

OECD Economic Outlook: May No. 75 - Volume 2004 Issue 1

Summary in German

OECD-Wirtschaftsausblick: Mai Nr. 75 – Ausgabe 2004/1

Zusammenfassung in Deutsch

Ein Aufschwung, an dem alle teilhaben werden

von Jean-Philippe Cotis, Chefvolkswirt

Nach einer ausgedehnten Schwächephase ziehen die Unternehmensinvestitionen jetzt wieder an, und die Weltwirtschaft erlebt einen starken und nachhaltigen Aufschwung. In Asien verläuft die Entwicklung weiterhin dynamisch, wobei China nicht weit von einer Konjunkturüberhitzung entfernt ist und Japan eine über Erwarten kräftige und breit fundierte Erholung verzeichnet. In den Vereinigten Staaten liegt die Wachstumsrate der Wirtschaft schon jetzt deutlich oberhalb des Potenzialpfads, und in anderen englischsprachigen Ländern, die von der vorangegangenen Konjunkturabschwächung nur marginal betroffen waren, setzt sich der kräftige Aufschwung fort.

Die Erholung geht jedoch noch immer weitgehend an Kontinentaleuropa vorbei, wo die Inlandsnachfrage und die Ausgaben der privaten Haushalte überraschend schwach bleiben. Die kontinentaleuropäischen Kernländer tun sich schwer, ihre Konjunktur wieder in Gang zu bringen, wobei sich Deutschland und Italien offenbar den größten Problemen gegenübersehen.

Mit Blick auf die weitere Zukunft spricht jedoch viel für einen Aufschwung, an dem nach und nach alle teilhaben werden. Die Erholung der Weltwirtschaft hat inzwischen genügend Dynamik entwickelt, um die europäischen Volkswirtschaften allmählich aus ihrer binnenwirtschaftlichen Lethargie herauszuholen, sofern in den kommenden Monaten ein Mindestmaß an Wechselkursstabilität gewahrt bleibt. Dagegen dürfte sich das Wachstum in den Vereinigten Staaten und China mit dem allmählichen Entzug der geldpolitischen Impulse durch die Zentralbanken etwas abschwächen. Die partielle Verringerung des Wachstumsgefälles zwischen den verschiedenen OECD-Regionen wird aber wohl nicht für einen Abbau der derzeitigen Leistungsbilanzungleichgewichte ausreichen.

Trotz gewisser unterschwellig immer noch vorhandener Befürchtungen ist zu erwarten, dass die Erholung in den Vereinigten Staaten letztlich auch auf den Arbeitsmarkt übergreift. Nachdem sich die Unternehmenserträge inzwischen wieder sehr zufrieden stellend entwickeln und die Beschäftigung seit kurzem wieder zu steigen beginnt, dürfte sich das Wachstum der Reallöhne und Arbeitseinkommen merklich beschleunigen und damit den Aufschwung auf ein stärkeres Fundament stellen. Je mehr das Schreckgespenst eines Aufschwungs, der auch auf Dauer keine Arbeitsplätze schafft, in den Hintergrund

rückt, desto mehr dürften die Kontroversen über den negativen Einfluss des Outsourcing von Arbeitsplätzen an Schärfe verlieren und weniger emotional diskutiert werden. Wenn ein solcher Export von Arbeitsplätzen auch nicht ohne Härten abgeht und in einigen Teilen der Wirtschaft z.T. soziale Umwälzungen mit sich bringen kann, ist der Umfang dieses Phänomens im Vergleich zu der gesamten Stellenfluktuation in der US-Wirtschaft doch gering, und geeignete Politikmaßnahmen können ganz wesentlich dazu beitragen, die Belastungen für diejenigen zu verringern, die auf Grund des raschen wirtschaftlichen Wandels ihren Arbeitsplatz verlieren. Ein wieder stärkeres Beschäftigungswachstum in den Vereinigten Staaten und im OECD-Raum insgesamt dürfte Forderungen nach verstärkten protektionistischen Maßnahmen entgegenwirken, womit auch günstigere Rahmenbedingungen für Fortschritte bei der Doha-Verhandlungsrunde gegeben wären.

Dem weltweit breiter werdenden Aufschwung wird sicherlich auch die Wahrung der Preisstabilität zugute kommen. Trotz des jüngsten Anstiegs der Öl- und Rohstoffpreise dürften inflationäre Spannungen angesichts der in vielen OECD-Regionen noch immer bestehenden erheblichen Kapazitätsüberhänge in den nächsten Quartalen recht verhalten bleiben. Und wo die Erholung schon weiter fortgeschritten ist, müsste es möglich sein, leichte inflationäre Tendenzen durch eine rechtzeitige Straffung der Geldpolitik einzudämmen.

Obwohl dieser *Wirtschaftsausblick* ein relativ spannungsfreies Szenario zeichnet, bestehen doch eine Reihe von Risiken. Vor allem kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Polarisierung der weltweiten Konjunkturerholung noch stärker sein wird als erwartet. Einige OECD-Volkswirtschaften könnten in der Tat deutlich zu rasch expandieren, weil die wirtschaftspolitischen Impulse nicht in ausreichendem Umfang zurückgenommen werden, während andere im Teufelskreis von Konjunktur-/Vertrauensschwäche gefangen bleiben könnten. Zusammengenommen könnten derartige Divergenzen wiederum die Leistungsbilanzungleichgewichte wie auch die Unsicherheiten an den Finanzmärkten verschärfen.

In den Vereinigten Staaten besteht in der Tat die Gefahr, dass die makroökonomische Politik – insbesondere im Fiskalbereich – während des Erholungsprozesses zu lange expansiv bleibt und damit einen abrupten Anstieg der langfristigen Zinssätze auslöst, was mit weltweit negativen Konsequenzen für die Investitionstätigkeit verbunden wäre. Turbulenzen an den Finanzmärkten könnten ferner auch durch eine zu plötzliche Normalisierung der derzeit extrem niedrigen Risikoprämien entstehen.

In Kontinentaleuropa ist das Vertrauen der Verbraucher nach wie vor gedrückt, was zur Folge hat, dass sich das Vorsorgespargen auf hohem Niveau hält und die Nachfrage schwach bleibt. Dieser Mangel an Vertrauen lässt eine Kluft zwischen Einkommen und effektiver Nachfrage entstehen, die die von der Belebung der Weltwirtschaft ausgehenden Impulse zu dämpfen droht. Damit könnte die Erholung in Europa noch hinter den ohnehin bescheidenen Erwartungen zurückbleiben. Angesichts der fortbestehenden Unsicherheiten in Bezug auf die Stärke des Aufschwungs und des nur mäßigen Inflationsdrucks scheint eine weitere Lockerung der Geldpolitik angezeigt. Indem sie die Konjunktur in einer kritischen Phase stützen, könnten akkommodierendere monetäre Bedingungen auch die notwendige Konsolidierung der öffentlichen Finanzen in Europa erleichtern.

Das anhaltende Wachstumsgefälle und die zunehmenden Leistungsbilanzungleichgewichte könnten zu weiteren erratischen Wechselkursanpassungen führen. In einem Sonderkapitel dieses *Wirtschaftsausblicks* wird ausgeführt, dass dies für Japan und Europa hohe Belastungen zu einem Zeitpunkt verursachen könnte, da der makroökonomischen Politik wenig Spielraum für die Neutralisierung der negativen Auswirkungen einer weiteren Dollar-Abwertung bleibt. Es steht zu hoffen, dass es dank entschlossenerer finanzpolitischer Restriktionsmaßnahmen in den Vereinigten Staaten und einer robusteren Inlandsnachfrage in Europa und Japan möglich sein wird, den Prozess der internationalen Leistungsbilanzanpassungen reibungsloser zu gestalten, als dies bei einer Korrektur ausschließlich über die Wechselkurse der Fall wäre.

Wie bereits verschiedentlich in früheren Ausgaben des *Wirtschaftsausblicks* ausgeführt, ist es in den großen kontinentaleuropäischen Ländern dringend geboten, die für ihre im Vergleich zu anderen OECD-Volkswirtschaften schwächere Wirtschaftsentwicklung eingehender zu analysieren und Schritte zur Überwindung der hierfür verantwortlichen Mängel zu ergreifen.

Einige dieser Schwachstellen sind allgemein bekannt. So haben z.B. die für die Finanzpolitik zuständigen Stellen während des letzten Aufschwungs die Kontrolle über die öffentlichen Finanzen verloren. Das Bestreben, die Steuerbelastung nicht weiter wachsen zu lassen, führte zusammen mit den Schwierigkeiten, entsprechende Ausgabenkürzungen vorzunehmen, zu einer unbeabsichtigten Verschlechterung der strukturellen Defizite. Die notwendige Haushaltskonsolidierung könnte in Zukunft vielleicht durch eine konzeptionelle Verbesserung und eine vorausschauendere Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts bewerkstelligt werden. Viel wird jedoch auch von der Fähigkeit der zuständigen nationalen Stellen in Bezug auf Management und Kontrolle der öffentlichen Ausgaben abhängen; in der Tat sind die schlechten Haushaltsergebnisse, die in einigen großen europäischen Ländern in den letzten Jahren verzeichnet wurden, weniger auf vermeintliche Unzulänglichkeiten des Stabilitätspakts als vielmehr auf eine unzureichende Haushaltsdisziplin auf nationaler Ebene zurückzuführen. Darüber hinaus werden auch zuverlässigere Instrumente erforderlich sein, um die Entwicklung der konjunkturbereinigten Defizite zeitnah verfolgen zu können. In einem Sonderkapitel dieses *Wirtschaftsausblicks* wird aufgezeigt, dass die Finanzbehörden in der Endphase des vorangegangenen Aufschwungs nicht erkannt haben, bis zu welchem Grade die Steuereinnahmen vorübergehend durch den Boom der Vermögenswertpreise aufgebläht wurden. Diese Unterschätzung der zyklischen Komponente hatte dann in der Folgezeit schwerwiegende Konsequenzen für die Defizitentwicklung.

Verglichen mit dem Vereinigten Königreich, Australien, Kanada und einigen anderen Ländern außerhalb des Euroraums hat es sich für die großen kontinentaleuropäischen Länder als schwieriger erwiesen, die Nachfrage in der konjunkturellen Schwächephase zu stützen. Abgesehen von einigen auffälligen Unterschieden bei der Ausrichtung der makroökonomischen Politik könnten diese Probleme auch durch strukturelle Faktoren, wie z.B. die fragile Verfassung der deutschen Arbeitsmärkte sowie die unzureichende Flexibilität der Hypothekmärkte, bedingt sein. Neben ihren negativen Effekten auf den langfristigen wirtschaftlichen Wohlstand könnten die unvollkommenen Hypothekmärkte darüber hinaus auch die Wirkung der Geldpolitik abgeschwächt haben, wofür in dem entsprechenden Sonderkapitel des vorliegenden *Wirtschaftsausblicks* eine Reihe gewichtiger Argumente angeführt werden. Diese mangelnde Reaktionsfähigkeit der Hypotheken- und Wohnimmobilienmärkte steht in krassem Gegensatz zur Entwicklung in den vergleichsweise widerstandsfähigeren OECD-Ländern, wo sich die Wohnimmobilienmärkte gerade dann zu erholen begannen, als in der übrigen Wirtschaft eine tendenzielle Verlangsamung zu beobachten war.

Alles in allem scheint die weltweite Erholung nunmehr gut in Gang gekommen zu sein, jedoch werden bessere strukturpolitische und makroökonomische Maßnahmen notwendig sein, wenn der Aufschwung wirklich auf alle Regionen übergreifen und sich bei den privaten Haushalten im OECD-Raum wieder ein beständigeres Vertrauensklima einstellen soll. Wie bereits in früheren Ausgaben des *Wirtschaftsausblicks* ausgeführt, sind in vielen OECD-Ländern, namentlich auch in den größten Volkswirtschaften, Maßnahmen zur Wiederherstellung der langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen immer noch dringend notwendig, damit dieses Vertrauen wieder wachsen kann.

© OECD, 2004

Diese Zusammenfassung ist keine amtliche OECD-Übersetzung.

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/.

Fragen bzw. Kommentare?

Bitte wenden Sie sich direkt an die OECD Rights and Translation unit,
Public Affairs and Communications Directorate.

E-Mail : rights@oecd.org

Fax: +33 1 45 24 13 91

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

Besuchen Sie unsere Website www.oecd.org/rights/

