

## ■ WIRTSCHAFTSWACHSTUM IN EUROPA RASCHER ALS IN DEN USA?

### WELTKONJUNKTUR IM AUFSCHWUNG

*Trotz eines unerwartet starken Erdölpreisanstiegs sind die Auftriebskräfte der Weltwirtschaft ungebrochen. Dazu tragen vor allem die von den Finanzkrisen gesunden Staaten Asiens und Lateinamerikas bei. Auch Ost-Mitteuropa ist wieder auf einen Wachstumskurs eingeschwenkt. In den USA dauert der Konjunkturaufschwung nahezu ungebrochen an. Die Wirtschaftsentwicklung Europas (insbesondere des Euro-Raums) dürfte jene der USA im kommenden Jahr überholen. Der weltwirtschaftliche Aufschwung ist von niedrigen Inflationsraten begleitet, die Beschäftigungsentwicklung weist in Europa erstmals seit 10 Jahren deutlich aufwärts.*

Die Rahmenbedingungen für einen weltweiten Konjunkturaufschwung haben sich 1999 deutlich verbessert (Übersicht 1). Die von den Finanzkrisen der letzten Jahre in Mitleidenschaft gezogenen Staaten in Asien und Lateinamerika erholten sich erstaunlich rasch (Übersicht 2). Auch in den Staaten Ost-Mitteuropas zeichnet sich eine Belebung ab (Übersicht 3). Die USA verzeichnen den längsten Konjunkturaufschwung seit dem Zweiten Weltkrieg, eine Abschwächung ist kaum abzusehen. Diese „Konjunkturlokomotive“ löste auch eine Aufwärtstendenz in Europa aus. Zudem stimulierte die Schwäche des Euro gegenüber Dollar und Yen die Exportkonjunktur in der EU. Japans Wirtschaft erholt sich nur sehr langsam von der schweren Krise der letzten Jahre.

Wie lange der Aufschwung der Weltwirtschaft anhalten wird, hängt davon ab, ob die Konjunktur in den USA weich oder hart landet. Die vorliegenden Prognosen gehen eher von einer weichen Landung aus. Damit wird sich das Wachstum des realen Bruttoinlandsproduktes der Welt insgesamt von 2½% im Jahre 1998 auf über 4% im Jahre 2000 beschleunigen und auch im kommenden Jahr kaum an Dynamik einbüßen.

Nach einer Abschwächung 1998 und einer verhaltenen Entwicklung 1999 expandiert der Welthandel heuer deutlich – sein Volumen wächst um rund 10% (Übersicht 4). Die Länder der Euro-Zone profitieren von der Schwäche des Euro und werden ihre Exporte stärker steigern als ihre Importe. In den USA und in

Wissenschaftliche Assistenz:  
Roswitha Übl • E-Mail Adressen:  
Fritz.Breuss@wifo.ac.at,  
uebl@wifo.ac.at

Übersicht 1: Wirtschaftswachstum

	Bruttoinlandsprodukt			
	1998	1999	2000	2001
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, real			
OECD insgesamt	+2,4	+ 3,0	+3,8	+3,0
USA	+4,3	+ 4,1	+4,5	+3,0
Japan	-2,5	+ 0,3	+1,0	+2,0
Kanada	+3,1	+ 4,2	+4,3	+3,0
Australien	+5,1	+ 4,4	+4,0	+3,8
Neuseeland	-0,6	+ 3,9	+4,5	+3,0
Korea	-6,7	+10,7	+8,0	+6,0
Mexiko	+4,8	+ 3,7	+4,5	+5,0
Türkei	+3,1	- 5,0	+4,5	+3,8
Schweiz	+2,1	+ 1,7	+2,5	+2,3
Norwegen	+2,0	+ 0,9	+3,3	+2,8
Island	+5,1	+ 5,3	+3,8	+2,8
Polen	+4,8	+ 4,1	+5,0	+5,5
Ungarn	+5,1	+ 4,3	+5,0	+5,0
Tschechien	-2,3	- 0,5	+1,8	+3,0
EU	+2,7	+ 2,4	+3,3	+3,0
Euro-Raum	+2,7	+ 2,4	+3,3	+3,3
Deutschland	+2,2	+ 1,5	+2,8	+3,0
Frankreich	+3,2	+ 3,0	+3,8	+3,3
Italien	+1,5	+ 1,4	+2,8	+2,8
Spanien	+4,0	+ 3,7	+3,8	+3,5
Niederlande	+3,7	+ 3,6	+4,0	+3,8
Belgien	+2,7	+ 2,6	+3,5	+3,3
Österreich	+2,9	+ 2,2	+3,1	+2,7
Portugal	+3,5	+ 2,9	+3,5	+3,5
Finnland	+5,0	+ 3,5	+5,0	+4,3
Irland	+8,9	+ 8,3	+7,5	+6,3
Luxemburg	+5,0	+ 5,0	+5,5	+5,8
Großbritannien	+2,2	+ 2,1	+3,3	+2,5
Schweden	+3,0	+ 3,8	+4,0	+3,3
Dänemark	+2,5	+ 1,6	+2,0	+2,0
Griechenland	+3,7	+ 3,5	+3,8	+4,0

Q: EU, OECD, nationale und WIFO-Schätzungen.

den Entwicklungsländern nehmen hingegen die Importe rascher zu als die Ausfuhr. Daraus resultieren große Ungleichgewichte in den Leistungsbilanzen der Weltregionen: Hohen Defiziten in den USA, den Entwicklungsländern und Oststaaten stehen Überschüsse in der Euro-Zone und Japan gegenüber.

Die größte Gefahr für einen anhaltenden Konjunkturaufschwung ging zuletzt von der drastischen Anhebung der Erdölpreise aus. Die jüngsten OPEC-Beschlüsse lassen ein Nachlassen des Preisauftriebs erwarten. Die Preise der anderen Rohstoffe haben seit 1999 wieder steigende Tendenz (Übersicht 5). Die Kerninflation ist sowohl in Europa als auch in den USA so niedrig wie zu-

Übersicht 2: Wirtschaftswachstum in Asien und Lateinamerika

	Bruttoinlandsprodukt			
	1998	1999	2000	2001
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, real			
Asien				
China	+ 7,8	+ 7,1	+7,0	+6,5
Indien	+ 4,7	+ 6,8	+6,3	+6,0
Hongkong	- 5,1	+ 2,9	+6,0	+4,8
Indonesien	-13,2	+ 0,2	+3,0	+3,5
Korea	- 6,7	+10,7	+8,0	+6,0
Malaysia	- 7,5	+ 5,4	+6,0	+5,8
Philippinen	- 0,5	+ 3,2	+4,5	+4,5
Thailand	-10,4	+ 4,2	+4,5	+5,0
Lateinamerika				
Argentinien	+ 3,9	- 3,1	+3,5	+3,8
Brasilien	- 0,1	+ 0,5	+4,0	+4,5
Chile	+ 3,4	- 1,0	+6,0	+6,5
Uruguay	+ 4,5	- 2,5	+2,0	+4,0
Venezuela	- 0,1	- 7,2	+3,3	+3,0

Q: IMF, OECD.

letzt in den sechziger Jahren. Dennoch ist heuer mit einer weiteren Verschärfung der Geldpolitik in beiden Wirtschaftsregionen zu rechnen.

Neben der anhaltend niedrigen Inflation ist die erhebliche Verbesserung der Lage auf dem Arbeitsmarkt – vor allem in Europa – eine der erfreulichsten Begleiterscheinungen des aktuellen Konjunkturaufschwungs. Die Arbeitslosenquote sinkt in der EU deutlich unter 10%, in den USA stabilisiert sie sich auf knapp über 4% (Übersicht 6). Allerdings ist wegen des schleppenden Konjunkturverlaufs in Japan mit einem weiteren Ansteigen der Arbeitslosigkeit zu rechnen. Die Arbeitsproduktivität – eine der Haupttriebkraft der anhaltenden Hochkonjunktur in den USA – wird nunmehr auch in Europa stärker steigen.

Aufgrund des Aufholprozesses der Konjunktur in der EU wird sich der Anstieg der Zahl der Erwerbstätigen bis zum Jahr 2001 jenem der USA annähern, während sich in Japan die Folgen der Krisen in einem Rückgang der Beschäftigung niederschlagen (Abbildung 1).

ÜBERWINDUNG DER WIRTSCHAFTSKRISEN IN ASIEN UND LATEINAMERIKA

Die „Tigerstaaten“ Asiens haben die Finanzkrise 1997/98 erstaunlich rasch überwunden. Die meisten

Übersicht 3: Wirtschaftswachstum, Inflation und Leistungsbilanz in den MOEL

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				Leistungsbilanzsaldo			
	1998	1999	2000	2001	1998	1999	2000	2001	1998	1999	2000	2001
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, real				Veränderung gegen das Vorjahr in %, real				In % des BIP			
Tschechien	-2,3	-0,5	+1,8	+3,0	+10,7	+ 2,1	+ 3,0	+ 3,5	- 1,9	- 1,5	- 1,5	-1,0
Ungarn	+5,1	+4,3	+5,0	+5,0	+14,2	+10,0	+ 8,0	+ 5,8	- 4,9	- 4,4	- 4,5	-4,5
Polen	+4,8	+4,1	+5,0	+5,5	+11,6	+ 7,3	+ 9,0	+ 5,3	- 4,7	- 7,6	- 6,8	-6,3
Slowakei	+4,4	+1,9	+2,0	+3,5	+ 6,7	+10,6	+13,0	+ 7,5	-10,1	- 5,7	- 5,0	-3,8
Slowenien	+3,9	+3,7	+4,0	+4,0	+ 7,9	+ 6,2	+ 5,0	+ 4,5	± 0,0	- 2,9	- 3,0	-3,0
Bulgarien	+3,5	+2,4	+4,5	+4,8	+17,3	+ 1,8	+ 8,0	+ 4,8	- 1,6	- 5,5	- 4,0	-3,0
Rumänien	-5,4	-3,2	+1,0	+3,0	+59,1	+43,2	+39,0	+25,0	- 7,2	- 3,2	- 4,0	-5,0
Estland	+4,0	-1,4	+4,0	+5,5	+10,5	+ 3,3	+ 3,5	+ 2,5	- 9,2	- 5,7	- 6,0	-6,0
Lettland	+3,6	+0,5	+2,5	+4,0	+ 4,7	+ 2,4	+ 3,5	+ 3,5	-11,1	-10,4	- 9,5	-9,0
Litauen	+5,1	-4,0	+2,0	+3,5	+ 5,1	+ 0,8	+ 2,0	+ 2,5	-12,7	-12,1	-11,0	-9,0

Q: OECD, EU, WIW.

## Übersicht 4: Entwicklung des Welthandels

	1998	1999	2000	2001
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Welthandel, real	+5¼	+5½	+10¼	+8¼
OECD-Länder				
Exporte	+5¾	+4½	+10½	+8½
Importe	+7¾	+7¾	+10	+8
Intra-OECD-Handel (Durchschnitt Exporte/Importe)	+8¼	+6½	+10¼	+8¼
Nicht-OECD-Länder				
Exporte	+4	+6½	+10¼	+7¾
Importe	-¾	+¾	+10¾	+9
	Mrd. \$			
Leistungsbilanzsaldo				
Welt	- 81	-162	-171	-170
OECD-Länder <sup>1)</sup>	- 4	-207	-291	-278
USA	-221	-341	-437	-459
Japan	121	107	118	136
EU	89	28	27	46
Euro-Raum	89	44	46	71
Deutschland	- 6	- 20	- 11	6
Südostasiatische Länder <sup>2)</sup>	51	70	65	52
Sonstige Entwicklungsländer	-113	- 45	16	17
Osteuropa und GUS	- 15	20	39	39

Q: OECD. – <sup>1)</sup> Einschließlich Koreas, Mexikos, Polens, Ungarns und Tschechiens. – <sup>2)</sup> Hongkong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Taiwan, Thailand.

Länder erholten sich bereits 1999 wieder deutlich vom tiefen Einbruch 1998 (Übersicht 2). Der Konjunkturverlauf ähnelt einem ausgeprägten V – mit einem steilen Einbruch 1997/98 und einer ebenso steilen Aufwärtsbewegung seit 1999. In Indonesien, das die schärfsten Produktionseinbußen erlitt, wird das reale BIP heuer und

## Übersicht 5: Entwicklung der Weltmarktrohstoffpreise

HWWA-Index	Gewicht In %	1998	1999	2000	2001
		Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Insgesamt	100,0	-22	+12	+20	- 4
Ohne Rohöl	44,5	-13	- 8	+ 6	+ 5
Nahrungs- und Genussmittel	10,0	-12	-19	- 3	+ 6
Getreide	2,1	-12	-12	+ 8	+ 2
Ölsaaten, Öle	2,0	-13	-19	+ 4	+ 8
Genussmittel, Zucker	5,9	-12	-20	- 8	+ 6
Industrierohstoffe	29,5	-15	- 2	+11	+ 4
Agrarische Industrierohstoffe	16,9	-14	- 1	+ 7	+ 4
NE-Metalle	9,0	-21	+ 1	+21	+ 5
Eisenerz, Schrott	3,7	- 1	-13	+ 7	+ 6
Energierohstoffe	60,5	-29	+30	+29	- 9
Kohle	5,0	- 9	-12	- 5	+ 8
Rohöl	55,5	-31	+36	+32	-10

Q: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg.

im Jahr 2001 um nur 3% bis 3½% wachsen. In allen anderen Ländern dieser Gruppe signalisieren die Prognosen Zuwächse von 4½% (Philippinen) bis 6½% (China). China hat die Finanzkrisen unbeschadet mit hohen Wachstumsraten überstanden. Die Kräfte hinter der Konjunkturerholung waren in den meisten Staaten Asiens ähnlich: Den Anstoß für die Erholung gaben die Finanzhilfen des IMF und anderer Organisationen (Weltbank, Asiatische Entwicklungsbank). Reale Abwertungen stimulierten den Export und füllten die Währungsreserven wieder auf. Eine vorübergehend expansive Fiskalpo-

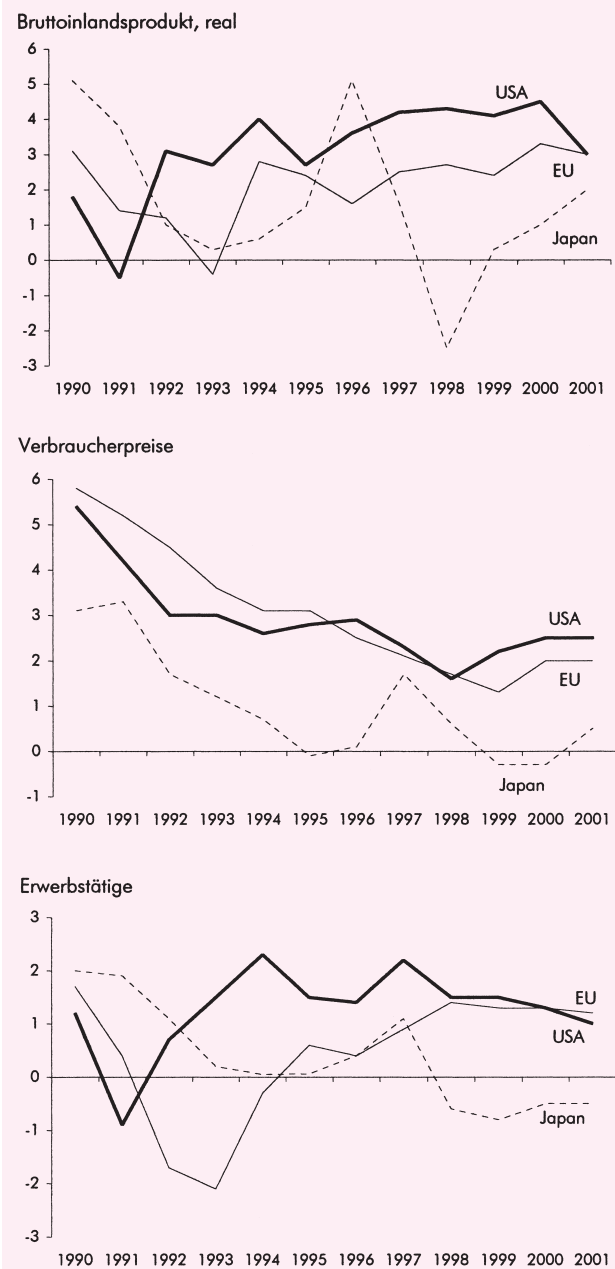
## Übersicht 6: Arbeitslosenquote und Inflation

	1998	Arbeitslosenquote <sup>1)</sup>			2001	1998	Verbraucherpreise <sup>2)</sup>		
		1999	2000	2001			1999	2000	2001
		In % der Erwerbspersonen					Veränderung gegen das Vorjahr in %		
OECD insgesamt	7,1	6,8	6,3	6,0	+ 3,8	+ 3,3	+ 3,3	+ 2,8	
USA	4,5	4,2	4,3	4,3	+ 1,6	+ 2,2	+ 2,5	+ 2,5	
Japan	4,1	4,7	4,8	4,5	+ 0,6	- 0,3	- 0,3	+ 0,5	
Kanada	8,3	7,6	6,8	6,8	+ 1,0	+ 1,7	+ 2,0	+ 2,0	
Australien	8,0	7,2	6,8	6,5	+ 0,9	+ 1,5	+ 4,5	+ 3,3	
Neuseeland	7,5	6,8	5,8	5,8	+ 1,3	- 0,1	+ 2,0	+ 2,0	
Korea	6,8	6,3	4,5	4,0	+ 7,5	+ 0,8	+ 3,0	+ 3,0	
Mexiko	3,2	2,5	2,5	2,5	+15,9	+16,6	+10,0	+ 9,0	
Türkei	6,3	6,6	6,0	6,0	+84,6	+64,9	+55,0	+25,0	
Schweiz	3,8	2,7	2,3	2,0	± 0,0	+ 0,8	+ 1,3	+ 1,5	
Norwegen	3,2	3,2	3,5	3,5	+ 2,3	+ 2,3	+ 2,3	+ 2,3	
Island	2,8	1,9	1,8	2,0	+ 1,7	+ 3,2	+ 3,3	+ 3,0	
Polen	10,6	12,0	13,0	13,0	+11,6	+ 7,3	+ 9,0	+ 5,3	
Ungarn	8,0	7,1	6,5	6,3	+14,2	+10,0	+ 8,0	+ 5,8	
Tschechien	6,5	8,8	10,3	10,5	+10,7	+ 2,1	+ 3,0	+ 3,5	
EU	9,9	9,2	8,5	8,0	+ 1,7	+ 1,3	+ 2,0	+ 2,0	
Euro-Raum	10,9	10,0	9,3	8,5	+ 1,3	+ 1,2	+ 1,8	+ 1,8	
Deutschland	9,4	8,7	8,3	7,8	+ 0,9	+ 0,6	+ 1,5	+ 1,5	
Frankreich	11,8	11,3	10,0	9,5	+ 0,8	+ 0,5	+ 1,0	+ 1,3	
Italien	11,9	11,4	11,0	10,5	+ 2,0	+ 1,7	+ 2,0	+ 2,0	
Spanien	18,8	15,9	13,8	12,0	+ 1,8	+ 2,3	+ 2,5	+ 2,3	
Niederlande	4,0	3,3	2,5	2,0	+ 2,0	+ 2,2	+ 2,5	+ 3,5	
Belgien	9,5	9,0	8,5	8,0	+ 1,0	+ 1,1	+ 1,5	+ 1,5	
Österreich	4,5	4,4	4,2	4,1	+ 0,9	+ 0,6	+ 1,6	+ 1,4	
Portugal	5,2	4,5	4,5	4,5	+ 2,8	+ 2,3	+ 2,3	+ 2,0	
Finnland	11,4	10,2	9,0	8,3	+ 1,4	+ 1,2	+ 2,3	+ 2,0	
Irland	7,6	5,8	4,8	4,5	+ 2,4	+ 1,6	+ 3,8	+ 3,0	
Luxemburg	2,7	2,3	2,0	1,8	+ 1,0	+ 1,0	+ 2,0	+ 1,8	
Großbritannien	6,3	6,1	5,8	6,0	+ 3,4	+ 1,6	+ 2,8	+ 2,5	
Schweden	8,3	7,2	6,3	6,0	- 0,1	+ 0,5	+ 1,5	+ 2,0	
Dänemark	5,2	5,2	5,3	5,5	+ 1,8	+ 2,5	+ 2,5	+ 1,8	
Griechenland	10,7	10,4	10,0	9,5	+ 4,8	+ 2,6	+ 2,8	+ 2,8	

Q: OECD, EU, WIIW, nationale und WIFO-Schätzungen. – <sup>1)</sup> Standardisiert (mit Ausnahme von Island, Korea, Mexiko, Schweiz, Türkei). – <sup>2)</sup> Gewichtet mit dem Anteil am privaten Konsum zu Kaufkraftparitäten.

Abbildung 1: Wirtschaftswachstum, Inflation und Beschäftigung

Veränderung gegen das Vorjahr in %



Q: OECD, Europäische Kommission.

litik begleitete die Stabilisierungsprogramme. Wenn der Aufschwung selbsttragend geworden ist, sollten diese Staaten allerdings eine Konsolidierung ihres Staatshaushalts anstreben, um den Anstieg der Staatsschuld zu bremsen und eine inflationäre Überhitzung der Konjunktur zu vermeiden. Die Inflationsgefahr ist laut den vorliegenden Prognosen jedoch nicht sehr groß (Inflationsrate zwischen 3% in Thailand und 5¼% in Indien).

In Lateinamerika hielt die Wirtschaftskrise auch 1999 an (Übersicht 2), mit einer Erholung wird erst heuer gerechnet. Die Wachstumsaussichten sind – mit Ausnahme Chiles, das 2001 ein BIP-Wachstum um 6½% erwartet – eher mäßig. Für das kommende Jahr werden Zuwächse

des realen BIP zwischen 3% (Venezuela) und 4½% (Brasilien) prognostiziert. Die Belebung wird von der Inlandsnachfrage (insbesondere den Investitionen) ausgehen und dann aufgrund vergangener Abwertungen die Auslandsnachfrage erfassen. Allerdings dürften die Exporte in Lateinamerika nicht so stark zunehmen wie in Asien, u. a. weil die Auslandsverflechtung geringer ist. Die Unsicherheit, in welchem Umfang die lateinamerikanischen Staaten noch einfachen Zugang zu internationalem Finanzkapital haben werden, macht die Konjunkturerholung fragil und anfällig für Rückschläge. Die meisten Länder zeigen allerdings eine strenge Fiskaldisziplin, um für internationale Anleger glaubwürdig zu sein. Die Inflationsrate liegt laut Prognosen im Jahr 2001 zwischen ¾% in Argentinien und 16¼% in Venezuela.

### SOFT-LANDING DER KONJUNKTUR IN DEN USA WAHRSCHEINLICH

Die USA befinden sich im längsten Konjunkturaufschwung ihrer Nachkriegsgeschichte. Er ist nicht nur wegen seiner Länge einzigartig, sondern auch weil er durch ein inflationsfreies Wachstum gekennzeichnet ist. Seit dem Konjunkturtief 1991 wächst die Wirtschaft der USA ununterbrochen. 1995 machte eine Beschleunigung des Produktivitätsanstiegs von zuvor durchschnittlich 1½% pro Jahr auf rund 2½% den Wachstumsprozess selbsttragend.

Eine geschickte Geldpolitik der Federal Reserve Bank begleitete den Konjunkturaufschwung mit zuletzt steigenden Zinsen. Der Staatshaushalt weist seit 1998 – nicht zuletzt aufgrund der Friedensdividende durch das Ende des Kalten Krieges – Überschüsse aus.

#### Produktionsschub durch New Economy?

Inwieweit der Produktivitätssprung der USA auf die „New Economy“ zurückzuführen ist, also auf den vermehrten Einsatz von Informationstechnologien (IT) auf allen Ebenen der Wirtschaft, ist noch nicht ausreichend erforscht. Die Zusammenhänge zwischen IT, Produktivitätssteigerung, Aktienmarktentwicklung und Inflation sind nur cursorisch bekannt. Junge IT-Anbieter entstehen, wenn sich „general purpose technology“ in vielen Bereichen der Wirtschaft mehr und mehr durchsetzt. Diese Unternehmen lösen auf den Aktienmärkten hohe Gewinnerwartungen mit starken Kursanstiegen aus. Der Konkurrenzkampf ist im IT-Bereich sehr hoch, was die Preisentwicklung dämpft. Der Einsatz von IT hat zunächst aufgrund der hohen Lernkosten negative Produktivitätseffekte. Erst nachdem sich die neuen Technologien durchgesetzt haben, mündet deren Verwendung in einen rascheren Produktivitätsanstieg.

Einer soliden Wirtschaftspolitik im Inland stehen hohe Ungleichgewichte im Außensektor gegenüber. Die Aufwertung des Dollars in Kombination mit einer lebhaften Inlandsnachfrage vergrößerte das Defizit in der Leistungsbilanz. Es wird in den Jahren 2000 und 2001 jeweils rund 4½% des BIP ausmachen. Der Arbeitsmarkt ist angespannt mit einer Arbeitslosenquote von knapp über 4%. Eine so niedrige Rate wurde zuletzt in den sechziger Jahren verzeichnet. Der Inlandskonsum wird größtenteils über Kredite und Einkünfte aus Aktienveranlagung finanziert. Die private Sparquote, die bereits 1999 auf rund 2½% des verfügbaren Einkommens gesunken war, dürfte noch weiter abnehmen. Das Investitionswachstum ist ungebrochen hoch. Ein Anstieg der Zinsen zur Abkühlung der Konjunktur und ein weiterer Verfall der Aktienkurse könnten sowohl den Konsum als auch die Investitionstätigkeit bremsen. Die Federal Reserve Bank verfolgte in den letzten Monaten einen strikten geldpolitischen Kurs mit dem Ziel, die Inflationsgefahr zu bannen. Seit Jahresbeginn wurden die Zinssätze (Federal Funds Rate) um 1 Prozentpunkt angehoben, weitere Zinsschritte sind zu erwarten. Die immer restriktivere Geldpolitik in Verbindung mit einer weiteren Aufwertung des Dollars lässt auf eine sanfte Landung der Konjunktur schließen. Obwohl dieses Szenario den gegenwärtigen Prognosen zugrunde liegt, ist nicht ausgeschlossen, dass sich der Aufschwung auch ins nächste Jahr verlängert.

## VERHALTENE ERHOLUNG IN JAPAN

Die Konjunktur belebt sich in Japan nur sehr langsam. Nach einer empfindlichen Kontraktion in den Jahren 1997 und 1998 löste die expansive Fiskalpolitik im 1. Halbjahr 1999 zunächst eine leichte Festigung der Inlandsnachfrage aus. Im Jahresverlauf ließen die Auftriebskräfte nach, da sowohl die private als auch die staatliche Nachfrage schrumpften. Im Jahresdurchschnitt stagnierte das reale BIP daher. Japan ist eines der wenigen Industrieländer, die mit der Gefahr der Deflation konfrontiert sind. 1999 und auch heuer noch weist die Inflationsrate ein negatives Vorzeichen auf. Die Wirtschaftskrise in Japan ließ die Arbeitslosenquote auf über 4% steigen. Der Output-Gap erreicht dieses und kommandes Jahr mit über 4% Höchstwerte. Im Gegensatz zu den benachbarten „Tigerstaaten“ erholte sich Japans Wirtschaft von den schweren Finanz- und Spekulationskrisen nur sehr langsam. Auch für heuer und für 2001 gehen die Prognosen davon aus, dass kein höheres Wirtschaftswachstum als 1% bis 2% zu erzielen sein wird.

Die starken fiskalpolitischen Impulse scheinen kaum nennenswerte Multiplikatorwirkungen gehabt zu haben. Allerdings spiegeln sie sich in einer Explosion des Staatsschuldenstandes: Die Staatsschulden stiegen auf über 120% des BIP, das laufende Defizit des Gesamtstaates

erreicht heuer 6½% des BIP. Trotz niedriger Zinsen von knapp über ½% und eines großen negativen Zinsdifferentials zu Europa und den USA wertete der Yen stark auf. Dennoch weist die Leistungsbilanz einen Überschuss von über 2% des BIP auf. Zur Korrektur dieses hohen außenwirtschaftlichen Ungleichgewichts wäre trotz eines negativen Zinsdifferentials zu anderen Industriestaaten eine weitere Aufwertung des Yen erforderlich. Das Anspringen der Konjunktur der asiatischen Handelspartner und der Weltwirtschaft insgesamt dürfte den exportgetragenen Konjunkturaufschwung weiter stärken. Zusätzlich müsste die Inlandsnachfrage von der expansiven Fiskalpolitik profitieren.

## EURO-RAUM LÖST USA ALS KONJUNKTURLOKOMOTIVE AB

*Die Wirtschafts- und Währungsunion hat seit ihrem Inkrafttreten 1999 bereits entscheidende Änderungen des wirtschaftspolitischen Verhaltens im Euro-Raum, aber auch der anderen EU-Länder ausgelöst. Die asymmetrische Konstruktion der Wirtschaftspolitik – zentrale Geldpolitik der EZB und dezentrale Fiskalpolitik in der Verantwortung der Mitgliedstaaten – trug zu einer hohen Stabilitätskultur bei: Die Inflation ist so niedrig wie schon lange nicht, und der Zwang zur Budgetkonsolidierung im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts hatte eine erstaunliche fiskalische Disziplin zur Folge, sodass eine Reihe von EU-Staaten in den nächsten Jahren in ihrem Staatshaushalt einen Überschuss ausweist. Auch das aktive und koordinierte Vorgehen in der Beschäftigungspolitik trägt bereits Früchte in Form steigender Beschäftigung und sinkender Arbeitslosenquoten.*

Sowohl das günstige Konjunkturklima als auch die aktuelle Entwicklung, vor allem die lebhafte Auslandsnachfrage deuten darauf hin, dass der langerwartete Aufschwung in Europa – insbesondere in der Euro-Zone – eingesetzt hat. Die Schwäche des Euro belebte einerseits die Exporte, hatte aber andererseits trotz Erdölverteuerung keine nennenswerte Inflationsbeschleunigung im Inland zur Folge. Dennoch kommt die EZB ihrer Aufgabe – der Überwachung der Preisstabilität (die sie mit einer Inflationsrate von 2% im Durchschnitt der Euro-Zone definiert hat) – nach und erhöht seit Herbst 1999 in kurzen Schritten stetig die Zinssätze. Da sie dabei stets etwas hinter den Schritten der Fed zurück bleibt, wertete sich das negative Zinsdifferential zu den USA von



1¾ Prozentpunkten zu Jahresbeginn 1999 auf 2½ Prozentpunkte Mitte 2000 aus; auch als Konsequenz daraus gab der Euro gegenüber dem Dollar stark nach (Abbildung 2). Erst der jüngste kräftige Zinsschritt (Anhebung der Leitzinsen um 0,5 Prozentpunkte am 8. Juni 2000) machte den Euro wieder etwas stärker.

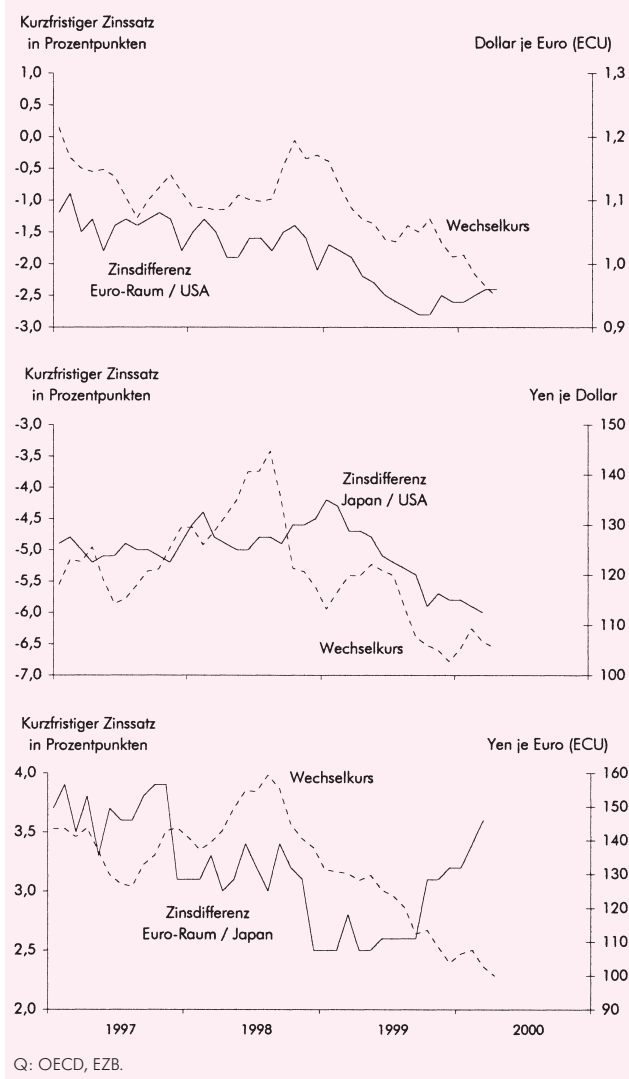
Die Wirtschafts- und Währungsunion mit einer Einheitswährung und zentraler Geldpolitik setzt voraus bzw. erzwingt eine wirtschaftliche Konvergenz. Trotz großer Unterschiede zwischen den Wachstumsraten des realen BIP innerhalb der Euro-Zone (von 7½% in Irland bis 2¾% in Deutschland im Jahr 2000) macht die Konvergenz des Konjunkturverlaufs Fortschritte. Die Streuung der Wachstumsraten hat sich von 1,98 (Standardabweichung) im Jahre 1998 auf 1,92 1999 verringert und wird gemäß den Prognosen weiter sinken (2000 1,40, 2001 1,18). Eine ähnliche Annäherung ist in Bezug auf die Arbeitslosenquote zu verzeichnen. Allerdings wird die Divergenz der Inflationsraten heuer – nicht zuletzt durch die unterschiedlichen Auswirkungen der Erdölverteuerung – zunehmen (von 0,69 in den Jahren 1998 und 1999 auf 0,74 2000). Erst für 2001 lassen die Prognosen wieder eine Konvergenz erwarten (0,69). Bei einem weiteren Auseinanderlaufen der Inflationsraten könnte eine zentrale Geldpolitik, die nur auf den Euro-Zonendurchschnitt abstellen kann, eine Verzerrung des Konjunkturverlaufes und damit der Wettbewerbsfähigkeit in der Euro-Zone zur Folge haben.

Mit wenigen Ausnahmen (z. B. Österreich) haben alle Teilnehmerländer der WWU die Verpflichtung aus dem Stabilitäts- und Wachstumspakt, ihre Defizite mittelfristig abzubauen, erfüllt. Von 11 Euro-Ländern weisen vier bereits im Jahr 2001 in ihrem Staatshaushalt einen Überschuss aus. In den anderen Ländern liegt das Defizit unter 2% des BIP.

Im Jahr 2003 werden fast alle Länder einen ausgeglichenen Staatshaushalt oder einen Überschuss erzielen. Diese Fortschritte in der Sanierung der Staatshaushalte ist erstaunlich, betrug doch das Defizit 1997 im Durchschnitt der 11 WWU-Teilnehmer noch 2½% des BIP. Die Konvergenzkriterien zum Eintritt in die WWU und der Stabilitäts- und Wachstumspakt für die dritte Stufe der WWU ließen in der EU eine gänzlich neue fiskalpolitische Kultur entstehen. Defizite werden als negatives Signal für die Finanzmärkte angesehen und als Gefährdung für das Projekt der Währungsunion.

Trotz der hohen Stabilitätskultur in den Staatshaushalten hat sich der Euro auf den Finanzmärkten noch nicht als vertrauenswürdige Währung durchgesetzt. Zum einen ist der Verfall des Euro-Kurses gegenüber dem Dollar um rund 25% seit Anfang 1999 eine Folge des negativen Zinsdifferentials zu den USA (dies gilt allerdings nicht gegenüber dem ebenfalls stärkeren Yen; Abbildung 2), zum anderen hat der Euro bis zum Jahr 2002, in dem er zum offiziellen Zahlungsmittel in der Euro-Zone wird,

Abbildung 2: Wechselkurs und Zinsdifferenz



noch den Charakter einer „virtuellen“ Währung. Ob der für 2001 geplante Eintritt Griechenlands als 12. Teilnehmer an der WWU zu einer Stabilisierung des Euro beitragen wird, ist eher fraglich.

Neben der historisch niedrigen Inflationsrate und der Sanierung der Staatsfinanzen ist der Rückgang der zuvor hohen Arbeitslosigkeit in Europa ein erfreuliches Signal. Im Euro-Raum wird die Arbeitslosenquote von knapp 11% 1998 auf 8½% im Jahr 2001 sinken (EU 15 1998 10%, 2001 8%; Übersicht 6). In Spanien verringert sich die Arbeitslosenquote im selben Zeitraum sogar um fast 7 Prozentpunkte. Trotz des Konjunkturaufschwungs ist im Euro-Raum bis Ende 2001 kaum mit einem stärkeren Preisauftrieb als 1¾% zu rechnen. Die meisten Prognosen erwarten, dass es der EU, insbesondere aber den Ländern der Euro-Zone im kommenden Jahr gelingt, die USA gemessen am Wirtschaftswachstum mit einer Rate von über 3% zu überholen (Übersicht 1). Dies ist vorwiegend der guten Exportkonjunktur zu danken, allerdings in einigen Ländern auch die Folge eines Wiedererstarkens der Inlandsnachfrage (zum Teil gefördert durch Steuerentlastungen).

## EU-BEITRIITSKANDIDATEN IN OST-MITTELEUROPA IM AUFSCHWUNG

Mit unterschiedlichem Tempo, aber dennoch stetig aufwärts gerichtet ist die Wirtschaftsentwicklung in den Transformationsländern Ost-Mitteleuropas (Übersicht 3). Auch die Länder, die 1998/99 in eine Rezession gerieten (Rumänien und Tschechien), erwarten bis 2001 eine Erholung. Für Tschechien und Rumänien sind die Konjunkturaussichten am ungünstigsten: Das reale BIP wird 2001 um nur 3% wachsen, während es in den anderen EU-Beitrittsländern um 3½% bis 5½% zunimmt. Die Entscheidung anlässlich des Europäischen Rates in Helsinki im Dezember 1999, den Kreis der Beitrittskandidaten von bisher 6 auf 13 auszuweiten (10 MOEL und Malta, Türkei, Zypern) sowie der Beginn der Verhandlungen mit den neuen Beitrittswerbern (mit Ausnahme der Türkei) im Februar 2000 haben die Stimmung in den betroffenen Ländern deutlich verbessert, die Aussicht auf einen EU-Beitritt stimuliert die Aktivitäten.

Bis zum konkreten EU-Beitritt ist es aber noch ein langer Weg. Zunächst muss die Union ihre Institutionen reformieren (Regierungskonferenz 2000); die Union ist damit

frühestens Anfang 2003 nach der Ratifikation des neuen EU-Vertrags von Nizza beitriffähig. Eine Aufnahme in die EU ist aber nur schrittweise wahrscheinlich, sodass die Erweiterung und damit die entsprechenden Integrationswirkungen (Kosten und Nutzen) nur allmählich zum Tragen kommen. Bis dahin müssen die Beitrittswerber die Umstrukturierung zu einer Marktwirtschaft bewältigen. Dies erfordert viele Liberalisierungsschritte – sowohl innerhalb der Länder (Privatisierung usw.) als auch im Außenhandel mit der EU (Verpflichtungen aus den Europaabkommen). Diese Anstrengungen werden den Volkswirtschaften mehr Dynamik in Form höherer Produktivität und rascheren Wirtschaftswachstums verleihen. Gleichzeitig müssen sie die bestehenden Ungleichgewichte (hohe Leistungsbilanzdefizite, Staatsdefizite) abbauen und für eine Dämpfung der Inflation sowie einen Zinsrückgang sorgen. Dies ist auch eine Voraussetzung für die Aufnahme dieser Länder in die WWU. Während der Euro gegenüber den Währungen der meisten Industriestaaten seit Anfang 1999 abwertete, wurde er gegenüber allen Währungen der MOEL stärker. Der daraus resultierende Abwertungseffekt begünstigt die Exporte der MOEL in die EU und trägt somit zum Konjunkturaufschwung bei.

### *Global Economy on the Upswing – Is Europe about to Overtake the USA? – Summary*

The world economy is experiencing a vigorous upswing. Having overcome their financial crises, the countries of Asia and Latin America are contributing most strongly to economic growth. At the same time, the economies of Central and Eastern Europe have again started to expand. For the world as a whole, a growth rate of about 4 percent has been forecast for both this year and 2001, up from just above 3 percent in 1999. This production boom will result in a doubling of the growth rates of world trade to about 10 percent this year. A slight decline is being forecast for the coming year. The prolonged cyclical upturn of the American economy is continuing almost unabated. Nevertheless, the USA (GDP +3 percent) may well be overtaken by Europe (above all the euro zone with 3¼ percent growth of GDP) due to the weakness of the euro. This estimate is based on the scenario of a „soft landing“ for the USA. The Japanese economy is unlikely to return to the high growth rates of the period before the recession in the coming year. Overall, the current upswing of the world economy will be accompanied by low inflation rates (around 2 percent in the EU both this and next year). For the first time, employment growth is accelerating substantially in Europe and will reach the U.S. level in the coming year. Thus, unemployment is expected to fall noticeably within the European Union for the first time in

years (from around 10 percent in 1998 to 8 percent in 2001).

Since its start on 1 January 1999, Economic and Monetary Union (EMU) has already had a major impact on the economic policy positions adopted by the economies of Western Europe. This applies not only to the members of the euro zone, but also to the other EU countries not participating in EMU. The asymmetrical economic policy structure – centralised monetary policy of the ECB and decentralised fiscal policies of the member states – has ultimately resulted in a culture of high stability. On the one hand, inflation rates have reached their lowest level in many years. On the other hand, the pressure for budget consolidation exercised within the framework of the Stability and Growth Pact has generated a surprising degree of fiscal discipline, with a number of EU countries expected to report a budget surplus in the coming years. The active and coordinated approach to employment policy is also bearing fruit in the form of growing employment and falling unemployment rates. The weakness of the euro is partly accounted for by the negative interest differential to the USA, but can also be attributed to the lack of confidence in the euro prior to its introduction as legal tender in 2002.

## PREPARITY

Strukturpolitik und Raumplanung in den Regionen an der mitteleuropäischen EU-Außengrenze zur Vorbereitung auf die EU-Osterweiterung

1999 • 150 Seiten •  
ATS 500,00  
bzw. EUR 36,34

### Teilprojekt 2 – Macroeconomic Developments in the Candidate Countries with Respect to the Accession Process

*János Gács (Koordination)*

2000 • 90 Seiten •  
ATS 400,00  
bzw. EUR 29,07

### Teilprojekt 1 – Institutionelle Rahmenbedingungen für die Osterweiterung der EU

*Jan Stankovsky*

2000 • 50 Seiten •  
ATS 400,00  
bzw. EUR 29,07

### Teilprojekt 4 – Bilaterale Wirtschaftsbeziehungen zwischen der EU und ausgewählten mittel- und osteuropäischen Ländern (MOEL)

*Peter Egger*

Bestellungen bitte an das Österreichische Institut für Wirtschaftsforschung, Frau Christine Kautz, A-1103 Wien, Postfach 91, Tel. (1) 798 26 01/282, Fax (1) 798 93 86, E-Mail [Christine.Kautz@wifo.ac.at](mailto:Christine.Kautz@wifo.ac.at)

➤ Liebling, auf der ueberreuter print und digimedia homepage kann ich mir meine large format print plakate online kalkulieren! i love it!

**ueberreuter**  
Print und Digimedi@

[www.ueberreuter.com](http://www.ueberreuter.com)