

Weinert, Günter

Article — Published Version

Robuste Weltkonjunktur

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Weinert, Günter (2006) : Robuste Weltkonjunktur, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 86, Iss. 5, pp. 280,
<http://dx.doi.org/10.1007/s10273-006-0509-9>

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/42614>

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.

Die Weltwirtschaft ist weiter deutlich aufwärts gerichtet, und sie wird es nach Auffassung der Institute in ihrem jüngsten Frühjahrsgutachten auch in diesem und im nächsten Jahr bleiben. Die Eigendynamik ist verschiedentlich stärker als erwartet. Auch hat die globale Dynamik an Breite und damit an Stabilität gewonnen. Waren zunächst insbesondere die USA und China Motor der Weltkonjunktur gewesen, nahm die gesamtwirtschaftliche Produktion im Laufe des vergangenen Jahres auch in Japan und in vielen Schwellenländern deutlich beschleunigt zu. Im Euroraum setzte sich ebenfalls ein Aufschwung durch – teilweise getragen von der Nachfrage aus dem Ausland.

Für eine auch in diesem und im nächsten Jahr zügige wirtschaftliche Expansion in den Industrieländern spricht nicht zuletzt, dass sich die Ertragslage der Unternehmen deutlich gebessert hat. Die Grundlage hierfür wurde in einer längeren Phase der Kostensenkung gelegt, mit der die Unternehmen den Konsolidierungszwängen nach dem Platzen der Blase an den Aktienmärkten im Jahre 2000, nach politischen Schocks, Terroranschlägen und durch die Irak-Krise begegneten. Deutlich gebesserte Bilanzstrukturen und günstige Bedingungen für die Innen- wie für die Außenfinanzierung schufen wieder Raum für eine offensive Strategie – zuerst und besonders in den USA, mittlerweile aber auch in Japan und in den Euroländern. Die Auftriebskräfte sind aber auch infolge der in den vergangenen Jahren teilweise sehr expansiven Geldpolitik und steigender Vermögenspreise so stark, dass die dämpfenden Effekte vonseiten des weiter gestiegenen Ölpreises nicht sichtbar wurden.

Mit dem Aufschwung als Reflex einer Rückkehr zu normalem zykli-



Günter Weinert Robuste Weltkonjunktur

sehen Verhalten von Wirtschaft und Akteuren haben die Zentralbanken die geldpolitischen Zügel angezogen. In den USA ist der Leitzins bei fast voll ausgelasteten gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten und annähernder Vollbeschäftigung inzwischen auf ein etwa neutrales Niveau angehoben. Im Euroraum hingegen bleibt die Geldpolitik wohl noch geraume Zeit expansiv ausgerichtet, wenngleich der Expansionsgrad abnimmt.

Ein Straffen der Zügel ist erforderlich, wenn die Geldpolitik nicht den Keim zu Übertreibungen und Überhitzung legen will. Ohnehin war in den vergangenen Jahren ein ungewohnt kräftiger realer Anstieg der Immobilienpreise in Kauf genommen worden. Manche sehen darin für verschiedene Länder ein erhebliches Rückschlagspotential, mit erheblichen dämpfenden Wirkungen auf den privaten Konsum und den Wohnungsbau. Es ist umso größer, je stärker die langfristigen Zinsen steigen. Eine weniger expansive oder neutrale Geldpolitik aber trägt maßgeblich dazu bei, dass sie – relativ – niedrig bleiben. Denn das Vertrauen in die Preisstabilität ist eine entscheidende Voraussetzung für anhaltend niedrige Inflationsprämien bei Kapitalanlagen. Schließlich besteht

angesichts der hohen Liquidität infolge erheblicher Geldüberhänge in den Industrieländern sowie kräftig steigender Devisenreserven in Schwellenländern und OPEC-Staaten ein erhebliches Inflationspotential.

Größere Risiken drohen dem weltwirtschaftlichen Aufschwung insbesondere vom anhaltenden globalen Ungleichgewicht. Das Leistungsbilanzdefizit der USA wird nach Schätzung der Institute in diesem und im nächsten Jahr bei knapp 7% in Relation zum Bruttoinlandprodukt verharren. Die stärkere realwirtschaftliche Expansion in anderen Ländern verhindert also lediglich einen noch rascheren Anstieg der US-Auslandsverschuldung. Um die globalen Ungleichgewichte zu reduzieren, bedarf es mithin zusätzlicher Maßnahmen. Viel spricht für eine konzertierte Strategie zum Abbau des Ungleichgewichts. Ein abgestimmtes Vorgehen à la Plaza-Akkord ist indes wenig wahrscheinlich, schon weil der Kreis der beteiligten Länder erheblich größer wäre. Zahlreiche Schwellenländer und Öl exportierende Staaten mit erheblichen außenwirtschaftlichen Überschüssen waren überdies bisher auf eine weitgehend stabile Relation ihrer Währungen gegenüber dem Dollar bedacht.

Unter diesen Umständen dürfte der Euro seine Rolle als internationale Reserve- und Anlagewährung ausbauen. Ohnehin spricht eine sich wohl verringende Differenz der kurzfristigen Zinsen für ein Sinken des Dollar gegenüber der supranationalen europäischen Währung. Der Aufschwung im Euroraum könnte durch eine kräftigere Aufwertung des Euro allerdings maßgeblich erschwert werden, von einem weiteren Anstieg des Ölpreises oder hausgemachten Risiken ganz abgesehen.