

Weinert, Günter

Article — Published Version

Verlangsamte Weltkonjunktur, aber kein Abschwung

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Weinert, Günter (2005) : Verlangsamte Weltkonjunktur, aber kein Abschwung, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 85, Iss. 5, pp. 276-, <https://doi.org/10.1007/s10273-005-0372-0>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/42428>

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.

Der weltweite Aufschwung neigt sich dem Ende zu. Die Expansion verlangsamt sich seit Beginn des vergangenen Jahres nicht nur in den USA und in China, den Motoren der weltwirtschaftlichen Entwicklung, sondern auch im Euroraum und in Japan, die auf der Schattenseite der Konjunktur stehen. Daraus zu folgern, die Welt gerate unter dem Einfluss der hohen Preise für Öl und andere Rohstoffe bei anziehender Inflation in einen erneuten Abschwung, vielleicht gar in eine Phase der Stagnation, wäre jedoch eine zu pessimistische Sicht. Zwar haben sich zahlreiche Frühindikatoren in den vergangenen Monaten wieder nach unten bewegt. Auch deuten die ungewöhnlich niedrigen langfristigen Zinsen auf erhebliche Zweifel der Finanzmärkte an der Nachhaltigkeit der konjunkturellen Dynamik hin, und die globalen Ungleichgewichte sind fortwährende Risikofaktoren. Vieles spricht aber dafür, dass sich die Weltwirtschaft weiter deutlich aufwärts entwickelt, wie die Institute in ihrem jüngsten Frühjahrsgutachten dargelegt haben.

Erstens sind die hohen Preise insbesondere für Öl nicht Folge angebotspolitischer Kürzungen wie bei früheren Ölpreisschocks, sondern vor allem Ergebnis der kräftigen Weltkonjunktur. Das Angebot an Rohstoffen konnte mit der rasch expandierenden Nachfrage nicht Schritt halten. Von den hohen Preisen haben außer der OPEC eine Reihe von Schwellenländern vor allem in Lateinamerika sowie Russland profitiert. Da sie mit den höheren Deviseneinnahmen ihre Nachfrage kräftig ausweiteten, kam es global nicht zu einem nennenswerten Ausfall an Nachfrage. Zudem dürften die Ölpreise nunmehr eher wieder sinken. Zwar sind die Förder- bzw. Produktionskapazitäten hoch ausgelastet. Aber die ruhigere Weltkonjunktur



Günter Weinert

Verlangsamte Weltkonjunktur, aber kein Abschwung

trägt zu einem nachlassenden Preisdruck bei, zumal allmählich Reaktionen auf der Angebotsseite spürbar werden dürften.

Zweitens ist eine langsamere Expansion der Produktion gerade in den Ländern, die bisher den Aufschwung der Weltwirtschaft anführten, wirtschaftspolitisch angestrebt. Denn ein so hohes Expansionstempo wie seit dem Sommer 2003 ist dort nicht dauerhaft aufrecht zu erhalten. Bei weiter über das Wachstum des Produktionspotentials hinausgehendem Expansionstempo können steigende Kosten leichter überwältigt werden, wenn, wie inzwischen insbesondere in den USA, die Kapazitäten etwa normal ausgelastet sind. Da die Wirtschaft reichlich mit Liquidität ausgestattet ist, könnte sich sogar ein inflationärer Prozess herausbilden. Deshalb hat die Wirtschaftspolitik in diesen Ländern reagiert. In den USA war ein Ende der bis ins vergangene Jahr hinein sehr expansiven Finanzpolitik auch angesichts des ausufernden Budgetdefizits angezeigt. Seit Mitte vergangenen Jahres nimmt die Fed den zuvor sehr expansiven Kurs zurück. Die Geldpolitik ist jedoch immer noch deutlich expansiv

ausgerichtet. Deshalb sind weitere Schritte in Richtung des neutralen Zinses zu erwarten. Die gesamtwirtschaftliche Produktion wird dabei etwa im Tempo des Potentialwachstums zunehmen.

Freilich bestehen konjunkturelle Risiken nach unten, insbesondere wenn in den USA verstärkte Inflationsrisiken raschere Zinsanhebungen erforderlich machen sollten als erwartet. Dann dürfte sich dort die Sparneigung angesichts der hohen Verschuldung der privaten Haushalte bei kaum noch steigenden Immobilienpreisen deutlich erhöhen. Mit einem schwächeren Anstieg des privaten Konsums gingen zugleich erheblich geringere Impulse auf die Weltwirtschaft aus. Ohnehin werden höhere langfristige US-Zinsen infolge des internationalen Zinszusammenhangs die Zinsen in der übrigen Welt nach oben ziehen. Besonders deutlich dürfte der Anstieg der Zinsen und Spreads für Anleihen von Unternehmen und Schwellenländern ausfallen.

Eine langsamere Gangart der Weltkonjunktur ist jedoch für die großen Länder im Euroraum – und auch für Japan – ein besonderes Problem. Der Export trug in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres maßgeblich zur gesamtwirtschaftlichen Expansion bei, die Impulse griffen aber nicht auf die Binnenkonjunktur über. Diese Länder werden angesichts einer – bei relativ geringem Potentialwachstum – noch erheblichen Produktionslücke künftig mehr als bisher auf eine Stärkung der internen Auftriebskräfte angewiesen sein. Soweit der Schlüssel hierfür in einer größeren Flexibilität auf den Produkt- und Gütermärkten liegt, dürfte sich die gesamtwirtschaftliche Aktivität erst allmählich verstärken, kontrastiert dieses Erfordernis doch nach verbreiteter Ansicht mit dem europäischen Sozialmodell.