

Zur Wirtschaftslage

Leistungsbilanzentwicklung erzwingt konjunkturelle	
Differenzierung	93
Bundesrepublik Deutschland: Übergang zu einer sich selbst	
tragenden Investitionskonjunktur	97

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 11/77

Berlin

17. März 1977

44. Jahrgang

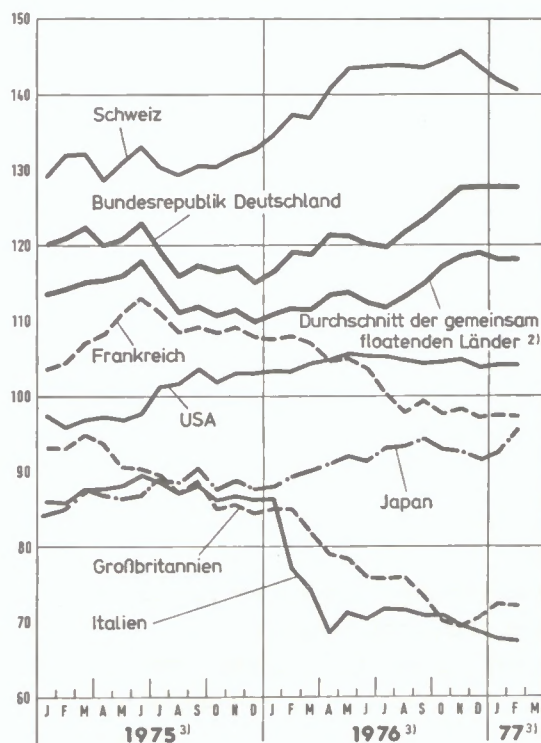
Zur Wirtschaftslage

Leistungsbilanzentwicklung erzwingt konjunkturelle Differenzierung

Im Jahre 1976 hat sich die außenwirtschaftliche Lage der westlichen Industrieländer insgesamt erheblich verschlechtert. Der Leistungsbilanzüberschuß, den diese Ländergruppe 1975 aufgewiesen hatte, ging im letzten Jahr erheblich zurück. Dagegen entspannte sich die Außenwirtschaftssituation der nicht-erdölproduzierenden Entwicklungsländer merklich; ihr Leistungsbilanzdefizit nahm beträchtlich ab. Gleichzeitig erzielten die Erdölländer einen höheren Überschuß als 1975.

Diese Entwicklungen der Leistungsbilanzen war vor allem durch die konjunkturelle Belebung in den Industrieländern bedingt. Dabei verschlechterte sich die Leistungsbilanz nicht nur in wettbewerbsschwachen Volkswirtschaften. So nahm in den USA der zuvor hohe Überschuß besonders stark ab. Als Folge des Konjunkturaufschwungs wurde auch die Zahl der Industrieländer, die ein Defizit hinnehmen mußten, wieder größer. In Schwierigkeiten gerieten insbesondere Italien und Frankreich, während Großbritannien schon länger mit einem Defizit zu ringen hat. Andererseits gelang es Japan, dessen Leistungsbilanz in den Vorjahren defizitär gewesen war, einen beachtlichen Aktivsaldo zu erwirtschaften. Dieses Land reihte sich damit erneut in die kleine Gruppe von Industrieländern ein, die eine starke

KURSBEWEGUNGEN ¹⁾
AUSGEWÄHLTER WÄHRUNGEN GEGENÜBER SZR



¹⁾ Februar 1973 = 100. — ²⁾ Bundesrepublik Deutschland, Niederlande, Belgien, Dänemark, Schweden, Norwegen. — ³⁾ Werte jeweils Monatsmitte.

Überschußposition einnehmen. Außer Japan zählen dazu die Bundesrepublik Deutschland und die Schweiz, die allerdings nicht in der Handelsbilanz, sondern in der Dienstleistungsbilanz einen beträchtlichen Überschuß aufweist.

In dieser Zahlungsbilanzkonstellation ergaben sich für einige Industrieländer Finanzierungsprobleme. Bei sinkenden Währungsreserven waren oder sind sie auf internationale Stützungskredite angewiesen. Dagegen gelang der Gruppe nicht-erdölproduzierender Entwicklungsländer eine reibungslosere Defizitfinanzierung als in den Vorjahren, wobei sich ihre Devisenreserve sogar wieder etwas erhöhte.

Die Neigung zur Aufstockung der Währungsreserve nahm besonders bei den außenwirtschaftsstarke Industrieländern zu. Ihrem Überschuß in der Bilanz der laufenden Posten stand eine beachtliche Zunahme der Devisenbestände gegenüber. Dagegen erhöhte sich die Währungsreserve der Erdölländer trotz steigenden Aktivsaldos ihrer Leistungsbilanz weniger als im Vorjahr. Wenn auch das Verhalten der Industrieländer mit Leistungsbilanzüberschüssen für die westeuropäischen Defizitländer wenig hilfreich war, so kam es doch den USA entgegen, die zwar kein Leistungsbilanzdefizit aufwiesen, deren zusammengefaßte Bilanz der laufenden Posten und des Kapitalverkehrs jedoch wie in fast allen Jahren der letzten Jahrzehnte passiv war. Den steigenden internationalen Bedarf an Währungsreserven deckten die USA wiederum durch die Schaffung zusätzlicher Dollarguthaben; ihre Dollarverpflichtungen gegenüber dem Ausland nahmen weiter zu. Dadurch wurde der Ausgleichsposten für das Defizit in der zusammengefaßten Bilanz der laufenden Posten und des Kapitalverkehrs geschaffen. Die Währungsreserve konnte geschont werden, der Dollarkurs geriet nicht unter Druck wie der Kurs von Währungen anderer Defizitländer.

Zu den bitteren Erfahrungen gehörte es in den letzten Jahren, daß es den währungsschwachen Volkswirtschaften trotz starker Kurssenkungen nicht gelang, Leistungsbilanzdefizite zu verhindern. Es wird deshalb von diesen Ländern mit Nachdruck die Forderung erhoben, die währungsstarken Länder sollten verstärkt expansive Maßnahmen ergreifen und durch einen forcierten Konjunkturaufschwung den außenwirtschaftlich notleidenden Ländern die Beseitigung ihrer Defizite ermöglichen. Diese For-

derung wird gestellt, weil die Ausnutzung der neuen stabilitätspolitischen Möglichkeiten, die die Überschußländer nach dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen Anfang der siebziger Jahre haben, zu den Schwierigkeiten der Defizitländer beitrug.

Nun war allerdings die Änderung des Währungssystems gerade deshalb gefordert worden, weil der Außenwirtschaftszusammenhang den einzelnen Ländern zu wenig wirtschaftspolitische Autonomie ließ. Autonom wollen sie aber solange sein, wie sie unterschiedlichen wirtschaftspolitischen Zielen Priorität einräumen. Im System grundsätzlich fester Wechselkurse wurden die Länder, die der Preisstabilisierung größere Bedeutung schenkten, in ihren stabilitätspolitischen Bemühungen durch Inflationsimport bei hohen Leistungsbilanzüberschüssen beeinträchtigt, während die stärker inflationierenden Länder mit hohen Leistungsbilanzdefiziten zu ringen hatten. Dabei wurde ihnen allerdings durch Stabilitätsimport auch geholfen.

Dies änderte sich, nachdem zu flexiblen Wechselkursen übergegangen worden war. Flexible Wechselkurse setzten die primär stabilitätsorientierten Volkswirtschaften in die Lage, ihrem Ziel näher zu kommen, und gaben ihnen damit wirtschaftspolitische Autonomie zurück. Jedoch wirkten sich die stabilitätspolitischen Bemühungen dieser Länder, die nun nicht mehr Inflation importierten, sondern umgekehrt über die wechselkursbedingte Verteuerung der Ausfuhren Inflation exportierten, nachteilig auf die weiterhin stärker inflationierenden Volkswirtschaften aus. Dieser Nachteil war für die Problemländer in den letzten Jahren von größerem Gewicht als der Vorteil flexibler Wechselkurse, Wettbewerbsverzerrungen entgegenzuwirken. Die Defizitländer sahen sich somit nicht in den Zustand größerer wirtschaftspolitischer Autonomie versetzt, in der sie frei von außenwirtschaftlichen Zwängen gewesen wären.

Die Lohn-Preis-Spirale bekam in diesen Volkswirtschaften von der Außenwirtschaft her immer wieder neuen Auftrieb. Dies bewirkte, daß sich auf längere Sicht die internationale Wettbewerbsfähigkeit nicht in einem Maße verbesserte, wie es für die Gesundung der Außenwirtschaftssituation dieser Länder notwendig gewesen wäre. Nachdem sich auch hier die Konjunktur im vergangenen Jahr belebt hatte, sah man sich schon bald gezwungen, zur Bekämp-

Die Zahlungsbilanzen der einzelnen Wirtschaftsräume
in Mrd. US \$ zu jeweiligen Wechselkursen

	1971	1972	1973	1974	1975	1976 ¹⁾	1971	1972	1973	1974	1975	1976 ¹⁾
Westeuropäische Industrieländer ²⁾							darunter: EG					
Bilanz der laufenden Posten	+ 6,0	+ 6,0	+ 2,9	-13,1	—	- 9,5	+ 6,3	+ 5,9	+ 2,1	-10,7	+ 1,8	- 8,0
Leistungsbilanz	+11,9	+13,9	+13,4	- 1,4	+13,7	+ 4,5	+11,6	+13,0	+11,6	- 0,2	+14,0	+ 4,5
Handelsbilanz	+ 5,6	+ 7,0	+ 4,2	- 9,4	+ 6,9	- 3,0	+ 8,2	+ 9,3	+ 6,6	- 4,2	+10,4	—
Dienstleistungsbilanz	+ 6,3	+ 6,9	+ 9,2	+ 8,0	+ 6,8	+ 7,5	+ 3,4	+ 3,7	+ 5,0	+ 4,0	+ 3,6	+ 4,5
Transferzahlungen	- 5,9	- 7,9	-10,5	-11,7	-13,7	-14,0	- 5,3	- 7,1	- 9,5	-10,5	-12,2	-12,5
staatlich	- 3,3	- 4,7	- 5,8	- 6,7	- 8,6	- 9,0	- 3,2	- 4,4	- 5,4	- 6,2	- 7,8	- 8,0
privat	- 2,6	- 3,2	- 4,7	- 5,0	- 5,1	- 5,0	- 2,1	- 2,7	- 4,1	- 4,3	- 4,4	- 4,5
Kapitalbilanz ¹⁾	+14,5	+ 0,1	+11,9	+14,5	+ 4,1	+12,8	+11,2	- 1,3	+10,4	+11,5	- 1,7	+ 9,3
Langfristiger Kapitalverkehr	+ 2,0	- 0,9	+ 2,5	+ 4,0	- 7,5	- 1,5	+ 3,6	+ 1,4	+ 4,3	+ 2,9	- 7,6	- 1,0
staatlich	- 1,3	- 1,4	- 1,9	- 1,1	+ 2,1	+ 4,0	- 1,3	- 1,3	- 1,7	- 1,1	+ 0,2	+ 3,0
privat	+ 3,3	+ 0,5	+ 4,4	+ 5,1	- 9,6	- 5,5	+ 4,9	+ 2,7	+ 6,0	+ 4,0	- 7,8	- 4,0
Kurzfristiger Kapitalverkehr ⁵⁾	+12,5	+ 1,0	+ 9,4	+10,5	+11,6	+14,3	+ 7,6	- 2,7	+ 6,1	+ 8,6	+ 5,9	+10,3
Devisenbilanz ⁶⁾	-20,5	- 6,1	-14,8	- 1,4	- 4,1	- 3,3	-17,5	- 4,6	-12,5	- 0,8	- 0,1	- 1,3
Goldhaltung der Währungsbehörden ...	- 1,4	—	- 2,2	- 0,4	+ 1,1	—	- 0,9	—	- 1,7	- 0,3	+ 0,9	—
Devisenhaltung der Währungsbehörden ..	-16,1	- 5,1	-12,0	- 0,9	- 3,8	- 2,1	-13,5	- 3,6	-10,2	- 0,4	+ 0,3	- 0,8
Position beim Weltwährungsfonds ⁷⁾	- 3,0	- 1,0	- 0,6	- 0,1	- 1,4	- 1,2	- 3,1	- 1,0	- 0,6	- 0,1	- 1,3	- 0,5
Außereuropäische Industrieländer							darunter: Vereinigte Staaten von Amerika					
Bilanz der laufenden Posten	+ 2,1	- 3,8	- 0,1	- 9,8	+ 6,1	- 1,0	- 4,0	- 9,8	—	- 3,6	+11,7	- 0,5
Leistungsbilanz	+ 5,7	+ 0,2	+ 3,8	- 2,9	+10,7	+ 4,0	- 0,3	- 6,0	+ 3,9	+ 3,6	+16,3	+ 4,5
Handelsbilanz	+ 7,9	+ 4,2	+ 7,3	- 2,3	+13,4	+ 2,5	- 2,3	- 6,4	+ 0,9	- 5,4	+ 9,0	- 8,0
Dienstleistungsbilanz	- 2,2	- 4,0	- 3,5	- 0,6	- 2,7	+ 1,5	+ 2,0	+ 0,4	+ 3,0	+ 9,0	+ 7,3	+12,5
Transferzahlungen	- 3,6	- 4,0	- 3,9	- 6,9	- 4,6	- 5,0	- 3,7	- 3,8	- 3,9	- 7,2	- 4,6	- 5,0
staatlich	- 2,7	- 2,9	- 2,7	- 6,3	- 4,0	- 4,5	- 2,6	- 2,7	- 2,6	- 6,2	- 3,7	- 4,0
privat	- 0,9	- 1,1	- 1,2	- 0,6	- 0,6	- 0,5	- 1,1	- 1,1	- 1,3	- 1,0	- 0,9	- 1,0
Kapitalbilanz ⁴⁾	-19,3	- 3,2	-10,2	+ 2,6	-13,5	- 0,8	-24,7	- 0,6	- 3,9	- 5,0	-17,9	- 5,6
Langfristiger Kapitalverkehr	- 7,2	- 2,5	- 9,3	-10,0	- 8,2	- 7,5	- 6,8	- 1,3	- 1,2	- 7,3	-12,1	-14,0
staatlich	- 2,7	- 0,7	- 2,6	+ 0,4	- 1,7	+ 0,5	- 2,4	- 1,2	- 1,5	+ 1,1	- 1,7	+ 1,0
privat	- 4,5	- 1,8	- 6,7	-10,4	- 6,5	- 8,0	- 4,4	- 0,1	+ 0,3	- 8,4	-10,4	-15,0
Kurzfristiger Kapitalverkehr ⁵⁾	-12,1	- 0,7	- 0,9	+12,6	- 5,3	+ 6,7	-17,9	+ 0,7	- 2,7	+ 2,3	- 5,8	+ 8,4
Devisenbilanz ⁶⁾	+17,2	+ 7,0	+10,3	+ 7,2	+ 7,4	+ 1,8	+28,7	+10,4	+ 3,9	+ 8,6	+ 6,2	+ 6,1
Goldhaltung der Währungsbehörden ...	- 0,3	+ 0,5	- 1,3	- 0,2	+ 0,6	+ 0,1	—	+ 0,6	- 1,1	- 0,2	+ 0,6	+ 0,1
Devisenhaltung der Währungsbehörden ..	-11,3	- 3,0	+ 6,9	- 1,1	+ 1,2	- 3,7	+ 0,3	—	+ 0,2	—	- 0,1	- 0,2
Position beim Weltwährungsfonds ⁷⁾	+ 1,4	- 0,8	- 0,4	- 1,8	- 0,4	- 3,1	+ 1,0	- 0,5	- 0,3	- 1,5	- 0,3	- 2,3
Dollarverpflichtungen gegenüber Währungsbehörden	+27,4	+10,3	+ 5,1	+10,3	+ 6,0	+ 8,5	+27,4	+10,3	+ 5,1	+10,3	+ 6,0	+ 8,5
Übrige Welt ³⁾							darunter: Erdölländer					
Bilanz der laufenden Posten	- 8,1	- 2,2	- 2,8	+22,9	- 6,1	+10,5	+ 1,3	+ 1,2	+ 3,3	+55,4	+27,6	+32,5
Leistungsbilanz	-17,6	-14,1	-17,2	+ 4,3	-24,4	- 8,5	+ 1,5	+ 1,7	+ 4,1	+57,5	+29,9	+35,0
Handelsbilanz	-13,5	-11,2	-11,5	+11,7	-20,3	+ 0,5	+10,5	+12,1	+20,0	+83,2	+53,6	+60,0
Dienstleistungsbilanz	- 4,1	- 2,9	- 5,7	- 7,4	- 4,1	- 9,0	- 9,0	-10,4	-15,9	-25,7	-23,7	-25,0
Transferzahlungen	+ 9,5	+11,9	+14,4	+18,6	+18,3	+19,0	- 0,2	- 0,5	- 0,8	- 2,1	- 2,3	- 2,5
staatlich	+ 6,0	+ 7,6	+ 8,5	+13,0	+12,6	+13,5	—	- 0,1	- 0,5	- 1,5	- 1,4	- 1,5
privat	+ 3,5	+ 4,3	+ 5,9	+ 5,6	+ 5,7	+ 5,5	- 0,2	- 0,4	- 0,3	- 0,6	- 0,9	- 1,0
Kapitalbilanz ⁴⁾	+13,5	+15,4	+11,7	+ 5,3	+ 8,8	+ 0,1	+ 1,8	+ 1,2	- 0,1	-23,6	-18,6	-25,4
Langfristiger Kapitalverkehr	+ 5,2	+ 3,4	+ 6,8	+ 6,0	+15,7	+ 9,0	+ 1,6	+ 1,1	+ 1,1	-11,2	- 5,0	-10,0
staatlich	+ 4,0	+ 2,1	+ 4,5	+ 0,7	- 0,4	- 4,5	+ 1,1	+ 1,4	+ 0,4	- 2,8	- 2,6	- 1,5
privat	+ 1,2	+ 1,3	+ 2,3	+ 5,3	+16,1	+13,5	+ 0,5	- 0,3	+ 0,7	- 8,4	- 2,4	- 8,5
Kurzfristiger Kapitalverkehr ⁵⁾	+ 8,3	+12,0	+ 4,9	- 0,7	- 6,9	- 8,9	+ 0,2	+ 0,1	- 1,2	-12,4	-13,6	-15,4
Devisenbilanz ⁶⁾	- 5,4	-13,2	- 8,9	-28,2	- 2,7	-10,6	- 3,1	- 2,4	- 3,2	-31,8	- 9,0	- 7,1
Goldhaltung der Währungsbehörden ...	+ 1,7	- 0,5	+ 3,5	+ 0,6	- 1,7	- 0,1	—	—	—	—	—	- 0,1
Devisenhaltung der Währungsbehörden ..	- 8,7	-14,5	-13,4	-30,7	- 2,8	-14,8	- 3,1	- 2,4	- 3,2	-30,0	- 6,4	- 5,9
Position beim Weltwährungsfonds ⁷⁾	+ 1,6	+ 1,8	+ 1,0	+ 1,9	+ 1,8	+ 4,3	—	—	—	- 1,8	- 2,6	- 1,1

¹⁾ Z.T. geschätzt. — ²⁾ EG, Norwegen, Österreich, Schweden, Schweiz. — ³⁾ Als Restsalden errechnet, die allerdings auch aufgrund von Unterschieden in der Erfassung einzelner Zahlungsbilanzposten entstehen; Kapital- und Devisenbilanz weichen von den Restsalden um den Betrag ab, um den sich die nicht gesondert ausgewiesenen Devisenverpflichtungen von Hartwährungsländern änderten. — ⁴⁾ Nettokapitalexport (-), -import (+). — ⁵⁾ Einschl. statistischer Diskrepanz. — ⁶⁾ Bestandszunahme (-), -abnahme (+). — ⁷⁾ Einschl. Sonderziehungsrechte. — ⁸⁾ Einschl. Verpflichtungen des Weltwährungsfonds.

fung von Zahlungsbilanzschwierigkeiten und Preissteigerungen konjunkturdämpfende Maßnahmen zu ergreifen. Der Konjunkturaufschwung in der westlichen Welt geriet nicht zuletzt aus diesem Grunde in Gefahr, vor seiner vollen Entfaltung wieder zum Stillstand zu kommen. Das hätte aber die Außenwirtschaftsschwierigkeiten der Defizitländer von der Exportseite her verstärkt. Zudem wären die Arbeitslosenprobleme in allen Ländern verschärft worden.

Zusätzliche Expansionsmaßnahmen in den außenwirtschaftlich nicht gefährdeten Volkswirtschaften waren daher schon in ihrem Eigeninteresse sinnvoll. Sie wurden in den USA und Japan bereits ergriffen und sind in der Bundesrepublik Deutschland in Form eines zusätzlichen Investitionsprogramms, das längerfristigen Erfordernissen der Beschäftigungspolitik Rechnung tragen soll, in Vorbereitung. Die Konjunkturaussichten sind deshalb in diesen Ländern nicht schlecht, wenn auch die Lösung des Arbeitslosenproblems noch auf sich warten lassen wird.

Da aber keineswegs mit einem stürmischen Konjunkturverlauf zu rechnen ist, sehen sich die Defizitländer durch die Expansionspolitik in den währungsstarken Ländern nicht genügend entlastet. Diese Länder sind jedoch zu einer stärkeren Konjunkturanhebelung nicht bereit, weil sie eine Inflationsbeschleunigung fürchten, die die Stabilisierungserfolge der letzten Jahre rückgängig machen würde. Aber auch den Problemländern wäre unter längerfristigem Aspekt durch eine solche stärkere Anhebelung nicht geholfen. So unbefriedigend der Wirtschaftsverlauf in diesen Volkswirtschaften gegenwärtig ist, der Zwang zur Herstellung soliderer Verhältnisse, dem sie ausgesetzt sind, könnte sich langfristig als durchaus heilsam erweisen. Die Inflation nahm hier ein Ausmaß an, das reale Effekte einer nachfragebelebenden Konjunkturpolitik nicht mehr erwarten läßt. Inflationsbekämpfung mit Hilfe geld- und einkommenspolitischer Maßnahmen muß deshalb hier solange im Vordergrund stehen, bis Gewähr dafür gegeben ist, daß nachfragesteigernde Maßnahmen nicht in einer Inflationsbeschleunigung verpuffen.

Nun besteht aber kein Zweifel daran, daß der Prozeß der Inflationsverlangsamung langwierig ist, wenn die negativen Folgen für Konjunktur und Beschäftigung erträglich bleiben sollen. Den Problemländern wird deshalb auf diesem Wege der Abbau ihrer Leistungsbilanzdefizite ebenfalls nur allmählich gelingen. Das hat Konsequenzen für das Verhalten der Überschußländer, wenn sie nicht die Defizitländer zu einer weiteren Konjunkturdämpfung zwingen wollen, die ihre eigene Export- und Konjunkturentwicklung in Mitleidenschaft ziehen würde. Die Gewährung von Stützungskrediten, wie sie bereits Großbritannien erhalten hat, ist unerläßlich, auch wenn die Gefahr besteht, daß dadurch der Anpassungsprozeß hinausgezögert wird.

Es gibt hierzu keine echte Alternative. Die Versuche, mit Hilfe einer realen Wechselkursenkung Auslandsnachfrage in einem Umfang anzulocken, der für einen Defizitabbau ausreicht, ließen auf kurze Sicht ohnehin keinen Erfolg erwarten und machten deshalb Überbrückungskredite nicht überflüssig. Als Folge des Wechselkursverfalls sind in den betroffenen Ländern zuerst die nominalen Importe stark gestiegen, so daß das Leistungsbilanzdefizit zunächst zunahm. Auf längere Sicht erfolgreich können überakzentuierende Wechselkursenkungen nur sein, wenn es gelingt zu verhindern, daß sich die starken Importpreissteigerungen auf die Erhöhung des Inlandspreisniveaus auswirken. Die günstige Wettbewerbsposition geht sonst verloren, bevor sie zu der erstrebten Exportsteigerung führt. Da jedoch die Erfahrung immer wieder lehrt, daß eine reale Wechselkursenkung längerfristig schwer zu erreichen ist, sind die Defizitländer gut beraten, wenn sie solche überakzentuierenden Wechselkursenkungen künftig zu vermeiden suchen und ihre Bemühungen verstärkt darauf richten, den Preis- und Lohnauftrieb im Inland fortschreitend einzugrenzen. Wechselkursänderungen, die lediglich die von Land zu Land bestehenden Unterschiede im Preisauftrieb ausgleichen, sind selbstverständlich weiterhin erforderlich, damit sich die Wettbewerbsposition der Problemländer nicht verschlechtert.

Bundesrepublik Deutschland: Übergang zu einer sich selbst tragenden Investitionskonjunktur

Der Konjunkturverlauf in der Bundesrepublik Deutschland ist in den letzten Monaten durch eine starke Belebung der Nachfrage nach Investitionsgütern gekennzeichnet. Nachdem gerade in diesem Bereich im Sommer 1976 vorübergehend Schwächetendenzen bei der Inlandsnachfrage sowie Sonderinflüsse aus dem Ausland (Großaufträge im Kernreaktorbereich) die Analyse erschwert hatten, zeigt sich jetzt ein klareres Bild. Die jüngsten Indikatoren weisen aus, daß die Nachfrage nach Investitionsgütern bis zur Jahreswende 1976/77 zügig gewachsen ist und sich preis- und saisonbereinigt¹ vom Niveau im ersten Halbjahr 1976 gelöst hat.

Zu dieser Aufwärtstendenz haben Inlands- und Auslandsnachfrage beigetragen. Der Anstieg der Auslandsnachfrage deutet auf eine sich langsam kräftigende Investitionsneigung bei einigen Handelspartnern hin. Sollte sich diese Einschätzung bestätigen, kann mit einem stärkeren Beitrag des Auslandes zur Erhöhung der Kapazitätsauslastung der einheimischen Hersteller von Investitionsgütern im Verlauf des Jahres 1977 gerechnet werden. Von noch größerer Bedeutung für den weiteren Konjunkturverlauf in der Bundesrepublik Deutschland ist jedoch die Belebung der Inlandsnachfrage nach Investitionsgütern. Auch wenn berücksichtigt wird, daß die jüngsten, noch vorläufigen Daten der Auftragseingangstatistik das Anstiegstempo möglicherweise überzeichnen², unterliegt die Grundtendenz keinem Zweifel: Nach einer Phase der Stagnation hat die inländische Nachfrage nach Investitionsgütern in einem Tempo zugenommen, das zuletzt zum Jahresende 1972 zu verzeichnen war. Der günstige Verlauf der gesamten Auftragseingänge im Investitionsgüterbereich strahlt inzwischen auch auf die Produktionstätigkeit aus. Am Jahresende war der entsprechende Produktionsindex deutlich höher als in den Sommermonaten des Jahres 1976.

Diese Grundtendenz im gesamten Bereich der Investitionsgüterindustrien wird durch die Entwicklung in einzelnen Industriezweigen noch akzentuiert. Sie ist nicht allein eine Folge der weiterhin schnell wachsenden Nachfrage und Produktion beim Fahrzeugbau, der von der Verwendung her überwiegend

dem privaten Verbrauch zuzuordnen ist. An der Aufwärtsbewegung nehmen vielmehr auch die klassischen Investitionsgüterhersteller teil. Insbesondere der Maschinenbau, der lange Zeit im Konjunkturschatten geblieben war, konnte den jüngsten Indikatoren zufolge neben einem günstigen Verlauf der Bestellungen aus dem Ausland auch höhere Aufträge aus dem Inland verzeichnen.

Das Bild einer verbesserten Investitionsneigung im Inland wird durch die Entwicklung der Einfuhren von Investitionsgütern vervollständigt. Bei insgesamt relativ schwacher Investitionstätigkeit hatten im Verlauf des Jahres 1976 die Importe von Investitionsgütern zunächst zu Lasten des Marktanteils inländischer Anbieter expandiert. Das anhaltend starke Wachstum der Einfuhren bei gleichzeitigem Anstieg der realen Inlandsumsätze der einheimischen Investitionsgüterhersteller spricht dafür, daß nunmehr der Markt selbst größer wird, die Investitionstätigkeit insgesamt also stärker zunimmt.

Diese Daten zur Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen führen zu der Frage, ob der inzwischen seit fast zwei Jahren mit staatlicher Hilfestellung laufende Aufschwung jetzt in die Phase einer sich selbst tragenden Investitionskonjunktur eintritt. Vor dem Hintergrund der vielfältigen Hinweise auf weiterhin zurückhaltende und z. T. sogar negative Beurteilungen sowohl der aktuellen Geschäftslage als auch der Geschäftsaussichten durch zahlreiche Unternehmen ist bei der Einschätzung der Chancen für eine Festigung der Investitionsbelebung Vorsicht geboten.

Ob sich die Tendenzen zu einem von privaten Dispositionen getragenen Investitionsaufschwung durchsetzen können, hängt maßgeblich von den konjunkturellen Rahmenbedingungen ab, die von der Entwicklung der anderen Endnachfragekomponenten gesetzt werden. Im bisherigen Verlauf des Konjunkturaufschwungs haben sich die Ausfuhren als Antriebskraft bewährt. Die Auftragseingänge in der

¹ Bereinigung nach dem Berliner Verfahren.

² Die vorläufigen Werte für Dezember werden voraussichtlich geringfügig nach unten korrigiert; Januar-Daten liegen wegen der zum 1. 1. 1977 vorgenommenen Umstellung der Industriestatistik noch nicht vor.

Industrie aus dem Ausland sind bis zuletzt gestiegen. Allerdings zeichnet sich eine Verringerung des Expansions tempos ab. Damit kann die Auslandsnachfrage zwar weiterhin konjunkturelle Impulse geben; wenn jedoch ein hohes gesamtwirtschaftliches Expansions tempo beibehalten werden soll — eine vor allem unter beschäftigungspolitischen Aspekten dringend wünschenswerte Entwicklung —, werden die vom Ausland kommenden Anregungen allein kaum ausreichen. Die Inlandsnachfrage muß daher Schrittmacher des Aufschwungs werden.

Diese notwendige Umstrukturierung der Antriebskräfte ist von Seiten der privaten Verbrauchsnachfrage bereits eingeleitet. Gemessen an den Umsätzen des Einzelhandels hat sich der private Verbrauch zur Jahreswende belebt. Meldungen über einen witterungsbedingt schwachen Verlauf des Winterschlußverkaufs sind nicht als Änderung dieser Tendenz zu werten, da sie nur Teile des privaten Verbrauchs betreffen und daher nicht als repräsentativ gelten können. Für eine anhaltend kräftige Belebung des privaten Verbrauchs sprechen demgegenüber der Anstieg der verfügbaren Einkommen und die freiwerdenden Mittel aus prämienbegünstigten Spareinlagen. Die mäßigen Preissteigerungen tragen darüber hinaus dazu bei, daß bei gegebenen Nominallohnsteigerungen die reale Kaufkraft der privaten Haushalte gestärkt wird. Diese Tendenzen werden durch den günstigen Verlauf der jüngsten Konsumgütermessen bestätigt. Die Ansätze zu einer Investitionsbelebung werden demnach von der privaten Verbrauchsnachfrage in konjunkturgerechter Weise flankiert.

Von der Preis- und Kostenentwicklung in der Gesamtwirtschaft geht gegenwärtig keine Gefährdung für die Fortsetzung des Investitionsaufschwungs aus. In der günstigen Entwicklung des Preisklimas kommt der anhaltend hohe Wettbewerbsdruck zum Ausdruck, der die Möglichkeiten zur Überwälzung von Kostensteigerungen in engen Grenzen hält. Davon können positive Wirkungen auf die Investitionsneigung ausgehen, da so die Gewöhnung an hohe Preissteigerungsraten überwunden wird und die Grundlagen für langfristige investive Dispositionen besser kalkulierbar werden. Da jedoch die Löhne auch maßgebliche Kostenfaktoren sind, ist die laufende Lohnrunde mitentscheidend dafür, ob eine

die Investitionsneigung hemmende Scherenbewegung von Preis- und Kostenentwicklung entsteht. Der bisherige Verlauf der Lohnrunde spricht nicht dafür. Insgesamt zeichnet sich eine Lohnbewegung ab, die in der schmalen Bandbreite zwischen den Erfordernissen der Nachfragestützung einerseits und Kostenbegrenzung andererseits liegt. Wird diese Bandbreite weiterhin eingehalten, ist eine zusätzliche Beschleunigung des Anstiegs der Lohnstückkosten über das bereits prognostizierte Maß³ hinaus nicht zu befürchten. Dann ist auch mit einer nochmaligen, wenn auch nicht mehr so kräftigen Verbesserung der Gewinne zu rechnen.

Ausblick

Die Konjunktur in der Bundesrepublik Deutschland befindet sich gegenwärtig in einer Übergangsphase hin zu einer Umstrukturierung der Auftriebskräfte von der Auslandsnachfrage zur Inlandsnachfrage. Die vorliegenden Indikatoren sprechen dafür, daß der Übergang in eine neue Etappe des Konjunkturaufschwungs unter Aufrechterhaltung des gesamtwirtschaftlichen Expansions tempos gelingen kann.

Soll die jetzt in Gang kommende private Investitionskonjunktur anhalten, so ist allerdings eine mittelfristig angelegte Erhöhung der Investitionstätigkeit des Staates notwendig. Die aktuelle Aufwärtstendenz der privaten Investitionen darf nicht darüber hinwegtäuschen, daß das gesamtwirtschaftliche Investitionsniveau gegenwärtig immer noch hinter den mittelfristigen Erfordernissen zurückbleibt. So wird der voraussichtliche Investitionsanstieg im Jahre 1977 nicht ausreichen, um ein erneutes Schrumpfen des Arbeitsplatzpotentials zu verhindern⁴. Dem von der Bundesregierung geplanten mittelfristigen Investitionsprogramm kommt daher eine herausragende Bedeutung zu. Es geht zum einen um eine Tendenzwende bei der öffentlichen Investitionstätigkeit: Die Abnahme der öffentlichen Investitionen muß gestoppt und durch ein stetiges Wachstum abgelöst werden. Zum anderen kann das Investitionsprogramm dazu beitragen, solche Projekte zügig zu realisieren, die die Bedingungen für private Investitionen verbes-

³ Vgl. Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung 1977. In: Wochenbericht des DIW. Nr. 3—4/1977.

⁴ Vgl. Grundlinien . . . , a. a. O., S. 26.

sern. Diesem Aufschließungseffekt öffentlicher Investitionen für nachfolgende private Investitionen ist innerhalb der gesamten öffentlichen Investitionstätigkeit in den nächsten Jahren ein höherer Stellenwert zuzumessen.

Anders als häufig in der Öffentlichkeit diskutiert, sind für die Wirksamkeit des Programms weniger das Gesamtvolumen als vielmehr Zeithorizont und Struktur maßgeblich. Für 1977 ist jedenfalls ein Start

des Programms mit einem Betrag von 4 Mrd. DM eine Untergrenze.

Eine Kombination von privater Investitionsbelegung und öffentlichem Investitionsprogramm würde günstige Bedingungen für eine anhaltende Investitionskonjunktur schaffen und eine Annäherung an den mittelfristig notwendigen Investitionspfad fördern. Über diesen Weg kann auch eine spürbare Verbesserung der Lage auf dem Arbeitsmarkt erreicht werden.

Aus den Veröffentlichungen des DIW

Sonderhefte

Erscheinen als neue Folge wieder seit 1948. Format DIN A 5. Seit Mitte 1975 sind erschienen:

- Nr. 110 **Modelle der Bevölkerungsentwicklung in Berlin (West) bis zum Jahre 1990.** Von P. Ring und I. Pfeiffer. 115 S. 1975. DM 26,60.
- Nr. 111 **Filmförderung in der Bundesrepublik Deutschland — Versuch einer Erfolgskontrolle der Subventionspolitik.** Von B. Dreher. 268 S. 1976. DM 69,60.
- Nr. 112 **Alternative Entscheidungsstrukturen in einer Wirtschafts- und Währungsunion.** Von F. Franzmeyer. 70 S. 1976. DM 19,60.
- Nr. 113 **Sicherheits-, Preis- und Umweltaspekte der Energieversorgung.** Von U. Dolinski und H.-J. Ziesing. 303 S. 1976. DM 78,60.
- Nr. 114 **Perspektiven und Probleme wirtschaftlicher Zusammenarbeit zwischen Ost- und Westeuropa.** Herausgegeben von D. Cornelsen, H. Machowski und K.E. Schenk. 204 S. 1976. DM 68,—.
- Nr. 115 **Das Sozialprodukt der Deutschen Demokratischen Republik im Vergleich mit der Bundesrepublik Deutschland.** Von H. Wilkens. 188 S. 1976. DM 54,60.

Im Druck:

- Nr. 116 **Zur Planung, Organisation und Lenkung von Forschung und Entwicklung in der DDR — Aspekte des wissenschaftlich-technischen Fortschritts.** Von Angela Scherzinger.
- Nr. 117 **Die Landwirtschaft der DDR vor und nach ihrer Umgestaltung im Jahre 1960.** Von Horst Lambrecht.

Beiträge zur Strukturforschung

Erscheinen seit 1967. Format DIN A 4. Seit 1976 sind erschienen:

- Heft 39 **Wettbewerbsrelationen im Außenhandel westlicher Industrieländer 1959 bis 1973.** Von K. Henkner. 199 S. 1976. DM 68,—.
- Heft 40 **Berufswunsch und Berufswahl.** Analyse einiger Determinanten und Interdependenzen. Von K.-P. Gaulke. 118 S. 1976. DM 44,60.
- Heft 41 **Anlageinvestitionen und Anlagevermögen in den Wirtschaftsbereichen der Bundesrepublik Deutschland.** Von B. Görzig und W. Kirner. 106 S. 1976. DM 36,80.
- Heft 42 **Sensitivitätsanalysen im statischen offenen Leontief-Modell.** Von J. Schintke. 180 S. 1976. DM 56,—.
- Heft 43/V **Die Güterverkehrsnachfrage in den Regionen der Bundesrepublik Deutschland 1970 und 1990.** Von P. Lünsdorf. 281 S. 1976. DM 126,—.
- Heft 43/IV **Analyse und Prognose des Güterverkehrs in der Bundesrepublik Deutschland bis zum Jahre 1990.** Von H.-J. Frank. 155 S. 1976. DM 76,—.
- Heft 43/VI **Die Verkehrsströme in der Bundesrepublik Deutschland 1970 und 1990.** Kennziffern großräumiger Verkehrsströme als Entscheidungsgrundlage für eine integrierte Verkehrswegeplanung. Von Joachim Niklas. 190 S. 1976. DM 84,—.
- Heft 44 **Bedingungen für Angebot und Nachfrage nach Kokskohle in der Welt bis 1985.** Von M. Rumberger und E. Wettig. 107 S. 1976. DM 64,—.
- Heft 45 **Multiplikatorwirkungen des Konjunkturprogramms von 1975 — Anwendung des um den Keynes'schen Multiplikator erweiterten Input-Output-Modells.** Von R. Stäglin unter Mitarbeit von R. Pischner, B. Weiser und H. Wessels. 55 S. 1976. DM 36,60.

Im Druck:

- Heft 43/II **Analyse und Prognose des Personenverkehrs in der Bundesrepublik Deutschland bis zum Jahre 1990.** Von Rainer Hopf, Günther John, Heilwig Rieke unter Mitarbeit von Joachim Niklas.
- Heft 43/III **Die Personenverkehrsnachfrage in den Regionen der Bundesrepublik Deutschland 1970 und 1990 — Untersuchung der regionalen Struktur des Aufkommens und der Verflechtung im Personenverkehr nach Fahrtzwecken und Verkehrsarten und ihrer Beziehung zu raumordnungspolitischen Zielsetzungen.** Von Ulrich Voigt.

Herausgeber: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Königin-Luise-Straße 5, D-1000 Berlin 33

Telefon (030) 8 29 11

Präsident: Dr. Karl König

Abteilungsleiterkollegium: Dr. Oskar de la Chevallerie, Dr. Doris Cornelsen, Dr. Fritz Franzmeyer, Dr. Günther John, Prof. Dr. Wolfgang Kirner, Prof. Dr. Rolf Krengel, Dr. Manfred Liebrucks, Dr. Reinhard Pohl, Dr. Horst Seidler, Dr. Wolfgang Watter, Präsident und Abteilungsleiter sind gemeinsam für die wissenschaftliche Leitung verantwortlich

Schriftleitung Dr. Klaus Henkner.

Zur Wirtschaftslage: Leistungsbilanzentwicklung erzwingt konjunkturelle Differenzierung bearbeitet von Manfred Teschner. — Bundesrepublik Deutschland: Übergang zu einer sich selbst tragenden Investitionskonjunktur bearbeitet von Jürgen Kunze.

Verlag Duncker & Humblot, Dietrich-Schäfer-Weg 9, D-1000 Berlin 41. Nachdruck und sonstige Verbreitung — auch auszugsweise — nur mit Quellenangaben zulässig. Druck: Zippel-Druck in Firma Büro-Technik Berlin, Muskauer Straße 43, D-1000 Berlin 36.

Bezugspreis für den Jahrgang DM 80,—, vierteljährlich DM 25,—, Einzelnummer DM 3,—