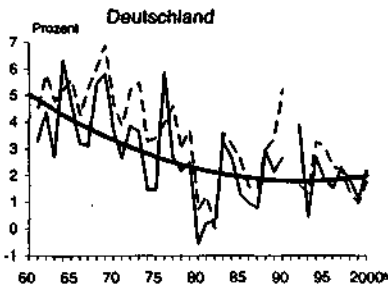
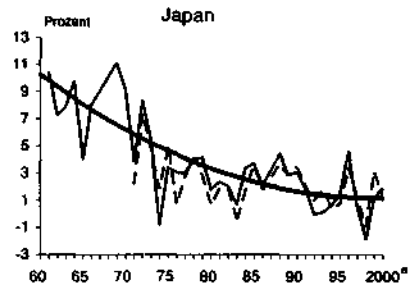
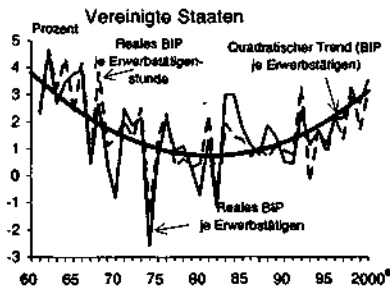
Quelle: OECD (2000 b), eigene Berechnungen und Prognosen.

Bemerkenswert ist, dass das Tempo des Produktionsanstiegs in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre in Japan, Deutschland und Italien nicht höher war als in der ersten Hälfte, während in Frankreich und im Vereinigten Königreich – wie in den Vereinigten Staaten – ein kräftigeres Wachstum verzeichnet wurde. Dies kann allerdings nur dann als Anzeichen für den Beginn einer New Economy auch in diesen beiden Ländern gewertet werden, wenn hinter der stärkeren Produktionszunahme auch eine beschleunigte Zunahme der Produktivität steht.

In Schaubild 6 ist die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts je Erwerbstätigen und je Erwerbstätigenstunde für die betrachteten Länder dargestellt. Der Trend der Erwerbstätigenproduktivität wird durch eine quadratische Funktion angenähert, so dass eine Änderung des Trendverlaufs erfasst werden kann. Während eine Trendwende im Fall der Vereinigten Staaten deutlich ist, war der Produktivitätsanstieg in anderen großen Industrieländern in der Grundtendenz zuletzt allenfalls schwach aufwärts gerichtet. Dies gilt auch für Frankreich und für das Vereinigte Königreich; die kräftige Expansion des Bruttoinlandsprodukts in jüngster Zeit ist dort nicht auf einen beschleunigten Produktivitätsanstieg, sondern vielmehr auf eine stärkere Zunahme der Beschäftigung zurückzuführen.

Dies spricht allerdings für sich genommen nicht gegen die These einer New Economy, denn die Zunahme der Produktivität ist durch die höhere Beschäftigungsintensität gemindert worden. In den siebziger und achtziger Jahren stieg die Produktion je Erwerbstätigen in Westeuropa und in Japan im Trend deutlich schneller als in den Vereinigten Staaten. Insbesondere in Kontinentaleuropa ist der Produktivitätsfortschritt auch deshalb so rasch gewesen, weil Rigiditäten am Arbeitsmarkt dazu beigetragen haben, dass die Beschäftigungsschwelle hoch war; der gesamtwirtschaftliche Produktivitätsanstieg war nicht zuletzt deshalb so kräftig, weil Arbeitskräfte mit niedriger Produktivität entlassen worden waren (Siebert 1997). In den Jahren 1997–2000 hat sich die Situation offenbar verändert: Die Beschäftigung in den westeuropäischen Ländern hat nahezu ausnahmslos stärker zugenommen, als es bei dem jeweiligen Produktionszuwachs nach den Er-

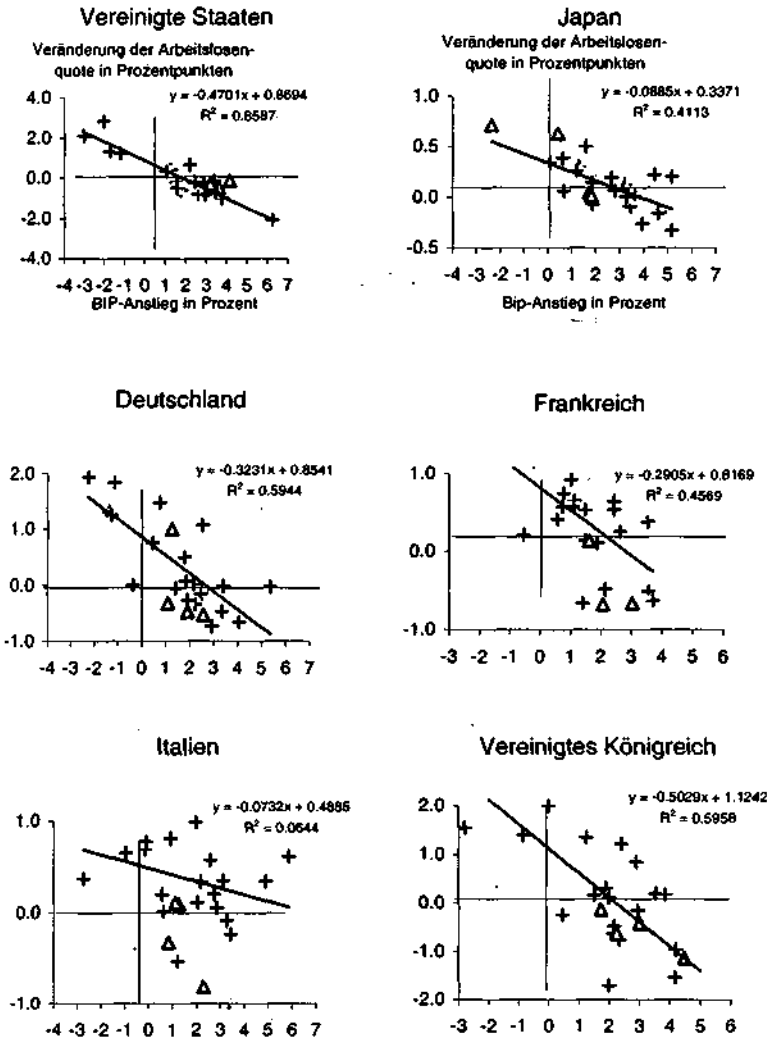
Schaubild 6: Produktivitätsanstieg^a in den großen Industrieländern (Veränderung gegenüber dem Vorjahr)



^a Prognose.

fahrungen zu erwarten gewesen wäre; die Arbeitslosenquote ist stärker gesunken. In Schaubild 7 liegen die mit Dreiecken markierten Punkte für diese Jahre in der großen Mehrzahl unterhalb der jeweiligen Regressionslinie. Dieser Befund steht für sich genommen im Gegensatz zu dem, was als Ergebnis der New Economy zu erwarten gewesen wäre. Diese wirkt nämlich durch die Beschleunigung der Produktivitätszunahme darauf hin, dass ein bestimmter Produktionszuwachs mit einer höheren Arbeitslosenquote einhergeht; die Punkte müssten also – wie im Fall der Vereinigten Staaten – oberhalb der Regressionslinie liegen. Jedoch haben Arbeitsmarktflexibilisierung, Deregulierung und eine beschäftigungsfreundliche

Schaubild 7: Anstieg des Bruttoinlandsprodukts je Kopf und Veränderung der Arbeitslosenquote 1975–2000



Anmerkung: + bezeichnet die Jahre von 1975 bis 1996, Δ die Jahre von 1997 bis 2000; 2000: Prognose.

Lohnpolitik dazu beigetragen, dass zunehmend strukturell Arbeitslose in den Produktionsprozess eingegliedert wurden. In der Folge sank die Arbeitsproduktivität tendenziell, was eventuellen New-Economy-Effekten entgegenwirkte und es erschwerte, diese zu identifizieren.

Während es in Bezug auf die Arbeitsproduktivität außerhalb der Vereinigten Staaten kaum Evidenz für den Einzug der New Economy gibt, lassen sich andere

Aspekte des neuen Paradigmas wieder finden. Dies spricht dafür, dass möglicherweise andere Erklärungen für diese Phänomene wichtiger sind als das Vordringen der neuen Technologien. So herrscht auch in Westeuropa eine im historischen Vergleich niedrige Inflationsrate, und sie ist trotz des kräftigen Produktionsanstiegs in der Grundtendenz bislang kaum gestiegen. Insbesondere im Vereinigten Königreich, wo die Wirtschaft hoch ausgelastet ist, weicht die Preisentwicklung von der in früheren Aufschwungphasen ab. Hier hat es – wie Mitte der neunziger Jahre in den Vereinigten Staaten – eine rechtzeitige Straffung der Geldpolitik gegeben, die das Aufkeimen von Inflationserwartungen frühzeitig gebremst hat. Auch in Europa war die Geldpolitik stabilitätsorientiert, und der Preisauftrieb hat sich bislang ebenfalls nur wenig verstärkt. Da in Kontinentaleuropa die Normalauslastung gerade erst erreicht wird, ist die moderate Inflation auch von dieser Seite her nicht überraschend, so dass man aus der Preisentwicklung nicht auf das Vordringen der New Economy schließen kann.

Eine verringerte Variabilität der Outputschwankungen im Verlauf der neunziger Jahre – wie in den Vereinigten Staaten –, die als Indiz für eine New Economy gewertet werden könnte, lässt sich für die übrigen großen Industrieländer zwar nicht feststellen (Davies et al. 2000: 5). Aber diese Variabilität war bereits in den achtziger Jahren in den westeuropäischen Ländern ähnlich niedrig, wie sie es jetzt in den Vereinigten Staaten ist. Dies deutet darauf hin, dass möglicherweise weniger der Einfluss der New Economy als andere Faktoren zu dem Rückgang der Fluktuationen in den Vereinigten Staaten beigetragen haben. Beispielsweise verlief die Geldpolitik, aber auch die Finanzpolitik, stetiger als in den vorangegangenen Dekaden. Dagegen hat sich in Japan, wo die Finanzpolitik im vergangenen Jahrzehnt durch ausgeprägt expansive und restriktive Phasen gekennzeichnet war, die Variabilität der Produktion sogar drastisch erhöht.

Bleibt Europa zurück?

Angesichts der unterschiedlichen Befunde für die Industrieländer stellt sich die Frage, warum in Europa, aber auch in Japan, ein vergleichbarer Produktivitätssprung wie in den Vereinigten Staaten nicht zu beobachten ist. Ferner soll diskutiert werden, ob die übrigen großen Industrieländer gegenüber den Vereinigten Staaten in absehbarer Zeit aufholen werden.

Die derzeitigen Unterschiede erklären sich teilweise daraus, dass bei der Trennung des Produktionswertes der ICT-Branchen in eine Preis- und eine Mengenkomponente unterschiedlich vorgegangen wird. So verzichten einige Länder ganz auf eine Berücksichtigung von Qualitätsänderungen der Produkte, während andere fallweise Anpassungen vornehmen. Wieder andere Länder, darunter die Vereinigten Staaten, aber auch Frankreich, verwenden so genannte hedonische Preisindizes. Bei diesem Verfahren wird die Preisentwicklung der wichtigsten Leistungsmerkmale des Produkts separat geschätzt. Im Ergebnis fällt der ausgewiesene Preistrückgang für ICT-Güter – und damit der reale Zuwachs der ICT-Investitionen – in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich aus; besonders hoch ist er in den Vereinigten Staaten (OECD 2000b: 182). Beispielsweise ergibt eine Deflationierung der deutschen Investitionen in EDV-Ausrüstungen mit dem ent-

Tabelle 8: Kennzahlen zur Bedeutung der Informations- und Kommunikationstechnologie (ICT) in großen Industrieländern

	Anteile der ICT-Branchen am BIP ^a	Internetnutzung in Prozent der Bevölkerung ^b	Internetzugänge je 1000 Einwohner ^c	„Sichere Server“ je 1 Million Einwohner ^d
Vereinigte Staaten	4,4	37	160	170
Japan	.	11	19	15
Deutschland	3,8	10	20	34
Frankreich	3,5	7	13	18
Italien	2,5	.	9	11
Vereinigtes Königreich	.	18	35	55

^a Mitte der neunziger Jahre; in Prozent. – ^b Umfrageergebnisse zwischen Mitte 1998 und Mitte 1999. – ^c September 1999. – ^d März 2000.

Quelle: Davies et al. (2000), OECD (2000b).

sprechenden Deflator für die Vereinigten Staaten, dass sie im Verlauf der neunziger Jahre statt um jahresdurchschnittlich 6 Prozent, wie amtlich ausgewiesen, um 27 Prozent gestiegen sind (Deutsche Bundesbank 2000: 8). Insofern wird die Produktion – und damit auch die Produktivität – unterschätzt.¹² Freilich ist der Zuwachs auch dann deutlich geringer, wenn einheitliche Deflatoren verwendet werden. In den Vereinigten Staaten sind die Investitionen in EDV-Ausrüstungen im gleichen Zeitraum durchschnittlich um 43 Prozent pro Jahr gestiegen.¹³

Zu den statistischen Messproblemen kommen Unterschiede in der Wirtschaftsstruktur als Erklärungsfaktoren, die vermutlich gewichtiger sind. So ist der Anteil der ICT-Branchen an der gesamtwirtschaftlichen Produktion in Europa deutlich niedriger als in den Vereinigten Staaten (Tabelle 8). Der besonders rasche Produktivitätsfortschritt in diesen Wirtschaftszweigen schlägt sich daher in geringerem Maße in dem gesamtwirtschaftlichen Zuwachs nieder.

Nicht zuletzt ist wesentlich, dass die Vereinigten Staaten eine Vorreiterrolle bei der Implementation neuer Technologien innehaben. So benutzten Ende der neunziger Jahre nahezu 40 Prozent der US-Bevölkerung das Internet, während die Verbreitung in Deutschland und Frankreich, bei allerdings hohen Zuwachsraten, unter 10 Prozent lag. Die Zahl der Internetzugänge je 1000 Einwohner überstieg

¹² Da die tatsächliche Produktion und das Produktionspotential gleichermaßen zu niedrig gemessen werden, hat dies freilich auf die Kapazitätsauslastung, die für geldpolitische Entscheidungen von besonderem Interesse ist, keinen Einfluss.

¹³ Die Methoden der statistischen Erfassung haben einen bedeutenden Einfluss auf das ausgewiesene Produktivitätsniveau. Das wird auch daran deutlich, dass der Produktivitätsanstieg in den Vereinigten Staaten von 1995 bis 1999 nach der großen Datenrevision vom vergangenen Herbst um jährlich 0,4 Prozentpunkte höher ist als zuvor. Dies ist beträchtlich, gemessen an der in diesem Zeitraum gegenüber dem langjährigen Durchschnitt insgesamt erfolgten Beschleunigung von reichlich 1 Prozentpunkt.

die in den anderen großen Industrieländern um ein Vielfaches, ebenso wie die Zahl der „sicheren Server“, ein Indikator für die Verbreitung des Handels über das Internet (Tabelle 8). Ein Faktor, der die Ausdehnung des ICT-Sektors in Europa offenbar stärker hemmt als in den Vereinigten Staaten, ist der Mangel an geeignetem Personal. Hier wirkt sich wiederum aus, dass sich die neuen Technologien in der Bevölkerung noch nicht im selben Maße durchgesetzt haben.

Die geringere Verwendung von neuen Technologien kann nicht nur dazu führen, dass die Produktivitätsgewinne entsprechend niedriger ausfallen. Es ist auch möglich, dass die Produktivitätseffekte ganz entfallen oder sogar negativ sind, solange nicht eine „kritische Masse“ der Anwendung erreicht ist, die es beispielsweise erlaubt, Netzwerkvorteile auszunutzen. Dieser Schluss lässt sich aus der Analyse von Technologieschüben in der Vergangenheit ziehen, als es jeweils im Vorfeld einer Produktivitätsbeschleunigung zu einer Phase niedrigeren Produktivitätswachstums gekommen ist (Greenwood 1999). Ist dieser Faktor bedeutsam, so ist zu erwarten, dass die Produktivitätsgewinne der New Economy in dem Maße auch in anderen Ländern sichtbar werden, in dem die kritische Innovationsmasse überschritten und der Rückstand zu den derzeitigen Verhältnissen in den Vereinigten Staaten aufgeholt wird. Gemessen an den Indikatoren dürften die Früchte der New Economy unter den hier betrachteten Ländern zunächst im Vereinigten Königreich geerntet werden, während Italien das Schlusslicht bildet.

Die Zunahme des gesamtwirtschaftlichen Produktivitätswachstums wird allerdings überall kleiner ausfallen als in den Vereinigten Staaten, weil der ICT-Sektor in der europäischen Wirtschaft von geringerem Gewicht ist, woran sich auf absehbare Zeit wohl nichts grundlegend ändern wird. Hinzu kommt, dass die Durchsetzung der neuen Technologien in der Wirtschaft mit einem ausgeprägten Strukturwandel verbunden ist. Um die möglichen Produktivitätsgewinne rasch und umfassend auszuschöpfen, ist Flexibilität an den Produkt- und Arbeitsmärkten erforderlich, die in Europa, aber auch in Japan, wohl in geringerem Maße vorhanden ist als in den Vereinigten Staaten.

Ende von Inflation und Konjunkturzyklus?

Häufig wird die Erwartung geäußert, mit der New Economy gehöre der klassische Zyklus der Vergangenheit an, weil die Inflation durch das Vordringen der neuen Technologien keine Gefahr mehr darstelle. Eine solche Schlussfolgerung halten wir für falsch. Vielmehr ist für die Preisentwicklung letztlich nach wie vor die Geldpolitik entscheidend, die auch in einer New Economy Inflation erzeugen wird, wenn sie über einen längeren Zeitraum zu expansiv ist. Es ist zwar richtig, dass ein erhöhter Produktivitätsanstieg für sich genommen eine großzügigere Geldmengenausweitung erlaubt und sogar erfordert, wenn Preisniveaustabilität oder eine bestimmte Inflationsrate erreicht werden sollen. Aber auch wenn das Produktionspotential beschleunigt zunimmt, bleibt das Risiko einer Überauslastung der Ressourcen mit der Folge anziehender Inflation.

So droht in den Vereinigten Staaten trotz des beträchtlich beschleunigten Potentialwachstums angesichts eines tatsächlichen Anstiegs der gesamtwirtschaftlichen Produktion von mehr als 5 Prozent in diesem Jahr bei bereits hoch ausge-

lasteten Kapazitäten die Gefahr einer konjunkturellen Überhitzung. Anzeichen für eine ausgeprägte Anspannung des Produktionspotentials ist neben dem hohen und weiter steigenden Leistungsbilanzdefizit vor allem die niedrige Arbeitslosigkeit. Die Lohnerhöhungen sind inzwischen merklich kräftiger geworden. Bislang wurde eine Zunahme der Lohnstückkosten durch günstige externe Faktoren und die Beschleunigung des Produktivitätsanstiegs verhindert. Bleiben weitere positive Überraschungen von dieser Seite aus, werden die preisdämpfenden Wirkungen in absehbarer Zeit abklingen. Dann ist zu erwarten, dass die Überauslastung des Produktionspotentials sich entsprechend den früheren Erfahrungen in einem spürbaren Anziehen der Inflation bemerkbar macht (Meyer 2000). Die Wahrung von Preisstabilität bleibt also – anders als von einigen Apologeten der New Economy verkündet – eine Herausforderung für die Wirtschaftspolitik.

Summary

World Economy in High Gear

In the first half of 2000, the growth momentum in the world economy was very high. In the industrial countries, the upswing broadened with output reviving in Japan, the upswing strengthening in Western Europe, and growth remaining on a high, if somewhat moderated, level in the US. Meanwhile, the emerging market economies continued to recover briskly, and world trade increased rapidly. During the summer, consumer prices in the industrial countries picked up mainly reflecting higher energy prices, but the core rate also started to creep upwards. Against this background, monetary policy was tightened across the board.

Outlook: Slower Growth Ahead

World economic growth seems to have peaked during summer 2000. Real GDP in the industrial countries is expected to decelerate noticeably in the second half of this year as a result of tighter monetary conditions and a deterioration of the terms of trade stemming from the increase in oil prices. Growth, however, will remain above trend for the time being and amount to close to 3 percent in 2001, following nearly 4 percent in 2000. Inflation is projected to start moderating again during next year mainly due to the fading of the effects of higher energy costs. Outside the industrial countries, output growth will gradually lose momentum as the phase of recovery from the recessions of 1998 is coming to an end and the institutional environment for sustained growth with the current high pace is still not in place in many cases. On the whole, the world economy is expected to register an increase of production by nearly 5 percent in 2000 and around 4 percent in 2001, which still is somewhat above trend.

New Economy: Clear Signs of Arrival in the US...

In the economic policy debate regarding the "new economy", on a macroeconomic level the question is raised whether the rapidly rising importance of the

new information technologies (IT) implies a significant change in traditional macroeconomic relationships. It is maintained that IT leads to higher productivity growth, a less inflation-prone economy, and a tempered business cycle. Recent developments in the US are broadly consistent with such a new economy: Labor productivity has increased significantly in the second half of the nineties despite the cycle already approaching its mature phase, inflation remained moderate notwithstanding low and declining unemployment, and GDP growth rates turned out to be less volatile than in the comparable cyclical phase in the late eighties.

... Little Evidence in Other Large Industrial Countries

In contrast to the US, there is no visible trend break in the productivity growth in other large industrial countries. Recent strong gains in output in France and the UK have not been associated with higher productivity growth but rather stronger increases in employment. This said, the identification of IT-related productivity gains in Europe is rendered difficult by the general tendency towards deregulation in labor and product markets and moderate wage increases that has contributed to a rise in labor intensity, which in itself lowers advances in productivity.

In contrast to productivity developments, the behavior of inflation, which is on a historically low level across the board, is consistent with a new economy in all large industrial countries. The moderate inflation can, however, be explained by adequate monetary policies and cyclical influences. Similarly, the analysis of cyclical variability during the nineties leads to the conclusion that changes in economic policies are a more important factor in explaining the reduced fluctuations in US GDP than the advent of IT.

Will Europe Stay Behind?

Part of the explanation of the differences in productivity trends between the US and Europe, but also Japan, lies in different methodologies to divide nominal changes in IT production into volume and price developments. Probably more important is that the share of IT industries, which record particularly rapid advances in productivity, in total economy value added is significantly lower in Europe compared to the US. In addition, the US have a substantial lead in implementation of IT in the rest of the economy which may result in the complete absence of productivity gains, or even negative ones, until a "critical mass" of IT application is reached. Given the evidence on the current position of large industrial countries with respect to IT diffusion, advances in productivity can be expected to materialize first in the UK and last in Italy.

Literaturverzeichnis

- Bank of Japan (2000). Announcement of the Monetary Policy Meeting Decisions. August 11. http://www.boj.or.jp/en/seisaku/00/seisak_f.htm
- Blinder, A. S. (1997). The Speed Limit: Fact and Fancy in the Growth Debate. <http://www.prospect.org/archives/34/34blinf.html>

- Davies, G., M. Brooks und N. Williams (2000). *Technology, the Internet and the New Global Economy*. Goldman/Sachs Global Economics Paper 39. London.
- DeLong, J. R. (1999). *Speculative Microeconomics for Tomorrow's Economy*. <http://econ161.berkeley.edu/OpEd/Virtual/technet/spmicro.html>
- (2000). *Macroeconomic Implications of the "New Economy"*. http://econ161.berkeley.edu/OpEd/Virtual/ne_macro.html
- Deutsche Bundesbank (2000). *Monatsbericht*. August. Frankfurt am Main.
- EZB (2000). *Monatsbericht*. August. Frankfurt am Main.
- Federal Reserve, Board of Governors (2000). *The Beige Book*. August. Washington, D. C.
- Gern, K.-J., C.-P. Meier, J. Scheide und M. Schlie (1999). *Euroland: Geldpolitik regt Konjunktur an*. *Die Weltwirtschaft* (3): 318-344.
- Gern, K.-J., C. Kamps, C.-P. Meier und J. Scheide (2000a). *Euroland: Konjunktur überschreitet Höhepunkt*. *Die Weltwirtschaft* (3), in diesem Heft.
- Gern, K.-J., J. Gottschalk, C. Kamps, B. Sander, J. Scheide und H. Strauß (2000b). *Weltwirtschaftliche Dynamik auf dem Höhepunkt*. *Die Weltwirtschaft* (1): 1-27.
- Gordon, R. J. (1999). *Has the „New Economy,“ Rendered the Productivity Slow-down Obsolete?* <http://faculty-web.at.nwu.edu/economies/gordon/researchhome.html>
- (2000). *Does the „New Economy,“ Measure up to the Great Inventions of the Past?* NBER Working Paper 7833. National Bureau of Economic Research, Cambridge, Mass.
- Greenspan, A. (2000). *Global Economic Integration: Opportunities and Challenges*. Remarks at a Symposium Sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City in Jackson Hole, Wyoming. <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2000/20000825.htm>
- Greenwood, J. (1999). *The Third Industrial Revolution: Technology, Productivity, and Income Inequality*. *Federal Reserve Bank of Cleveland Economic Review* 35 (2): 2-12.
- Heilemann, U., R. Döhrn, H. D. von Loeffelholz und E. Schäfer-Jäckel (2000). *Der Wirtschaftsaufschwung in den Vereinigten Staaten in den neunziger Jahren – Rolle und Beitrag makroökonomischer Faktoren*. Untersuchungen des Rheinisch-Westfälischen Instituts für Wirtschaftsforschung 32. Essen.
- IWF (2000). *International Financial Statistics*. August. Washington, D. C.
- Krugman, P. (1997). *How Fast Can the US Economy Grow?* <http://web.mit.edu/krugman/www/howfast.html>
- Meyer, L. H. (2000). *The New Economy Meets Demand*. *BIS Review* 48, 9. Juni.
- Nielsen, J. U.-M. (1999). *„New Economics“?* *Intereconomics* 34 (1): 39-45.
- OECD (1999). *Economic Outlook 66*. December. Paris.
- OECD (2000a). *Main Economic Indicators*. July. Paris.
- (2000b). *Economic Outlook 67*. June. Paris.
- Oliner, S. D., und D. E. Sichel (2000). *The Resurgence of Growth in the Late 1990s: Is Information Technology the Story?* Finance and Economics Discussion Series 2000-2. Division of Research & Statistics and Monetary Affairs. Federal Reserve Board, Washington, D. C.
- Quah, D. T. (1999). *The Weightless Economy*. *The Business Economist* 30 (1): 40-53.
- Shepard, S. B. (1997). *The New Economy: What It Really Means*. <http://www.businessweek.com/1997/46/b3553084.htm>
- Siebert, H. (1997). *Labor Market Rigidities: At the Root of Unemployment in Europe*. *Journal of Economic Perspectives* 11 (3): 37-54.

- Siebert, H. (2000). The New Economy – What Is Really New? Kieler Arbeitspapiere 1000. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Yamaguchi, Y. (2000). Thinking Behind Monetary Policy. *BIS Review* 63, 9. August.
- Zarnowitz, V. (1999). Theory and History Behind Business Cycles: Are the 1990s the Onset of a Golden Age? *Journal of Economic Perspectives* 13 (2): 69–90.
- (2000). The Old and the New in US Economic Expansion of the 1990s. NBER Working Paper 7721. Cambridge, Mass.