

OECD Economic Outlook: June No. 77 - Volume 2005 Issue 1

Summary in German

OECD-Wirtschaftsausblick Nr. 77 Ausgabe 2005/1

Zusammenfassung in Deutsch

EINFÜHRUNG

GEHEN AUSGEWOGENHEIT UND DYNAMIK IMMER MEHR VERLOREN?

Von Jean-Philippe Cotis, Chefvolkswirt

Das spannungsfreie Szenario einer gleichmäßiger auf alle OECD-Länder übergreifenden Erholung ist nicht eingetreten. Einige Projektionen des Szenarios, wie eine relativ erfolgreiche „weiche Landung“ in den Vereinigten Staaten und eine Konjunkturbelebung in Japan, haben sich effektiv bewahrheitet, im Euroraum jedoch will sich einfach keine nachhaltige Dynamik einstellen. Mit der Zeit tritt immer deutlicher zu Tage, dass das Argument der erschwerenden Umstände (Irak-Krieg, Öl- und Rohstoffpreisschocks, Wechselkursschwankungen usw.) die Serie abgebrochener Konjunkturaufschwünge in Kontinentaleuropa nicht ausreichend erklärt. Dementsprechend dürften die Wachstumsaussichten für die nächste Zeit innerhalb des OECD-Raums wie auch in der Weltwirtschaft generell sehr unterschiedlich sein: Sie reichen von einer kräftigen Expansion in Asien über ein wieder trendmäßiges Wachstum in den Vereinigten Staaten bis hin zu einer schwachen und ungewissen Entwicklung in Europa. Derart kontrastierende Wachstumsperspektiven werden keinesfalls zu einer Verringerung der Leistungsbilanzungleichgewichte beitragen und könnten sich in einer Verlangsamung der weltweiten Gesamtnachfrage niederschlagen. Diese

Wachstumsaussichten sind indes nicht in Stein gemeißelt und unverrückbar. Wie immer hängen sie von der Effektivität der makroökonomischen und strukturpolitischen Weichenstellungen sowie von der Anpassungsfähigkeit der Politiken an ein stärker globalisiertes Umfeld ab.

Betrachtet man die Entwicklung in den einzelnen Regionen, so ist für die Vereinigten Staaten festzustellen, dass die verbleibenden Kapazitätsüberhänge absorbiert wurden und das Wirtschaftswachstum sich wahrscheinlich der Potenzialrate entsprechend fortsetzen wird. Auch nach mehreren Jahren des Aufschwungs bildet die Inlandsnachfrage immer noch den wichtigsten Konjunkturmotor, wobei bislang kaum stützende Impulse von Seiten der Nettoexporte in Sicht sind. Ungeachtet eines eher akzidentellen Einfuhrrückgangs im ersten Quartal des Jahres fiel der Wachstumsbeitrag der Nettoexporte trotz einer erheblichen Abwertung des realen effektiven Dollar-Wechselkurses in der Tat recht schwach aus.

In Kontinentaleuropa schwächte sich das Wachstum nach einem ermutigenden Aufschwung im ersten Halbjahr 2004 in der zweiten Jahreshälfte parallel zur Eintrübung des Konsum- und Geschäftsklimas ab. Wenn das Wachstum Anfang 2005 auch rein statistisch gesehen etwas angezogen hat, ist es doch mittlerweile erneut ins Stocken geraten, und vor Jahresende ist kein echter Aufschwung zu erwarten. Diese starke Abschwächung ist größtenteils dem stärkeren Euro und den gestiegenen Ölpreisen zuzuschreiben. In Ländern wie Italien und Deutschland wurde sie allerdings noch erheblich verschärft durch einen eindeutigen, chronischen Mangel an Widerstandsfähigkeit gegenüber externen Schocks, wohingegen sich kleinere Volkswirtschaften wie Spanien und die nordischen Länder gut behaupten konnten. Die Schockanfälligkeit des Euroraums macht kurzfristige Prognosen zu einem äußerst unsicheren Unterfangen: Denn sie bedeutet, dass die allmähliche Erholung, von der in diesem *Wirtschaftsausblick* ausgegangen wird, nur dann eintreten kann, wenn eine Zeitlang ein Mindestmaß an externer Stabilität gegeben ist.

Die Politik muss dieses chronische Problem mangelnder Schockresistenz und divergierender Konjunktorentwicklungen innerhalb des Euroraums so bald wie möglich von der Wurzel her angehen. Das ist natürlich von größter Bedeutung für die Wachstumsaussichten der betroffenen Länder selbst, in gewisser Hinsicht aber auch für die Glaubwürdigkeit der Wirtschafts- und Währungsunion insgesamt. In Deutschland besteht das Problem darin, dass die Inlandsnachfrage paradoxerweise trotz sehr starker exportwirtschaftlicher Impulse beharrlich zurückgeht. In Italien sind die Exportmarktanteile infolge jahrelanger unkontrollierter Kostensteigerungen in beunruhigendem Tempo geschrumpft, was den Boden für die derzeitige Rezession bereitet hat.

Die Europäische Währungsunion hat den Mitgliedsländern seit ihrer Gründung unschätzbare Vorteile gebracht, darunter vor allem finanzielle Stabilität innerhalb der Zone, historisch niedrige Zinssätze und ein von Preisstabilität geprägtes Umfeld, das die Zerreißprobe der Ölpreishaussie bestanden hat. Voraussetzung für eine erfolgreiche Währungsunion, die allen zugute kommt, sind auf längere Sicht jedoch gut funktionierende Produkt-, Finanz- und Arbeitsmärkte sowie ein gewisses Maß an Homogenität, was die wirtschaftlichen Strukturen der Mitgliedsländer betrifft. In einem solchen Kontext bleiben die Vertiefung der wirtschaftlichen Integration und die

Fortsetzung der Strukturreformen – ganz gleich, welche politischen Schwierigkeiten dabei zu überwinden sind – ein Gebot von absoluter Dringlichkeit.

In Asien sind die Wachstumsaussichten nach wie vor sehr günstig. Was Japan betrifft, so lassen die vorliegenden Daten nach der leichten Konjunkturdelle von Mitte 2004 auf eine Fortsetzung der Erholung schließen. In China hat sich die Wirtschaftstätigkeit beschleunigt, worin sich nicht nur die florierenden Exporte, sondern auch eine gewisse Überhitzung der Binnenkonjunktur widerspiegeln, die die zuständigen Behörden zu dämpfen suchen. In den letzten Jahren gingen von den ostasiatischen Volkswirtschaften regelmäßig starke Impulse auf den Welthandel aus. Dieser stabilisierende Einfluss sollte gerade heute, da der Beitrag dieser Länder zur weltwirtschaftlichen Stabilität in anderen Bereichen, wie beispielsweise der Wechselkurspolitik, weniger überzeugend scheint und umstritten ist, nicht aus den Augen verloren werden.

Diese anhaltenden Divergenzen bei der Binnennachfrage zwischen Europa und einigen asiatischen Ländern einerseits und den Vereinigten Staaten andererseits dürfen nicht auf die leichte Schulter genommen werden. Angesichts des auf Dauer untragbaren Leistungsbilanzdefizits der Vereinigten Staaten wird sich der endogene Druck, der auf eine Korrektur der existierenden Ungleichgewichte hinwirkt, immer mehr verstärken. Früher oder später könnte dieser Druck Modellsimulationen des OECD-Sekretariats zufolge einen Kurseinbruch des Dollar auslösen, der negative Auswirkungen für den gesamten OECD-Raum hätte. Konkreter gesehen würde ein stark fallender Dollarkurs nicht nur die Nettoexporte, sondern auch die Binnennachfrage in Japan und Europa beeinträchtigen, wo die Volkswirtschaften wenig schockresistent sind und der geld- wie auch der fiskalpolitische Manövrierspielraum begrenzt ist. Ein derart ungünstiges Szenario ist derzeit zwar nicht die wahrscheinlichste Hypothese, doch wird das Risiko einer solchen Entwicklung immer größer.

Der Abbau der externen Ungleichgewichte könnte glimpflicher verlaufen, wenn sich in den Wachstumsstrukturen der Volkswirtschaften mit Ersparnisüberschüssen in Asien (China, Japan usw.) sowie in Kontinentaleuropa eine Verlagerung zu Gunsten der Binnennachfrage vollzöge, wodurch sich die gesamtwirtschaftlichen Anpassungskosten verringern würden. In den Vereinigten Staaten hingegen sollte die makroökonomische Politik, sei es im geld- oder fiskalpolitischen Bereich, konsequent auf eine Erhöhung der auf Dauer untragbar niedrigen gesamtwirtschaftlichen Ersparnis ausgerichtet werden.

In den dynamischsten asiatischen Volkswirtschaften würde eine solche kooperative Anpassung eine Währungsaufwertung sowie ein Umdenken in Bezug auf die Rolle der Geldpolitik umfassen, deren Schwerpunkte auf binnenwirtschaftlichen Zielen, wie Preisstabilität und Glättung von Konjunkturschwankungen, liegen sollten.

In Europa besteht die Herausforderung kurzfristig darin, nach einer Serie von Fehlschlägen wieder für eine nachhaltige Dynamik der Binnennachfrage zu sorgen. Neben ihrem Beitrag zur wirtschaftlichen Stabilität und zur Korrektur der Leistungsbilanzungleichgewichte würde eine kräftigere Inlandsnachfrage auch die Fortsetzung der Strukturreformen gerade jetzt sicherstellen helfen, da deren potenziell deflationäre Effekte in weiten Teilen der Öffentlichkeit Besorgnis hervorrufen. Erfolgreiche Wirtschaftsreformen und das damit verbundene stärkere potenzielle Wachstum würden den europäischen Ländern letzten Endes dabei helfen, die

Schockanfälligkeit ihrer Volkswirtschaften zu verringern und die Belastung durch künftige Wechselkursverschiebungen besser zu verkraften.

Ein besseres volkswirtschaftliches Nachfragemanagement wird daher auch in Zukunft eine zentrale Priorität für den Euroraum bilden. Zu allererst einmal könnte die unmittelbare Rolle der Geldpolitik darin bestehen, die Leitzinsen zu senken. Im derzeitigen Kontext niedriger Kerninflation¹ und schwacher Gesamtnachfrage sprechen überzeugende Argumente für eine Lockerung des geldpolitischen Kurses. Wie bereits in früheren Ausgaben des *Wirtschaftsausblicks* betont, könnten auch Reformen, die auf flexiblere und verbraucherfreundlichere Finanzmärkte auf der Einzelhandelsstufe abzielen, dazu beitragen, dass der Nachfrage größeres Gewicht im Rahmen der globalen Reformstrategie beigemessen wird, und die Volkswirtschaften des Euroraums zugleich mit effektiveren geldpolitischen Transmissionsmechanismen in wirtschaftlichen Abschwunghasen ausgestattet werden.

Abschließend sollte indessen nochmals kurz auf die Haushaltspolitik eingegangen werden. Trotz aller früheren Appelle kommt die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte in den meisten großen OECD-Ländern offenbar nur im Schnecken-tempo voran. In Europa sollte die jüngste auf größere Flexibilität abzielende Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts mit einem Gefühl stärkerer „nationaler Eigenverantwortung“ einhergehen, damit die Mitgliedsländer die derzeitigen Haushaltsungleichgewichte dauerhaft abbauen können.

¹. Vgl. das Sonderkapitel (in der endgültigen Fassung dieses *Wirtschaftsausblicks*) zu den Indikatoren der „Kerninflation“ und deren Vorhersagekraft in Bezug auf künftige Preisentwicklungen.

© OECD 2005

Die Wiedergabe dieser Zusammenfassung ist unter Angabe der Urheberrechte der OECD sowie des Titels der Originalausgabe gestattet.

Zusammenfassungen in Drittsprachen enthalten auszugsweise Übersetzungen von OECD-Publikationen, deren Originalfassungen in englischer und französischer Sprache veröffentlicht wurden.

Sie sind unentgeltlich beim Online-Bookshop der OECD erhältlich unter www.oecd.org/bookshop/

Wegen zusätzlicher Informationen wenden Sie sich bitte direkt an die

OECD Rights and Translation unit,

Public Affairs and Communications Directorate.

rights@oecd.org

Fax: +33 (0)1 45 24 13 91

Adresse: OECD Rights and Translation unit (PAC) 2, rue André-Pascal 75775
Paris cedex 16 France

