

Benner, Joachim et al.

Article — Digitized Version

Weltkonjunktur kommt in Fahrt

Die Weltwirtschaft

Provided in Cooperation with:

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

Suggested Citation: Benner, Joachim et al. (2003) : Weltkonjunktur kommt in Fahrt, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 3, pp. 215-239

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/3079>

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.

Vorabdruck aus

Die Weltwirtschaft 2003, Heft 3

Vierteljahresschrift des Instituts für Weltwirtschaft
an der Universität Kiel

Weltkonjunktur kommt in Fahrt

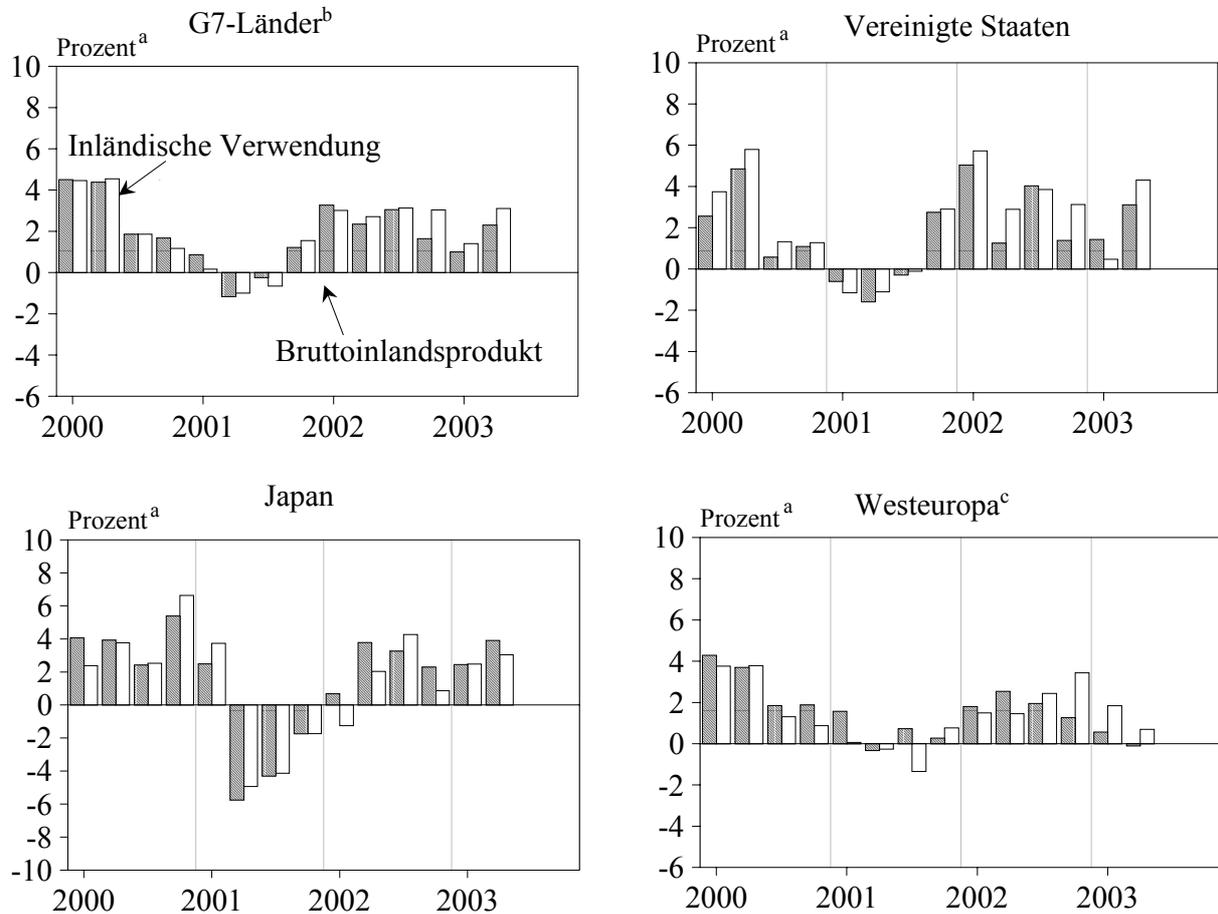
Von Joachim Benner, Dóra Borbély, Klaus-Jürgen Gern, Christophe Kamps, Annette Kuhn, Birgit Sander und Joachim Scheide

Die Lage der Weltwirtschaft hat sich seit dem Frühjahr 2003 verbessert. In den Industrieländern beschleunigte sich der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion im zweiten Quartal merklich, nachdem in dem halben Jahr zuvor die wirtschaftliche Aktivität durch die Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem Irak-Konflikt und einen deutlichen Anstieg der Ölpreise stark gedämpft worden war. Wichtige Indikatoren deuten zudem darauf hin, dass sich die Aufwärtstendenz nach der Jahresmitte weiter gefestigt hat. Allerdings verlief die Entwicklung in den Industrieländern im zweiten Quartal dieses Jahres recht uneinheitlich. In den Vereinigten Staaten erholten sich im Zuge starker wirtschaftspolitischer Impulse Produktion und Nachfrage deutlich (Abbildung 1). Dabei kam es zu einer massiven Ausweitung des Staatsverbrauchs, wohl im Zusammenhang mit der Intervention im Irak. Doch auch der private Konsum stieg (nicht zuletzt dank der nochmals niedrigeren Zinsen) beschleunigt, und angesichts erheblich erhöhter operativer Gewinne legten auch die Unternehmensinvestitionen stark zu. Merklich gefestigt hat sich im Frühjahr auch die Konjunktur in Japan; vor allem dank eines Schubs bei den Ausrüstungsinvestitionen nahm die gesamtwirtschaftliche Produktion im zweiten Quartal sogar ausgesprochen kräftig zu. In Westeuropa verharrte die Wirtschaft hingegen in der Flaute. Während sich der Produktionsanstieg im Vereinigten Königreich im Vergleich zum ersten Quartal leicht erhöhte, stagnierte das reale Bruttoinlandsprodukt im Euroraum abermals. Zu den Nachwirkungen des Irak-Konflikts kamen die dämpfenden Effekte der Euroaufwertung, die sich bis zur Jahresmitte fortsetzte.

Außerhalb der Industrieländer wurde die Konjunktur im Frühjahr durch Sonderfaktoren belastet. Vor allem wurden im asiatischen Raum Produktion und Nachfrage durch die Lungenkrankheit SARS gedämpft; zuletzt hat hier aber offenbar eine kräftige Erholung eingesetzt. In Lateinamerika blieb die Dynamik bei einer sehr differenzierten Entwicklung gering. In Mittel- und Osteuropa stieg die Produktion ungeachtet der Konjunkturschwäche in der EU weiter deutlich.

Abbildung 1:

Konjunkturelle Entwicklung in den großen Industrieländern 2000–2003



^aVeränderung gegenüber dem Vorquartal (Jahresrate). – ^bVereinigte Staaten, Japan, Kanada, Deutschland, Frankreich, Italien und Vereinigtes Königreich. – ^cDeutschland, Frankreich, Italien und Vereinigtes Königreich.

Quelle: OECD (2003); eigene Berechnungen.

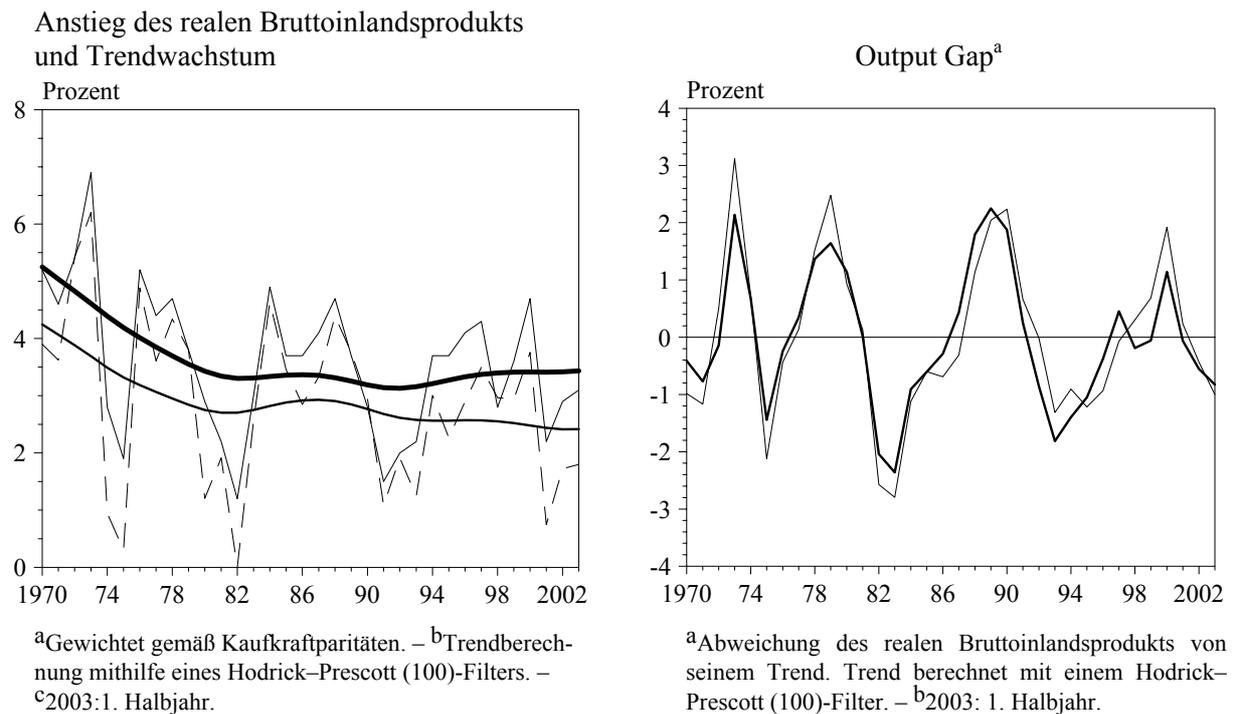
Am Beginn eines dynamischen Aufschwungs?

Die Befürchtung, die im Frühjahr die Märkte bewegte, deflationäre Tendenzen könnten sich in der Weltwirtschaft durchsetzen, hat sich in den vergangenen Wochen weitgehend verflüchtigt. Dies zeigt sich beispielsweise an den Kapitalmärkten, wo die Tendenz bei den langfristigen Zinsen, die zuvor abwärts gerichtet war, gedreht hat. Es stellt sich die Frage, ob die derzeit zu beobachtenden Erholungstendenzen in der Weltwirtschaft als der Beginn eines nachhaltigen und kräftigen Aufschwungs interpretiert werden können. Schließlich hatte es auch im vergangenen Jahr eine Phase der konjunkturellen Belebung gegeben, die sich allerdings als nur vorübergehend erwies.

In den Industrieländern insgesamt ist das konjunkturelle Fahrttempo trotz der jüngsten Beschleunigung nach wie vor als verhalten zu bezeichnen. Mit einer laufenden Jahresrate von reichlich 2 Prozent fiel der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts nochmals geringer aus als im mittelfristigen Trend (rund 2,5 Prozent). Damit hat sich der Output Gap bis zuletzt weiter geöffnet; er ist nach inzwischen drei Jahren der konjunkturellen Schwäche ähnlich tief gesunken wie in früheren weltwirtschaftlichen Schwächephasen (Abbildung 2). Selbst in den Vereinigten Staaten hat sich die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung bis zum Sommer nicht erhöht; trotz des merklichen Produktionszuwachses wurde auch hier die Beschäftigung weiter abgebaut. So betrachtet kann von einem Aufschwung bislang noch nicht gesprochen werden.¹

Abbildung 2:

Konjunkturzyklus in der Weltwirtschaft 1970–2002



Quelle: IMF (2003b); OECD (2003); eigene Berechnungen.

Dafür, dass sich die Auftriebskräfte dieses Mal durchsetzen, spricht die Tatsache, dass die Unternehmen ihre finanzielle Position inzwischen deutlich konsolidiert haben. Die fortgesetzte Kostensenkungsstrategie hat nicht nur zu einer schwachen Beschäftigungsentwicklung,

¹ Zur Abgrenzung konjunktureller Phasen vgl. Gern et al. (2001).

sondern auch zu einem sehr kräftigen Produktivitätszuwachs geführt. Die Gewinne der Unternehmen stiegen zuletzt recht kräftig. Damit haben sich die Aussichten verbessert, dass es nun zu einem nachhaltigen Investitionsaufschwung kommt, zumal sich das finanzwirtschaftliche Umfeld mit der Erholung der Aktienkurse günstiger darstellt als zuvor. Stimuliert werden die Investitionen überdies dadurch, dass inzwischen offenbar verstärkt Ersatzinvestitionen im Bereich der Informationsverarbeitung und der Telekommunikation (IT) vorgenommen werden; so zog die Nachfrage nach IT-Gütern in den vergangenen Monaten spürbar an.

Deutliche Anregungen für die Konjunktur gehen zudem von der Wirtschaftspolitik aus. Zwar haben die Notenbanken vor dem Hintergrund der zunehmenden Zeichen für eine konjunkturelle Erholung ihre Politik in den vergangenen Wochen nicht weiter gelockert. Nach den wiederholten Zinssenkungen – in den Vereinigten Staaten und im Euroraum wurden die Leitzinsen im Juni, im Vereinigten Königreich Anfang Juli auf neue langjährige Tiefstände gesenkt – sind die Anregungen von der Geldpolitik freilich erheblich. Die Finanzpolitik stimuliert die Konjunktur in den Vereinigten Staaten und in diesem Jahr auch im Vereinigten Königreich kräftig; die inzwischen bereits beträchtlichen strukturellen Budgetdefizite werden weiter zunehmen. Im Euroraum ist die Finanzpolitik im kommenden Jahr etwa neutral ausgerichtet, nachdem sie im laufenden Jahr leicht restriktiv war. Lediglich in Japan zeichnet sich für das nächste Jahr eine tendenziell dämpfende Finanzpolitik ab.

Es gibt aber auch eine Reihe von Faktoren, die einer kräftigen Zunahme der wirtschaftlichen Dynamik zurzeit entgegen stehen. So sind die weltpolitischen Unsicherheiten nach wie vor groß, und negative Auswirkungen der erhöhten Risiken auf den internationalen Handel und die Investitionen sowie die Steigerung der Ausgaben für Sicherheit sowohl im öffentlichen als auch im privaten Sektor, zu der es nach den Anschlägen vom 11. September 2001 gekommen war, haben das Wachstumspotential tendenziell verringert (OECD 2002: 124–137). Der Ölpreis ist in den vergangenen Wochen erneut geklettert. Die unerwartet schleppende Angebotsausweitung – insbesondere der Irak ist auf dem Weltmarkt als Anbieter bislang noch kaum wieder in Erscheinung getreten – hielt mit der gestiegenen Nachfrage nicht Schritt. Sollte sich das Ölpreisniveau über längere Zeit auf dem im Sommer erreichten Niveau von rund 30 US-Dollar halten oder gar noch steigen, so wäre mit spürbar negativen Wirkungen auf die Konjunktur in den Industrieländern zu rechnen. Dies erwarten wir jedoch nicht, schon weil die OPEC (Organization of the Petroleum Exporting Countries) einer substantiellen Überschreitung ihres Preiszieles erklärtermaßen mit einer Erhöhung der Exportquoten begegnen würde. Wir nehmen für die Prognose an, dass der Ölpreis sich allmählich wieder auf ein Niveau von rund 25 US-Dollar, die Mitte des von der OPEC angestrebten Korridors, verringert. Eine Belastung für die Konjunktur könnte sich auch aus dem Anziehen der

langfristigen Zinsen ergeben. Gegenwärtig sind die Renditen auf langfristige Staatsanleihen im historischen Vergleich allerdings immer noch sehr niedrig, und insoweit, als der Zinsanstieg das Abklingen von Deflationsängsten reflektiert, ist er als ein positives Zeichen zu werten. Zum Teil hat sich offenbar aber auch der Realzins an den Kapitalmärkten erhöht, wozu der stark erhöhte Kapitalbedarf der öffentlichen Haushalte beigetragen haben dürfte.

Zweifel daran, dass sich ein anhaltender und kräftiger Aufschwung der Weltwirtschaft entwickelt, werden vor allem aber durch nach wie vor bestehende Ungleichgewichte genährt. So hat sich das Defizit in der Leistungsbilanz der Vereinigten Staaten im Zuge der Rezession kaum verringert und zuletzt wieder deutlich ausgeweitet; im ersten Halbjahr 2003 belief es sich auf reichlich 5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Da sich abzeichnet, dass die Nachfrage in den Vereinigten Staaten abermals deutlich rascher zunimmt als in Japan und im Euroraum, ist mit einem weiteren Anstieg des US-Leistungsbilanzdefizits zu rechnen. Ein solche Entwicklung kann durchaus über längere Zeit ohne nennenswerte Friktionen anhalten – schließlich ist sie das Ergebnis von Spar- und Investitionsentscheidungen rational handelnder Akteure. So erwarten wir, dass der steigende Kapitalbedarf der Vereinigten Staaten angesichts der nach wie vor überraschend guten Produktivitätsentwicklung, die für eine ungebrochene Wachstumsdynamik der US-Wirtschaft spricht, im Prognosezeitraum bei den derzeit herrschenden Wechselkursen befriedigt werden kann. Allerdings steigt mit zunehmendem Leistungsbilanzdefizit auch die Wahrscheinlichkeit, dass es an den Finanzmärkten zu einer Neubewertung der Risiken von Anlagen in den Vereinigten Staaten kommt, mit der Folge von Zinsanstiegen und einer drastischen Abwertung des US-Dollars, welche den weltwirtschaftlichen Aufschwung gefährden würden.

Ein Ungleichgewicht wird überdies in der nach wie vor sehr niedrigen Sparquote der privaten Haushalte in den Vereinigten Staaten gesehen. Zwar hat sie sich in den vergangenen zwei Jahren spürbar erhöht, sie liegt aber immer noch deutlich unter ihrem längerfristigen Mittelwert. Begünstigt wurde die finanzielle Position der Haushalte in den vergangenen Jahren dadurch, dass sich die Hypothekenbelastung aufgrund sinkender Zinsen verringert hat und eine zusätzliche Beleihung der Immobilien möglich wurde („mortgage equity withdrawal“). Dieser Effekt läuft mit der nun offenbar erfolgten Zinswende am Kapitalmarkt aber allmählich aus. Es ist zwar nicht zu erwarten, dass die privaten Haushalte in den Vereinigten Staaten ihre Ausgaben einschränken werden. Zum einen erfolgt die Anpassung bei Abweichungen vom langfristigen Gleichgewicht in der Regel allmählich (Strauß 2000). Zum anderen wird das verfügbare Einkommen durch Steuersenkungen aufgestockt. Gleichwohl dürfte der private Verbrauch bei einer tendenziell steigenden Sparquote auf absehbare Zeit nicht zu der im vergangenen Boom beobachteten Dynamik zurückkehren.

Alles in allem gibt es zwar Risiken für die Konjunktur. Doch sind die Rahmenbedingungen für einen konjunkturellen Aufschwung der Weltwirtschaft derzeit günstig. Allerdings dürften bremsende Faktoren wie die anhaltend unsichere weltpolitische Lage, der hohe Ölpreis und eine zunehmende Sparneigung in den Vereinigten Staaten die Dynamik der Konjunktur dämpfen, so dass die Kapazitätsauslastung gemessen an früheren Aufschwüngen in moderatem Tempo zunimmt.

Kräftiger Produktionsanstieg in den Vereinigten Staaten

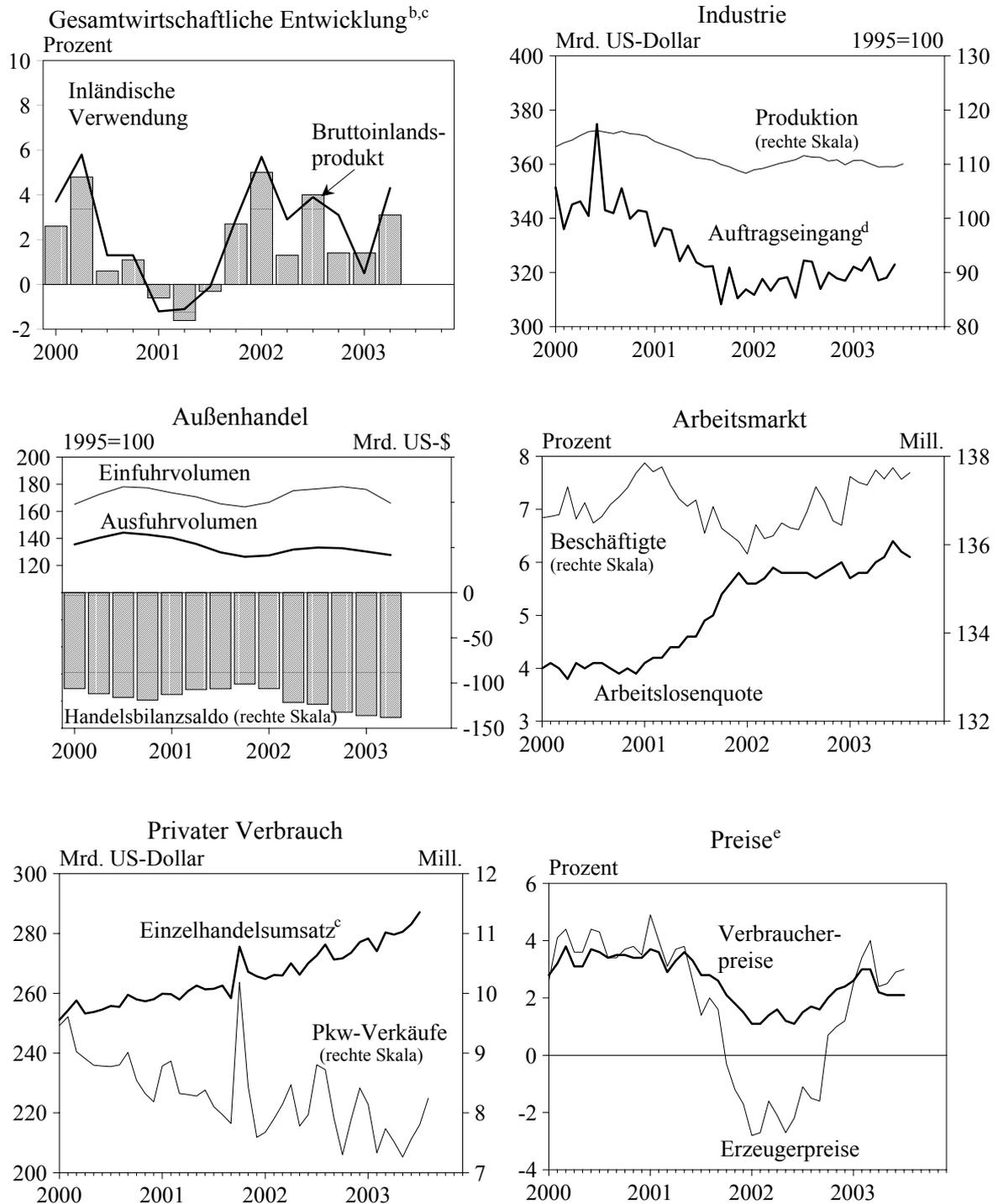
Der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts in den Vereinigten Staaten beschleunigte sich mit Ende des Irak-Kriegs, nachdem im Winterhalbjahr 2002/2003 eine nur schwache Zunahme der Produktion verzeichnet worden war (Abbildung 3). Insbesondere die Rüstungsausgaben expandierten deutlich, aber auch die Investitionen und der private Konsum trugen zu dem rascheren Produktionszuwachs bei. Die Industrieproduktion erhöhte sich wieder. Die Verbraucherpreise sind in der Grundtendenz kaum gestiegen; die Kerninflationsrate liegt derzeit bei 1,5 Prozent, der Anstieg des Gesamtindex verharrte bei 2,1 Prozent. Die Kernrate der Produzentenpreise, die im Frühjahr rückläufig waren, zog zuletzt an. Keine Entwarnung gibt es auf dem Arbeitsmarkt; die Arbeitslosenquote hat sich seit Jahresbeginn spürbar (um 0,4 Prozentpunkte auf 6,1 Prozent im August) erhöht, und die Beschäftigtenzahl ging weiter zurück. Gleichzeitig ist die Arbeitsproduktivität in der ersten Jahreshälfte merklich gestiegen.

Der private Verbrauch nahm auch in der ersten Jahreshälfte 2003 kräftig zu (Tabelle 1). Insbesondere die Ausgaben für Kraftfahrzeuge wurden aufgrund der günstigen Finanzierungsbedingungen deutlich ausgeweitet. Gestärkt wurde der private Konsum durch die nochmals niedrigeren Hypothekenzinsen, die viele Haushalte zur Umschuldung nutzten. Dabei wurden auch vielfach die Kreditbeträge erhöht („mortgage equity withdrawal“). In diesem Umfeld expandierte auch der private Wohnungsbau kräftig. Der Anstieg der Produktivität sowie verstärkte Maßnahmen zur Kostenreduzierung haben die Unternehmenserträge erhöht, was die Verstärkung der Investitionstätigkeit im zweiten Quartal begünstigt hat. Zu Jahresbeginn waren die Investitionen – und dies wohl nicht zuletzt aufgrund der anhaltenden Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Irak-Konflikt – rückläufig gewesen. Die Exporte nahmen in der ersten Jahreshälfte vor dem Hintergrund der schwachen Weltkonjunktur ab.

Die Geldpolitik wirkt nach wie vor anregend auf die Konjunktur. Die Fed senkte die Federal Funds Rate Ende Juni um weitere 25 Basispunkte auf nunmehr 1 Prozent, den tiefsten Stand

Abbildung 3:

Indikatoren^a zur Konjunktur in den Vereinigten Staaten 2000-2003



^aSaisonbereinigt. – ^bVeränderung gegenüber dem Vorquartal, laufende Jahresrate. – ^cReal. – ^dNominal. – ^eVeränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: OECD (2003); Federal Reserve Bank of St. Louis (2003).

Tabelle 1:

Reales Bruttoinlandsprodukt in den Vereinigten Staaten 2002, 2003 und 2004

	2002				2003				2004				Jahresdurchschnitt		
	1.Q.	2.Q.	3.Q.	4.Q.	1.Q.	2.Q.	3.Q. ^a	4.Q. ^a	1.Q. ^a	2.Q. ^a	3.Q. ^a	4.Q. ^a	2002	2003 ^a	2004 ^a
Bruttoinlandsprodukt ^b	5,0	1,3	4,0	1,4	1,4	3,1	4,2	3,5	3,7	3,9	3,7	3,6	2,4	2,5	3,7
Inlandsnachfrage ^b	5,7	2,9	3,9	3,1	0,5	4,3	4,7	3,7	3,9	4,2	4,0	3,7	3,1	3,0	4,0
Privater Verbrauch ^b	3,1	1,8	4,2	1,7	2,0	3,8	3,2	2,8	2,7	3,1	3,0	2,7	3,1	2,7	3,0
Staatsausgaben ^b	5,6	1,4	2,9	4,6	0,4	8,2	3,9	2,9	3,7	3,3	2,9	2,4	4,4	3,6	3,6
Anlageinvestitionen ^{b,c}	-0,5	-1,0	-0,3	4,4	-0,2	6,9	5,1	5,7	6,4	7,0	6,5	6,7	-3,1	3,0	6,4
Vorratsveränderungen ^{c,d}	3,0	1,4	0,6	0,3	-0,9	-1,1	1,1	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,7	0,0	0,4
Außenbeitrag ^d	-0,9	-1,7	0,0	-1,9	0,9	-1,4	-0,8	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	-0,3	-0,8	-0,6	-0,5
Exporte ^b	3,5	14,2	4,7	-5,8	-1,3	-1,2	2,0	5,0	7,0	8,0	8,0	8,0	-1,6	0,3	6,0
Importe ^b	8,5	22,2	3,3	7,4	-6,2	7,9	6,0	6,0	7,0	8,0	8,0	7,0	3,7	4,0	7,2

^aPrognose. – ^bVeränderung gegenüber Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet (Prozent). – ^cPrivater Sektor. – ^dBeitrag zur Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten.

Quelle: US Department of Commerce (2003); eigene Prognosen.

seit 45 Jahren. Trotz der Ankündigung, die Notenbankzinsen bis auf weiteres niedrig zu halten, stiegen die langfristigen Zinsen im Sommer spürbar an. Die Rendite für 10-jährige Staatsanleihen erhöhte sich um mehr als 1 Prozentpunkt auf 4,5 Prozent. Dies zeigt, dass die Kapitalmärkte nun wieder stärker mit einer konjunkturellen Erholung rechnen und die Deflationsgefahr geringer einschätzen als zuvor. Aber auch die Befürchtung eines deutlich höheren Budgetdefizits in den kommenden Jahren dürfte die Zinsen getrieben haben. Hierfür spricht, dass sich der Zinsabstand zwischen Staatsanleihen und Unternehmensanleihen, sowohl guter als auch geringer Bonität, stetig verringerte. Die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen verbesserten sich durch den Anstieg der Aktienkurse seit dem Frühjahr. Im kommenden Jahr dürfte die Fed angesichts einer kräftigen Konjunkturerholung beginnen, ihren expansiven Kurs allmählich zurückzunehmen, zumal sich der Preisauftrieb bei steigender Kapazitätsauslastung dann verstärken dürfte. Wir erwarten, dass die Federal Funds Rate zum Jahresende 2004 bei 2,5 Prozent liegt; die Anregungen vonseiten der Geldpolitik dürften im Prognosezeitraum gleichwohl weiterhin erheblich sein.

Die Fiskalpolitik ist stark expansiv ausgerichtet. Das Budgetdefizit stieg aufgrund erhöhter Ausgaben (insbesondere für Verteidigung) und gesunkener Einnahmen in Folge der Steuer-senkungen massiv an; hinzu kamen konjunkturell bedingte Steuerausfälle. In den ersten zehn Monaten des laufenden Fiskaljahres (Oktober 2002 bis Juli 2003) betrug es 324 Mrd. US-Dollar – mehr als doppelt so viel wie im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Auf der Ebene der Bundesstaaten haben die stark gestiegenen Defizite zu erheblichen Sparanstrengungen geführt. Die Haushaltslage insgesamt wird sich in den kommenden Monaten trotzdem weiter

verschlechtern, da dann zusätzliche Steuerentlastungen in Kraft treten werden. Außerdem werden wohl die Verteidigungsausgaben weiter deutlich steigen. Im kommenden Jahr bleibt die Fiskalpolitik expansiv ausgerichtet, in der Folge wird das Defizit des Gesamtstaates nochmals zunehmen. Es dürfte in diesem Jahr im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt 4 Prozent erreichen, im kommenden Jahr wird es reichlich 4,5 Prozent betragen.

Bei diesen Rahmenbedingungen wird die gesamtwirtschaftliche Produktion im zweiten Halbjahr 2003 sehr deutlich steigen, worauf nicht zuletzt die verbesserten Stimmungsindikatoren schließen lassen. Der private Konsum wird weiter kräftig zunehmen. Hierauf deuten der verbesserte US Consumer Demand Index (IFKA 2003) und die gestiegenen Einzelhandelsumsätze hin. Die privaten Haushalte profitieren insbesondere von erneuten Steuersenkungen. Im kommenden Jahr werden die verfügbaren Einkommen beschleunigt zunehmen, nicht zuletzt weil dann auch die Beschäftigung ausgeweitet wird. Gedämpft wird der private Verbrauch hingegen durch das steigende Zinsniveau, welches dazu führt, dass die anregenden Effekte durch die Umschuldung von Hypothekarkrediten und durch die zusätzliche Beleihung von Immobilien geringer werden. Insgesamt rechnen wir damit, dass sich der Anstieg des privaten Konsums im Jahr 2004 nur leicht verstärkt. Hingegen dürften die Unternehmensinvestitionen im Prognosezeitraum mit steigenden Raten expandieren, da sich die Ertragsperspektiven weiter aufhellen und sich die Kapazitätsauslastung wieder erhöht. Zudem werden die Investitionsanreize durch verbesserte Abschreibungsmöglichkeiten gestärkt. Die Exporte dürften sich aufgrund der wechselkursbedingt gestiegenen Wettbewerbsfähigkeit und der sich belebenden Weltkonjunktur allmählich erholen. Gleichwohl ist damit zu rechnen, dass sich der Außenbeitrag erneut verringert, da die Importe kräftig expandieren werden.

Alles in allem rechnen wir mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 2,5 Prozent im Jahr 2003 und 3,7 Prozent im Jahr 2004. Die Arbeitslosenquote wird erst im kommenden Jahr spürbar abnehmen. Für den Jahresdurchschnitt ergeben sich 5,9 Prozent in diesem und 5,6 Prozent im nächsten Jahr. Der Preisauftrieb bleibt zunächst noch gering; 2003 werden die Konsumentenpreise um 2,2 Prozent steigen. Mit zunehmender Kapazitätsauslastung beschleunigt sich die Inflation 2004 leicht auf 2,4 Prozent.

Konjunkturelle Erholung in Japan setzt sich fort

Die japanische Wirtschaft befindet sich in einer Phase der konjunkturellen Erholung, die zu Beginn des letzten Jahres durch einen Exportboom ausgelöst worden war. Im Zuge dieses von außen induzierten Aufschwungs kräftigte sich jedoch auch der private Verbrauch und vor

allem beendeten die Investitionen ihre Talfahrt. Im Verlauf des ersten Halbjahrs stieg die gesamtwirtschaftliche Produktion um 3,2 Prozent (laufende Jahresrate), während die Industrieproduktion in diesem Zeitraum in etwa stagnierte (Abbildung 4). Dabei festigte sich die Binnennachfrage weiter. Der Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion wurde im ersten Halbjahr nicht mehr von den Exporten, sondern hauptsächlich von den privaten Ausrüstungsinvestitionen getragen, die ausgesprochen stark expandierten. Der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im zweiten Quartal wurde allerdings dadurch etwas überzeichnet, dass die Importe trotz kräftiger Binnennachfrage deutlich zurückgingen (Tabelle 2). Dies ist wohl nicht zuletzt darauf zurückzuführen, dass Auslandsreisen aufgrund der Lungenkrankheit SARS stark eingeschränkt wurden.

Tabelle 2:

Reales Bruttoinlandsprodukt in Japan 2002, 2003 und 2004

	2002				2003				2004				Jahresdurchschnitt		
	1.Q.	2.Q.	3.Q.	4.Q.	1.Q.	2.Q.	3.Q. ^a	4.Q. ^a	1.Q. ^a	2.Q. ^a	3.Q. ^a	4.Q. ^a	2002	2003 ^a	2004 ^a
Bruttoinlandsprodukt ^b	0,7	3,8	3,3	2,3	2,4	3,9	1,5	1,6	1,4	1,9	2,1	2,0	0,2	2,7	1,8
Inlandsnachfrage ^b	-1,2	2,0	4,3	0,9	2,5	3,0	1,6	1,7	1,2	1,6	1,6	1,4	-0,5	2,3	1,6
Privater Verbrauch ^b	1,9	0,9	2,7	0,1	1,4	1,6	0,5	0,5	0,7	1,0	1,2	1,2	1,3	1,2	0,8
Staatsausgaben ^b	3,5	-2,3	-0,8	-2,9	-2,0	-1,8	-0,2	-0,2	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7	0,3	-1,7	-0,6
Anlageinvestitionen ^{b,c}	-5,3	-0,8	6,3	11,5	7,9	16,3	3,8	4,3	4,6	5,6	5,2	4,3	-4,7	8,6	5,4
Vorratsveränderungen ^{c,d}	-2,0	2,2	1,7	-0,6	0,6	-0,6	0,5	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,3	0,1
Außenbeitrag ^d	1,9	1,8	-0,9	1,4	0,0	0,9	-0,1	0,0	0,3	0,4	0,5	0,6	0,7	0,5	0,3
Exporte ^b	23,5	30,7	0,4	18,3	2,4	3,1	2,5	4,0	6,0	8,0	8,0	9,0	8,1	6,7	5,8
Importe ^b	3,7	15,2	10,9	5,8	2,6	-6,2	4,0	5,0	5,0	6,0	5,0	5,0	2,0	3,5	4,3

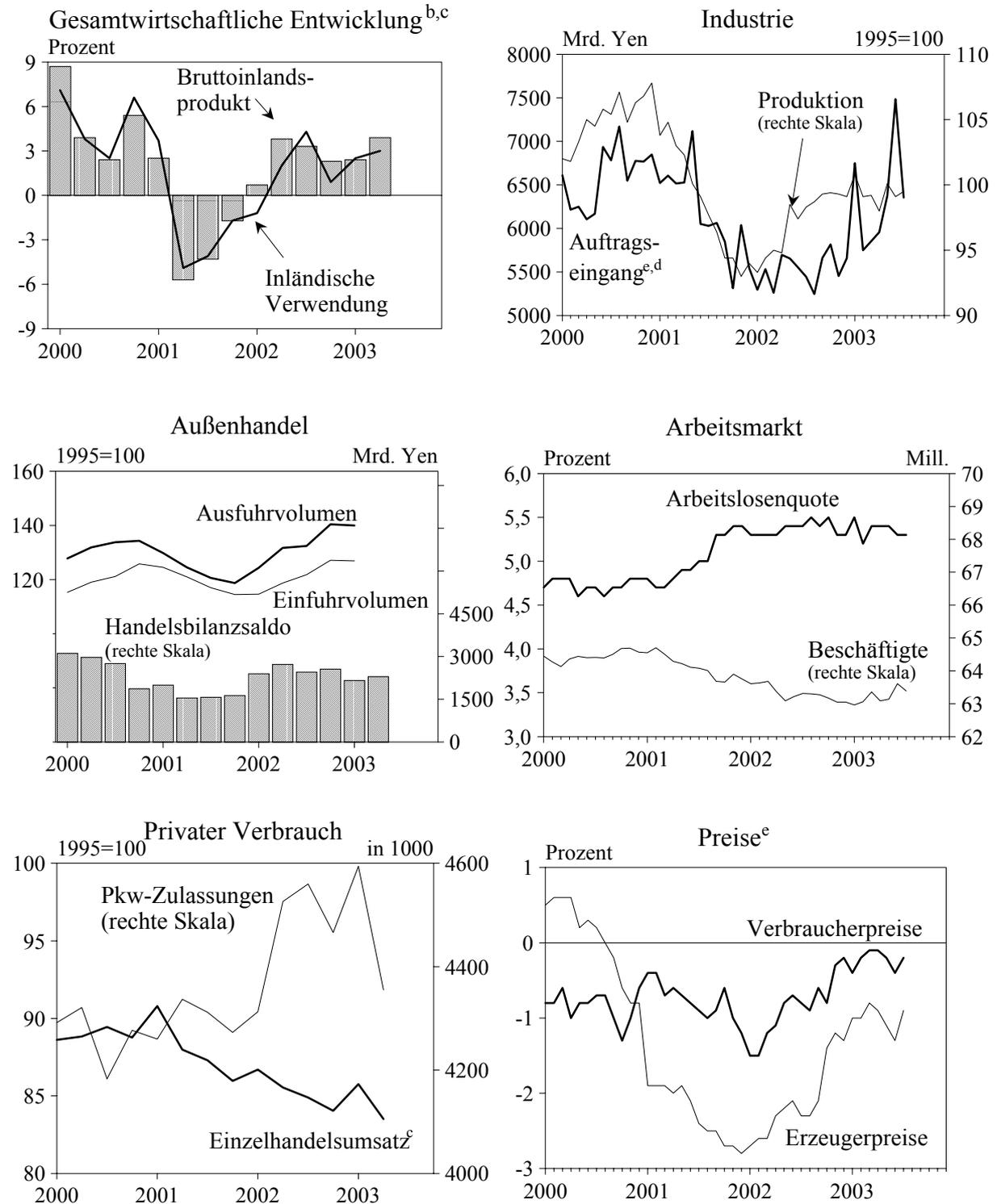
^aPrognose. – ^bVeränderung gegenüber Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet (Prozent). – ^cPrivater Sektor.– ^dBeitrag zur Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten.

Quelle: Cabinet Office (2003); eigene Prognosen.

Generell hat sich die Lage der Unternehmen merklich entspannt. Die Aktienmärkte haben sich deutlich von ihren Tiefständen des vergangenen Jahres erholt und die Unternehmensinsolvenzen sind seit April dieses Jahres rückläufig. Bei den kleinen Unternehmen sind die Geschäftsaussichten allerdings immer noch schlecht. Der private Verbrauch profitierte davon, dass sich die Lage am Arbeitsmarkt seit dem Frühjahr etwas verbessert hat. Zwar blieb die Arbeitslosenquote mit 5,3 Prozent für japanische Verhältnisse sehr hoch, doch nahm die Zahl der Beschäftigten zuletzt zu. Stabilisierend wirkte auch, dass die Konsumentenpreise verlangsamt sanken. Bei den Dienstleistungen (ohne Wohnungen) stiegen die Preise seit April dieses Jahres sogar um mehr als 2 Prozent. Die Verbraucherpreise

Abbildung 4:

Indikatoren^a zur Konjunktur in Japan 2000–2003



^aSaisonbereinigt. – ^bVeränderung gegenüber dem Vorquartal, laufende Jahresrate. – ^cReal. – ^dMaschinenbau. – ^eVeränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: OECD (2003); Cabinet Office (2003).

insgesamt lagen im Juli nur noch um 0,2 Prozent unter ihrem Vorjahresniveau. Allerdings deutet der Preistrend für den Großraum Tokio wieder auf eine leichte Verstärkung des Rückgangs in der jüngsten Zeit hin.

Die Tatsache, dass die Verbraucherpreise seit einiger Zeit im Vormonatsvergleich immer öfter leicht gestiegen sind, hat verschiedentlich die Erwartung geweckt, die Deflation könne in nächster Zeit überwunden werden. Hierzu hat auch die Geldpolitik beigetragen, die mittlerweile zunehmend zu unkonventionellen Methoden greift und stark expansiv ausgerichtet ist. Nicht zuletzt könnte das Anziehen der Rendite auf langfristige Staatsanleihen darauf hindeuten, dass die Anleger nicht weiter mit Deflation rechnen. Gegen ein rasches Ende der Deflation spricht allerdings, dass die Kreditvergabe der privaten Banken an die Unternehmen immer noch sehr schwach ist (Bank of Japan 2003). Offenbar wirken die Probleme im Finanzsektor vorerst weiter dämpfend; einer konjunkturellen Erholung dürften sie jedoch nicht im Wege stehen.

Die expansive Geldpolitik der Bank von Japan hat zu einem starken Anstieg der Zentralbankgeldmenge geführt; die im August etwa 20 Prozent über ihrem Vorjahreswert lag. Die Zentralbank hat außerdem bekräftigt, dass sie auch bei fortgesetzter konjunktureller Erholung vorerst nicht auf eine weniger expansive Geldpolitik umschwenken wird. Allerdings setzten sich die monetären Impulse aufgrund des Rückgangs des geldpolitischen Multiplikators nicht proportional in einen Anstieg der breiten Geldmengenaggregaten um, die nur mit knapp 2 Prozent expandierten. Zur Erhöhung des Geldmengenmultiplikators, der durch die schwache Kreditvergabe der Privatbanken gestört ist, beschloss die Zentralbank im Juni, durch Vermögenswerte gesicherte Anleihen (ABS-Anleihen) direkt zu kaufen. Damit will die Zentralbank vor allem die Kreditvergabe an kleine und mittlere Unternehmen fördern. Der Yen, der zu Beginn des Jahres aufgewertet hatte, hat seinen Wert seither – und dies nicht zuletzt aufgrund von Devisenkäufen durch die Bank von Japan – gehalten. Wir erwarten für den Prognosezeitraum einen in etwa stabilen Wechselkurs. Alles in allem dürften die monetären Rahmenbedingungen weiterhin günstig sein.

Hingegen kommt vonseiten der Fiskalpolitik kein Stimulus für die gesamtwirtschaftliche Produktion. Die öffentliche Nachfrage ist schon seit Mitte letzten Jahres rückläufig, wobei zunächst hauptsächlich die öffentlichen Investitionen eingeschränkt worden waren. Im zweiten Quartal 2003 nahm auch der Staatsverbrauch ab. Angesichts der hohen Staatsverschuldung von über 150 Prozent des realen Bruttoinlandsprodukts ist die Regierung darauf bedacht, das Defizit in Grenzen zu halten. Bei weiter rückläufigen öffentlichen Investitionen und moderat zunehmendem Staatsverbrauch wird die Fiskalpolitik in diesem Jahr in etwa neutral ausge-

richtet sein. Im Jahr 2004 dürfte die Regierung sich bemühen, das Defizit zu verringern, so dass die Fiskalpolitik leicht restriktiv ausgerichtet ist.

Die Erholung der japanischen Wirtschaft wird sich im Prognosezeitraum weiter festigen. In nächster Zeit wird die gesamtwirtschaftliche Produktion gleichwohl weniger kräftig zunehmen als noch im zweiten Quartal. Schwache Einzelhandelszahlen und rückläufige PKW-Zulassungen sprechen dafür, dass der private Verbrauch nach der Jahresmitte etwas schwächer expandiert hat. Die Anlageinvestitionen werden zwar angesichts der in der Tendenz aufwärts gerichteten Auftragseingänge und verbesserter Geschäftserwartungen weiter zunehmen, aber wohl nicht mehr in dem zuletzt beobachteten Tempo. Im weiteren Prognosezeitraum wird die Konjunktur von zwei Faktoren bestimmt. Die Exporte ziehen mit einem Aufschwung der Weltkonjunktur wieder kräftiger an. Gleichzeitig dürften die stimulierenden Effekte der Geldpolitik die restriktiven Wirkungen der Fiskalpolitik auf die Binnenkonjunktur überwiegen. Allerdings nehmen wir an, dass die Probleme im Finanzsektor weiterhin dämpfend wirken, so dass die wirtschaftliche Dynamik im kommenden Jahr wieder moderat ausfallen wird. Alles in allem rechnen wir damit, dass das Bruttoinlandsprodukt im nächsten Jahr um 1,8 Prozent steigt, nach 2,7 Prozent in diesem Jahr. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt dürfte sich nicht weiter verschlechtern, und die Verbraucherpreise werden kaum noch zurückgehen.

Euroland: Stagnation wird allmählich überwunden

Die konjunkturelle Expansion in Euroland ist im ersten Halbjahr 2003 zum Stillstand gekommen.² Die Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion ist seit nunmehr zwei Jahren hinter dem Wachstum des Produktionspotentials zurückgeblieben. Maßgeblich für die erneute Eintrübung der Konjunktur waren die Exporte, die seit Herbst vergangenen Jahres abwärts gerichtet sind. Der Rückgang der Exporte ist dabei vor allem auf die starke Aufwertung des Euro gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner zurückzuführen. Die Binnen nachfrage, die im Winterhalbjahr vergleichsweise kräftig gestiegen war, verlor zuletzt wieder an Schwung. Vor diesem Hintergrund verschlechterte sich die Lage am Arbeitsmarkt weiter. Die Zahl der Beschäftigten sank zum ersten Mal seit 1994, und die Arbeitslosenquote stieg auf zuletzt 8,9 Prozent. Die Inflationsrate lag im August mit 2,1 Prozent leicht über dem von der Europäischen Zentralbank angestrebten Wert. Für die kommenden Monate ist angesichts der schwachen Konjunktur mit einer Abflachung des Preisauftriebs zu rechnen.

² Für eine ausführliche Analyse der Konjunktur im Euroraum siehe Carstensen et al. (2003).

Die Europäische Zentralbank hat auf die nochmalige Eintrübung der Konjunktur reagiert und ihren Leitzinssatz im Juni auf nunmehr 2,0 Prozent gesenkt. Real gerechnet liegt der kurzfristige Zinssatz deutlich unter seinem langfristigen Durchschnittswert, so dass die Geldpolitik die Konjunktur stark anregt. Wir erwarten, dass die Europäische Zentralbank bis zum Ende des Prognosezeitraums auf Expansionskurs bleibt und die Leitzinsen unverändert lässt. Zwar wird die Konjunktur im kommenden Jahr spürbar an Fahrt gewinnen, aber die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten werden auch Ende 2004 noch unterausgelastet sein. Die Finanzpolitik wird im kommenden Jahr im Euroraum als Ganzem in etwa neutral ausgerichtet sein. Trotz wiederholter Verstöße gegen die Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts werden Deutschland und Frankreich keine nennenswerten Konsolidierungsmaßnahmen ergreifen. In Deutschland wird die Finanzpolitik sogar auf einen Expansionskurs einschwenken.

Die Frühindikatoren deuten darauf hin, dass die konjunkturelle Dynamik bis zum Ende dieses Jahres verhalten sein wird. So haben sich die von der Europäischen Kommission zusammengestellten Stimmungsindikatoren insgesamt betrachtet in den vergangenen Monaten auf niedrigem Niveau bewegt. Zudem signalisierte auch der Einkaufsmanagerindex bis zuletzt eine Fortsetzung des Abschwungs, auch wenn er sich in den vergangenen Monaten kontinuierlich aufwärts bewegt hat. Schließlich lässt der von EUROFRAME berechnete Konjunkturindikator erwarten, dass die wirtschaftliche Aktivität bis zum Jahresende spürbar langsamer als das Produktionspotential expandiert. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte sich die Konjunktur hingegen allmählich beleben. So werden sich die Absatz- und Ertragsersparungen der Unternehmen im Zuge der weltwirtschaftlichen Erholung aufhellen. Zudem wird der bremsende Effekt der Euro-Aufwertung auf die Exporte allmählich entfallen. Nicht zuletzt wird die Konjunktur angeschoben durch eine sehr lockere Geldpolitik.

Alles in allem rechnen wir mit einem Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um 0,5 Prozent in diesem und um 1,9 Prozent im kommenden Jahr. Erfahrungsgemäß reagiert der Arbeitsmarkt erst mit Verzögerung auf die Konjunktur; die Arbeitslosigkeit dürfte erst ab kommendem Frühjahr zu sinken beginnen. Die Arbeitslosenquote wird 2004 angesichts des hohen Niveaus zu Jahresbeginn ebenso wie in diesem Jahr 8,9 Prozent betragen. Der Preisauftrieb wird im kommenden Jahr moderat bleiben, auch wenn sich in der zweiten Hälfte des kommenden Jahres konjunkturbedingt etwas größere Preiserhöhungsspielräume für die Unternehmen auftun. Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) dürfte 2004 sein Niveau im Vorjahr um 1,7 Prozent übertreffen, in diesem Jahr beträgt die Inflationsrate voraussichtlich 2,0 Prozent.

Konjunktur im Vereinigten Königreich zieht wieder an

Im Vereinigten Königreich hat sich der Produktionsanstieg im bisherigen Verlauf des Jahres leicht beschleunigt. Das reale Bruttoinlandsprodukt erhöhte sich im zweiten Quartal mit einer laufenden Jahresrate von 1,2 Prozent, nachdem es im Vorquartal nur geringfügig zugenommen hatte (Abbildung 5). Die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung nahm gleichwohl nochmals ab. Kräftig expandierte zuletzt wieder die Binnennachfrage. So stieg der private Verbrauch im zweiten Quartal mit einer laufenden Rate von 5,2 Prozent, und der Staatsverbrauch erhöhte sich zum einen im Zuge der Umsetzung mehrjähriger Ausgabenprogramme, aber wohl auch infolge der Intervention im Irak um 4,4 Prozent (Tabelle 3). Die Investitionen gingen hingegen weiter zurück. Dämpfend wirkte das Nachgeben der Auslandsnachfrage; die Exporte sanken erneut.

Tabelle 3:

Reales Bruttoinlandsprodukt im Vereinigten Königreich 2002, 2003 und 2004

	2002				2003				2004				Jahresdurchschnitt		
	1.Q.	2.Q.	3.Q.	4.Q.	1.Q.	2.Q.	3.Q. ^a	4.Q. ^a	1.Q. ^a	2.Q. ^a	3.Q. ^a	4.Q. ^a	2002	2003 ^a	2004 ^a
Bruttoinlandsprodukt ^b	1,2	2,4	3,7	2,0	0,4	1,3	2,5	3,2	2,7	2,1	2,0	2,3	1,9	1,8	2,5
Inlandsnachfrage ^b	3,2	0,0	4,5	7,5	-1,2	3,3	3,2	3,9	3,1	2,5	2,2	2,55	2,9	2,9	3,0
Privater Verbrauch ^b	2,2	4,2	3,2	4,1	0,9	5,2	4,0	4,0	3,0	2,5	2,0	2,0	3,7	3,4	3,2
Staatsausgaben ^b	6,6	-4,5	1,2	3,6	10,4	4,4	4,0	4,0	3,5	2,0	2,0	2,0	3,3	4,7	3,2
Anlageinvestitionen ^b	2,7	9,5	-0,7	1,3	-4,3	-2,0	-1,0	1,0	2,0	3,0	4,0	5,0	-1,0	-0,8	1,8
Vorratsveränderungen ^c	1,8	-4,2	2,3	4,2	-3,0	-0,7	0,0	0,4	0,2	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Außenbeitrag ^c	-2,1	2,3	-1,0	-5,8	1,7	-2,2	-1,0	-1,0	-0,7	-0,7	-0,4	-0,4	-1,1	-1,3	-0,6
Exporte ^b	2,1	14,4	-2,4	-14,7	8,9	-3,0	2,0	2,0	3,0	3,0	4,0	5,0	-0,9	-0,5	2,6
Importe ^b	7,3	5,5	0,5	1,6	2,7	3,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	5,0	2,1	2,7	4,1

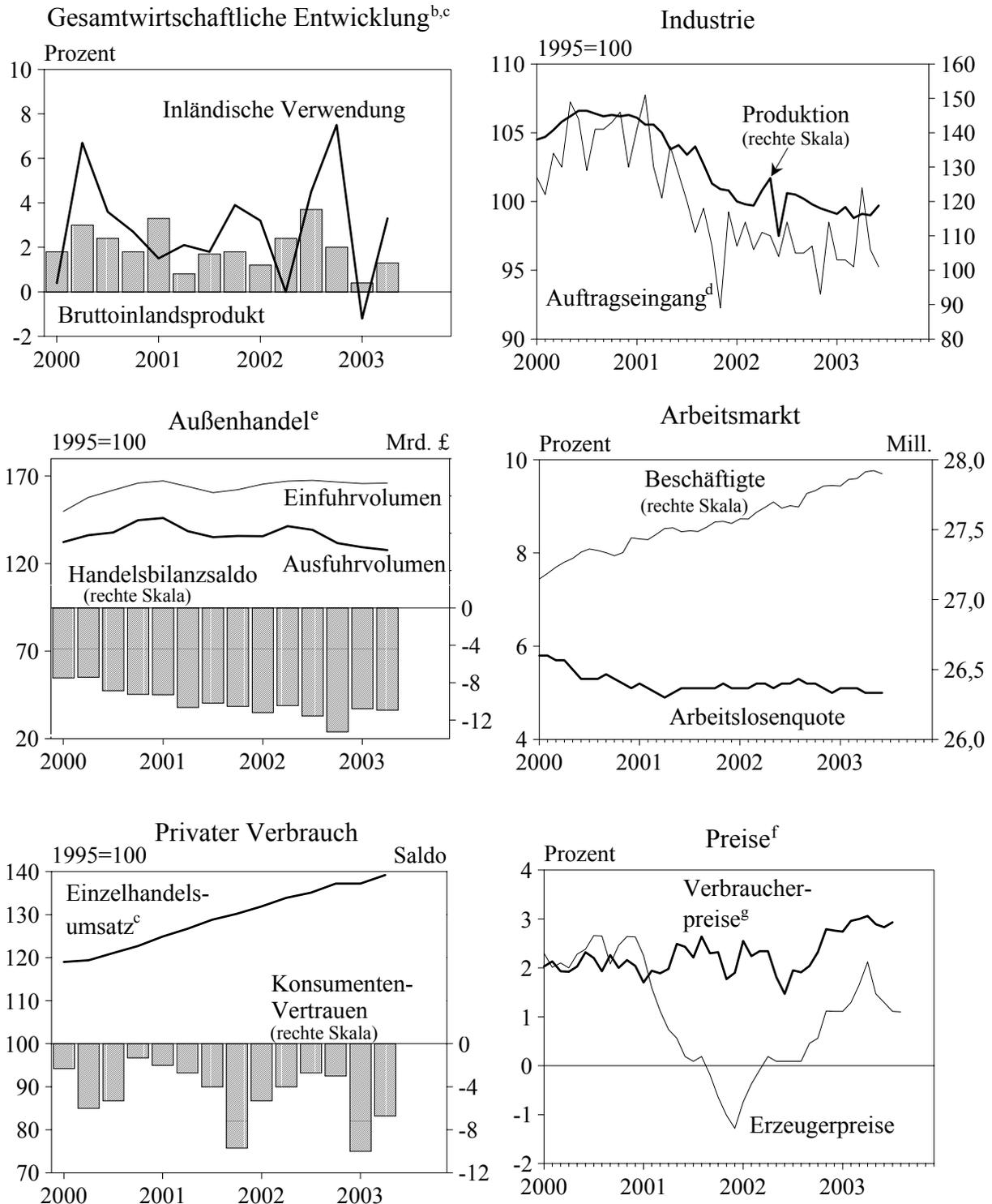
^aPrognose. – ^bVeränderung gegenüber Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet (Prozent). – ^cBeitrag zur Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten.

Quelle: Office for National Statistics (2003); eigene Berechnungen und Prognosen.

Von der Schwächephase zu Beginn des Jahres haben sich die Konsumausgaben der privaten Haushalte trotz etwas verlangsamt steigender Realeinkommen wieder erholt. Das Konsumentenvertrauen nahm nach dem Ende des Irak-Kriegs deutlich zu, und die Haushalte weiteten ihre Kreditaufnahme kräftig aus. Diese Tendenz hat sich zuletzt noch verstärkt. Besonders rasch expandieren nach wie vor die durch Hypotheken abgesicherten Kredite – dass die Preise auf dem Häusermarkt weiter kräftig steigen, trägt hierzu bei.

Abbildung 5:

Indikatoren^a zur Konjunktur im Vereinigten Königreich 2000–2003



^aSaisonbereinigt. – ^bVeränderung gegenüber dem Vorquartal, laufende Jahresrate. – ^cReal. – ^dMaschinenbau. – ^eTeilweise geschätzt. – ^fVeränderung gegenüber dem Vorjahr. – ^gRPIX (Einzelhandelspreise ohne Hypothekenzinsen).

Quelle: Eurostat (2003); IMF (2003a); OECD (2003).

Bereits seit 1993 nimmt der private Verbrauch Jahr für Jahr schneller zu als die gesamtwirtschaftliche Produktion. Seit etwa anderthalb Jahren geht die ungebrochene Konsumfreude der Haushalte einher mit einer rasch steigenden Verschuldung. Die hohe Verschuldungsbereitschaft der Haushalte gründet zum einen auf den historisch niedrigen Zinsen und der unverändert guten Arbeitsmarktlage, zum anderen auf den Vermögenseffekten durch den starken Immobilienpreisanstieg der letzten beiden Jahre – rund drei Viertel aller britischen Haushalte besitzen Immobilien. Die meisten Hypothekenkredite sind variabel verzinslich, so dass das gesunkene Zinsniveau direkt die Zinsbelastung der Haushalte reduziert und die Neigung zu einer Ausweitung des Kreditvolumens erhöht hat. Wichtig sind zudem Besonderheiten des britischen Hypothekengeschäftes: So kann eine Immobilie mit bis zu 95 Prozent des aktuellen Marktwertes beliehen werden, Wertsteigerungen werden häufig genutzt, um die Kreditsumme zu erhöhen und Konsumausgaben zu finanzieren („mortgage equity withdrawal“).

Die Bank von England betrachtet die steigende Verschuldung der privaten Haushalte zunehmend mit Sorge (Bean 2003). Sie befürchtet, vor diesem Hintergrund könnte ein Rückgang der Immobilienpreise oder ein spürbarer Anstieg der Zinsen leicht einen Einbruch des privaten Konsums zur Folge haben. Zwar gibt es derzeit keine Anzeichen dafür, dass eines dieser Risiken im Prognosezeitraum eintritt, doch scheint die Flexibilität der Bank of England bei ihren geldpolitischen Entscheidungen empfindlich eingeschränkt: Zinssenkungen würden die Kreditaufnahme der Haushalte zusätzlich anheizen; Zinserhöhungen zur Verlangsamung der Dynamik des privaten Verbrauchs bergen das Risiko, dass eine Rezession ausgelöst wird.

Zuletzt hat die Notenbank ihren Leitzins Anfang Juli auf das historisch niedrige Niveau von 3,5 Prozent gesenkt. Der Anstieg der Verbraucherpreise gemessen am RPIX (Einzelhandelspreisindex ohne Hypothekenzinsen), an dem sie sich orientiert,³ übersteigt seit Ende vergangenen Jahres den Zielwert von 2,5 Prozent – im Juni betrug er 2,9 Prozent – und eine Belebung der Produktion zeichnet sich ab. Zinsanhebungen dürfte die Notenbank aber vor dem Hintergrund der beschriebenen Verschuldungsproblematik wohl erst vornehmen, wenn sich die Konjunktur sehr deutlich gefestigt hat. Wir erwarten daher, dass sie die Leitzinsen in diesem Jahr auf ihrem jetzigen Niveau belässt. Die monetären Rahmenbedingungen insgesamt dürften derzeit neutral wirken, nachdem das Pfund Sterling in den vergangenen drei Monaten real effektiv um gut 2 Prozent aufgewertet hat und zudem die langfristigen Zinsen wieder gestiegen sind. Für das kommende Jahr ist es wahrscheinlich, dass die

³ Im November 2003 wechselt die Bank of England zum HVPI als neuer Zielgröße, der in den vergangenen Jahren deutlich langsamer stieg als der RPIX.

Leitzinsen leicht angehoben werden, ohne dass die Geldpolitik bereits im Prognosezeitraum auf einen restriktiven Kurs einschwenkt.

Die Regierung setzt in diesem Jahr die 2001 begonnene expansive Finanzpolitik fort und weitet die Ausgaben nochmals kräftig aus. Das strukturelle Defizit im Staatshaushalt dürfte sich um knapp einen Prozentpunkt auf reichlich 2 Prozent erhöhen, der Fehlbetrag insgesamt angesichts konjunkturbedingter Einnahmefälle etwas stärker auf etwa 3 Prozent steigen. Im kommenden Jahr wird sich die Regierung bemühen, das Defizit zurückzuführen, da die Haushaltsregeln unter anderem besagen, dass laufende Ausgaben aus laufenden Einnahmen zu finanzieren sind. Steuer- und Abgabenerhöhungen sind bislang nicht geplant. So erwarten wir, dass sich der Anstieg der Staatsausgaben auf eine Rate unterhalb des Potentialwachstums verlangsamen wird.

Die deutliche Erholung des Verbrauchervertrauens, des Geschäftsklimas in der Industrie sowie der Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe lassen erwarten, dass sich die Produktion in der zweiten Jahreshälfte weiter beschleunigt. Im kommenden Jahr wird mit Belebung der Weltkonjunktur auch die Ausfuhr wieder expandieren. Die Investitionen werden angesichts sich aufhellender Absatz- und Ertragserwartungen ebenfalls spürbar anziehen. Hingegen lässt sich das gegenwärtige Tempo der Expansion des privaten Konsums auf längere Sicht wohl nicht aufrecht erhalten. Wir erwarten, dass die Haushalte im Prognosezeitraum beginnen, ihre finanzielle Position allmählich zu konsolidieren, so dass ihre Ausgaben verlangsamt expandieren werden. Alles in allem erwarten wir für dieses Jahr einen Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion von 1,8 Prozent. Im kommenden Jahr wird das reale Bruttoinlandsprodukt mit 2,5 Prozent wieder etwa so schnell steigen wie das Produktionspotential. Die Inflation (RPIX) wird in diesem Jahr das Ziel der Zentralbank leicht überschreiten und sich im kommenden Jahr wieder zielgerecht entwickeln.

Expansion in Mittel- und Osteuropa gewinnt an Schwung

Die wirtschaftliche Expansion in den Reformstaaten Mittel- und Osteuropas hat sich trotz der seit drei Jahren anhaltenden Flaute im Euroraum auch im bisherigen Verlauf von 2003 nicht abgeschwächt. Im ersten Quartal erhöhte sich das reale Bruttoinlandsprodukt im gewichteten Durchschnitt der Länder mit gut 3 Prozent (Vorjahresvergleich) genauso stark wie im vierten Quartal 2002. Dabei war in der Mehrzahl der Länder sogar eine leichte Beschleunigung der Produktionsausweitung zu beobachten. Lediglich in Estland, Ungarn, Slowenien und der Slowakei hat sich das Expansionstempo verlangsamt.

Das Konjunkturbild wurde von der anhaltend kräftigen Inlandsnachfrage geprägt. Insbesondere expandierte der private Verbrauch, gestützt von deutlichen Reallohnsteigerungen, zügig. Während die Investitionen im Baltikum und in Südosteuropa (Rumänien und Bulgarien) deutlich zulegen, hatte Zentraleuropa – mit Ausnahme Sloweniens – mit einer Investitionsschwäche zu kämpfen. Teilweise kam es zu einem deutlichen Rückgang der Investitionen. Der Außenhandel dämpfte die Konjunktur in den meisten Reformländern nicht weiter; zumeist legten die Exporte, ungeachtet der schwachen Konjunktur beim wichtigsten Handelspartner EU, kräftiger zu als die Importe. Die robuste Wirtschaftsdynamik hat seit Jahresbeginn in vielen Ländern zu einer leichten Abnahme der Arbeitslosenquote geführt. Die Teuerungsraten waren mit wenigen Ausnahmen sehr moderat, in Litauen und der Tschechischen Republik waren die Konsumentenpreise zeitweise sogar rückläufig.

Im zweiten Halbjahr 2003 wird sich die Produktionsausweitung beschleunigen. Die Konjunktur wird dabei weiterhin primär von der Binnennachfrage, vor allem vom privaten Verbrauch, getragen, dessen Ausweitung nach wie vor von anhaltenden Reallohnsteigerungen gespeist wird. Die Investitionsnachfrage wird sich gegen Jahresende beleben, angeregt von den Zinssenkungen, die in vielen Ländern in diesem Frühjahr und Sommer stattgefunden haben. Vor dem Hintergrund der vielfach niedrigen Inflationsraten wird die Geldpolitik in den meisten Staaten wohl in den kommenden Monaten weiter gelockert werden. Auch vom Außenhandel gehen zunehmend Impulse aus, obwohl sich die Konjunktur in der EU zunächst noch nicht deutlich belebt. Vielmehr können die Reformländer ihre Marktanteile erhöhen, zum einen infolge fortgesetzter Produktivitätssteigerungen in der heimischen Industrie, zum anderen aber auch als Ergebnis von Abwertungen. Die Importe dürften dabei zumeist schwächer ausgeweitet werden als die Exporte; damit dürften die Handelsbilanzdefizite in einigen Ländern schrumpfen. Die Leistungsbilanzdefizite bleiben zwar zumeist hoch. Kurz- bis mittelfristig sehen wir aber aufgrund des anhaltend starken Zuflusses an ausländischen Direktinvestitionen keine akuten Finanzierungsprobleme. Die Fiskalpolitik wirkt in Polen und in der Tschechischen Republik derzeit anregend auf die Konjunktur. In den übrigen Ländern ist sie eher restriktiv ausgerichtet, nachdem die Haushaltsdefizite im vergangenen Jahr teilweise deutlich höher ausfielen sind als geplant. Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt 2003 sein Vorjahresniveau um 3,2 Prozent übertreffen (Tabelle 4). Auf dem Arbeitsmarkt ist nicht mit einer nennenswerten Besserung zu rechnen. Offenbar reicht das Expansionstempo nicht aus, um einen deutlichen Anstieg der Beschäftigung zu bewirken. Dies ist vor dem Hintergrund des raschen Produktivitätswachstums zu sehen. Auf diesem Gebiet besteht in allen mittel- und osteuropäischen Ländern noch ein großer Nachholbedarf. Der Verbraucherpreisanstieg verringert sich in den Ländern mit relativ hohen Raten weiter, in

Ländern mit zuletzt sehr niedrigen oder sogar negativen Inflationsraten (Litauen, Polen und Tschechien) dürfte er sich hingegen gegen Jahresende etwas beschleunigen.

Tabelle 4:

Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in mittel- und osteuropäischen Ländern 2001–2004 (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

	Gewicht a	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
		2001	2002	2003 ^b	2004 ^b	2001	2002	2003 ^b	2004 ^b
Polen	16,4	1,0	1,4	2,5	3,5	5,5	1,9	1,0	2,0
Tschechische Rep.	6,8	3,1	2,0	2,5	3,0	4,7	1,8	0,5	2,0
Rumänien	6,9	5,7	4,9	4,5	4,5	34,5	22,5	15,5	12,0
Ungarn	5,8	3,8	3,3	3,0	3,5	9,2	5,3	4,5	4,5
Slowakei	2,7	3,3	4,4	4,0	4,5	7,1	3,3	8,0	6,5
Bulgarien	2,2	4,1	4,8	4,0	4,5	7,4	5,8	3,5	4,0
Slowenien	1,6	2,9	3,2	3,0	3,5	8,4	7,5	5,5	4,5
Litauen	1,2	5,8	6,7	6,0	6,5	1,3	0,3	0,0	1,0
Lettland	0,8	7,9	6,1	6,0	6,0	2,5	1,9	2,5	2,5
Estland	0,6	5,0	5,8	5,0	5,5	5,8	3,6	2,0	3,0
Mitteeuropäische Reformländer	45,0	3,1	3,0	3,2	3,8	8,6	5,4	4,3	4,2
Russland	55,0	5,0	4,3	5,5	4,5	21,6	16,0	13,5	12,0
Mittel- und Ost- europa insgesamt	100,0	4,0	3,6	4,4	4,1	15,1	10,7	8,9	8,1

^aGemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2002 nach Kaufkraftparitäten (Prozent). – ^bPrognose.

Quelle: IMF (2003a); OECD (2003); nationale Statistiken; eigene Berechnungen und Prognosen.

Im Jahr 2004, dem Jahr der EU-Osterweiterung,⁴ wird sich die konjunkturelle Dynamik beschleunigen. Alles in allem wird das reale Bruttoinlandsprodukt der mittel- und osteuropäischen Reformländer im Jahresdurchschnitt 2004 um 3,8 Prozent expandieren. Bei anhaltend kräftiger Verbrauchskonjunktur werden, angeregt durch die Geldpolitik, auch die Investitionen steigen. Hinzu kommt, dass sich die Impulse seitens der Auslandsnachfrage im Zuge einer Konjunkturbelebung in der EU verstärken werden. Dämpfend wird in vielen Ländern die Fiskalpolitik wirken, zumal der EU-Beitritt zunächst den Staatshaushalt netto belasten dürfte. Bisher plant kein Land den Beitritt zum Europäischen Wechselkurssystem II schon im Jahr 2004. Die meisten Beitrittsländer sehen diesen Schritt für das Jahr 2005 vor.

⁴ Vgl. den Aufsatz: „Die EU-Osterweiterung: Makroökonomische Aspekte aus der Sicht der Beitrittsländer“, in diesem Heft.

Russlands Wirtschaft boomt. Im ersten Quartal 2003 erhöhte sich das reale Bruttoinlandsprodukt mit einer Zuwachsrate von 6,8 Prozent (Vorjahresvergleich) in deutlich beschleunigtem Tempo. Dabei war die Belebung zum einen auf die Exportzuwächse vor allem bei Rohstoffen zurückzuführen. Zum anderen entwickelte sich die Binnennachfrage dynamisch. Während die privaten Konsumausgaben weiter kräftig expandierten, erhöhten sich die Investitionen, die zuvor nur schwach ausgeweitet worden waren, in deutlich beschleunigtem Tempo. Offenbar blieb die wirtschaftliche Dynamik auch im zweiten Quartal hoch. Die Industrieproduktion legte mit 7,5 Prozent verstärkt zu (erstes Quartal: 6,0 Prozent). Die Investitionen wurden in der ersten Jahreshälfte insgesamt um 11 Prozent ausgeweitet.

Im Prognosezeitraum wird sich die Konjunktur in Russland leicht abschwächen; für 2003 erwarten wir eine Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts um 5,5 Prozent, für 2004 um eine 4,5 Prozent. Hierbei spielen auch die in der Tendenz sinkenden Rohölpreise eine Rolle. Die Notierungen bleiben allerdings so hoch, dass das Föderationsbudget 2003 und 2004 abermals mit einem Überschuss abschließen wird. Trotz der kräftigen gesamtwirtschaftlichen Expansion wird sich die Arbeitslosenquote im Prognosezeitraum kaum verändern. Die Inflationsrate wird zweistellig bleiben.

Wieder stärkerer Produktionsanstieg in den Schwellenländern

In den asiatischen Schwellenländern hat sich der Produktionsanstieg im ersten Halbjahr 2003 deutlich verlangsamt. Hierzu trug die schwache Konjunktur in den Industrieländern bei. Eine Rolle spielte auch der Ausbruch der Lungenkrankheit SARS, der im Frühjahr die wirtschaftliche Aktivität in einigen Ländern empfindlich bremste. In China verringerte sich die Zuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts (Vorjahresvergleich) von 9,9 Prozent im ersten Quartal auf 6,7 Prozent im zweiten. In Hongkong, Taiwan und Singapur brach die Produktion sogar so weit ein, dass im Vorjahresvergleich ein Rückgang zu verzeichnen war. In Korea war das Bruttoinlandsprodukt im Frühjahr im zweiten Quartal in Folge rückläufig.⁵ Für die Rezession war indes SARS nicht ausschlaggebend. Vielmehr schrumpfte die Inlandsnachfrage, vor allem weil die koreanische Notenbank im vergangenen Jahr ein Ende des Booms bei den Konsumentenkrediten herbeiführte, so dass der private Verbrauch einbrach. Unverändert kräftig nahm die Produktion hingegen in Thailand zu, wo die Wirtschaftspolitik seit zwei

⁵ Im Vorjahresvergleich wurde freilich im zweiten Quartal noch ein Zuwachs von 1,9 Prozent ausgewiesen.

Jahren explizit auf eine Stärkung der Inlandsnachfrage gerichtet ist. Eine ähnliche Strategie wird seit einiger Zeit in Malaysia verfolgt; hier verlangsamte sich der Produktionsanstieg nur wenig.

Die jüngsten Indikatoren deuten darauf hin, dass inzwischen eine kräftige Erholung in den asiatischen Schwellenländern eingesetzt hat. Die SARS-bedingten Produktionsausfälle werden offenbar zügig nachgeholt. Anregend wirkt auch, dass weltweit die Nachfrage nach IT-Gütern angezogen hat. Zudem hat die Politik stimulierende Maßnahmen ergriffen; so wurden in Korea die Zinsen deutlich gesenkt, und in mehreren Ländern wurde die Nachfrage durch fiskalische Maßnahmen gestützt. Mit dem spürbaren Anziehen der Konjunktur in den Industrieländern sind die Bedingungen für eine kräftige Beschleunigung des Produktionsanstiegs in den Schwellenländern des asiatischen Raums in der zweiten Hälfte dieses Jahres und im nächsten Jahr gegeben. Wir erwarten, dass das reale Bruttoinlandsprodukt in der Region (ohne China) 2004 um 4,3 Prozent zunimmt, nach 3,6 Prozent in diesem Jahr (Tabelle 5). Das Wachstum der chinesischen Wirtschaft ist in der Grundtendenz ungebrochen; das reale Bruttoinlandsprodukt Chinas dürfte im Jahresdurchschnitt weiter mit Raten von 8 Prozent expandieren.

Tabelle 5:

Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in asiatischen Ländern 2001–2004 (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

	Gewicht ^a	Reales Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
		2001	2002	2003 ^b	2004 ^b	2001	2002	2003 ^b	2004 ^b
Südkorea	9,2	3,0	5,8	2,5	4,5	4,3	2,8	3,5	2,5
Indonesien	8,3	3,3	3,4	3,5	4,5	11,5	11,9	6,5	5,5
Taiwan	5,7	-2,0	3,5	1,0	3,5	-0,1	-0,2	-0,5	0,5
Thailand	5,1	1,8	5,2	6,0	5,5	1,7	0,6	2,0	2,0
Philippinen	3,6	3,2	4,6	4,0	4,0	6,0	3,1	3,0	3,5
Malaysia	2,4	0,5	4,0	4,0	5,5	1,5	1,9	1,5	1,5
Hongkong	2,2	0,6	2,0	1,5	4,0	-1,3	-3,1	-2,5	-1,5
Singapur	1,3	-2,0	2,2	-0,5	4,5	1,0	-0,4	0,0	0,5
Insgesamt	37,8	1,7	4,2	3,6	4,3	4,4	3,8	3,2	3,0
China	62,2	7,3	8,2	8,0	8,0	0,5	-0,5	0,0	0,5
Insgesamt	100,0	5,2	6,9	6,1	6,7	2,0	1,0	1,0	1,3

^aGemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2002 nach Kaufkraftparitäten (Prozent). – ^bPrognose.

Quelle: IMF (2003a); OECD (2003); eigene Berechnungen und Prognosen.

In Lateinamerika bietet sich ein sehr differenziertes Bild. Während sich die argentinische Wirtschaft im ersten Halbjahr 2003 weiter von der tiefen Rezession der Vorjahre erholte, setzte sich der Einbruch der Produktion in Venezuela nahezu ungebremst fort. In den beiden größten Volkswirtschaften der Region, Brasilien und Mexiko, schwächte sich die Konjunktur im Frühjahr ebenfalls ab. Für den Prognosezeitraum erwarten wir, dass sich die gesamtwirtschaftliche Aktivität in Lateinamerika spürbar belebt. Impulse werden von der anziehenden Konjunktur in den Industrieländern ausgehen; insbesondere in Mexiko dürfte die zu erwartende Beschleunigung von Produktion und Nachfrage in den Vereinigten Staaten deutlich sichtbar werden. Gefördert wird ein Aufschwung in Lateinamerika auch durch verbesserte monetäre Rahmenbedingungen. In Mexiko sind die kurzfristigen Realzinsen inzwischen nahe null. In Brasilien sind sie zwar nach wie vor hoch, doch ebenfalls deutlich rückläufig; Fortschritte bei der Inflationsbekämpfung sowie zunehmendes Vertrauen in die Solidität der Fiskalpolitik dürften sich günstig auf die wirtschaftliche Aktivität auswirken. Alles in allem erwarten wir, dass sich der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts in Lateinamerika von 0,7 Prozent in diesem Jahr auf 3,2 Prozent im nächsten Jahr beschleunigt (Tabelle 6). Die Inflation wird gleichzeitig deutlich zurückgehen.

Tabelle 6:

Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in lateinamerikanischen Ländern 2001–2004 (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

	Gewicht ^a	Reales Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
		2001	2002	2003 ^b	2004 ^b	2001	2002	2003 ^b	2004 ^b
Brasilien	37,5	1,5	1,5	1,0	3,5	6,8	8,4	12,5	9,0
Mexiko	27,5	-0,3	1,0	1,5	3,5	6,3	5,0	5,0	4,0
Argentinien	12,7	-4,4	-12,0	4,5	4,0	-1,1	25,9	12,5	6,0
Kolumbien	9,1	2,0	1,5	3,5	4,0	8,7	6,9	7,0	6,0
Chile	6,9	3,0	1,0	3,5	4,0	3,6	2,5	3,0	2,5
Venezuela	6,4	2,8	-9,0	-18,0	-4,0	12,0	22,4	30,0	25,0
Insgesamt	100,0	0,6	-1,0	0,7	3,2	5,8	9,7	10,1	7,3

^aGemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2002 nach Kaufkraftparitäten (Prozent). – ^bPrognose.

Quelle: IMF (2003a); OECD (2003); nationale Statistiken; eigene Berechnungen und Prognosen.

Ausblick: Aufschwungskräfte setzen sich durch

Die Weltkonjunktur wird im weiteren Verlauf dieses Jahres deutlich an Schwung gewinnen. In den Industrieländern wird sich das Expansionstempo so weit verstärken, dass sich die

gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung nach drei Jahren des Rückgangs wieder erhöht. Für die Vereinigten Staaten deuten die Indikatoren bereits für das dritte Quartal auf einen sehr kräftigen Produktionsanstieg hin; im Euroraum dürfte sich die Konjunktur vorerst nur wenig beleben. In Japan werden Produktion und Nachfrage in der Grundtendenz weiter spürbar zunehmen.

In den Vereinigten Staaten wird die Konjunktur im Prognosezeitraum angeschoben durch eine sehr expansive Wirtschaftspolitik. Von der Finanzpolitik gehen erhebliche Impulse aus. Auch die Geldpolitik wirkt weiter deutlich anregend, selbst wenn die monetären Impulse im Verlauf des kommenden Jahres allmählich verringert werden dürften. Vor diesem Hintergrund ist mit einem weiteren Anziehen der Unternehmensinvestitionen zu rechnen; der private Verbrauch dürfte, zunehmend auch gestützt durch eine wieder steigende Beschäftigung, anhaltend kräftig zulegen. Alles in allem erwarten wir einen Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts von 2,5 Prozent in diesem und 3,7 Prozent im nächsten Jahr (Tabelle 7). Im Euroraum wird sich die Konjunktur im kommenden Jahr festigen. Hierzu trägt nicht zuletzt bei, dass die Exporte im Zuge des kräftigen Produktionsanstiegs im Ausland und des wieder etwas günstigeren realen effektiven Wechselkurses anziehen. Aber auch die Inlandsnachfrage wird angeregt durch niedrige Zinsen merklich stärker ausgeweitet. Die wirtschaftliche Dynamik bleibt gleichwohl insgesamt verhalten, da Strukturreformen in wichtigen Ländern allenfalls schleppend vorankommen. Wir rechnen für 2004 mit einem Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts im Euroraum um 1,9 Prozent, nach einem Zuwachs um lediglich 0,5 Prozent im laufenden Jahr. Kräftiger nimmt die Produktion im Vereinigten Königreich zu; allerdings ist für das kommende Jahr mit einer Verringerung der fiskalischen Impulse und einer Abschwächung der Ausgabeneigung der privaten Haushalte zu rechnen, so dass auch hier die Zuwachsrate des realen Bruttoinlandsprodukts mit 2,5 Prozent die Wachstumsrate des Produktionspotentials kaum übersteigt. Für Japan schließlich ist im Prognosezeitraum eine Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Produktion wahrscheinlich, die merklich über dem Trendwachstum der vergangenen zehn Jahre liegt. Mit 1,8 Prozent dürfte der Produktionsanstieg im nächsten Jahr allerdings wieder moderat ausfallen, vor allem weil die Lösung wichtiger Strukturprobleme nur allmählich vorankommt. Für die Industrieländer insgesamt erwarten wir für 2004 einen Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts, der mit 2,7 Prozent die Trendwachstumsrate leicht übersteigt, nachdem die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung im Durchschnitt des laufenden Jahres bei einem Produktionsanstieg von lediglich 1,9 Prozent nochmals deutlich sinkt. Entsprechend wird auch die Arbeitslosigkeit erst im kommenden Jahr etwas sinken. Bei alledem wird die Inflation vorerst niedrig bleiben. Ein Abgleiten in die Deflation ist allerdings zunehmend unwahrscheinlich geworden.

Tabelle 7:

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den Industrieländern 2002, 2003 und 2004

	Gewicht ^a	Bruttoinlandsprodukt ^b			Verbraucherpreise ^{b,c}			Arbeitslosenquote ^d		
		2002	2003 ^e	2004 ^e	2002	2003 ^e	2004 ^e	2002	2003 ^e	2004 ^e
Deutschland	8,2	0,2	0,0	1,8	1,3	1,1	1,2	8,6	9,4	9,7
Frankreich	5,9	1,2	0,5	2,0	1,9	2,1	1,5	8,8	9,4	9,2
Italien	4,9	0,4	0,4	1,8	2,6	2,8	2,2	9,0	8,9	8,8
Spanien	2,7	2,0	2,2	2,6	3,5	3,1	2,5	11,3	11,5	11,1
Niederlande	1,7	0,2	-0,5	1,5	3,4 ^f	2,0	1,7	2,8	4,0	4,7
Belgien	1,0	0,7	1,0	1,8	1,5	1,4	1,5	7,3	8,0	8,0
Österreich	0,8	1,1	0,7	1,5	1,7	1,3	1,6	4,3	4,5	4,6
Finnland	0,5	2,2	1,0	2,3	2,0	1,3	1,5	9,1	9,2	9,0
Griechenland	0,5	4,0	4,2	4,5	3,9	3,6	3,3	9,6	9,5	9,0
Portugal	0,5	0,4	-0,8	1,0	3,7	3,2	2,1	5,0	6,8	7,5
Irland	0,5	6,9	1,9	3,5	4,7	4,0	3,1	4,4	4,7	4,5
Luxemburg	0,1	1,1	1,0	2,0	2,0	2,3	1,6	2,8	3,7	3,9
Euroland	27,4	0,8	0,5	1,9	2,2	2,0	1,7	8,4	8,9	8,9
Vereinigtes Königreich	6,5	1,9	1,8	2,5	1,3	1,7	1,3	5,1	5,2	5,2
Schweden	1,0	1,9	1,5	2,5	2,4	2,1	1,9	5,0	5,2	5,0
Dänemark	0,7	1,6	1,2	1,8	2,4	2,2	2,5	4,5	4,7	4,5
Europäische Union	35,6	1,1	0,7	2,0	2,0	1,9	1,6	7,4	7,8	7,9
Schweiz	1,0	0,0	-0,3	1,1	0,7	0,5	0,6	2,8	3,6	3,4
Norwegen	0,8	1,0	0,2	1,3	1,3	2,8	1,5	3,9	4,5	4,5
Westeuropa	37,4	1,0	0,7	2,0	1,9	1,9	1,6	7,2	7,6	7,7
Vereinigte Staaten	43,2	2,4	2,5	3,7	1,6	2,2	2,4	5,8	5,9	5,6
Japan	16,4	0,2	2,7	1,8	-0,9	-0,3	-0,3	5,4	5,3	5,3
Kanada	3,0	3,4	2,6	3,2	2,1	2,4	2,5	7,5	7,7	7,4
Länder insgesamt	100,0	1,6	1,9	2,7	1,3	1,7	1,7	6,4	6,6	6,4

^aAuf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts zu Preisen und Wechselkursen von 2002 (Prozent). – ^bVeränderung gegenüber dem Vorjahr (Prozent). – ^cWesteuropa (außer Schweiz): Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). – ^dStandardisierte Arbeitslosenquote (Prozent) nach dem ILO-Konzept (außer Griechenland). Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2002. – ^ePrognose. – ^fGeschätzt. Offizielle Daten nicht verfügbar.

Quelle: Eurostat (2003); OECD (2003); eigene Berechnungen und Prognosen.

Außerhalb der Industrieländer wird sich die Konjunktur auf breiter Front beleben. In Asien werden die in einigen Ländern im Frühjahr vorherrschenden rezessiven Tendenzen dank zunehmender Exporte und wirtschaftspolitischer Anregungen rasch überwunden. Das kräftige

Wachstum in China wird sich im Prognosezeitraum fortsetzen. Auch auf Lateinamerika wird der Konjunkturaufschwung in den Industrieländern ausstrahlen; hinzu kommt, dass sich die Rahmenbedingungen für eine Kräftigung der Inlandsnachfrage verbessern. Für die mittel- und osteuropäischen Reformländer ist ebenfalls eine Verstärkung des Produktionsanstiegs zu erwarten. Diese ist vor allem darauf zurückzuführen, dass sich die Nachfrage in Westeuropa belebt. Zusätzliche Impulse im Zusammenhang mit dem Beitritt zur EU dürften dabei allenfalls eine geringe Rolle spielen. Die Weltproduktion insgesamt dürfte in diesem Jahr um 3,1 Prozent und im kommenden Jahr um 3,9 Prozent steigen (Tabelle 8). Die Expansion des Welthandels wird sich im Prognosezeitraum deutlich – von 3,5 Prozent im Jahr 2003 auf 7,5 Prozent im Jahr 2004 – verstärken.

Tabelle 8:

Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt 2001–2004 (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in Prozent)

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	2001	2002 ^a	2003 ^b	2004 ^b	2001	2002	2003 ^b	2004 ^b
Weltwirtschaft	2,2	2,9	3,1	3,9	3,9	3,3	3,3	2,8
darunter:								
Industrieländer	0,8	1,6	1,7	2,7	2,0	1,3	1,7	1,7
Ostasien ^c	1,7	4,3	3,0	4,5	4,4	3,6	2,7	2,5
China	7,3	8,2	8,0	8,0	0,5	-0,5	0,0	0,5
Lateinamerika	0,6	-1,0	0,7	3,2	5,8	9,7	10,1	7,3
Russland	5,0	4,1	5,5	4,5	21,6	16,0	13,5	12,0
Mitteleuropäische Reformländer	3,1	3,0	3,2	3,8	8,6	5,4	4,3	4,2
<i>Nachrichtlich:</i>								
Welthandelsvolumen	0,4	3,5	3,5	7,5

^aTeilweise geschätzt. – ^bPrognose. – ^cOhne China und Japan.

Quelle: IMF (2003a); OECD (2003); eigene Berechnungen und Prognosen.

Literaturverzeichnis

- Bank of Japan (2003). Monthly Report of Recent Economic and Financial Developments. Online-Quelle (Zugriff am 8. September 2003): http://www.boj.or.jp/en/stat/stat_f.htm
- Bean, C. (2003). Asset Prices, Financial Imbalances and Monetary Policy: Are Inflation Targets Enough? Online-Quelle (Zugriff am 11. September 2003): <http://www.bankofengland.co.uk/speeches/speech194.pdf>
- Cabinet Office (2003). *Quarterly Estimates of GDP*. Online-Quelle (Zugriff am 12. September 2003): <http://www.esri.cao.go.jp/en/sna/menu.html>
- Carstensen, K., K.-J. Gern, C. Kamps und J. Scheide (2003). Euroland: Stagnation wird allmählich überwunden. *Die Weltwirtschaft* (3), in Vorbereitung.
- Eurostat (2003). Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen. Luxemburg
- Federal Reserve Bank of St. Louis (2003). Federal Reserve Economic Database. Online-Quelle (Zugriff am 29. August 2003): <http://www.research.stlouisfed.org/fred/>
- 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.
- IFKA (Institut for Konjunktur-Analyse) (2003). Outlook for US Consumer Demand: August, September and October, 2003. Kopenhagen.
- IMF (International Monetary Fund) (2003a). *International Financial Statistics*. Juli. Washington, D.C.
- IMF (International Monetary Fund) (2003b). World Economic Outlook Database, April. Online-Quelle (Zugriff am 01. September 2003): <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2003/01/datal/index.htm>
- OECD (Organization for Economic Cooperation and Development) (2002). *Economic Outlook* 71. Juni. Paris.
- OECD (Organization for Economic Cooperation and Development) (2003). *Main Economic Indicators*. August. Paris.
- Office for National Statistics (2003). Statistischer Anhang. *Economic Trends* (597): T4.
- Strauß, H. (2000). How Normal Are the Stock Market Wealth, Private Saving and the Current Account in the United States? *Konjunkturpolitik* 46 (1–2): 93–121.
- U.S. Department of Commerce (2003). News Release: Gross Domestic Product and Corporate Profits. Online-Quelle (Zugriff am 03. September 2003): <http://www.bea.doc.gov/bea/newsrel/gdpnewsrelease.htm>