

VEREINIGTE STAATEN

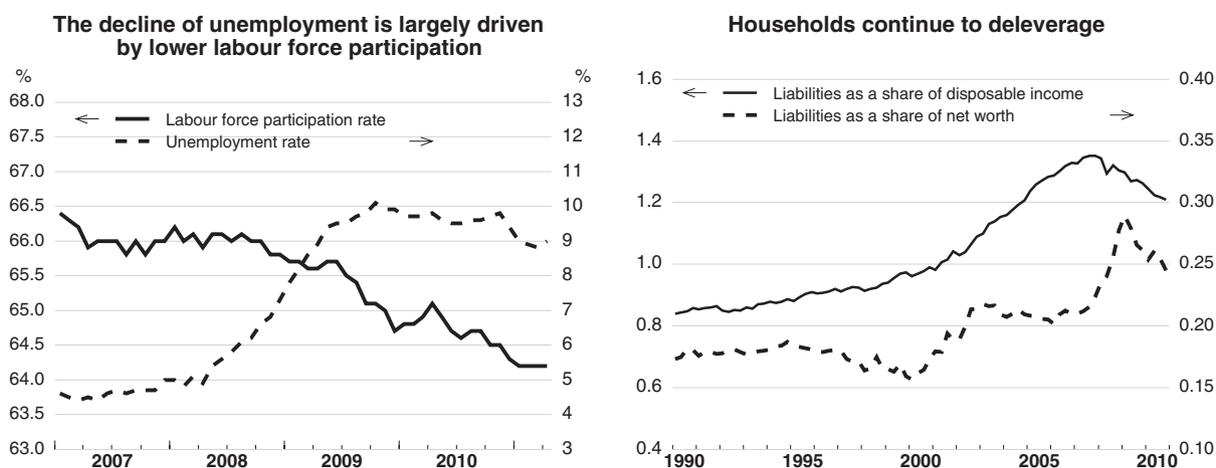
Unter dem stützenden Einfluss der akkommodierenden Geldpolitik und der günstigen Finanzierungsbedingungen erholt sich die Wirtschaft allmählich von der Rezession, die vor anderthalb Jahren geendet hat. Dennoch sind die negativen Auswirkungen der Krise immer noch zu spüren, vor allem in Form einer nach wie vor hohen Arbeitslosigkeit. Das Produktionswachstum dürfte sich beschleunigen, und die Arbeitslosenquote wird im gesamten Jahresverlauf 2012 voraussichtlich weiter zurückgehen, auch wenn das Tempo der Expansion infolge der Anstrengungen der privaten Haushalte zur Reduzierung ihrer Verschuldung sowie der ersten Schritte zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte begrenzt bleiben wird.

Die Federal Reserve sollte angesichts der andauernden Unterauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten und der auf niedrigem Niveau verharrenden Kerninflation damit fortfahren, das Wachstum zu stützen; eine leichte Verringerung der geldpolitischen Impulse ab der zweiten Hälfte dieses Jahres würde jedoch die Wahrscheinlichkeit einer späteren u.U. destabilisierend wirkenden, raschen Anhebung der Zinsen reduzieren. In Anbetracht der sehr großen Haushaltsdefizite und einer rasch kletternden Verschuldung auf Bundesebene wird es im Zuge der sich fortsetzenden Konjunkturerholung immer dringender notwendig, zu einer Einigung über ein glaubwürdiges mittelfristiges Programm für die Haushaltskonsolidierung zu gelangen.

Die Konjunkturerholung setzt sich fort ...

Das Wirtschaftswachstum verlangsamte sich im ersten Quartal 2011 auf Grund eines starken Anstiegs der Energiepreise und einer vorübergehenden Abschwächung des Konsumwachstums um die Jahreswende. Da die Finanzierungsbedingungen weiter akkommodierend wirken, dürfte das Wirtschaftswachstum im Verlauf der nächsten Jahre jedoch allmählich kräftiger werden, auch dann noch, wenn die fiskalischen Impulse einer Haushaltskontraktion weichen müssen.

United States



Source: OECD Economic Outlook 89 database; Bureau of Economic Analysis and Federal Reserve.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932429108>

United States: Employment, income and inflation

Percentage changes

	2008	2009	2010	2011	2012
Employment ¹	-0.7	-4.3	-0.7	1.1	2.0
Unemployment rate ²	5.8	9.3	9.6	8.8	7.9
Employment cost index	2.9	1.4	1.9	1.9	1.6
Compensation per employee ³	2.9	0.6	3.1	3.0	3.5
Labour productivity	0.7	1.7	3.6	1.5	1.1
Unit labour cost	2.6	-0.6	-0.5	1.5	2.2
GDP deflator	2.2	0.9	1.0	1.4	1.4
Consumer price index	3.8	-0.3	1.6	2.6	1.5
Core PCE deflator ⁴	2.3	1.5	1.3	1.1	1.4
PCE deflator ⁵	3.3	0.2	1.7	1.9	1.3
Real household disposable income	1.7	0.6	1.4	2.4	2.4

1. Based on the Bureau of Labor Statistics (BLS) Establishment Survey.

2. As a percentage of labour force, based on the BLS Household Survey.

3. In the private sector.

4. Deflator for private consumption excluding food and energy.

5. Private consumption deflator. PCE stands for personal consumption expenditures.

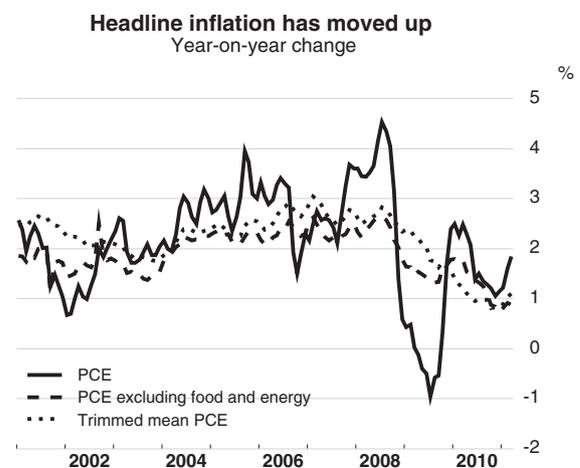
Source: OECD Economic Outlook 89 database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932430115>

... die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten sind jedoch weiterhin nicht ausreichend ausgelastet

Sowohl bei der Kapazitätsauslastung als auch bei der durchschnittlichen Zahl der geleisteten Arbeitsstunden der aktuell Beschäftigten wurden zwei Drittel der während der Rezession verzeichneten Einbußen wieder wettgemacht. Dennoch liegt die Arbeitslosigkeit mit derzeit 9% deutlich über ihrer natürlichen Quote.

United States



1. Corporate profits before tax with inventory valuation adjustment.

Source: OECD Economic Outlook 89 database; Federal Reserve; United States Department of Commerce; Bureau of Economic Analysis and Datastream.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932429127>

United States: **Financial indicators**

	2008	2009	2010	2011	2012
Household saving ratio ¹	4.1	5.9	5.8	5.5	5.0
General government financial balance ²	-6.3	-11.3	-10.6	-10.1	-9.1
Current account balance ²	-4.7	-2.7	-3.2	-3.7	-4.0
Short-term interest rate ³	3.2	0.9	0.5	0.8	1.9
Long-term interest rate ⁴	3.7	3.3	3.2	3.5	4.6

1. As a percentage of disposable income.

2. As a percentage of GDP.

3. 3-month rate on euro-dollar deposits.

4. 10-year government bonds.

Source: OECD Economic Outlook 89 database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932430134>

Die Arbeitslosenquote wird noch einige Zeit auf hohem Niveau verharren

Im Zuge der Wachstumsbelebung wird sich die Arbeitsmarktlage allmählich verbessern. Die Arbeitslosenquote ist in den letzten beiden Quartalen bereits gesunken, allerdings war ein Großteil dieses Rückgangs auf eine Abnahme der Erwerbsbeteiligung zurückzuführen. Im weiteren Verlauf von 2011 und 2012 werden erhebliche Beschäftigungszuwächse erwartet, so dass sich die Arbeitslosenquote bis Ende 2012 auf 7½% verringern dürfte, womit sie aber immer noch weit über dem Vorrezessionsniveau liegen wird.

United States: **Demand and output**

	2009	2010	2011	2012	Fourth quarter		
					2010	2011	2012
	Current prices \$ billion	Percentage changes from previous year, volume (2005 prices)					
GDP at market prices	14 119.1	2.9	2.6	3.1	2.8	2.7	3.3
Private consumption	10 001.3	1.7	2.9	2.9	2.6	2.8	3.0
Government consumption	2 411.5	0.9	-0.6	0.2	0.7	-0.7	0.5
Gross fixed investment	2 219.8	3.3	4.2	8.0	6.5	4.7	8.0
Public	503.4	1.3	-3.0	0.8	3.2	-4.6	0.9
Residential	352.1	-3.0	-1.9	3.3	-4.6	1.2	3.6
Non-residential	1 364.4	5.7	8.3	11.4	10.6	8.9	11.1
Final domestic demand	14 632.6	1.9	2.5	3.2	2.9	2.5	3.3
Stockbuilding ¹	- 127.2	1.4	-0.1	0.0			
Total domestic demand	14 505.5	3.2	2.4	3.3	3.2	2.8	3.3
Exports of goods and services	1 578.4	11.7	7.5	8.9	8.9	7.8	9.0
Imports of goods and services	1 964.8	12.6	5.4	8.4	10.9	7.6	8.1
Net exports ¹	- 386.4	-0.4	0.1	-0.3			

Note: National accounts are based on official chain-linked data. This introduces a discrepancy in the identity between real demand components and GDP. For further details see *OECD Economic Outlook Sources and Methods* (<http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods>).

Detailed quarterly projections are reported for the major seven countries, the euro area and the total OECD in the Statistical Annex.

1. Contributions to changes in real GDP (percentage of real GDP in previous year), actual amount in the first column.

Source: OECD Economic Outlook 89 database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932430153>

United States: **External indicators**

	2008	2009	2010	2011	2012
	\$ billion				
Goods and services exports	1 843.4	1 578.4	1 837.6	2 085	2 306
Goods and services imports	2 553.8	1 964.8	2 353.9	2 684	2 943
Foreign balance	- 710.5	- 386.4	- 516.4	- 599	- 637
Invisibles, net	41.6	8.0	46.1	31	7
Current account balance	- 668.9	- 378.4	- 470.2	- 568	- 631
	Percentage changes				
Goods and services export volumes	6.0	- 9.5	11.7	7.5	8.9
Goods and services import volumes	- 2.6	- 13.8	12.6	5.4	8.4
Export performance ¹	2.1	2.4	- 1.9	- 0.5	0.2
Terms of trade	- 5.2	6.0	- 2.0	- 2.4	0.4

1. Ratio between export volume and export market of total goods and services.

Source: OECD Economic Outlook 89 database.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932430172>

Das Konsumwachstum wird verhalten bleiben

Das Wachstum des Verbrauchs der privaten Haushalte hat zwischen Ende 2009 und Ende 2010 stetig zugenommen, sich dann aber im ersten Quartal 2011 verlangsamt, als gestiegene Energie- und Nahrungsmittelpreise an den verfügbaren Einkommen zehrten. Das Konsumwachstum dürfte sich in den kommenden Monaten unter dem Einfluss der sich verbessernden Beschäftigungssituation wieder beleben, auch wenn die Zuwächse wohl bescheiden ausfallen werden, da die privaten Haushalte immer noch bemüht sind, ihre Verschuldung zu reduzieren.

Das kräftige Investitions- wachstum dürfte sich fortsetzen

Das Wachstum der Unternehmensinvestitionen hat sich gegenüber den hohen Werten, die Anfang 2010 verzeichnet wurden, verlangsamt, ist aber nach wie vor stark. Niedrige Zinsen und steigende Unternehmensgewinne, die die während der Rezession erlittenen Verluste schon fast wieder vergessen machen, dürften weiterhin zu einem kräftigen Wachstum der Unternehmensinvestitionen beitragen, obwohl die Kapazitätsauslastung immer noch unter ihrem Vorrezessionsniveau liegt.

Die Immobilien- konjunktur ist weiterhin schwach

Die Wohnungsbauinvestitionen sind gegen Ende 2010 leicht gestiegen, es wird aber noch einige Zeit dauern, bis in diesem Sektor eine kräftige Erholung einsetzt. Der erhebliche Bestand an Wohnimmobilien, deren Eigentümer ihre Hypothekenschulden nicht zurückzahlen können oder die Gegenstand von Zwangsvollstreckungen sind und die noch nicht auf den Markt gebracht wurden, nimmt langsam ab. Er wird in den nächsten Jahren jedoch weiter auf den Wohnungsbauinvestitionen, den Wohnimmobilienpreisen und den Bilanzen des Finanzsektors lasten. Ähnliche Probleme sind auch auf dem Gewerbeimmobilienmarkt zu beobachten.

Die Haushaltsdefizite verharren auf sehr hohem Niveau

Die Haushaltslage ist auf allen Regierungsebenen schlecht, was sowohl auf die Effekte der Rezession als auch auf die zuvor bereits ungünstige Haushaltsverfassung zurückzuführen ist. Die staatlichen Konjunkturmaßnahmen werden zurückgefahren, und im späteren Jahresverlauf dürfte der Defizitabbau beginnen. Das gesamtstaatliche Defizit wird den Projektionen

zufolge von 10½% des BIP im Jahr 2010 auf 9% des BIP im Jahr 2012 sinken. Damit wird eine wesentlich weniger rasche Haushaltskonsolidierung unterstellt als in den Plänen der Regierung derzeit vorgesehen, was sich daraus erklärt, dass es keinen politischen Konsens darüber gibt, wie der Defizitabbau herbeigeführt werden soll. Wenn nach 2012 weitere Fortschritte bei der Rückführung der Haushaltsungleichgewichte erzielt werden sollen, sind ambitionierte Reformen des Steuersystems und der Transferleistungen notwendig, wie sie von der Haushaltskommission des Präsidenten Ende 2010 empfohlen wurden.

Eine leichte Verringerung der geldpolitischen Impulse wäre angebracht

Erhebliche Kapazitätsüberhänge, ein relativ niedriges Inflationsniveau, eine verhaltene Bankkreditvergabe und die seit der Verabschiedung von Basel III in Aussicht stehenden strengeren Eigenkapitalregeln für Banken bedeuten, dass die Geldpolitik auf absehbare Zeit akkommodierend bleiben sollte. Gegenwärtig gibt es wenig Anzeichen dafür, dass die makroökonomischen Weichenstellungen, die nun schon seit einiger Zeit außergewöhnlich expansiv sind, mehr als nur einen geringen Anstieg der Inflationserwartungen ausgelöst haben oder zur Entstehung einer erneuten Vermögenspreisblase führen (außer möglicherweise auf den Öl- und sonstigen Rohstoffmärkten), auch wenn solche Risiken nicht ausgeschlossen werden können. Dennoch sollte in der zweiten Hälfte dieses Jahres, nach dem Auslaufen der zweiten quantitativen Lockerungsrunde im Juni mit einer leichten Verringerung der geldpolitischen Impulse begonnen werden. Wenn die Geldpolitik jetzt etwas gestrafft würde, wäre es später weniger notwendig, stärkere, potenziell destabilisierend wirkende Zinserhöhungen vorzunehmen; dadurch könnte der Übergang zu einem neutralen Zinsniveau reibungsloser gestaltet werden, wenn die Erholung das Reifestadium erreicht.

Das Leistungsbilanzdefizit wird etwas zunehmen

Nach einem beachtlichen Rückgang von 6% des BIP im Jahr 2006 auf 2¾% im Jahr 2009 hat sich das Leistungsbilanzdefizit wieder etwas auszuweiten begonnen, da das Haushaltsdefizit, der Verbrauch und das Investitionswachstum gestiegen sind. Unter dem Einfluss der Expansion von Verbrauch und Investitionen wird das Leistungsbilanzdefizit wohl weiter leicht zunehmen, dieser Anstieg dürfte jedoch durch den Rückgang des Dollarkurses gedämpft werden, und insgesamt dürfte die Leistungsbilanz immer noch wesentlich besser sein als vor der Rezession.

Die Unsicherheit ist nach wie vor hoch, und es bestehen erhebliche Abwärts- und Aufwärtsrisiken

Die Konjunktur wird nach wie vor stark durch die makroökonomische Politik gestützt, weshalb der Entzug der fiskalischen Impulse in den nächsten Jahren ein erhebliches Abwärtsrisiko für die weitere wirtschaftliche Entwicklung darstellt. Ein weiterer Anstieg der Öl- und sonstigen Rohstoffpreise würde die finanziellen Möglichkeiten der privaten Haushalte und der Unternehmen schmälern, wovon ein zusätzliches Abwärtsrisiko ausgehen würde. Reichlich fließende Unternehmensgewinne und günstige Finanzierungsbedingungen könnten allerdings auch in einer rascheren Erholung der Unternehmensinvestitionen und der Personaleinstellungen resultieren als in diesen Projektionen angenommen.



From:
OECD Economic Outlook, Volume 2011 Issue 1

Access the complete publication at:
https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2011-1-en

Please cite this chapter as:

OECD (2011), "Vereinigte Staaten", in *OECD Economic Outlook, Volume 2011 Issue 1*, OECD Publishing, Paris.

DOI: https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2011-1-4-de

Das vorliegende Dokument wird unter der Verantwortung des Generalsekretärs der OECD veröffentlicht. Die darin zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Argumente spiegeln nicht zwangsläufig die offizielle Einstellung der OECD-Mitgliedstaaten wider.

This document and any map included herein are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area.

You can copy, download or print OECD content for your own use, and you can include excerpts from OECD publications, databases and multimedia products in your own documents, presentations, blogs, websites and teaching materials, provided that suitable acknowledgment of OECD as source and copyright owner is given. All requests for public or commercial use and translation rights should be submitted to rights@oecd.org. Requests for permission to photocopy portions of this material for public or commercial use shall be addressed directly to the Copyright Clearance Center (CCC) at info@copyright.com or the Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) at contact@cfcopies.com.