

Editorial

Prognostiker oder Propheten?

Die internationalen und nationalen Konjunkturprognostiker befinden sich zur Zeit in der für diese Profession schwierigsten Situation. Eine Prognose der Wirtschaftsentwicklung aufgrund ausschließlich ökonomischer Faktoren ist nicht möglich, die Prognosewerte hängen entscheidend davon ab, welche Annahmen über politische und militärische Entwicklungen getroffen werden, was allerdings die Kompetenz der meisten Wirtschaftswissenschaftler überschreiten dürfte.

Dabei hat das Jahr 1990 so gut – zumindest für die Konjunkturprognostiker – begonnen. Die Weltwirtschaft schien in eine Phase der Stabilisierung und Konsolidierung eingetreten zu sein, nachdem im OECD-Raum der Höhepunkt einer etwa achtjährigen Expansionsphase überschritten war. Ein soft-landing zeichnete sich ab, eine langsame Abschwächung auf einen mittelfristig stabilen Wachstumstrend, ohne Gefahr einer inflationären Überhitzung oder einer heftigen Rezession. Diese relativ stabile Situation spiegelte sich auch in der Tatsache wider, daß die OECD im Frühjahr ihre Prognose kaum korrigieren mußte und die meisten nationalen Prognosen das OECD-Sekretariat bestätigten. Auch die Risiken und Unsicherheiten, mit denen die Prognosen behaftet waren, schienen geringer als in den achtziger Jahren. Die Inflationsraten waren relativ konstant, internationale Zahlungsbilanzungleichgewichte konnten geringfügig reduziert werden, die Schuldenkrise der meisten Länder der Dritten Welt war einigermaßen stabilisiert, die Rohstoffpreise waren ruhig. Auch die leichte Zinsauftriebstendenz schien verkräftbar und wirkte kaum dämpfend auf das Niveau der wirtschaftlichen Aktivitäten.

Bemerkenswert an dieser Konstellation war einzig die Tatsache, daß die Konjunktur in (Mittel-)Europa erstmals seit Jahrzehnten abgekoppelt von der traditionellen Lokomotive USA dahinrollte, ja sogar die Lokomotive überholt wurde. Investitionen, die die Konkurrenzfähigkeit auf dem zu realisierenden europäischen Binnenmarkt sichern sollen, sowie die Nachfrageeffekte durch die deutsche Einigung sorgten für einen eigenständigen Konjunkturschub in Europa, an dem nur Großbritannien sowie einige nordeuropäische Länder nicht partizipieren konnten.

Die österreichische Wirtschaft profitierte davon durch ihre enge Außenhandelsverflechtung mit der BRD in besonderem Ausmaß. Die Wirtschaftswachstumsraten mußten laufend

nach oben korrigiert werden und lagen seit 1988 wieder über dem Durchschnitt der europäischen OECD-Länder.

Diese so ruhigen Zeiten wurden durch den Ausbruch der Golfkrise auf das Empfindlichste gestört, und die Konjunkturprognostiker begannen wieder, hektisch Aktivitäten zu entfalten, die im wesentlichen darin bestehen, Szenarien mit unterschiedlichen zugrundeliegenden Rohölpreisen zu entwerfen. Die besondere Schwierigkeit, davon das realistischste auszuwählen, liegt darin, daß die Ölpreise eine stark spekulative Komponente aufweisen, sich kurzfristig losgelöst von tatsächlichen, fundamentalen Entwicklungen, also Knappheitsrelationen bewegen. In der momentanen labilen Situation am Golf genügen ein Interview eines US-Offiziers, ein im Traum erschienener Prophet oder vage Meldungen über mögliche neue Öllagerstätten, um den Ölpreis pro Faß um bis zu einem Viertel zu bewegen.

Dennoch zeigten bereits die ersten Modellrechnungen, daß die Angst vor Folgen eines Ölpreisschocks wie in den siebziger Jahren weitgehend unbegründet war, da die Verfassung der Weltwirtschaft derzeit eine deutlich bessere ist als damals und nicht zuletzt auch deshalb, da die (zur Zeit – d. h. Mitte November 1990 – den meisten Prognosen zugrundeliegende) Ölpreisverteuerung etwa 50 Prozent beträgt, während sich 1973/74 der Ölpreis vervierfachte und 1979 verdoppelte.

Darüber hinaus hat sich die Energieintensität in den Industrieländern seit 1973 – als Folge des Preisanstieges – deutlich verringert. Zwischen 1973 und 1988 gingen in den OECD-Ländern der Energieverbrauch pro Outputeinheit um ca. 25 Prozent, der Ölverbrauch pro Outputeinheit um fast 40 Prozent und die Nettoölimporte pro Outputeinheit um 50 Prozent zurück. Die Reduktion der Importintensität, gepaart mit dem relativ geringeren Preisanstieg, bedeutet für die OECD-Länder einen wesentlich geringeren Terms-of-Trade-Verlust als in den siebziger Jahren, der von der OECD auf etwa 0,5 Prozent des BIP geschätzt wird – gegenüber 2,9 Prozent im Jahre 1980 und 1,8 Prozent 1974. Dadurch fällt auch der Inflationsdruck deutlich geringer aus als bei den vorangegangenen Ölpreisschocks.

Der erste Ölpreisschock traf die meisten Länder in einer Zeit steigender Inflationsraten und eines hohen Auslastungsgrades der Kapazitäten, der zweite in einer Zeit einer hohen Inflation und steigenden Auslastungsgrades. Dieser ist 1990 etwas niedriger als in den beiden ersten Krisen, und in einigen Ländern mit hohen Inflationsraten (USA, Kanada, Großbritannien, Schweden) begann der Kapazitätsdruck nachzulassen. Auch die Rohwarenmärkte sind schwächer als in den früheren Perioden.

Deshalb gehen auch die meisten Prognosen davon aus, daß

sich die Ölpreissteigerung nur als einmaliger Effekt im Jahre 1991 auf die Inflationsraten niederschlägt und sich diese 1992 wieder auf das Niveau von 1990 einpendeln. Vorausgesetzt wird dabei, daß sowohl Geldpolitik, die Erwartungen von Investoren und Konsumenten sowie die Arbeitsmärkte nicht von einem extremeren Krisenszenario ausgehen und somit ihr Verhalten im Vertrauen auf eine relativ stabile Entwicklung kaum ändern. Strukturelle Reformen, die seit den frühen siebziger Jahren den Wettbewerb auf den Gütermärkten verschärften und für flexiblere Arbeitsmärkte sorgten, sollten die Anpassung an die geänderte Situation dabei erleichtern.

Obwohl der jüngste Ölpreisanstieg also die Weltwirtschaft in einer relativ günstigen Verfassung traf, sind die Auswirkungen doch nach Ländergruppen recht unterschiedlich zu beurteilen: Große Belastungen durch die Ölpreiserhöhung werden die USA zu spüren bekommen, deren Wirtschaft sich schon vor der Golfkrise im Abschwung befand, der nun bei niedrigem Dollarkurs und durch die in Relation zum schwachen Wirtschaftswachstum hohe Inflationsrate weiter verschärft wird.

Weiterhin im Boom befindet sich dagegen die japanische Wirtschaft, die den Kurseinbruch an der Börse von Tokyo fast spurlos verkräftete und in der die Investitionen aufgrund langfristiger Zielsetzungen (Hebung der Technologieintensität, Arbeitseinsparung) und durch die hohe Liquidität leicht finanzierbar das Wirtschaftswachstum weiter vorantreiben.

Die Länder der Dritten Welt trifft der Ölpreisanstieg an verschiedenen Fronten: Die Energieintensität der Produktion der Nicht-OECD-Länder ist doppelt so hoch wie im OECD-Durchschnitt, die Exporte sinken durch die geringere OECD-Nachfrage, steigende Zinsen verschärfen die Schuldenlast, und der Embargoeffekt bringt Einbußen der als „Gastarbeiter“ im Irak und in Kuwait Beschäftigten mit sich. Die Terms-of-Trade-Gewinne der verschuldeten Ölexporture in Lateinamerika und Afrika dürften durch ein höheres Zinsniveau aufgezehrt werden.

Unter den am meisten von den negativen Folgen eines Ölpreisanstieges betroffenen Ländern befinden sich auch die Länder Osteuropas, die äußerst energieintensiv produzieren und – bis auf die Sowjetunion – eine hohe Abhängigkeit von Öl- und Gasimporten aufweisen. Auch in diesen Ländern kommen dazu verschärfend die höheren Zinsen sowie die Unterbrechung der Wirtschaftskontakte mit dem Irak durch das Embargo.

Relativ günstig stellt sich dagegen die Lage in Westeuropa dar, wo autonome Konjunkturkraft dafür sorgt, daß der Ölpreisanstieg zu keinen Turbulenzen wie in den siebziger Jahren führt. Der Wachstumsschub in Deutschland, verur-

sacht durch die Einigung und ein hohes Budgetdefizit, kurbelt auch die Konjunktur anderer europäischer Länder an, und die Investitionstätigkeit bleibt, wenn auch etwas verlangsamt, auf hohem Niveau, da die Ertragslage in den meisten Ländern nach wie vor äußerst befriedigend ist. Die Entspannung der Konjunktur sorgt dafür, daß Kapazitätsengpässe vermieden werden und inflationärer Druck ausbleibt. Die allgemeine Zuversicht, den Ölpreisanstieg verkraften zu können, sollte die Belebung von Lohn-Preis-Spiralen ebenso unwahrscheinlich machen wie restriktive Reaktionen der Geldpolitik.

Auch die österreichische Wirtschaft reagiert gelassen auf den Ölpreisanstieg, gestärkt durch Faktoren wie den Investitionsschub, die weitgehend gelungene Restrukturierung der Verstaatlichten Industrie, eine Modernisierung des Steuersystems und die Reduktion des Budgetdefizits. Die Erwartungen der Wirtschaftssubjekte sind durch die gute Beschäftigungslage und Realeinkommenszuwächse stabilisiert. Die internationale Konjunkturverflachung macht sich in Österreich noch weniger bemerkbar als im Ausland, die Spätphase der Hochkonjunktur hält länger an als in den meisten westlichen Industrieländern. Durch die Verlangsamung der internationalen Konjunktur hat sich jedoch das Gewicht zugunsten der heimischen Nachfragekomponenten verschoben. Wenn sich bei den jüngsten Umfragen in der Industrie auch einige Konjunkturindikatoren gegenüber der ersten Jahreshälfte verschlechterten und die Geschäftsaussichten nun etwas weniger optimistisch beurteilt werden, so bleibt dennoch die Investitionsfreudigkeit der Industrieunternehmen auch im Jahre 1991 ungebrochen. Die Exporte profitieren besonders von der Sanierung der Wirtschaft der ehemaligen DDR, wie die kräftigen Zuwächse der Ausfuhr von Fertigwaren, insbesondere von Maschinen und Fahrzeugteilen für die deutsche Industrie, zeigen.

Die derzeit verfügbaren Prognosen lassen somit erwarten, daß die österreichische Wirtschaft im Jahr 1991 zwar gebremst wächst, aber dennoch – wie schon seit 1988 – wieder rascher als der Durchschnitt der westeuropäischen Industrieländer. Die makroökonomischen Kennzahlen der Prognosen liegen angesichts des Ölpreisanstieges durchaus auf befriedigendem Niveau: Das reale Wirtschaftswachstum sollte über 3 Prozent liegen, die Verbraucherpreise steigen 1991 durch den Ölpreisanstieg um einen Prozentpunkt mehr als 1990, sollten aber 1992 wieder moderater ausfallen, die Leistungsbilanz bleibt weiterhin praktisch ausgeglichen. Einzig die Arbeitslosenrate beeinträchtigt das positive Bild – allerdings steht dieser auch weiterhin eine rasche Ausweitung der Beschäftigung gegenüber.

So betrachtet bestünde also zum Jahresbeginn kaum Grund zu Besorgnis – wäre nicht das einleitend erwähnte große Fragezeichen, mit dem zur Zeit alle Prognosen zwangsläufig behaftet sind: die politische Entwicklung in der Golfregion. Präzise Annahmen darüber zu treffen, überfordert die Kompetenz von Ökonomen. Ein Kriegsszenario als Basisvariante von Prognosen ist auch dann nicht sinnvoll, wenn die Wahrscheinlichkeit einer militärischen Intervention der USA immer wahrscheinlicher wird. Ausgeschlossen kann eine solche Entwicklung natürlich auch nicht werden. In diesem Fall würden die Prognosen schon alleine dadurch entwertet, daß Verhaltensweisen ihren logischen, rationalen Charakter verlieren. Darüber hinaus könnte ein militärischer Konflikt zu Engpässen in der Rohölversorgung führen, die den Faßpreis auf längere Zeit in Dimensionen von 60 oder 70 Dollar treiben könnten, was sehr wohl eine nachhaltige Beeinträchtigung der internationalen Wirtschaft wie etwa nach dem ersten Ölpreisschock nach sich ziehen könnte.

Das derzeitige Ölpreinsniveau dürfte allerdings eher spekulativ bedingt sein, da keine realen Versorgungsprobleme bestehen. Die bisherigen Produktionsausfälle können zum Großteil durch einen Exportanstieg anderer Ölproduzenten, vor allem Saudi Arabiens, sowie durch eine etwas höhere als saisonübliche Lagerreduktion kompensiert werden. Auch die Futures-Preise, die bei Kontrakten über 12 bis 18 Monate zur Zeit um 25 Dollar pro Faß liegen, weisen darauf hin, daß die Marktteilnehmer die bis auf 40 Dollar gestiegenen Spotpreise für nicht dauerhaft betrachten.

Daraus resultiert auch das Problem, welcher Ölpreis den Konjunkturprognosen zugrundegelegt werden soll. Die übliche „technische Annahme“ besteht in einer konstanten Fortschreibung des letzten von der Prognoseerstellung verfügbaren aktuellen Preises. Nun besteht aber große Übereinstimmung darüber, daß – außer im Falle eines Krieges – der Ölpreis bis Ende 1991 wieder auf 20 bis 25 Dollar absinken wird, sodaß eine Fortschreibung des etwa 40-Dollar-Preises zu größten Verzerrungen über alle Deflatoren führen würde. Die OECD beschritt deshalb in ihrem jüngsten Outlook den Kompromißweg, die durchschnittliche Spotpreiserwartung über das nächste halbe Jahr von ca. 27 Dollar ihrer Prognose zugrunde zu legen, die etwa auch dem durchschnittlichen Importpreis für das ganze Jahr 1990 (von 20 Dollar zu Jahresbeginn über 17 Dollar im Sommer bis 40 Dollar im Oktober) entsprechen könnte.

Derzeit sind Konjunkturprognosen also – trotz allgemein recht positiver Grundstimmung und stabiler Erwartungen – mit größeren Risiken und Unsicherheiten behaftet als üblich. Nur unter den Annahmen, daß die Erwartungen des privaten

Sektors stabil bleiben und nicht durch unerfreuliche Entwicklungen auf den Öl- und Finanzmärkten erschüttert werden, daß die Wirtschaftspolitik zwar die Inflation kontrolliert, nicht aber zu restriktiv wirkt, dürften die Probleme eines 10-Dollar-Ölpreisanstieges verkraftbar sein und nur temporären Einfluß haben.

Wenn auch in diesen Annahmen schon eine gehörige Portion Optimismus eingebaut ist, so besteht darüber hinaus noch immer die Gefahr, daß der Ausbruch einer militärischen Konfrontation am Golf alle Prognosen über den Haufen wirft und somit auch das vorliegende Editorial bei Erscheinen des Heftes längst überholt ist. Um die politische und militärische Entwicklung am Golf und ihre Folgen für die Weltwirtschaft vorauszusagen, dazu müßte man allerdings eher Propheten statt Konjunkturprognostiker befragen.