

■ GLOBALE WIRTSCHAFTS- ENTWICKLUNG SCHWÄCHT SICH MERKLICH AB

Nachdem die Weltwirtschaft Mitte 2000 ein enormes Expansionstempo erreicht hatte, zeigten sich im weiteren Jahresverlauf deutliche Abschwächungstendenzen. In den USA verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum empfindlich, die europäischen Unternehmensumfragen schwenkten auf einen Abwärtstrend ein, und auch in der japanischen Wirtschaft machte sich wieder zunehmend Pessimismus bemerkbar. Alle drei Wirtschaftsblöcke werden heuer erheblich langsamer wachsen als im Vorjahr, für die USA kann eine Rezession nach wie vor nicht ausgeschlossen werden.

Die wirtschaftliche Abkühlung in den USA im 2. Halbjahr 2000 fiel überraschend deutlich aus. Der Anstieg des realen BIP verringerte sich saisonbereinigt von 5% im 1. Halbjahr auf 1% im IV. Quartal. Die durch mehrmalige Erhöhung des Leitzinssatzes der Notenbank restriktiv gewordene Geldpolitik begann ihre Wirkung zu zeigen. Auf dem Aktienmarkt verloren vor allem die Unternehmen der New Economy erheblich an Wert. Dadurch gerieten kleinere Unternehmen der High-Tech-Branche in finanzielle Bedrängnis und mussten ihre Geschäftstätigkeit aufgeben oder zumindest ihre Investitionspläne beträchtlich zurücknehmen. Der Ausfall der Nachfrage nach Investitionsgütern des Informations- und Kommunikationstechnologiesektors schlug sich in Gewinneinbußen der großen Unternehmen der Branche nieder und veranlasste sie, ihren Personalstand merklich zu reduzieren. Dies spiegelt auch der Anstieg der Arbeitslosenquote wider, welche im April mit 4,5% den höchsten Wert seit 2½ Jahren erreichte. Im April wurden rund 300.000 Neuanträge auf Arbeitslosenunterstützung gestellt – dies ist die höchste Zahl seit der Rezession von 1991.

REZSSION IN DER INDUSTRIE DER USA

Die Industrieproduktion schrumpfte im April nun bereits seit sieben Monaten in Folge; was der Definition einer Rezession in den USA entspricht. Die Kapazitätsauslastung verringerte sich ebenfalls drastisch und war im April 2001 nach einem Rückgang seit acht Monaten mit 77,1% geringer als im Rezessionsjahr 1991 (77,9%). Der in den Vorjahren zu beobachtende starke Produktivitätsan-

Begutachtung: Ewald
Walterskirchen • Wissenschaftliche
Assistenz: Christine Kaufmann •
E-Mail-Adressen:
Marcus.Scheiblecker@wifo.ac.at,
Christine.Kaufmann@wifo.ac.at

Übersicht 1: Wirtschaftswachstum

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

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

stieg – welcher auch als „New-Economy-Effekt“ bezeichnet wurde – kam ebenfalls abrupt zum Stillstand.

Die Lockerung der Geldpolitik in den USA stützt die Konjunktur primär über eine Anregung der Konsumnachfrage. Im I. Quartal stieg der Konsum saisonbereinigt real um 2,9%, die Sparquote sank abermals.

Im I. Quartal reduzierte sich die Arbeitsproduktivität gegenüber dem Vorquartal um 0,1%.

Im Dienstleistungsbereich ist die Situation derzeit noch günstig, hier dürfte der Abschwung erst einsetzen. Vor allem der Einzelhandel profitiert von der nach wie vor guten Stimmung der Verbraucher. Seine Umsätze stiegen im April gegenüber dem Vormonat um nominell 0,8% und gegenüber dem Vorjahr um 3,1%. Die nahezu ungebrochene Konsumbereitschaft der privaten Haushalte war dafür maßgebend, dass das Wirtschaftswachstum im I. Quartal 2001 mit saisonbereinigt real 1,3% wieder etwas stärker ausfiel als in der Vorperiode. Trotz einer leichten Dämpfung hält die Konsumentenstimmung ein hohes Niveau. Die Zinssenkungen ermög-

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	-0,8	+3,1	+3,1	+2,9	+ 2,1	+ 3,9	+ 4,3	+ 4,4	- 3,4	-4,3	-4,6	-4,2
Ungarn	+4,4	+5,2	+4,1	+2,6	+10,0	+ 9,8	+ 9,0	+ 6,8	- 3,6	-3,8	-4,2	-4,0
Polen	+4,1	+4,1	+2,5	+3,0	+ 7,3	+10,1	+ 6,8	+ 5,5	- 7,4	-6,2	-5,9	-5,5
Slowakei	+1,9	+2,2	+2,5	+3,0	+10,6	+12,0	+ 7,5	+ 5,3	- 5,5	-3,7	-4,4	-4,2
Slowenien	+5,2	+4,8	+4,3	+4,1	+ 6,2	+ 8,9	+ 8,0	+ 5,0	- 4,0	-3,4	-3,0	-2,8
MOEL 5	+3,2	+4,0	+3,0	+3,0								
Bulgarien	+2,4	+5,8	+5,2	+4,9	+ 2,6	+10,4	+ 8,5	+ 6,0	- 5,3	-5,4	-3,9	-4,2
Rumänien	-3,2	+1,6	+1,8	+2,3	+43,2	+48,4	+37,0	+24,0	- 3,8	-3,2	-3,6	-4,1
Estland	-1,1	+6,4	+5,9	+5,7	+ 3,3	+ 4,0	+ 4,8	+ 3,5	- 5,8	-5,2	-4,3	-3,1
Lettland	+1,1	+6,6	+5,5	+5,5	+ 2,4	+ 2,7	+ 1,8	+ 3,3	- 9,6	-7,6	-7,6	-7,6
Litauen	-3,9	+3,3	+3,5	+4,0	+ 0,8	+ 0,9	+ 1,5	+ 2,5	-11,6	-7,0	-5,0	-4,0

Q: Europäische Kommission, WIFO.

lichen die Finanzierung von Konsumausgaben mit günstigen Krediten; dies betrifft neben den privaten Wohnbauinvestitionen (I. Quartal 2001 real +2,9%) auch dauerhafte Konsumgüter wie z. B. Autos. Dadurch sank die Sparquote der Privathaushalte neuerlich (von -0,7% der verfügbaren Einkommen im IV. Quartal 2000 auf -0,9% im I. Quartal 2001).

Die Notenbank der USA trug den Rezessionsgefahren Rechnung und senkte seit Herbst 2000 bereits fünfmal ihren Leitzinssatz um insgesamt 2,5%. Ob diese Zinssenkungen ihre Wirkung auf die Konjunktur zeigen werden, wie dies die Erhöhungen ein Jahr zuvor taten, bleibt abzuwarten. Die privaten Haushalte dürften darauf zur Zeit wesentlich stärker reagieren als der Unternehmenssektor. Aufgrund der pessimistischen Stimmung, wie sie in den Unternehmensumfragen (wie etwa dem National Purchasing Manager Index) zum Ausdruck kommt, dürften die Unternehmen selbst angesichts des Angebotes an günstigen Finanzierungsmöglichkeiten ihre zurückhaltenden Investitionspläne nicht revidieren. Gegen eine rasche Rückkehr zu höheren Wirtschaftswachstumsraten spricht auch die nach wie vor beträchtliche Stärke des Dollars. Der Wechselkurs gegenüber Euro und Yen ist trotz der mehrmaligen Zinssenkungen durch die Notenbank der USA nicht gesunken. Aufgrund des starken Dollars stieg das Defizit aus dem Handel mit Waren und Dienstleistungen von 27 Mrd. \$ im Februar 2001 auf 31 Mrd. \$.

Auch die Fiskalpolitik versucht die Konjunktur in der Flaute durch expansive Maßnahmen zu stützen. Die in den vergangenen Jahren erwirtschafteten Haushaltsüberschüsse gestatten nun diese Erleichterungen für die Steuerzahler, ohne eine weitere Schuldenlast in Kauf nehmen zu müssen. Der Kongress stimmte den von Präsident Bush vorgelegten Steuersenkungsplänen in der Größenordnung von 1,35 Bill. \$, verteilt über die nächsten 11 Jahre, zu. Davon sollen bereits heuer 100 Mrd. \$ wirksam werden.

JAPANS WIRTSCHAFT ERNEUT VOR WACHSTUMSABSCHWÄCHUNG

Die Hoffnung, dass die höheren Wachstumsraten des Jahres 2000 den Beginn einer dauerhaften Erholung der japanischen Wirtschaft einleiten würden, wird durch die jüngsten Unternehmensumfragen gedämpft. War in der ersten Hälfte 2000 der Export die Hauptstütze der japanischen Konjunktur gewesen, so schlugen sich seither die Abschwächung in den USA und der starke Rückgang der internationalen Nachfrage nach IT-Produkten in einer Verlangsamung des japanischen Wirtschaftswachstums nieder. Auch die Ausgaben der privaten Haushalte sind nach wie vor zurückhaltend, da sich der Arbeitsmarkt anhaltend ungünstig entwickelt. Einen substantiellen Wachstumsbeitrag lieferte im vergangenen

Übersicht 3: Entwicklung des Welthandels

	1999	2000	2001	2002
	Veränderung gegen das Vorjahr in %			
<i>Welthandel, real</i>	+6	+13	+7¼	+8
OECD-Länder				
Exporte	+5½	+12	+6½	+8
Importe	+8¾	+12¾	+6¾	+7½
Intra-OECD-Handel (Durchschnitt Exporte/Importe)	+7¾	+11½	+6	+7¼
Nicht-OECD-Länder				
Exporte	+6¾	+15	+8	+8¾
Importe	±0	+15¾	+9¾	+9½
	Mrd. \$			
<i>Leistungsbilanzsaldo</i>				
Welt	-148	-181	-248	-248
OECD-Länder ¹⁾	-202	-329	-343	-313
USA	-332	-435	-432	-431
Japan	107	117	91	114
EU	25	-26	-34	-30
Euro-Raum	30	-9	-13	-5
Deutschland	-18	-21	-24	-15
Südostasiatische Länder ²⁾	75	52	34	26
Andere Entwicklungsländer	-38	67	36	18
Osteuropa und GUS	17	29	25	21

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

Jahr neben dem Export nur die Nachfrage nach Investitionsgütern im Unternehmensbereich.

Trotz Erdölpreisanstiegs konnte sich Japan im Vorjahr nicht aus der Deflationsspirale lösen. Die Unternehmensstimmung trübte sich wieder ein.

Seit Anfang 2001 mehren sich jedoch die Anzeichen einer erneuten Abschwächung. Die Dämpfung der Auslandsnachfrage hatte einen Rückgang der Industrieproduktion zur Folge, und das Unternehmensvertrauen verschlechterte sich. Trotz des Anstiegs der Rohölpreise und der Abwertung des Yen konnte sich die japanische Wirtschaft nicht aus der Deflationsspirale lösen. Auch Vermögenswerte sind davon betroffen. So haben Grundstücke seit Anfang 1992 rund 25% an Wert verloren, und die Aktienkurse liegen, nach einer temporären Erholung im Jahr 1999, ebenfalls deutlich unter ihrem Höchststand von 1992. Die Bemühungen der Wirtschaftspolitik zur Überwindung der Krise zeigen nach wie vor wenig Wirkung. Die Notenbank senkte im Februar ihren Leitzins de facto auf 0%, jedoch ist der Realzins aufgrund der anhaltenden Deflation noch immer zu hoch, um Konjunkturimpulse setzen zu können. Auch die Fiskalpolitik brachte trotz ihrer enorm expansiven Orientierung nicht die gewünschten Effekte. Der fiskalpolitische Aktionsradius hat sich durch das erhebliche Anwachsen der Staatsschuld auf über 120% des BIP und eines Budgetdefizits von rund 6% des BIP sehr verkleinert.

Die hohe Sparquote der privaten Haushalte lässt sich nicht nur mit Angstsparen aufgrund der schlechten Wirtschaftsaussichten und der anhaltenden Deflation begründen, sondern resultiert auch aus der Altersstruktur

Parallelen und Unterschiede zwischen dem aktuellen Wirtschaftsabschwung in den USA und dem Abschwung seit 1992 in Japan

Auf den ersten Blick zeigen sich gewisse Parallelen zwischen dem Konjunkturverlauf in den USA im Zeitraum 1995/2000 und der Entwicklung der japanischen Wirtschaft Ende der achtziger Jahre. In beiden Volkswirtschaften trat neben einer starken Beschleunigung des Wirtschaftswachstums über den langjährigen Durchschnitt ein ausgeprägter Investitionsboom auf. Die Expansion der Realwirtschaft war von einer Hausse auf den Aktienmärkten begleitet. Sowohl in den USA als auch in Japan verschlechterte sich der Leistungsbilanzsaldo deutlich (um rund 3% des BIP); Japan verzeichnete jedoch trotz des Rückgangs nach wie vor ein Leistungsbilanzaktivum. Eine weitere Ähnlichkeit betrifft die Entwicklung des öffentlichen Finanzierungssaldos – beide Länder wiesen im Höhepunkt der Konjunktur einen Überschuss von über 2% des BIP auf.

Ein wesentlicher Unterschied zwischen den beiden Volkswirtschaften liegt in der Entwicklung der Immobilienpreise. Obwohl in beiden Ländern die Aktienpreise stark stiegen, erhöhten sich nur in Japan gleichzeitig die Immobilienpreise erheblich.

Gerade der Wertverlust der Immobilien mit der Abkühlung der Konjunktur ließ den enormen Bestand an uneinbringlichen Krediten entstehen, welche die japanischen Banken heute noch belasten. Weiters wirkte die Geldpolitik in den USA dank der beträchtlichen Produktivitätssteigerung weniger expansiv als in Japan.

der japanischen Bevölkerung. Eine zügige demographische Alterung und die im internationalen Vergleich sehr hohe Lebenserwartung erfordern zwangsläufig die Bildung von Ersparnissen. Dies geht mit einer niedrigen bzw. abnehmenden Konsumneigung einher. Um dennoch die gesamtwirtschaftliche Nachfrage aufrechterhalten zu können, wären erhebliche Leistungsbilanzüberschüsse (absorbiert von „jungen“ Volkswirtschaften) angebracht, welche jedoch durch die noch immer bestehende Überbewertung des Yen verhindert werden. Einer baldigen Besserung der Konjunktur stehen auch die nach wie vor unflexible Wirtschaftsstruktur und der hohe Stand an uneinbringlichen Krediten entgegen, der die Kreditvermittlungsfunktion durch die Geschäftsbanken behindert. Diesbezüglich hat der seit Mai amtierende neue Premierminister seine Reformbereitschaft angekündigt.

FLAUTE IN DEN USA DÄMPFT KONJUNKTUR IN LATEINAMERIKA UND ASIEN

Die Volkswirtschaften im südostasiatischen Raum wuchsen dank der regen Exportnachfrage im Jahr 2000 kräftig.

Falls dieser Produktivitätsanstieg zumindest teilweise strukturbedingt war, wie dies die Existenz einer New Economy nahe legt, liegt darin ein weiterer Unterschied zwischen den USA und Japan vor der Abschwächung.

Weitere Unterschiede, welche in den USA eine ähnliche Krise wie in Japan nicht erwarten lassen, liegen einerseits in der Reaktion der Geldpolitik und andererseits in der Flexibilität der Wirtschaft. Die japanische Nationalbank behielt ihren restriktiven Kurs zur Konjunkturabkühlung wesentlich härter und länger bei als die Fed. Trotz der deutlichen Anzeichen einer bevorstehenden Deflation lockerte sie die monetären Bedingungen nicht. Ganz anders reagierte die Notenbank der USA: Sie senkte seit Jahresbeginn 2001 bereits fünfmal in Folge ihren Leitzins um jeweils 50 Basispunkte. Wenngleich dies nicht zwingend eine Konjunkturbelebung auslöst, hat sich doch die Gefahr einer deflatorischen Abwärtsspirale merklich verringert. Die Flexibilität der Angebotsseite unterscheidet die Wirtschaft der USA ebenfalls von jener Japans. Zwar ist Japan ein hochtechnisiertes Land mit hoher Produktivität, doch sind viele ökonomische Entscheidungsprozesse immer noch zentralisiert und nicht den Marktkräften überlassen. Diese Flexibilität könnte eine Rezession in den USA zwar heftiger ausfallen lassen, jedoch das Risiko einer lang andauernden Krise deutlich verringern.

Da die Produktion dieser Region auf Informations- und Telekommunikationsprodukte spezialisiert ist, traf der Rückgang der Nachfrage nach diesen Produkten in der zweiten Jahreshälfte diesen Wirtschaftsraum in besonderem Maße. In der Folge verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum gegen Jahresende; Daten der ersten Monate 2001 über Export und Industrieproduktion weisen auf eine weitere Abschwächung hin.

Übersicht 4: Entwicklung der Weltmarktrohstoffpreise
HWWA-Index

	Gewicht In %	1999	2000	2001	2002
		Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Insgesamt	100,0	+12	+31	-9	-1
Ohne Rohöl	44,5	-8	+1	-2	+4
Nahrungs- und Genussmittel	10,0	-19	-11	-5	+5
Getreide	2,1	-12	-3	+7	-2
Ölsaaten, Öle	2,0	-19	-7	-9	+8
Genussmittel, Zucker	5,9	-20	-14	-7	+6
Industrierohstoffe	29,5	-2	+8	-4	+5
Agrarische Industrierohstoffe	16,9	-1	+4	-3	+5
NE-Metalle	9,0	+1	+16	-7	+6
Eisenerz, Schrott	3,7	-13	+5	+2	+1
Energierohstoffe	60,5	+30	+51	-11	-4
Kohle	5,0	-12	-6	+15	-3
Rohöl	55,5	+36	+56	-12	-4

Q: HWWA – Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg.

Außenhandelseffekte einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in den USA

Eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums in den USA bewirkt in erster Linie eine Dämpfung der Exporte aller Haupthandelspartner (direkter Exporteffekt). In weiterer Folge beeinträchtigt dies in diesen Ländern auch die Importnachfrage, was wiederum die Exporte der jeweiligen Handelspartner reduziert und somit auch deren Wirtschaftswachstum bremst. Die vielfache Wiederholung dieses Prozesses mündet in einer Dämpfung des Wirtschaftswachstums, die als indirekter Effekt eines Exportnachfrageausfalls bezeichnet wird.

Aus der Verflechtung der Export- und Importströme der einzelnen Länder mit den USA lässt sich der Erstrundeneffekt errechnen. Für die Schätzung des Zweitrundeneffektes ist die Annahme der Importelastizität bezüglich des Bruttoinlandsproduktes erforderlich. Das französische INSEE-Institut hat diese direkten und indirekten Effekte der aktuellen Wachstumsverlangsamung in den USA unter der Annahme simuliert, dass ein Rückgang des Bruttoinlandsproduktes um 1% eine Reduktion der Importnachfrage um 2% nach sich zieht. Die indirekten Effekte einer Konjunkturabschwächung in den USA sind teilweise beträchtlich und doppelt bis dreimal so hoch wie die direkten. Der Gesamteffekt fällt besonders hoch für Mexiko, Kanada und Asien (ohne Japan) aus. Für den Euro-Raum errechnen sich als direkter Effekt eine Wachstumsverringering von

knapp 0,1 Prozentpunkt und ein Gesamteffekt von rund -0,2 Prozentpunkten.

Diese Effekte berücksichtigen zwar jeweils die Offenheit der Volkswirtschaften und deren regionale Exportverflechtung, tragen aber der speziellen Warenstruktur der Außenhandelsströme nicht Rechnung. Da die jüngste Konjunkturabschwächung in den USA primär einen Ausfall der Importe von IT-Produkten zur Folge hat, dürften die Auswirkungen für jene Länder stärker ausfallen, in deren Export diese Warenkategorie einen besonders hohen Anteil ausmacht, etwa Japan und Korea. In Europa weisen vor allem Irland, die Niederlande und auch Österreichs viertwichtigster Handelspartner, Ungarn, einen überdurchschnittlichen Anteil von IT-Exporten auf.

Neben dem hier dargestellten Transmissionskanal einer Wachstumsabschwächung über den Außenhandel wirken zwei weitere Übertragungsmechanismen: So könnte die Entwicklung in den USA die Besorgnis europäischer Unternehmen hinsichtlich der künftigen Entwicklung der eigenen Wirtschaft – über das Ausmaß des Außenhandelseffektes hinaus – erhöhen und deren Investitionsbereitschaft dämpfen. Weiters ist eine Investitionszurückhaltung der Unternehmen aufgrund von Ertragseinbußen aus Direkt- und Portefeuilleinvestitionen in den USA denkbar.

In Mittel- und Südamerika entwickelte sich die Wirtschaft im Jahr 2000 recht unterschiedlich. Während sich die krisenhafte Lage in Brasilien und Chile besserte, verblieb Argentinien in einer Rezession: Das Currency-Board-System auf Dollarbasis verschlechterte die Wettbewerbsfähigkeit der Exporte, und die Hochzinspolitik zur Verhinderung weiterer Kapitalabflüsse belastete die Binnen nachfrage erheblich. Aufgrund enger Wirtschaftsbeziehungen mit den USA wird die Wirtschaft in Mittel- und Südamerika durch die Verringerung des Expansionstempos in den USA deutlich beeinträchtigt. Das gilt vor allem für Mexiko und Chile, während die Entwicklung in Brasilien nur geringfügig leidet.

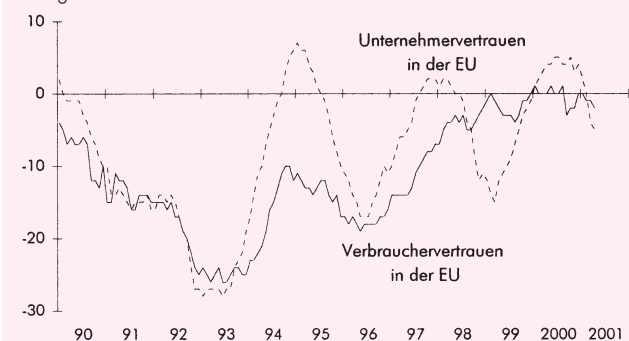
DEUTLICHE KONJUNKTURABSCHWÄCHUNG IN EUROPA

Im Jahr 2000 wuchs das BIP im Euro-Raum real um 3,4% und im Durchschnitt der EU 15 um 3,3%, nach +2,5% für beide Gebiete 1999. Nach einer starken, bis in den Sommer des Jahres 2000 anhaltenden Expansion ließ die Wirtschaftsdynamik in der EU bis zum Jahresende etwas nach. Für diese leichte Abschwächung war jedoch nicht die Außenwirtschaft maßgebend, wie dies die drastische Abkühlung der Konjunktur in den USA nahe legen würde, sondern primär die Binnen-

nachfrage. Die Investitionen litten geringfügig unter der restriktiveren Ausrichtung der Geldpolitik und der Eintrübung der internationalen Wirtschaftsaussichten. Waren sie im Euro-Raum im 1. Halbjahr 2000 real noch um über 5% höher gewesen als im Vorjahr, so lag der Anstieg in der zweiten Jahreshälfte unter der 4%-Marke. Nachdrücklicher kam die Abschwächung der Binnen nachfrage im privaten Konsum zum Ausdruck. Der hohe Rohölpreis, gepaart mit einem niedrigen Euro-Dollar-Kurs, verschlechterte die verfügbaren Realeinkommen der privaten Haushalte deutlich und ließ deren Konsumausgaben (nach real +3,2% im II. Quartal) im III. Quartal um nur noch 2,5% und im IV. Quartal um 2,1% wachsen. Vor allem in Deutschland wurde die Konjunktur empfindlich gebremst.

Der saisonbereinigte Index der Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) lag im EU-Durchschnitt im Jänner um 1,7% unter dem Vormonatswert; im Februar erholte er sich leicht (+0,4%) und stagnierte im März (-0,1%). Die Vorjahresveränderungsraten zeigen eine Verlangsamung des Wachstums von +8,3% im Dezember 2000 auf +3% im März 2001. Das Unternehmensvertrauen trübte sich in der EU beträchtlich ein und weist auf eine erhebliche Konjunkturabschwächung seit Jahresanfang hin. Wie der OECD-Leading-Indicator zeigt auch der von der Euroframe-Gruppe erstellte Wachstumsindika-

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



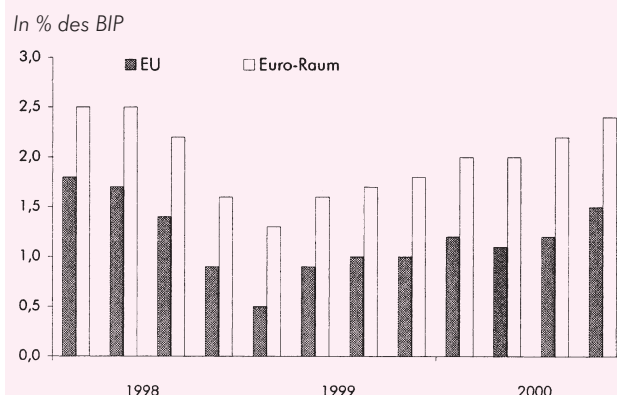
Q: Europäische Kommission.

tor für den Euro-Raum den Abschwung: Das Wirtschaftswachstum dürfte sich nach 3% im IV. Quartal 2000 im I. Quartal 2001 auf 2,6% verringert haben und im II. Quartal nur noch 1,8% betragen. Für das III. Quartal ist nach ersten Schätzungen ein Anstieg von nur noch 1,4% zu erwarten. Trotz der Steuererleichterungen in einigen europäischen Ländern dürfte sich insbesondere der Konsum der privaten Haushalte schwach entwickeln.

Das saisonbereinigte Wachstum des privaten Konsums verlangsamte sich in der EU im IV. Quartal 2000 etwas weniger als im III. Quartal. Dazu dürften die Impulse der Fiskalpolitik beigetragen haben: Italien senkte die Einkommensteuer ab November 2000, und in den Niederlanden löste die für Anfang 2001 vorgesehene Erhöhung indirekter Steuern Vorziehkäufe aus. Auch in Frankreich profitieren die privaten Haushalte von fiskalischen Maßnahmen: Gegen Ende des Vorjahres wurden die Einkommen für die untere Einkommenschicht und zusätzlich lokale Steuern gesenkt. Für den Herbst 2001 sind weitere Steuersenkungen geplant. Die deutlichen Steuererleichterungen in Deutschland ab Jahresbeginn 2001 stimulierten jedoch den privaten Konsum zum Jahresende 2000 noch nicht. Mit real nur +0,5% im IV. Quartal 2000 war hier die Abschwächung sogar überraschend stark ausgeprägt. Der Index des Verbrauchervertrauens sinkt zwar in der EU seit Jahresbeginn leicht, hält aber nach wie vor sein hohes Niveau.

Besonders erfreulich verlief das Jahr 2000 für die europäische Exportwirtschaft. Die gute internationale Konjunkturlage und der niedrige effektive Wechselkurs schlugen sich in einer zweistelligen Wachstumsrate der Warenexporte in Drittländer nieder. Infolge der Schwäche des Euro und der hohen Erdölpreise nahmen die nominellen Warenimporte aber ebenso deutlich zu. Dadurch verschlechterte sich der Leistungsbilanzsaldo der EU-Länder markant. Insgesamt ergab sich für das Jahr 2000 ein Defizit von 49,3 Mrd. €, für den Euro-Raum von 34,4 Mrd. €. Da der Euro-Dollar-Wechselkurs gegen Ende 2000 wieder auf ein Niveau von rund 0,92 stieg und der Auftrieb der Rohölpreise nachließ, erhöhte

Abbildung 2: Entwicklung des realen Außenbeitrags in der EU und im Euro-Raum



Q: Europäische Kommission.

sich im März der Überschuss in der Handelsbilanz im Euro-Raum auf 4,3 Mrd. € (Februar +0,3 Mrd. €). Für den gesamten EU-Raum war eine Verringerung des Defizits festzustellen. Die detaillierte Analyse der Warentransaktionen der EU mit dem Ausland zeigt, dass sich das Defizit im Energiebereich weiter vergrößerte und zugleich der Überschuss im Handel mit Maschinen und Fahrzeugen kräftig ausgeweitet wurde. Am stärksten expandierte der Warenaustausch (Export und Import) mit Russland, China und Tschechien. Das höchste Defizit wurde gegenüber China verzeichnet, der größte Überschuss gegenüber den USA. Im März 2001 verringerte sich das Wachstum sowohl der Einfuhr als auch der Ausfuhr vor dem Hintergrund der internationalen Konjunkturabschwächung nominell auf unter +10%; im gesamten I. Quartal stiegen die Exporte aus dem Euro-Raum um 13% (EU +14%) und die Importe um 11% (EU 12%).

ERNEUTES AUFKEIMEN INFLATIONÄRER KRÄFTE IN EUROPA

Die temporäre Stärkung des Euro-Kurses zum Jahresende 2000 und der Rückgang der Erdölpreise ließen die Inflationsrate gemessen am HVPI im Euro-Raum – nach einem Höchststand von 2,9% im November des Vorjahres – auf 2,4% im Jänner 2001 zurückgehen. Im weiteren Jahresverlauf verlor der Euro abermals an Wert gegenüber dem Dollar, und auch die Erdölpreise zogen wieder an. Dies trug zu einer neuerlichen Beschleunigung des Preisauftriebs bei. Zusätzlich hatten die Auswirkungen der BSE-Krise und der Schweinepest einen beträchtlichen Anstieg der Fleischpreise zur Folge. Die Inflation lebte damit wieder auf und entfernte sich mit 2,9% im April wieder von der durch die EZB als mittelfristige Obergrenze festgelegten Schwelle von 2%.

Dennoch sah der EZB-Rat in seiner Sitzung vom 10. Mai die mittelfristige Preisstabilität nicht mehr gefährdet und senkte den Leitzins um ¼ Prozentpunkt. Begründet

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 insgesamt	6,8	6,4	6,3	6,3	+3,3	+4,0	+3,8	+3,1
USA	4,2	4,0	4,6	5,0	+2,2	+3,4	+3,0	+2,5
Japan	4,7	4,7	4,9	4,8	-0,3	-0,6	± 0,0	+0,3
EU	9,1	8,2	7,7	7,2	+1,3	+2,5	+2,2	+1,9
Euro-Raum ³⁾	9,9	8,8	8,5	7,9	+1,2	+2,4	+2,3	+1,9
Deutschland	8,6	7,9	7,8	7,1	+0,6	+1,9	+2,1	+1,5
Frankreich	11,2	9,5	8,5	7,8	+0,5	+1,7	+1,3	+1,6
Italien	11,4	10,5	9,8	9,3	+1,6	+2,6	+2,4	+1,9
Spanien	15,9	14,1	12,8	11,9	+2,3	+3,4	+3,1	+2,2
Niederlande	3,3	2,7	2,6	2,4	+2,2	+2,5	+4,2	+3,1
Belgien	8,8	7,0	6,5	6,1	+1,1	+2,5	+1,7	+1,5
Österreich	4,0	3,7	3,6	3,6	+0,6	+2,3	+1,7	+1,3
Portugal	4,5	4,2	4,6	5,1	+2,3	+2,9	+3,5	+2,3
Finnland	10,2	9,8	9,1	8,4	+1,2	+3,4	+2,3	+1,9
Irland	5,6	4,2	3,8	3,5	+1,6	+5,6	+4,5	+3,9
Luxemburg	2,4	2,4	2,0	1,8	+1,0	+3,2	+2,4	+2,0
Griechenland	11,6	11,1	10,5	9,9	+2,6	+3,2	+2,9	+2,5
Großbritannien	6,1	5,5	5,3	5,1	+1,6	+2,9	+1,8	+2,3
Schweden	7,2	5,9	5,2	5,0	+0,5	+1,0	+1,7	+1,9
Dänemark	5,2	4,7	4,6	4,5	+2,5	+2,9	+2,2	+2,1
Kanada	7,6	6,8	7,2	7,2	+1,7	+2,7	+3,3	+3,0
Australien	7,2	6,6	7,4	7,2	+1,5	+4,5	+5,0	+4,3
Neuseeland	6,8	6,0	5,6	5,6	-0,1	+2,6	+3,8	+2,5
Korea	6,3	4,1	4,1	4,0	+0,8	+2,3	+4,3	+3,8
Mexiko	2,5	2,2	2,5	2,6	+16,6	+9,5	+8,5	+6,5
Türkei	7,6	6,6	6,9	6,7	+64,9	+54,9	+58,0	+43,0
Schweiz	2,7	2,0	1,9	1,9	+0,8	+1,6	+1,0	+1,3
Norwegen	3,2	3,5	3,4	3,3	+2,3	+3,1	+2,8	+1,8
Island	1,9	1,3	2,2	2,6	+3,2	+5,2	+4,5	+4,0
Polen	13,9	16,1	16,5	16,5	+7,3	+10,1	+6,8	+5,5
Ungarn	7,1	6,5	6,2	6,0	+10,0	+9,8	+9,0	+6,8
Tschechien	8,8	8,9	8,5	8,3	+2,1	+3,9	+4,3	+4,4
Slowakei	16,1	18,6	18,4	18,3	+10,6	+12,0	+7,5	+5,3

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

wurde dies einerseits damit, dass das um Saison- und Kalendereffekte bereinigte M3-Wachstum (ohne die in diesem Aggregat bisher enthaltenen Geldmarktzertifikate im Besitz von Ausländern) nahe dem Referenzwert

Die Inflationsrate erreicht im Euro-Raum aufgrund hoher Treibstoff- und Fleischpreise fast 3%.

von 4,5% lag. Andererseits sei die Inflationsgefahr dank angemessener Lohnabschlüsse und eines geringeren Wirtschaftswachstums mittelfristig gesunken.

ERFOLGREICHE RÜCKFÜHRUNG DER EU-ARBEITSLOSENQUOTE KOMMT ZUM STILLSTAND

Die gute Konjunkturlage des Vorjahres ermöglichte eine rasche Reduktion der Arbeitslosenquote in der EU um 1 Prozentpunkt auf 8,2%. Damit setzte sich der Trend der vergangenen Jahre fort – im Jahresdurchschnitt 1997 war die Arbeitslosenquote noch bei 10,6% gelegen. Allerdings zeigt die Dynamik im Jahresverlauf 2000, dass diese rückläufige Tendenz nahezu zum Stillstand gekommen ist: Bis zum September 2000 verrin-

gerte sich die Quote zügig auf 8%, seither ist jedoch kaum eine Besserung zu erkennen. In den letzten sechs Monaten sank die nach ILO-Definition gemessene Arbeitslosenquote um 0,2 Prozentpunkte auf 7,8% im März 2001. Die EU-Kommission erwartet in ihrer Prognose für 2001 eine Arbeitslosenquote von 7,7%, allerdings auf Basis einer durchaus optimistischen Wirtschaftswachstumsprognose von 2,8% für den EU-Raum.

Am niedrigsten war die Arbeitslosenquote innerhalb der EU im Jahresdurchschnitt 2000 in Luxemburg (2,4%), den Niederlanden (2,7%) und Österreich (3,7%). Am stärksten gesenkt wurde sie in Spanien (von 15,9% 1999 auf 14,1% 2000), Belgien (von 8,8% auf 7,0%), Frankreich (von 11,2% auf 9,5%), Schweden (von 7,2% auf 5,9%) und Irland (von 5,6% auf 4,2%).

EMPFINDLICHE KONJUNKTUR-ABSCHWÄCHUNG IN DEUTSCHLAND

In Deutschland verlor der wirtschaftliche Aufschwung seit Mitte 2000 erheblich an Dynamik. Das Wachstum des realen BIP verlangsamte sich von 3,7% im I. Quartal 2000 auf 1,9% im IV. Quartal. Saisonbereinigt betrug die Steigerung gegenüber dem Vorquartal 0,2% und war damit die geringste unter den EU-Ländern. Die ersten offiziellen Schätzungen für das I. Quartal 2001

weisen ein Wachstum von nur noch 1,6% im Vorjahresvergleich aus. Seit Jahresanfang ist auch der Abbau der Arbeitslosigkeit ins Stocken geraten. Entgegen den Erwartungen hat die Abschwächung der Weltwirtschaft die deutsche Exportwirtschaft bis jetzt noch kaum erfasst, während das Wachstum der Binnennachfrage deutlicher nachließ: Der private Konsum expandierte trotz Steuererleichterungen im Ausmaß von 1% des BIP im I. Quartal 2001 mäßig (+1,1%), die Ausrüstungsinvestitionen spiegeln die zurückhaltende Stimmung der Unternehmen wider. Die deutsche Bauwirtschaft verharrt seit längerem in einer Krise, die sich im I. Quartal 2001 weiter verschärfte (-10,6%).

In der zweiten Jahreshälfte 2000 verlangsamte sich auch in Italien das Wirtschaftswachstum. Im Gegensatz zu Deutschland ging die Dämpfung vom Export aus und betraf in geringerem Ausmaß Konsum- und Investitionsnachfrage. Insgesamt expandierte das reale BIP im Jahr 2000 um 2,9%. Diese günstige Entwicklung ermöglichte auch hier eine Rückführung der Arbeitslosenquote, allerdings um nur 0,9 Prozentpunkte. Mit 10,5% im Jahr

2000 zählt die Quote in Italien nach wie vor zu den höchsten in der EU.

Im IV. Quartal 2000 verzeichnete Deutschland mit +0,2% das geringste saisonbereinigte Wachstum des BIP in der EU. Die Fiskalpolitik vermag den privaten Konsum kaum zu stimulieren, und die Baubranche befindet sich nach wie vor in einer Rezession.

Die französische Wirtschaft folgte auch im Jahr 2000 dem seit einigen Jahren anhaltenden Wachstumstrend. Die Beschäftigung wurde erheblich ausgeweitet, die Arbeitslosenquote lag erstmals seit einem Jahrzehnt im Jahresdurchschnitt unter 10%. Im I. Quartal 2001 hielt die Aufwärtstendenz an, die Arbeitslosenquote verringerte sich weiter auf 8,6%. Auch aus diesem Grund beschleunigt sich das Wachstum der privaten Konsumausgaben, nach einer Beruhigung im Vorjahr, seit Jahresanfang wieder. Die starke Inlandsnachfrage macht die französische Konjunktur weniger anfällig für Krisenein-

Serious Slowdown of the Global Economy – Summary

After almost ten years of dynamic expansion, the U.S. economy took an abrupt turn in 2000, its growth declining from over 5 percent in the first half to 1 percent in the fourth quarter. Manufacturing entered a period of contraction, whereas the services sector continued to profit from private household demand which was still holding up. Aware of the pending risks, the Federal Reserve has since been cutting its interest rate fully five times in a row, by altogether 2.5 percentage points. The cheap money allowed consumers in particular to splurge on credit-financed consumption. While this helped to boost growth to 1.3 percent in the first quarter of 2001, the personal savings ratio, already at a negative level in the past, continued to drop. The stuttering economy caused productivity growth to stagnate in the first three months and unemployment to soar. Company surveys found that no turnaround is in sight and that the spectre of recession is still looming. Countries with strong economic ties to the USA are already registering a distinct dip in their exports. Exports by euro zone countries, on the other hand, were not much affected, thanks to the low euro/dollar exchange rate.

Hopes that the higher growth rate in 2000 would signal a sustained recovery of the Japanese economy have been dashed by the latest company surveys. Driven primarily by exports in the first half of 2000, the economy suffered a damper as a result of slackening growth in the USA and the precipitous decline of international demand for IT products. Private expenditure continues to be moderate since labour market

prospects are still bleak. Job uncertainty puts a check on consumption by private households. In spite of rising oil prices, the Japanese economy last year was unable to extract itself from the deflation spiral.

In 2000, GDP in the euro zone and in the EU-15 states rose by 3.4 percent and 3.3 percent, respectively, in real terms, compared to 2.5 percent each in 1999. After briskly expanding until summer, the EU economy lost some of its momentum for the rest of the year. The slightly lower dynamism, however, was not due to its foreign trade, as would be logical when considering the drastic cooling of the U.S. economy, but primarily the result of a slump in domestic demand. Demand for investment suffered from a generally more restrictive monetary policy and a gloomier international outlook. Weakening domestic demand was most pronounced in private consumption. The high oil price, combined with a low euro/dollar exchange rate, impacted on disposable private households incomes and checked the pace of their expenditure on consumption. The economic slowdown was most noticeable in Germany, where private consumption showed hardly any increase in the first quarter of 2001 in spite of tax cuts amounting to 1 percent of GDP, and investment in plant and equipment is similarly reticent. The German construction industry is seriously affected. Its long-standing crisis was accelerated in the first three months of 2001. Surveys find that the downswing experienced throughout the EU is expected to continue on its downward course.

flüsse der Weltwirtschaft. Die EU prognostiziert deshalb (nach +3,2% im Jahr 2000) für heuer eine nur leichte Abschwächung des Wirtschaftswachstums auf 2,9%.

AUFHOLPROZESS OST-MITTELEUROPAS SETZT SICH MÄSSIG FORT

Im vergangenen Jahr expandierten erstmals seit Beginn des Transformationsprozesses alle Volkswirtschaften Ost-Mitteuropas. Mit einem Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion von real 4% in den MOEL 5 wurde

gleichzeitig die höchste Wachstumsrate seit 1989 erzielt. Unterstützt wurde dieser Prozess durch die gute Konjunktur in Westeuropa und den USA. Der Erdölpreisschock verringerte die Dynamik kaum, einige Länder (z. B. Tschechien) konnten die Rezession der letzten Jahre überwinden. Eine deutliche Eintrübung der Wirtschaftslage in der EU würde diese teilweise äußerst exportorientierten Staaten in ihrer Entwicklung beeinträchtigen. Für Ungarn, Österreichs viertwichtigsten Handelspartner, erwartet die EU-Kommission in ihrer Frühjahrsprognose für 2001 ein Wachstum von 4,6% (nach +5,2% im Vorjahr).

WORKING PAPERS

- Nr. 146 • 2001 **What Follows Tertiarisation? Structural Change and the Role of Knowledge-based Services**
Michael Peneder, Serguei Kaniovski, Bernhard Dachs
- Nr. 147 • 2001 **The "Employment Double Dividend" of Environmental Tax Reform: An Open Question?**
Kurt Kratena
- Nr. 148 • 2001 **Is Austria's Balanced Budget Stable?**
Peter Brandner (WIFO), Helmut Frisch (TU Wien), Eva Hauth (OeNB)
- Nr. 149 • 2001 **Europe and the Industrial Revolution**
Felix Butschek
- Nr. 150 • 2001 **The Impact of Agenda 2000's Structural Policy Reform on FDI in the EU**
Fritz Breuss, Peter Egger, Michael Pfaffermayr

Verkaufspreis ATS 100,- bzw. EUR 7,27 • Bestellungen bitte an das Österreichische Institut für Wirtschaftsforschung, Frau Christine Kautz, A-1103 Wien, Postfach 91, Tel. (1) 798 26 01/282, Fax (1) 798 93 86 • <http://www.wifo.ac.at/publ/verzeichnisse/working-p-all.html>

www.ueberreuter.com

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



ueberreuter
 Print und Digimedi@