

Gern, Klaus-Jürgen; Kamps, Christophe; Scheide, Joachim

Article — Digitized Version

Rezession in den Industrieländern wird bald überwunden

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; Kamps, Christophe; Scheide, Joachim (2001) : Rezession in den Industrieländern wird bald überwunden, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 4, pp. 315-334

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/2681>

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.

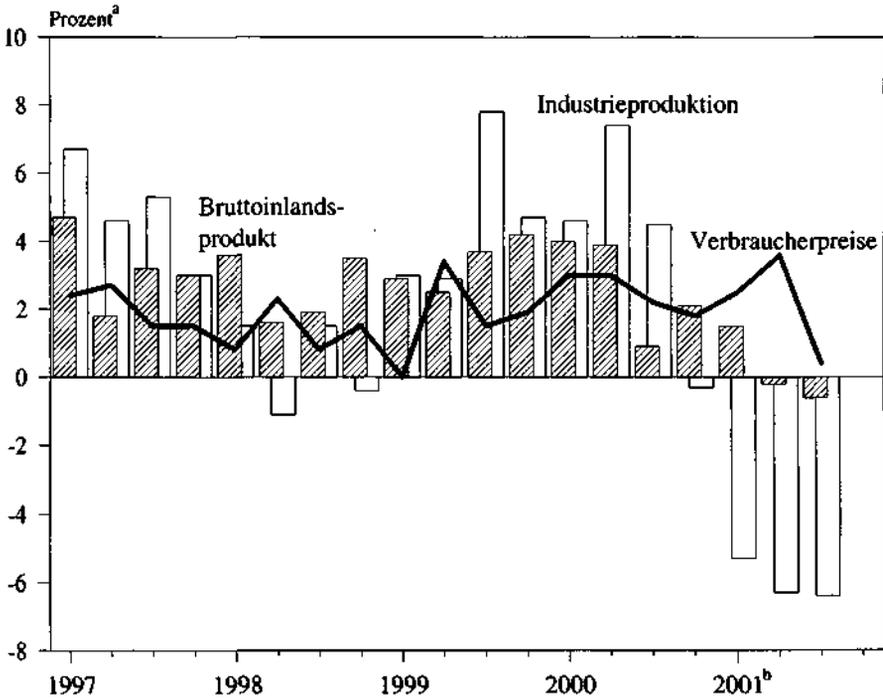
Rezession in den Industrieländern wird bald überwunden

Von Klaus-Jürgen Gern, Christophe Kamps und Joachim Scheide

Die Konjunktur in den Industrieländern hat sich im Verlauf des Jahres 2001 stark abgeschwächt. Im Sommerhalbjahr nahm das reale Bruttoinlandsprodukt sogar ab (Schaubild 1). Die Industrieproduktion brach regelrecht ein; sie sank mit einer laufenden Jahresrate von reichlich 6 Prozent. Die Vereinigten Staaten und Japan gerieten in die Rezession, während der Produktionsanstieg im Euroraum nahezu zum Stillstand kam. Dagegen blieb die gesamtwirtschaftliche Produktion im Vereinigten Königreich bis zuletzt spürbar aufwärts gerichtet, wenngleich sich die Konjunktur dort ebenfalls verlangsamt hat.

Die Weltwirtschaft expandierte im Jahresverlauf zwar weiterhin, allerdings nur sehr verhalten. Außerhalb der Industrieländer schwächte sich die Konjunktur be-

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



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

Quelle: OECD (2001a).

sonders in vielen asiatischen Entwicklungs- und Schwellenländern ab, die von dem Einbruch der IT-Nachfrage stark betroffen waren. Auch in Lateinamerika ließ die wirtschaftliche Dynamik erheblich nach, zum Teil war hierfür der Abschwung in den Vereinigten Staaten maßgeblich, zum Teil – wie in Argentinien – waren es hausgemachte Probleme. Vergleichsweise wenig verlangsamte sich die Konjunktur in Mittel- und Osteuropa; in China setzte sich das kräftige Wachstum sogar nahezu ungebrochen fort. Der Anstieg der Weltproduktion dürfte im Jahr 2001 lediglich knapp 2 Prozent betragen und damit kaum höher ausfallen als in den Jahren 1975, 1981/82 und 1991/92, die gemeinhin als Rezessionsjahre bezeichnet werden. Die außerordentlich schwache Weltkonjunktur kommt auch in der Entwicklung des Welthandels zum Ausdruck. Nach einem zweistelligen Zuwachs im vergangenen Jahr wird er im laufenden Jahr kaum zunehmen.

Der Abschwung in den Industrieländern war dadurch ausgelöst worden, dass sich die Absatz- und Ertragserwartungen der Unternehmen nach der zuvor erfolgten Straffung der Geldpolitik und wegen der drastisch gestiegenen Ölpreise erheblich verschlechtert hatten. Besonders ausgeprägt war der Rückgang der Nachfrage nach Produkten zur Informationsverarbeitung und Telekommunikation, wo sich im Boom am Ende der neunziger Jahre beträchtliche Überkapazitäten gebildet hatten. Im Verlauf dieses Jahres wurde die Geldpolitik zum Teil massiv gelockert. Hinzu kamen spürbare finanzpolitische Impulse. Daraufhin mehrten sich im Spätsommer die Anzeichen für eine bevorstehende Erholung. Die Erwartung einer baldigen Wende zum Besseren musste nach den Terroranschlägen in den Vereinigten Staaten am 11. September jedoch revidiert werden. Die direkten und indirekten Wirkungen auf Produktion und Beschäftigung sowie nicht zuletzt die Verunsicherung von Konsumenten und Investoren blieben nicht auf die Vereinigten Staaten beschränkt, sondern führten in den Industrieländern zu einer nochmaligen Verstärkung des Abschwungs, so dass nunmehr auch für das Schlussquartal dieses Jahres mit einem Produktionsrückgang zu rechnen ist.

Auf die Verschlechterung der wirtschaftlichen Aussichten nach dem 11. September hat die Wirtschaftspolitik rasch reagiert. Die Notenbankzinsen wurden in nahezu allen Industrieländern deutlich gesenkt; in den Vereinigten Staaten wurde zudem ein umfangreiches Ausgabenprogramm beschlossen, und in anderen Ländern wurde die Regierung aktiv, um akuten Problemen zu begegnen, die sich für bestimmte Wirtschaftszweige – insbesondere die Luftfahrtindustrie – aus den Anschlägen ergeben hatten. Weitere erhebliche Anregungen für die Konjunktur in den Industrieländern gehen von dem starken Rückgang des Ölpreises aus, zu dem es in den vergangenen Wochen gekommen ist.

Keine Deflation auf breiter Front

Die Verbraucherpreise sind seit dem Frühjahr in den Industrieländern insgesamt kaum noch gestiegen. Dies hat die Befürchtung geweckt, die Weltwirtschaft stehe vor einer Deflation. Mit anhaltender konjunktureller Talfahrt werde sich der Druck auf Preise und Margen weiter erhöhen, und eine Belebung der Wirtschaft werde trotz niedriger Zinsen ausbleiben. Wir sehen diese Gefahr für die Weltwirtschaft

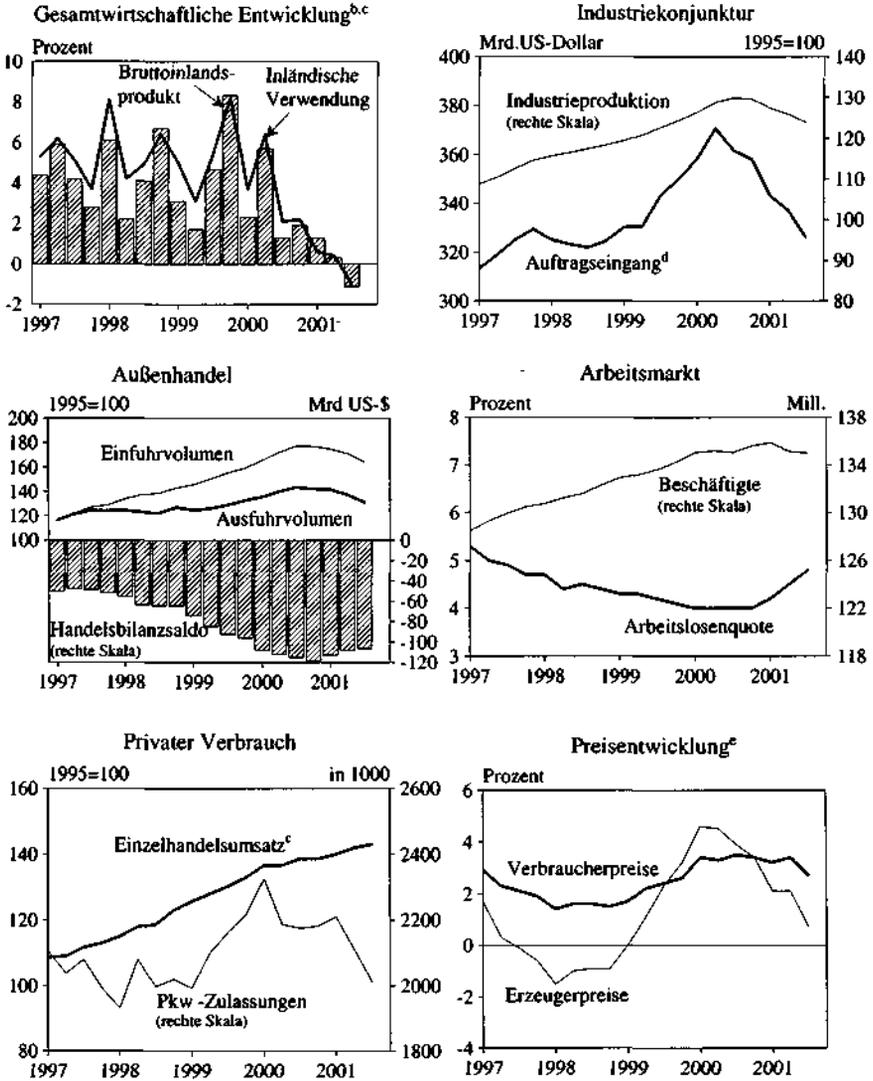
insgesamt nicht, wenngleich eine solche Situation in Japan seit einigen Jahren besteht. Der zuletzt sehr geringe Preisanstieg war im Wesentlichen Folge sinkender Ölpreise. Die Kernrate der Inflation hat sich in den Vereinigten Staaten und in Westeuropa wenig verändert und ist weiterhin deutlich positiv. Die zumeist sehr kräftige Zunahme der Geldmengen deutet eher darauf hin, dass auf mittlere Sicht wieder mit einem Anziehen des Preisauftriebs zu rechnen ist. Auch der kräftige Aktienkursanstieg in den vergangenen Wochen passt nicht zu einem deflationären Umfeld. Zwar sollten die Notenbanken zweifellos darauf bedacht sein, eine Deflation wie in Japan zu verhindern, doch ist nach den nochmaligen deutlichen Zinssenkungen der letzten Wochen vor dem Hintergrund der monetären Entwicklung zunächst eine Phase zinspolitischer Ruhe zu empfehlen, zumal geldpolitische Wirkungen sich erst mit der Zeit entfalten.

Vereinigte Staaten: Starke wirtschaftspolitische Impulse beleben die Konjunktur

Die Wirtschaft der Vereinigten Staaten befindet sich am Jahresende 2001 in der Rezession. Nachdem das reale Bruttoinlandsprodukt im ersten Halbjahr kaum noch zugenommen hatte, ist es nach der Jahresmitte geschrumpft (Schaubild 2). Der Rückgang der Industrieproduktion hat sich in beschleunigtem Tempo fortgesetzt. Die Beschäftigung hat spürbar abgenommen, und die Arbeitslosenquote hat sich kräftig erhöht; sie betrug zuletzt 5,4 Prozent, nach 4,5 Prozent im Juni und 4,2 Prozent zu Jahresbeginn. Das für die Datierung der Zyklen zuständige Komitee am National Bureau of Economic Research (NBER) hat kürzlich offiziell das Ende der seit April 1991 währenden wirtschaftlichen Expansionsphase auf März 2001 festgelegt (Business Cycle Dating Committee 2001).

Besonders stark eingebrochen sind nach mehreren Jahren sehr lebhafter Expansion die Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen, die im Sommerhalbjahr mit einer laufenden Jahresrate von reichlich 12 Prozent schrumpften. Kräftig gefallen sind, wesentlich bedingt durch den dramatischen Rückgang der Nachfrage nach IT-Produkten, auch die Exporte. Gleichzeitig gingen die Importe freilich ebenfalls deutlich zurück; das Leistungsbilanzdefizit verringerte sich sogar leicht. Hingegen nahm der private Verbrauch weiter zu, wenngleich deutlich verlangsamt und in geringerem Maße als die realen verfügbaren Einkommen, so dass die Sparquote sich in der Tendenz etwas erholte.

Zu einer Rezession wäre es vermutlich auch ohne die Ereignisse vom 11. September gekommen, denn die Wirtschaft der Vereinigten Staaten befand sich seit Ende des vergangenen Jahres in einem Prozess der Anpassung an moderatere Wachstumserwartungen, in dessen Verlauf Überkapazitäten, die im Boom am Ende der neunziger Jahre entstanden waren, abgebaut und die ungewöhnlich niedrige Sparquote der privaten Haushalte auf ein mittelfristig tragbares Niveau erhöht werden. Die Folgen der Terroranschläge haben aber die konjunkturelle Talfahrt beschleunigt. Nicht nur wurden die wirtschaftlichen Abläufe kurzfristig beeinträchtigt (Strauß 2001), sondern es wurde auch das Vertrauen von Konsumenten und Investoren erheblich erschüttert, und es kam zu Verhaltensänderungen, die insbesondere in der Luftfahrt sowie in der Gastronomie und in der Unterhal-

Schaubild 2: Indikatoren^a zur Konjunktur in den Vereinigten Staaten

^a Saisonbereinigt. – ^b Veränderung gegenüber dem Vorquartal, laufende Jahresrate. – ^c Real. – ^d Nominal. – ^e Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: OECD (2001a).

tungsindustrie zu erheblichem Kapazitätsabbau und umfangreichen Entlassungen geführt haben.

Auf die konjunkturelle Abschwächung hatte die US-Notenbank frühzeitig reagiert. Bereits in den ersten Tagen des Jahres hatte sie begonnen, die Zinsen zu sen-

ken; bis zum September wurden sie in sieben Schritten um insgesamt 3 Prozentpunkte zurückgeführt. Seither hat sie den Schlüsselzins, die Federal Funds Rate, um weitere 150 Basispunkte auf nunmehr 2 Prozent herabgeschleust. Damit gehen von der Geldpolitik erhebliche Impulse aus, die sich bereits in einer kräftigen Zunahme der Geldmengenaggregate niedergeschlagen haben. Wir erwarten, dass die Leitzinsen zunächst auf dem gegenwärtigen Niveau belassen werden. Im zweiten Halbjahr 2002, wenn eine konjunkturelle Erholung deutlich sichtbar sein dürfte, wird die Notenbank beginnen, die Zinsen heraufzusetzen, um Stabilitätsrisiken zu begegnen, die sich bei längerer Dauer des sehr niedrigen Zinsniveaus ergeben würden. Wir erwarten für das Jahresende 2002 einen Zinssatz von 3 Prozent.

Auch von der Finanzpolitik wird die Konjunktur stark angeregt. Zur Jahresmitte trat ein mehrjähriges Steuersenkungsprogramm in Kraft, das bereits in diesem Jahr zu Entlastungen in der Größenordnung von 40 Mrd. Dollar (entsprechend 0,4 Prozent des Bruttoinlandsprodukts) geführt hat und im kommenden Jahr eine zusätzliche Entlastung in Höhe von 30 Mrd. Dollar bringt. Zur Finanzierung der Aufräumarbeiten und des Wiederaufbaus nach den Terroranschlägen in New York und Washington sowie der Zahlungen an die Opfer und zusätzlicher Sicherheitsmaßnahmen wurden 40 Mrd. Dollar bereitgestellt, zusätzlich 15 Mrd. Dollar an Unterstützungszahlungen und Kreditgarantien für Fluggesellschaften. Darüber hinaus ist eine Aufstockung des Verteidigungshaushalts um etwa 30 Mrd. Dollar zu erwarten. Schließlich wird derzeit in den Häusern des Parlaments ein Konjunkturprogramm diskutiert. Wenngleich die konkrete Ausgestaltung angesichts sehr unterschiedlicher Vorschläge noch nicht klar ist, so ist doch mit einem Volumen von etwa 80 Mrd. Dollar zu rechnen. Dabei dürften Steuererleichterungen für Haushalte und Unternehmen sowie befristete Sonderabschreibungen auf Investitionsgüter eine wichtige Rolle spielen. Als Ergebnis der sehr expansiven Fiskalpolitik wird der Staatshaushalt im kommenden Jahr wohl mit einem Defizit in Höhe von 0,8 Prozent des Bruttoinlandsprodukts abschließen, nachdem in diesem Jahr noch ein Überschuss in Höhe von 1 Prozent zu verzeichnen sein wird (2000: 3,1 Prozent).

Von einigen Beobachtern wird die These vertreten, dass auch sehr starke wirtschaftspolitische Impulse angesichts der neuartigen Bedrohungssituation, vor die sich die amerikanische Bevölkerung nach den Attentaten vom 11. September gestellt sehen, nicht in der Lage sein könnten, die Konjunktur zu beleben (Krugman 2001). Dafür spricht gegenwärtig wenig. Zunächst ist zu berücksichtigen, dass die Wirtschaftssubjekte durch äußere Ereignisse erfahrungsgemäß nur vorübergehend dazu gebracht werden, von ihren üblichen Verhaltensmustern abzuweichen. Der starke Anstieg der Kraftfahrzeugverkäufe im Oktober, der durch das Angebot von Nullzinsfinanzierungen erreicht wurde, deutet darauf hin, dass ökonomische Anreize auch direkt nach dem Schock wirkten. Die Verbesserung bei den Erwartungskomponenten der Stimmungsindikatoren, die zuletzt verzeichnet wurde, ist vermutlich auch auf die ausgeprägte Reaktion der Wirtschaftspolitik zurückzuführen. Stützend wirkt überdies der niedrigere Ölpreis, der die Gewinne erhöht und Kaufkraftzuwächse mit sich bringt.

Gleichwohl ist für die ersten Monate des nächsten Jahres noch eine verhaltene konjunkturelle Gangart zu erwarten, gilt es doch, die in vielen Bereichen nach

wie vor unerwünscht hohen Lagerbestände abzubauen. Im weiteren Verlauf des Jahres wird sich die Wirtschaft dann zügig beleben. Angesichts der niedrigen Zinsen und zu erwartender steuerlicher Investitionsanreize dürften die Ausrüstungsinvestitionen wieder deutlich ausgeweitet werden, zumal es im Zuge des starken Rückgangs im Verlaufe dieses Jahres zu einer erheblichen Kapazitätsanpassung gekommen ist und der kurze Investitionszyklus bei IT-Produkten ein Anziehen der Investitionen in diesem Bereich erwarten lässt. Der Wohnungsbau wird sich, gestützt von den niedrigen Zinsen, weiter beleben. Der private Verbrauch dürfte in leicht beschleunigtem Tempo steigen, obwohl die Arbeitseinkommen angesichts zunächst noch rückläufiger Beschäftigung und niedriger Lohnzuwächse kaum zunehmen werden. Die real verfügbaren Einkommen werden durch Steuersenkungen und sinkende Ölpreise erhöht; positiv auf den Konsum wirkt sich aus, dass bei dem vorherrschenden geringen Zinsniveau Hypothekendarlehen weiter günstig umfinanziert werden können.

Mit der weltweiten Überwindung der Konjunkturschwäche wird auch die Ausfuhr wieder expandieren. Alles in allem rechnen wir für 2002 mit einem Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um 2 Prozent, nach 1,1 Prozent in diesem Jahr (Tabelle 1). Dabei wird die Kapazitätsauslastung im späteren Verlauf des Jahres wieder zunehmen. Die Arbeitslosenquote wird bis in das Frühjahr hinein steigen und danach nur langsam zurückgehen. Die Inflationsrate verringert sich deutlich; angesichts eines geringen Lohnkostenauftriebs wird auch die Kernrate spürbar sinken.

Tabelle 1: Eckdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in den Vereinigten Staaten 1999–2002 – Veränderungen gegenüber dem Vorjahr (Prozent)

| | 1999 | 2000 | 2001 ^a | 2002 ^a |
|--|------|------|-------------------|-------------------|
| Bruttoinlandsprodukt ^b | 4,1 | 4,1 | 1,1 | 2,0 |
| Privater Verbrauch | 5,0 | 4,8 | 2,7 | 1,6 |
| Staatsverbrauch | 3,3 | 2,7 | 3,2 | 4,1 |
| Anlageinvestitionen | 7,8 | 7,6 | -2,0 | -3,2 |
| Ausrüstungen | 8,2 | 9,9 | -5,1 | -5,1 |
| Gewerbliche Bauten | -2,0 | 6,7 | 2,5 | -4,8 |
| Wohnungsbau | 6,7 | 0,8 | 1,8 | 2,4 |
| Lagerinvestitionen ^c | -0,2 | -0,1 | -1,0 | 0,7 |
| Exporte | 3,2 | 9,5 | -4,2 | -1,9 |
| Importe | 10,5 | 13,4 | -2,9 | -1,0 |
| Inlandsnachfrage ^b | 5,1 | 4,9 | 1,1 | 1,9 |
| Verbraucherpreise | 2,2 | 3,4 | 2,8 | 1,8 |
| Arbeitslosenquote ^d | 4,2 | 4,0 | 4,7 | 5,7 |
| Leistungsbilanzsaldo ^e | -3,6 | -4,4 | -4,1 | -4,3 |
| Gesamtsstaatlicher Finanzierungssaldo ^e | 1,9 | 3,1 | 1,0 | -0,8 |

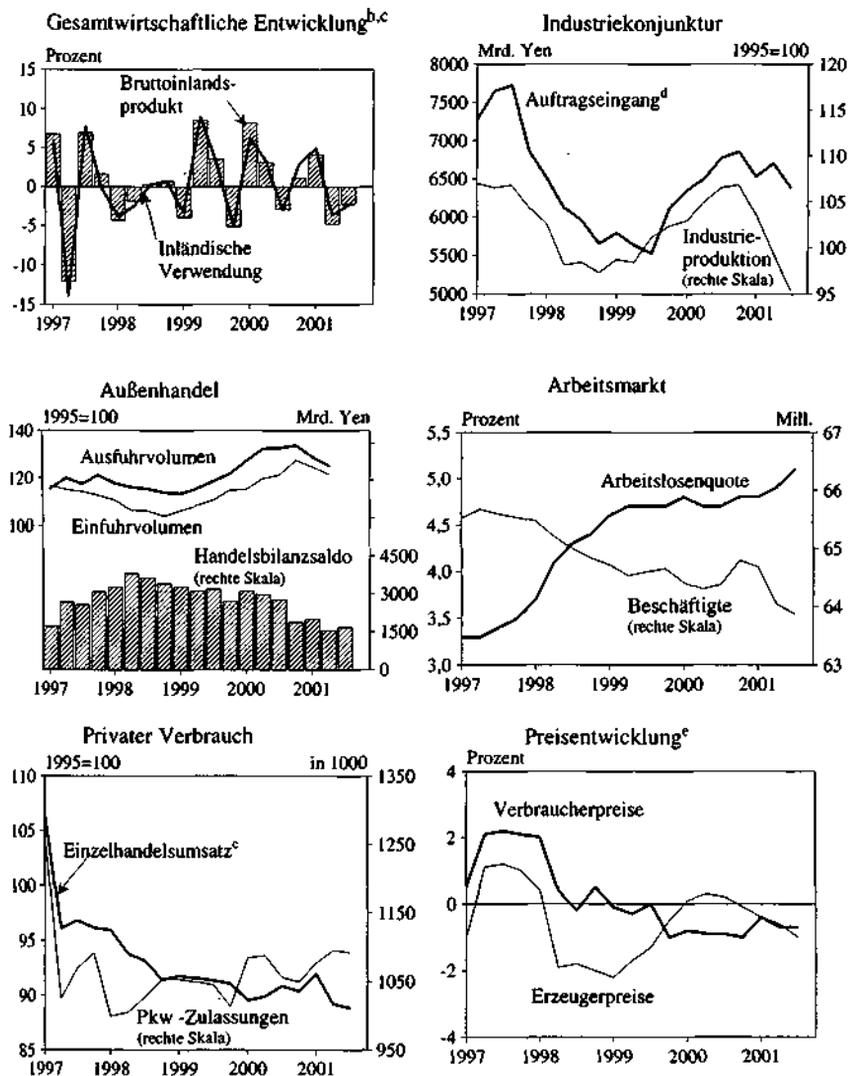
^a Prognose. – ^b In Preisen von 1996, verkettet. – ^c Veränderung der Lagerinvestitionen in Prozent des realen Bruttoinlandsprodukts des Vorjahres. – ^d In Prozent der Erwerbspersonen. – ^e In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: OECD (2001a; 2001c), eigene Berechnungen und Prognosen.

Japan bleibt Schlusslicht

Unter den Industrieländern wies Japan im Jahr 2001 erneut die schlechteste konjunkturelle Entwicklung auf. Das reale Bruttoinlandsprodukt schrumpfte im Sommerhalbjahr kräftig (Schaubild 3). Damit befindet sich Japan in der dritten Re-

Schaubild 3: Indikatoren^a zur Konjunktur in Japan



^a Saisonbereinigt. – ^b Veränderung gegenüber dem Vorquartal, laufende Jahresrate. – ^c Real. – ^d Maschinenbau. – ^e Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: IMF (2001), OECD (2001a).

zession innerhalb von nur zehn Jahren. Mit dem Ende des weltweiten IT-Booms, der die Erholung am Ende der neunziger Jahre getrieben hatte, gingen die Exporte drastisch zurück, und die Unternehmensinvestitionen verloren angesichts stark schrumpfender Gewinne an Schwung. Bei rückläufiger Beschäftigung und stagnierenden Arbeitseinkommen nahm die Nachfrage der privaten Haushalte ab. Aufgrund der zunehmenden Neigung der Konsumenten, zu preisgünstigen Importgütern zu greifen, sanken die Importe in der Tendenz langsamer als die Exporte. Der Überschuss in der Leistungsbilanz verringerte sich dabei erheblich; er dürfte im Gesamtjahr 1,7 Prozent betragen, nach 2,5 Prozent im Jahr 2000. Die öffentlichen Investitionen, die zu Jahresbeginn in Folge eines Konjunkturprogramms vorübergehend stark gestiegen waren, wurden im Verlauf des Jahres wieder eingeschränkt. Bei alledem setzte sich die Tendenz zu sinkenden Preisen auf der Verbraucherstufe fort.

Bislang ist es der Politik nicht gelungen, einen Weg aus der langanhaltenden Misere zu finden. Eine Vielzahl von Konjunkturprogrammen, die schwerpunktmäßig die Nachfrage durch öffentliche Investitionen in Infrastrukturprojekte anzukurbeln versuchten, hat keine nachhaltige Erholung gebracht. Sie hat vielmehr zu einem Budgetdefizit geführt, das in den letzten drei Jahren jeweils bei 7 Prozent des Bruttoinlandsprodukts lag, und die Staatsverschuldung auf fast 140 Prozent des Bruttoinlandsprodukts getrieben. Angesichts dieser Entwicklung hat die seit Jahresmitte im Amt befindliche Regierung Koizumi bislang trotz der Rezession von Stimulierungsprogrammen alter Provenienz Abstand genommen. Es wurden zwar zwei kleinere Konjunkturpakete verabschiedet. Diese zielen aber vor allem auf die Stützung des Arbeitsmarkts. Im Zentrum der gegenwärtigen Politik stehen Reformen im öffentlichen Sektor; eine Reihe staatlicher und halbstaatlicher Institutionen soll privatisiert oder sogar aufgelöst werden, um die Effizienz zu erhöhen. Allerdings sind hier Fortschritte nur langsam zu erzielen, zumal es erhebliche Widerstände in der Bürokratie gibt. Ein weiteres zentrales Problem ist die Sanierung des Finanzsektors. Zwar ist offenbar das Tempo, mit dem notleidende Kredite abgeschrieben werden, erhöht worden. Auch deuten die Pläne der Banken darauf hin, dass ein erheblicher Kapazitätsabbau geplant ist. Eine durchgreifende Bankensanierung ist aber – angesichts der in Folge der schlechten Konjunktur neu hinzukommenden Kreditausfälle – in dem von der Regierung angestrebten Zeitraum von drei Jahren ohne erhebliche staatliche Kapitalhilfen wohl nicht zu bewältigen. Zu diesem Schritt hat sich die Regierung bislang noch nicht entschlossen. Alles in allem sind von der Fiskalpolitik keine Anregungen für die Konjunktur im Prognosezeitraum zu erwarten. Die öffentliche Nachfrage dürfte im Zuge der Konsolidierungspolitik zurückgehen; gleichzeitig sind nennenswerte positive Vertrauenseffekte angesichts der intransparenten und zögerlichen Vorgehensweise der Regierung unwahrscheinlich.

Die Notenbank hat im ablaufenden Jahr neue Wege beschritten, um die deflationären Tendenzen zu bekämpfen. Im Frühjahr setzte sie ein Ziel für die bei der Zentralbank gehaltenen Reserven, das sie in der Zwischenzeit weiter erhöht hat. Sie kaufte zudem vermehrt langfristige Staatstitel, um die Liquidität im Bankensektor zu erhöhen. Ferner machte sie deutlich, dass sie an diesem Kurs so lange festhalten wird, bis eine nachhaltig positive Inflationsrate erreicht ist. In der Folge

sanken die Zinsen bis in mittlere Laufzeiten hinein auf nahe null. Im Herbst wurde schließlich wiederholt in großem Umfang an den Devisenmärkten interveniert, um eine Aufwertung des Yen zu verhindern. Trotz aller Bemühungen der Notenbank wirkte die hohe Liquidität im Bankensystem kaum in die Realwirtschaft durch, das Kreditvolumen blieb sogar rückläufig. Zum einen waren die Unternehmen angesichts des anhaltenden Rückgangs der Aktienkurse und der Immobilienpreise weiter bemüht, ihre Verschuldung den gesunkenen Vermögenswerten anzupassen. Zum anderen führt der mit dem Abbau von notleidenden Krediten verbundene Kapitalverkehr zu einer zurückhaltenden Kreditvergabe seitens der Banken. Für die Prognose ist angenommen, dass die Bank von Japan ihre derzeitige Politik nicht wesentlich verändert und markante zusätzliche Anregungen von monetärer Seite – beispielsweise durch die Herbeiführung einer massiven Abwertung, wie sie gegenwärtig vielfach diskutiert wird – ausbleiben.

Bei diesen Rahmenbedingungen sind es vor allem Impulse von der Auslandsnachfrage, die im Verlauf des kommenden Jahres auch in Japan zu einer konjunkturellen Belebung führen werden. Mit dem Anziehen der Weltkonjunktur und der Überwindung der Rezession im IT-Sektor werden die Exporte zunehmend an Schwung gewinnen. In der Folge werden auch die Investitionen wieder steigen. Der private Verbrauch bleibt verhalten aufwärts gerichtet. Trotz der Belebung im Verlauf wird das Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt nochmals etwas sinken (Tabelle 2). Der Rückgang bei den Verbraucherpreisen wird sich, wenn auch in abgeschwächter Form, vorerst fortsetzen.

Tabelle 2: Eckdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in Japan 1999–2002 – Veränderungen gegenüber dem Vorjahr (Prozent)

| | 1999 | 2000 | 2001 ^a | 2002 ^a |
|--|------|------|-------------------|-------------------|
| Bruttoinlandsprodukt ^b | 0,7 | 2,4 | -0,3 | 0,1 |
| Privater Verbrauch | 1,2 | 0,6 | -0,1 | -0,5 |
| Staatsverbrauch | 4,5 | 4,6 | 3,3 | 2,6 |
| Anlageinvestitionen | -0,7 | 3,2 | -0,4 | -2,1 |
| Unternehmensinvestitionen | -4,2 | 10,4 | 2,7 | -2,3 |
| Wohnungsbau | 1,2 | 1,6 | -7,7 | -0,2 |
| Öffentliche Investitionen | 5,5 | -9,8 | -3,6 | -2,5 |
| Lagerinvestitionen ^c | -0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,3 |
| Exporte | 1,4 | 12,4 | -6,4 | -1,5 |
| Importe | 3,0 | 9,6 | -0,5 | -3,3 |
| Inlandsnachfrage ^b | 0,8 | 1,8 | 0,4 | -0,1 |
| Verbraucherpreise | -0,3 | -0,7 | -0,6 | -0,3 |
| Arbeitslosenquote ^d | 4,7 | 4,7 | 5,1 | 5,6 |
| Leistungsbilanzsaldo ^e | 2,7 | 2,5 | 1,7 | 2,3 |
| Gesamtsstaatlicher Finanzierungssaldo ^e | -7,0 | -6,6 | -6,2 | -6,5 |

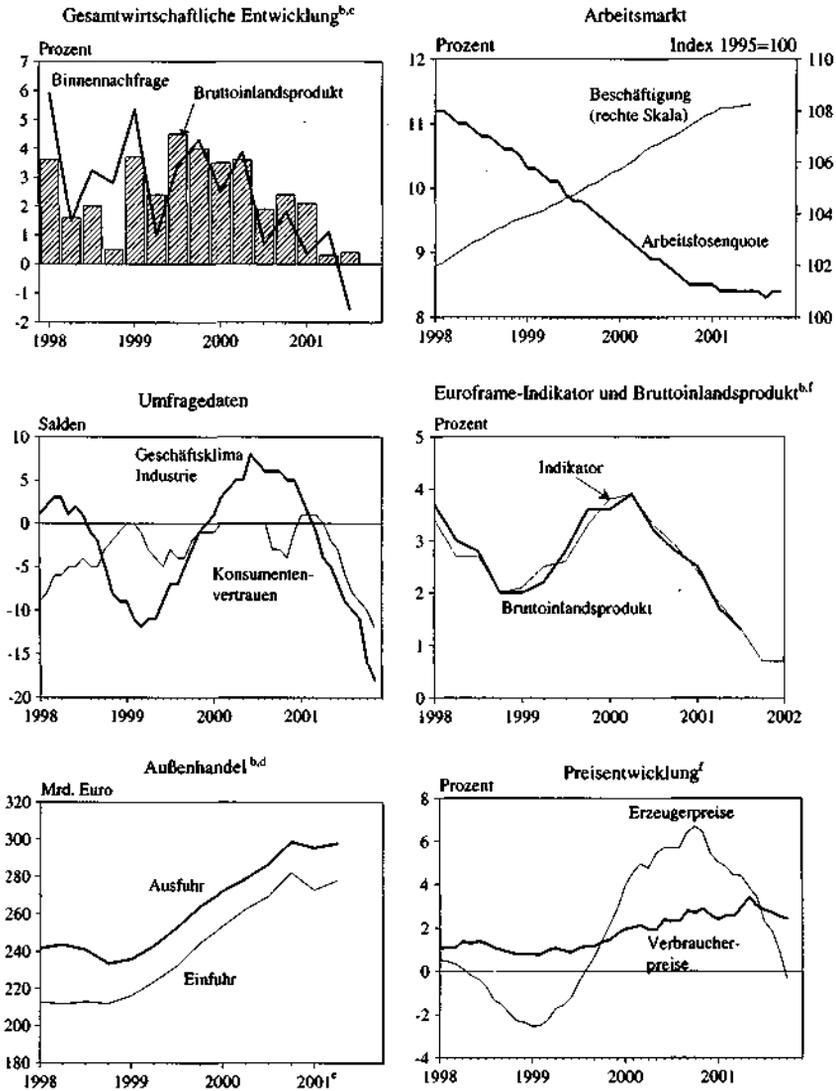
^a Prognose. – ^b In Preisen von 1995. – ^c Veränderung der Lagerinvestitionen in Prozent des realen Bruttoinlandsprodukts des Vorjahres. – ^d In Prozent der Erwerbsspersonen. – ^e In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: OECD (2001a; 2001b), eigene Berechnungen und Prognosen.

Erholung in Euroland verzögert sich

Die Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Euroraum ist im Sommerhalbjahr 2001 annähernd zum Stillstand gekommen (Schaubild 4). Das reale Bruttoinlandsprodukt nahm im Verlauf nur noch mit einer Jahresrate von 0,3 Pro-

Schaubild 4: Indikatoren^a zur Konjunktur in Euroland



^a Saisonbereinigt. – ^b Real. – ^c Veränderung gegenüber dem Vorquartal, laufende Jahresrate in Prozent. – ^d Handel mit Drittländern. – ^e Teilweise geschätzt. – ^f Veränderung gegenüber dem Vorjahr.
 Quelle: Eurostat (2001), Euroframe (2001), EZB (2001c).

zent zu. Maßgeblich für das Erlahmen der Auftriebskräfte waren die verzögerten Effekte des Ölpreisanstiegs und der monetären Straffung im vergangenen Jahr, vor allem aber der Konjunkturabschwung in der Weltwirtschaft. Die Lieferungen in die Länder außerhalb des Währungsraums nahmen im Sommerhalbjahr deutlich ab. Die schwache Auslandskonjunktur wirkte sich über verschlechterte Absatz- und Ertragsersparungen auf die Unternehmensinvestitionen im Euroraum aus, welche in der Grundtendenz nun schon seit einem Jahr abwärts gerichtet sind. Einziger Lichtblick war bislang der private Verbrauch, wengleich sich sein Expansionstempo mit dem Auslaufen steuerlicher Impulse im Jahresverlauf spürbar verringert hat.

Die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten im Euroraum sind mittlerweile deutlich unterausgelastet – der Output Gap beläuft sich nach Schätzung der OECD (2001b: 73) im Durchschnitt dieses Jahres auf $-0,5$ Prozent –, jedoch befindet sich die europäische Wirtschaft, anders als die US-amerikanische, derzeit nicht in einer Rezession.¹ So ist das reale Bruttoinlandsprodukt im Laufe dieses Abschwungs nicht gesunken, und auch der Rückgang der Industrieproduktion ist bei weitem nicht so kräftig ausgefallen wie in vergangenen Rezessionsphasen. Zudem war die Beschäftigung im Euroraum bis zuletzt aufwärts gerichtet, wengleich sie an Dynamik verloren hat. Die Arbeitslosenquote lag im Oktober mit 8,4 Prozent kaum höher als im August (8,3 Prozent), als sie ihren tiefsten Stand seit mehr als zehn Jahren erreicht hatte. Offenbar hat die konjunkturelle Schwäche den Arbeitsmarkt bisher noch nicht in voller Stärke erfasst. Allerdings reagiert der Arbeitsmarkt erfahrungsgemäß verzögert auf die Konjunktur. Wir rechnen damit, dass die Arbeitslosigkeit in den kommenden Monaten weiter steigen wird.

Die Frühindikatoren deuten darauf hin, dass der Konjunkturabschwung zunächst noch andauern wird. Sowohl das Verbrauchervertrauen als auch das Vertrauen in der Industrie haben im Herbst ihren Abwärtstrend, welcher Mitte 2000 begonnen hatte, fortgesetzt und befinden sich mittlerweile deutlich unter ihrem jeweiligen Durchschnittsniveau. Hatten sich bei diesen Indikatoren im Sommer noch vereinzelt Erholungstendenzen abgezeichnet, so sind diese infolge der Terroranschläge in den Vereinigten Staaten einer erneuten Zunahme des Pessimismus gewichen. Daher erwarten wir, dass das reale Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal dieses Jahres leicht zurückgehen wird. Der von Euroframe berechnete Konjunkturindikator deutet darauf hin, dass die europäische Wirtschaft mit wenig Schwung in das kommende Jahr starten dürfte.

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat auf die Eintrübung der Konjunkturaussichten reagiert und den Hauptrefinanzierungssatz seit dem Frühjahr um insgesamt 1,5 Prozentpunkte auf zuletzt 3,25 Prozent verringert. Von der Geldpolitik gehen kräftige Impulse auf die Konjunktur aus. Der kurzfristige Realzins liegt gegenwärtig unabhängig von der Berechnungsmethode unter 2 Prozent und damit merklich unter seinem langfristigen Durchschnitt von rund 3 Prozent. Auch die monetären Rahmenbedingungen insgesamt sind ausgesprochen günstig. Die Geldmenge M3 nahm im Sommerhalbjahr mit einer laufenden Jahresrate von

¹ Vgl. zur Definition einer Rezession Gern et al. (2001: 213).

rund 9 Prozent zu. Auch die um alle von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets gehaltenen marktfähigen Finanzinstrumente bereinigte Geldmenge stieg erheblich schneller als mit dem Referenzwert der EZB vereinbar (EZB 2001a). Die Kapitalmarktzinsen sind in den vergangenen Monaten leicht gesunken; real gerechnet liegen sie unter dem Wert, der sich im langfristigen Durchschnitt ergibt. Vom Außenwert des Euro gehen hingegen keine Antegungen mehr auf die Konjunktur aus. Der reale effektive Wechselkurs lag im Oktober um rund 9 Prozent über seinem Niveau im selben Monat des Vorjahres, als er einen Tiefstand erreicht hatte. Wir erwarten, dass die EZB ihren Leitzins bis zum Sommer auf dem jetzt erreichten Niveau belässt und danach angesichts der sich festigenden Konjunktur leicht anhebt.

Der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe hat sich nach der Jahresmitte deutlich verlangsamt. Im dritten Quartal stieg der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) saisonbereinigt mit einer laufenden Jahresrate von 1,5 Prozent nach 4 Prozent im Vorquartal. Im Vorjahresvergleich belief sich die Inflation im November auf 2,1 Prozent und lag damit nur noch leicht oberhalb des Zielkorridors der EZB. Maßgeblich für den nachlassenden Preisauftrieb war der deutliche Rückgang der Notierungen am Rohölmarkt. Da die Rohstoffpreise in den kommenden Monaten weiter nachgeben dürften, wird sich der Anstieg der Konsumentenpreise zunächst weiter abflachen. Im Durchschnitt dieses Jahres wird der HVPI sein Niveau im Vorjahr um 2,6 Prozent überschreiten. Im Laufe des nächsten Jahres wird sich die Inflationsrate im Zielkorridor bewegen. Eine Deflation, vor der mancherorts gewarnt wird, droht nicht. Der zugrunde liegende Preisauftrieb (Anstiegsrate des HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) war sogar bis zuletzt aufwärts gerichtet. Hierfür dürfte die Überwälzung der vergangenen Kostenschübe bei importierten Zwischenprodukten eine maßgebliche Rolle gespielt haben. Gegen eine Abwärtsspirale bei den Verbraucherpreisen spricht zudem der kräftige Anstieg der Geldmengen seit dem Frühjahr. Die Inflationsrate wird sich im Vorjahresvergleich aufgrund sinkender Energie- und Nahrungsmittelpreise bis zur Jahresmitte auf etwa 1 Prozent verringern, anschließend aber wieder anziehen. Im Durchschnitt des kommenden Jahres wird sie 1,5 Prozent betragen (Tabelle 3).

Die Konjunktur wird sich im Laufe des kommenden Jahres spürbar beleben. Mit dem Aufschwung in den Vereinigten Staaten werden sich die Absatz- und Ertragsersparungen der europäischen Unternehmen aufhellen. Die Exporte dürften ab dem Frühjahr deutlich an Fahrt gewinnen. In der Folge werden die Unternehmen ihre Investitionen angesichts ausgesprochen günstiger Finanzierungsbedingungen kräftig ausweiten. Die niedrigen Realzinsen dürften den Wohnungsbau anregen und die privaten Haushalte zur vermehrten Anschaffung von dauerhaften Gütern veranlassen. Der private Verbrauch wird zusätzlich durch den nachlassenden Preisdruck gestützt. Der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts wird aufgrund des schwachen Starts in das kommende Jahr mit 1,7 Prozent kaum höher ausfallen als 2001 (1,5 Prozent). Die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung wird im Jahresdurchschnitt sinken, wenngleich sie im zweiten Halbjahr 2002 deutlich steigen dürfte. Die Arbeitslosenquote wird im Durchschnitt des kommenden Jahres ebenso wie in diesem Jahr 8,4 Prozent betragen.

Tabelle 3: Eckdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in Euroland 1999–2002 – Veränderungen gegenüber dem Vorjahr (Prozent)

| | 1999 | 2000 | 2001 ^a | 2002 ^a |
|---|------|------|-------------------|-------------------|
| Bruttoinlandsprodukt ^b | 2,6 | 3,4 | 1,5 | 1,7 |
| Binnennachfrage ^b | 3,2 | 2,8 | 0,8 | 1,8 |
| Privater Verbrauch | 3,2 | 2,6 | 2,0 | 1,8 |
| Staatsverbrauch | 2,1 | 1,9 | 1,6 | 1,6 |
| Anlageinvestitionen | 5,4 | 4,4 | 0,1 | 2,0 |
| Lagerinvestitionen ^c | -0,2 | 0,0 | -0,6 | 0,0 |
| Außenbeitrag ^c | -0,5 | 0,6 | 0,7 | 0,0 |
| Verbraucherpreise | 1,1 | 2,3 | 2,6 | 1,6 |
| Arbeitslosenquote ^d | 9,9 | 8,8 | 8,4 | 8,4 |
| Leistungsbilanzsaldo ^e | -0,3 | -0,9 | -0,5 | -0,3 |
| Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo ^e | -1,3 | 0,3 | -1,6 | -1,7 |

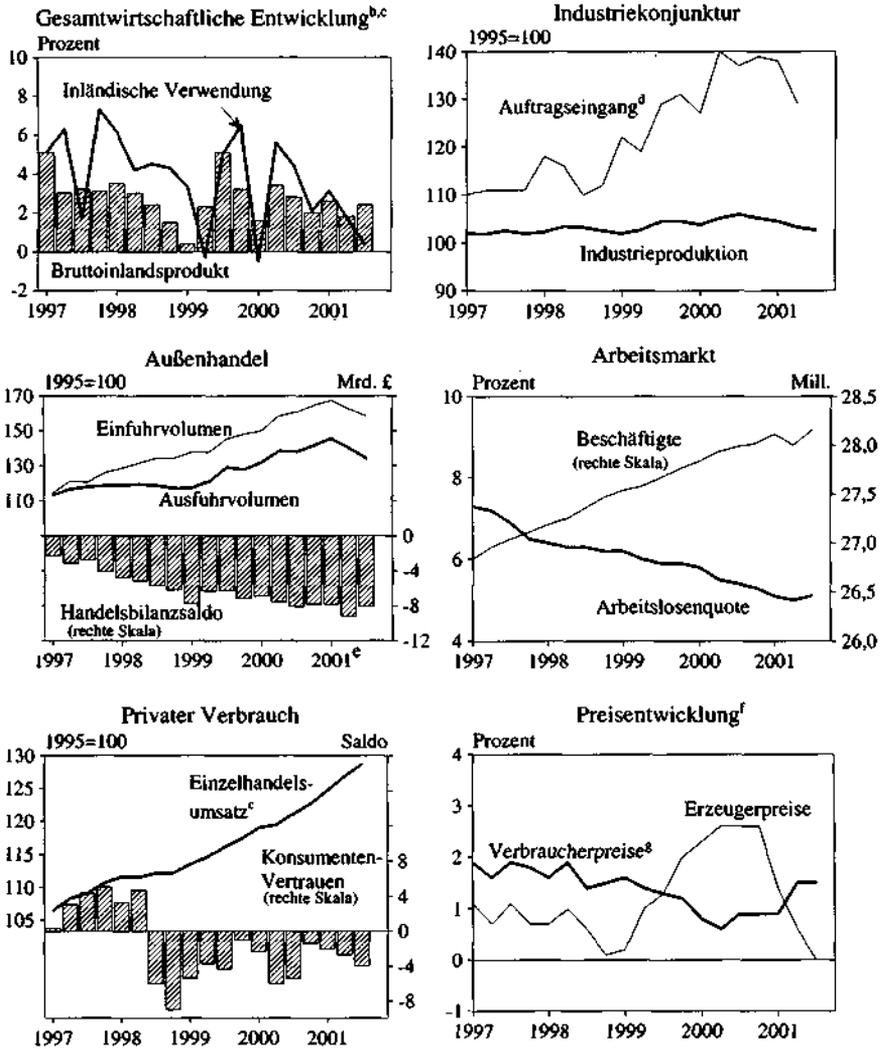
^a Prognose. – ^b In Preisen von 1995. – ^c Veränderung in Prozent des realen Bruttoinlandsprodukts des Vorjahres. – ^d In Prozent der Erwerbspersonen. – ^e In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: Eurostat (2001), EZB (2001b), eigene Berechnungen und Prognosen.

Robuste Konjunktur im Vereinigten Königreich

Der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Vereinigten Königreich hat sich im Jahr 2001 zwar abgeflacht, blieb aber deutlich (Schaubild 5). Das reale Bruttoinlandsprodukt nahm mit einer laufenden Jahresrate von rund 2 Prozent bis zuletzt nur wenig langsamer zu als das Produktionspotential. Die Abschwächung war vor allem in der weltweiten Schwäche im IT-Bereich und einer rückläufigen Auslandsnachfrage begründet, die bei Ausrüstungsinvestitionen und Exporten zu Rückgängen führten. Hingegen wurde der private Verbrauch vor dem Hintergrund kräftiger Realeinkommenszuwächse und anhaltender Vermögensgewinne durch steigende Immobilienpreise weiter zügig ausgedehnt. Dies begünstigte insbesondere den Dienstleistungssektor, der dem internationalen Wettbewerb wenig ausgesetzt ist. Zuletzt ist es freilich zu einem markanten Rückgang des Verbrauchervertrauens gekommen. Kräftig aufwärts gerichtet war auch die Aktivität im Wohnungsbau, während die Produktion im verarbeitenden Gewerbe schrumpfte. Die Beschäftigungszunahme hat sich im Jahresverlauf abgeschwächt, die Arbeitslosenquote stieg im Oktober 2001 zum ersten Mal seit 1992 an.

Der Verbraucherpreisauftrieb hat sich zuletzt leicht beschleunigt. Gemessen am HVPI betrug er im Oktober 1,2 Prozent, gemessen am Einzelhandelspreisindex RPIX, dem die Bank of England die meiste Beachtung schenkt, lag er bei 2,3 Prozent und damit nahe am Zielwert von 2,5 Prozent. Angesichts der fortschreitenden weltweiten Konjunkturschwäche und der damit verbundenen Aussicht auf sinkende Inflationsraten verringerte die Notenbank die Leitzinsen seit dem 11. September in drei Schritten um 100 Basispunkte auf 4 Prozent. Damit blieb

Schaubild 5: Indikatoren^a zur Konjunktur im Vereinigten Königreich

^a Saisonbereinigt. – ^b Veränderung gegenüber dem Vorquartal, laufende Jahresrate. – ^c Real. – ^d Maschinenbau. – ^e Teilweise geschätzt. – ^f Veränderung gegenüber dem Vorjahr. – ^g HVPI.

Quelle: Eurostat (2001), IMF (2001), OECD (2001a).

der Abstand zu den Zinsen der EZB konstant. Wir erwarten, dass die Leitzinsen bis weit in die zweite Hälfte des kommenden Jahres unverändert bleiben werden. Damit gehen von der Geldpolitik erhebliche expansive Wirkungen aus.

Zu diesen Impulsen kommen Anregungen von der Fiskalpolitik. Nach Jahren der Konsolidierung war 2000 ein Expansionskurs eingeleitet worden, der durch

Tabelle 4: Eckdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung im Vereinigten Königreich 1999–2002 – Veränderungen gegenüber dem Vorjahr (Prozent)

| | 1999 | 2000 | 2001 ^a | 2002 ^b |
|---|------|------|-------------------|-------------------|
| Bruttoinlandsprodukt ^b | 2,1 | 2,9 | 2,2 | 2,3 |
| Privater Verbrauch | 4,2 | 4,0 | 3,6 | 2,5 |
| Staatsverbrauch | 2,8 | 1,6 | 2,3 | 3,5 |
| Anlageinvestitionen | 0,1 | 4,9 | 1,5 | -0,4 |
| Unternehmensinvestitionen | 1,7 | 5,1 | 0,1 | -2,5 |
| Wohnungsbau | -1,3 | 0,8 | -2,3 | 2,0 |
| Öffentliche Investitionen | -1,4 | 11,5 | 20,0 | 12,0 |
| Lagerinvestitionen ^c | 0,1 | -0,3 | -0,2 | 0,1 |
| Exporte | 5,4 | 10,2 | 3,5 | 3,5 |
| Importe | 8,9 | 10,7 | 5,0 | 3,8 |
| Inlandsnachfrage ^b | 3,4 | 3,4 | 2,7 | 2,0 |
| Verbraucherpreise ^d | 1,4 | 0,8 | 1,3 | 1,1 |
| Arbeitslosenquote ^e | 6,0 | 5,5 | 5,1 | 5,3 |
| Leistungsbilanzsaldo ^f | -2,1 | -1,9 | -1,8 | -2,1 |
| Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo ^f | 1,1 | 1,9 | 1,0 | 0,0 |

^a Prognose. – ^b In Preisen von 1995. – ^c Veränderung in Prozent des realen Bruttoinlandsprodukts des Vorjahres. – ^d HVPI. – ^e In Prozent der Erwerbspersonen. – ^f In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: Wie Tabelle 2.

ein mehrjähriges Programm zur Verbesserung der Infrastruktur und der öffentlichen Dienstleistungen (innere Sicherheit, Ausbildung, Gesundheitswesen) gekennzeichnet ist. Als Folge stark steigender Ausgaben und abgeschwächter Konjunktur wird im kommenden Jahr wohl kein Überschuss im Staatshaushalt mehr erzielt werden (Tabelle 4).

Das reale Bruttoinlandsprodukt wird zu Beginn des Jahres 2002 in sehr mäßigem Tempo zunehmen. Dies spiegelt zum einen die Belastungen durch die schwache Weltkonjunktur, zum anderen dürfte die Sparneigung der privaten Haushalte angesichts der erhöhten konjunkturellen Unsicherheit und einer leichten Eintrübung am Arbeitsmarkt steigen. Bei den erheblichen wirtschaftspolitischen Anregungen wird sich die gesamtwirtschaftliche Produktion im Frühjahr bei einsetzender weltwirtschaftlicher Besserung aber wieder beschleunigen. Für das Gesamtjahr erwarten wir einen Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts um 2,3 Prozent, nach 2,1 Prozent in diesem Jahr. Die Arbeitslosigkeit wird leicht zunehmen, und die Inflationsrate wird etwas zurückgehen.

Ausblick: Aufschwungskräfte setzen sich durch

In den Industrieländern sind die konjunkturellen Rahmenbedingungen insgesamt derzeit ausgesprochen günstig. Die Geldpolitik ist stark expansiv ausgerichtet, zum Teil kommen kräftige fiskalische Impulse hinzu. Anregend wirkt

Tabelle 5: Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den Industrieländern 2000–2002

| | Gewicht ^a | Bruttoinlandsprodukt ^b | | | Verbraucherpreise ^{b,c} | | | Arbeitslosenquote ^d in Prozent | | |
|------------------------|----------------------|-----------------------------------|-------------------|-------------------|----------------------------------|-------------------|-------------------|---|-------------------|-------------------|
| | | 2000 | 2001 ^e | 2002 ^e | 2000 | 2001 ^e | 2002 ^e | 2000 | 2001 ^e | 2002 ^e |
| Deutschland | 8,0 | 3,0 | 0,5 | 1,2 | 2,0 | 2,4 | 1,2 | 7,9 | 7,9 | 8,2 |
| Frankreich | 5,5 | 3,4 | 2,0 | 2,0 | 1,9 | 1,8 | 1,2 | 9,5 | 8,6 | 8,5 |
| Italien | 4,6 | 2,9 | 1,9 | 1,8 | 2,7 | 2,6 | 1,6 | 10,5 | 9,6 | 9,4 |
| Spanien | 2,4 | 4,1 | 2,7 | 2,4 | 3,5 | 3,7 | 2,1 | 14,1 | 13,1 | 12,7 |
| Niederlande | 1,6 | 3,5 | 0,8 | 1,8 | 2,3 | 5,2 | 2,8 | 2,9 | 2,4 | 2,6 |
| Belgien | 1,0 | 4,0 | 5,0 | 1,8 | 2,7 | 2,4 | 1,4 | 7,0 | 6,9 | 7,0 |
| Österreich | 0,8 | 3,5 | 2,0 | 1,9 | 2,0 | 2,5 | 1,5 | 3,7 | 3,8 | 3,9 |
| Finnland | 0,5 | 5,7 | -0,4 | 1,5 | 3,0 | 2,6 | 1,9 | 9,7 | 9,2 | 9,2 |
| Griechenland | 0,5 | 4,3 | 2,5 | 2,5 | 2,3 | 3,6 | 3,0 | 11,1 | 10,6 | 10,4 |
| Portugal | 0,4 | 3,4 | 1,7 | 1,9 | 2,8 | 4,4 | 3,2 | 4,1 | 4,3 | 4,6 |
| Irland | 0,4 | 11,5 | 8,0 | 4,0 | 2,8 | 4,0 | 3,1 | 4,2 | 3,9 | 4,4 |
| Luxemburg | 0,1 | 8,5 | 4,5 | 4,0 | 5,2 | 2,5 | 1,1 | 2,4 | 2,4 | 2,4 |
| Euroland | 25,7 | 3,4 | 1,5 | 1,7 | 2,3 | 2,6 | 1,6 | 8,8 | 8,4 | 8,4 |
| Vereinigtes Königreich | 6,0 | 2,9 | 2,2 | 2,3 | 0,8 | 1,3 | 1,1 | 5,5 | 5,1 | 5,3 |
| Schweden | 1,0 | 3,6 | 1,5 | 2,2 | 1,3 | 2,5 | 1,6 | 5,9 | 5,1 | 5,2 |
| Dänemark | 0,7 | 3,2 | 1,2 | 1,6 | 2,8 | 2,2 | 1,5 | 4,7 | 4,8 | 5,0 |
| Europäische Union | 33,4 | 3,3 | 1,7 | 1,9 | 2,0 | 2,4 | 1,5 | 8,1 | 7,6 | 7,7 |
| Schweiz | 1,0 | 4,0 | 1,7 | 1,5 | 1,6 | 1,0 | 0,4 | 2,5 | 2,2 | 2,5 |
| Norwegen | 0,7 | 2,3 | 1,7 | 1,8 | 3,0 | 3,5 | 2,2 | 3,5 | 3,7 | 3,7 |
| Westeuropa | 35,1 | 3,3 | 1,7 | 1,9 | 2,0 | 2,4 | 0,3 | 7,9 | 7,5 | 7,5 |
| Vereinigte Staaten | 42,3 | 4,1 | 1,1 | 2,0 | 3,4 | 2,8 | 1,8 | 4,0 | 4,7 | 5,7 |
| Japan | 19,7 | 2,4 | -0,3 | 0,1 | -0,7 | -0,5 | -0,2 | 4,7 | 5,0 | 5,4 |
| Kanada | 2,9 | 4,4 | 1,2 | 1,6 | 2,7 | 2,8 | 2,0 | 6,8 | 7,1 | 7,5 |
| Länder insgesamt | 100,0 | 3,5 | 1,0 | 1,6 | 2,1 | 2,0 | 1,3 | 5,9 | 6,0 | 6,5 |

^a In Prozent, auf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts zu Preisen und Wechselkursen von 2000. – ^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 2000. – ^e Prognose.

Quelle: EZB (2001b), OECD (2001a), eigene Berechnungen und Schätzungen.

Tabelle 6: Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt 1999–2002 – (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

| | Bruttoinlandsprodukt | | | | Verbraucherpreise | | | |
|-----------------------------------|----------------------|------|-------------------|-------------------|-------------------|------|-------------------|-------------------|
| | 1999 | 2000 | 2001 ^a | 2002 ^a | 1999 | 2000 | 2001 ^a | 2002 ^a |
| Weltwirtschaft | 3,6 | 4,7 | 1,8 | 2,1 | 6,1 | 4,5 | 4,2 | 3,3 |
| darunter: | | | | | | | | |
| Industrieländer | 2,9 | 3,3 | 0,9 | 1,5 | 1,3 | 2,1 | 2,0 | 1,3 |
| Ostasien ^b | 5,2 | 6,6 | 1,5 | 3,7 | 5,4 | 2,1 | 5,0 | 3,1 |
| China | 7,1 | 8,0 | 7,5 | 7,0 | -1,4 | 0,3 | 0,5 | 0,5 |
| Lateinamerika | 0,0 | 4,2 | 0,8 | 2,4 | 9,0 | 7,5 | 6,0 | 5,3 |
| Russland | 5,4 | 8,3 | 5,5 | 3,5 | 85,7 | 20,8 | 22,0 | 20,0 |
| Mitteleuropäische Reformländer | 1,8 | 3,7 | 2,8 | 3,0 | 12,1 | 14,4 | 10,8 | 8,4 |

^a Prognose. – ^b Ohne China und Japan.

Quelle: IMF (2001), OECD (2001ab), eigene Berechnungen und Prognosen.

darüber hinaus der erheblich gesunkene Ölpreis, wenngleich wir erwarten, dass die Notierungen nicht ganz so niedrig bleiben wie zuletzt, da die Anbieter wohl Produktionskürzungen vornehmen werden, um den Preisrückgang zu stoppen; wir unterstellen, dass der Preis für ein Fass Nordseeöl im Durchschnitt des kommenden Jahres etwas unterhalb der angestrebten Preisspanne von 22 bis 28 Dollar liegt. Schließlich dürften die Erfolge im Krieg in Afghanistan in den Vereinigten Staaten die Tendenz zu einer Rückkehr zu früheren Lebensgewohnheiten begünstigen. All dies spricht dafür, dass sich die Konjunktur nach der Bereinigung von zyklischen Übersteigerungen und dem Abbau unerwünschter Lagerbestände – Entwicklungen, die derzeit in vollem Gange sind – bald kräftig erholt.

Auch im Prognosezeitraum wird die Konjunktur in den Industrieländern, ebenso wie in der übrigen Welt, von der Entwicklung in den Vereinigten Staaten getrieben. Der Konjunkturzusammenhang mit den Vereinigten Staaten ergibt sich zum einen direkt durch deren wichtige Rolle im Welthandel. Zum anderen sind aber wohl auch andere Übertragungswege, wie beispielsweise über die Stimmung bei Verbrauchern und Unternehmen oder über die Finanzmärkte, von Bedeutung (Arora und Vamvakidis 2001). Die derzeitige Rezession wird nach unserer Einschätzung bereits in den ersten Monaten des kommenden Jahres zu Ende gehen; damit entspräche sie in ihrer Länge in etwa dem Durchschnitt der in der Nachkriegszeit verzeichneten Rezessionen. Angesichts der inzwischen ausgesprochen starken wirtschaftspolitischen Impulse erwarten wir eine kräftige Belebung im weiteren Verlauf des Jahres. Zusammen mit den günstigen übrigen Rahmenbedingungen sowie dem erwarteten Ende der weltweiten Konsolidierung im IT-Sektor trägt die Erholung in den Vereinigten Staaten zu einem Anziehen der Konjunktur auch in den anderen Industrieländern bei. So ist im Euroraum mit

einer deutlichen Beschleunigung des Produktionsanstiegs im Jahresverlauf zu rechnen, auch wenn sich dies wegen des niedrigen Niveaus der Produktion am Ende dieses Jahres im Jahresergebnis des kommenden Jahres kaum niederschlägt. In Japan, wo anhaltende strukturelle Probleme eine durchgreifende Erholung der Binnennachfrage behindern, belebt sich die Konjunktur dagegen nur mäßig. Die Arbeitslosigkeit in den Industrieländern wird in der ersten Jahreshälfte zunehmen und dann allmählich zurückgehen. Der Verbraucherpreisaufrtrieb wird dank niedrigerer Ölpreise, aber auch eines geringeren Zuwachses bei den Lohnstückkosten, verhalten bleiben (Tabelle 5).

Auch außerhalb der Industrieländer wird sich der Produktionsanstieg im Verlauf des Jahres beschleunigen, besonders deutlich im asiatischen Raum. Im Jahresdurchschnitt wird die Zunahme der Weltproduktion mit 2,1 Prozent freilich nochmals gering ausfallen (Tabelle 6). Die Expansion des Welthandels wird im Jahr 2002 rund 3 Prozent betragen, bei allerdings deutlich höheren Raten im Verlauf.

Summary

Recession in the Industrial Countries Will End Soon

In the course of 2001, the industrial countries experienced a pronounced slowdown of economic activity with industrial production having been particularly weak. The United States and Japan went into recession while growth in the Euro Area slowed to a crawl. Among the major economies only the United Kingdom registered a robust rise in output, although growth has also slowed there.

Deflation is Not Around the Corner

In the industrial countries as a whole, consumer prices have hardly increased since spring. This has given rise to the fear that the world economy might be getting into the grip of deflation. We think this fear to be overblown at the current stage. While deflation is a problem in Japan, in most other industrial countries slowing inflation was mainly due to dropping oil prices. The core rate of inflation has hardly changed over recent months and is clearly in the positive territory. In addition, strong monetary growth is inconsistent with the notion of a deflationary environment as is the recent rallye in the stock markets. While central banks should certainly be anxious to avoid deflation as in Japan, we think that, given the significant lags between monetary policy action and its effects on economic activity, a pause in interest rate policies is adequate after the recent series of interest rate cuts.

United States: Strong Policy Stimulus Revives the Economy

The terrorist attacks of September 11 have not been the cause of the recession in the U.S. economy. But they have added to the downward momentum that was already in place before as a result of the correction of excess capacities created in

the boom at the end of the nineties and a rise of the unusually low household savings ratio to more sustainable levels. The U.S. central bank has reduced interest rates massively in the course of the year as a reaction to the deteriorating economy, and monetary policy is now extremely loose. In addition, significant fiscal stimulus is put into place. Contrary to a popular claim, we do think that economic policy will be effective even in face of the new national security threat. Nevertheless, the economy is expected to remain sluggish in the first months of 2002 as the correction of past cyclical excesses will continue and inventories will be reduced further. From spring onwards, however, the economy will progressively recover resulting in real GDP growth of 2 percent for the year 2002, following 1.1 percent in 2001.

Delayed Recovery in Euroland

Contrary to the US, output in the European economy has not declined, although capacity utilization is meanwhile significantly below average as a result of sluggish growth in the course of 2001. After continued weakness during the fourth quarter of 2001 and the first quarter of 2002, which is suggested by leading indicators, growth will accelerate in the course of next year due to a recovering world economy, expansionary monetary policies and lower oil prices. Due to the weak start of the year, the expected average GDP growth rate of 1.7 percent in 2002 will be only slightly higher than growth in 2001. The unemployment rate will remain 8.4 percent next year.

Outlook: Expansionary Forces Will Prevail

Conditions for a cyclical recovery in the industrial countries are now increasingly in place, partly due to the additional economic policy stimulus generated after September 11 and the recent fall in oil prices. In addition, the recent successes in the war in Afghanistan will support a return of economic agents in the U.S. to previous habits. All this will work towards a vigorous recovery in the U.S. once the process of removal of cyclical excesses and involuntary inventories which currently is in full swing will have been completed. In combination with favorable conditions from the monetary policy side and the expected end of the downturn in the IT-cycle, the recovery in the U.S. will lead to an improvement in the other industrial countries as well. Particularly, output growth in Western Europe will accelerate markedly in the course of next year, although annual growth in 2002 will be only slightly higher than in 2001. The upturn in Japan, however, will be relatively modest given that structural problems continue to be a drag on domestic demand.

Literatur

Arora, V., und A. Vamvakidis (2001). The Impact of Economic Growth in the U.S. on the Rest of the World: How Much Does it Matter? IMF Working Paper 01/119. International Monetary Fund, Washington, D. C.

- Business Cycle Dating Committee (2001). The Business-Cycle Peak of March 2001. <http://cycles-www.nber.org/cycles/november2001/recessnov.html>
- Euroframe (2001). Eurogrowth Indicator. Dezember. <http://www.euro-frame.org/indicator/index.htm>
- Eurostat (2001). *National Accounts*. Luxembourg. <http://europa.eu.int/comm/eurostat>
- EZB (Europäische Zentralbank) (2001a). *Monetary Developments in the Euro Area: October 2001*. Pressemitteilung vom 27. November. Frankfurt am Main.
- (2001b). *Monatsbericht*. November. Frankfurt am Main.
- Gern, K.-J., J. Gottschalk, C. Kamps, B. Sander, J. Scheide und H. Strauß (2001). Weltwirtschaft vor dem Ende der Talfahrt. *Die Weltwirtschaft* (3): 211–238.
- IMF (International Monetary Fund) (2001). *International Financial Statistics*. November. Washington, D.C.
- Krugman, P. (2001). The Fear Economy. <http://www.pkarchive.org/economy/FearEconomy.html>
- OECD (2001a). *Main Economic Indicators*. November. Paris.
- (2001b). *Economic Outlook*. November. Paris.
- (2001c). *Quarterly National Accounts* (3). Paris.
- Strauß, H. (2001). Assessing the Effects of the Terrorist Attacks on the U.S. Economy. Kieler Arbeitspapiere 1077. Institut für Weltwirtschaft, Kiel.