

Konjunktur-Schlaglicht: USA vor sanfter Landung

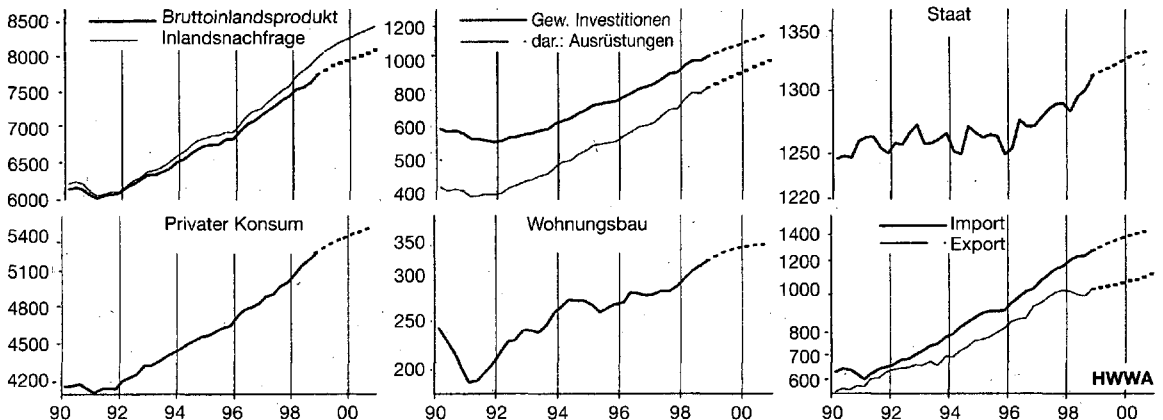
In den USA blieb die Konjunktur auch im achten Jahr des 1992 begonnenen Aufschwungs bei anhaltender Preisstabilität sehr dynamisch. Zwar hatte es im Sommerhalbjahr nicht zuletzt infolge deutlich sinkender Ausfuhren vorübergehend Anzeichen für eine Verlangsamung gegeben; seither nimmt die gesamtwirtschaftliche Nachfrage aber wieder rasch zu. 1998 erhöhte sich das reale Bruttoinlandsprodukt mit 3,9% ebenso stark wie im Jahr zuvor. Besonders kräftig wurde dabei der private Konsum ausgeweitet, auch weil die Sparquote – bei deutlich gestiegenem Vermögen im Zuge der Aktienhausse – auf Null sank. Zugleich hat die außerordentliche Dynamik der Unternehmensinvestitionen kaum nachgelassen.

Trotz der anhaltend niedrigen Arbeitslosenquote von 4,2% bei weiter kräftiger Ausweitung der Beschäftigung zeichnen sich kaum schon Risiken für die Preisstabilität ab. Allerdings ist die Geldpolitik

Konsolidierungskurs ebenfalls etwa konjunkturneutral ausgerichtet. Der Haushaltsüberschuß wird im laufenden Fiskaljahr – bei leichter Lockerung der Sparmaßnahmen auf der Ausgabenseite – wohl auf reichlich 1% des Bruttoinlandsprodukts (1998: 0,8%) steigen.

Bei diesen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen dürfte sich die Expansion der Inlandsnachfrage allmählich verlangsamen. Insbesondere der private Konsum wird im späteren Jahresverlauf merklich langsamer expandieren; das Einkommen wird infolge einer „ruhigeren“ Beschäftigungsausweitung schwächer steigen, und die Sparquote wird sich eher wieder erhöhen. Auch die gewerblichen Investitionen werden – angesichts verschlechterter Gewinnerwartungen – allmählich an Dynamik verlieren. Dagegen werden die dämpfenden Effekte von außen weiter nachlassen. Unter diesen Umständen dürfte sich die gesamtwirt-

Indikatoren zur Konjunkturentwicklung¹



¹ Quartalswerte saisonbereinigt, in Mrd. US-\$ von 1992 (verkettete Gewichte), Prognose gepunktet, log. Maßstab.

Quelle: Bureau of Economic Analysis, U.S. Department of Commerce.

insbesondere nach der Senkung der Leitzinsen im Herbst, mit der konjunkturellen Gefahren von seiten der Turbulenzen auf den Finanzmärkten entgegen gewirkt werden sollte, expansiv ausgerichtet; die Geldmenge nimmt bereits seit dem Sommer deutlich beschleunigt zu. Nachdem insbesondere die Gefahr einer Kreditklemme überwunden ist, spricht aber vieles dafür, daß die Zentralbank in den kommenden Monaten die Leitzinsen wieder leicht anhebt, um auf einen konjunkturneutralen Kurs einzuschwenken. Die Finanzpolitik ist bei anhaltendem

schaffliche Produktion in diesem Jahr um 3% und im kommenden um rund 2% erhöhen – bei nur leichter Verstärkung des Preisanstiegs.

Für dieses Szenario einer „sanften Landung“ gibt es jedoch erhebliche Risiken. Vor allem ein deutlicherer Wiederanstieg der Sparquote als hier zugrundegelegt – etwa bei einem starken Fall der Aktienkurse – könnte zu einer erheblich ungünstigeren Produktionsentwicklung führen.

Christiane Brück Tel.: 0 40/35 62-4 12