

Stephan Schulmeister

Unsicherheit über die internationale Wirtschaftsdynamik

Mittelfristige Prognose der Weltwirtschaft bis 1996

Die Schwankungen des mittelfristigen Wachstums der Weltwirtschaft werden in hohem Maß von der Dynamik des internationalen Güter- und Einkommenskreislaufs bestimmt. Je mehr sich die Verteilung der Welthandels Erlöse und damit die Kaufkraft zwischen den Industrieländern, Erdölexporteuren, sonstigen Entwicklungsländern und den Oststaaten verschiebt, desto größer sind die „Frikationsverluste“ im Welthandelskreislauf und desto langsamer wächst die Weltproduktion. Darüber hinaus hängt das Wachstumstempo der Weltwirtschaft auch davon ab, wie rasch und mit welchen Mitteln die Wirtschaftspolitik der führenden Industrienationen auf die durch „Frikationsverluste“ im internationalen Wirtschaftskreislauf ausgelösten Weltrezessionen reagiert.

Eine Berücksichtigung dieser Zusammenhänge ist für die Einschätzung der mittelfristigen Wachstumsaussichten derzeit besonders wichtig. Seit 1988 hat die Weltkonjunktur langsam, aber kontinuierlich an Schwung verloren, und es ist derzeit noch ungewiß, wann und in welchem Ausmaß sie sich wieder beleben wird. Als Grundlage für eine Prognose werden daher zunächst die wichtigsten Ursachen für die mittelfristigen Wachstumsschwankungen der Weltwirtschaft am Beispiel von vier Entwicklungsphasen skizziert (1965/1973, 1973/1979, 1979/1985 und 1985/1991).

Die mittelfristigen Schwankungen der Weltproduktion werden nachhaltig

Die Rahmenbedingungen für die Entwicklung der Weltwirtschaft dürften in den kommenden 5 Jahren stabiler sein als in den achtziger Jahren. Zinssatz und Wechselkurs des Dollars werden relativ niedrig bleiben, die Preise von Rohstoffen und insbesondere von Erdöl dürften nur mäßig steigen, sodaß die Welthandelspreise insgesamt um nur etwa 3% pro Jahr zunehmen. Der Realzins für internationale Schulden wird nur etwa 2% betragen, deutlich weniger als in den achtziger Jahren. Unter diesen Bedingungen könnte die Weltproduktion im Durchschnitt um 3% und der Welthandel um 6% pro Jahr wachsen. Die internationale Konjunkturschwäche seit Mitte 1991 ist für die vorliegende Prognose allerdings ein großer Unsicherheitsfaktor.

von der Dynamik des Welthandels bestimmt (Übersicht 1). Von 1965 bis 1973 hielt das hohe Expansionstempo der Zeit nach dem Zweiten Weltkrieg an: die Weltproduktion wuchs im Durchschnitt um 5,5% pro Jahr, der Welthandel sogar um 8,6%. Der Zu-

Entwicklungsphasen seit Mitte der sechziger Jahre

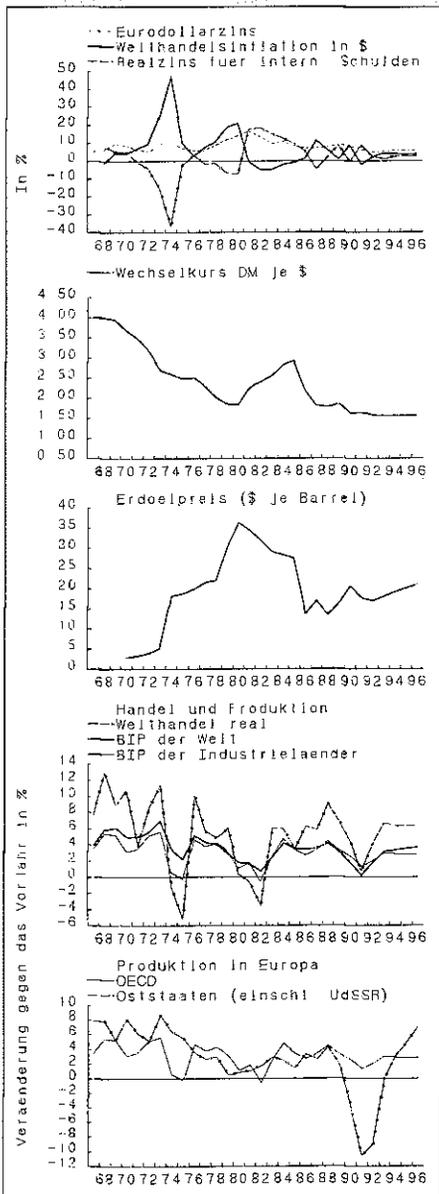
sammenbruch des Systems fester Wechselkurse, die damit verbundene Dollarabwertung und der erste Erdölpreisschock dämpften diese Entwicklung stark; zwischen 1973 und 1979 wuchs das Welt-BIP um nur 3,6% pro Jahr, der Welthandel noch etwas schwächer (+3,3%). Der zweite „Erdölpreisschock“, die nachfolgende

Hochzinspolitik in den USA und die dadurch ausgelöste Dollaraufwertung drückten das Wachstumstempo auf das niedrigste Niveau der Nachkriegszeit. 1979/1985 nahmen die Weltproduktion um 2,4% und der Welthandel sogar um nur 1,9% pro Jahr zu. Die nach dem Erdölpreisverfall und der Dollarabwertung beschleunigte Expansion der Weltwirtschaft schlug sich im internationalen Handel deutlicher nieder als in der Weltproduktion (Welt-BIP 1985/1991 im Durchschnitt +2,7% pro Jahr, Welthandel +5,5%).

Die Schwankungen des Welthandelswachstums lassen sich zu einem großen Teil aus der Entwicklung von Zinssatz und Wechselkurs des Dollars und ihren Auswirkungen auf Rohstoffpreise (insbesondere für Erdöl), Terms of Trade und damit auf die Verteilung der Welteinkommen zwischen den wichtigsten Ländergruppen erklären. Von 1965 bis 1973 trugen relativ niedrige und stabile Dollarzinsen sowie feste Wechselkurse wesentlich dazu bei, daß sich die Preise von Industriewaren und Rohstoffen etwa im Gleichschritt entwickelten und sich daher auch die Terms of Trade zwischen den wichtigsten Ländergruppen wenig veränderten (Übersicht 1). Die Verteilung der Erlöse aus dem internationalen Handel verschob sich somit kaum, was wieder eine gleich kräftige Expansion der Importnachfrage der vier wichtigsten Ländergruppen ermöglichte.

Mit dem Übergang zu einem System schwankender Wechselkurse änder-

Entwicklungstendenzen *Abbildung 1* der Weltwirtschaft



Bei nur mäßig steigenden Rohstoffpreisen werden die Welthandelspreise bis 1996 um etwa 3% pro Jahr zunehmen. Der Eurodollarkurs wird nur knapp 5% betragen, sodaß der Realzins für internationale Schulden merklich niedriger sein dürfte als in den achtziger Jahren. Nach der Stagnationsphase 1991 wird sich die Konjunktur in den Industrieländern bis 1993 wieder beleben, allerdings langsamer als in früheren Aufschwungsphasen. In den Oststaaten kann erst ab 1994 mit einer Wirtschaftserholung gerechnet werden.

ten sich die monetären Rahmenbedingungen für den internationalen Handel grundlegend. Der Rückgang des Dollarkurses zwischen 1971 und 1973 wertete die realen Exporterlöse jener Länder ab, deren wichtigste Exportgüter in Dollar notieren (Rohstoffe, insbesondere Erdöl). Als Reaktion auf die Dollarschwäche stiegen 1972 die Preise von Rohstoffen ohne Erdöl,

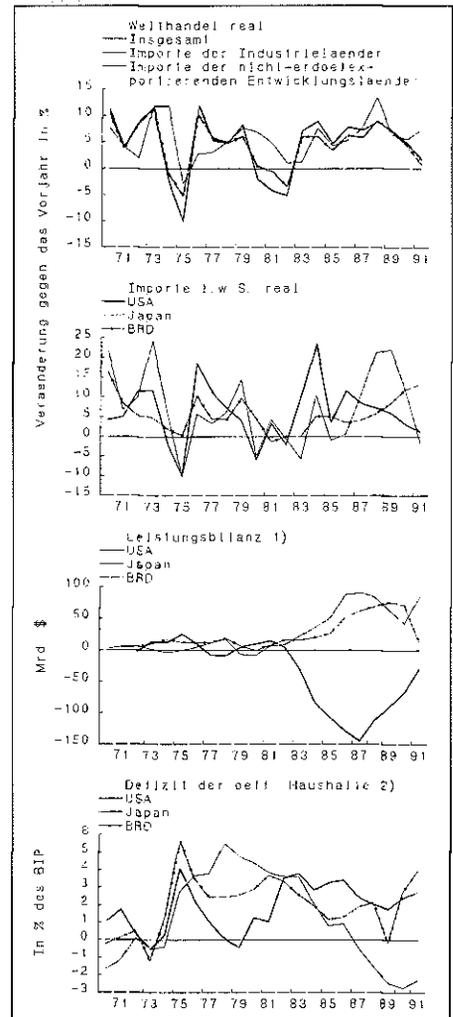
1973 kam es zum ersten Erdölpreisschock. Diese Folge von Ereignissen wiederholte sich nach 1976 und löste 1979 den zweiten Erdölpreisschock aus (Abbildung 1).

Die Industrieländer reagierten auf den ersten Erdölpreisschock mit einer kräftigen Drosselung ihrer Warenimporte (1973/1975 -12,5%), und zwar nicht nur gegenüber den Erdölexporteuren sondern auch gegenüber allen anderen Ländergruppen. Die hohen Importsteigerungen der Erdölexporteure konnten diesen Rückgang nicht ausgleichen, sodaß das gesamte Welthandelsvolumen 1973/1975 um 6,3% sank. Dieser Einbruch wäre noch wesentlich tiefer gewesen, hätten die nicht-erdölexportierenden Entwicklungsländer ihre Importe nicht im selben Zeitraum um insgesamt 8,6% gesteigert (Abbildung 2). Dadurch haben diese Länder die Weltrezession 1974/75 gemildert, allerdings um den Preis einer erheblichen Verschlechterung ihrer Leistungsbilanz.

Die Weltrezession 1974/75 wurde in erster Linie durch eine expansive Fiskal- und Geldpolitik der drei wichtigsten Industrieländer überwunden. Nach einer kräftigen Ausweitung des Defizits der öffentlichen Haushalte 1975 („Net Lending“ im Sinn der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung) belebte sich die Wirtschaft in den USA, Japan und der BRD, was in hohem Maß den übrigen Ländern zugute kam (Abbildung 2): 1975/1977 steigerten die USA ihre Importe von Gütern und Dienstleistungen real um 31,7%, die BRD um 14,9% und Japan um 9,0%. Die Erholung der Wirtschaft in den Industrieländern ermöglichte es den nicht-erdölexportierenden Entwicklungsländern ihre Exporteinnahmen zu erhöhen und dadurch auch ihr Importwachstum wieder zu beschleunigen (Abbildung 2).

Die im Vergleich zur Periode 1965/1973 deutliche Verlangsamung des Welthandelwachstums von 1973 bis 1979 ist daher vorwiegend darauf zurückzuführen, daß die „Hauptverlierer“ aufgrund des ersten Erdölpreisschocks, die Industrieländer, ihre Importnachfrage viel stärker reduzierten, als die „Gewinner“, die Erdölexporteure, sie ausweiteten. Die sonstigen Entwicklungsländer schränkten ihr Importwachstum weniger ein als

Nachfragedynamik in *Abbildung 2* der Weltwirtschaft



Internationale Rezessionen wurden bisher durch eine im Vergleich zu den Industrieländern viel kräftigere Importnachfrage der nicht-erdölexportierenden Entwicklungsländer gemildert. Die Belebung der Weltkonjunktur ging umgekehrt von einer Nachfrageexpansion der Industrieländer aus. Hatten 1975/76 alle drei führenden Industrienationen durch eine kräftige Ausweitung ihrer Budgetdefizite den Konjunkturaufschwung eingeleitet, so übernahmen 1983/84 die USA allein die Rolle einer „Konjunkturlokomotive“. Das außenwirtschaftliche Ungleichgewicht zwischen den USA einerseits und Japan sowie der BRD andererseits hat sich dadurch vertieft. Sollte die Weltwirtschaft auch 1992 stagnieren, könnte sich die wirtschaftspolitische Überwindung dieser Situation schwierig gestalten, denn die USA und die BRD weisen bereits jetzt hohe Budgetdefizite auf, Japan kann (und will) die Weltkonjunktur allein nicht ausreichend stimulieren.

die Industrieländer, mußten dafür aber eine deutliche Erhöhung ihres Leistungsbilanzdefizits und damit eine zunehmende Auslandsverschuldung in Kauf nehmen.

Auf den zweiten Erdölpreisschock 1979 reagierten die Industrieländer wieder mit einem kräftigen Rückgang

ihrer Gesamtnachfrage der wegen der gleichzeitig verfolgten Hochzinspolitik länger anhielt als nach dem ersten Erdölpreisschock (1979/1982 stagnierte das BIP in den Industrieländern, in den USA sank es sogar leicht) Neuerlich verringerten die Industrieländer ihre Warenimporte besonders stark (1979/1982 -11,4%), das gesamte Welthandelsvolumen sank daher trotz hoher Importzuwächse der Erdölexporteure 1979/

Die Weltrezession 1974/75 wurde in erster Linie durch eine expansive Fiskal- und Geldpolitik der drei wichtigsten Industrieländer überwunden. Nach einer kräftigen Ausweitung des Defizits der öffentlichen Haushalte 1975 belebte sich die Wirtschaft in den USA, Japan und der BRD, was in hohem Maß den übrigen Ländern zugute kam.

1982 um 3,8% Erneut stabilisierten die übrigen Entwicklungsländer die Rezession im Welthandel durch relativ hohe Importsteigerungen (1979/1982 +13,0%) Dies, der Rückgang ihrer Exporteinnahmen (vorwiegend aufgrund fallender Exportpreise) und der Anstieg der Dollarzinsen verursachten eine sprunghafte Erhöhung ihres Leistungsbilanzdefizits und schließlich den Ausbruch der internationalen Schuldenkrise im Jahr 1982¹⁾

Die Weltrezession 1979/1982 wurde hauptsächlich dank einem fiskalpolitischen Impuls der USA überwunden Von 1981 bis 1983 stieg das Defizit der öffentlichen Haushalte in den USA im Ausmaß von fast 3 Prozentpunkten des BIP Dies stimulierte nicht nur die Gesamtproduktion, sondern besonders auch die Nachfrage nach ausländischen Gütern und Dienstleistungen, zumal die Aufwertung des Dollars weiter anhielt (Gesamtimporte der USA 1982/1984 real +35,8%) Die beiden anderen großen Industrieländer, Japan und die BRD erhöhten ihre Importnachfrage im selben Zeitraum lediglich um 4,1% bzw. um 5,2% hauptsächlich infolge einer restriktiven Fiskalpolitik (Abbildung 2)

Diese Asymmetrie in der Wirtschaftspolitik zwischen den USA einerseits und Japan und der BRD andererseits sowie der bis 1985 steigende Dollarkurs vertieften das außenwirtschaftliche Ungleichgewicht zwischen diesen Ländern erheblich: Japan und die BRD verzeichneten stets wachsende Leistungsbilanzüberschüsse, die USA mußten steigende Defizite in Kauf nehmen (in den siebziger Jahren war dieses Problem deshalb nicht entstanden, weil die drei großen Industrieländer gemeinsam und gleichzeitig mit einem fiskalischen Impuls auf die Rezession 1974/75 reagiert hatten; Abbildung 2)

Abbildung 2 zeigt die Bedeutung der Überschußnachfrage der Entwicklungsländer für die Stabilisierung des weltweiten Wachstumseinbruchs 1980/1982 sowie der Überschußnachfrage der USA für dessen Bewältigung. Dank den Importsteigerungen der Entwicklungsländer (insbesondere der Erdölexporteure) konnten die Industrieländer ihre Gesamtexporte 1979/1981 um 9,0% erhöhen, während sie gleichzeitig ihre eigene Importnachfrage um 17% senkten Dieser „Wachstumsimport“ milderte die Rezession in den Industrieländern infolge der gleichzeitigen Dollaraufwertung allerdings in unterschiedlichem Ausmaß Während die Netto-Auslandsnachfrage in den USA nur 1980 einen merklichen Beitrag zur Gesamtproduktion leistete (1,7 Prozentpunkte des BNP), steuerte das Ausland 1980, 1981 und 1982 insgesamt 4,2 bzw. 4,8 Prozentpunkte zum deutschen bzw. japanischen Wirtschaftswachstum bei

Von 1982 bis 1985, als die Entwicklungsländer infolge der Schuldenkrise sowie sinkender Erdölpreise ihr Importwachstum stark reduzieren mußten, stimulierte die außenwirtschaftliche Überschußnachfrage der USA die Produktion in den übrigen Ländern im Ausmaß von 4,1 Prozentpunkten des Brutto-Nationalproduktes der USA. Japan und die BRD hingegen setzten ihre restriktive Fiskalpolitik fort, die Konjunkturbelebung in

diesen Ländern wurde daher zu einem großen Teil durch das Ausland induziert (1982/1985 trug die Netto-Auslandsnachfrage zum deutschen bzw. japanischen Wirtschaftswachstum insgesamt 1,7 bzw. 3,1 Prozentpunkte bei; Abbildung 3)

Die unterschiedliche Reaktion der Wirtschaftspolitik auf den ersten und zweiten Erdölpreisschock war daher mit ein Grund, warum das mittelfristige Wachstum der Weltwirtschaft 1979/1985 noch niedriger ausfiel als in der Periode 1973/1979 Darüber hinaus erwachsen aus dem Zusammenwirken einer expansiven Fiskalpolitik in den USA, einer restriktiven Fiskalpolitik in Japan und der BRD, einer Hochzinspolitik, die in den USA besonders ausgeprägt war, und einer dadurch geförderten Dollaraufwertung drei Probleme, die auch noch in den neunziger Jahren das Wachstum der Weltwirtschaft beeinträchtigen werden:

— hohe Budgetdefizite und damit die wachsende Staatsverschuldung in den USA,

Die Weltrezession 1979/1982 wurde hauptsächlich dank einem fiskalpolitischen Impuls der USA überwunden. Von 1981 bis 1983 stieg das Defizit der öffentlichen Haushalte in den USA im Ausmaß von fast 3 Prozentpunkten des BIP. Dies stimulierte die Nachfrage nach ausländischen Gütern und Dienstleistungen besonders stark, zumal die Aufwertung des Dollars weiter anhielt. 1982/1984 expandierten die Gesamtimporte der USA real um 35,8%. Die beiden anderen großen Industrieländer, Japan und die BRD, erhöhten ihre Importnachfrage im selben Zeitraum lediglich um 4,1% bzw. um 5,2%, hauptsächlich infolge einer restriktiven Fiskalpolitik.

— außenwirtschaftliche Ungleichgewichte zwischen den drei großen Industrieländern sowie

¹⁾ Die außerordentliche Bedeutung der Welthandelsinflation für die Schuldenakkumulation der nicht-erdölexportierenden Entwicklungsländer wird an der Entwicklung des Realzinses für ihre Auslandsschulden besonders deutlich Er erhöhte sich von durchschnittlich -6,4% (1973/1980) auf 18,7% bzw. 22,7% in den Jahren 1981 und 1982 Dieser sprunghafte Anstieg war vor allem eine Folge der Preisentwicklung im Welthandel, die von einer kräftigen Inflation in eine Deflation „kippte“ (Abbildung 1) Hatten die Exportpreise der nicht-erdölexportierenden Entwicklungsländer 1973/1980 im Durchschnitt um 14,7% pro Jahr angezogen, so gingen sie 1981 um 1,9% und 1982 um 9,5% zurück

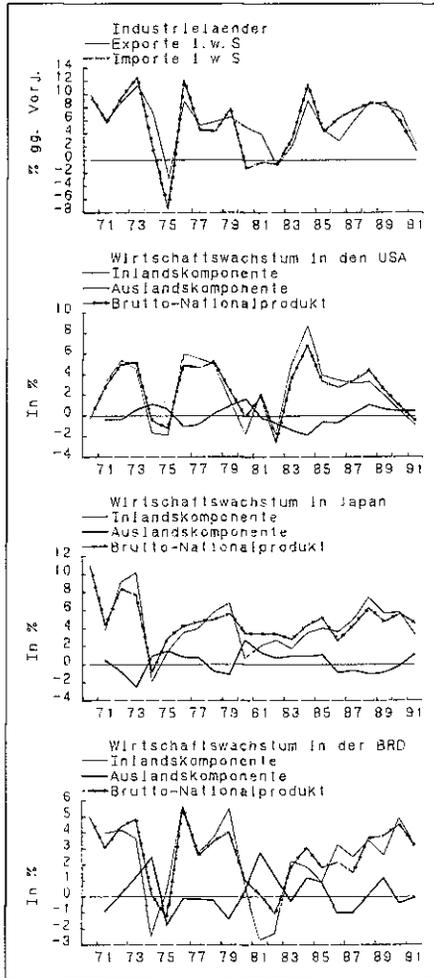
— hohe Auslandsverschuldung der nicht-erdölexportierenden Entwicklungsländer

Im Zeitraum 1985/1991 belebte sich die internationale Konjunktur: Der Welthandel expandierte im Durchschnitt um 5,5% pro Jahr, die Weltproduktion um 2,7%. Diese Erholung war das Ergebnis einer kräftigen Wachstumsbeschleunigung 1985/1988 (Welthandel im Durchschnitt +7,1% pro Jahr, Weltproduktion +3,7%) seither hat die internationale Konjunktur kontinuierlich an Dynamik verloren

Die Wachstumsbeschleunigung nach 1985 gründete maßgeblich auf dem Zusammenwirken von vier Entwicklungen: dem Rückgang von Zinssatz und Wechselkurs des Dollars dem Anstieg der Rohstoffpreise (ohne Erdöl) und dem Verfall des Erdölpreises. Dadurch verschob sich die Welt-einkommensverteilung neuerlich deutlich, einerseits von den Erdölproduzenten zu den -verbrauchern und andererseits von den Gläubiger- zu den Schuldnerländern. Diese Umverteilung stimulierte das Welthandelswachstum, da sie die Länder mit besonders hoher Importneigung (erdölimportierende Entwicklungsländer sowie Industrieländer) begünstigte und die Überschuldländer (Erdöl-exporteure des Mittleren Ostens) benachteiligte. Die kräftige Dollarabwertung entlastete die in Dollar verschuldeten Entwicklungsländer nicht zuletzt deshalb, weil dadurch die Rohstoffpreise (ohne Erdöl) erstmals seit Anfang der achtziger Jahre kräftig anzogen (1985/1988 im Durchschnitt um 10,1% pro Jahr). Als Folge dieser Kaufkraftverschiebung steigerten die Industrieländer und die nicht-erdölexportierenden Entwicklungsländer ihre Importnachfrage um 8,0% bzw. um 8,8% und damit viel deutlicher, als die Erdölexporteure sie einschränkten (-3,9% pro Jahr).

Seit 1988 hat die Weltkonjunktur jedes Jahr an Dynamik verloren: Das Wachstum des Welthandels sank von 9,1% (1988) auf 0,6% (1991), jenes der Weltproduktion von 4,2% auf 0,1% (Abbildung 1). Während sich in den Industrie- und Entwicklungsländern das Wachstum lediglich verlangsamte bewirkte der Zusammenbruch des planwirtschaftlichen Systems in den

**Nachfrage-
schwankungen in den wichtigsten
Industrielländern und Entwick-
lung der Gesamtwirtschaft**



In den Rezessionsphasen 1974/75 und 1979/1981 verringerten die Industrieländer ihre Importe viel deutlicher als ihre Exporte, sie haben daher den Konjunkturerinbruch auf Kosten der übrigen Länder gemildert. Umgekehrt stimulierten die Industrieländer die Weltkonjunktur in den Aufschwungphasen durch im Vergleich zu den Exporten kräftige Importsteigerungen. Von den drei größten Industrieländern trugen die USA am meisten zur Belebung der Weltkonjunktur bei. Sowohl 1976/77 als auch 1982/1984 steigerten die USA ihre Importe viel stärker als ihre Exporte, der Beitrag der Außenwirtschaft zum Produktionswachstum (Auslandskomponente: Exporte i. w. S. minus Importe i. w. S.) war daher deutlich negativ (und dementsprechend positiv für das Wachstum der anderen Länder). Die BRD stimulierte lediglich 1975 die internationale Konjunktur durch im Vergleich zur Exportentwicklung kräftige Importsteigerungen, 1981/1985 hat sie in hohem Maß Wirtschaftswachstum aus den übrigen Ländern „importiert“, die Inlandskomponente (Gesamtnachfrage: privater öffentlicher Konsum, Bruttoinvestitionen und Lagerveränderungen) trug viel weniger zum BNP-Wachstum bei als die Auslandskomponente. Japan hat bisher in allen Rezessionsphasen Wirtschaftswachstum aus dem Ausland „importiert“, durch im Vergleich zu den eigenen Importen besonders hohe Exportsteigerungen konnte es die Auswirkungen der Weltrezession 1979/1982 auf das eigene Wirtschaftswachstum weitgehend vermeiden (zu Lasten der übrigen Länder).

Oststaaten 1990/91 einen tiefen Einbruch in Produktion und Außenhandel

(insbesondere im Intra-Handel der Oststaaten) Ohne diese Länder verlangsamte sich das Wachstum der Weltimporte 1988/1991 von 9,6% auf 3,3% und jenes der Weltproduktion von 4,2% auf 1,8%

Die Wachstumsabschwächung in den Industrieländern hatte 1989 in den USA ihren Ausgang genommen. Nicht zuletzt aufgrund der hohen Verschuldung der privaten Haushalte und der Unternehmen sowie eines merklichen Zinsanstiegs (die „Prime Rate“ erhöhte sich 1989 um 1,6 Prozentpunkte auf

Die Wachstumsbeschleunigung nach 1985 gründete maßgeblich auf dem Zusammenwirken von vier Entwicklungen: dem Rückgang von Zinssatz und Wechselkurs des Dollars, dem Anstieg der Rohstoffpreise (ohne Erdöl) und dem Verfall des Erdölpreises.

10,9%, den höchsten Stand seit 1984) schwächten sich der private Konsum sowie die Investitionsnachfrage deutlich ab. Daher ging das Wirtschaftswachstum in den USA trotz weiterhin kräftiger Exportsteigerungen in der Periode 1988/89 von 4,5% auf 2,8% zurück. Diese Entwicklung griff auch auf Kanada sowie Großbritannien bereits 1989 über. Im Folgejahr verlor die Konjunktur in diesen Ländern weiter an Schwung, zusätzlich wurden auch Italien und Frankreich von der Wachstumsabschwächung erfaßt (sowie einige kleinere Industrieländer wie Schweden, Finnland und die Schweiz). In allen diesen Ländern hat sich die Konjunkturlage 1991 neuerlich verschlechtert.

Der infolge der Wiedervereinigung kräftige Wachstumsschub in Westdeutschland konnte die relativ langsame, aber stetige Ausbreitung der Wachstumsrezession in den übrigen Industrieländern nicht aufhalten. Das Defizit der öffentlichen Haushalte in Westdeutschland stieg zwischen 1989 und 1991 in erster Linie wegen der Transferzahlungen an die neuen Länder um 4,2 Prozentpunkte des Brutto-Nationalproduktes (diese Defizitauseitung übertraf somit jene in den USA im Zeitraum 1981/1983). Von diesem enormen Kaufkraftzuwachs profitierte hauptsächlich die westdeutsche Wirtschaft selbst (1990 +4,7%,

Die wichtigsten Prognoseergebnisse im Überblick

Übersicht 1

	Ø 1965/ 1973	Ø 1973/ 1979	Ø 1979/ 1985	Ø 1985/ 1991	Ø 1991/ 1996
	Jährliche Veränderung in %				
Wechselkurs DM je Dollar	- 4,9	- 6,1	+ 8,2	- 9,1	- 1,4
Absolut	3,62	2,29	2,47	1,81	1,55
Eurodollarzins absolut	7,1	8,4	12,1	7,5	4,9
Erdölpreis \$ je Barrel absolut		21,9	31,1	16,9	20,4
Welthandelspreise insgesamt	+ 6,0	+ 15,3	+ 0,7	+ 4,2	+ 3,1
Brennstoffe	+ 6,5	+ 28,5	+ 4,4	- 3,4	+ 3,7
Nahrungsmittel	+ 6,3	+ 13,7	- 0,3	+ 1,6	+ 1,8
Industrierohstoffe	+ 6,1	+ 14,1	+ 0,4	+ 4,1	+ 2,6
Industriewaren	+ 6,1	+ 12,5	- 0,3	+ 5,8	+ 3,2
Realzins für internationale Schulden absolut ¹⁾	0,7	- 7,7	11,0	3,2	1,8
Welthandel real insgesamt	+ 8,6	+ 3,3	+ 1,9	+ 5,5	+ 6,0
Importe der Industrieländer	+ 9,3	+ 2,6	+ 1,4	+ 6,3	+ 5,9
Importe der Erdölexporteure	+ 9,9	+ 12,9	+ 1,2	+ 2,0	+ 5,8
Importe der sonstigen Entwicklungsländer	+ 7,0	+ 4,5	+ 4,3	+ 7,6	+ 7,2
Importe der Oststaaten	+ 6,5	+ 1,2	+ 1,6	- 6,5	+ 1,0
BIP real insgesamt	+ 5,5	+ 3,6	+ 2,4	+ 2,7	+ 3,1
Industrieländer	+ 4,6	+ 2,6	+ 2,2	+ 3,0	+ 2,7
Erdölexporteure	+ 9,0	+ 5,4	+ 0,8	+ 1,5	+ 4,2
Sonstige Entwicklungsländer	+ 5,3	+ 5,1	+ 4,0	+ 4,3	+ 4,4
Oststaaten	+ 7,1	+ 3,5	+ 1,7	- 0,5	+ 1,0
OECD insgesamt	+ 4,6	+ 2,6	+ 2,2	+ 3,0	+ 2,7
OECD-Europa	+ 4,5	+ 2,5	+ 1,5	+ 2,8	+ 2,5
USA	+ 3,4	+ 2,4	+ 2,4	+ 2,4	+ 2,3
Japan	+ 9,7	+ 3,6	+ 3,7	+ 4,6	+ 3,6
BRD ²⁾	+ 4,1	+ 2,3	+ 1,1	+ 3,1	+ 2,5
Deutschland					+ 2,8

¹⁾ Eurodollarzins deflationiert mit den Welthandelspreisen insgesamt — ²⁾ Vor der deutschen Wiedervereinigung

wurden. Nicht zuletzt deshalb erhöhte sich der Realzins für die Auslandsschulden dieser Länder von 2,2% (1985/1988) auf 7,2% (1988/1991). Durch das Zusammenwirken dieser Faktoren hat sich die Leistungsbilanz der nicht-erdöllexportierenden Entwicklungsländer seit 1988 wieder kontinuierlich verschlechtert.

Langsame Erholung der Weltwirtschaft bis 1993

Das mittelfristige Wachstum der Weltwirtschaft bis 1996 wird wesentlich davon abhängen, wann und auf welche Weise die momentane Schwäche der internationalen Konjunktur überwunden wird. Darüber lassen sich zwei unterschiedliche Szenarien entwerfen. Im ersten Fall belebt sich die Wirtschaft sowohl in den USA als auch in Westeuropa im Lauf des Jahres 1992 ohne daß die Wirtschaftspolitik zusätzliche Wachstumsimpulse geben muß. Im Folgejahr setzt sich diese Erholung in den Industrieländern fort und erfaßt die gesamte Weltwirtschaft. Im zweiten Szenario wird angenommen, daß die Wachstumsverlangsamung in den Industrieländern 1992 anhält und in eine Stagnation mündet. In Übereinstimmung mit den internationalen Konjunkturprognosen folgt die vorliegende Prognose dem ersten Szenario. Da sich jedoch die schon seit mehr als einem Jahr erwartete Konjunkturbelebung immer wieder verschoben hat, werden abschließend die Folgen einer weltweiten Rezession für den mittelfristigen Wachstumspfad der Weltwirtschaft skizziert.

Auch aufgrund des niedrigen Zinsniveaus und der schon zwei Jahre dauernden Stagnation wird sich die Konjunktur zuerst in den USA beleben. Wegen der hohen Verschuldung der privaten Haushalte und Unternehmen sowie ihrer gedämpften Konjunkturerwartungen wird die Wirtschaft viel langsamer wachsen als in früheren Aufschwungphasen (1992 +2,0%, 1993 +3,0%). In Westeuropa dürfte die Gesamtproduktion 1992 und 1993 vergleichsweise etwas schwächer zu-

1991 +3,2%) Die Nachfrage nach ausländischen Gütern und Dienstleistungen stieg im selben Zeitraum um 11,9% bzw. 13,3%. Diese im Vergleich zum Ausmaß des „deficit spending“ geringen Zuwächse reichten nicht aus, den Rückgang der Importnachfrage der meisten anderen Industrieländer auszugleichen, daher sank das Importwachstum der Industrieländer insgesamt auf 4,8% (1990) und 1,5% (1991)²⁾

Auch in Japan ließ die Gesamtnachfrage 1991 deutlich nach. Wie in jeder Schwächephase der internationalen Konjunktur gelang es Japan allerdings auch 1991, sein Importwachstum (-1,6%) gegenüber dem Export (+5,3%) deutlich zu senken, also Wirtschaftswachstum im Ausmaß von 1,2 Prozentpunkten des BNP zu „importieren“ (Abbildung 3) und damit gleichzeitig den Leistungsbilanzüberschuß wieder anzuheben (Abbildung 2)

Wie immer in einer Schwächephase der Weltkonjunktur expandierte die Importnachfrage der nicht-erdöl-exportierenden Entwicklungsländer 1988/1991 kräftiger als jene der Industrieländer (+6,4% pro Jahr gegen-

Seit 1988 hat die Weltkonjunktur jedes Jahr an Dynamik verloren: Das Wachstum des Welthandels sank von 9,1% (1988) auf 0,6% (1991), jenes der Weltproduktion von 4,2% auf 0,1%. Während sich in den Industrie- und Entwicklungsländern das Wachstum lediglich verlangsamte, bewirkte der Zusammenbruch des planwirtschaftlichen Systems in den Oststaaten 1990/91 einen tiefen Einbruch in Produktion und Außenhandel.

über +4,5%) Gleichzeitig stieg der Erdölpreis im Durchschnitt um 9,2% pro Jahr, während die Rohstoffe (ohne Erdöl) um 3,1% pro Jahr billiger

²⁾ Die deutsche Ausweitung der Defizite der öffentlichen Haushalte in Westdeutschland konnte die internationale Konjunkturabschwächung auch deshalb nicht auffangen, weil sie keine zusätzliche Überschufnachfrage nach ausländischen Gütern und Dienstleistungen bewirkte (anders als in den USA nach der Defizit ausweitung 1981/1983 expandierten die westdeutschen Importe 1990 und 1991 kaum rascher als die Exporte). Abbildung 3 verdeutlicht die unterschiedliche Reaktion des Außenbeitrags auf ein „deficit spending“ in den USA einerseits und in Westdeutschland andererseits

nehmen (+1,5% bzw. +2,5%), in erster Linie wegen des hohen Zinsniveaus (durch das EWS hat sich die Zinserhöhung in der BRD auf alle wichtigen europäischen Industrieländer übertragen) Außerdem wird die Krise in den osteuropäischen Ländern die Wirtschaft Westeuropas relativ stärker beeinträchtigen als jene der USA In Japan dürfte das Produktionswachstum 1991 im Vorjahresvergleich um 2 Prozentpunkte zurückgehen (auf +2,5%) und sich 1993 auf +3,5% erhöhen.

Das mittelfristige Wachstum der Weltwirtschaft bis 1996 wird wesentlich davon abhängen, wann und auf welche Weise die momentane Schwäche der internationalen Konjunktur überwunden wird. Die vorliegende Prognose geht davon aus, daß sich die Wirtschaft sowohl in den USA als auch in Westeuropa im Lauf des Jahres 1992 belebt, ohne daß die Wirtschaftspolitik zusätzliche Wachstumsimpulse geben muß. Im Folgejahr setzt sich diese Erholung in den Industrieländern fort und erfaßt die gesamte Weltwirtschaft.

Unter diesen Bedingungen werden die Warenimporte der Industrieländer 1992 (+4,5%) und 1993 (+7,0%) wieder deutlich zunehmen Die Erdölexporteure dürften ihre Importe 1992 (+8,0%) und 1993 (+6,0) weiter kräftig steigern, die übrigen Entwicklungsländer werden ihr Importwachstum infolge der Verschlechterung ihrer Leistungsbilanz 1992 jedoch bremsen müssen (+5,0%), 1993 aber wieder etwas ausweiten (+7,0%). Aufgrund der Wirtschaftskrise in den Oststaaten wird ihre Importnachfrage 1992 nochmals erheblich sinken (-9,0%) und 1993 stagnieren Insgesamt dürfte der Welthandel 1992 daher um 4,2% und 1993 um 6,7% wachsen

Stabile Rahmenbedingungen für den mittelfristigen Wachstumstrend

Wegen der hohen Auslandsverschuldung der USA, der nur mäßigen Konjunkturbelebungen sowie des geringen Spielraums der Fiskalpolitik — als Folge der hohen Staatsverschuldung — dürften Zinssatz und Wechselkurs

des Dollars mittelfristig niedrig bleiben Die Prognose unterstellt einen Eurodollarkurs (Dreimonatsgeld) von knapp 5% und einen DM-Dollar-Kurs von 1,55 im Durchschnitt der Jahre 1992/1996

Diese relativ stabilen monetären Rahmenbedingungen sowie die nur langsame Nachfragesteigerung der Industrieländer werden dazu beitragen, daß sich die Rohstoffpreise nur mäßig erhöhen Die Prognose geht davon aus, daß Brennstoffe 1991/1996 etwas rascher teurer werden (+3,7%) als Nahrungsmittel (+1,8%) und Industrierohstoffe (+2,6%) Für Industriewaren nimmt die Prognose eine durchschnittliche Preissteigerung von 3,2% an Insgesamt wird daher die Welthandelsinflation (+3,1%) jene der Periode 1985/1991 (+4,2%) unterschreiten

Der Realzins für internationale Schulden (Eurodollarkurs deflationiert mit den Welthandelspreisen insgesamt) wird unter den genannten Bedingungen 1992/1996 nur 1,8% betragen und damit merklich unter dem Niveau der achtziger Jahre bleiben Dadurch wird die Schuldenkrise der Entwicklungsländer und Oststaaten etwas entschärft aber nicht ausreichend, um sie zu überwinden (letzteres gilt insbesondere für die Oststaaten)

Diese stabilen Rahmenbedingungen lassen folgende Entwicklungstrends für 1993/1996 erwarten: Die Wirtschaft der Industrieländer dürfte im Durchschnitt um 2,8% pro Jahr wachsen, jene der USA etwas langsamer (+2,2%), in erster Linie wegen der im Lauf der achtziger Jahre „akkumulierten“ Probleme wie der hohen Verschuldung der privaten und öffentlichen Haushalte sowie der Unternehmen, der Verschuldung der gesamten Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland sowie aufgrund von Struktur Schwächen in der Industrie (insbesondere in einzelnen Bereichen, etwa der Automobilindustrie) Hauptsächlich infolge der geringen Dynamik in den USA wird das Trendwachstum der japanischen Wirtschaft (+4,0%) niedriger ausfallen als 1985/1991

In Westeuropa wird die Produktion von 1993 bis 1996 um 2,8% expandieren und damit rascher als in den USA Sowohl die Vollendung des europäischen Binnenmarktes als auch die Er-

holung der Wirtschaft in Osteuropa werden die Wachstumsdynamik in den westeuropäischen Industrieländern stimulieren Dämpfend könnte sich allerdings eine restriktive Wirtschaftspolitik in all jenen Ländern auswirken, die von der Erfüllung der Beitrittskriterien zur europäischen Wirtschafts- und Währungsunion noch besonders weit entfernt sind

In den erdölexportierenden Ländern dürfte die Wirtschaft 1993/1996 bei nur mäßig steigenden Erdölpreisen um 3,0% pro Jahr wachsen, merklich langsamer als in der Wiederaufbauphase nach dem Golfkrieg (1991/1993 +6,0%) In den übrigen Entwicklungsländern wird die Produktion kräftiger expandieren (+4,5%) nicht zuletzt wegen des relativ geringen Anstiegs der Zinszahlungen für Auslandsschulden

In Anbetracht der politischen und wirtschaftlichen Umwälzungen in Osteuropa ist eine seriöse Einschätzung der Wirtschaftsentwicklung in diesen Ländern derzeit nicht möglich Die vorliegende Prognose erwartet für 1992 neuerlich einen schweren Produktionseinbruch (-9,0% im Vorjahresvergleich) Nach einer Konsolidierungs- und Stagnationsphase im Jahr 1993 dürfte die osteuropäische Wirtschaft bis 1996 deutlich wachsen

In Westeuropa wird die Produktion mittelfristig rascher expandieren als in den USA. Sowohl die Vollendung des europäischen Binnenmarktes als auch die Erholung der Wirtschaft in Osteuropa werden die Wachstumsdynamik in den westeuropäischen Industrieländern stimulieren.

(+5,0%), allerdings von so niedrigem Niveau aus, daß die Gesamtproduktion 1996 noch um etwa 10% unter dem Stand von 1989 liegen wird

Die Prognosen über das Importwachstum der einzelnen Ländergruppen für 1993/1996 entsprechen ihrer unterschiedlichen Wirtschaftsentwicklung Am deutlichsten wird die Importnachfrage der nicht-erdölexportierenden Entwicklungsländer sowie der Industrieländer steigen (+8,0% bzw. +6,0% pro Jahr), jene der Erdölexporteure sowie der Oststaaten dürfte um 5,0% pro Jahr zu-

nehmen. Die Annahme einer relativ kräftigen Importsteigerung der Oststaaten erklärt sich vorwiegend aus dem äußerst niedrigen Ausgangsniveau (die Prognose unterstellt daß das Importvolumen der Oststaaten 1993 um etwa die Hälfte geringer sein wird als 1989). Aufgrund der Importdynamik der vier Ländergruppen ergibt sich für 1993/1996 ein Welthandelswachstum von insgesamt 6,3%.

Übersicht 1 faßt die wichtigsten Kennzahlen der weltwirtschaftlichen Entwicklung für den gesamten Prognosezeitraum 1991/1996 zusammen. Wegen der 1992 noch schwachen Konjunkturbelebungen bleiben diese Durchschnittswerte geringfügig unter dem für die Jahre 1993 bis 1996 unterstellten Trendwachstum. Im Vergleich zur Periode 1985/1991 impliziert die vorliegende Prognose eine leichte Wachstumsbeschleunigung zwischen 1991/1996. Demnach wird sich die Ausweitung der Weltproduktion von +2,7% auf +3,1% pro Jahr erhöhen, jene des Welthandels von +5,5% auf +6,0%.

Folgen einer weltweiten Rezession für die mittelfristigen Wachstumsaussichten

Seit Mitte 1991 hat sich die Weltkonjunktur merklich verschlechtert. In den Ländern mit der bis dahin relativ günstigsten Wirtschaftsentwicklung, in der BRD und in Japan, hat sich das Konjunkturklima seither stark abgekühlt, in den USA sind die Auftriebskräfte schwächer geworden, konkrete Anzeichen einer Wirtschaftsbelebungen gibt es derzeit nicht. Dies gilt auch für die zwei anderen großen Industrieländer, die sich bereits seit einiger Zeit in einer Rezession befinden, Kanada und Großbritannien.

Unter folgenden Annahmen könnte die weltweite Wachstumsverlangsamung in eine echte Rezession münden:

- Die Zinssenkung in den USA reicht aus zwei Gründen nicht aus, die Investitionsnachfrage der Unternehmen und privaten Haushalte (Wohnbau) zu stimulieren: Erstens ist das Vertrauen in die Wirtschaftspolitik auf den niedrigsten Stand seit Anfang der achtziger Jahre gesunken, und entsprechend pessimistisch sind die Kon-

junkturerwartungen. Zweitens sind die für die Kreditnachfrage relevanten Zinsen viel weniger gesunken als die kurzfristigen Sätze. So beträgt die Prime Rate derzeit noch 6,5% und ist damit zu hoch, um die in Anbetracht der hohen Verschuldung zurückhaltende Investitionsnachfrage anzukurbeln.

- Selbst wenn sich die Wirtschaft der USA leicht erholt, wird dies die Importe und damit das Wachstum in den übrigen Ländern nicht nennenswert beleben, da der Dollar infolge des niedrigen Zinsniveaus der USA weiter schwach bleiben wird.

- Nicht zuletzt aufgrund der Lohnsteigerungen in der deutschen Stahlindustrie setzt die Deutsche Bundesbank ihre Hochzinspolitik fort (derzeit beträgt der Zinssatz für private Kunden in der BRD etwa 11%, ein außerordentlich hoher Wert im Hinblick auf eine Stagnation der Wirtschaft und eine Inflationsrate von etwa 3,5%). Aufgrund des EWS werden die Zinsen auch in den anderen wichtigen europäischen Industrieländern auf einem relativ zur Konjunkturlage hohen Niveau verharren. Dies wird gemeinsam mit der pessimistischen Konjunkturbeurteilung der Unternehmer in nahezu allen europäischen Industrieländern die Investitionsbereitschaft erheblich dämpfen.

- Infolge des Zerfalls der UdSSR sinken die Exportaufträge aus diesem Wirtschaftsraum viel rascher als ursprünglich angenommen.

- Die nicht-erdölexportierenden Entwicklungsländer schränken ihr Importwachstum als Reaktion auf die ausgeprägte Verschlechterung ihrer Leistungsbilanz in den Jahren 1990 und 1991 spürbar ein.

Auch wenn eine internationale Rezession in den Industrieländern keine tiefen Produktionseinbrüche auslösen sollte, könnte sie das Wachstumstempo der Weltwirtschaft mittelfristig nachhaltig beeinträchtigen. Die Bedingungen für ihre wirtschaftspolitische Bewältigung sind aus folgenden Gründen ungünstig (Abbildung 2):

- Die USA können infolge des großen Budgetdefizits und der enor-

men Staatsverschuldung kaum einen starken fiskalpolitischen Impuls setzen. Daher werden sie weiter versuchen, den Dollarkurs zu drücken, um vom Rest der Welt Wachstumsimpulse zu „importieren“.

- Auch die BRD hat aufgrund der kräftigen Ausweitung des Budgetdefizits nur einen eingeschränkten fiskalpolitischen Spielraum. In Anbetracht der wirtschaftspolitischen Prinzipien der Bundesbank

Sollte die weltweite Konjunkturschwäche seit Mitte 1991 in eine echte Rezession münden, würde dies auch das mittelfristige Wachstum der Weltwirtschaft nachhaltig dämpfen, denn die Bedingungen für eine wirtschaftspolitische Bewältigung einer Rezession sind ungünstig: Sowohl die USA als auch die BRD können aufgrund ihrer hohen Budgetdefizite kaum einen starken fiskalpolitischen Impuls setzen. Japan wäre wegen seiner hohen Leistungsbilanz- und Budgetüberschüsse zwar geradezu geschaffen für eine expansive Fiskalpolitik, diese würde jedoch die Weltwirtschaft nicht ausreichend stimulieren.

scheint eine ausgeprägt expansive Geldpolitik wenig wahrscheinlich.

- Japan wäre wegen seiner hohen Leistungsbilanz und Budgetüberschüsse zwar geradezu wie geschaffen für eine besonders expansive Fiskalpolitik, diese würde jedoch die Weltwirtschaft nicht ausreichend stimulieren, da japanische Unternehmer und Verbraucher Produkte aus dem eigenen Land vorziehen (überdies machen institutionelle Gründe eine kurzfristige Marktöffnung unmöglich) und weil aus eben diesen Gründen der Anteil Japans am Weltimport von Industriewaren sehr gering ist (1990 etwa 6,3%, USA 20,8%, BRD 14,1%). Selbst kräftige Importsteigerungen Japans würden daher den Welthandel nur relativ schwach ankurbeln.

Dieses wirtschaftspolitische Dilemma könnte protektionistische Tendenzen

und damit die Spannungen in den internationalen Wirtschaftsbeziehungen verstärken (insbesondere zwischen Japan und den USA, bei einem Scheitern der Uruguay-Runde der GATT-Verhandlungen auch zwischen den

USA und der EG) Sollte daher eine ausgeprägte Rezessions- oder Stagnationsphase nicht durch die Marktkräfte allein überwunden werden (was nach den bisherigen Erfahrungen freilich eher unwahrscheinlich erscheint),

so könnte nur eine neue Form der Kooperation zwischen den wichtigsten Industrieländern der Weltwirtschaft jene Impulse geben die zum Erreichen eines befriedigenden Wachstumspfad notwendig sind

Ueberreuter Offsetdruck

*Wo Service
kein Fremdwort
ist!*

AKTIEN
BROSCHUREN
BUCHER
FLUGBLÄTTER
GESCHÄFTSBERICHTE
GESCHÄFTSDRUCKSORTEN
KALENDER
KATALOGE
PROSPEKTE
WERTPAPIERE
ZEITSCHRIFTEN

2100 KORNEUBURG, INDUSTRIESTRASSE 1

0 22 62/55 55-0