

# Konjunktur-Schlaglicht: Konjunkturabschwächung in den USA

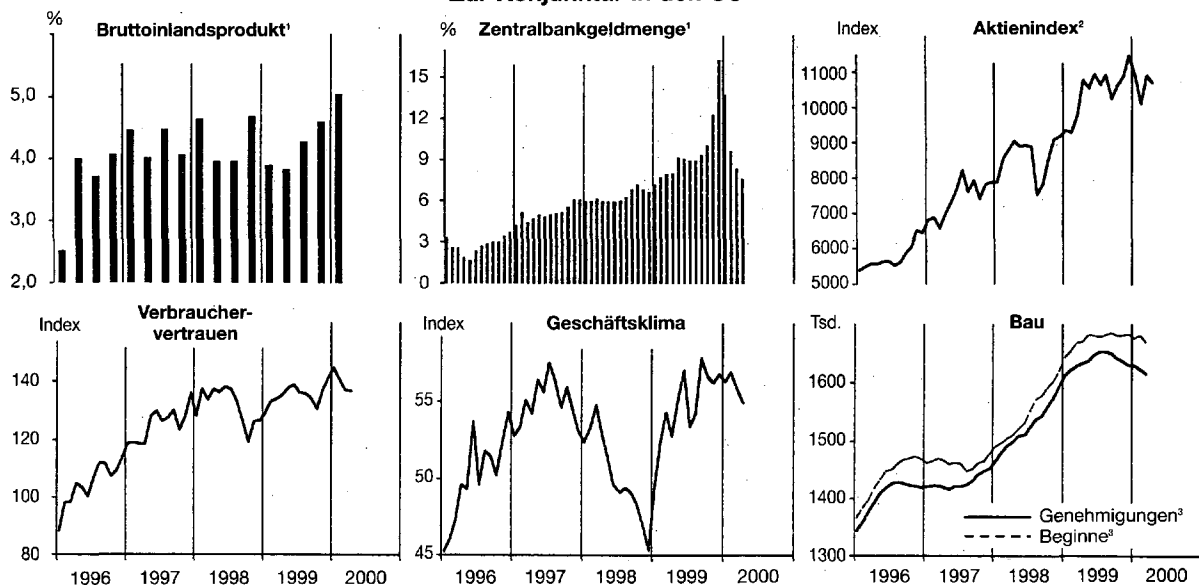
Gesamtwirtschaftliche Nachfrage und Produktion expandieren in den USA im zehnten Jahr des Aufschwungs weiterhin kräftig. Im Laufe des Winterhalbjahres 1999/2000 hat sich das Tempo sogar noch beschleunigt; das reale Bruttoinlandsprodukt stieg mit einer Jahresrate von 6,3%, nach rund 4% im Sommer 1999. Nachdem der Aufschwung bisher überraschend spannungsfrei verlaufen ist, gibt es in letzter Zeit Hinweise auf erste Anspannungen. So erhöhte sich die Teuerungsrate auf der Verbraucherstufe – allerdings teilweise ölpreisbedingt – im März auf 3,7%, und die Lohnkosten stiegen verstärkt. Eine nachhaltige Überhitzung droht aber wohl nicht, denn in verschiedenen Indikatoren deutet sich bereits eine Verlangsamung der gesamtwirtschaftlichen Expansion an. Sie dürfte insbesondere eine Folge der strafferen Geldpolitik sein.

Die amerikanische Zentralbank hat seit Juni des vergangenen Jahres wegen der beschleunigten ge-

junkturrellen Dynamik ist aber mit weiteren Zinsschritten zu rechnen; bis zum Herbst dürften die Leitzinsen nochmals um insgesamt 0,75 Prozentpunkte angehoben werden.

Die dämpfenden Effekte der strafferen Geldpolitik haben in besonders zinsreagiblen Bereichen der Realwirtschaft bereits zu einer sichtbaren Abschwächung der Dynamik geführt. So ist vor dem Hintergrund der gestiegenen Finanzierungskosten die Zahl der Baugenehmigungen wie der Baubeginne rückläufig. Auch deuten bei den Ausrüstungsinvestitionen, die bis zuletzt sehr kräftig ausgeweitet worden sind, Frühindikatoren wie Umfragen über das Geschäftsklima, in denen deutlich ungünstigere Absatz- und Ertragsaussichten zum Ausdruck kommen, auf ein spürbares Nachlassen der Dynamik im Laufe des Jahres hin. Darüber hinaus gibt es Anzeichen dafür, dass sich der Lohnanstieg nicht nachhaltig verstärken dürfte. So lassen Frühindikatoren wie Umfragen über die per-

Zur Konjunktur in den USA



<sup>1</sup> Veränderung gegenüber Vorjahr in %. <sup>2</sup> Dow Jones. <sup>3</sup> gleitender 12-Monate-Durchschnitt.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Conference Board; Federal Reserve St. Louis; National Association of Purchasing Managers.

samtwirtschaftlichen Expansion und der damit zunehmenden Überauslastung der Ressourcen die monetären Zügel merklich angezogen; zuletzt erhöhte sie die Leitzinsen Ende März auf nun 6,0%; sie liegen damit um 1,25 Prozentpunkte höher als Ende 1998. Dabei hat sich auch die Geldmengenausweitung merklich verlangsamt. Angesichts der immer noch deutlich über das Potentialwachstum hinausgehenden kon-

sönliche Einschätzung der Chancen am Arbeitsmarkt darauf schließen, dass die Sorge um den Erhalt des Arbeitsplatzes – erstaunlicherweise – eher zunimmt, und daher mit weiterer relativer Lohnzurückhaltung zu rechnen ist.

Mit den üblichen Wirkungsverzögerungen geldpolitischer Maßnahmen dürfte die Konjunkturverlangsa-

mung allmählich an Breite gewinnen. Insbesondere wird sich die Expansion des privaten Verbrauchs, der eine wesentliche Triebkraft der konjunkturellen Dynamik war, nachhaltig abschwächen. An der bisherigen starken Ausweitung hatten Vermögenseffekte im Zuge der überaus kräftig gestiegenen Aktienkurse maßgeblichen Anteil: sie führten dazu, dass sich die Konsumneigung der privaten Haushalte deutlich erhöhte, und die Sparquote weiter zurückging. Mit der spürbaren Korrektur am Aktienmarkt der vergangenen Monate und unterstützt von der Zinsentwicklung dürfte dieser Effekt nunmehr aber zunehmend an Bedeutung verlieren. Dafür spricht auch, dass das Verbrauchervertrauen Umfrageergebnissen zufolge seit Jahresbeginn merklich nachgelassen hat, wenn auch das Niveau weiterhin sehr hoch ist. Zusammen mit der schwächeren Ausweitung der real verfügbaren Einkommen, und vor allem angesichts der hohen Verschuldung der pri-

vaten Haushalte wird dies dazu beitragen, dass die Sparneigung eher wieder zunehmen wird.

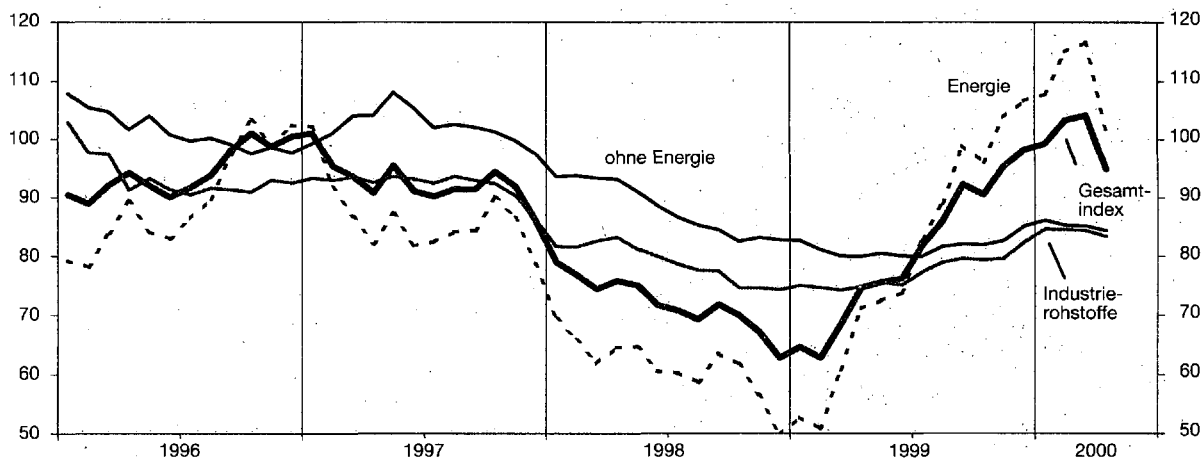
All dies spricht dafür, dass sich die konjunkturelle Expansion in den USA allmählich verlangsamen wird. Die relativ robuste Konstitution der amerikanischen Wirtschaft, die hohe Flexibilität am Arbeitsmarkt und die behutsame Geldpolitik stützen die Erwartung, dass die erhoffte sanfte Landung der Konjunktur gelingt, und dass ein Crash – etwa als Folge eines drastischen Kurseinbruchs an den Aktienmärkten – vermieden werden kann. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird in diesem Jahr wegen der raschen Expansion zu Jahresbeginn voraussichtlich dennoch um 4<sup>3</sup>/<sub>4</sub>%, und im kommenden Jahr um rund 2<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% höher als im jeweiligen Vorjahr ausfallen.

Christiane Brück

Tel.: 0 40 / 4 28 34 – 4 12

bbruck@hwwa.de

**HWWA-Index der Weltmarktpreise für Rohstoffe**



1990 = 100, auf US-Dollar-Basis.

HWWA-Index mit Untergruppen*	1999	Okt. 99	Nov. 99	Dez. 99	Jan. 00	Feb. 00	März 00	April 00
Gesamtindex	80,5 (11,8)	90,5 (29,4)	95,5 (42,4)	98,2 (56,4)	99,3 (53,8)	103,3 (64,6)	104,2 (52,4)	94,9 (27,2)
Gesamtindex, ohne Energie	81,5 (-7,7)	81,9 (-0,7)	82,7 (-0,7)	85,2 (2,9)	86,2 (4,2)	85,4 (5,2)	85,2 (6,5)	84,4 (5,6)
Nahrungs- und Genußmittel	94,2 (-18,7)	89,6 (-15,7)	91,8 (-15,8)	93,3 (-13,8)	90,5 (-14,2)	87,5 (-12,9)	87,5 (-10,1)	87,6 (-8,1)
Industrierohstoffe	77,2 (-2,2)	79,3 (6,5)	79,6 (6,8)	82,4 (11,1)	84,7 (13,0)	84,6 (13,5)	84,4 (13,9)	83,4 (11,5)
Agrarische Rohstoffe	78,6 (-0,9)	79,0 (6,1)	78,9 (5,7)	82,0 (8,3)	83,4 (7,3)	82,9 (5,9)	83,4 (7,3)	83,8 (8,7)
NE-Metalle	71,9 (1,0)	78,5 (16,4)	79,5 (17,6)	82,5 (27,7)	86,9 (37,0)	86,9 (37,3)	84,6 (33,4)	80,1 (19,2)
Energierohstoffe	79,9 (30,1)	96,1 (55,7)	103,8 (83,8)	106,7 (114,5)	107,8 (104,4)	115,0 (126,5)	116,5 (91,8)	101,7 (43,1)

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

Für Nachfragen: Tel. (0 40) 42 83 43 58/320