

Weinert, Günter

**Article — Digitized Version**

## Weltwirtschaft weiterhin labil

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Weinert, Günter (1999) : Weltwirtschaft weiterhin labil, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 79, Iss. 1, pp. 50-55

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/40360>

**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.*

Günter Weinert

## Weltwirtschaft weiterhin labil

*Mit etwa 2% war die Zuwachsrate der Weltproduktion 1998 nur noch halb so hoch wie im Vorjahr. Von einer rezessiven Entwicklung blieben vor allem die USA und die EWU-Länder infolge einer robusten Inlandsnachfrage verschont. Die weltwirtschaftliche Lage ist bei anhaltend volatilen Finanzmärkten nach wie vor sehr labil'. Welche Entwicklung für die Weltwirtschaft ist in den nächsten beiden Jahren zu erwarten?*

Die Aussichten für die weltwirtschaftliche Entwicklung haben sich in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres infolge erneuter Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten weiter verdüstert. Zwar hat sich in den südostasiatischen Schwellenländern, die im zweiten Halbjahr 1997 in eine schwere Finanz- und Währungskrise geraten waren, die Lage an den Finanzmärkten seit einiger Zeit gebessert. Aber in Rußland und in Lateinamerika brachen neue Krisenherde auf. Die Entscheidung der russischen Regierung im August, die Bedienung von Auslandsschulden auszusetzen, löste erneut Schockwellen aus. Eine weltweite Neubewertung des Liquiditätsrisikos von Anlagen war die Folge. Sicherheit erhielt höchste Priorität. Kapital floß erneut aus den Schwellenländern ab, nun auch aus Lateinamerika. Aber auch an den Aktienmärkten in den Industrieländern stürzten die Kurse innerhalb weniger Wochen um bis zu 30%.

### Deutlicher weltweiter Abschwung

Mit den Einbrüchen an den Finanzmärkten verschlechterte sich in den USA und in Westeuropa das Konjunkturklima erheblich. Die wachsende Sorge, daß das Abrutschen immer weiterer Teile der Welt in eine Rezession in Westeuropa und in den USA die Konjunktur zunehmend belasten würde, und die Furcht, daß auch in den Industrieländern die Finanzkrise auf die Realwirtschaft übergreifen könnte, führten zu einem rasch wachsenden Pessimismus von Unternehmen und privaten Haushalten bezüglich der wirtschaftlichen Aussichten; bis zum Sommer hatten sie sich noch verbessert.

So stand nicht nur Rußland, wo sich die gesamtwirtschaftliche Produktion nach dem tiefen Fall im bis-

herigen Verlauf dieses Jahrzehnts gerade zu stabilisieren schien, nach dem Ausbruch der Rubelkrise vor einem weiteren wirtschaftlichen Einbruch. Auch für Lateinamerika zeichnete sich vor allem infolge der teilweise kräftigen Zinsanhebungen, mit denen ein Abrutschen des Wechselkurses verhindert werden sollte, eine deutliche Abflachung des Produktionsanstiegs ab. Zudem hielt der Produktionsrückgang in südostasiatischen Schwellenländern an. Daß die Wirtschaftskrise in dieser Region tiefer ausfiel und länger anhielt als zunächst erwartet, ist auch auf die überraschend scharfe und langwierige Rezession in Japan zurückzuführen; das reale Bruttoinlandsprodukt geht dort trotz massiver Ankurbelungsversuche bereits seit mehr als einem Jahr stark zurück. In China und in Taiwan nahm das Bruttoinlandsprodukt indes real weiter merklich zu. Insgesamt entfallen auf die von einer Rezession betroffenen Länder etwa zwei Fünftel der Weltwirtschaft.

Durch einen Einbruch der Importe dieser Länder ergaben sich auch für die Konjunktur in den westlichen Industrieländern deutlich dämpfende Effekte. Die Inlandsnachfrage erwies sich jedoch in den USA und in Westeuropa zumindest bis zum vergangenen Herbst als relativ robust. Frühindikatoren sowie die Entwicklung des wirtschaftlichen Klimas deuten indes darauf hin, daß sich die konjunkturelle Expansion seither auch hier merklich verlangsamt hat.

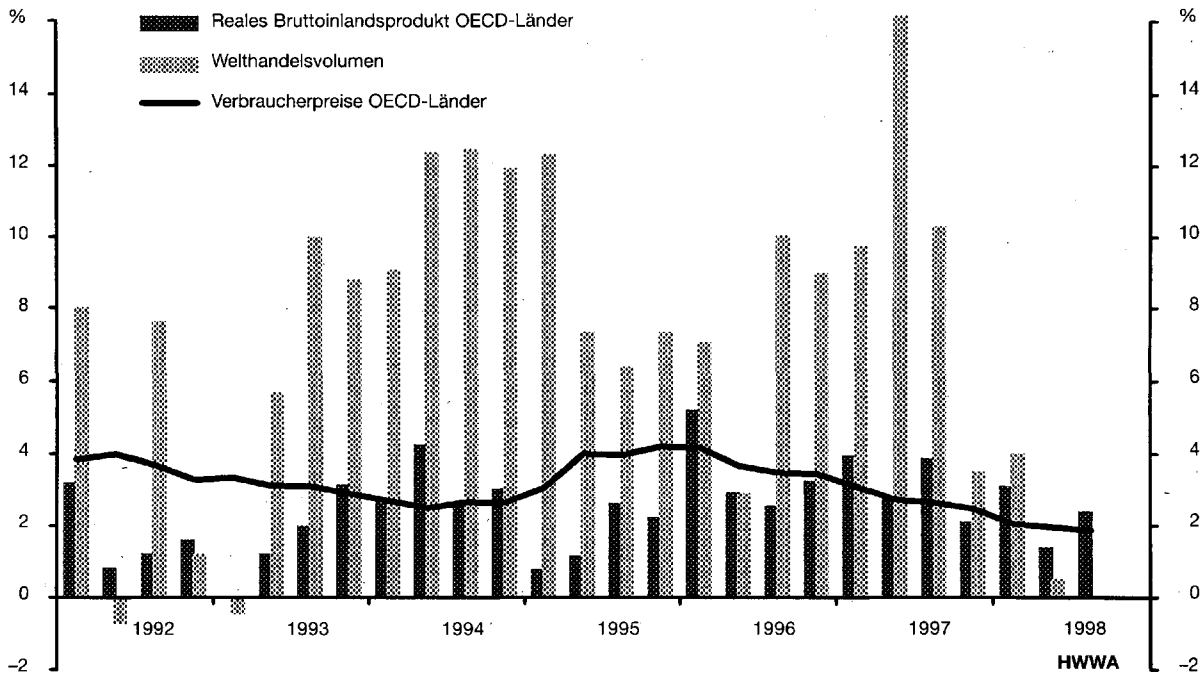
Infolge der schwachen Weltkonjunktur hat sich die Beschäftigungslage erheblich verschlechtert. In den Krisenländern ging die Zahl der Arbeitsplätze deutlich zurück, und die Arbeitslosigkeit nahm stark zu. Dabei kam es in einzelnen südostasiatischen Ländern zu wachsenden sozialen und politischen Spannungen; der Abbau der Beschäftigung, der dort kaum durch

---

*Dr. Günter Weinert, 57, ist Leiter der Forschungsgruppe Konjunkturanalysen und -prognosen des HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung Hamburg.*

<sup>1</sup> Zu einer ausführlichen Analyse der konjunkturellen Entwicklung vgl. G. Weinert, E. Wohlers et al.: Außenwirtschaftliche Belastungen beeinträchtigen Konjunktur in Europa, HWWA-Report Nr. 188, 1999.

Indikatoren zur Weltkonjunktur<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Veränderungen gegenüber dem Vorquartal, auf Jahresraten hochgerechnet; Welthandel saisonbereinigt nach ASA II (HWWA-Version), Verbraucherpreise (ohne Türkei): Vorjahresvergleich in %; teilweise aufgeschätzt.

Quellen: OECD; IWF; eigene Berechnungen.

ein soziales Netz abgedeckt wird, bedeutet für viele einen Sturz in Armut. Auch in Japan hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt beträchtlich verschlechtert. Arbeitsplätze gingen nicht zuletzt im Zuge von Firmenzusammenbrüchen verloren. Aber auch große Unternehmen, bei denen es bislang keine Entlassungen gegeben hatte, verringerten das Personal.

Die Arbeitslosenquote ist in Japan zwischenzeitlich auf 4,4% der Erwerbspersonen gestiegen, den höchsten Stand seit Jahrzehnten. Erstmals in der Nachkriegszeit ist sie nicht mehr niedriger als in den USA<sup>2</sup>. Dort bedeutet sie allerdings nahezu Vollbeschäftigung. Der Anstieg der Beschäftigung hat sich in den USA erst im Laufe des vergangenen Jahres merklich verlangsamt. In Westeuropa nimmt die Beschäftigung seit einiger Zeit wieder zu, wenn auch insgesamt verhalten. Die Arbeitslosigkeit ist hier weitaus höher als in den USA.

**Preisstabilität in den Industrieländern**

Die Preisentwicklung war bei der Abkühlung der Weltkonjunktur für die einzelnen Güterarten recht unterschiedlich. So sind die Preise für Rohstoffe im Laufe des vergangenen Jahres weiter deutlich gesunken. Am stärksten war der Rückgang mit reichlich

40% bei Rohöl. Sein Preis fiel auf den niedrigsten Stand seit Mitte 1986. Deflationiert mit den Preisen für Industrieprodukte haben sich die Ölpreise sogar einem Stand wie vor dem Ausbruch der ersten Ölkrise weitgehend angenähert. Seit einiger Zeit sind auch die Preise für international gehandelte Industriegüter infolge des weiter verschärften Wettbewerbs annähernd stabil. Dazu haben der deutliche Rückgang der Kapazitätsauslastung in Japan und in anderen Ländern Südostasiens, aber auch – wenngleich auf merklich höherem Niveau – in den USA beigetragen.

Das Preisniveau für den privaten Verbrauch ist, unterstützt durch den deutlichen Rückgang der Einfuhrpreise, in den USA und in Westeuropa insgesamt seit einiger Zeit praktisch stabil. Lediglich in Japan dürfte es bei der ausgewiesenen Null-Rate in der Grundtendenz leicht gesunken sein. Deutlich gestiegen ist das Preisniveau hingegen in einer Reihe von Schwellenländern, in denen der Außenwert der Währungen stark zurückging. Dabei war die Abwertung in einigen Regionen Ursache für den stärkeren Preisanstieg, wie in

<sup>2</sup> Arbeitslosenquoten verschiedener Länder sind wegen unterschiedlicher statistischer Erhebungs- und Erfassungsmethoden nur eingeschränkt vergleichbar. Dies gilt insbesondere für Japan, wo das Ausmaß der Arbeitslosigkeit deutlich unterzeichnet ist.

Südostasien, in anderen ein „Ausgleich“ für den rascheren internen Preisanstieg, wie in Mitteleuropa.

Insbesondere infolge der Krise in Ostasien kam es zu deutlichen Verschiebungen in den Außenhandels-salden. So hat sich das Handelsbilanzdefizit der USA bei seit einiger Zeit sinkenden Ausfuhren und anhaltend steigenden Einfuhren wieder deutlich erhöht, und in Westeuropa sind die Überschüsse geschrumpft. Dem stand namentlich in den ostasiatischen Krisen-ländern eine dramatische Wende in den Handelsbilan-zen von relativ hohen Defiziten, die zum Ausbruch der Krise im Jahre 1997 beigetragen hatte, zu hohen Überschüssen gegenüber. Da sie jedoch vor allem aus einer Reduzierung der Einfuhr resultierten, waren die damit verbundenen Nachfrageimpulse gering, und in Japan hat sich die „strukturelle“ Überschußposition noch erhöht.

### **Sinkende Zinsen**

Von der Finanz- und Wirtschaftskrise in einer Reihe von Schwellenländern gingen indes auch Einflüsse aus, die die Inlandsnachfrage in den Industrieländern stützen. So haben die weiter gesunkenen Rohstoffpreise die Produktionskosten der Unternehmen gesenkt sowie die Realeinkommen und damit den privaten Verbrauch gestärkt. Zudem gingen die Kapitalmarkt-zinsen infolge einer Umlenkung des Kapitals zu sicheren Anlagen, insbesondere in Staatsanleihen der USA und westeuropäischer Länder, und weiter sinkender Teuerungserwartungen, aber auch einer weltweit schwächeren Kapitalnachfrage, deutlich zurück.

Insbesondere seit dem Herbst wurde der Rückgang durch Senkungen der Leitzinsen in den USA und – in einer koordinierten Aktion – auch in den Ländern der EWU unterstützt. Vom Tempo der monetären Expansion her waren die Zinsschritte nicht angezeigt; sie war im vergangenen Jahr in den EWU-Ländern potentialgerecht, und in den USA ging sie eher noch über dieses Maß hinaus. Ausschlaggebend für die Zinssenkungen waren die ungünstigeren Konjunkturaussichten bei anhaltender Preisstabilität. Ein besonderes Alarmsignal waren in den USA deutliche Anzeichen für eine rasche Verschlechterung der Finanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen. Eine Rolle spielte wohl auch der massive Sturz der Aktienkurse im vergangenen Herbst – und die damit verbundene Gefahr einer markanten Schwächung des privaten Verbrauchs.

In Japan ist bei einem Diskontsatz von 0,5% bereits seit dem Herbst 1995 das zinspolitische Potential zu Anregungen der Konjunktur weitgehend ausgeschöpft. In den ostasiatischen Krisenländern wurden die nach Ausbruch der Finanzkrise kräftig erhöhten

Leitzinsen wieder merklich gesenkt. Allerdings sind sie real noch relativ hoch. Dies gilt auch für Lateinamerika; insbesondere in Brasilien sind sie noch auf einem über längere Zeit realwirtschaftlich nicht tragbaren Niveau.

### **Lockerung der Geldpolitik**

Insgesamt ist die Geldpolitik in der Welt unter Berücksichtigung des besonderen Gewichts der Industrieländer in den vergangenen Monaten deutlich gelockert worden. Die Differenz zwischen lang- und kurzfristigen Zinsen in den Industrieländern, die im Laufe des vergangenen Jahres sehr gering geworden war, hat sich nach den Senkungen der Leitzinsen erst wenig erhöht. Nicht zuletzt aus diesem Grunde werden verschiedentlich weitere Zinssenkungen gefordert. Alles in allem sprechen die monetären Indikatoren indes kaum für weitere Zinsschritte. Auch die Entwicklung an den Finanzmärkten deutet auf eine hinreichende Liquiditätsausstattung in den Industrieländern hin. Bei anhaltend niedrigen langfristigen Zinsen sind die Aktienkurse inzwischen wieder auf ein Niveau wie vor dem Einbruch im vergangenen Spätsommer gestiegen; nachfragedämpfende Vermögenseffekte dürften mithin gering sein.

### **Konjunkturneutrale Finanzpolitik in der EWU**

Die Zentralbanken dürften unter diesen Umständen an dem gegenwärtigen, leicht anregend wirkenden geldpolitischen Kurs festhalten. Denn bei weiteren Zinssenkungen wäre mittelfristig die Gefahr eines unerwünscht starken Preisanstiegs – wie nach der deutlichen geldpolitischen Lockerung im Jahre 1987 – erheblich. Sollte sich jedoch ein nachhaltiger Abschwung abzeichnen oder ergäben sich erneut größere Risiken für die Konjunktur, etwa infolge erneuter Turbulenzen an den internationalen Finanz- und Devisenmärkten, wäre eine deutliche Senkung der Leitzinsen in den Industrieländern wahrscheinlich.

Zur allgemeinen Lockerung der Geldpolitik kam im vergangenen Jahr in den Ländern der EWU eine zumindest nicht mehr dämpfend wirkende Finanzpolitik hinzu. Nachdem die gesamtstaatlichen Defizite in den beiden Jahren zuvor unter dem Druck von Maastricht drastisch verringert worden waren, sanken sie im vergangenen Jahr allenfalls noch leicht, und dies allein konjunkturell bedingt. In diesem und auch im nächsten Jahr dürfte die Finanzpolitik in der EWU etwa konjunkturneutral ausgerichtet bleiben. Gleiches gilt für die USA, wo das gesamtstaatliche Budget, begünstigt durch den langen Aufschwung, erstmals seit Jahrzehnten wieder einen Überschuß aufweist. Da-

gegen hat die japanische Regierung den expansiven Kurs in der Finanzpolitik, der allerdings erst Anfang vergangenen Jahres die zuvor ausgeprägt restriktive Ausrichtung ersetzt hatte, im November massiv verstärkt, nachdem auch das umfangreiche Stimulierungsprogramm vom vergangenen April die Rezession kaum gebremst hatte. Zusammen haben die beiden Programme, die vor allem zusätzliche Ausgaben, aber auch eine – nunmehr dauerhafte – Senkung der Einkommen- und Körperschaftsteuer vorsehen, ein Volumen von reichlich 8% des BIP. Davon ist allerdings nur ein – wenn auch erheblicher Teil – nachfragewirksam.

In den Krisenländern ist die Finanzpolitik zumeist restriktiv angelegt. Insbesondere in Lateinamerika, vor allem in Brasilien und Mexiko, besteht angesichts hoher öffentlicher Defizite großer Konsolidierungsbedarf. In den ostasiatischen Krisenländern wird sie wohl vor dem Hintergrund zunehmender Anzeichen für eine Stabilisierung des Vertrauens und der wirtschaftlichen Entwicklung weiter gelockert.

**Annahmen der Prognose**

Im Rahmen der weltwirtschaftlichen Entwicklung sind eine Reihe von Variablen endogen bestimmt, die

aus der Sicht einzelner Volkswirtschaften exogen sind. Ein Beispiel bilden die Rohstoffpreise. Aber auch für die weltwirtschaftliche Prognose ist eine Reihe von Annahmen zu treffen. Dies gilt insbesondere für eine so labile Phase wie die gegenwärtige, in der die Neigung zu grundlegenden staatlichen Eingriffen in die internationalen Wirtschaftsordnungen groß ist. So könnte versucht werden, die von der weiteren Entwicklung der Weltkonjunktur zu erwartenden Marktergebnisse durch Interventionen und Regulierungen zu „korrigieren“.

Für die Prognose wird hier unterstellt, daß

- erneute Bemühungen wichtiger erdölexportierender Länder, den Ölpreis deutlich anzuheben, auch im Prognosezeitraum fehlschlagen werden;
- nicht erneut Währungs- und Finanzkrisen aufflammen;
- zunehmende Defizite in den Leistungsbilanzen von den westlichen Industrieländern hingenommen und der erreichte Liberalisierungsgrad im internationalen Leistungsaustausch nicht durch protektionistische Maßnahmen eingeschränkt wird;
- die nach den Krisen der vergangenen Jahre notwendigen Reformen der internationalen Finanzarchi-

**Kennzahlen zur Weltkonjunktur**

	Reales Bruttoinlandsprodukt (Vorjahresvergleich in %)				Verbraucherpreise (Vorjahresvergleich in %)				Arbeitslosenquote (Jahresdurchschnitt)			
	1997	1998 <sup>a</sup>	1999 <sup>b</sup>	2000 <sup>c</sup>	1997	1998 <sup>a</sup>	1999 <sup>b</sup>	2000 <sup>c</sup>	1997	1998 <sup>a</sup>	1999 <sup>b</sup>	2000 <sup>c</sup>
USA	3,9	3,8	1,8	2,2	2,3	1,6	1,8	2,2	4,9	4,5	4,7	4,8
Kanada	3,8	2,9	2,0	2,3	1,6	1,0	1,5	2	9,2	8,4	8,5	8,5
Japan	1,4	-3,0	-0,3	1,5	1,8	0,7	0,0	1	3,4	4,1	4,8	4,8
Belgien	2,9	3,0	2,0	2,3	1,6	1,0	1,3	1,5	9,2	8,8	8,5	8,3
Deutschland	2,2	2,8	2,0	2,7	1,8	0,9	1,1	1,5	10,0	9,8	9,5	9,3
Dänemark	3,7	2,3	1,9	2,0	2,1	1,8	2,0	2,3	5,5	4,7	4,4	4,3
Finnland	5,9	4,8	2,7	3,5	1,2	1,5	1,8	2	13,1	11,8	11,0	10,4
Frankreich	2,3	3,0	2,1	2,5	1,2	0,7	1,0	1,2	12,4	11,9	11,7	11,4
Griechenland	3,2	3,0	3,0	3,0	5,6	4,5	3,5	3	10,0	9,6	9,4	9,2
Großbritannien	3,5	2,7	1,4	2,0	3,1	3,3	2,7	2,5	7,0	6,3	6,5	6,5
Italien	1,5	1,5	2,0	3,0	1,8	1,8	2,0	2	12,1	12,3	12,1	11,5
Irland	10,6	9,0	6,0	10,0	1,4	2,5	2,2	2,4	10,1	9,0	8,3	7,8
Luxemburg	4,8	4,2	3,3	3,8	1,4	1,0	1,3	1,5	3,2	3,0	2,8	2,8
Niederlande	3,3	3,7	2,2	2,7	2,1	1,7	2,0	2,2	5,2	4,0	3,6	3,5
Norwegen	3,4	2,7	1,8	2,0	2,5	2,5	3,0	2,8	4,1	3,3	3,2	3,2
Österreich	2,5	3,3	2,2	2,8	1,3	1,0	1,3	1,5	4,4	4,4	4,4	4,2
Portugal	3,7	3,9	2,7	3,0	2,3	2,5	2,5	2,5	6,8	4,9	4,3	4,0
Schweden	1,8	2,8	2,0	2,5	0,9	0,5	1,0	1,3	9,9	8,2	7,5	7,2
Schweiz	1,8	2,2	1,5	2,0	0,6	0,0	0,5	0,8	4,4	4,0	3,8	3,5
Spanien	3,5	3,8	3,0	3,5	2,0	2,0	2,2	2,3	20,8	18,8	17,2	16,0
Industrieländer insgesamt <sup>2</sup>	2,9	2,1	1,5	2,3	2,0	1,4	1,4	1,8	7,3	6,9	7,0	6,8
Westeuropa <sup>2</sup>	2,7	2,8	2,1	2,7	1,9	1,6	1,7	1,8	10,5	9,8	9,5	9,1
Europäische Union <sup>2</sup>	2,7	2,9	2,1	2,7	1,9	1,6	1,7	1,8	10,7	10,1	9,7	9,3
EWU <sup>2,3</sup>	2,5	2,9	2,2	2,9	1,7	1,2	1,5	1,7	11,7	11,1	10,6	10,1

<sup>1</sup> Standardisiert in % der Erwerbspersonen. <sup>2</sup> Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt, Arbeitslosenquoten mit den Erwerbspersonen 1997. <sup>3</sup> Mitgliedsländer der Europäischen Währungsunion. <sup>a</sup> Teilweise aufgeschätzt. <sup>b</sup> Prognose: Länderangaben gerundet.

Quellen: OECD; Europäische Kommission; nationale Statistiken; 1998: Aufschätzungen, 1999 und 2000: Prognosen des HWWA.

tektur am Prinzip des freien Kapitalverkehrs und liberaler Finanzmarktverfassungen festhalten;

□ vom sogenannten Jahr-2000-Problem keine nennenswerten Störungen ausgehen.

### Konjunkturschwäche nur vorübergehend

Unter diesen Umständen sprechen die insgesamt erheblich günstigeren makropolitischen Rahmenbedingungen und die weiter gesunkenen Kapitalmarktzinsen insbesondere in den Industrieländern für merkliche Anregungen auf Nachfrage und Produktion im weiteren Verlauf dieses Jahres. Zudem werden die dämpfenden Einflüsse aus der übrigen Welt schwächer.

Zwar wird in Rußland der rasante Rückgang von Nachfrage und Produktion bei unverändert großen Reformdefiziten anhalten, und in Lateinamerika wird sich die wirtschaftliche Aktivität weiter deutlich abflachen. Aber in den ostasiatischen Krisenländern gibt es Anzeichen für eine Stabilisierung der Produktion. Die bei inzwischen hohen Überschüssen in der Leistungsbilanz auch hier merklich gelockerte Geld- und Finanzpolitik, die Überwindung der über einen großen Teil des vergangenen Jahres hinweg ausgeprägten Liquiditätsklemme sowie das Ende des massiven Lagerabbaus und der damit einhergegangenen kontraktiven Effekte lassen für den weiteren Jahresverlauf eine, wenn auch nur moderate Aufwärtstendenz erwarten. Sie wird durch eine – nicht zuletzt infolge der massiven fiskalischen Stimulierung – zu erwartende Stabilisierung von Nachfrage und Produktion in Japan begünstigt.

Damit werden in den USA und in Westeuropa zwar die vom Produktionseinbruch in den Krisenländern ausgehenden dämpfenden Wirkungen schwächer, die Wechselkursbedingte Verschlechterung der Wettbewerbsposition gegenüber Anbietern aus den Krisenländern wird aber noch geraume Zeit nachwirken. Der außenwirtschaftlich bedingte Gewinnruck wird sich zudem kaum verringern, weil die importierte Kostentlastung mit der erwarteten Stabilisierung der Preise für Öl und andere Rohstoffe ausläuft.

In den USA wirkt sich überdies dämpfend auf die Investitionsneigung aus, daß der private Verbrauch erheblich langsamer expandieren wird, schon weil die Sparquote – im dritten Quartal ging das verfügbare Einkommen vollständig in den Konsum – wieder steigen dürfte. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird dort unter diesen Umständen in diesem und auch im nächsten Jahr merklich langsamer ausgeweitet werden als

1998. In der EWU wird die Investitionsneigung zwar durch die in den letzten Monaten deutlich schwächere Entwicklung der Auslandsnachfrage gedämpft. Insbesondere die günstigen monetären Rahmenbedingungen dürften die Beeinträchtigung jedoch in engen Grenzen halten, zumal der Anteil des Leistungsaustauschs mit der übrigen Welt relativ gering ist.

### Prognose der Weltkonjunktur

Zudem wird sich der private Verbrauch bei einer nicht zuletzt stabilitäts- und beschäftigungsbedingt merklichen Steigerung des Realeinkommens eher etwas rascher als im vergangenen Jahr erhöhen. Namentlich für Großbritannien hingegen ist für dieses Jahr eine – stabilisierungspolitisch induzierte – annähernde Stagnation zu erwarten. Sie dürfte im nächsten Jahr insbesondere infolge einer weiteren deutlichen geldpolitischen Lockerung überwunden werden. Insgesamt wird die Produktion der Welt im Jahresergebnis ähnlich schwach wie im vergangenen Jahr sein; erst im nächsten Jahr wird die Zuwachsrate wieder etwas höher sein.

Die Preise dürften in den westlichen Industrieländern im weiteren Jahresverlauf eher wieder steigen, wenn auch nur leicht, schon weil sich der Lohnanstieg zumeist wenig verstärken wird. Im Zuge der sich im weiteren Jahresverlauf wieder erholenden Weltkonjunktur dürfte auch der Rückgang der Weltmarktpreise für Rohstoffe auslaufen; der im späteren Jahresverlauf einsetzende Anstieg wird aber angesichts der nur allmählichen Besserung der Weltkonjunktur verhalten bleiben. In den meisten Schwellenländern flacht sich zugleich die abwertungsbedingte Teuerung wieder ab. Diese Tendenzen werden sich im nächsten Jahr fortsetzen.

Die Leistungsbilanzsalden werden sich schon wegen des anhaltenden Konjunkturgefälles weiter verschieben. Die Aktivierung in den Ländern mit einer hohen Produktionslücke ist eine wichtige Voraussetzung für eine wirtschaftliche Erholung dort. Mit der allmählichen Stabilisierung wird die Aktivierung indes anders als im vergangenen Jahr zunehmend von der Ausfuhr getragen werden und damit zu einer Erholung der Weltkonjunktur beitragen. Die gleichwohl anhaltenden Passivierungstendenzen in den Leistungsbilanzen sind von den USA und Westeuropa hinzunehmen, zumal sich auf längere Sicht nicht zuletzt über Wechselkursanpassungen und eine Stabilisierung in den Krisenländern wieder gegenläufige Tendenzen durchsetzen werden. Protektionistische Maßnahmen würden hingegen eine Erholung der Weltwirtschaft erschweren.

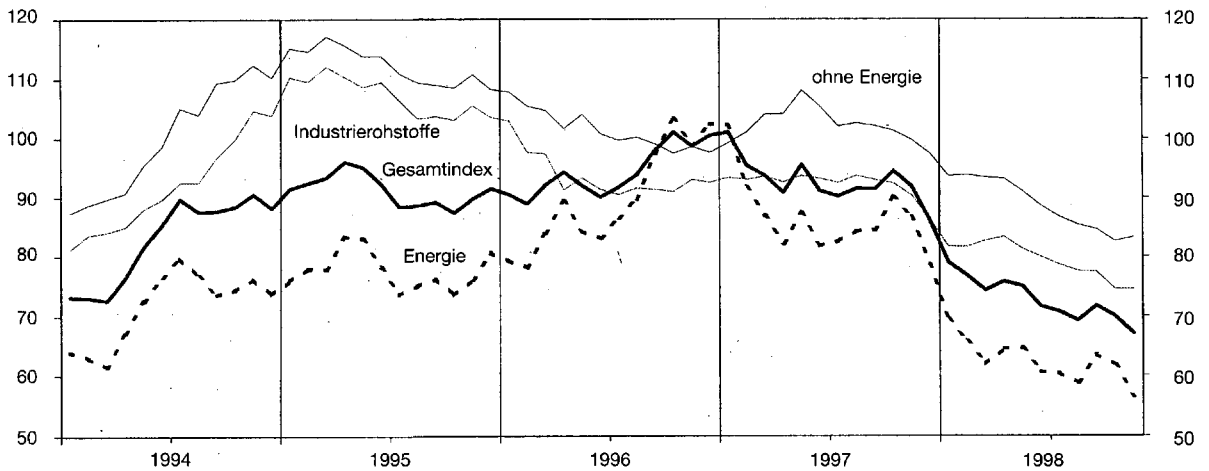
**Risiken der Prognose**

Diese Prognose ist mit einem hohen Maß an Unsicherheit behaftet, das weit über die „normalen“ Schwierigkeiten bei der Bestimmung von Wendepunkten und des anschließenden Entwicklungstempus hinausgeht. In Lateinamerika hängt die hier angenommene Entwicklung nicht zuletzt davon ab, daß die Budgetkonsolidierung insbesondere in Brasilien entsprechend den Vereinbarungen mit dem IWF erfolgt. In einer Reihe anderer Länder sind umfassende grundlegende strukturelle und institutionelle Schwächen zu bewältigen. Dies gilt nicht zuletzt für die Finanzsektoren, die infolge unrealistischer Bewertungen von Forderungen, Überschuldung und Unterkapitalisierung tendenziell instabil sind, und zwar nicht nur in Entwicklungs- bzw. Schwellenländern, sondern auch in Japan. Zwar haben die bisher ergriffenen Maßnahmen zur Sanierung und Umstrukturierung zu-

meist zu einer Stabilisierung des Finanzsektors geführt. Das Risiko weiterer Bankenzusammenbrüche mit destabilisierenden Tendenzen für die nationalen und die internationalen Finanzmärkte ist jedoch nach wie vor groß. Solche Entwicklungen sind nicht prognostizierbar.

Nach den seit nunmehr zwei Jahren wiederholt und teilweise drastisch nach unten revidierten Prognosen für die Weltwirtschaft besteht jedoch auch die Möglichkeit, daß es zu einer zügigeren Erholung kommt als hier für wahrscheinlich gehalten. Namentlich in den ostasiatischen Krisenländern könnte die der Stabilisierung folgende Aufwärtstendenz stärker sein. Auch in Japan ist eine deutlichere Konjunkturerholung nach der tiefen Rezession nicht auszuschließen. Dies würde aber wohl erst im Jahre 2000 sichtbar. Insgesamt ist die Gefahr einer ungünstigeren Entwicklung als prognostiziert erheblich größer.

**HWWA-Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe**



1990 = 100, auf US-Dollar-Basis.

HWWA-Index mit Untergruppen*	1998	Juni 98	Juli 98	Aug. 98	Sep. 98	Okt. 98	Nov. 98	Dez. 98
Gesamtindex	72,0 (-22,4)	71,6 (-21,4)	70,7 (-21,6)	69,2 (-24,3)	71,8 (-21,5)	69,9 (-26,0)	67,0 (-27,0)	62,8 (-27,1)
Gesamtindex, ohne Energie	88,2 (-13,7)	88,6 (-15,9)	86,7 (-15,1)	85,3 (-16,8)	84,6 (-17,2)	82,5 (-18,5)	83,2 (-16,6)	82,8 (-15,1)
Nahrungs- und Genußmittel	115,8 (-12,2)	114,4 (-19,2)	110,6 (-15,2)	108,5 (-16,0)	105,6 (-18,3)	106,3 (-16,8)	109,0 (-14,7)	108,2 (-17,3)
Industrierohstoffe	78,9 (-14,5)	79,9 (-14,2)	78,6 (-15,0)	77,6 (-17,2)	77,5 (-16,6)	74,5 (-19,4)	74,5 (-17,5)	74,2 (-13,9)
Agrarische Rohstoffe	79,3 (-14,4)	81,3 (-11,8)	79,0 (-13,6)	78,1 (-15,9)	77,9 (-17,3)	74,4 (-21,3)	74,6 (-19,2)	75,8 (-13,6)
NE-Metalle	71,1 (-20,8)	69,8 (-25,3)	69,7 (-24,8)	69,0 (-26,4)	69,8 (-21,5)	67,5 (-21,8)	67,6 (-19,1)	64,6 (-18,1)
Energierohstoffe	61,4 (-29,0)	60,6 (-25,9)	60,3 (-26,9)	58,7 (-30,3)	63,4 (-24,9)	61,7 (-31,4)	56,5 (-34,8)	49,7 (-36,8)

\* 1990 = 100, auf US-Dollar-Basis, Periodendurchschnitte; in Klammern: prozentuale Änderung gegenüber Vorjahr.

Für Nachfragen: Tel. 040/3562-316/320