

Von dem in Lissabon im Jahr 2000 deklarierten Ziel, in dieser Dekade zur dynamischsten und wettbewerbsfähigsten Wirtschaft der Welt zu werden, ist die EU weit entfernt. Die Wachstumslücke zu den USA hat sich seither vielmehr vergrößert. Insbesondere im Euroraum wächst das Produktionspotential erheblich langsamer als dort. Auch konjunkturell hinkt er der Weltwirtschaft hinterher. Während die Produktion in diesem Jahr global so kräftig zunimmt wie seit langem nicht, steigt die gesamtwirtschaftliche Aktivität hier, so die Institute in ihrem Herbstgutachten, nicht einmal im Ausmaß des Produktionspotentials. Bei kräftiger Zunahme der Ausfuhr blieb die Binnennachfrage verhalten, obwohl die Geldpolitik nach wie vor expansiv ausgerichtet ist. Vor allem die geringe Investitionsdynamik ist ein Indiz für weiter ungünstige Wachstumserwartungen.

Der außenwirtschaftliche Motor wird jedoch schwächer. Mehrere Gründe tragen dazu bei, dass sich der Aufschwung der Weltwirtschaft verlangsamt. Die kräftige Verteuerung von Öl ist einer davon. Nach dem Anstieg in den vergangenen Monaten auf ein ungewöhnlich hohes Niveau ist der Ölpreis zuletzt zwar wieder gesunken. Er wird aber wohl auf einem relativ hohen Niveau verharren, so dass die Kostenbelastung der Unternehmen und der Kaufkraftverlust der privaten Haushalte in den ölimportierenden Volkswirtschaften erheblich bleiben. Allerdings wird der dämpfende Effekt für die Weltwirtschaft wie für den Euroraum häufig, aufgrund von Analogien zu den Wirkungen der beiden Ölpreisschübe in den siebziger Jahren, überschätzt. Die Verteuerung in diesem Jahr war jedoch erheblich geringer. Vor allem aber ist sie nicht die Folge eines negativen Angebotsschocks. Der Anstieg des



**Günter Weinert**  
**Nachzügler Euroraum**

Ölpreises ist dieses Mal vielmehr in erster Linie endogen, nämlich durch die kräftige Zunahme der Nachfrage nach Öl im Zuge der hohen weltwirtschaftlichen Dynamik bedingt. Auch spricht vieles dafür, dass die ölexportierenden Staaten die höheren Öleinnahmen rasch für eine höhere Nachfrage nach Gütern aus der übrigen Welt verwenden, so dass der globale Nachfrageausfall auch deshalb geringer ist als damals. Anders als in diesem Jahr platzten die damaligen Ölpreisschocks zudem in ein inflationäres Umfeld. Den ölpreisbedingten Verlust an Kaufkraft versuchten die Gewerkschaften über stärkere Lohnsteigerungen zu kompensieren. Die Preis-Lohn-Preis-Spirale konnte schließlich nur durch geldpolitische Restriktionen durchbrochen werden, um den Preis einer Rezession.

Derartige Zweitrundeneffekte sind dieses Mal angesichts der hohen Arbeitslosigkeit wenig wahrscheinlich – im Euroraum trotz verschiedentlicher Indexierung der Löhne so wenig wie in anderen Industrieländern. Dafür spricht auch die Einsicht, dass ein durch höhere Ölpreise bedingter Kaufkraftverlust nicht über stärkere Lohnanhebungen ausgeglichen werden kann. Anhaltend niedrige Inflationserwar-

tungen entheben die EZB daher der Notwendigkeit, die Zinsen anzuhängen.

Die Impulse von außen lassen für den Euroraum aber auch nach, weil die Wirtschaftspolitik in den Ländern, die bisher den Aufschwung angeführt haben, zunehmend auf einen weniger expansiven Kurs einschwenkt. Insbesondere die Regierung in China sucht angesichts von Engpässen in einigen Sektoren und beschleunigt steigenden Preisen die kräftige wirtschaftliche Expansion zu beruhigen. In den USA sind die starken finanzpolitischen Impulse ausgelaufen, und die Zentralbank wird den Leitzins weiter in kleinen Schritten erhöhen. Ein allmähliches Heranführen an den neutralen Zins ist auch deshalb angezeigt, weil die Eigendynamik der Konjunktur dort zugenommen hat. Insgesamt erwarten die Institute jedoch, dass sich die Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion dort verlangsamt, wenn auch nur leicht. Hinzu kommt, dass der Euro gegenüber dem Dollar zuletzt wieder aufgewertet hat. Die damit verschlechterte internationale Wettbewerbsposition von Anbietern des Euroraums dämpft Ausfuhr wie Ertragsmargen und stärkt die Einfuhr.

Unter diesen Umständen steigt hier der Druck, durch weitere Reformen von Güter- und Faktormärkten sowie der Sozialsysteme, aber auch, wie von der Kok-Gruppe vorgeschlagen, durch Vollendung des Binnenmarktes für Dienstleistungen die Wachstumskräfte zu stärken, um einen wieder deutlichen Anstieg von Beschäftigung und Einkommen und damit auch der Binnennachfrage zu ermöglichen. Mit der Lissabon-Strategie voranzukommen ist daher mehr als ein ehrgeiziges Ziel – es ist, anders als seinerzeit vermutet, eine Notwendigkeit.