

Stephan Schulmeister

Erholung in den Industrieländern, kräftige Wachstumsbeschleunigung in den anderen Ländergruppen

Mittelfristige Prognose der Weltwirtschaft bis 2008

Die Prognose geht von folgenden Annahmen über die weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen aus: Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem Dollar sinkt bis 2008 auf 1,08 \$, der Erdölpreis bleibt annähernd stabil; die Geld- und Fiskalpolitik dürfte in den USA nach dem Jahr der Präsidentschaftswahl weniger expansiv gestaltet werden als seit 2000. Unter diesen Bedingungen sollte das Wirtschaftswachstum in den USA zwischen 2003 und 2008 2,9% pro Jahr erreichen. Das BIP der erweiterten EU wird etwas schwächer zunehmen (+2,3%). Deutlich höher wird die Rate in den EU-Beitrittsländern ausfallen, ihr Aufholprozess wird durch die Verbesserung der Erwartungen und die Strukturanpassungen im Zuge des EU-Beitritts gefördert. Die deutsche Wirtschaft wird innerhalb der EU weiterhin am schwächsten expandieren (+1,8%), nicht zuletzt infolge der restriktiven Fiskalpolitik. In Japan dürfte das mittelfristige Wachstumstempo 1,9% pro Jahr erreichen und damit merklich höher sein als in den neunziger Jahren.

Begutachtung: Heinz Handler, Ewald Walterskirchen • Wissenschaftliche Assistenz: Eva Sokoll • E-Mail-Adressen: Stephan.Schulmeister@wifo.ac.at, Eva.Sokoll@wifo.ac.at

Die vorliegende Prognose bildet eine Grundlage für die Modellprognose der österreichischen Wirtschaft bis 2008 in diesem Heft (*Baumgartner – Kaniovski – Walterskirchen, 2004*)¹⁾.

In den USA bleibt die Wirtschaftspolitik im Jahr 2004 stark expansiv. Die Notenbank hat wiederholt angekündigt, die Leitzinsen auf dem außerordentlich niedrigen Niveau von 1% zu lassen. Dafür sind zumindest drei Gründe maßgebend: Erstens ist der Konjunkturaufschwung noch nicht selbsttragend (die Arbeitslosigkeit ist bisher kaum gesunken, auch die Investitionsnachfrage der Unternehmen bleibt verhalten). Zweitens vermeidet die Fed üblicherweise Zinserhöhungen im Jahr einer Präsidentschaftswahl (November 2004). Drittens dürften sowohl die Regierung als auch die Notenbank an einem weiterhin niedrigen Wechselkurs des Dollars und damit an einem negativen Zinsdifferential gegenüber dem Euro interessiert sein.

Die Fiskalpolitik wird die Konjunktur in erster Linie durch die 2003 beschlossene Steuer-senkung stimulieren:

- Die mit 10% besteuerte unterste Steuerklasse wird um 2.000 \$ Jahreseinkommen verbreitert.
- Die Steuersätze der oberen Klassen werden um etwa 2 Prozentpunkte herabgesetzt.
- Der Absetzbetrag für Kinder wird von 400 \$ auf 1.000 \$ erhöht.

¹⁾ Die Prognose der Weltwirtschaft entspricht für die Jahre 2004 und 2005 der WIFO-Konjunkturprognose vom Dezember 2003 (*Marterbauer, 2004*). Für die Periode 2006 bis 2008 wurden die mittelfristigen Prognosen von Oxford Economic Forecasting vom November 2003 sowie des National Institute of Economic Research vom Oktober 2003 (*NIER, 2003*) herangezogen.

Prognose der Wirtschaftsentwicklung in den USA

- Investitionen werden durch großzügigere Abschreibungsregelungen gefördert (keine generelle Steuerentlastung der Unternehmen, sondern Anreiz zu zusätzlichen Investitionen).
- Die Steuersätze für Gewinne aus der Veräußerung von Aktien (capital gains) werden um 5 Prozentpunkte gesenkt; Dividendenerträge unterliegen nicht mehr der Einkommensteuer, sondern werden mit nur 5% besteuert. Beide Maßnahmen werden die Aktienkurse stimulieren und damit indirekt auch den privaten Konsum (Schulmeister, 2004).

Ausgabenseitig wird die Fiskalpolitik den Konjunkturaufschwung durch die anhaltend hohen Militärausgaben sowie durch zusätzliche Sozialtransfers (prescription drug benefit – Teilrefundierung der Medikamentenkosten an Pensionisten) stärken.

Die Exporte der USA werden weiterhin durch den stark unterbewerteten Dollarkurs stimuliert. Unter diesen Bedingungen setzt sich die Konjunkturerholung in den USA fort: Die Prognose nimmt an, dass das BIP 2004 um 3,8% expandiert (Übersicht 2). Die Wachstumsbeschleunigung und ihre wirtschaftspolitischen Bestimmungsfaktoren verschärfen allerdings die bestehenden Ungleichgewichte in der Wirtschaft der USA:

- Das gesamtstaatliche Budgetdefizit weitet sich nach der jüngsten Prognose der OECD im Jahr 2004 auf 5,1% des BIP aus.
- Das Leistungsbilanzdefizit steigt nach dieser Prognose 2004 auf 575,8 Mrd. \$ oder 5,0% des BIP: Das Wachstum der Importe wird durch die Konjunkturerholung stärker stimuliert als das Exportwachstum durch den unterbewerteten Dollarkurs.
- Die im Vergleich mit dem schwachen Wirtschaftswachstum hohe asset price inflation auf dem Immobilienmarkt erhöht die Gefahr eines Platzens dieser spekulativen Blase.

Übersicht 1: Entwicklung der weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen

	Wechselkurse		Dollarzins		Eurozins		Erölpreis (OECD- Importpreis)	Realzins für internationale Schulden
	Yen je \$	\$ je € bzw. ECU	Kurzfristig	Langfristig	Kurzfristig	Langfristig		
			Zinssätze		Zinssätze			
					In %		In \$	In %
1966/1973	340,7	.	7,2	6,1	.	.	2,4	1,4
1974/1979	263,9	1,32	8,6	8,1	.	.	14,2	- 7,5
1980/1985	235,0	0,99	12,3	12,1	.	.	31,6	11,3
1986/1991	189,1	1,07	9,9	10,2	.	.	24,7	7,7
1992/1997	120,2	1,22	5,8	7,1	.	7,5	18,5	5,5
1998/2003	119,3	1,01	4,0	5,1	3,5	4,8	22,4	4,0
2003	116,0	1,13	1,1	4,1	2,3	4,1	29,0	- 9,2
2004	110,0	1,16	1,3	5,0	2,0	4,0	27,0	- 0,3
2005	113,0	1,14	3,0	5,0	3,0	4,5	27,0	2,1
2006	115,0	1,12	2,5	4,8	2,5	4,3	27,0	2,3
2007	118,0	1,10	3,0	5,0	2,5	4,3	28,0	1,7
2008	120,0	1,08	3,0	5,0	3,0	4,5	28,0	1,0
2004/2008	115,2	1,12	2,6	5,0	2,6	4,3	27,4	1,4

	MERM	Wechselkurse 4 Reserve- währungen je \$		Insgesamt	Welthandelspreise		Industrie- rohstoffe	Industriewaren
		\$ je €			Brennstoffe	Nahrungsmittel		
Durchschnittliche jährliche Veränderung in %								
1966/1973	- 2,1	- 2,7	.	+ 5,5	+ 6,3	+ 7,0	+ 5,3	+ 5,5
1974/1979	- 1,1	- 2,3	.	+ 15,2	+ 32,3	+ 10,0	+ 12,1	+ 11,4
1980/1985	+ 5,7	+ 8,7	- 9,3	+ 0,6	+ 7,0	- 2,2	- 1,7	- 0,8
1986/1991	- 6,8	- 7,4	+ 8,5	+ 3,2	- 9,7	+ 3,2	+ 1,8	+ 6,2
1992/1997	+ 1,0	+ 0,6	- 1,5	+ 0,1	- 0,4	+ 4,4	- 0,7	- 0,8
1998/2003	- 0,1	- 0,0	- 0,1	- 0,1	+ 5,2	- 6,1	- 1,9	- 0,1
2003		- 12,8	+ 19,4	+ 10,4	+ 11,5	+ 10,7	+ 14,2	+ 11,4
2004		- 2,9	+ 2,8	+ 1,6	- 5,0	+ 2,0	+ 3,0	+ 2,0
2005		+ 1,8	- 1,7	+ 0,9	+ 0,1	- 2,0	- 2,9	+ 1,0
2006		+ 1,7	- 1,8	+ 0,2	+ 0,1	- 1,5	- 1,9	+ 0,0
2007		+ 1,8	- 1,8	+ 1,3	+ 2,1	- 0,0	+ 0,0	+ 1,0
2008		+ 1,8	- 1,8	+ 2,0	+ 3,1	+ 2,0	+ 1,1	+ 1,5
2004/2008		+ 0,8	- 0,9	+ 1,2	+ 0,0	+ 0,1	- 0,1	+ 1,1

Q: OECD, IMF, WIFO.

Die Prognose nimmt daher an, dass die Geld- und Fiskalpolitik der USA nach dem Wahljahr 2004 einen leicht restriktiven Kurs einschlägt. Die Leitzinsen dürften 2005 auf 3,0% angehoben werden, gleichzeitig werden Maßnahmen zur Budgetkonsolidierung die Konjunktur dämpfen. Unter diesen Bedingungen sollte sich das Wirtschaftswachstum bis 2006 auf 2,3% abschwächen. Die Prognose unterstellt, dass sich die Wirtschaft danach wieder erholt (2008 +3,0%). Das mittelfristige Wirtschaftswachstum wird demnach zwischen 2003 und 2008 2,9% pro Jahr betragen und damit gleich hoch sein wie zwischen 1997 und 2003 (Übersicht 2).

Kaum eine andere Variable ist für die Entwicklung der Weltwirtschaft von so großer Bedeutung wie der Wechselkurs des Dollars, insbesondere gegenüber dem Euro und dem Yen. Dies ist eine Folge der Doppelrolle des Dollars als Ankerwährung der Weltwirtschaft und als nationale Währung der USA.

Die Eigenschaft des Dollars als "key currency" kommt darin zum Ausdruck, dass nahezu alle Rohstoffe in Dollar notieren und internationale Finanzforderungen bzw. -verbindlichkeiten (insbesondere jene von Entwicklungsländern) in Dollar gehalten werden. Deshalb verschiebt jede ausgeprägte Veränderung des Dollarkurses *ceteris paribus* die Einkommensverteilung in der Weltwirtschaft, einerseits zwischen Nettoexporteuren und -importeuren von Rohstoffen und andererseits zwischen Dollargläubigern und Dollarschuldnern (siehe dazu *Schulmeister, 2000*). So verschlechtert etwa eine starke Abwertung des Dollars die Terms-of-Trade der erdölproduzierenden Länder (zum Vorteil der Verbraucherländer). Darauf werden die Erdölproduzenten mit dem Versuch reagieren, den Erdölpreis (in Dollar) anzuheben (Abbildung 1 verdeutlicht die tendenziell gegenläufige Entwicklung von Dollarkurs und Rohstoffpreisen). Gleichzeitig begünstigt ein Rückgang von Wechselkurs und Zinssatz des Dollars internationale Schuldner zulasten ihrer Gläubiger.

Die Eigenschaft des Dollars als nationale Währung der USA impliziert, dass ausgeprägte Schwankungen seines Wechselkurses die Terms-of-Trade, die Exportmarktanteile und die Leistungsbilanz der USA verändern. Deshalb wird die Wirtschaftspolitik der USA an einer Abwertung bzw. Aufwertung des Dollars interessiert sein, je nachdem ob hohe Arbeitslosigkeit wegen unzureichenden Wirtschaftswachstums als Hauptproblem wahrgenommen wird oder zu hohe Inflation, und dementsprechend wird sie die Kursentwicklung durch geldpolitische und sonstige Maßnahmen beeinflussen (siehe dazu in diesem Heft *Schulmeister, 2004*).

Die starke Abwertung des Dollars seit dem Frühjahr 2002 verdeutlicht die Relevanz dieser Zusammenhänge:

- Die Niedrigzinspolitik der Notenbank der USA und ein "talking the dollar down" durch Wirtschaftspolitiker in den USA haben den Abwertungsprozess ausgelöst und verstärkt. Dadurch gewannen die USA Exportmarktanteile, in erster Linie auf Kosten des Euro-Raums (Abbildung 7 in *Schulmeister, 2004*).
- Das Ausmaß von Leistungsbilanzdefizit und Auslandsverschuldung der USA drückt strukturell den Dollarkurs. Die Doppelrolle des Dollars erlaubt es den USA als einzigem Land, sich fast ausschließlich in eigener Währung zu verschulden.
- Die Abwertung des Dollars als key currency trug einerseits dazu bei, dass sich die Finanzlage großer Schuldnerländer wie Brasilien in jüngster Zeit verbesserte, und andererseits, dass der Erdölpreis trotz der Wirtschaftsflaute in den Industrieländern auf relativ hohem Niveau verharrte.

Da der Wechselkurs des Dollars verschiedenste Interessen berührt und der Dollar auch im Devisenhandel die key currency ist, ist die Unsicherheit über seine mittelfristige Entwicklung besonders groß. Zwei Zusammenhänge sind durch empirische Analysen gut abgesichert (*Sarno – Taylor, 2002*): Je weiter sich ein Wechselkurs von seinem fundamentalen Gleichgewicht entfernt hat, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit einer Gegenbewegung, und die Geschwindigkeit, mit der der Wechselkurs zum Fundamentalgleichgewicht zurückkehrt, ist relativ gering.

Zieht man als Richtgröße für den Fundamentalkurs die Kaufkraftparität auf Basis von Sachgütern heran und berücksichtigt man, dass der Dollar nach diesem Maßstab

Große Unsicherheit über die Wechselkurs- entwicklung

Anfang 2004 um etwa 30% unterbewertet war (gegenüber einem gewichteten Durchschnitt der wichtigsten anderen Währungen), so ist die Annahme plausibel, dass er mittelfristig an Wert verlieren wird, wenn auch sehr langsam (dafür spricht nicht zuletzt die Höhe des Leistungsbilanzdefizits der USA). Gegenüber dem Yen sollte der Wechselkurs des Dollars von 110,0 Yen (2004) auf 120,0 Yen (2008) steigen. Für den Wechselkurs des Euro gegenüber dem Dollar unterstellt die Prognose einen Rückgang auf 1,16 \$ im Jahr 2004 und danach eine stetige, wenn auch geringe Abwertung auf 1,08 \$ im Jahr 2008 (Übersicht 1).

Erholung in Japan

Die japanische Wirtschaft wuchs 2003 erstmals seit dem Jahr 2000 deutlich (+2,3%). Allerdings sind jene Probleme, welche die Stagnation seit Anfang der neunziger Jahre verursacht haben, noch nicht ganz überwunden. Dies gilt insbesondere für den weiteren leichten Rückgang des Preisniveaus und seine Konsequenzen: Unter – wenn auch nur leicht – deflationären Bedingungen kann das Realzinsniveau nicht unter jenes der gesamtwirtschaftlichen Wachstumsrate gedrückt werden; die Erwartung eines weiteren Preisrückgangs dämpft die Konsumnachfrage, und der Abbau der notleidenden Kredite des Finanzsektors sowie die Konsolidierung der Staatsfinanzen ist bei Deflation außerordentlich schwierig.

Aus diesen Gründen sowie wegen der neuerlichen Aufwertung des Yen in den letzten Monaten gehen fast alle Prognosen (OECD, IWF, EU-Kommission) von einer neuerlichen Wachstumsverlangsamung 2004 aus. Die vorliegende Prognose nimmt eine Steigerung des BIP 2004 von 1,5% an, danach sollte sich die Zunahme leicht beschleunigen und zwischen 2006 und 2008 2,0% pro Jahr betragen (Übersicht 2). Die mittelfristige Expansionsrate liegt demnach zwischen 2003 und 2008 bei 1,9% und ist damit deutlich höher als zwischen 1997 und 2003 (+0,8%).

Wachstum in Deutschland weiterhin schwächer als im Euro-Raum

Die Wachstumsaussichten für die deutsche Wirtschaft sind weiterhin ungünstig. Dafür sind insbesondere folgende Probleme bestimmend: Die hohe Arbeitslosigkeit und die Kürzung von Sozialleistungen dämpfen Erwartungen und Konsumbereitschaft der Haushalte, gleichzeitig bleibt die Investitionsbereitschaft der Unternehmer verhalten, nicht zuletzt als Folge der starken Euro-Aufwertung.

Im abgelaufenen Jahr sank die Zahl der unselbständig Erwerbstätigen in Deutschland um 1,8%; dies war der stärkste Rückgang seit 1992, die Arbeitslosenquote stieg auf nahezu 9%. Diese Entwicklung verstärkte den Pessimismus der privaten Haushalte. Dazu dürfte auch die Befürchtung beitragen, einzelne Reformen des Arbeitsmarktes könnten die Lage weiter verschlimmern. So wurde die Einkommensgrenze für die geringfügige Beschäftigung mit 1. April 2003 von 325 € auf 400 € angehoben, um zusätzliche Beschäftigungsmöglichkeiten für Arbeitslose zu schaffen. Tatsächlich stieg die Zahl dieser "Mini-Jobs" seither um etwa 1 Mio., doch entfielen sie fast ausschließlich auf bereits Erwerbstätige (Zweit- oder Drittbeschäftigung), da gleichzeitig die Sozialversicherungspflicht im Nebenerwerb abgeschafft wurde – der Beschäftigungszugang wurde dadurch für (Langzeit-)Arbeitslose noch schwieriger.

Die Förderung der geringfügigen Beschäftigung könnte gemeinsam mit der kürzlich beschlossenen Lockerung des Kündigungsschutzes eine zusätzliche Reduktion sozialversicherungspflichtiger Beschäftigungsverhältnisse zur Folge haben (durch Substitution; DIW, 2004); dies würde die Ungleichheit der Einkommensverteilung erhöhen, Kaufkraft und Konsumbereitschaft dämpfen und die finanzielle Basis der Sozialversicherung schwächen.

Die im Dezember 2003 beschlossene Herabsetzung des Arbeitslosengeldes für alle, die länger als 12 Monate (über 55-Jährige: 18 Monate) arbeitslos sind, auf das Niveau der Sozialhilfe (etwa 350 €) wird deren Kaufkraft drastisch reduzieren – dies betrifft etwa 1,5 Mio. Arbeitslose. Einen ähnlichen Effekt dürften die ab 2004 wirksamen Leistungskürzungen und Beitragserhöhungen der sozialen Kranken- und Pensionsversicherung haben.

Vor dem Hintergrund der pessimistischen Wirtschaftserwartungen der Haushalte wird die für 2004 beschlossene Steuersenkung (im nunmehr reduzierten Ausmaß von 0,4%

des BIP) den privaten Konsum nicht nennenswert ankurbeln (47% der Haushalte geben an, sie würden die zusätzlichen Einnahmen durch die Steuersenkung "eher sparen").

Die Investitionsbereitschaft der Unternehmen bleibt daher von ihrer Einschätzung der deutschen Exportdynamik abhängig: Diese hat sich zwar durch den Konjunkturaufschwung in den USA und die hohe Wirtschaftsdynamik in Ostasien verbessert, die anhaltende Euro-Aufwertung dämpft jedoch die Exporterwartungen wieder merklich.

Aus diesen Gründen dürfte sich die Wirtschaft in Deutschland 2004/05 schwächer erholen und auch mittelfristig langsamer wachsen als im Euro-Raum (Übersicht 2). Zum Konjunkturverlauf trifft die Prognose folgende Annahme: Bis 2005 sollte sich das Wirtschaftswachstum in der EU 15 auf 2,5% und in Deutschland auf 2,2% beschleunigen, in erste Linie als Folge des Konjunkturaufschwungs in den USA 2003/04 sowie des anhaltend hohen Wirtschaftswachstums in Ostasien. Danach dürfte sich die Expansion in der EU 15 im Sog der Konjunkturabschwächung in den USA bis 2007 auf 2,0% verlangsamen und 2008 wieder anziehen. Der Wachstumsrückstand Deutschlands wird sich gegen Ende des Prognosezeitraums merklich verringern (Übersicht 2).

Unter diesen Bedingungen wird das mittelfristige Wirtschaftswachstum zwischen 2003 und 2008 in der EU 15 2,2% pro Jahr betragen (Euro-Raum +2,1%, Deutschland +1,8%). Damit ist es nur geringfügig höher als zwischen 1997 und 2003 und weiterhin um fast 1 Prozentpunkt pro Jahr niedriger als in den USA (Übersicht 2).

Übersicht 2: Entwicklung von Weltproduktion und Welthandel

	1965/ 1973	1973/ 1979	1979/ 1985	1985/ 1991	1991/ 1997	1997/ 2003	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2003/ 2008
	Durchschnittliche jährliche Veränderung in %												
Welt-BIP, real	+ 5,9	+ 3,7	+ 2,5	+ 3,2	+ 3,2	+ 3,4	+ 3,3	+ 4,3	+ 4,1	+ 3,8	+ 3,7	+ 4,2	+ 4,0
Industrieländer	+ 5,2	+ 2,8	+ 2,3	+ 3,1	+ 2,6	+ 2,4	+ 1,9	+ 2,7	+ 2,4	+ 2,3	+ 2,4	+ 2,6	+ 2,5
Erdölexporteur	+ 9,0	+ 5,4	+ 0,9	+ 2,5	+ 3,2	+ 3,2	+ 3,1	+ 5,0	+ 4,0	+ 3,0	+ 3,5	+ 4,0	+ 3,9
Sonstige Entwicklungsländer	+ 5,3	+ 5,1	+ 4,2	+ 5,3	+ 6,7	+ 4,6	+ 5,1	+ 5,7	+ 6,0	+ 5,5	+ 5,0	+ 6,0	+ 5,6
Oststaaten	+ 7,1	+ 3,5	+ 2,0	+ 0,1	- 5,3	+ 4,1	+ 4,9	+ 4,6	+ 4,7	+ 4,7	+ 4,6	+ 4,5	+ 4,6
MOEL 8	.	.	.	.	+ 3,5	+ 3,0	+ 2,9	+ 3,5	+ 4,0	+ 3,5	+ 3,0	+ 3,3	+ 3,5
Russland	.	.	.	.	- 7,2	+ 4,3	+ 6,0	+ 4,9	+ 5,0	+ 4,8	+ 4,6	+ 4,4	+ 4,7
USA	+ 3,9	+ 3,0	+ 2,6	+ 2,6	+ 3,4	+ 2,9	+ 2,8	+ 3,8	+ 2,5	+ 2,3	+ 2,8	+ 3,0	+ 2,9
Japan	+ 9,5	+ 3,5	+ 3,3	+ 4,5	+ 1,6	+ 0,8	+ 2,3	+ 1,5	+ 1,8	+ 2,0	+ 2,0	+ 2,0	+ 1,9
EU 25	.	.	.	.	.	.	+ 0,9	+ 2,1	+ 2,6	+ 2,3	+ 2,0	+ 2,3	+ 2,3
EU 15	+ 4,5	+ 2,4	+ 1,6	+ 2,8	+ 1,7	+ 2,1	+ 0,8	+ 2,0	+ 2,5	+ 2,3	+ 2,0	+ 2,3	+ 2,2
Euro-Raum	+ 4,6	+ 2,5	+ 1,5	+ 2,8	+ 1,5	+ 2,0	+ 0,4	+ 1,8	+ 2,5	+ 2,1	+ 1,8	+ 2,1	+ 2,1
Deutschland	+ 4,0	+ 2,4	+ 1,4	+ 2,9	+ 1,2	+ 1,3	+ 0,0	+ 1,3	+ 2,2	+ 1,9	+ 1,7	+ 2,0	+ 1,8
EU-Beitrittsländer	.	.	.	.	.	.	+ 2,8	+ 3,5	+ 4,0	+ 3,5	+ 3,0	+ 3,3	+ 3,5
Welthandel insgesamt, real	+ 9,2	+ 3,3	+ 2,0	+ 6,6	+ 8,0	+ 4,9	+ 3,1	+ 6,4	+ 6,2	+ 5,6	+ 5,7	+ 6,5	+ 6,1
Brennstoffe	+ 10,0	- 0,6	- 5,0	+ 8,7	+ 5,3	+ 4,7	+ 21,2	+ 2,9	+ 3,4	+ 3,3	+ 3,2	+ 3,7	+ 3,3
Nahrungsmittel	+ 5,2	+ 3,5	+ 2,7	+ 6,7	+ 0,5	+ 10,0	+ 1,5	+ 5,4	+ 4,4	+ 3,8	+ 4,4	+ 5,2	+ 4,6
Industrierohstoffe	+ 5,9	+ 1,0	+ 0,8	+ 5,1	+ 5,9	+ 3,0	- 1,1	+ 4,6	+ 3,6	+ 2,5	+ 2,6	+ 4,2	+ 3,5
Industriewaren	+ 10,3	+ 5,9	+ 4,6	+ 6,1	+ 9,8	+ 4,5	+ 0,1	+ 7,5	+ 7,2	+ 6,5	+ 6,6	+ 7,4	+ 7,0
Industrieländer													
Exporte	+ 9,3	+ 3,9	+ 3,5	+ 6,8	+ 7,3	+ 4,1	+ 1,7	+ 5,4	+ 5,5	+ 4,9	+ 5,0	+ 5,8	+ 5,3
Importe	+ 9,7	+ 2,6	+ 1,2	+ 8,3	+ 7,1	+ 4,9	+ 2,4	+ 6,0	+ 5,5	+ 5,0	+ 5,5	+ 6,0	+ 5,6
Erdölexporteur													
Exporte	+ 12,0	+ 1,1	- 8,9	+ 7,9	+ 5,2	+ 1,9	+ 4,1	+ 10,4	+ 4,3	+ 4,1	+ 4,1	+ 4,6	+ 5,5
Importe	+ 9,5	+ 14,3	+ 2,1	- 1,1	+ 5,9	+ 5,4	+ 0,0	+ 9,0	+ 7,5	+ 6,0	+ 7,0	+ 8,0	+ 7,5
Sonstige Entwicklungsländer													
Exporte	+ 7,0	+ 4,9	+ 4,7	+ 10,5	+ 12,2	+ 7,7	+ 5,9	+ 7,4	+ 7,9	+ 7,3	+ 7,5	+ 8,3	+ 7,7
Importe	+ 7,6	+ 4,6	+ 4,6	+ 8,0	+ 11,6	+ 4,9	+ 5,5	+ 7,0	+ 7,5	+ 7,0	+ 6,0	+ 7,5	+ 7,0
Oststaaten													
Exporte	+ 6,5	+ 1,9	+ 3,5	- 8,4	+ 0,9	+ 4,4	+ 6,6	+ 9,7	+ 7,5	+ 7,1	+ 7,2	+ 8,0	+ 7,9
Importe	+ 7,7	+ 1,6	+ 2,9	- 12,8	+ 4,3	+ 3,3	+ 7,7	+ 9,0	+ 10,0	+ 9,0	+ 8,0	+ 10,0	+ 9,2

Q: OECD, IMF, WIFO.

Seit Anfang der neunziger Jahre hat sich der Aufholprozess der 8 ostmitteleuropäischen Länder (MOEL 8), die 2004 wie Malta und Zypern der EU beitreten werden, verlangsamt: War die Wirtschaft dieser Länder 1991/1997 noch um 1,8 Prozentpunkte rascher gewachsen als im Durchschnitt der EU 15, so lag das Wachstumsdifferential

Langsamer Aufholprozess der EU-Beitrittsländer

1997/2003 bei nur mehr +0,9 Prozentpunkten (Übersicht 2). Die wichtigste Beschränkung für einen mittelfristigen Wachstumsvorsprung der MOEL 8 besteht in ihren hohen Leistungsbilanzdefiziten. Darin kommen zwei Probleme zum Ausdruck:

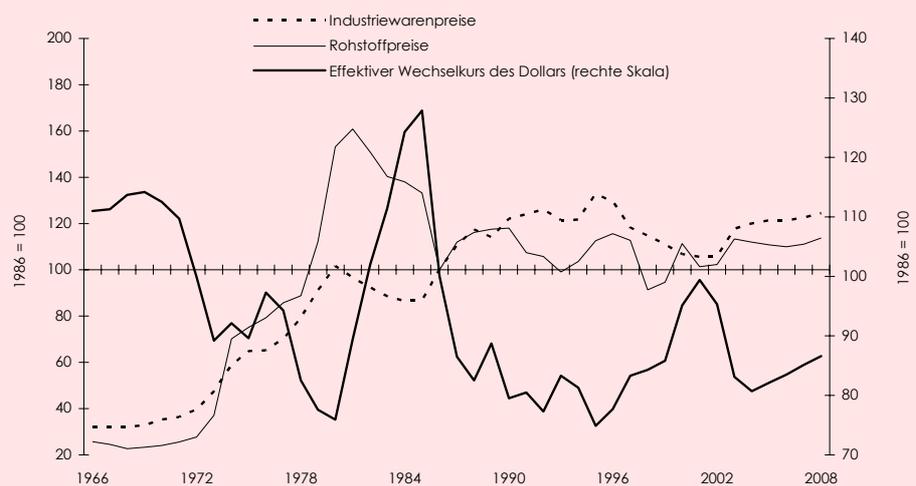
- Wenn die Wirtschaft einer Region rascher wächst als die einer anderen, kann der Leistungsbilanzsaldo nur dann relativ zum BIP stabil gehalten werden, wenn die rascher expandierende Volkswirtschaft gleichzeitig an Wettbewerbsfähigkeit gewinnt und so die Steigerung ihrer Exporte stimuliert bzw. die ihrer Importe gedämpft wird.
- Dies ist dann kaum erreichbar, wenn das Entwicklungsniveau beider Regionen sehr unterschiedlich ist. Im Zuge der Marktöffnung und des damit verbundenen Integrationsprozesses erfolgt nämlich der Aufholprozess im privaten Konsum rascher als in den Investitionen und der Produktionstechnologie.

Das deshalb strukturell hohe Leistungsbilanzdefizit der EU-Beitrittsländer verschlechterte sich zusätzlich durch die reale Aufwertung ihrer Währungen seit Mitte der neunziger Jahre. Diese ist im Wesentlichen auf hohe Kapitalzuflüsse zurückzuführen, welche nicht nur in Direktinvestitionen, sondern auch in (kurzfristigen) Finanzanlagen bestehen (höheres Zinsniveau, Kursschübe auf den besonders volatilen Aktienmärkten in Osteuropa).

Auf die starke Verschlechterung der Leistungsbilanz (zumeist verbunden mit einem markanten Anstieg des Budgetdefizits) reagierten die Beitrittsländer mit einer restriktiven Geld- und Fiskalpolitik, welche wiederum das Wirtschaftswachstum dämpfte. Diese Problematik hätte durch eine wirtschaftspolitische Stimulierung der Gesamtnachfrage und damit auch der Importnachfrage in der EU gemildert werden können. Eine ähnliche Wirkung hätten umfassende Finanzierungsprogramme zur Verbesserung der Produktions- und Exportbedingungen, insbesondere der Infrastruktur in den Beitrittsländern gehabt. Die Wirtschaftspolitik der EU verfolgte jedoch keine dieser Strategien, nicht zuletzt wegen der Regelbindung der Geld- und Fiskalpolitik im Euro-Raum (eine detaillierte Untersuchung der Lage in den ostmitteleuropäischen Ländern findet sich in Pöschl, 2003).

Abbildung 1: Dollarkurs und Welthandelspreise

1986 = 100

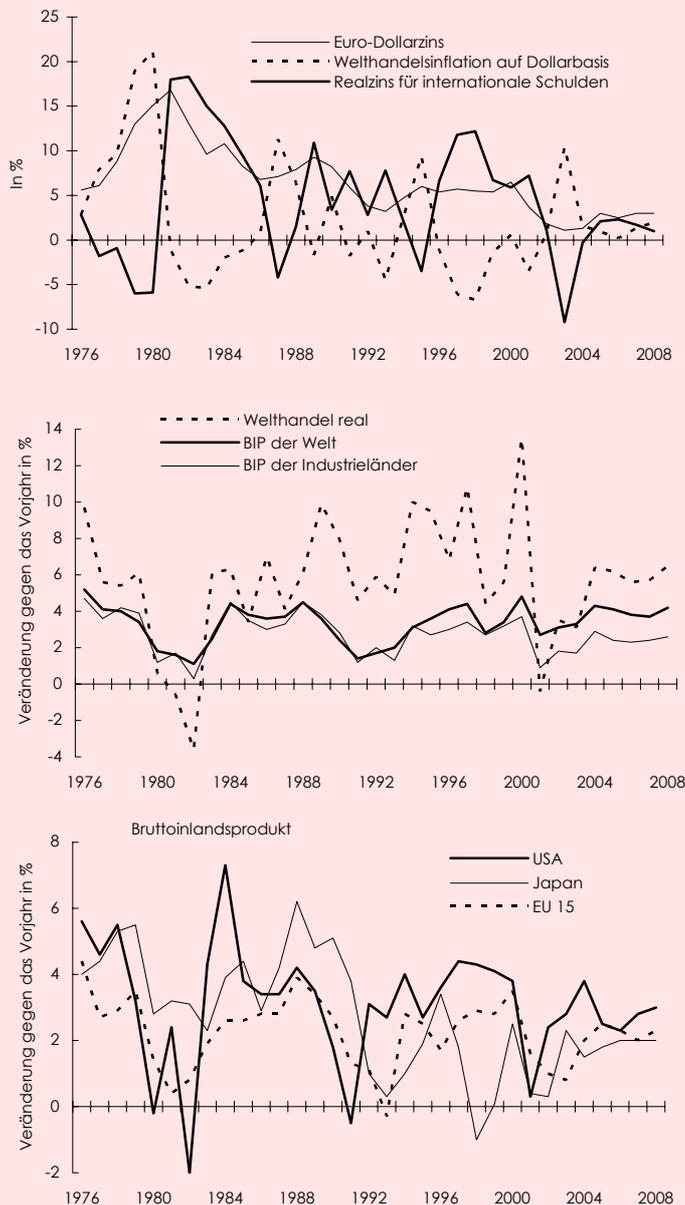


Q: OECD, WIFO.

Die Prognose nimmt an, dass sich das Wirtschaftswachstum in den osteuropäischen EU-Beitrittsländern 2004 und 2005 auf 3,5% bzw. 4,0% beschleunigt, gestützt durch eine Verbesserung der Erwartungen von Unternehmen und Haushalten im Zuge des EU-Beitritts sowie durch den Konjunkturaufschwung in der EU 15 (die realen Wechselkurse der Beitrittsländer bleiben annähernd stabil). Danach dürfte das Wachstumstempo leicht sinken und im Durchschnitt der Jahre 2003 bis 2008 3,5% pro Jahr betragen. Damit liegt das mittelfristige Wachstum in den EU-Beitrittsländern um

1,3 Prozentpunkte über jenem in der EU 15, das Wachstumsdifferential ist etwas höher als in der Periode 1997/2003 (dazu tragen insbesondere die Strukturverbesserungen in der Folge des EU-Beitritts bei). Wegen des geringen Gewichts des BIP der Beitrittsländer (zu Kaufkraftparitäten) wird das mittelfristige Wachstum in der erweiterten EU zwischen 2003 und 2008 (+2,3% pro Jahr) nur geringfügig höher sein als in der EU 15 (Übersicht 2).

Abbildung 2: Entwicklungstendenzen der Weltwirtschaft



Q: OECD, IMF, WIFO.

Abbildung 1 verdeutlicht die gegenläufige Entwicklung des effektiven Dollarkurses und der Welthandelspreise auf Dollarbasis. Auch 2003 war die starke Abwertung des Dollars der wichtigste Grund, warum trotz schwachen Wirtschaftswachstums (insbesondere in den Industrieländern) die Preise von Industriewaren um 11,4% und jene von Rohstoffen um 10,9% stiegen. Unter der Annahme einer mittelfristigen Erholung des Dollarkurses dürften die Rohstoffpreise bis 2008 annähernd konstant bleiben, die Dollarpreise von Industriewaren dürften um nur 1,1% pro Jahr steigen. Dabei wird angenommen, dass die OPEC weiterhin durch Steuerung der Erdölförderung ihrer

Beschleunigung des Welthandels- wachstums

Mitgliedsländer und durch Kooperation mit den anderen Erdölproduzenten den Erdölpreis bei annähernd 28 \$ je Barrel stabilisieren kann.

Unter diesen Bedingungen verschlechtern sich die Terms-of-Trade der erdölexportierenden Entwicklungsländer sowie der Oststaaten²⁾ leicht, jene der sonstigen Entwicklungsländer und der Industrieländer verbessern sich etwas. Bei anhaltend niedrigem Niveau der nominellen Dollarzinsen dürfte der Realzins für internationale Dollarschulden bis 2008 im Durchschnitt lediglich 1,4% betragen und damit deutlich niedriger sein als in den achtziger und neunziger Jahren (Abbildung 2, Übersicht 1). Dies erleichtert den Entwicklungsländern die Bedienung ihrer Auslandsschulden und fördert so indirekt das Wachstum ihrer Importe.

Die Industrieländer weiten ihre realen Warenimporte bis 2008 etwas stärker aus als 1997/2003 (+5,6% gegenüber +4,9% pro Jahr). Entsprechend dem angenommenen Konjunkturverlauf dürfte ihr Importwachstum 2005 und 2006 leicht sinken (auf +5,0%) und sich danach wieder auf +6,0% beschleunigen (Übersicht 2). Ihre hohen Handelsbilanzüberschüsse ermöglichen den Oststaaten und den Erdölexporturen eine Ausweitung ihrer Importe bis 2008 um durchschnittlich 9,2% bzw. 7,5%. Die sonstigen Entwicklungsländer steigern – begünstigt durch die niedrige Realverzinsung ihrer Auslandsschulden – die Importnachfrage nur wenig schwächer (+7,0%). Unter diesen Bedingungen beschleunigt sich das mittelfristige Wachstum des gesamten Welthandels von 4,9% (1997/2003) auf 6,1% (2003/2008; Übersicht 2).

Die Exporte der Industrieländer dürften bis 2008 um 5,3% pro Jahr expandieren, langsamer als der gesamte Welthandel (die Industrieländer verlieren etwa im selben Ausmaß Marktanteile wie seit Anfang der neunziger Jahre). Am deutlichsten steigern die früheren Planwirtschaften und die sonstigen Entwicklungsländer ihre Exporte (+7,9% bzw. +7,7% pro Jahr; Übersicht 2).

Höheres Wirtschaftswachstum in den Entwicklungsländern und früheren Planwirtschaften

Dank der kräftigen Ausweitung der Importe (insbesondere von Investitionsgütern) verstärkt sich das mittelfristige Wirtschaftswachstum in den erdölexportierenden Ländern von 3,2% (1997/2003) auf 3,9% (2003/2008). In den sonstigen Entwicklungsländern beschleunigt sich das Wachstum noch etwas stärker (von 4,6% auf 5,6%), zusätzlich gefördert durch Marktanteilsgewinne im Export (dazu tragen weiterhin auch Standortverlagerungen in diese Länder bei).

In den früheren Planwirtschaften (einschließlich Russlands und der anderen Mitgliedsländern der Gemeinschaft Unabhängiger Staaten) hängt die Dynamik im Wesentlichen von der Entwicklung in den EU-Beitrittsländern (MOEL 8) und in Russland ab.

Seit Überwindung der Finanzkrise von 1998 expandiert die russische Wirtschaft kräftig – zwischen 1998 und 2003 wuchs das BIP um 6,2% pro Jahr. Dazu trug die beträchtliche Ausweitung der Importe von Konsum- und Investitionsgütern bei, die mit den infolge der Erdölverteuerung noch stärker wachsenden Exporterlösen finanziert wurde. Die Prognose nimmt an, dass die russische Wirtschaft – weiterhin durch hohe, aber nicht mehr steigende Erdölpreise begünstigt – zwischen 2003 und 2008 um 4,7% pro Jahr wächst (+0,4 Prozentpunkte gegenüber 1997/2003). Dementsprechend erhöht sich das mittelfristige Wachstumstempo in den Oststaaten insgesamt von +4,1% auf +4,6% (Übersicht 2).

In den Industrieländern dürfte das Wirtschaftswachstum aufgrund der Annahmen über den Konjunkturverlauf heuer auf 2,7% steigen, bis 2006 auf 2,3% sinken und danach wieder auf 2,6% im Jahr 2008 zunehmen. Die mittelfristige Wachstumsrate wird demnach 2003/2008 mit +2,5% nur geringfügig höher sein als 1997/2003 (Übersicht 2). Wegen der Wachstumsbeschleunigung in den anderen Ländergruppen wird das BIP der gesamten Weltwirtschaft im Prognosezeitraum um 4,0% pro Jahr expandieren – merklich rascher als zwischen 1997 und 2003 (+3,4%).

²⁾ Unter dem Begriff "Oststaaten" werden die früheren Planwirtschaften in Osteuropa zusammengefasst, einschließlich Russlands und der anderen Mitgliedsländer der Gemeinschaft Unabhängiger Staaten.

- Baumgartner, J., Kaniowski, S., Walterskirchen, E., "Wirtschaft schöpft ihr Potential mittelfristig zunehmend aus. Prognose der österreichischen Wirtschaft bis 2008", WIFO-Monatsberichte, 2004, 77(2), S. 109-118, http://publikationen.wifo.ac.at/pls/wifosite/wifosite.wifo_search.get_abstract_type?p_language=1&pubid=24856.
- Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), "Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung 2004/2005", DIW-Wochenberichte, 2004, (1-2), <http://www.diw.de/deutsch/produkte/publikationen/wochenberichte/docs/04-01-1.html>.
- European Bank for Reconstruction and Development, Transition Report 2003, London, 2003.
- European Commission, Economic Forecasts Autumn 2003, Brüssel, Oktober 2003.
- International Monetary Fund (IMF), World Economic Outlook, Washington, D.C., September 2003.
- Marterbauer, M., "Konjunkturerholung gewinnt an Kontur. Prognose für 2004 und 2005", WIFO-Monatsberichte, 2004, 77(1), http://publikationen.wifo.ac.at/pls/wifosite/wifosite.wifo_search.get_abstract_type?p_language=1&pubid=24793.
- National Institute of Economic Research (NIER), "The World Economy", National Institute Economic Review, 2003, (186).
- OECD, Economic Outlook, Paris, Dezember 2003.
- Pöschl, J., "Internationale Konjunkturflaute stellt Wirtschaft der MOEL auf die Probe", WIFO-Monatsberichte, 2003, 76(5), S. 349-369, http://publikationen.wifo.ac.at/pls/wifosite/wifosite.wifo_search.get_abstract_type?p_language=1&pubid=23992.
- Sarno, L., Taylor, M. P., "Purchasing Power Parity and the Real Exchange Rate", IMF Staff Papers, 2002, 49(1).
- Schulmeister, St., "Globalization Without Global Money: The Double Role of the Dollar as National Currency and as World Currency", Journal of Post Keynesian Economics, 2000, 22(3).
- Schulmeister, St., "Zur unterschiedlichen Wachstumsdynamik in den USA, in Deutschland und im übrigen Euro-Raum", WIFO-Monatsberichte, 2004, 77(2), S. 119-137, http://publikationen.wifo.ac.at/pls/wifosite/wifosite.wifo_search.get_abstract_type?p_language=1&pubid=24857.

Global Economy Set to Recover in the Industrialised Countries and Accelerate in the Other Country Groups – Summary

With interest rates kept low and taxes strongly reduced, monetary and fiscal policies in the USA are expected to remain on an expansive course in 2004. This will strengthen the economic upswing but will also accentuate the disequilibria in the US economy: in 2004, both the budget deficit and the current account deficit are envisaged to increase to at least 5 percent of GDP. For this reason, the USA will pursue a slightly restrictive course after the 2004 election year. Interest rates will probably be raised to 3.0 percent in 2005, and measures to consolidate the budget should dampen final demand, reducing the rate of growth to 2.3 percent by 2006, although the economy should then take an upturn again, and to 3.0 percent in 2008. In the medium run, the USA will thus manage an economic growth of 2.9 percent p.a. for the period of 2003-2008.

The main predicaments confronting the Japanese economy – a declining price level, a huge amount of bad loans in the financial sector and growing unemployment – have improved noticeably in recent times. This forecast assumes that the trend will continue and permit an annual growth rate of 1.9 percent over the medium run.

In Germany, the economic outlook continues to be unfavourable: high unemployment and cuts in social welfare benefits weaken consumer demand while business remains hesitant about investments, not least due to the strong euro. For these reasons, the German economy is expected to grow by just 1.3 percent and 2.2 percent, respectively, in 2004 and 2005, which means a slower recovery than in the EU 15 in general (+2.0 percent and +2.5 percent). In the wake of retarded growth in the USA, growth up to 2007 should decelerate to 2.0 percent in the EU 15 and to 1.7 percent in Germany, before rising again in 2008.

Subject to these conditions, the EU 15 will enjoy medium-term growth between 2003 and 2008 of 2.2 percent annually (Euro zone +2.1 percent, Germany +1.8 percent), achieving a slightly higher rate than in 1997-2003, but still almost 1 percentage point lower than the USA.

Among the EU accession countries in Eastern Europe, economic growth is set to expand to 3.5 percent and 4.0 percent in 2004 and 2005, before decelerating again, to achieve 3.5 percent p.a. as an average of 2003-2008.

Vigorous expansion of imports (especially of capital goods) will enable oil-exporting countries to push up their medium-term economic growth from 3.2 percent (1997-2003) to 3.9 percent (2003-2008). The other developing countries will see even stronger growth (from 4.6 percent to 5.6 percent), further boosted by their gaining market shares in exports. The former centrally planned economies should find their growth rates climbing from 4.1 percent (1997-2003) to 4.6 percent (2003-2008), due not least to the sustained dynamic of the Russian economy.