

KfW-Research.

Nr. 11, Februar 2004

MakroScope.

Triebfedern des US-BIP-Wachstums im Jahr 2003

Triebfedern des US-BIP-Wachstums im Jahr 2003

Nach der ersten vorläufigen Schätzung konnte die US-Wirtschaft im Gesamtjahr 2003 mit einer realen BIP-Zuwachsrate in Höhe von 3,1% aufwarten. Dies untermauert, dass die USA die Konjunkturschwäche der beiden Vorjahre überwunden hat. Nachfolgend soll genauer untersucht werden, was die Triebfedern der Wachstumsverstärkung waren, denn davon hängt entscheidend ab, wie die weiteren gesamtwirtschaftlichen Perspektiven einzuschätzen sind.

- **Einige Besonderheiten in der Berechnung des US- BIP-Wachstums**

In den USA werden sogenannte **hedonische Preismessverfahren** angewendet. Damit soll (etwa bei Computern) eintretenden Qualitätssprüngen Rechnung getragen werden, indem der Ausstoss dieser Produkte um den Faktor der Leistungssteigerung vervielfacht wird. Gedanklich wird ein Produkt dabei in verschiedene Qualitätsbestandteile „zerlegt“ und dann deren Einfluss auf den Preis mittels einer Regressionsanalyse geschätzt. Ziel ist es dabei, die auf Qualitätsveränderungen basierenden Preisveränderungen von den „reinen“ Preisveränderungen zu trennen.¹

Faktisch wirkt sich die Anwendung der hedonischen Preismessverfahren bei Personalcomputern dahingehend aus, dass die **Preisrückgänge** höher ausgewiesen werden als bei den traditionellen Verfahren und damit die Veränderung in **realer** Rechnung ebenfalls höher ausfällt, tendenziell also ein **höheres reales** Wachstum ermittelt wird. Dies illustriert eine Analyse der Bundesbank. Danach sind die Preise von Computern und Peripheriegeräten gemäß den Daten der US-Statistik im Zeitraum 1991-1999 qualitätsbereinigt um rd. vier Fünftel gesunken, während die deutsche Statistik für den gleichen Zeitraum nur einen Preisrückgang von rd. einem Fünftel ausweist. Entsprechend lag der reale Anstieg der Ausgaben für EDV-Ausrüstungen im Betrachtungszeitraum in den USA im Jahresdurchschnitt bei 40% hingegen in der Bundesrepublik nur bei 6%.²

¹Hedonische Preismessverfahren finden nicht allein auf die in der Kategorie der Ausrüstungsinvestitionen ausgewiesenen EDV-Produkte, sondern auch auf die in anderen BIP-Komponenten steckenden EDV-Güter Anwendung. Diese Preismessverfahren kommen nicht nur in den USA sondern auch in anderen Ländern z.B. in Frankreich und Kanada zum Einsatz. Auch das Statistische Bundesamt befindet sich im Prozess der Verfahrensüberprüfung für einzelne Produktgruppen. Für Personalcomputer wurde Mitte 2002 ein hedonischer Preisindex implementiert. Hingegen wurde die Umstellung auf das hedonische Preismessverfahren für PkW-Neukäufe verworfen, da sich gegenüber dem bisher verwendeten kostengünstigeren Verfahren, bei dem Qualitätsveränderungen (z.B. erstmals serienmäßig eingebaute Zusatzairbags) geschätzt und beim Preisvergleich berücksichtigt werden, keine nennenswerte Abweichung der Ergebnisse ergab (vgl. Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung vom 17.2.2003).

² Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht August 2000; S.8

Zudem werden in den USA die Ausgaben für Software in größerem Umfang als Investitionen behandelt und entsprechend wachstumswirksam verbucht als in anderen Ländern, wo diese eher als Vorleistungen behandelt werden (u. a. auch in Deutschland). Dies kommt in einem **höheren Verhältnis der Software- zu den Hardwareinvestitionen** in der US-Statistik zum Ausdruck.

Dass beide Effekte, also die hedonische Preisbemessung und die höheren Software-Hardware-Relationen, in Richtung eines höheren realen US-Wachstumsausweises wirken, bestätigen weitere Untersuchungen der Bundesbank.³ Danach hätte sich bei Übertragung der US-Methoden auf Deutschland in der 2. Hälfte der neunziger Jahre eine um rd. 0,4 Prozentpunkte höhere jährliche deutsche Wachstumsrate ergeben.

Umgekehrt, also bei Übertragung der deutschen Berechnungs- und Erfassungsmethoden auf die USA, wäre der Effekt aufgrund der größeren Bedeutung des IT-Sektors für die US-Volkswirtschaft sogar noch größer gewesen. Die US-Wachstumsrate wäre **ohne** die hedonische Preisbemessung bei IT-Produkten im Durchschnitt der Jahre 1993-1998 um etwa einen **halben Prozentpunkt niedriger** ausgefallen. Zusätzlich hätte die Anwendung der niedrigeren deutschen Software-Hardware-Relationen im Zeitraum 1996-1999 das Wachstum durchschnittlich um weitere 0,3 Prozentpunkte pro Jahr verringert. Insgesamt hätte sich auf Basis der in Deutschland üblichen Berechnungsmethoden somit **in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre eine um jahresdurchschnittlich rd. ¾ Prozentpunkte niedrigere US-Wachstumsrate ergeben**. Anstelle einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 1994-1999 von 3 ¾ % p.a., hätte sich somit „nur“ ein Anstieg von etwa 3% ergeben.

- **Die US- BIP-Daten im Jahr 2003⁴**

Gemäß der ersten Schätzung lag die Zunahme des BIP im Jahr 2003 **in jeweiligen Preisen gerechnet** bei 503 Mrd. USD (+ 4,8% gegenüber Vorjahr). Als wichtigster Wachstumsträger erwies sich dabei einmal mehr der **private Verbrauch** mit einem Zuwachs in Höhe von 367 Mrd. USD. Dahinter folgte – mit deutlichem Abstand - der **Staatsverbrauch** mit einem Plus von 113 Mrd. USD. Erstmals seit dem Jahr 2000 gingen auch von den Software- und Ausrüstungsinvestitionen wieder stimulierende Impulse auf das gesamtwirtschaftliche Wachstum aus. In jeweiligen Preisen gerechnet, also noch **vor der hedonischen Preisbereinigung**, verzeichneten diese Zuwächse in Höhe von 40 Mrd. USD.

In **realer** Rechnung lag die Zunahme des BIP bei 314 Mrd. USD (+3,1% gg. der Vorperiode). Davon gingen mehr als zwei Drittel (222 Mrd. USD, +3,1%) auf das Konto erhöhter Konsumausgaben, während der preisbereinigte Anstieg des Staatsverbrauchs bei 57 Mrd. USD lag (+3,8% gegenüber dem Vorjahr).

³ Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Mai 2002; S.41 ff.

Dank hedonischer Preismessung fiel der Zuwachs der privaten Software- und Ausrüstungsinvestitionen in realer Rechnung (+50 Mrd. USD respektive +5,1% gegenüber dem Vorjahr) höher als in nominaler Rechnung aus. In Relation zur Gesamtzunahme des BIP entsprach dies einem prozentualen Anteil von 16%. Demgegenüber leistete die Außenwirtschaft trotz anziehender Exportnachfrage weiterhin einen negativen Wachstumsbeitrag.

Wachstum des BIP und der einzelnen Aggregate			
real in % gegenüber dem Vorjahr			
	2001	2002	2003
BIP	0,5	2,2	3,1
Privater Konsum	2,5	3,4	3,1
Staatsverbrauch	2,8	3,6	3,8
Anlageinvestitionen	-2,3	-2,3	3,9
<i>darunter:</i>			
Ausrüstungen und Software	-4,1	-1,7	5,1
Exporte	-5,2	-2,4	1,9
Importe	-2,6	3,3	3,7

- **Triebfedern der Konsumnachfrage**

Die BIP-Daten indizieren, dass ungeachtet des Aufwärtstrends der Ausrüstungs- und Softwareinvestitionen und der Ausweitung der Staatsausgaben **das Wachstum im Jahr 2003 erneut vor allem der starken Konsumnachfrage** zu verdanken war. Diese Entwicklung liegt im stärksten monetären und fiskalischen Impuls seit Jahrzehnten begründet.

So kamen die privaten Haushalte im Jahresverlauf in den Genuss umfangreicher Steuerentlastungen. Während der Anstieg der Bruttolöhne und –gehälter nur 2,8% betrug, erhöhte sich das verfügbare Einkommen im Gesamtjahr um nominal 4,4% (+343 Mrd. USD) gegenüber dem Jahr 2002.

Dank der Niedrigzinspolitik der Fed blieben auch die monetären Rahmenbedingungen sehr günstig. Zwar hat sich der Refinanzierungsboom bei den Hypothekendarlehen in der 2.Jahreshälfte weiter abgekühlt, und die „Cash-outs“, also die Aufstockung des Darlehensbetrages um mindestens 5% und die Entnahme des Differenzbetrages vor allem für Konsumzwecke, sind im 3. Quartal, bezogen auf die Gesamtzahl der Refinanzierungen, mit 32% auf ein historisch niedriges Niveau gesunken (2001/2002 lag sie noch bei 60%). Das Volumen der „Cash-outs“ wird dennoch für die ersten drei Quartale 2003 auf 95 Mrd. USD geschätzt (gg. rd. 170 Mrd. USD im Jahr 2002), so dass sie weiterhin eine wichtige Konsumstütze waren.

Der Befund ist somit eindeutig: Selbst wenn man die zuvor erwähnten tendenziell wachstumserhöhend wirkenden Effekte der hedonischen Preisbemessung der höheren Software/Hardware-Relationen in Rechnung stellt und einen entsprechenden Abschlag auf das gesamtwirtschaftliche Wachstum im Jahr 2003 vornimmt, hätte sich vor allem dank der Stärke der Konsumnachfrage mit rd. 2½% gegenüber dem Jahr 2002 dennoch eine stattliche reale BIP-Zunahme ergeben.

⁴ Datenquellen: Feri-Datenbank; US Department of Commerce.

- **Ausblick**

Unsere Analyse hat verdeutlicht, dass die zur Erklärung der hohen US- BIP-Wachstumsraten häufig ins Felde geführten hedonischen Preisverfahren und die höheren Software- Hardware-Relationen im Jahr 2003 nicht die entscheidende Rolle spielten.

Maßgeblich war vielmehr die **hohe Dynamik der durch starke monetäre und fiskalische Impulse angeheizten privaten Konsumnachfrage**. Diese zyklischen Antriebskräfte werden sich ab der 2. Jahreshälfte 2004 deutlich abschwächen, so dass sich die Konsumnachfrage verstärkt auf die generierten Beschäftigungs- und Einkommenszuwächse stützen muss. Ermutigend ist, dass der Investitions- und Beschäftigungstrend seit einigen Monaten wieder aufwärts zeigt, was die Hoffnung auf den Übergang zu einem sich selbst tragenden Aufschwung nährt. Selbst bei einer Fortsetzung des konjunkturellen Aufwärtstrends sind aber Konsumzuwächse in der Größenordnung des letzten Quartals auf mittlere Sicht nicht mehr zu erwarten – nicht nur, weil die Impulse seitens der Fiskalpolitik und der Umfinanzierung von Hypothekendarlehen sich deutlich abschwächen werden, sondern auch aufgrund der hohen Verschuldung der Privathaushalte. Letztere spiegelt sich in einer trotz der außerordentlich niedrigen Zinsen auf historisch hohem Niveau liegenden Schuldendienstquote (im 3. Quartal 2003: 13,2%).

Somit bestehen Risiken, dass der Konsum der privaten Haushalte und damit auch das US-Wachstum vor allem im Jahr 2005 hinter den derzeitigen Erwartungen zurückbleiben könnte. „It is, to say the least, odd that at the beginning of an economic recovery many indicators – low saving, rampant household borrowing, record house-building and uncomfortably high stockmarket p/e ratios to name but a few –have more the look of a cycle that is drawing to its close” (Economist Nov. 2003).

Abgeschlossen: 13.02.2004

Ansprechpartnerin: Petra Ott-Laubach (069) 7431 - 3453