

■ SCHLEPPENDE BELEBUNG IN DER EU TROTZ KRÄFTIGER IMPULSE AUS DEN USA

In der EU kommt der Konjunkturaufschwung nur langsam in Gang. Er erhält seine wichtigsten Impulse von der Ausweitung der Binnennachfrage in den USA. In Europa blieb die Inlandsnachfrage bislang schwach. Die Arbeitslosigkeit wird heuer steigen, dürfte aber mit zunehmender Dynamik des Aufschwungs im kommenden Jahr wieder zurückgehen. Derzeit ist kein markanter Inflationsdruck abzusehen. Die Risiken für die Konjunktur bestehen in einem Anstieg der Sparquote in den USA, einer krisenbedingten Erhöhung der Rohölpreise und einem umfangreichen Sparpaket in Deutschland.

In den USA wurde die Rezession im I. Quartal 2002 überwunden. Das BIP wuchs sowohl gegenüber dem Vorquartal als auch gegenüber dem Vorjahr real um etwa 1½%. Die starke Reduktion des Zinsniveaus, Steuersenkungen und eine Ausweitung der öffentlichen Ausgaben trugen wesentlich zur Konjunkturlende bei, vor allem zur anhaltenden Stärke des privaten Konsums. Wie für einen beginnenden Konjunkturaufschwung typisch, begannen die Unternehmen zu Jahresanfang wieder Lager aufzubauen. Dies ist ein weiterer Beleg für ein optimistischeres Geschäftsklima. Allerdings ist die Kapazitätsauslastung bislang noch zu niedrig, um die Unternehmen auch zu einer Ausweitung der Investitionen zu veranlassen. Das Anziehen der Nachfrage in den USA zeigt sich auch in einem starken Anstieg der Importe. Dies trägt zu einer weiteren Ausweitung des Defizits in der Leistungsbilanz bei, es könnte im kommenden Jahr 550 Mrd. \$ erreichen.

Die Belebung der Nachfrage in den USA bildet den wichtigsten Impuls für den Konjunkturaufschwung in Europa. Der Anstieg des BIP im Euro-Raum im I. Quartal um real 0,2% gegenüber dem Vorquartal (+0,1% gegenüber dem Vorjahr) belegt zwar, dass die Stagnation, die seit dem Frühjahr vergangenen Jahres anhielt, beendet ist, er erwies sich allerdings als geringer als erwartet. Überdies ergeben sich wie schon im Konjunkturabschwung des vergangenen Jahres erhebliche Wachstumsdifferenzen zwischen den EU-Ländern: In jenen Ländern, in denen die Inlandsnachfrage die Dämpfung im Export ausglich, expandierte die Wirtschaft im Jahr 2001 überdurchschnittlich; dazu zählen Irland, Griechenland, Spanien, Großbritannien und Frankreich. Hingegen blieb die Entwicklung in den Ländern mit schwacher Inlandsnachfrage merklich unter

Begutachtung: Stephan Schulmeister,
Ewald Walterskirchen • Wissenschaftliche Assistenz: Christine Kaufmann •
E-Mail-Adressen:
Markus.Marterbauer@wifo.ac.at,
Christine.Kaufmann@wifo.ac.at

Übersicht 1: Wirtschaftswachstum

	2001	2002	2003	2002	2003
	Laut OECD			Laut EU	
	Veränderung gegen das Vorjahr in %, real				
OECD insgesamt	+1,1	+1,8	+3,0		
USA	+1,2	+2,5	+3,5	+2,7	+3,1
Japan	-0,5	-0,7	+0,3	-0,8	+0,6
EU	+1,6	+1,5	+2,8	+1,5	+2,9
Euro-Raum	+1,5	+1,3	+2,9	+1,4	+2,9
Deutschland	+0,6	+0,7	+2,5	+0,8	+2,7
Frankreich	+1,9	+1,4	+3,0	+1,6	+2,8
Italien	+1,8	+1,5	+2,8	+1,4	+2,7
Spanien	+2,8	+2,1	+3,3	+2,1	+3,1
Niederlande	+1,1	+1,4	+2,6	+1,5	+2,7
Belgien	+1,0	+1,1	+2,7	+1,1	+2,8
Österreich	+1,0	+1,2	+2,8	+1,2	+2,5
Portugal	+1,7	+1,7	+2,7	+1,5	+2,2
Finnland	+0,7	+1,5	+3,4	+1,6	+3,3
Irland	+6,8	+3,5	+6,3	+3,5	+6,1
Luxemburg	+3,5	+2,7	+6,8	+2,9	+5,2
Griechenland	+4,1	+3,5	+4,2	+3,7	+4,2
Großbritannien	+2,2	+1,9	+2,8	+2,0	+3,0
Schweden	+1,2	+2,1	+3,2	+1,7	+2,8
Dänemark	+1,2	+1,9	+2,2	+1,7	+2,5
Kanada	+1,5	+3,2	+4,0		
Australien	+2,4	+3,7	+4,0		
Neuseeland	+1,8	+2,9	+3,5		
Korea	+3,0	+6,0	+6,5		
Mexiko	-0,3	+1,8	+4,5		
Türkei	-7,4	+1,8	+3,5	+2,5	+3,7
Schweiz	+1,3	+1,0	+2,3		
Norwegen	+1,4	+2,1	+2,5		
Island	+3,0	-0,8	+2,3		
Polen	+1,1	+1,3	+2,7	+1,4	+3,2
Ungarn	+3,8	+3,5	+4,3	+3,5	+4,5
Tschechien	+3,6	+3,0	+3,7	+3,4	+3,9
Slowakei	+3,3	+4,0	+4,1	+3,6	+4,2

Q: Europäische Kommission, OECD.

dem Durchschnitt; das betrifft vor allem Deutschland, Dänemark, Österreich und Belgien.

In den nächsten Quartalen ist mit einer Beschleunigung des Aufschwungs in Europa zu rechnen, allerdings besteht über die Dynamik der Erholung erhebliche Unsicherheit. Der Konjunkturaufschwung sollte nach dem Export auch die Ausrüstungsinvestitionen erfassen. Die Flaute der Bau- und Konsumnachfrage dürfte jedoch anhalten. Sie kommt auch in wachsenden Überschüssen im Außenhandel zum Ausdruck – das Handelsbilanzaktivum der Länder der Euro-Zone dürfte heuer auf 1¼% des BIP steigen. Im Jahresdurchschnitt kann in der EU ein Wirtschaftswachstum von etwa 1½% erwartet werden – etwa so hoch wie im Vorjahr. Dies impliziert aber bereits Raten von mehr als +2½% gegen Jahresende. Für das Jahr 2003 wird ein Wachstum von knapp 3% prognostiziert.

Mit zeitlicher Verzögerung wird auch der Arbeitsmarkt positiv auf die Ausweitung der Produktion reagieren. Heuer ist noch eine Zunahme der Arbeitslosenquote zu beobachten (auf etwa 8½% in der Euro-Zone und 7¾% in der EU). Unter der Annahme stabiler Preise auf den internationalen Rohölmärkten lassen alle Prognosen einen Rückgang der Inflationsrate auf 2% erwarten.

Der Konjunkturaufschwung in den USA und damit auch in Europa unterliegt einer Reihe von Risiken. Dies betrifft

Übersicht 2: Entwicklung des Welthandels

	2000	2001	2002	2003
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Welthandel, real	+12¾	±0	+2½	+ 9½
OECD-Länder				
Exporte	+12	- ¾	+1½	+ 8½
Importe	+12	- ¾	+2¼	+ 8¼
Intra-OECD-Handel (Durchschnitt Exporte/Importe)	+11½	-1½	+1	+ 7¼
Nicht-OECD-Länder				
Exporte	+14	+1¼	+4¼	+12¾
Importe	+16	+3½	+4	+13
			Mrd. \$	
Leistungsbilanzsaldo				
Welt	-175	-192	-200	-218
OECD-Länder ¹⁾	-335	-279	-288	-310
USA	-445	-417	-470	-546
Japan	117	91	124	160
EU	-32	8	36	48
Euro-Raum	-17	23	53	65
Deutschland	-20	2	27	30
Südostasiatische Länder ²⁾	75	67	82	88
Sonstige Entwicklungsländer	42	-10	-13	-15
Osteuropa und GUS	43	30	19	19

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

zum ersten die makroökonomischen Ungleichgewichte in den USA, die sich in einer niedrigen Sparquote der privaten Haushalte (2001 1½% der verfügbaren Einkommen) und einem hohen Leistungsbilanzdefizit (4% des BIP) äußern. Ein Anstieg der Sparquote – ausgelöst etwa durch einen weiteren Rückgang der Aktienkurse oder einen Einbruch der Immobilienpreise – könnte eine Verringerung der privaten Nachfrage nach sich ziehen. Ein zweites Risiko besteht auf den Rohstoffmärkten: Eine markante Erhöhung der Erdölpreise – etwa im Zuge einer Verschärfung der Konflikte im Nahen und Mittleren Osten oder in Asien – würde die Kaufkraft der privaten Haushalte in den Industrieländern empfindlich einschränken. Zum dritten lässt eine Erholung der europäischen Inlandsnachfrage weiter auf sich warten. Sie könnte durch eine restriktive Budgetpolitik in großen EU-Ländern im Jahr 2003 zumindest kurzfristig zusätzlich gedämpft werden. Die Budgetprobleme betreffen neben Frankreich, Italien und Portugal vor allem Deutschland. Die deutsche Bundesregierung hat sich gegenüber der EU verpflichtet, den Finanzierungssaldo des öffentlichen Sektors, der sich rezessionsbedingt auf etwa -3% des BIP verschlechtert hat, bis 2004 auf nahezu 0% zurückzuführen. Dies macht umfangreiche Sparpakete notwendig, die die anhaltende Schwäche der Binnennachfrage verschärfen könnten.

Die Aufmerksamkeit der EU-Wirtschaftspolitik sollte sich auch zwei weiteren möglichen Problembereichen widmen: In Portugal vertiefen sich die makroökonomischen Ungleichgewichte, die in hoher Verschuldung des privaten Sektors sowie in steigenden Defiziten von Leistungsbilanz (2001 9½% des BIP) und Staatshaushalt (knapp 3% des BIP) zum Ausdruck kommen. Den Hintergrund bilden wachsender Kostendruck und eine Verschlechterung

rung der Wettbewerbsfähigkeit. Da eine Abwertung als Instrument der Wirtschaftspolitik nicht mehr zur Verfügung steht, verbleibt als einzige Reaktionsmöglichkeit eine Restriktion der Inlandsnachfrage mit negativen Konsequenzen für den Arbeitsmarkt oder eine Ausweitung der Transfers der EU. Auch in den ostmitteleuropäischen Ländern (vor allem in Tschechien und Polen) besteht in den letzten Jahren eine bedenkliche Tendenz zu einer realen Aufwertung der nationalen Währung gegenüber dem Euro. Dies könnte mittelfristig die Wettbewerbsfähigkeit der Exportwirtschaft der MOEL und damit den Aufholprozess gegenüber Westeuropa ernsthaft gefährden.

WIRTSCHAFTSPOLITIK UNTERSTÜTZT DEN KONJUNKTURAUFSCHWUNG IN DEN USA KRÄFTIG

In den USA wurde die Rezession im I. Quartal überwunden. Vorerst tragen der Lageraufbau, der private Konsum und die Staatsausgaben die Expansion. Geld- und Fiskalpolitik unterstützen den Aufschwung kräftig. Dies sollte in den folgenden Quartalen zu einer Wende der Unternehmensinvestitionen und einer markanten Erholung des Wirtschaftswachstums beitragen. Allerdings bestehen erhebliche Risiken für die Konjunktur infolge der makroökonomischen Ungleichgewichte; sie kommen in einer niedrigen Sparquote und einem hohen Leistungsbilanzdefizit zum Ausdruck.

In den USA nahm das BIP im I. Quartal gegenüber dem Vorquartal um real 1,4% zu. Das entspricht einem Anstieg gegenüber dem I. Quartal des Vorjahres nach traditioneller europäischer Berechnung um 1½%. Die Wirtschaft der USA hat damit die Rezession, deren Beginn das NBER mit März 2001 festgesetzt hat, überwunden. Maßgebend für die lebhaftere Expansion waren die anhaltend rege Nachfrage der privaten Haushalte nach Konsumgütern und die starke Ausweitung der öffentlichen Ausgaben insbesondere im Militärbereich. Auf den Beginn des Konjunkturaufschwungs deutet vor allem der Umstand hin, dass im I. Quartal erstmals wieder Lager aufgebaut wurden; nahezu zwei Drittel der saisonbereinigten Expansion sind dem Lagerzuwachs zuzuschreiben. Damit konnte auch die Industrieproduktion wieder leicht gesteigert werden. Aufgrund des starken Einbruchs im Laufe des Jahres 2001 lag sie aber immer noch um 4% unter dem Vorjahresniveau.

Die Investitionen in Maschinen, Fahrzeuge und Elektrogeräte liefern hingegen noch keine Hinweise auf eine

Aufwärtstendenz, sie waren auch im I. Quartal rückläufig. Zwar sind Nachfrage und Produktion wieder gestiegen, die Auslastung ist aber noch zu gering, um die Unternehmen zu einer Ausweitung ihrer Kapazitäten zu veranlassen. Erst wenn die Unternehmensinvestitionen wieder aufwärts tendieren, kann der Aufschwung als tragfähig angesehen werden. Dies sollte in den folgenden Quartalen der Fall sein.

Die wichtigsten Frühindikatoren wie der Einkaufsmanagerindex und das Konsumentenvertrauen erholen sich tendenziell seit Oktober 2001, allerdings treten immer wieder Rückschläge auf. Diese dürften auch auf die anhaltend ungünstige Lage auf dem Arbeitsmarkt zurückzuführen sein: Die Beschäftigung sinkt; die Arbeitslosenquote stieg im April auf 6% und war damit so hoch wie zuletzt im August 1994.

Die starke Dynamik der Konjunktur in den USA im I. Quartal kam überraschend. Deshalb dürfte das BIP heuer schon wieder deutlich rascher expandieren als 2001 (+1,2%). Die Mehrzahl der internationalen Konjunkturforschungsinstitute nimmt eine Ausweitung von Nachfrage und Produktion um etwa 2½% an. Die Entwicklung wird zum guten Teil vom privaten und öffentlichen Konsum getragen, die um real 3% bzw. 4% zunehmen sollen. Im Jahr 2003 könnte sich das Wachstum auf etwa 3½% beschleunigen, dann sollten auch die Investitionen wieder eine tragende Rolle spielen.

Die Wirtschaftspolitik unterstützt den Konjunkturaufschwung erheblich. Die Geldpolitik hat in raschen Schritten das kurzfristige Zinsniveau auf 1,75% zurückgeführt. Die Realzinsen liegen derzeit unter 1%, somit wieder unter der Rate des Wirtschaftswachstums. Im Lauf des vergangenen Jahres wurden vor allem die Hypothekarkredite und die Kredite für dauerhafte Konsumgüter deutlich billiger. Seitens der Fiskalpolitik wirken die automatischen Stabilisatoren konjunkturstützend; dazu kommen Steuererleichterungen und die umfangreiche Ausweitung der Militärausgaben, die die Nachfrage merklich belebt. Der Finanzierungssaldo des öffentlichen Sektors dürfte heuer bei etwa -1% des BIP liegen, nach einem Überschuss von 1,7% des BIP im Jahr 2000. Die Verschlechterung des Finanzierungssaldos ist im Konjunkturreinbruch wünschenswert, weil damit die Wirtschaftsentwicklung stabilisiert wird. Kritischer müssen die längerfristigen Budgetperspektiven in den USA betrachtet werden. Die umfangreichen Steuerensenkungen lassen einen dauerhaft negativen Finanzierungssaldo erwarten.

Die Risiken für die Konjunktur der USA liegen mittelfristig vor allem in den makroökonomischen Ungleichgewichten. Die Sparquote ist stark gesunken und betrug im Jahr 2001 nur noch 1½% der verfügbaren Einkommen. Anders als in vergangenen Rezessionen wurde der Konsum dauerhafter Güter nicht eingeschränkt. Dies ist auf

günstige Leasingbedingungen in der Autoindustrie und die Verbilligung der Konsumkredite zurückzuführen. Überdies dürfte noch immer ein positiver Impuls von den Vermögensmärkten ausgegangen sein. Die Kurse auf den Aktienmärkten sanken in den letzten 1½ Jahren zwar merklich, die Immobilienpreise sind aber immer noch sehr hoch: Die durchschnittlichen Hauspreise stiegen seit 1995 um 40%. Dies könnte kurzfristig die Konsumausgaben stabilisieren, gleichzeitig birgt diese Entwicklung eine Gefahr für die Konjunktur. Ein weiterer Rückgang der Aktienpreise und ein Einbruch der Immobilienpreise könnten eine Verringerung der Konsumausgaben auslösen.

Ein zweites makroökonomisches Ungleichgewicht äußert sich im hohen Leistungsbilanzdefizit. Dieses betrug im Jahr 2001 4,1% des BIP und dürfte sich bis 2003 auf etwa 5%, das sind 550 Mrd. \$, ausweiten. Das Defizit in der Außenbilanz ist vor allem Ausdruck der im Vergleich mit Japan und Europa sehr regen Binnennachfrage in den USA. Bislang konnte das Leistungsbilanzdefizit problemlos über Kapitalzuflüsse finanziert werden, die zudem den Dollarkurs relativ hoch hielten. Stärkere Kurskorrekturen auf den Vermögensmärkten würden die Anreize, in den USA zu investieren, allerdings rasch verringern.

Dies könnte auch den Dollar weiter schwächen. Der Dollar verlor schon in den letzten Monaten gegenüber dem Euro an Wert, der Wechselkurs erreichte Ende Mai sogar 0,93 \$ je Euro. Dies spiegelt auch anhaltende Unsicherheiten auf den Aktienmärkten wider, die durch ungünstige Gewinnmeldungen und unklare Buchführungspraktiken vieler Unternehmen belastet werden.

WIRTSCHAFTSKRISE IN JAPAN DAUERT AN

In Japan ging das BIP im Jahr 2001 real um 0,5% gegenüber dem Vorjahr zurück. Die Rezession hat sich zu Jahresende weiter verschärft (IV. Quartal -1,2% gegenüber dem Vorquartal). Im I. Quartal 2002 zeigte sich eine leichte Belebung (+1%). Das Niveau der Industrieproduktion lag Anfang 2002 um 11,5% unter dem Vorjahreswert, hat sich seither aber nicht weiter abgeschwächt. Die Abwertung des Yen sollte sich positiv auf die Exportnachfrage und die Produktion auswirken, auch könnte sich die weltweite Nachfrage im Bereich der Informations- und Kommunikationstechnologie langsam beleben. Für eine rasche Konjunkturerholung spricht allerdings wenig, vor allem weil die Inlandsnachfrage keine Trendwende erkennen lässt. Angesichts der anhaltenden deflationären Tendenzen bleibt der private Konsum schwach. Für das Jahr 2002 muss deshalb mit einem weiteren Rückgang des BIP gerechnet werden.

KONJUNKTURWENDE NACH STAGNATION IN EUROPA

Die Konjunktur in Europa erhält vor allem aus den USA kräftige Impulse. Die Binnennachfrage bleibt jedoch noch schwach, vor allem in Deutschland. Nach dem merklichen Rückgang im IV. Quartal (-0,3% gegenüber dem Vorquartal) erholte sich das BIP im Euro-Raum im I. Quartal leicht (+0,2%). Der rückläufige Trend der Arbeitslosigkeit wird unterbrochen, der Preisauftrieb stabilisiert sich bei +2%. Rezessionsbedingt weicht die Budgetentwicklung in mehreren EU-Ländern deutlich von den Stabilitätsprogrammen ab.

Die Wirtschaft ist im Euro-Raum vom Frühjahr bis Jahresende 2001 nicht mehr gewachsen. Eine Rezession konnte allerdings vermieden werden, das BIP ging nur im IV. Quartal zurück (-0,3% gegenüber dem Vorquartal). Im Jahresdurchschnitt betrug die Wachstumsrate im Euro-Raum 1½%, für alle 15 EU-Länder lag sie leicht darüber.

Zwischen den EU-Ländern bestanden im Jahr 2001 allerdings erhebliche Differenzen. Die Wirtschaft expandierte in jenen EU-Ländern um real 2% oder darüber, in denen eine kräftige Inlandsnachfrage die Abschwächung im Export ausglich: Irland, Griechenland, Spanien, Großbritannien und Frankreich. Hingegen erreichte die Rate in jenen Ländern nur höchstens 1%, die neben einem Einbruch der internationalen Nachfrage auch eine Schwäche der Inlandsnachfrage aufwiesen. Dazu zählen vor allem Deutschland, Dänemark, Österreich und Belgien.

Seit Jahresende 2001 hat sich die Stimmung vor allem in der Industrie deutlich verbessert. Das Industrievertrauen stieg saisonbereinigt von einem Tiefstand von -20 Prozentpunkten im Dezember auf -10 Prozentpunkte im Mai gestiegen. Dies geht primär auf die positiven Konjunktur-signale aus den USA zurück. Besonders spürbar ist die Aufhellung des Geschäftsklimas deshalb in Großbritannien, Irland und den skandinavischen Ländern, die eine überdurchschnittlich enge Handelsverflechtung mit Nordamerika aufweisen. Im Frühjahr setzte in ganz Europa eine Belebung der Exportnachfrage ein. Die Industrieproduktion erholt sich seit Jahresende 2001, blieb aber noch um etwa 3% unter dem Vorjahresergebnis. Die Kapazitätsauslastung in der Industrie lag im II. Quartal 2002 bei 80%, etwa 4% unter dem Niveau von Anfang 2001. Eine rasche Erholung der Ausrüstungsinvestitionen zeichnet sich deshalb nicht ab. Auch der Lagerabbau setzte sich im I. Quartal 2002 fort.

Die Konsumentenstimmung verbessert sich seit Ende vergangenen Jahres nicht mehr merklich. Der private

Übersicht 3: Entwicklung der Weltmarktrohstoffpreise

HWWA-Index, Euro-Basis

	Gewicht In %	2000 2001 2002 2003			
		Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Insgesamt	100,0	+51	- 8	- 4	+ 7
Ohne Rohöl	44,5	+17	- 3	- 2	+ 7
Nahrungs- und Genussmittel	10,0	+ 3	- 5	+ 3	+ 2
Getreide	2,1	+11	+ 4	+ 4	± 0
Ölsaaten, Öle	2,0	+ 7	- 6	+ 2	+ 2
Genussmittel, Zucker	5,9	- 1	- 9	+ 2	+ 2
Industrierohstoffe	29,5	+24	- 6	- 3	+ 9
Agrarische Industrierohstoffe	16,9	+20	- 7	- 5	+ 8
NE-Metalle	9,0	+33	- 9	+ 1	+11
Eisenerz, Schrott	3,7	+22	+ 5	- 4	+ 4
Energierohstoffe	60,5	+74	- 9	- 6	+ 7
Kohle	5,0	+ 8	+20	- 6	+10
Rohöl	55,5	+79	-10	- 6	+ 7

Q: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg.

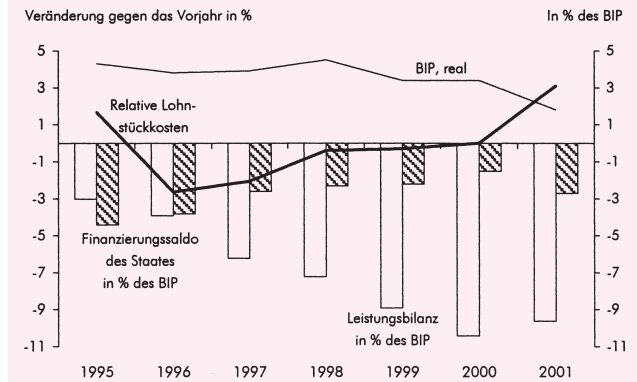
Konsum verfehlte im Euro-Raum im I. Quartal 2002 neuerlich den Wert des Vorquartals (-0,2%). Die Zurückhaltung der Konsumenten mag auch mit dem leichten Anstieg der Arbeitslosigkeit zusammenhängen. Allerdings haben sich die verfügbaren Realeinkommen dank der niedrigen Erdölpreise von Ende 2001 etwas erholt. Der Trend auf den Rohstoffmärkten kehrte sich jedoch im Frühjahr wieder um: Die Unsicherheiten über die weitere Entwicklung im Nahen Osten ließen den Erdölpreis zeitweise auf über 25 \$ je Barrel steigen, das war um etwa ein Viertel mehr als zu Jahresbeginn. Auf Euro-Basis erreichten die Rohölpreise auf dem Weltmarkt im April etwa das Niveau des Vorjahres.

Der Konjunkturabschwung des vergangenen Jahres dürfte auch in Europa überwunden sein. Die Erholung betrifft bislang allerdings nur den Export und die Industrieproduktion. Investitionen und Konsum zeigen noch keine Tendenz zur Belebung. Deshalb besteht über die Dynamik des Aufschwungs erhebliche Verunsicherung. Laut vorläufigen Angaben von Eurostat stieg das BIP in der Euro-Zone im I. Quartal 2002 gegenüber dem Vorquartal um 0,2% und gegenüber dem Vorjahr um real 0,1%. Diese Raten liegen im unteren Bereich der Erwartungen. Der Wachstumsindikator der EU-Kommission kündigt für das II. Quartal eine Steigerung von 0,3% bis 0,6% gegenüber der Vorperiode und für das III. Quartal von 0,7% bis 1,0% an.

Im Jahresdurchschnitt 2002 wird das Wirtschaftswachstum aufgrund des niedrigen Ausgangsniveaus des BIP im I. Quartal etwas unter jenem des Vorjahres liegen (+1 1/2%). Dahinter verbirgt sich jedoch die Annahme eines zügigen Konjunkturaufschwungs, der gegen Jahresende einen Zuwachs von gut 2 1/2% gegenüber dem Vorjahr ermöglichen sollte.

Der Arbeitsmarkt reagiert verzögert auf die Entwicklung der Produktion. Zumindest im 1. Halbjahr 2001 wird deshalb die Beschäftigung kaum steigen und die Arbeitslosigkeit noch zunehmen. Im Jahresdurchschnitt 2002 dürfte die Arbeitslosenquote im Euro-Raum bei

Abbildung 1: Entwicklung der Wirtschaft Portugals



Q: Europäische Kommission.

etwa 8 1/2% und in der EU bei 7 3/4% liegen. Aufgrund des nach wie vor engen Zusammenhangs zwischen gesamtwirtschaftlicher Entwicklung und Arbeitsmarkt kann mit einem weiteren Rückgang der Erwerbslosigkeit erst gerechnet werden, wenn sich das Wirtschaftswachstum merklich beschleunigt.

Im Bereich der Preisentwicklung sind keine besorgniserregenden Tendenzen festzustellen. Die Inflationsrate lag in der Euro-Zone im Jahr 2001, bedingt durch hohe Rohstoffpreise im 1. Halbjahr und einen Anstieg der Nahrungsmittelpreise, bei 2,5%. Die vorliegenden Prognosen lassen auf einen Rückgang des Preisauftriebs auf etwa 2% in den Jahren 2002 und 2003 schließen. Dabei wird das Fehlen starker Preisausschläge auf den internationalen Rohstoffmärkten unterstellt. Von Seiten der Lohnstückkosten bestehen für die Euro-Zone insgesamt keine Inflationsgefahren. Allerdings verschlechtern sich die relativen Lohnstückkosten in einigen Ländern der Währungsunion merklich. Während in Irland und den Niederlanden damit nur Wettbewerbsvorteile der Vergangenheit ausgeglichen werden, weist die portugiesische Wirtschaft wachsende Probleme der internationalen Wettbewerbsfähigkeit auf.

Portugal befindet sich in erheblichen makroökonomischen Schwierigkeiten. Sie schlagen sich in hoher Verschuldung des privaten Sektors, einem markanten Leistungsbilanzdefizit (2001 9 1/2% des BIP) – Ergebnis sowohl der regen Inlandsnachfrage als auch des Verlusts an Wettbewerbsfähigkeit gegenüber den Handelspartnern – und einem wachsenden Budgetdefizit nieder (2001 knapp 3% des BIP). In der Währungsunion ist der wirtschaftspolitische Ausweg einer Abwertung des Wechselkurses verwehrt. Somit bleibt neben höheren Transfers der EU eine zurückhaltende Lohnpolitik oder eine starke Beschneidung der Inlandsnachfrage, die die entsprechenden negativen Auswirkungen auf dem Arbeitsmarkt nach sich ziehen würde. Die neugewählte Regierung hat bereits eine beträchtliche Erhöhung des Mehrwertsteuersatzes (von 17% auf 19%) und merkliche Kürzungen der Sozialausgaben beschlossen. Portugal dürfte so zu ei-

Übersicht 4: Arbeitslosenquote und Inflation

	Arbeitslosenquote ¹⁾			Verbraucherpreise ²⁾		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
	In % der Erwerbspersonen			Veränderung gegen das Vorjahr in %		
OECD insgesamt	6,5	7,0	6,8	+ 3,6	+ 2,6	+ 2,5
USA	4,8	5,6	5,3	+ 2,8	+ 1,8	+ 2,4
Japan	5,0	5,8	6,0	- 0,7	- 1,2	- 1,2
EU	7,6	7,8	7,5	+ 2,3	+ 2,1	+ 1,9
Euro-Raum	8,3	8,5	8,1	+ 2,5	+ 2,2	+ 2,0
Deutschland	7,9	8,3	7,9	+ 2,4	+ 1,8	+ 1,7
Frankreich	8,6	8,8	8,4	+ 1,8	+ 1,7	+ 1,6
Italien	9,5	9,5	8,9	+ 2,3	+ 2,2	+ 2,0
Spanien	13,0	12,8	11,8	+ 3,2	+ 3,0	+ 2,5
Niederlande	2,4	3,0	3,5	+ 5,1	+ 3,5	+ 2,2
Belgien	6,6	6,8	6,6	+ 2,4	+ 1,7	+ 1,7
Österreich	3,6	3,9	3,8	+ 2,3	+ 1,6	+ 1,4
Portugal	4,1	4,6	5,0	+ 4,4	+ 3,1	+ 2,4
Finnland	9,1	9,3	9,2	+ 2,7	+ 2,0	+ 2,1
Irland	3,8	4,5	4,4	+ 4,0	+ 4,5	+ 3,3
Luxemburg	2,4	2,6	2,7	+ 2,4	+ 2,0	+ 2,2
Griechenland	10,2	9,9	9,3	+ 3,7	+ 3,6	+ 3,2
Großbritannien	5,0	5,3	5,3	+ 1,2	+ 1,6	+ 1,8
Schweden	5,1	5,4	5,2	+ 2,7	+ 2,2	+ 2,2
Dänemark	4,3	4,4	4,3	+ 2,3	+ 2,3	+ 2,1
Kanada	7,2	7,6	7,2	+ 2,5	+ 1,9	+ 2,2
Australien	6,7	6,6	6,3	+ 4,4	+ 2,8	+ 2,6
Neuseeland	5,3	5,7	5,3	+ 2,6	+ 2,5	+ 2,0
Korea	3,7	3,3	3,0	+ 4,1	+ 3,3	+ 3,0
Mexiko	2,4	2,7	2,5	+ 6,4	+ 4,6	+ 4,1
Türkei	8,5	9,2	8,6	+54,4	+48,7	+32,2
Schweiz	1,9	2,5	2,2	+ 1,0	+ 0,6	+ 0,7
Norwegen	3,6	3,6	3,5	+ 3,0	+ 1,2	+ 2,5
Island	1,4	2,5	2,6	+ 6,4	+ 6,2	+ 3,8
Polen	18,3	19,6	19,5	+ 5,5	+ 3,5	+ 3,6
Ungarn	5,8	5,8	5,7	+ 9,2	+ 5,5	+ 5,1
Tschechien	8,2	8,6	8,6	+ 4,8	+ 3,2	+ 3,3
Slowakei	19,1	19,1	18,6	+ 7,4	+ 5,5	+ 7,0

Q: EU-Länder: Europäische Kommission, Österreich: WIFO, alle anderen Länder: OECD. – ¹⁾ Standardisiert (außer Island, Korea, Mexiko, Schweiz, Türkei). – ²⁾ EU-Länder: Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

nem ersten Testfall für die Koordination der EU-Wirtschaftspolitik werden.

Die Länder der Euro-Zone wiesen im Warenaußenhandel im Jahr 2001 einen Überschuss von knapp 1% des BIP auf. Dies ist im Wesentlichen das Ergebnis der anhaltenden Schwäche der europäischen Binnennachfrage. Der Saldo dürfte sich in den Jahren 2002 und 2003 weiter erhöhen. Im Zuge des Konjunkturabschwungs verschlechterte sich im Jahr 2001 auch der Finanzierungssaldo der öffentlichen Haushalte in der Euro-Zone wieder etwas. Das Budgetdefizit betrug 1,3% des BIP (gegenüber 0,9% ohne die Einmaleffekte aus UMTS-Lizenz Erlösen ein Jahr zuvor). Die Mehrzahl der Länder der Währungsunion ist wegen des Konjunkturerinbruchs nicht in der Lage, die vorgelegten Stabilitätspläne einzuhalten. Für 2002 kann angesichts der noch schwachen Wachstumsperspektiven keine Verbesserung des Budgetsaldos erwartet werden. Neben Deutschland und Portugal stehen auch Frankreich und Italien vor merklichen Budgetdefiziten.

ANHALTENDE SCHWÄCHE DER BINNENNACHFRAGE IN DEUTSCHLAND

Deutschland bleibt der Konjunkturnachzügler Europas. Die Wirtschaft wuchs in der zweiten Hälfte der neunziger

Jahre mit +1,8% pro Jahr um 1 Prozentpunkt langsamer als im Durchschnitt der anderen EU-Länder. Darin spiegeln sich zum Teil die noch immer wirksamen direkten und indirekten Folgen der deutschen Wiedervereinigung. Nach dem Boom zu Beginn der neunziger Jahre

Seit Mitte der neunziger Jahre beeinträchtigt eine dauerhafte Schwäche der Inlandsnachfrage die deutsche Konjunktur. Das kommt in Überkapazitäten in der Bauwirtschaft und der Dämpfung des privaten Konsums durch hohe Steuerlast und Lohnzurückhaltung zum Ausdruck. Im Jahr 2001 betrug das Wirtschaftswachstum nur 0,6%, gerade ein Viertel des Zuwachses in den anderen EU-Ländern. Auch heuer dürfte es unter 1% bleiben. 2003 droht die Nachfrage durch ein umfangreiches Sparpaket der öffentlichen Hand neuerlich gebremst zu werden.

geriet die Bauwirtschaft in eine anhaltende Krise, deren Ende nicht absehbar ist. Die hohe Steuerbelastung und das Fehlen von Reallohnzuwachsen je Beschäftigten bremsen den privaten Konsum und das Beschäftigungswachstum. Dazu kommt eine merkliche Innovations-

Übersicht 5: Wirtschaftsvergleich zwischen Deutschland und den anderen Ländern

	Deutschland Ø 1990/1995	EU 14 ¹⁾	Deutschland Ø 1995/2000	EU 14 ¹⁾	Deutschland 2001	EU 14 ¹⁾	Deutschland 2002	EU 14 ¹⁾	Deutschland 2003	EU 14 ¹⁾
Jährliche Veränderung in %, real										
Bruttoinlandsprodukt	+2,0	+1,5	+1,8	+2,9	+0,6	+2,0	+0,8	+1,7	+2,7	+2,9
Privater Konsum	+2,3	+1,1	+1,6	+3,0	+1,1	+2,3	-0,2	+2,0	+2,1	+2,7
Öffentlicher Konsum	+1,9	+1,6	+1,2	+1,8	+1,7	+2,4	+1,5	+2,0	+1,1	+1,8
Bauinvestitionen ²⁾	+4,0	-1,8	-1,3	+2,6	-5,8	+2,4	-1,8	+2,0	+0,2	+3,2
Ausrüstungsinvestitionen ²⁾	-2,4	-0,0	+6,1	+7,7	-5,0	+0,6	-3,9	+0,4	+7,8	+4,7
Warenexporte ³⁾	+3,6	+6,7	+8,5	+7,3	+5,3	+0,9	+2,4	+2,2	+7,2	+6,6
Warenimporte ³⁾	+3,8	+4,1	+8,0	+8,5	-0,3	+0,8	-0,5	+2,5	+7,7	+6,7
Lohnstückkosten	-0,2	-0,7	-0,5	-0,3	-0,1	+0,5	-0,2	-0,0	-0,2	-0,5
Einkommen je Arbeitnehmer	+2,0	+0,7	-0,2	+1,2	-0,2	+1,3	+0,7	+1,3	+1,0	+1,5
Jährliche Veränderung in %										
Beschäftigung	-0,1	-0,4	+0,7	+1,5	+0,2	+1,5	-0,3	+0,5	+0,8	+1,0
In % der Erwerbspersonen										
Arbeitslosenquote	6,6	10,4	8,9	9,7	7,9	7,4	8,3	7,6	7,9	7,3

Q: Europäische Kommission. - ¹⁾ EU-Länder ohne Deutschland. - ²⁾ EU 14 ohne Belgien und Portugal. - ³⁾ EU 14 ohne Portugal.

und Investitionsschwäche der deutschen Unternehmen. Hingegen lag das Wachstum des Warenexports meist merklich über dem EU-Durchschnitt.

Auch heuer bleibt das Wirtschaftswachstum am unteren Ende der Rangliste der EU-Länder. Es dürfte neuerlich real unter 1% liegen. Im I. Quartal war das BIP kalenderbereinigt um ¼% geringer als im Vorjahr. Die anhaltende Schwäche der Ausrüstungsinvestitionen und des privaten Konsums drückt die Konjunktur, während vom Außenhandel erste positive Impulse kommen. Der ifo-Geschäftsklimaindex für das verarbeitende Gewerbe zeigt leicht aufwärts, ohne allerdings einen starken Konjunkturaufschwung anzukündigen. Die Sachgütererzeugung hat sich im I. Quartal 2002 noch nicht belebt, sie blieb um 7% unter dem Wert des Vorjahres. Während die Auftragseingänge aus dem Ausland leicht aufwärtsgerichtet sind, sinken jene aus dem Inland, vor allem im Bereich der wichtigen Investitionsgüterindustrie, noch markant.

Das wichtigste Risiko für die deutsche Konjunktur, das erheblichen Einfluss auch auf die Entwicklung in ganz Europa haben kann, ist die Orientierung der Budgetpolitik. Deutschland hat auf EU-Ebene zugesagt, ausgehend von einem Finanzierungssaldo des Staates von knapp -3% des BIP im Jahr 2002 bis 2004 einen nahezu ausgeglichenen Staatshaushalt vorzulegen. Genauere Budgetpläne auf Einnahmen- und Ausgabenseite sind nicht verfügbar. Mit einem umfangreichen Konsolidierungspaket muss im Jahr 2003 gerechnet werden. Dies wird zumindest kurzfristig die Nachfrage merklich dämpfen und könnte, sofern der Konjunkturaufschwung bis dahin nicht deutlich an Dynamik gewonnen hat, die Belebung wieder zum Stillstand bringen.

AUFWERTUNG BEDROHT AUFHOLPROZESS IN OST-MITTELEUROPA

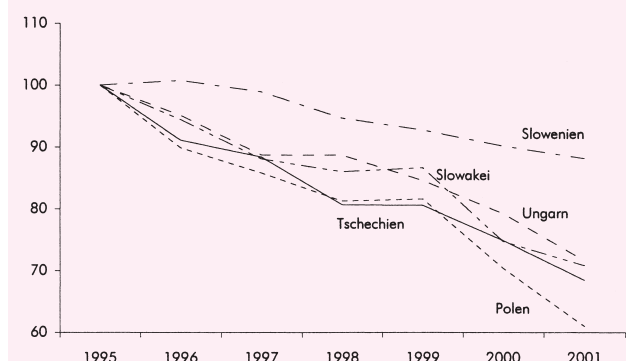
Auch in den ostmitteleuropäischen Ländern hinterließ die Abschwächung der Nachfrage aus Westeuropa im

Jahr 2001 Spuren¹⁾. Das Wirtschaftswachstum verlangsamte sich in den MOEL 5 (Tschechien, Ungarn, Polen, Slowakei, Slowenien) von knapp 4% auf 2½%. Dazu trug besonders der restriktive geldpolitische Kurs in Polen bei, der Inflation und Leistungsbilanzdefizit dämpfen soll und eine Stagnation der Wirtschaft zur Folge hatte. Heuer könnte das BIP sogar schrumpfen.

Erhebliche Besorgnis ist angesichts der Tendenz zur nominellen Aufwertung mehrerer osteuropäischer Währungen angebracht. Vor allem die tschechische Krone und der polnische Zloty haben sich in den letzten drei Jahren gegenüber dem Euro markant verteuert, auch in der Slowakei und in Ungarn zeigt sich ein ähnliches Phänomen. Die Ursachen liegen in hohem Zufluss an ausländischen Direkt- und Portfolioinvestitionen, auch bedingt durch Privatisierungen und ein hohes Zinsniveau. Da die Inflationsrate in den MOEL höher ist als in der EU, fällt die reale Aufwertung noch größer aus. Sollte diese Ten-

¹⁾ Eine detaillierte Untersuchung der Konjunkturentwicklung in Ost-Mittleuropa bietet Pöschl, J., „Wirkung der weltweiten Wirtschaftsfalut in den MOEL begrenzt“, WIFO-Monatsberichte, 2002, 75(5), S. 309-324.

Abbildung 2: Realer Wechselkurs gegenüber Euro bzw. ECU 1990 = 100



Q: WIIW-Datenbank.

Dithering Turnaround in the EU in Spite of Vigorous Signals from the USA – Summary

In the EU, the economy is once again, creakingly, on the road to expansion, powered chiefly by the growth of domestic demand in the USA. Within Europe, internal demand has so far been lacklustre. Unemployment will rise throughout this year, but should move down again next year, in response to the increasingly dynamic upswing. For the time being, no inflationary pressure of any significant proportions is visible on the horizon. The revival may yet be threatened by a greater propensity to save in the USA, crude oil prices driven up by the crisis and a large-scale government austerity package in Germany.

In the USA, the recession was trounced in the first quarter of 2002. The country's GDP grew by some 1.5 percent in real terms against both the previous quarter and the previous year. A sharp cut of interest rates, tax cuts and an expansion of public expenditure greatly helped to turn the economy around, especially since private consumption continued to be vigorous. Companies once again stocked up on their inventories, as is typical at the onset of an upswing and a clear sign of a more optimistic business climate. Nevertheless, capacity utilisation is still too low to persuade companies to increase their investments. Brisker demand in the USA is also indicated by the rapid growth of imports. This in turn adds to the current account deficit, which might reach \$ 550 billion next year.

Reinvigorated demand in the USA acts as the main stimulus for an upswing in Europe. Although the euro zone's GDP grew by 0.2 percent in real terms in the first quarter (+0.1 percent against 2001), evidencing that the stagnation hovering since the previous spring has been lifted, the rise was still found to be lower than expected. What's more, economies of the EU countries showed substantially different growth rates, reflecting the variations experienced during the past year's downswing: countries in which domestic demand compensated for sagging exports had found themselves expanding at an above-average pace in 2001: these include mainly Ireland, Greece, Spain, the UK and France. Countries, on the other hand, that recorded weak domestic demand remained perceptibly below the average: they are chiefly Germany, Denmark, Austria and Belgium.

Over the next quarters, the European upswing is expected to gather pace, although there is still widespread uncertainty about the dynamics of the recovery. After boosting exports, the upturn should extend to investments in plant and equipment. Demand in construction and consumption should continue to be dull, a state that is also signalled by the growing surplus in foreign trade: euro zone countries should find their trade surplus grow to 1.25 percent of GDP. In the annual average, the economy in the EU should grow by some 1.5 percent – about the same as last year. But to

achieve this overall rate, more than 2.5 percent will be required by the end of the year. For 2003, growth is forecast to be just below 3 percent.

Subject to the requisite delay, the labour market will respond positively to the expansion of production. For this year, unemployment is still expected to rise (to some 8.5 percent in the euro zone and 7.75 percent in the EU as a whole). Assuming that prices on the crude oil markets will remain stable, all forecasts point to the inflation rate declining to 2 percent.

The upswing in the USA and consequently in Europe is threatened by a number of hazards. First among those is the macroeconomic imbalance in the USA, as expressed by a low propensity to save among private households (1.5 percent of disposable incomes in 2001) and a high current account deficit (4 percent of GDP). If the propensity to save were boosted (e.g., by the continued decline of share prices or a collapse of real estate prices), private demand might level off. A second risk arises from the commodity markets: If the oil price were to be pushed up significantly – possibly by an aggravation of the conflicts festering in the Near and Middle East or in Asia, private households in the industrialised countries would find their purchasing power seriously impaired. As a third factor, domestic demand in Europe is still holding back. The recovery might be further impeded, at least in the short run, by restrictive budget policies in the major EU countries in 2003. Next to France, Italy and Portugal, it is mainly Germany which is faced with budget problems. The German government agreed to reduce public sector net borrowing (which has deteriorated to –3 percent of GDP due to the recession) to almost zero percent by 2004. This will require the passing of comprehensive austerity measures, which in turn might further impact on an already weak domestic demand.

In addition, the EU should concentrate its economic policy on two other potential problem sectors: in Portugal, macroeconomic imbalances are getting ever more biased, expressed by the high debt of the private sector and the growth in its current account deficit (9.5 percent of GDP in 2001) and its national budget (almost 3 percent of GDP). The situation is compounded by increasing cost pressure and deteriorating competitiveness. The usual policy instrument of devaluation being no longer available, the only options that remain open are to restrict domestic demand, which in turn affects the labour market, or to increase EU transfers. Similarly, the CEEs (mainly the Czech Republic and Poland) have in recent years shown an alarming trend to appreciate their national currency vis-à-vis the euro. In the medium run, this could seriously threaten the competitiveness of their exports and thus their process of catching up with Western Europe.

denz anhalten, so droht dies die Wettbewerbsfähigkeit der osteuropäischen Volkswirtschaften und damit den Aufholprozess massiv zu beeinträchtigen. Hier ist nicht nur die Geldpolitik in Osteuropa, sondern auch die

Währungspolitik der EU gefordert. Eine rasche Teilnahme am Europäischen Währungssystem oder der Währungsunion wäre mit hohen realwirtschaftlichen Kosten verbunden.

53rd Euroconstruct Conference:

The Outlook for the European Construction Sector 2002-2004

Summary Report € 740,00, Download € 592,00

(http://titan.wsr.ac.at/wifosite/wifosite.get_abstract_type?p_language=1&pubid=22165)

Country Reports € 960,00, Download € 768,00

(http://titan.wsr.ac.at/wifosite/wifosite.get_abstract_type?p_language=1&pubid=22166)

Central and Eastern Europe € 500,00

Länderbericht Österreich € 300,00, Download € 240,00

Please send your orders to the Austrian Institute of Economic Research, Mrs Christine Kautz, P.O. Box 91, A-1103 Vienna – Austria, Tel. (+43 1) 798 26 01/282, Fax (+43 1) 798 93 86, E-Mail Christine.Kautz@wifo.ac.at, <http://www.wifo.ac.at>

www.ueberreuter.com

versand ■
logistik ■
offsetdruck ■
abo-service ■
digitaldruck ■
druckberatung ■
personalisieren ■
fulfillment-service ■
dtp ■
satz/repro ■
grafik-beratung ■
intranet/internet ■
datenkonzertierung ■
digitale fotografie ■
datenbank-management ■
cross-media-publishing ■



ueberreuter
Print und Digimedi@