

■ DÄMPFUNG DES WACHSTUMS DER WELTWIRTSCHAFT IM JAHR 2001

Die Industrieländer verzeichneten im Jahr 2000 eine Hochkonjunktur. Das kräftige Wirtschaftswachstum hatte vor allem in der EU einen merklichen Rückgang der Arbeitslosigkeit und einen weiteren Abbau der Budgetdefizite zur Folge. Die Verdreifachung der Erdölpreise mit der daraus resultierenden Kaufkraftumverteilung zulasten der Konsumenten in den erdölimportierenden Ländern und die restriktivere Zinspolitik tragen nun zu einer merklichen Abschwächung der lebhaften Wachstumsdynamik bei.

Das Jahr 2000 zeigt die Weltwirtschaft in der Hochkonjunktur: In den USA expandieren Nachfrage und Produktion real um etwa 5¼%, in der EU um 3½%, und sogar Japan, dessen Wirtschaft seit fast einem Jahrzehnt weitgehend stagniert, erreicht einen Zuwachs von 2%. Zu dieser Entwicklung haben relativ günstige monetäre Rahmenbedingungen und eine starke Expansion der Binnennachfrage beigetragen.

Nun mehren sich allerdings die Anzeichen für eine Verlangsamung der hohen Wachstumsdynamik, ausgelöst vor allem durch den Anstieg der Erdölpreise mit der daraus resultierenden Kaufkraftumverteilung zulasten der Industrieländer. Daneben spielt auch die restriktivere Ausrichtung der Geldpolitik eine konjunkturdämpfende Rolle. Für die USA erwartet die Mehrzahl der internationalen Beobachter ein „Soft Landing“ mit Wachstumsraten von gut 3%, allerdings haben die Risiken für die Konjunktur deutlich zugenommen.

In der EU hat der Aufschwung erst 1999/2000 nach Überwindung der Konjunkturdelle infolge der Asien- und Russlandkrise eingesetzt. Das rasche Wirtschaftswachstum hat sehr positive Auswirkungen auf die öffentlichen Haushalte und den Arbeitsmarkt – die Beschäftigung expandiert im Jahr 2000 kräftig (+1,6%), die Arbeitslosenquote geht auf 8½% zurück. Nun muss mit Sorge beobachtet werden, dass die Konjunktur schon sehr früh gedämpft wird. Die jüngsten Prognosen von EU und OECD – das reale Wirtschaftswachstum wird für 2001 auf 3,1% bzw. 3,0% geschätzt – fallen für die EU-Länder eher optimistisch aus. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass der Anstieg der Erdölpreise, der einen stärkeren Preisauftrieb und einen Verlust an Kaufkraft für die privaten Haushalte zur Folge hat, stärker nachfragedämpfende Effekte zeigt. Die Inflationsrate

Begutachtung: Josef Baumgartner,
Stephan Schulmeister und Ewald
Walterskirchen • Wissenschaftliche
Assistenz: Martha Steiner •
E-Mail-Adressen:
Markus.Marterbauer@wifo.ac.at,
stein@wifo.ac.at

Übersicht 1: Wirtschaftswachstum

	1999	2000	2001	Bruttoinlandsprodukt		2000	2001	2002
				1999	2002			
	Laut OECD			Laut EU		Veränderung gegen das Vorjahr in %, real		
OECD insgesamt	+ 3,0	+ 4,3	+3,3	+3,1				
USA	+ 4,2	+ 5,2	+3,5	+3,3	+4,3	+ 5,1	+3,3	+3,0
Japan	+ 0,2	+ 1,9	+2,3	+2,0	+0,2	+ 1,4	+1,9	+2,2
EU	+ 2,4	+ 3,4	+3,0	+2,7	+2,5	+ 3,4	+3,1	+3,0
Euro-Raum ¹⁾	+ 2,5	+ 3,5	+3,1	+2,8	+2,5	+ 3,5	+3,2	+3,0
Deutschland	+ 1,6	+ 3,0	+2,7	+2,5	+1,6	+ 3,1	+2,8	+2,8
Frankreich	+ 2,9	+ 3,3	+2,9	+2,5	+2,9	+ 3,3	+3,1	+2,8
Italien	+ 1,4	+ 2,8	+2,7	+2,6	+1,4	+ 2,9	+2,8	+2,7
Spanien	+ 4,0	+ 4,1	+3,5	+3,1	+4,0	+ 4,1	+3,5	+3,3
Niederlande	+ 3,9	+ 4,5	+3,9	+3,4	+3,9	+ 4,3	+4,0	+3,5
Belgien	+ 2,7	+ 3,8	+3,1	+2,9	+2,7	+ 3,9	+3,3	+3,2
Österreich	+ 2,1	+ 3,6	+2,9	+2,6	+2,8	+ 3,5	+2,9	+2,8
Portugal	+ 3,0	+ 3,2	+3,0	+2,9	+3,0	+ 3,0	+2,7	+2,7
Finnland	+ 4,0	+ 5,4	+4,6	+4,2	+4,0	+ 4,8	+4,3	+3,8
Irland	+ 9,8	+11,0	+7,9	+7,0	+9,8	+10,5	+8,2	+7,1
Luxemburg	+ 7,5	+ 8,1	+6,2	+5,5	+7,5	+ 7,8	+6,5	+6,0
Griechenland	+ 3,4	+ 4,0	+4,6	+4,4	+3,4	+ 4,1	+4,5	+4,8
Großbritannien	+ 2,2	+ 3,0	+2,6	+2,3	+2,2	+ 3,1	+3,0	+3,0
Schweden	+ 3,8	+ 4,0	+3,2	+2,4	+3,8	+ 4,0	+3,7	+3,2
Dänemark	+ 1,7	+ 2,8	+2,5	+2,5	+1,7	+ 2,6	+2,3	+2,4
Kanada	+ 4,5	+ 4,8	+3,4	+3,0				
Australien	+ 4,7	+ 4,2	+3,7	+3,7				
Neuseeland	+ 3,7	+ 3,6	+2,9	+2,8				
Korea	+10,7	+ 8,9	+5,8	+5,6				
Mexiko	+ 3,7	+ 7,0	+5,0	+4,8				
Türkei	- 5,0	+ 7,0	+4,9	+4,4				
Schweiz	+ 1,5	+ 3,3	+2,4	+2,0				
Norwegen	+ 0,9	+ 3,1	+2,4	+1,9				
Island	+ 4,3	+ 3,6	+1,3	+2,4				
Polen	+ 4,0	+ 5,1	+4,9	+5,0				
Ungarn	+ 4,5	+ 5,5	+5,5	+5,1				
Tschechien	- 0,2	+ 2,5	+3,3	+3,2				

Q: Europäische Kommission, OECD. – ¹⁾ Ab 2001 einschließlich Griechenland.

dürfte in der EU 2000 und 2001 über 2% liegen. Zudem reagierte die Geldpolitik rascher mit Zinserhöhungen als in der Vergangenheit. Hingegen kommen im Jahr 2001 von der europäischen Fiskalpolitik, die die Konsolidierungsperiode abgeschlossen hat, konjunkturstützende Impulse. Dazu tragen insbesondere die umfangreichen Steuersenkungen in Deutschland und Frankreich bei. Sollten die Hausse auf den Weltmärkten für Rohöl in den nächsten Quartalen abklingen und die monetären Rahmenbedingungen seitens der Zins- und Wechselkursentwicklung sich nicht deutlich verschlechtern, dann könnte sich die Wachstumsdämpfung in Europa im Jahr 2001 als temporär erweisen.

ANSTIEG DER ROHÖLPREISE VERLANGSAMT WIRTSCHAFTS- WACHSTUM

Die Weltmarktnotierungen für Rohöl liegen im Jahresdurchschnitt 2000 bei etwa 29 \$ je Barrel, um 11 \$ höher als im Vorjahr. Mitte und Ende der siebziger Jahre war ein – noch stärker ausgeprägter – Auftrieb der Erdölpreise jeweils mit einem merklichen Anstieg der Inflation und einem rezessiven Einbruch von Nachfrage und Produktion verbunden gewesen. Die markante Verschiebung der Terms-of-Trade durch eine Rohstoffverteuerung bedeutet immer eine Einkommensumverteilung von den Industrieländern zu den rohstoffexportierenden Ländern.

Da diese die zusätzlichen Einkommen nicht sofort ausgeben, verlangsamt sich nicht nur das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage der Erdölimporteure, sondern weltweit.

Der starke Anstieg der Erdölpreise geht mit einer markanten Einkommensumverteilung zulasten der Industrieländer einher, mit verstärktem Preisaufrtrieb und einer Dämpfung der Nachfrage und damit des Wirtschaftswachstums. Allerdings dürften die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen weniger intensiv sein als in den „Erdölkrisen“ der siebziger Jahre.

Die internationalen Organisationen haben die potentiellen gesamtwirtschaftlichen Effekte des Erdölpreisanstiegs auf die Industrieländer analysiert und kommen zum Ergebnis, dass diese nun deutlicher weniger negativ ausfallen sollten als in der Vergangenheit. Die Erdölverteuerung hat nach weitgehend übereinstimmenden Erwartungen von OECD, IWF und internationalen Prognosegruppen eine Dämpfung des BIP-Wachstums in der EU um ¼ bis ½ Prozentpunkt und eine Beschleunigung des Preisaufrtriebs auf Verbraucherebene um ¾ bis 1 Prozentpunkt zur Folge.

Übersicht 2: Wirtschaftswachstum, Inflation und Leistungsbilanz in den MOEL

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				Leistungsbilanzsaldo			
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, real				Veränderung gegen das Vorjahr in %				In % des BIP			
Tschechien	-0,2	+2,5	+3,3	+3,2	+ 2,1	+ 3,8	+ 4,0	+ 4,0	- 2,0	- 3,9	- 5,0	- 5,4
Ungarn	+4,5	+5,5	+5,5	+5,1	+10,0	+ 9,5	+ 7,8	+ 5,8	- 4,3	- 3,2	- 4,1	- 4,2
Polen	+4,0	+5,1	+4,9	+5,0	+ 7,3	+10,5	+ 8,8	+ 7,5	- 8,0	- 7,6	- 7,1	- 6,0
Slowakei	+1,9	+2,0	+3,1	+4,1	+10,7	+12,1	+ 6,0	+ 4,5	- 5,5	- 4,2	- 4,0	- 3,4
Slowenien	+4,9	+4,3	+4,2	+4,3	+ 6,2	+ 8,3	+ 5,0	+ 4,5	- 2,9	- 2,2	- 2,1	- 2,0
MOEL 5	+3,3	+4,5	+4,6	+4,6								
Bulgarien	+2,4	+5,4	+4,9	+4,5	+ 0,3	+ 8,1	+ 5,7	+ 4,8	- 5,3	- 6,5	- 5,1	- 4,2
Rumänien	-3,2	+1,4	+1,9	+2,4	+45,8	+45,0	+30,0	+23,0	- 3,8	- 4,3	- 4,7	- 5,1
Estland	-1,1	+6,2	+6,3	+6,4	+ 3,3	+ 3,8	+ 2,8	+ 2,1	- 5,8	- 6,6	- 7,2	- 6,8
Lettland	+0,1	+3,6	+4,5	+4,9	+ 2,4	+ 3,4	+ 3,9	+ 4,2	-10,1	- 9,4	- 8,7	- 8,4
Litauen	-4,1	+2,3	+3,2	+3,9	+ 0,8	+ 1,0	+ 2,5	+ 3,2	-11,2	- 8,2	- 6,4	- 4,7

Q: Europäische Kommission (Slowakei, Slowenien, Bulgarien, Rumänien, Estland, Lettland, Litauen), OECD (Tschechien, Ungarn, Polen).

Das relativ geringe Ausmaß der Effekte hängt zunächst mit der Verringerung der Energieabhängigkeit der Industrieländer zusammen: Die Energieintensität der Produktion ist heute weniger als halb so hoch wie in den siebziger Jahren.

Zudem dürfte die Wirtschaftspolitik heute anders auf den erdölbedingten Preisanstieg reagieren als in den siebziger Jahren. Das gilt vor allem für die Lohnpolitik. War damals noch eine volle Abgeltung von Produktivitätsanstieg und Inflation vorgesehen, so reagieren die Tarifpartner heute deutlich zurückhaltender. Damit fällt der Anstieg der Lohnstückkosten schwächer aus, und Zweitrundeneffekte bleiben verhaltener. Allerdings bedeutet dies auch, dass der Konsum die Konjunktur zur Zeit nur schwach stützt. Die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte werden durch die Energieverteuerung merklich gedämpft, und damit verringert sich die Konsumnachfrage. Trotz mäßiger Lohnpolitik kann angenommen werden, dass die Unternehmen den Kostenanstieg im Bereich der Rohstoffe und energieintensiven Vorleistungsgüter tendenziell auf die Preise überwälzen. Wieweit dies gelingt, hängt von der Wettbewerbsintensität und der Dynamik der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage ab.

Während die Lohnpolitik also heute in Europa deutlich vorsichtiger agiert als vor 25 Jahren, ist die Europäische Zentralbank schon sehr früh gegen potentielle Überwälzungseffekte aufgetreten: Die kurzfristigen Zinssätze wurden seit Mitte 1999 um 2¼ Prozentpunkte angehoben. Die Fiskalpolitik dürfte hingegen – wenn auch nicht speziell darauf ausgerichtet – im Jahr 2001 eher konjunkturstützend wirken. Nach den Jahren merklich nachfragedämpfender Budgetkonsolidierungsmaßnahmen beleben nun Steuersenkungen in einer Reihe von EU-Ländern Nachfrage und Produktion.

ZUNEHMENDE UNSICHERHEIT ÜBER WEITEREN KONJUNKTURVERLAUF IN DEN USA

Die Wirtschaftsentwicklung in den USA in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre gilt in mehrfacher Hinsicht

als außergewöhnlich. Das BIP expandierte mit einer durchschnittlichen Rate von real 4% pro Jahr. Besonders stark stieg die Arbeitsproduktivität. Damit blieb der Preisauftrieb trotz merklichen Rückgangs der Arbeitslosigkeit unerwartet gering. Gleichzeitig drehten sich die Budgetsalden von Defiziten in Überschüsse, und der negative

Die hohe Wirtschaftsdynamik schwächt sich in den USA nun merklich ab. Restriktive Zinspolitik, die Stärke des Dollars, der Anstieg der Energiekosten und verbreitete Unsicherheiten über die Börsenentwicklung dämpfen die Nachfrage. Die internationalen Organisationen erwarten ein „Soft Landing“ der Konjunktur. Die Risiken für eine deutlichere Verschlechterung haben allerdings zugenommen.

Saldo in der Leistungsbilanz erreichte neue Rekordwerte. Das nordamerikanische „Wachstums- und Produktivitätswunder“ wird allerdings merklich relativiert, wenn man die Produktion auf die Bevölkerungszahl oder gar auf die geleisteten Arbeitsstunden bezieht: Anders als in Europa steigen nämlich die durchschnittlich geleisteten Arbeitsstunden je Beschäftigten in den USA schon seit Anfang der achtziger Jahre kontinuierlich. Dies dürfte mit dem unbefriedigenden Realeinkommenswachstum in den unteren Einkommensgruppen zusammenhängen.

Das Wirtschaftswachstum hat nun merklich nachgelassen. Im II. Quartal expandierte das BIP zwar noch mit einer saisonbereinigten Jahresrate von 5,6%, die Dynamik war aber primär vom Lageraufbau und öffentlichen Ausgaben getragen. Das deutet auf eine endogene Abschwächung der Konjunktur hin. Im III. Quartal verlangsamte sich die Nachfrageausweitung auf 2,7%, vor allem aufgrund der Verringerung der Investitionsdynamik. Dies weist auf das zunehmende Wirksamwerden nachfragedämpfender Auswirkungen der Zinserhöhungen (+1¼ Prozentpunkte seit Mitte 1999) hin.

Die Mehrzahl der internationalen Organisationen prognostiziert für 2001/02 ein „Soft Landing“ der Konjunktur.

Übersicht 3: Entwicklung des Welthandels

	1999	2000	2001	2002
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Welthandel, real	+6	+13¼	+ 9¾	+ 8
OECD-Länder				
Exporte	+5	+13	+ 9¼	+ 7½
Importe	+8½	+12¾	+ 9¼	+ 7¼
Intra-OECD-Handel (Durchschnitt Exporte/Importe)	+7½	+12¼	+ 9	+ 7
Nicht-OECD-Länder				
Exporte	+6½	+15	+10¼	+ 9
Importe	±0	+14¾	+11½	+10
	Mrd. \$			
Leistungsbilanzsaldo Welt	-154	-162	-206	-225
OECD-Länder ¹⁾	-204	-307	-338	-319
USA	-332	-433	-471	-483
Japan	107	128	127	143
EU	21	- 15	- 13	1
Euro-Raum	30	- 1	7	24
Deutschland	- 19	- 18	- 11	- 0
Südostasiatische Länder ²⁾	72	56	57	54
Sonstige Entwicklungsländer	- 38	61	57	27
Osteuropa und GUS	16	28	19	13

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

tur in den USA, mit einer Abnahme der Wachstumsraten des BIP auf real gut 3% pro Jahr. Die Risiken dieses Szenarios bestehen jedoch primär in einer Abweichung nach unten, denn die makroökonomischen Ungleichgewichte sind weiterhin außergewöhnlich groß. Die nach den Konventionen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ermittelte Sparquote der privaten Haushalte sank zuletzt unter Null, und die Verschuldung der Unternehmen ist beträchtlich gestiegen. Das Leistungsbilanzdefizit erreicht mehr als 4% des BIP; es wird durch hohe Kapitalzuflüsse, reges Nachfragewachstum und die Stärke des Dollars genährt. Der kräftige Zinsanstieg und eine verbreitete Unsicherheit auf den Aktienmärkten könnten den Auslöser für eine Zunahme der Sparquote und eine markante Verlangsamung des Konsum- und Investitionswachstums bilden. Die Konjunkturabschwächung würde in diesem Fall deutlich stärker ausfallen als vielfach erwartet. Andererseits haben Budget- und Geldpolitik erheblichen Spielraum zur Gegensteuerung, und anders als in anderen Regionen der Weltwirtschaft besteht auch Bereitschaft, diese Instrumente aktiv einzusetzen.

FRAGILE ERHOLUNG IN JAPAN

Japan durchlief in den neunziger Jahren eine Dekade der wirtschaftlichen Stagnation. Im 1. Halbjahr 2000 hat sich die Konjunktur – vor allem dank des wieder dynamischen Wachstums wichtiger südostasiatischer Handelspartner – belebt, der Aufschwung kann allerdings nicht als robust eingeschätzt werden. Die öffentlichen Haushalte wollen sowohl ihrer Aufgabe der Wachstumsstimulierung als auch jener der Budgetkonsolidierung gerecht werden, die finanzielle Lage vieler Finanzinstitutionen ist weiterhin äußerst fragil, und der hohe Yen-Kurs

Übersicht 4: Entwicklung der Weltmarktrohstoffpreise

		1998	1999	2000	2001
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
	Gewicht				
	In %				
Insgesamt	100,0	-22	+12	+33	- 7
Ohne Rohöl	44,5	-13	- 8	+ 2	+ 2
Nahrungs- und Genussmittel	10,0	-12	-19	-10	+ 2
Getreide	2,1	-11	-12	- 5	+ 4
Ölsaaten, Öle	2,0	-13	-19	- 6	± 0
Genussmittel, Zucker	5,9	-12	-20	-12	+ 2
Industrierohstoffe	29,5	-14	- 2	+ 8	+ 2
Agrarische Industrierohstoffe	16,9	-14	- 1	+ 4	± 0
NE-Metalle	9,0	-21	+ 1	+18	+ 5
Eisenerz, Schrott	3,7	- 1	-13	+ 6	+ 5
Energierohstoffe	60,5	-29	+30	+52	-10
Kohle	5,0	- 9	-12	- 6	+ 5
Rohöl	55,5	-31	+36	+57	-11

Q: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg.

wirkt dämpfend auf den Export. Deflationäre Tendenzen sind keineswegs überwunden.

HINDERNISREICHER AUFHOLPROZESS IN OSTEUROPA

In Ost-Mitteuropa hat sich die Wirtschaftsentwicklung im Jahr 2000 merklich verbessert. Im Durchschnitt der Länder Ungarn, Tschechien, Slowakei, Slowenien und Polen beschleunigte sich das Wachstum von real 3,3% 1999 auf 4,2% im Jahr 2000. Die hohe Dynamik der Nachfrage in Westeuropa und teils auch die Erholung in Russland waren dafür ausschlaggebend. Dennoch expandiert die Wirtschaft nur wenig stärker als in Westeuropa, der Aufholprozess geht angesichts des niedrigen Niveaus von Produktion und Nachfrage nur sehr langsam vor sich. Ein anhaltendes Problem sind die dauerhaften Leistungsbilanzdefizite. Der negative Saldo ist jüngst vor allem in Polen beträchtlich gestiegen. Die Leistungsbilanz wird durch den Anstieg der Erdölpreise empfindlich belastet – die osteuropäischen Länder sind von der Rohölhausse aufgrund der relativ hohen Energieintensität ihrer Produktion wesentlich stärker betroffen als Westeuropa. Zwar können die Defizite oft durch rege Kapitalzuflüsse finanziert werden, dennoch werden immer wieder nachfragedämpfende Stabilisierungsprogramme notwendig.

DÄMPFUNG DER EUROPÄISCHEN KONJUNKTUR IM JAHR 2001

Die Wirtschaftsaktivitäten haben sich in der EU im Jahr 2000 merklich belebt. Im II. Quartal stiegen Produktion und Nachfrage gegenüber dem Vorjahr real um etwa 3¾% (nach +3½% im I. Quartal), so rasch wie seit Anfang der neunziger Jahre nicht mehr. Dazu trug vor allem der – dank Euro-Schwäche und reger weltweiter Nachfrage – besonders lebhaft exportierte bei. In der Folge entwickelten sich auch die Ausrüstungsinvestitionen sehr

Übersicht 5: Arbeitslosenquote und Inflation

	Arbeitslosenquote ¹⁾				Verbraucherpreise ²⁾			
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002
	In % der Erwerbspersonen				Veränderung gegen das Vorjahr in %			
OECD	6,7	6,2	6,0	6,0	+ 3,2	+ 3,7	+ 3,0	+ 2,5
USA	4,2	4,0	4,3	4,5	+ 2,2	+ 3,2	+ 2,8	+ 2,8
Japan	4,7	4,7	4,5	4,5	- 0,3	- 0,6	± 0,0	± 0,0
EU	9,2	8,5	7,8	7,3	+ 1,3	+ 2,4	+ 2,3	+ 2,0
Euro-Raum ³⁾	9,9	9,0	8,5	8,0	+ 1,2	+ 2,3	+ 2,3	+ 2,0
Deutschland	8,8	8,3	7,8	7,0	+ 0,6	+ 1,9	+ 1,8	+ 1,5
Frankreich	11,3	10,0	9,0	8,3	+ 0,5	+ 1,7	+ 1,5	+ 1,8
Italien	11,3	10,5	10,0	9,5	+ 1,7	+ 2,5	+ 2,3	+ 1,8
Spanien	15,9	14,3	13,0	12,0	+ 2,3	+ 3,4	+ 3,0	+ 2,3
Niederlande	3,3	2,5	2,3	2,0	+ 2,2	+ 2,5	+ 4,0	+ 3,0
Belgien	9,1	8,5	8,0	7,5	+ 1,1	+ 2,5	+ 2,0	+ 1,5
Österreich	3,8	3,5	3,4		+ 0,6	+ 2,3	+ 1,5	
Portugal	4,5	4,0	4,3	4,3	+ 2,3	+ 2,8	+ 3,0	+ 2,3
Finnland	10,2	9,8	9,3	9,0	+ 1,2	+ 3,3	+ 2,3	+ 2,0
Irland	5,7	4,3	3,5	3,3	+ 1,6	+ 5,5	+ 3,8	+ 3,3
Luxemburg	2,3	2,0	1,5	1,3	+ 1,0	+ 3,3	+ 2,5	+ 2,0
Griechenland	11,7	11,3	10,5	10,0	+ 2,6	+ 3,0	+ 2,8	+ 2,5
Großbritannien	6,1	5,5	5,3	5,0	+ 1,6	+ 2,7	+ 2,3	+ 2,3
Schweden	7,2	6,5	5,8	5,5	+ 0,5	+ 1,3	+ 1,8	+ 2,0
Dänemark	5,2	4,8	4,5	4,5	+ 2,5	+ 3,0	+ 2,5	+ 1,8
Kanada	7,6	6,7	6,8	6,8	+ 1,7	+ 2,6	+ 3,3	+ 3,0
Australien	7,2	6,6	6,3	6,0	+ 1,5	+ 4,0	+ 3,5	+ 3,0
Neuseeland	6,8	6,2	6,0	6,0	- 0,1	+ 2,2	+ 3,3	+ 2,3
Korea	6,3	4,0	3,8	3,5	+ 0,8	+ 2,0	+ 3,0	+ 2,3
Mexiko	2,6	2,4	2,5	2,8	+16,6	+ 9,7	+ 7,5	+ 6,0
Türkei	7,3	7,1	7,0	6,8	+64,9	+55,0	+25,0	+15,0
Schweiz	2,7	2,0	1,8	1,8	+ 0,8	+ 1,8	+ 1,8	+ 1,8
Norwegen	3,2	3,3	3,3	3,5	+ 2,3	+ 3,0	+ 2,8	+ 2,5
Island	1,9	1,3	1,8	2,5	+ 3,2	+ 5,5	+ 6,5	+ 5,5
Polen	13,9	15,1	15,0	15,0	+ 7,3	+10,5	+ 8,8	+ 7,5
Ungarn	7,1	6,7	6,5	6,3	+10,0	+ 9,5	+ 7,8	+ 5,8
Tschechien	8,8	9,0	9,0	9,0	+ 2,1	+ 3,8	+ 4,0	+ 4,0

Q: Europäische Kommission (EU-Länder), WIFO (Österreich), OECD (alle anderen Länder). – ¹⁾ Standardisiert (außer Island, Korea, Mexiko, Schweiz, Türkei). – ²⁾ Gewichtet mit dem Anteil am privaten Konsum zu Kaufkraftparitäten. – ³⁾ Ab 2001 einschließlich Griechenland.

dynamisch. Das Unternehmerv Vertrauen erreichte laut EU-Umfragen im Sommer den höchsten Stand seit Ende 1994. Die sehr günstige Arbeitsmarkt- und Einkommensentwicklung zeigte positive Auswirkungen auf die

Die europäische Wirtschaft erreichte den Konjunkturböschungspunkt im Sommer 2000. Die Effekte des Erdölpreisanstiegs auf Inflation, Kaufkraft und Nachfrage wirken nun aber dämpfend auf den weiteren Wirtschaftsverlauf. Dazu kommt eine restriktivere Ausrichtung der europäischen Geldpolitik. Die Konjunkturprognosen der EU-Kommission und des OECD-Sekretariats, die für Europa im Jahr 2001 ein reales Wirtschaftswachstum von 3,1% bzw. 3,0% erwarten, müssen unter den gegenwärtigen Rahmenbedingungen als relativ optimistisch eingestuft werden.

Konsumentenstimmung. Im August erreichte das Verbrauchervertrauen ein Rekordniveau, und die Konsumnachfrage (sie expandiert im Jahresdurchschnitt 2000 real um 2¾%) entwickelte sich zu einer wesentlichen Konjunkturstütze.

Nun gibt es aber einige Anzeichen für den Beginn einer Wachstumsverlangsamung. Die „Euroframe-Gruppe“

von europäischen Wirtschaftsforschungsinstituten schätzt das BIP-Wachstum für den Euro-Raum im III. Quartal 2000 auf real 3,2% (laut „Eurogrowth Indicator“). Die Unternehmensbefragungen der EU-Kommission geben über den Sommer einen leichten Abwärtstrend wieder, vor allem aufgrund des merklichen Rückgangs des Ifo-Geschäftsklimaindex für Deutschland (von einem Saldo von +18 Prozentpunkten im Mai auf +9 Prozentpunkten im September). Die Zunahme der Auftragseingänge aus dem Inland hat sich in der Erzeugung von Vorleistungs- und Investitionsgütern zuletzt abgeschwächt. Zudem erweist sich die Flaute der Bauinvestitionen als Wachstumsbremse, die Auftragseingänge sind eingebrochen und lassen für 2001 einen weiteren Rückgang der Bauproduktion erwarten. Auch das Konsumentenvertrauen hat sich in der EU zuletzt etwas eingetrübt, hier spiegeln sich die negativen Einflüsse des Erdölpreisanstiegs auf die real verfügbaren Einkommen: Der energiepreisbedingte Anstieg der Verbraucherpreise zehrt die Zuwächse der Bruttoverdienste in realer Rechnung weitgehend auf. Allerdings tritt zu Jahresbeginn 2001 in mehreren EU-Ländern (darunter Frankreich, Deutschland, Italien und die Niederlande) eine Einkommensteuersenkung in Kraft, die die verfügbaren Einkommen und die Konsumnachfrage stärken wird.

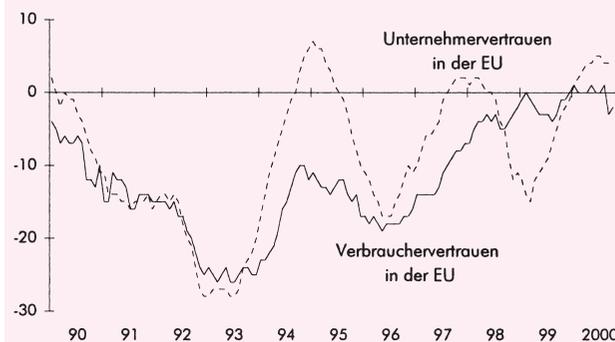
In jüngster Zeit ist die Unsicherheit über die Wachstumsprognosen vor allem für das Jahr 2001 spürbar gestie-

gen. Die EU-Kommission erwartet in ihrer Herbstprognose nur eine geringfügige Abschwächung der Rate auf +3,1% (nach +3,4% im Jahr 2000), die sich im Folgejahr fortsetzen sollte (+3,0%). Damit sind keine zyklischen Aspekte im Konjunkturmodell der Kommission zu erkennen. Das OECD-Sekretariat geht von einer etwas stärkeren Wachstumsdämpfung auf +3,0% im Jahr 2001 und +2,7% im Jahr 2002 aus. Beide Prognosen müssen vor allem für 2001 als eher optimistisch eingestuft werden, denn sowohl die Auswirkungen des Preisanstiegs auf den internationalen Rohölmärkten und ihre Folgeeffekte für Kosten und Nachfrage als auch die deutlichen Zinserhöhungen der EZB dürften merkliche Bremseffekte entfalten. Dazu kommt die anhaltende Unsicherheit über die Konjunktur in den USA. Konjunkturstützend wirken lediglich die geplanten Steuersenkungen in einigen EU-Ländern. Andererseits dürften vor allem die Auswirkungen des Erdölpreisanstiegs die Nachfrage nur temporär dämpfen. Die meisten internationalen Beobachter erwarten bis Ende 2001 einen Rückgang der Erdölpreise. Dies könnte – unter den gegebenen Annahmen – für 2002 bereits wieder auf eine Belebung der Wirtschaftsaktivitäten hindeuten.

Das hohe Wirtschaftswachstum bewirkt in der EU im Jahr 2000 einen merklichen Abbau der Arbeitslosigkeit. Mit +3½% liegt die Produktionsausweitung markant über der „Beschäftigungsschwelle“ und der „Arbeitslosigkeitsschwelle“: Die Erfahrungen der letzten zwei Jahrzehnte zeigen, dass die Beschäftigung im Durchschnitt der EU-Länder ab einer BIP-Wachstumsrate von etwa 1¾% expandiert, die Arbeitslosigkeit ab einer Rate von 2½% sinkt. Im Jahr 2000 steigt die Beschäftigung in der EU um 1,6%, erstmals seit Anfang der neunziger Jahre rascher als in den USA. Mit der starken Expansion von Produktion und Beschäftigung und dem weiteren Ausbau der aktiven Arbeitsmarktpolitik finden vielfach auch jene wieder Beschäftigung, die bislang aufgrund von Qualifikationsmängeln nur eingeschränkt Zugang zum Arbeitsmarkt hatten. Die Arbeitslosenquote erreicht im Jahr 2000 im Durchschnitt der EU-Länder 8½% und ist damit um 0,8 Prozentpunkte niedriger als im Vorjahr. Einen besonders ausgeprägten Rückgang verzeichnen – von hohem Niveau ausgehend – Frankreich, Spanien und Irland (–1¼ bis –1¾ Prozentpunkte). Sofern das Wirtschaftswachstum auch in den kommenden zwei Jahren über dem langjährigen Durchschnitt liegt, kann eine weitere Verringerung der Arbeitslosigkeit erwartet werden.

Bis sich die Hausse auf den internationalen Rohstoffmärkten auf die Verbraucherpreise übertrug, herrschte in Europa Preisstabilität. Seit dem Sommer 2000 übersteigt die Inflationsrate aber die 2%-Grenze. Im Jahresdurchschnitt 2000 dürfte der Verbraucherpreisindex im EU-Durchschnitt um fast 2½% über dem Wert des Vorjahres liegen. Für 2001 kann mit einem Nachlassen des

Abbildung 1: Ergebnisse aus dem Konjunkturtest der EU
Salden aus positiven und negativen Meldungen in % der befragten Unternehmen



Q: Europäische Kommission.

Energiepreisauftriebs gerechnet werden. Allerdings hat nun die Kerninflation (ohne Energiekosten und saisonbedingt schwankende Nahrungsmittelpreise) deutlich steigende Tendenz (Oktober 1,5%). Hier zeigen sich Zweitrundeneffekte aus der Energieverteuerung. Darauf deutet auch der Anstieg der Produzentenpreise hin. Die Inflationsrate dürfte deshalb 2001 ebenfalls merklich über 2% liegen.

SCHWÄCHE DES EURO BELEBT AUSSENHANDEL UND PREISAUFTRIEB

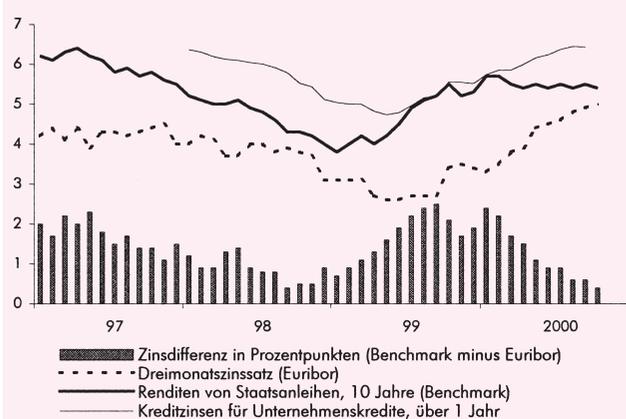
Die Abwertung des Euro hat zusammen mit dem niedrigen Zinsniveau zur Konjunkturerholung in Europa 1999/2000 beigetragen. Vor allem in Kombination mit dem Anstieg der internationalen Erdölnotierungen zeigen sich aber auch ungünstige Effekte auf den Preisauftrieb.

Der Euro hat seit seiner Einführung im Jänner 1999 gegenüber dem Dollar markant an Wert verloren. Dies kann durch Unterschiede zwischen den Erwartungen über Wirtschaftswachstum, Aktienkursentwicklung und Zinsniveau in den USA und in Europa verursacht sein – diese Differentiale lösten rege Kapitalflüsse in die USA aus. Auch Spekulationen auf den Devisenmärkten können dazu beigetragen haben.

Die Abwertung des Euro hat eine Beschleunigung des Wirtschaftswachstums und des Preisauftriebs zur Folge: Die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Industrie bietet Impulse für eine hohe Export- und Investitionsdynamik. Dies und eine Imports substitution verbessern den Saldo der Nettoexporte und erhöhen das Wirtschafts- und Beschäftigungswachstum. Davon hat Europa im Jahr 2000 außerordentlich stark profitiert. Andererseits bringt die Euro-Schwäche einen Anstieg der Importpreise mit sich, dem die Importeure von

Abbildung 2: Entwicklung der Zinssätze im Euro-Raum

In % bzw. Prozentpunkten



Q: EZB.

Rohstoffen und Technologiegütern nur eingeschränkt durch Substitution ausweichen können. Dies trägt zum Preisauftrieb bei. Die Abwertung des Euro weist somit primär in Kombination mit dem Erdölpreisanstieg auch problematische Elemente auf.

Jüngst haben sich die Wachstums- und Zinsdifferenzen zwischen den USA und dem Euro-Raum deutlich verringert. Die Europäische Zentralbank hat auch über Stützungskäufe auf den Devisenmärkten zugunsten der Gemeinschaftswährung interveniert. Die meisten internatio-

nen Beobachter rechnen mit einem leichten Aufwärtstrend des Euro im Jahresverlauf 2001. Dies würde die Wettbewerbsvorteile der europäischen Exporteure etwas verringern, gleichzeitig aber auch zu einer Verlangsamung des Preisauftriebs beitragen.

GELDPOLITIK NICHT MEHR EXPANSIV

Die Europäische Zentralbank hat seit dem 2. Halbjahr 1999 das Zinsniveau in Reaktion auf die Beschleunigung des Wirtschaftswachstums, steigende Erdölpreise und die Abwertung des Euro schrittweise und deutlich erhöht. Der Hauptrefinanzierungssatz beträgt derzeit 4¾%, bereits um 2¼ Prozentpunkte mehr als im Oktober 1999. Auch die langfristigen Zinssätze für Staats- und Unternehmensanleihen sind seither gestiegen.

1999 und Anfang 2000 war die Zinspolitik noch als expansiv zu bezeichnen, sie leistete einen Beitrag zur Konjunkturerholung. Heute gilt das sicher nicht mehr. Die Zinsdifferenz zwischen kurz- und langfristigen Zinsen ist mit ½ Prozentpunkt nur mehr sehr gering.

Ob die EZB auf eine Erhöhung des Preisniveaus bedingt durch die Verteuerung von Erdöl überhaupt mit Zinsanhebungen reagieren sollte, ist in Fachkreisen umstritten. Zunächst bedeutet der Anstieg der Rohstoffpreise ja nur einen Niveausprung, keine dauerhafte Beschleunigung der Inflation. Erst eine Überwälzung in andere Kate-

World-wide Slow-down of Economic Growth in 2001 – Summary

The world economy has been experiencing a boom in 2000. Demand and production have increased in real terms by about 5¼ percent in the USA, 3½ percent in the European Union, and 2 percent even in Japan, where the economy had been stagnating for almost a decade. A relatively favourable monetary framework and a vigorous expansion of domestic demand have contributed to this development.

Currently, however, a growing number of indicators are pointing to a slow-down of economic activity, the major contributing factor being the increase of crude oil prices with the related redistribution of purchasing power at the expense of the industrialised countries. The more restrictive orientation of monetary policy also has a dampening effect on economic growth. As for the USA, the majority of international observers are expecting a „soft landing“ with growth rates of over 3 percent, although the risk of a downturn has clearly increased.

In Europe, the cyclical upswing set in with a certain time lag in 1999-2000 after the slump in the wake of the Asian and Russian crises had been overcome. The high rate of economic growth had a very positive effect on public households and the labour market – with

employment growing strongly in 2000 (+1.6 percent) and the rate of unemployment dropping to 8.5 percent. The beginning slow-down of economic growth at such an early point in time is considered to be a cause for concern. The most recent EU and OECD forecasts – with estimates of real economic growth in 2001 of around 3.1 percent and 3.0 percent, respectively – tend to be rather optimistic for the EU countries. Nevertheless, rising oil prices, which will lead to higher inflation – presumably over 2 percent in the EU in 2000 and 2001 – and a loss of purchasing power for private households, may result in a stronger dampening of demand. Moreover, monetary policy has reacted more quickly than in the past by increasing interest rates. However, given the fact that the phase of fiscal consolidation has been completed, a certain amount of economic stimulation is to be expected from European fiscal policy in 2001, above all through major tax cuts in Germany and France. Assuming that the upward movement of crude oil prices in the world markets is going to level off in the coming quarters, and provided that interest- and exchange-rate developments do not result in a significant deterioration of the monetary framework, the slow-down of growth in Europe in 2001 may turn out to be of a temporary nature.

gorien gefährdet gegebenenfalls das Ziel der Preisstabilität. Seit dem Herbst sind auch dafür Hinweise in den Preisindizes zu beobachten.

FISKALPOLITIK SCHLIESST KONSOLIDIERUNGSPERIODE AB

In der Periode 1995/1999 war die Budgetpolitik aller EU-Länder – zur Erreichung zunächst der Eintrittskriterien für die Währungsunion, dann der Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspaktes – restriktiv ausgerichtet. 1999 betrug die Neuverschuldung der öffentlichen Haushalte im Durchschnitt nur noch 0,7% des BIP (nach etwa 5% im Jahr 1995). Alle EU-Länder weisen nun hohe Überschüsse im Primärsaldo (ohne Zinszahlungen) auf, diese erreichen im Durchschnitt 3,5% des BIP. Im Jahr 2000 erbrachte die Versteigerung von Mobiltelefonlizenzen zusätzliche Erträge zwischen 2½% des BIP in Deutschland und Großbritannien und 0,3% des BIP in Österreich. Der Einmalcharakter dieser Einnahmen verzerrt das Bild der öffentlichen Haushalte etwas. Die über diese Versteigerungserlöse hinausgehende Verbesserung des Budgetsaldos war primär Ergebnis der guten Konjunkturlage und ihrer positiven Wirkungen auf die

Staatseinnahmen, in manchen Ländern auch von weiteren Ausgliederungen aus den öffentlichen Haushalten. Im Jahr 2000 erreichen alle EU-Länder wie im Stabilitätspakt gefordert eine Position, in der selbst eine markante Verlangsamung des Wirtschaftswachstums das Budgetdefizit nicht über 3% des BIP steigen lassen würde. Dendgetsalden in Richtung Nulldefizit (fünf Mitgliedsländer weisen derzeit noch ein Defizit auf) bzw. eine Erhöhung der Überschüsse vor. Ob diese Pläne verwirklicht werden können, ist nun von der Konjunktur-entwicklung abhängig.

Im Jahr 2001 kann ein Rückgang der Ausgabenquote des öffentlichen Sektors erwartet werden. Dazu trägt vor allem das weitere Absinken der durchschnittlichen Zinsaufwendungen in den südeuropäischen Ländern bei. Die Abgabenquoten werden im Gegensatz zu den letzten Jahren 2001 ebenfalls zurückgehen, denn mehrere EU-Länder nutzen die Phase eines hohen Abgabenaufkommens und die günstige Finanzlage zu signifikanten Steuersenkungen. Das gilt insbesondere für Frankreich, Deutschland, Italien und die Niederlande, wo zu Jahresbeginn umfangreiche Steuerreformen in Kraft treten. Die Budgetpolitik wirkt damit – nach Jahren wachstumsbremsender Effekte – nunmehr leicht expansiv.