

OECD Economic Outlook: December No. 78 - Volume 2005 Issue 2

Summary in German

OECD Wirtschaftsausblick: Dezember Nr. 78 – Ausgabe 2005/2

Zusammenfassung in Deutsch

EINFÜHRUNG

WENIGER ROBUST ALS ES DEN ANSCHEIN HAT?

von Jean-Philippe Cotis, Chefvolkswirt

Das Wachstum der Weltwirtschaft hat in den letzten Monaten an Breite gewonnen. Die in Nordamerika und dem größten Teil Asiens bereits starke Konjunkturdynamik scheint nun auch in Japan fest etabliert, und Kontinentaleuropa erholt sich nach und nach von seiner jüngsten Schwächeperiode. Die allmählich in Gang kommende Expansion in Europa wird durch niedrige langfristige Zinssätze, die Euro-Abwertung und das dynamische Wachstum der Exportmärkte gefördert, wenngleich die Zuwachsrate der inländischen Endnachfrage noch immer unterhalb der Trendrate liegt.

Alles in allem entwickelte sich das weltweite Wachstum außergewöhnlich kräftig und sorgte für starke Preisschübe an den Öl- und Rohstoffmärkten. Diese höheren Preise wirkten als Konjunkturbremse in den europäischen Volkswirtschaften, die nicht in vollem Umfang am weltweiten Aufschwung partizipierten, und hatten einen dämpfenden Einfluss dort, wo die Gesamtnachfrage bereits sehr lebhaft war. In einem dynamischen, aber von Turbulenzen geprägten Umfeld wurden die Wirtschaftsergebnisse in hohem Maße durch die Widerstandsfähigkeit der Volkswirtschaften bestimmt. Ein anschauliches Beispiel für diese Korrelation waren die Vereinigten Staaten, wo sich die Wirtschaft trotz verheerender Wirbelstürme und Störungen der Energieversorgung gut behauptete.

Ein wichtiges und beruhigendes Merkmal der derzeitigen Lage besteht darin, dass praktisch alle Länder trotz des Ölpreisschocks die Preisstabilität ohne Beeinträchtigung der Konjunktur wahren konnten. Die höheren Ölpreise haben sich nicht in höheren Lohnforderungen niedergeschlagen, und die langfristigen Inflationserwartungen scheinen fest verankert zu sein. Infolgedessen stieg die Gesamtinflation zwar kräftig an, doch wurden die Nicht-Öl-Preise hiervon kaum berührt.

Das Ausbleiben von Zweitrundeneffekten wird besonders deutlich an der Entwicklung der Kerninflation (also ohne Nahrungsmittel und Energie). Trotz der jüngsten Benzinpreishausse blieb die Kerninflation in den Vereinigten Staaten mit rd. 2% stabil, und das bei einer nahezu vollständig ausgelasteten Wirtschaft. Im Euroraum hingegen war die Kerninflation in den letzten vier Jahren bei hartnäckig fortbestehenden Kapazitätsüberhängen rückläufig und tendierte gegen recht niedrige Niveaus. Daher hat die Gesamtinflation das langfristige Ziel der EZB nur moderat überschritten. In Japan, wo die Herausforderungen ganz anderer Art sind, könnte die Kerninflation in dem Maße positiv werden, wie der Aufschwung auch die Nachfrage der privaten Haushalte erfasst.

Im Blick auf die weitere Zukunft und unter der Annahme, dass die Ölpreise nicht wieder in die Höhe schießen, dürften die inflationären Spannungen allmählich nachlassen. In der Tat wird damit gerechnet, dass die Kerninflation in den Vereinigten Staaten im Zuge der über die Kapazitäten hinauswachsenden Wirtschaftstätigkeit nur moderat steigt und im Euroraum auf niedrigem Niveau verharrt, wo die anhaltenden Kapazitätsüberhänge die Preise weiter nach unten drücken dürften.

Angesichts der Wahrung der Preisstabilität, der kräftigen Konjunkturimpulse, die von den Volkswirtschaften Asiens und der Vereinigten Staaten ausgehen, sowie der Wiederausgabe der höheren Einnahmen durch die Ölexportländer erscheint die Aussicht plausibel, dass es zu einer länger andauernden weltweiten Expansion kommt, die letztlich auch die rekonvaleszenten europäischen Volkswirtschaften erfasst. Das ist denn auch das Basisszenario, das in diesem *Wirtschaftsausblick* vorgestellt wird. Eine solche Prognose ist jedoch mit erheblichen Risiken behaftet. Dazu gehören insbesondere eine neuerliche Ölpreishausse, eine stetige Vergrößerung der Leistungsbilanzungleichgewichte und abrupte Wechselkursanpassungen ebenso wie Erhöhungen der langfristigen Zinssätze und Trendumschwünge bei den Vermögenswertpreisen.

Da es hierbei auch um finanzielle Variable und Vermögenswertpreise geht, die kurzfristig häufig erratischen Schwankungen unterliegen, lassen sich die potenziellen Effekte und das Timing dieser Risiken nur schwer voraussagen. Infolgedessen werden sie bei Prognosen auch nur in Form von Risikoschätzungen in Bezug auf ein zentrales Szenario berücksichtigt. Wenn die Risiken effektiv eintreten, können ihre Folgen für Wachstum und Inflation in hohem Maße von der Widerstandsfähigkeit der einzelnen Volkswirtschaften abhängen.

Beunruhigend ist in diesem Zusammenhang, dass sich die Leistungsbilanzungleichgewichte in den kommenden zwei Jahren mit ziemlicher Sicherheit erheblich ausweiten werden; so wird das Leistungsbilanzdefizit der Vereinigten Staaten 2007 über 7% des BIP erreichen, während sich in China und Japan voraussichtlich extrem hohe Überschüsse herausbilden werden. Diese Ungleichgewichte spiegeln zu einem großen Teil inadäquate makroökonomische Politiken wider, in den Vereinigten Staaten insbesondere große Haushaltsdefizite und der Ersparnisbildung systematisch entgegenwirkende Steueranreize, bzw. in mehreren aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens eine „merkantilistische“ Wechselkurspolitik, die allein auf die Maximierung von Marktanteilen ausgerichtet ist. Wie bereits in früheren Ausgaben des *Wirtschaftsausblicks* hervorgehoben, trägt eine solche wirtschaftspolitische Konfiguration dazu bei, die Wahrscheinlichkeit einer ungeordneten Korrektur der Leistungsbilanzungleichgewichte im Verein mit einem versiegenden Interesse an Dollar-Anlagen zu erhöhen.

Die wirtschaftlichen Folgen eines solchen Umschwungs dürften auf der Hand liegen: Erhöhung der langfristigen Zinssätze und Rückgang der Vermögenswertpreise einschließlich der Wohnimmobilienpreise in den Vereinigten Staaten, drastische Währungsaufwertung und starke Deflationsrisiken in den Regionen außerhalb der Vereinigten Staaten (Japan, Euroraum), wo die Kerninflation bereits niedrig und in manchen Fällen weiter rückläufig ist, sowie letztlich eine Abschwächung des weltweiten Wachstums. Angesichts der stetig zunehmenden Ungleichgewichte werden Anpassungsmaßnahmen immer dringlicher, um dafür zu sorgen, dass das globale Wachstum von Dauer ist.

Die Risiken in Bezug auf die Energiepreise sind weniger leicht abzuschätzen. Einerseits könnten sich die Ölpreise immer noch auf einem mittelfristigen Aufwärtspfad befinden, andererseits könnten sie aber kurzfristig bereits ihr Maximum überschritten haben. Auf jeden Fall besteht aber die Wahrscheinlichkeit, dass der volle Effekt der höheren Ölpreise auf Wirtschaftstätigkeit und Inflation erst nach einer gewissen Zeit zum Tragen kommt. Es kann beispielsweise nicht ausgeschlossen werden, dass sich das Lohnwachstum nach einer längeren Periode von Realeinkommensverlusten schließlich beschleunigt. Ebenso könnten die negativen Konsequenzen höherer und volatilerer Ölpreise für die Investitionstätigkeit erst allmählich wirksam werden.

Die zunehmenden Ungleichgewichte bei den Haushalts- und Leistungsbilanzsalden stellen eine große Herausforderung dar, deren Bewältigung erhebliche Politikanpassungen erfordern wird.

In den Vereinigten Staaten, wo die Gesamtnachfrage lebhaft ist, bedarf es eindeutig schon bald finanzpolitischer Restriktionsmaßnahmen und einer Steuerreform, um das Verhältnis zwischen Ersparnis und Investitionen im Zusammenhang mit der derzeitigen Straffung der Geldpolitik wieder ins Lot zu bringen. In Japan erfordert der wachsende alterungsbedingte Druck auf die Staatsausgaben eine zügigere Straffung der Finanzpolitik, während in der Geldpolitik so lange ein sehr lockerer Kurs beibehalten werden sollte, bis die Produktionslücke eindeutig positiv wird und die Deflation endgültig überwunden ist.

Im Euroraum, wo die Kerninflation kontinuierlich zurückgegangen ist und der volkswirtschaftliche Kapazitätsüberhang hartnäckig fortbesteht, sollte mit der Straffung der Geldpolitik gewartet werden, bis die Erholung hinreichend in Fahrt gekommen und schockresistenter geworden ist, was noch einige Quartale dauern könnte. Gleichzeitig sollten die Regierungen im Euroraum die lebhaftere Auslandsnachfrage und die akkommodierenden monetären Bedingungen dazu nutzen, Wirtschaftsreformen voranzutreiben und die Umstrukturierung der Staatsfinanzen entschlossen in Angriff zu nehmen, wobei darauf geachtet werden muss, dass sie mit der Fortsetzung der Konjunkturerholung kompatibel ist. Wenn die Haushaltskonsolidierung erreicht und der Aufschwung zugleich in Gang gehalten werden soll, so muss insbesondere Ausgabenkürzungen Priorität gegenüber Steuererhöhungen eingeräumt werden, damit der Defizitabbau sowohl wachstumsfreundlich als auch nachhaltig ist.

Im Blick auf die Zukunft sollte ein starkes und dauerhaftes Weltwirtschaftswachstum nicht als selbstverständlich betrachtet werden. Es müssen Anstrengungen unternommen werden, um dieses „globale öffentliche Gut“ durch ein offeneres Handelssystem und fortgesetzte Wirtschaftsreformen zu hegen und zu pflegen. So gesehen würden ein erfolgreicher Abschluss der Doha-Runde und weitere Fortschritte bei den Agrarreformen wesentlich dazu beitragen, das Wachstum der Weltwirtschaft auf eine nachhaltigere Basis zu stellen.

© OECD 2006

Übersetzung durch den Deutschen Übersetzungsdienst der OECD

Die Wiedergabe dieser Zusammenfassung ist unter Angabe der Urheberrechte der OECD sowie des Titels der Originalausgabe gestattet.

Zusammenfassungen in Drittsprachen enthalten auszugsweise Übersetzungen von OECD-Publikationen, deren Originalfassungen in englischer und französischer Sprache veröffentlicht wurden.

Sie sind unentgeltlich beim Online-Bookshop der OECD erhältlich unter www.oecd.org/bookshop/.

Wegen zusätzlicher Informationen wenden Sie sich bitte direkt an die
OECD Rights and Translation Unit,
Public Affairs and Communications Directorate.

E-Mail : rights@oecd.org

Fax: +33 1 45 24 13 91

Adresse: OECD Rights and Translation unit (PAC)
2, rue André-Pascal
75775 Paris cedex 16
France

Besuchen Sie unsere Website www.oecd.org/rights/

