ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Weinert, Günter

Article — Digitized Version

Ist die Weltkonjunktur über den Berg?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Weinert, Günter (1999) : Ist die Weltkonjunktur über den Berg?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 79, Iss. 11, pp. 640-

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/40359

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Günter Weinert

Ist die Weltkonjunktur über den Berg?

Die Weltwirtschaft ist wieder merklich aufwärtsgerichtet. Die noch im ersten Halbjahr verbreitete Befürchtung, der Einbruch von Nachfrage und Produktion in einer Reihe ostasiatischer Schwellenländer, in Rußland und in Südamerika im vergangenen Jahr würden eine weltweite Rezession auslösen, haben sich als weit übertrieben erwiesen. Vielmehr hat die Weltwirtschaft den mildesten Abschwung der vergangenen drei Jahrzehnte hinter sich gelassen.

Eine entscheidende Voraussetzung für die Überwindung der globalen Konjunkturschwäche war die Beruhigung an den internationalen Finanzmärkten. Insbesondere in Ostasien gelang es, über eine Wende in der Leistungsbilanz von hohen Defiziten hin zu großen Überschüssen sowie durch Reformen und Restrukturierungen im Unternehmensbereich, vor allem im Finanzsektor, das Vertrauen internationaler Kapitalanleger zurückzugewinnen. Dies verschaffte Spielraum für eine wieder expansive Ausrichtung der Geld- und Finanzpolitik. Da zudem die internationale Wettbewerbsposition der Anbieter in den Krisenländern trotz einer gewissen Wiederaufwertung der zuvor stark abgewerteten Währungen günstig ist, nimmt die wirtschaftliche Aktivität dort wieder rasch zu.

Letztlich aber blieb die Welt von einer Rezession verschont, weil sich die Konjunktur in den westlichen Industrieländern gegenüber den externen Schocks als robust erwies. Dies gilt insbesondere für die USA. Eine entscheidende Rolle hierfür spielte die frühzeitige Reaktion der amerikanischen Zentralbank: Durch Zinssenkungen kam sie einem drohenden „credit crunch" zuvor. Damit stabilisierte sie zugleich die vorübergehend stark nach unten tendendierenden amerikanischen Aktienmärkte und letztlich auch das Vertrauen von Konsumenten und Investoren. In den USA geht die gesamtwirtschaftliche Expansion weiter deutlich über das Wachstum der Kapazitäten hinaus. In Westeuropa, wo die Zinsen ebenfalls, wenn auch insgesamt später als in den USA, gesenkt wurden, erwiesen sich insbesondere die Ausrüstungsinvestitionen als robust. Mit wieder deutlich steigender Ausfuhr erholt sich die Konjunktur hier nunmehr merklich.

Ist die Weltwirtschaft bereits über den Berg? Die Gefahr neuer Finanz- und Währungsturbulenzen in den Schwellenländern scheint gebannt. Maßnahmen zu Krisenprävention, höherer Transparenz und größerer Stabilität des Finanzsektors auf nationaler wie auf internationaler Ebene haben dazu beigetragen. Allerdings sind diese Sicherheitsvorkehrungen noch auszubauen. Zumindest der Zusammenbruch selbst großer Unternehmen oder Banken löst aber kaum noch Beben aus, wie sich jüngst in Japan und in Korea zeigte.

Obwohl sich die Erholung verbreitert und festigt, bestehen aber noch beträchtliche Risiken. Teilweise ergeben sie sich, so paradox dies erscheinen mag, als Folge der Krisenüberwindung. Die sich bessernde wirtschaftliche Lage könnte in einigen ehemaligen Krisenländern zu einem Erlahmen der Reformpolitik führen und damit eine erneute Vertrauenskrise gegenüber einzelnen Ländern auslösen.

Störanfällig erscheint die Erholung der Weltwirtschaft auch infolge des noch beachtlichen Expansionsgefälles. Einen besonderen Risikofaktor bilden – Ironie der wirtschaftlichen Entwicklung – die USA. Denn im Zuge ihrer weltwirtschaftlichen Stabilisierungsrolle verschärften sich interne und externe Ungleichgewichte. So ist die Sparquote der privaten Haushalte, gefördert durch den Vermögensanstieg infolge der langjährigen starken Aktienkurssteigerungen, seit einiger Zeit negativ. Das Defizit in der Leistungsbilanz macht inzwischen über 3% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt aus, mit weiter steigender Tendenz. Aus beidem ergibt sich das Risiko abrupter Änderungen, mit stark dämpfenden Wirkungen auf die Konjunktur. Ein als dauerhaft angesehener Kursrutsch an den Aktienmärkten könnte zu einer ausgeprägten Konsum- und damit Konjunkturschwäche führen. Nachlassende Kapitalzuflüsse, etwa aufgrund verschlechterter Konjunktur- und Ertragserwartungen hätten über eine deutliche Abwertung des Dollar einen wieder rascheren Anstieg der Preise zur Folge. Die Geldpolitik wäre unter diesen Umständen wohl kaum in der Lage, eine deutlichere konjunkturelle Abschwächung zu verhindern.

Eine harte Konjunkturlandung in den USA träfe die Weltwirtschaft um so stärker, je früher sie käme. Denn in der Frühphase ist die Erholung in der übrigen Welt kaum schon gegen einen solchen Schock hinreichend resistent. Die Schwellenländer verlören den wichtigsten Exportmarkt. Auch ist unsicher, ob die Erholung in Westeuropa schon genügend gefestigt ist. Die bisher von den USA ausgeübte Lokomotiv-Rolle könnte es sicherlich noch nicht übernehmen. Der jüngste Zinsschritt der Europäischen Zentralbank erscheint unter diesem Aspekt nicht unproblematisch.