

Günter Weinert

## Zunehmende Belastung der Weltkonjunktur durch Asienkrise

*Die Finanz- und Wirtschaftskrise in Südostasien ist noch nicht unter Kontrolle. Ihre Überwindung wird durch die Rezession und die gravierenden strukturellen Anpassungsprobleme in Japan zusätzlich erschwert. Auf die übrige Welt gehen ebenfalls dämpfende Wirkungen aus. Die Binnenkonjunktur erweist sich vor allem in den USA, zunehmend jedoch auch in Westeuropa als robust.*

*Welche Entwicklung ist für die Weltwirtschaft bei den absehbaren wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen zu erwarten?*

Die Weltwirtschaft expandierte in der ersten Hälfte dieses Jahres merklich langsamer als im zweiten Halbjahr 1997<sup>1</sup>. Hierin spiegelt sich vor allem die Entwicklung in Ostasien wider. Der Einbruch der Nachfrage in einigen südostasiatischen Schwellenländern ist erheblich tiefer als vielfach erwartet, und die Ausstrahlung auf andere Länder der Region ist stärker geworden. Darüber hinaus ist Japan in eine schwere Rezession geraten. Die Auswirkungen der Krise in Ostasien für die übrige Welt hielten sich indes in Grenzen. Für die einzelnen Regionen waren sie aber unterschiedlich. So verlangsamte sich die Expansion in den USA in den letzten Monaten vor allem infolge eines Rückgangs der Ausfuhr erheblich, und auch in Lateinamerika flachte sich die Aufwärtstendenz merklich ab. Dagegen stieg die Produktion in Westeuropa in der Grundtendenz unverändert deutlich, weil die nachlassenden Impulse von seiten der Ausfuhr durch eine anhaltende Erholung der Inlandsnachfrage aufgewogen wurden. Auch in den mitteleuropäischen Reformländern hat die Produktion nur wenig verlangsamt zugenommen.

Die Krise in den südostasiatischen Schwellenländern zieht sich länger hin als zunächst erwartet. Zwar ist der Außenwert der meisten Währungen dieser Region gegenüber dem Tiefstand vom Jahresanfang wieder gestiegen, aufgrund des tiefen Vertrauensverlustes aber nur leicht. Dieser hat mehrere Ursachen, die von Land zu Land von unterschiedlicher Bedeutung sind. Auf den Wechselkursschock und den tiefen

Sturz auch von Immobilienpreisen und Aktienkursen nach der „Aufgabe“ der lange verfolgten Strategie eines festen Wechselkurses gegenüber dem US-Dollar reagierten die wirtschaftspolitischen Instanzen nur zögerlich. Nicht zuletzt die zur Überwindung der bis dahin verkannten Schwäche des Finanzsektors notwendigen strukturellen Anpassungsmaßnahmen wurden in einigen dieser Länder nur allmählich umgesetzt. All dies verlängert die Finanz- und Währungs Krise. Zugleich wurden Erwartungen enttäuscht, daß sich die realwirtschaftlichen Folgen in engen Grenzen hielten. Zwar war ein Rückgang der Inlandsnachfrage angesichts der strukturellen Anpassungserfordernisse und der kräftigen Anhebungen der Zinsen zur Stabilisierung der Wechselkurse unausweichlich. Die Länder haben diesen aber weniger durch eine Steigerung der Ausfuhr in die übrige Welt „auffangen“ können als erwartet. Eine Exportoffensive blieb bisher nicht zuletzt aufgrund von Schwierigkeiten bei der Finanzierung von Im- und Exporten aus, aber wohl auch, weil eine Umlenkung von Warenströmen in „prosperierende“ Regionen wie Nordamerika und Westeuropa schon wegen eines unzureichenden Vertriebsnetzes und anderer „technischer“ Gründe nur langsam möglich ist. Auch das Risiko sozialer Unruhen und selbst politischer Umbrüche infolge zunehmender Arbeitslosigkeit bei nur geringer sozialer Absicherung belastet das Vertrauen.

Zudem hat sich das außenwirtschaftliche Umfeld für die südostasiatischen Länder durch die wirtschaftliche Entwicklung in Japan grundlegend verschlechtert. Die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt

---

*Dr. Günter Weinert, 56, ist Leiter der Forschungsgruppe Konjunkturanalysen und -prognosen des HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg.*

<sup>1</sup> Zu einer ausführlichen Analyse der konjunkturellen Entwicklung vgl. G. Weinert, E. Wohlers et al.: Festigung der Konjunktur im Euro-Raum, HWWA-Report Nr. 184, Hamburg 1998.

befindet sich in einer Rezession, und auch der Yen hat gegenüber dem Dollar in den letzten Monaten nochmals erheblich an Wert verloren. Zu dieser Entwicklung haben der Einbruch der Nachfrage aus den südostasiatischen Krisenländern sowie die beträchtlichen Ausfälle von Forderungen gegenüber diesen Ländern beigetragen. Sie trafen indes auf eine ohnehin labile Konjunktur bei grundlegender, seit Jahren anhaltender Wachstumsschwäche in Japan. Deren Ursachen sind weitgehend hausgemacht. Trotz einer in der Grundtendenz weiter zur Schwäche neigenden Konjunktur war die Finanzpolitik im Frühjahr 1997 auf einen stark restriktiven Kurs übergegangen. Zudem befindet sich der Finanzsektor schon seit dem Einbruch der Vermögenspreise zu Beginn dieses Jahrzehnts in einer geschwächten Verfassung, weil die notwendigen Anpassungen wie hinreichende Abschreibungen auf Forderungen sowie eine Stärkung der Eigenkapitalbasis der Banken erst jüngst in Angriff genommen wurden.

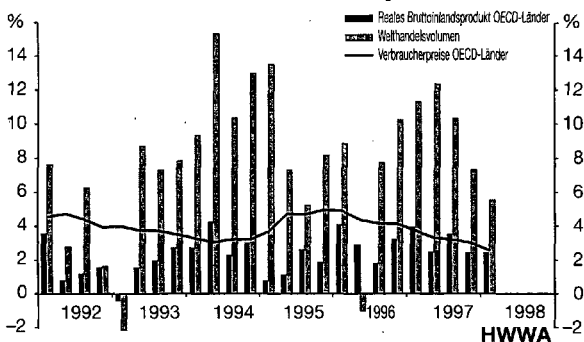
In den USA hingegen erwies sich die Konjunktur auch im achten Jahr des Aufschwungs gegen die Störungen von außen als sehr robust. Während die Ausfuhr in diesem Jahr nicht zuletzt wegen des Einbruchs der Lieferungen nach Ostasien deutlich abnahm, expandierte die Inlandsnachfrage erneut kräftig. Allerdings mehren sich die Zeichen dafür, daß sich das Land in der Spätphase des Aufschwungs befindet. Zwar stiegen die Ausrüstungsinvestitionen nochmals kräftig, der Rückgang der lange Zeit gestiegenen gewerblichen Bauinvestitionen aber signalisiert ein Nachlassen von Erweiterungsinvestitionen. Kräftig ausgeweitet wurde zudem der private Verbrauch, während sich die Lager sehr un stetig entwickelten. Die Einfuhr stieg rasch; trotz des hohen gewogenen Außenwerts des Dollar bei ausgeprägtem Expansionsgefälle namentlich gegenüber den meisten ostasiatischen Län-

dern erhöhte sich die Einfuhrelastizität im Vergleich zum ersten Halbjahr 1997 nur wenig. Infolge der Exportschwäche ist das Defizit in der Leistungsbilanz aber kräftig gestiegen.

Westeuropa wurde angesichts der relativ geringen Handelsverflechtung mit Ostasien erwartungsgemäß am wenigsten von der Krise getroffen; allerdings mußten die Banken, nicht zuletzt deutsche, ebenfalls erhebliche Wertberichtigungen auf Forderungen gegenüber den Krisenländern vornehmen. Nicht zuletzt infolge des Einbruchs der Lieferungen dorthin hat sich die Expansion der Gesamtausfuhr aber auch hier merklich verlangsamt. Die nachlassenden Impulse von außen wurden indes durch eine Festigung der Inlandsnachfrage aufgewogen. Namentlich die Investitionsneigung der Unternehmen hat sich angesichts der günstigen Absatz- und Ertragslage merklich erhöht, und bei steigenden Realeinkommen infolge der allmählichen Wiederausweitung der Beschäftigung sowie der moderaten Preisentwicklung erholte sich der private Verbrauch ebenfalls deutlich.

Zu einer verschiedentlich befürchteten Ansteckung mittelosteuropäischer Länder durch die asiatische „Grippe“ ist es bisher nicht gekommen. Die Defizite der Leistungsbilanzen erreichen in einzelnen Ländern zwar durchaus südostasiatische Dimensionen, aber sie sind in diesem Jahr nicht weiter gestiegen. Auch sind die Wechselkursregimes der MOE-Länder, bei allen Unterschieden im einzelnen, zumeist flexibler als die der fernöstlichen Schwellenländer bis zum vergangenen Jahr. Gleichwohl kam es verschiedentlich zu einer realen Aufwertung, und die „Neutralisierung“ des Zustroms insbesondere von Portfolio-Kapital birgt erhebliche Risiken. Die kürzlich in Rußland aufgeflammete Finanzkrise konnte nur durch erneute, freilich konditionierte Finanzhilfen des Internationalen Währungsfonds unter Kontrolle gebracht werden.

Indikatoren zur Weltkonjunktur<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Veränderungen gegenüber dem Vorquartal, auf Jahresraten hochgerechnet; Verbraucherpreise (ohne Türkei): Vorjahresvergleich in %; teilweise aufgeschätzt.

Quellen: OECD; IWF; eigene Berechnungen.

**Ruhiges Preisklima**

Die Wirtschaftskrise in Ostasien hat zur Änderung des Preisklimas in der Welt beigetragen. In den meisten fernöstlichen Schwellenländern hat sich der Preisauftrieb zwar abwertungsbedingt deutlich beschleunigt. Aber mit der Dämpfung der Weltnachfrage infolge des Nachfragerückgangs in dieser Region hat sich der internationale Wettbewerb verschärft; zudem sind die internationalen Rohstoffpreise, auf Dollarbasis, weiter gesunken. All dies hat dazu beigetragen, daß sich die Preise in den Industrieländern nur wenig erhöhten und die Löhne verhalten angehoben wurden. Die moderate Lohnentwicklung ist namentlich in Kontinentaleuropa aber auch eine Reaktion auf die zumeist hohe Ar-

beitslosigkeit. Lediglich in Ländern mit relativ starker Kapazitätsauslastung und günstiger Beschäftigungslage, insbesondere in den USA und in Großbritannien, stiegen die Löhne etwas rascher.

### Stetige Geldpolitik

Angesichts des ruhigen Preisklimas sah die amerikanische Zentralbank trotz rascher monetärer Expansion bis zuletzt von einer vielfach erwarteten Anhebung der Leitzinsen ab. Für die unveränderte Zinspolitik hat zudem die weiterhin prekäre Lage in Ostasien und die erwartete extern bedingte Abflachung der konjunkturellen Expansion eine erhebliche Rolle gespielt. In Japan hingegen ist die Geldpolitik unverändert expansiv angelegt. Bei einem bereits seit Herbst 1995 nur noch 0,5% betragenden Diskontsatz sind die Möglichkeiten zur monetären Stimulierung der Wirtschaft freilich praktisch ausgeschöpft. Auch in den kontinentaleuropäischen Ländern blieben die Leitzinsen weitgehend unverändert. Nicht zuletzt die Bundesbank hielt an einer Politik der ruhigen Hand fest, weil die monetäre Expansion im Rahmen des vorgegebenen Zielrahmens verläuft. Einige Länder, wie Italien, Portugal und Spanien, haben die Leitzinsen im ersten Halbjahr weiter gesenkt, lediglich in Finnland und in Großbritannien wurden sie leicht angehoben.

Die Leitzinssenkungen in den EU-Ländern erfolgten nicht zuletzt im Hinblick auf die 1999 beginnende Europäische Währungsunion, der elf der 15 EU-Länder angehören; Dänemark, Schweden und Großbritannien verzichteten auf eine Teilnahme, und Griechenland verfehlte die im Maastricht-Vertrag festgelegten Qualifikationskriterien. De facto hat die Europäische Währungsunion jedoch bereits begonnen. Mit der Festlegung der Konversionskurse für den Euro und im Hinblick auf die Angleichung der Zinsen in den Teilnehmerländern sind die nationalen Zentralbanken, deren geldpolitische Kompetenz am 1. Januar 1999 auf die Europäische Zentralbank übergeht, bereits zu enger Kooperation unter zunehmender Beachtung der für den gesamten EWU-Raum angemessenen Geldpolitik gehalten. Damit werden sie auch der supranationalen Institution die Aufgabe, die Preisstabilität zu sichern, erleichtern. Die Leitzinsen konvergieren auf dem Niveau der gegenwärtigen Niedrigzinsländer<sup>2</sup>; sie werden namentlich in Italien, aber auch in Spanien und in Portugal weiter gesenkt werden. Um sich rasch Reputation als Wächter der Preisstabilität zu erwerben, wird die Europäische Zentralbank zu Jahresbe-

ginn wohl den gemeinsamen Leitzins leicht über dem Niveau in den Niedrigzinsländern ansetzen, zumal sich im nächsten Jahr Tendenzen zu einem wieder etwas deutlicheren Preisanstieg ergeben werden. Insgesamt wird die Geldpolitik in den Industrieländern auch 1999 Nachfrage und Produktion eher anregen.

Unterstützt wird die Konjunktur in den Industrieländern auch von den niedrigen langfristigen Zinsen. Sie werden sich nur wenig erhöhen, da der Preisanstieg gering bleiben wird, die Kapitalmärkte in geringem Maße von den öffentlichen Händen in Anspruch genommen werden und auch der Kapitalstrom in die Schwellen- und Entwicklungsländer, der als Folge der Asienkrise deutlich abebbte, sich kaum schon nennenswert verstärken dürfte. Die konjunkturelle Entwicklung in den Industrieländern wird daher auch im nächsten Jahr von dieser Seite her deutlich gefördert werden.

### Finanzpolitik wirkt eher anregend

Von der Finanzpolitik gehen in diesem Jahr in den Industrieländern insgesamt wieder eher anregende Effekte aus, nachdem sie 1997 zumeist merklich dämpfend gewirkt hatte. Insbesondere in Japan hatten die Anhebung der Mehrwertsteuer um zwei Prozentpunkte und die Erhöhung der Einkommensteuer sowie die Drosselung der öffentlichen Ausgaben die rezessive Entwicklung eingeleitet; statt der von der Regierung mit der Konsolidierung erhofften vertrauensstärkenden Effekte nahmen Unsicherheit und Pessimismus bei Verbrauchern und Unternehmen zu. Mit der erneuten Wende zu einer stark expansiven Finanzpolitik im Frühjahr 1998 – das Ankurbelungsprogramm macht für dieses und für das nächste Jahr insgesamt etwa 3½% des Bruttoinlandsprodukts aus – hat sich das Vertrauen der Wirtschaftssubjekte aber noch nicht stabilisiert. Die erneut temporäre Senkung der Einkommensteuer haben die Verbraucher bisher angesichts ausgeprägter pessimistischer Zukunftserwartungen vornehmlich für eine höhere Ersparnisbildung verwendet. Der weit größere Teil des Stimulierungsprogramms entfällt auf eine Steigerung der öffentlichen Ausgaben. Diese werden jedoch erst in der zweiten Jahreshälfte ausgeweitet werden; bei dem verbreiteten Pessimismus der Wirtschaftssubjekte dürften die davon ausgehenden Multiplikatoreffekte indes begrenzt bleiben.

In den USA verharrt die Finanzpolitik auf einem in etwa konjunkturalneutralen Kurs. Die Konsolidierung ist im Zuge des langen Aufschwungs weit fortgeschritten. Das gesamtstaatliche Budget wird in diesem Jahr sogar erstmals seit Jahrzehnten wieder einen Überschuß aufweisen. Zwar ist bereits eine politische Dis-

<sup>2</sup> Vgl. das Konjunktur-Schlaglicht in diesem Heft.

kussion entbrannt, ob der Überschuß für höhere Ausgaben, Steuersenkungen oder einen Schuldenabbau verwendet werden solle. Da bis zur endgültigen Entscheidung noch geraume Zeit vergehen wird, dürften zunächst vorrangig konjunkturelle Einflüsse die Entwicklung des Budgetsaldos bestimmen. In Westeuropa wird die Finanzpolitik in diesem und im nächsten Jahr wohl ebenfalls in etwa konjunkturneutral sein. Nachdem 1997 die öffentlichen Defizite namentlich in den Ländern, die eine Teilnahme an der Europäischen Währungsunion anstrebten, im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt kräftig reduziert worden waren, dürften sie, nachdem das Ziel nunmehr erreicht ist, zu meist allenfalls aus konjunkturellen Gründen noch leicht sinken. Ähnliches gilt für 1999.

**Risiken für die weitere Entwicklung**

Die Makropolitik ist in den Industrieländern insgesamt deutlich expansiv angelegt. Ob Nachfrage und Produktion aber im weiteren Verlauf dieses und des nächsten Jahres entsprechend zügig zunehmen, erscheint aufgrund gravierender Risiken zweifelhaft.

Dies gilt insbesondere für Japan. Die Transmissions- und Multiplikatoreffekte der eindeutig expansiven Geld- und Finanzpolitik werden dort nämlich, wie schon bisher, geringer sein als bei Überwindung einer „normalen“ Rezession. Nach der langjährigen Wachstumsschwäche bei anhaltenden strukturellen Problemen, insbesondere des Bankensystems, gilt es nämlich, erst einmal die Vertrauenskrise in der Bevölkerung zu überwinden. Unter diesen Umständen sind weitaus größere Anstrengungen als normalerweise erforderlich, um das Land wieder nachhaltig auf Expansionskurs zu bringen. Gleichermäßen bedeutsam ist ein ausgewogenes wirtschaftliches Konzept, um die Zweifel an der Fähigkeit der Politik zur Bewältigung der Krise abzubauen. Gelingt es mit den bisher ergriffenen bzw. angekündigten Maßnahmen nicht, die Investitions- und Konsumneigung zu stabilisieren, wird die gesamtwirtschaftliche Produktion sich noch ungünstiger entwickeln als hier prognostiziert. Eine ungünstigere Konjunktur in Japan erschwert zugleich eine Stabilisierung in den ostasiatischen Krisenländern. Damit erhöhte sich das Risiko, daß sich die Kri-

**Tabelle 1**  
**Kennzahlen zur Weltkonjunktur**

	Reales Bruttoinlandsprodukt (Vorjahresvergleich in %)					Verbraucherpreise (Vorjahresvergleich in %)					Arbeitslosenquoten <sup>1</sup> (Jahresdurchschnitt)				
	1987 bis		1987 bis			1986 bis		1986 bis			1986 bis		1986 bis		
	1995 <sup>a</sup>	1996	1997	1998 <sup>b</sup>	1999 <sup>b</sup>	1995 <sup>a</sup>	1996	1997	1998 <sup>b</sup>	1999 <sup>b</sup>	1995 <sup>a</sup>	1996	1997	1998 <sup>b</sup>	1999 <sup>b</sup>
USA	2,3	3,4	3,9	3 1/4	2	3,7	2,9	2,4	1 3/4	2	6,3	5,4	4,9	4 1/2	4 1/2
Kanada	2,1	1,2	3,7	3 1/4	2 1/2	3,3	1,6	1,6	1	1 1/2	9,5	9,7	9,2	8 1/2	8 1/4
Japan	3,0	3,9	0,8	-1 1/2	1 1/2	1,4	0,1	1,8	1/2	1/2	2,5	3,4	3,4	4	4 1/4
Belgien	2,2	1,2	2,7	2 3/4	2 3/4	2,4	2,1	1,6	1 1/2	1 3/4	8,6	9,7	9,2	9	8 3/4
Deutschland <sup>2</sup>	2,3	1,4	2,2	2,6	2,6	2,7	1,5	1,7	1	1 1/2	6,2	8,9	10,0	9 3/4	9 1/4
Dänemark	1,5	3,5	3,4	2 1/2	2 1/2	2,9	2,2	2,1	2	2 1/2	10,0	6,8	5,5	4 3/4	4 1/2
Finnland	1,3	3,6	5,9	4	3	3,7	0,6	1,2	1 1/2	2	9,6	15,3	13,1	12 1/2	12
Frankreich	2,1	1,6	2,3	3	2 3/4	2,6	2,0	1,2	1	1 1/2	10,4	12,4	12,4	12	11 1/2
Griechenland	5,6	2,6	3,5	3	3	14,8	8,2	5,6	5	4	8,3	10,3	10,4	10 1/4	10
Großbritannien	2,1	2,2	3,3	2 1/4	1 1/2	4,8	2,5	3,1	3 1/4	2 3/4	9,3	8,2	7,0	6 1/2	6 3/4
Italien	2,0	0,7	1,5	1 3/4	2 3/4	5,3	4,0	2,1	2	2 1/2	10,0	12,0	12,1	12	11 3/4
Irland	5,9	8,6	10,5	9	7	2,8	1,8	1,4	2 1/2	3	15,0	11,6	10,1	9 3/4	9 1/2
Luxemburg	3,8	3,0	3,7	3 1/2	3	2,5	1,4	1,4	1 1/2	1 1/2	2,3	3,0	2,6	2 1/4	2
Niederlande	2,6	3,3	3,0	3 1/2	2 3/4	1,9	2,0	2,1	2 1/4	2 1/4	6,9	6,3	5,2	4 1/2	4
Norwegen	2,4	5,3	3,4	3	2 3/4	4,0	1,2	2,5	2 1/2	3	4,6	4,9	4,1	3 1/2	3 1/4
Österreich	2,7	1,6	2,1	2 3/4	3	2,8	1,8	1,3	1 1/4	1 1/2	5,2	4,3	4,4	4 1/4	4
Portugal	3,1	3,2	3,5	3 1/2	3	9,0	3,1	2,2	2 3/4	3	5,9	7,3	6,8	6 1/4	6
Schweden	1,3	1,3	1,8	2 1/2	2 3/4	5,1	0,8	0,9	1/2	1	4,7	9,6	9,9	8 1/2	8
Schweiz	1,3	0,0	1,1	2	2	3,1	0,8	0,6	1/4	1	2,0	3,9	4,0	3 3/4	3 1/2
Spanien	2,9	2,3	3,4	3 1/2	3 1/2	5,5	3,6	2,0	2	2 1/2	20,0	22,2	20,8	19	17 1/2
Industrieländer insgesamt <sup>3</sup>	2,4	2,8	2,7	2,0	2,2	3,3	2,1	2,1	1,5	1,7	7,1	7,6	7,3	7,0	6,8
Westeuropa <sup>3</sup>	2,3	1,8	2,5	2,7	2,6	3,9	2,3	1,9	1,7	2,0	9,2	10,7	10,5	10,0	9,5
Europäische Union <sup>3</sup>	2,3	1,8	2,6	2,7	2,6	3,9	2,4	1,9	1,7	2,0	9,5	10,9	10,7	10,2	9,7
EWU <sup>3,4</sup>	2,3	1,6	2,4	2,8	2,8	3,5	2,3	1,6	1,4	1,9	9,7	11,6	11,7	11,2	10,5

<sup>1</sup> Arbeitslose in % der Erwerbspersonen, standardisierte Quoten der OECD; Österreich bis 1995: Arbeitslose in % der abhängig Beschäftigten; Dänemark, Griechenland, Österreich und Schweiz: nationale Angaben. - <sup>2</sup> Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise bis 1991, Arbeitslosenquote bis 1992: Westdeutschland. - <sup>3</sup> Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt bzw. privatem Verbrauch bzw. Zahl der Erwerbspersonen 1996; Summe der aufgeführten Länder. - <sup>4</sup> Mitgliedsländer der Europäischen Währungsunion. <sup>a</sup> Durchschnittliche jährliche Veränderung. - <sup>b</sup> Schätzungen und Prognosen, Länderangaben auf viertel Prozentpunkte gerundet.

Quellen: OECD; nationale Statistiken; 1998 und 1999: Prognosen des HWWA.

se noch ausweitet und auch China schließlich seine Währung abwertet. Dies könnte zu einer weiteren Abwertungsrunde in der Region führen und den Rückgang von Nachfrage und Produktion vertiefen. Neuerliche Turbulenzen auf den Finanzmärkten Ostasiens hätten aber wohl auch nachhaltigere Rückwirkungen auf die anderen Regionen, nicht zuletzt auf Lateinamerika und auf Mitteleuropa, mit realwirtschaftlichen Konsequenzen auch für die jeweiligen wirtschaftlichen Zentren USA und Westeuropa.

Schon bei den gegenwärtigen Wechselkursen liegt die Chance für eine rasche Milderung des Produktionseinbruchs in Ostasien vor allem im Export. Die Verbesserung der internationalen Wettbewerbsposition der Anbieter in diesen Ländern infolge der kräftigen realen Abwertung dürfte allmählich zum Tragen kommen, auch weil die Finanzierungsschwierigkeiten mehr und mehr überwunden und Absatzwege nach den USA und Westeuropa wohl verstärkt erschlossen werden. Insbesondere Japan dürfte die Verbesserung der Wettbewerbssituation relativ kurzfristig nutzen können, da es über die erforderliche „Infrastruktur“ im Export verfügt. Rascher steigende Ausfuhren bei sinkenden Einfuhren bedeuten aber eine Verbesserung der Leistungsbilanzen in diesen Ländern. Zu einer entsprechenden Passivierung wird es vornehmlich in den USA und in Westeuropa kommen. Diese sollte

hier im Hinblick auf die weltwirtschaftlichen Vorteile einer Überwindung der Asienkrise hingenommen werden. Namentlich in den USA könnte dies aber angesichts des ohnehin hohen, chronischen Leistungsbilanzdefizits zu Abwehrmaßnahmen führen.

Das Bewußtsein um all diese für die weitere weltwirtschaftliche Entwicklung erheblichen Risiken hat aber auch zu einer entschlosseneren wirtschaftspolitischen Therapie in den Krisenländern und einem globalen Denken in der Wirtschaftspolitik der für die Weltwirtschaft besonders wichtigen Länder geführt. Deshalb wird hier davon ausgegangen, daß diese Risiken nicht eintreten.

**Weltwirtschaftliche Expansion bleibt verhalten**

Unter diesen Annahmen und Bedingungen wird die Produktion in der Welt weiter zunehmen, wenn auch vorerst noch etwas langsamer als bisher. Nachfrage und Produktion haben in den ostasiatischen Schwellenländern den Tiefpunkt noch nicht erreicht. Die Chancen im Exportbereich verbessern sich hier angesichts der Finanzierungs- und Infrastrukturprobleme nur allmählich. Dies gilt um so mehr, als die Konjunkturschwäche in Japan wohl nur langsam überwunden wird. Zwar setzt sich die Rezession dort kaum noch fort. Aber die massiven fiskalischen Anregungen wer-

**Tabelle 2**  
**Veränderung des Außenhandels ausgewählter Länder mit Ostasien**

(Änderungen im Winterhalbjahr 1997/98 gegenüber Winterhalbjahr 1996/97, in % des Bruttoinlandsprodukts der jeweiligen Vorjahresperiode)

		USA	Japan	Deutschland	Frankreich	Italien	Großbritannien
Einfuhr	Welt IV/97	1,06	0,07	2,25	2,27	4,02	0,95
	I/98	0,77	-0,77	2,87	2,16	1,22	0,14
	Japan IV/97	0,07		0,19	0,13	0,16	0,12
	I/98	0,03		0,19	0,08	0,14	0,13
	Asiat. Krisenländer IV/97	0,08	-0,05	0,10	0,12	0,10	0,12
	I/98	0,10	-0,18	0,07	0,10	0,11	0,13
Ausfuhr	Welt IV/97	0,84	1,18	3,11	3,05	3,09	0,27
	I/98	0,39	0,38	3,58	2,48	-0,76	-1,03
	Japan IV/97	-0,02		-0,07	0,04	-0,01	-0,01
	I/98	-0,08		-0,06	0,02	-0,09	-0,06
	Asiat. Krisenländer IV/97	-0,04	-0,13	-0,05	0,02	-0,08	-0,06
	I/98	-0,18	-0,58	-0,16	-0,09	-0,21	-0,23
Außenhandel (insgesamt)	Welt IV/97	-0,21	1,11	0,86	0,77	-0,93	-0,69
	I/98	-0,38	1,15	0,70	0,32	-1,98	-1,17
	Japan IV/97	-0,09		-0,26	-0,10	-0,17	-0,12
	I/98	-0,11		-0,24	-0,06	-0,23	-0,19
	Asiat. Krisenländer IV/97	-0,13	-0,08	-0,15	-0,10	-0,18	-0,18
	I/98	-0,28	-0,40	-0,23	-0,19	-0,32	-0,36

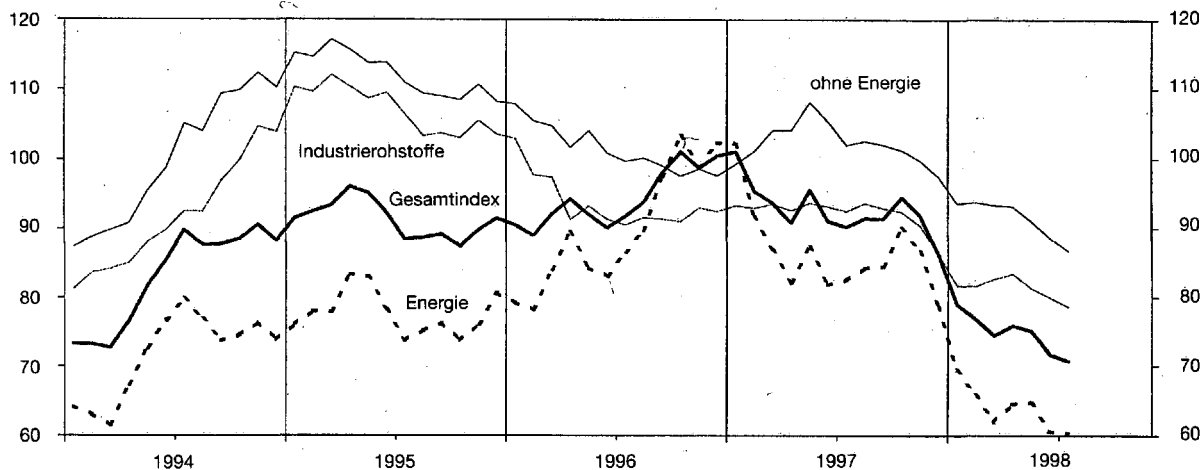
Quellen: OECD: Monthly Statistics of Foreign Trade, Bureau of Census; eigene Berechnungen.

den sich trotz der unverändert expansiv ausgerichteten Geldpolitik in engen Grenzen halten. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird dort im weiteren Jahresverlauf erst leicht zunehmen und auch im kommenden Jahr verhalten steigen. Im Jahresergebnis wird es in diesem Jahr um 1½% niedriger sein als 1997, und im kommenden Jahr wird es sich mit 1½% nur moderat erhöhen.

In den USA wird sich die Konjunktur deutlich abflachen. Da von der Außenwirtschaft bei anhaltendem Stabilitätsimport weiter erhebliche dämpfende Wirkungen auf Nachfrage und Produktion ausgehen, wird es wohl kaum zu einer Anhebung der Leitzinsen kommen. Infolge des verschärften Wettbewerbs von außen und schon von daher ungünstigerer Ertragsaussichten wird namentlich die Investitionsneigung sinken; zugleich steigt die Importquote wohl beson-

ders rasch. Relativ stetig wird das reale Bruttoinlandsprodukt hingegen in Westeuropa infolge der weiteren Festigung der Inlandsnachfrage steigen. Angesichts einer deutlich langsameren Zunahme der Ausfuhr wird sich die Expansion insgesamt jedoch kaum noch beschleunigen. Alles in allem wird die Produktion in den Industrieländern in diesem und im nächsten Jahr mit 2¼% merklich weniger als in den beiden vergangenen Jahren zunehmen; der Zuwachs wird damit etwas geringer als in der Welt insgesamt sein. Der Welthandel, der 1997 im Jahresergebnis noch um 10% gestiegen war, wird dabei um 6½ bzw. 6% zunehmen. In den Industrieländern wird sich die Beschäftigung dabei nur wenig erhöhen, und die Arbeitslosigkeit wird nur leicht sinken. Das Preisklima bleibt indes günstig. Die Verbraucherpreise werden 1998 um 1½% und 1999 um knapp 2 % höher als im jeweiligen Vorjahr sein.

HWWA-Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe



1990 = 100, auf US-Dollar-Basis.

HWWA-Index mit Untergruppen*	1997	Jan. 98	Feb. 98	März 98	April 98	Mai 98	Juni 98	Juli 98
Gesamtindex	92,7 (-1,7)	78,9 (-21,9)	76,8 (-19,5)	74,3 (-20,6)	75,8 (-16,5)	75,0 (-21,5)	71,6 (-21,4)	70,7 (-21,6)
Gesamtindex, ohne Energie	102,3 (0,8)	93,6 (-5,7)	93,8 (-7,2)	93,4 (-10,3)	93,2 (-10,5)	91,0 (-15,8)	88,6 (-15,9)	86,7 (-15,1)
Nahrungs- und Genußmittel	132,0 (12,5)	129,1 (10,4)	130,1 (3,9)	125,4 (-7,3)	122,4 (-11,5)	120,2 (-20,4)	114,4 (-19,2)	110,6 (-15,2)
Industrierohstoffe	92,3 (-1,5)	81,6 (-12,5)	81,5 (-12,3)	82,6 (-11,7)	83,3 (-10,0)	81,2 (-13,3)	79,9 (-14,2)	78,6 (-15,0)
Agrarische Rohstoffe	92,6 (-3,5)	81,0 (-14,4)	81,5 (-12,6)	82,9 (-10,8)	83,9 (-9,8)	81,7 (-11,8)	81,3 (-11,8)	79,0 (-13,6)
NE-Metalle	89,8 (2,0)	76,4 (-15,3)	74,9 (-18,1)	75,3 (-19,6)	76,0 (-15,8)	73,1 (-22,5)	69,8 (-25,3)	69,7 (-24,8)
Energierohstoffe	86,5 (-3,5)	69,4 (-32,1)	65,7 (-28,3)	61,9 (-28,7)	64,5 (-21,5)	64,6 (-26,0)	60,6 (-25,9)	60,3 (-26,9)

\* 1990 = 100, auf US-Dollar-Basis, Periodendurchschnitte; in Klammern: prozentuale Änderung gegenüber Vorjahr.

Für Nachfragen: Tel. 040/35 62-316/320