

Zur Wirtschaftslage	
Gefahr einer weltweiten Konjunkturabschwächung bei beschleunigter Inflation	409
Stabilisierung des Aufschwungs — Herausforderung für die Konjunkturpolitik	413

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 39/79

Berlin

27. September 1979

46. Jahrgang

Zur Wirtschaftslage

Gefahr einer weltweiten Konjunkturabschwächung bei beschleunigter Inflation

Die Hoffnung, daß die konjunkturelle Aufwärtsbewegung in Westeuropa und Japan stark genug ist, um zu verhindern, daß der Rezession in den USA eine allgemeine Wirtschaftsabschwächung folgt, dürfte sich kaum erfüllen. Angesichts der Inflationsbeschleunigung, die nicht zuletzt eine Folge der Erdölverteuerung ist, wird dem Ziel der Inflationsbekämpfung in vielen Ländern wieder Vorrang vor einer das Wachstum stützenden Politik eingeräumt.

Zwar ist es wichtig, daß das Ingangkommen einer erneuten Preis-Lohn-Spirale verhindert wird. Es besteht jedoch die Gefahr, daß man hierbei übersteuert. So könnte nicht nur die Geldpolitik, sondern auch die Finanzpolitik zu restriktiv angelegt werden. Während aber die meisten geldpolitischen Instanzen eine Verstätigungsstrategie akzeptieren und abrupte Änderungen im Tempo der Geldmengenexpansion zu vermeiden suchen, neigt man im Bereich der Finanzpolitik eher zu drastischen Eingriffen, wie deutlichen Änderungen der Steuersätze oder der Ausgabenprogramme. Der verbreitete Ruf nach einer schnellen Verminderung der staatlichen Budgetdefizite, die als eine wichtige Inflationsquelle angesehen werden, erschwert es vielen Regierungen, eine Finanzpolitik zu betreiben, die den Erfordernissen einer langfristigen Wachstumssicherung gerecht wird. Zur Wachstumssicherung gehört, daß die Nachfragekomponenten des Sozialprodukts relativ stetig ausgeweitet werden. Das gilt vor allem für die autonomen Nachfragekomponenten, zu denen die staatliche Nachfrage zählt.

Die konjunkturelle Scherenbewegung zwischen den USA auf der einen sowie Westeuropa und Japan auf der anderen Seite verändert die Zahlungsbilanzkonstellation erheblich. So dürften sich die Leistungsbilanzen der westeuropäischen Länder und Japans fühlbar verschlechtern, die der USA beträchtlich verbessern. Während der hohe japanische Leistungsbilanzüberschuß des Vorjahrs im Laufe dieses Jahres vermutlich fast vollständig abgebaut wird, verkehrt er sich in Westeuropa sogar in ein beachtliches Defizit. Die Leistungsbilanzen verschlechtern sich allerdings in den einzelnen westeuropäischen Ländern nicht im gleichen Maße, nicht zuletzt weil das Wachstumstempo von Land zu Land differiert. Besonders ausgeprägt ist die Passivierungstendenz in der Bundesrepublik Deutschland. Deren stark steigende Importe kommen aber auch ihren europäischen Partnern zugute und verhindern, daß sich dort die Leistungsbilanzlage prekär zuspitzt. In Westeuropa werden von der Verschlechterung der Leistungsbilanzen insbesondere diejenigen Länder betroffen, die es sich am ehesten leisten können. Eine Ausnahme bildet Großbritannien. In den USA wird der Leistungsbilanzsaldo trotz der Besserungstendenz noch passiv bleiben und zusammen mit den Defiziten aller übrigen ölimportierenden Industrie- und Entwicklungsländer den Gegenposten zu dem stark steigenden Überschuß der Erdölländer bilden. Die OPEC-Länder werden also nicht, wie vielfach gehofft wird, ihre Mehreinnahmen schon kurzfristig für eine entsprechende Erhöhung ihrer Importe von Waren und Dienstleistungen verwenden.

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

	1973	1974	1975	1976	1977	1978 ¹⁾	1979 ²⁾	1973	1974	1975	1976	1977	1978 ¹⁾	1979 ²⁾
	Westeuropäische Industrieländer ³⁾							darunter: EG						
Bilanz der laufenden Posten	+ 3,1	-13,6	- 0,6	-11,3	- 5,3	+15,6	- 7,5	+ 2,3	-11,3	+ 1,2	- 7,1	+ 1,6	+15,8	- 6,0
Leistungsbilanz	+13,7	- 1,7	+13,4	+ 2,9	+10,7	+35,6	+16,0	+11,7	- 0,8	+13,6	+ 5,4	+15,6	+33,6	+15,0
Handelsbilanz	+ 4,7	- 9,9	+ 6,4	- 7,6	+ 1,2	+20,4	- 2,5	+ 7,1	- 4,7	+ 9,9	- 2,4	+ 8,7	+22,0	+ 2,5
Dienstleistungsbilanz	+ 9,0	+ 8,2	+ 7,0	+10,5	+ 9,5	+15,2	+18,5	+ 4,6	+ 3,9	+ 3,7	+ 7,8	+ 6,9	+11,6	+12,5
Transferzahlungen	-10,6	-11,9	-13,9	-13,8	-15,8	-20,0	-23,5	- 9,4	-10,5	-12,4	-12,5	-14,0	-17,8	-21,0
Kapitalbilanz ⁵⁾	+11,6	+15,0	+ 4,1	+14,9	+36,6	+13,7		+10,1	+12,1	- 1,7	+ 8,7	+27,9	+ 2,6	.
Langfristiger Kapitalverkehr	- 1,5	+ 1,2	-11,3	- 6,1	+ 4,6	- 2,6		+ 0,4	+ 1,1	- 7,7	- 2,1	+ 3,6	- 4,4	.
Kurzfristiger Kapitalverkehr ⁶⁾	+13,1	+13,8	+15,4	+21,0	+32,0	+16,3		+ 9,7	+11,0	+ 6,0	+10,8	+24,3	+ 7,0	.
Devisenbilanz ⁷⁾	-14,7	- 1,4	- 3,5	- 3,6	-31,3	-29,3		-12,4	- 0,8	+ 0,5	- 1,6	-29,5	-18,4	.
Goldhaltung d. Währungsbehörden	- 2,2	- 0,4	+ 1,1	-	- 1,0	- 1,8		- 1,7	- 0,3	+ 0,9	-	- 0,9	- 1,4	.
Devisenhaltg. d. Währungsbehörden	-12,0	- 0,9	- 3,6	- 2,1	-30,4	-26,4		-10,2	- 0,4	+ 0,4	- 0,8	-28,9	-15,7	.
Position beim Weltwährungsfonds ⁸⁾	- 0,5	- 0,1	- 1,0	- 1,5	+ 0,1	- 1,1		- 0,5	- 0,1	- 0,8	- 0,8	+ 0,3	- 1,3	.
	Außereuropäische Industrieländer							darunter: Vereinigte Staaten von Amerika						
Bilanz der laufenden Posten	+ 6,9	- 4,5	+13,1	+ 4,3	- 8,3	- 2,7	-10,0	+ 6,9	+ 1,7	+18,5	+ 4,4	-15,3	-16,0	- 8,0
Leistungsbilanz	+10,8	+ 2,4	+17,7	+ 9,1	- 3,6	+ 2,7	- 4,0	+10,8	+ 8,9	+23,1	+ 9,4	-10,6	-10,9	- 2,5
Handelsbilanz	+ 7,6	- 2,0	+13,7	+ 2,3	-10,8	- 5,1	-13,5	+ 0,9	- 5,3	+ 9,1	- 9,3	-31,1	-34,1	-28,5
Dienstleistungsbilanz	+ 3,2	+ 4,4	+ 4,0	+ 6,8	+ 7,2	+ 7,8	+ 9,5	+ 9,9	+14,2	+14,0	+18,7	+20,5	+23,2	+26,0
Transferzahlungen	- 3,9	- 6,9	- 4,6	4,8	- 4,7	- 5,4	- 6,0	- 3,9	- 7,2	- 4,6	- 5,0	- 4,7	- 5,1	- 5,5
Kapitalbilanz ⁵⁾	-17,2	- 2,7	-19,7	-10,7	-20,7	-18,1		-10,8	-10,3	-23,9	-15,1	-19,2	-15,0	.
Langfristiger Kapitalverkehr	-16,3	-10,0	-17,2	-11,5	-14,4	-23,6		- 8,4	- 7,5	-21,0	-10,6	-16,0	-17,1	.
Kurzfristiger Kapitalverkehr	- 0,9	+ 7,3	- 2,5	+ 0,8	- 6,3	+ 5,5		- 2,4	- 2,8	- 2,9	+ 3,7	- 3,2	+ 2,1	.
Devisenbilanz ⁷⁾	+10,3	+ 7,2	+ 6,6	+ 6,4	+29,0	+20,8		+ 3,9	+ 8,6	+ 5,4	+10,7	+34,5	+31,0	.
Goldhaltung d. Währungsbehörden	- 1,3	- 0,2	+ 0,6	+ 0,1	- 0,8	- 1,0		- 1,1	- 0,2	+ 0,6	+ 0,1	- 0,6	- 0,8	.
Devisenhaltg. d. Währungsbehörden	+ 6,9	- 1,1	+ 1,2	- 3,7	- 4,8	-13,4		+ 0,2	-	- 0,1	- 0,2	+ 0,3	- 4,4	.
Position beim Weltwährungsfonds ⁸⁾	- 0,4	- 1,8	- 0,5	- 3,1	- 0,9	+ 4,0		- 0,3	- 1,5	- 0,4	- 2,3	- 0,7	+ 5,0	.
Dollarverpflichtungen gegenüber Währungsbehörden	+ 5,1	+10,3	+ 5,3	+13,1	+35,5	+31,2		+ 5,1	+10,3	+ 5,3	+13,1	+35,5	+31,2	.
	Übrige Welt ⁴⁾							darunter: Erdölländer						
Bilanz der laufenden Posten	-10,0	+18,1	-12,5	+ 7,0	+13,6	-12,9	+17,5	+ 7,1	+65,7	+31,7	+36,0	+30,9	+ 6,0	+32,0
Leistungsbilanz	-24,5	- 0,7	-31,1	-12,0	- 7,1	-38,3	-12,0	+ 7,8	+67,8	+36,0	+41,1	+36,9	+12,6	+40,0
Handelsbilanz	-12,3	+11,9	-20,1	+ 5,3	+ 9,6	-15,3	+16,0	+18,5	+80,5	+52,5	+63,0	+62,7	+40,1	+70,0
Dienstleistungsbilanz	-12,2	-12,6	-11,0	-17,3	-16,7	-23,0	-28,0	-10,7	-12,7	-16,5	-21,9	-25,8	-27,5	-30,0
Transferzahlungen	+14,5	+18,8	+18,5	+18,6	+20,5	+25,4	+29,5	- 0,7	- 2,1	- 4,3	- 5,1	- 6,0	- 6,6	- 8,0
Kapitalbilanz ⁵⁾	+18,8	+ 9,6	+15,9	+ 8,1	+ 5,9	+10,3		- 3,6	-33,4	-22,2	-27,5	-20,9	-21,6	.
Langfristiger Kapitalverkehr	+17,8	+ 8,8	+28,5	+17,6	+ 9,8	+26,2		- 1,5	-11,8	-15,3	-17,9	-16,3	-15,2	.
Kurzfristiger Kapitalverkehr	+ 1,0	+ 0,8	-12,6	- 9,5	- 3,9	-15,9		- 2,1	-21,6	- 6,9	- 9,6	- 4,6	- 6,4	.
Devisenbilanz ⁷⁾	- 8,8	-27,7	- 3,4	-15,1	-19,5	+ 2,6		- 3,5	-32,3	- 9,5	- 8,5	-10,0	+15,6	.
Goldhaltung d. Währungsbehörden	+ 3,5	+ 0,6	- 1,7	- 0,1	+ 1,8	+ 2,8		- 0,1	-	-	- 0,1	+ 0,1	- 0,1	.
Devisenhaltg. d. Währungsbehörden	-13,2	-30,2	- 3,2	-19,6	-22,1	+ 2,7		- 3,3	-30,4	- 6,9	- 7,3	-10,0	+15,1	.
Position b. Weltwährungsfonds ⁸⁾⁹⁾	+ 0,9	+ 1,9	+ 1,5	+ 4,6	+ 0,8	- 2,9		- 0,1	- 1,9	- 2,6	- 1,1	- 0,1	+ 0,6	.

1) Z.T. geschätzt.- 2) Geschätzt.- 3) EG, Norwegen, Österreich, Schweden, Schweiz.- 4) Als Restsaldo errechnet, die allerdings auch aufgrund von Unterschieden in der Erfassung einzelner Zahlungsbilanzposten entstehen; Kapital- und Devisenbilanz weichen von den Restsaldo um den Betrag ab, um den sich die nicht gesondert ausgewiesenen Devisenverpflichtungen von Hartwährungsländern änderten.- 5) Nettokapitalexport (-), -import (+).- 6) Einschl. statistischer Diskrepanz.- 7) Bestandszunahme (-), -abnahme (+).- 8) Einschl. Sonderziehungsrechte.- 9) Einschl. Verpflichtungen des Weltwährungsfonds

Quellen: International Financial Statistics; Nationalstatistiken

Früher als erwartet hat in den USA die Rezession begonnen. Schon im zweiten Quartal dieses Jahres ist es zu einer Schrumpfung des Sozialprodukts gekommen. Ausschlaggebend hierfür war vor allem die Abschwächung des privaten Verbrauchs, zu der nicht zuletzt die nachlassende Nachfrage

nach Kraftfahrzeugen infolge der Ölverknappung beigetragen hat. Zudem sind die Wohnungsbauinvestitionen wegen der Kreditverteuerung bereits erheblich zurückgegangen. Eine geringere Konjunkturanfälligkeit zeigten die gewerblichen Anlageinvestitionen, obwohl sich auch deren Wachstum abschwächte.

Entwicklung des Bruttosozialprodukts der westlichen Industrieländer

Länder	Gewichte ¹⁾ in vH		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH								
	B S P	Ausfuhr der BRD	1977			1978 ²⁾			1979 ³⁾		
			real	nominal	Preise ⁴⁾	real	nominal	Preise ⁴⁾	real	nominal	Preise ⁴⁾
Bundesrep. Deutschland	11,2	-	2,6	6,4	3,8	3,5	7,5	3,9	4	8	4
Frankreich	8,3	18,1	3,0	12,1	8,8	3,3	13,5	9,9	3	14	10,5
Großbritannien	5,4	7,9	1,4	15,1	13,5	3,3	13,9	10,3	0,5	13,5	13
Italien	4,7	10,1	2,0	21,3	18,9	2,6	16,2	13,3	4	19,5	15
Niederlande	2,3	14,8	2,4	9,7	7,1	2	6,5	4,5	3	8	5
Belgien	1,7	11,5	1,2	8,1	6,8	2	6,5	4,5	3	8	5
Dänemark	1,0	3,2	1,9	11,3	9,2	1,0	10,7	9,6	2,5	10,5	8
Irland	0,2	0,4	5,2	18,8	12,9	5,5	15	9	4	15	10,5
EG	34,8	-	2,3	11,6	9,1	3,1	11,1	7,9	3	12	8,5
Schweden	1,7	4,7	-2,1	9,0	11,3	2,8	12,3	9,2	4,5	13	8
Schweiz	1,4	6,8	2,7	3,1	0,4	0,5	3,5	2	2	5,5	3,5
Österreich	1,0	7,8	3,7	8,9	5,0	1,5	6,4	4,8	3,5	8	4,5
Norwegen	0,8	2,1	3,6	11,5	7,6	3,5	10,1	6,4	2	9,5	7,5
Europ. Industrieländer	39,7	-	2,2	11,1	8,8	2,9	10,8	7,6	3	11,5	8,5
Europ. Industrieländer o. BRD ⁵⁾	28,5	-	2,1	13,0	10,7	2,7	12,0	9,1	2,5	13	10
Europ. Industrieländer o. BRD ⁵⁾	-	87,4	2,3	11,1	8,6	2,4	10,0	7,5	3	11,5	8
USA	41,0	9,8	4,9	11,0	5,8	3,9	11,6	7,4	1	12	11
Kanada	4,3	1,2	2,7	9,7	6,8	3,4	10,3	6,7	3,5	13,5	9,5
Japan	15,0	1,6	5,4	11,4	5,7	5,6	10,7	4,8	5,5	11	5
Außereurop. Industrieländer ⁵⁾	60,3	-	4,9	11,0	5,8	4,3	11,3	6,7	2,5	12	9,5
Außereurop. Industrieländer ⁵⁾	-	12,6	4,8	10,9	5,9	4,1	11,4	7,0	2	12	10
Insgesamt	100,0	-	3,8	11,1	7,0	3,8	11,1	7,1	2,5	12	9
Insgesamt ohne BRD ⁵⁾	88,8	-	4,0	11,7	7,4	3,8	11,5	7,5	2,5	12	9,5
Insgesamt ohne BRD ⁵⁾	-	100,0	2,6	11,0	8,2	2,6	10,2	7,4	3	11,5	8,5

1) Auf Dollarbasis.- 2) Teilweise geschätzt.- 3) Geschätzt.- 4) Deflationierungsfaktor.- 5) Gewichtet nach den Anteilen der Länder an der deutschen Warenausfuhr.
 Quellen: Nationalstatistiken sowie Schätzungen offizieller und privater Institutionen und des DIW.

Dagegen hat bisher weder ein Lagerabbau eingesetzt, noch kam es – von der Automobilindustrie abgesehen – zu einer überhöhten unfreiwilligen Lagerbildung.

Die Prognose über Dauer und Stärke der Rezession ist unsicher, weil schwer vorauszusagen ist, wie rasch die Investitionen von der rezessiven Entwicklung anderer Nachfragekomponenten erfaßt werden und damit ihrerseits den Wirtschaftsabschwung verstärken. Viel hängt vom weiteren wirtschaftspolitischen Kurs ab. Die amerikanische Regierung steht vor der Aufgabe, einerseits die sich weiter beschleunigende Inflation, andererseits aber die Rezession zu bekämpfen. Beides ist schwer miteinander zu vereinbaren. Eine Wirtschaftspolitik, die nur ein einziges Ziel verfolgt, ist jedoch wegen der Bedeutung sowohl des Beschäftigungs- als auch des Preisstabilisierungsziels angesichts des drohenden Ausmaßes der Verfehlung dieser Ziele nicht möglich.

Die wirtschaftspolitischen Instanzen in den USA greifen daher immer stärker zum Mittel eines „policy mix“. Auf der einen Seite stellen sie die Geldpolitik zunehmend in den Dienst der Inflationsbekämpfung und grenzen die Geldmengenexpansion ein. Auf der anderen Seite befindet sich die Finanzpolitik im Vorstadium eines wieder mehr auf Wachstumsförderung angelegten Kurses. Dabei werden vor allem Steuerensenkungen ins Auge gefaßt.

Es ist jedoch nicht möglich, die Wirkung der Geldpolitik auf die nominale, die der Finanzpolitik auf die reale Entwicklung zu beschränken. So lassen

Zinssteigerungen die reale Investitionsentwicklung, Steuerensenkungen wiederum die nominale Nachfragesteigerung nicht unberührt. Das „policy mix“ hebt sich somit bis zu einem gewissen Grade in seinen Wirkungen selbst auf. Immerhin ist es denkbar, daß eine Steuerensenkung die längerfristigen Absatzerwartungen der Unternehmen stabilisiert und damit eine stärkere Verringerung der Investitionsbereitschaft verhindert. Andererseits ist es wahrscheinlich, daß die restriktivere Geldpolitik inflationsdämpfend wirkt. Es besteht daher eine gewisse Aussicht, daß die Rezession in den USA nur milde verläuft und sich gleichzeitig die Inflation abschwächt.

Nachdem die konjunkturelle Erholung in Westeuropa im letzten Winter an Breite gewonnen hatte, begann sich die Entwicklung im Sommer wieder stärker zu differenzieren; zum Teil schwächte sich das Expansionstempo deutlich ab. Zwar trugen in einigen Ländern bereits früher ergriffene wirtschaftspolitische Maßnahmen immer noch zur Nachfrageausweitung im privaten Sektor bei. Dies wie auch die zumeist gemäßigte Lohnpolitik der Gewerkschaften haben die Gewinnsituation der Unternehmen in vielen Ländern verbessert und zu einer stärkeren Zunahme der Investitionen als im Vorjahr geführt. Neue Maßnahmen zur Stimulierung der Wirtschaftstätigkeit wurden jedoch nur noch in wenigen Ländern und in geringem Umfang ergriffen. So verschärfte sich auch in den meisten europäischen Ländern wieder das Dilemma, einen verstärkten Preisanstieg zu verhindern und zugleich ein ausreichendes Wirtschaftswachstum und damit einen Abbau

Entwicklung der Komponenten des Bruttosozialprodukts

Reale Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH

Länder	Privater Verbrauch			Öffentlicher Verbrauch			Bruttoanlageinvestitionen			Exporte von Gütern und Diensten			Importe von Gütern und Diensten		
	1977	1978 ¹⁾	1979 ²⁾	1977	1978 ¹⁾	1979 ²⁾	1977	1978 ¹⁾	1979 ²⁾	1977	1978 ¹⁾	1979 ²⁾	1977	1978 ¹⁾	1979 ²⁾
	Bundesrep. Deutschland	3,1	3,4	3,5	0,8	3,6	2,5	4,0	6,3	7	4,3	4,4	6	4,7	5,9
Frankreich	2,4	4,0	3	1,6	3,7	3	-1,3	0,7	3	7,9	7,1	6,5	1,0	5,5	5,5
Großbritannien	-0,9	5,5	4	-0,8	1,5	1	-2,1	2,8	-1,5	7,3	2,2	1	0,6	4,7	7,5
Italien	2,3	2,9	4	2,2	3,5	2,5	0	-0,4	4,5	6,7	10,8	7	-0,2	8,1	9
Niederlande	4,3	3,5	3,5	3,6	2,5	3	11,1	3,5	1	-2,1	3	7	3,6	4	6
Belgien	2,1	2	3	3,4	3,5	3	-0,7	2	2,5	3,5	5,5	5	4,4	5	4,5
Dänemark	0,4	-0,8	2	3,1	3,8	3	-3,1	0,2	2,5	4,6	3,8	4	-1,2	1,6	2
Irland	5,5	7	3,5	1,5	5	2,5	5,8	10,5	6	13,7	11,5	7	12,9	13	7
EG ³⁾	2,2	3,6	3,5	1,2	3,2	2,5	1,3	3,7	3,5	5,0	5,2	5,5	2,6	5,5	7
EG o. BRD ³⁾	1,8	3,7	3,5	1,5	3,0	2,5	0	2,5	2	5,3	5,6	5	1,7	5,4	5,5
Schweden	-0,9	-0,9	3	2,7	3,9	3	-1,8	-4,2	5	0,6	8,1	1,5	-3,3	-6,1	-2
Schweiz	2,8	0,5	2,5	-0,1	0,5	1,5	1,5	2,5	3	9,2	5,3	3	8,6	9,6	3,5
Österreich	6,2	-3,4	3,5	1,9	3,0	2	6,4	-3,1	4,5	6,1	5,7	6,5	9,5	-2,4	7
Norwegen	4,7	-2,5	0,5	9,8	3,7	2	2,2	-13,8	-6	3,8	8,8	1	2,8	-12,5	0
Europ. Industrieländer ³⁾	2,2	3,1	3,5	1,5	3,2	2,5	1,4	2,5	3,5	5,0	5,4	5	2,8	4,3	6
Europ. Industrieländer o. BRD ³⁾	1,9	2,9	3,5	1,8	3,0	2,5	0,4	1,1	2	5,3	5,8	4,5	2,2	3,8	5,5
USA	4,7	3,9	1	3,6	1,5	1	9,5	6,9	0	2,4	9,3	9	10,2	11,3	4
Kanada	2,8	3,1	3,5	2,0	1,5	3	0,3	-0,2	2,5	7,4	8,5	5	2,5	4,1	5
Japan	4,2	4,9	5	4,0	6,0	4,5	3,9	10,9	11	11,4	0,8	1	3,4	8,5	8
Außereurop. Industrieländer ³⁾	4,5	4,1	2	3,5	2,2	1,5	6,7	7,8	4	5,9	6,6	6	7,2	9,4	5
Insgesamt ³⁾	3,6	3,7	2,5	2,7	2,6	2	4,6	5,7	4	5,3	5,9	5,5	4,5	6,2	5,5
Insgesamt o. BRD ³⁾	3,7	3,7	2,5	2,9	2,4	2	4,7	5,6	3,5	5,5	6,2	5,5	4,4	6,3	5,5

1) Teilweise geschätzt. - 2) Geschätzt. - 3) Gewichte 1977 auf Dollarbasis.
 Quellen: Vgl. Tabelle Entwicklung des Bruttosozialprodukts.

der Arbeitslosigkeit zu gewährleisten. In diesem Konflikt entschieden sich die meisten Regierungen für eine eher wieder restriktive Wirtschaftspolitik. Zwar war man bisher – wohl auch aufgrund der schlechten Erfahrungen mit der letzten weltweiten Wirtschaftskrise – mit Restriktionen noch zurückhaltend. Im allgemeinen versuchten die Regierungen bzw. die Zentralbanken jedoch, die Expansion der Geldmenge wieder stärker zu begrenzen und insbesondere eine Konsolidierung der öffentlichen Haushalte zu erreichen. Dabei war in Kauf zu nehmen, daß dies einen weiteren Abbau der hohen Arbeitslosenzahlen in den meisten Ländern ausschloß. Im Gegenteil, die Arbeitslosigkeit nahm vielfach wieder zu. Auch dies hat sicherlich dazu beigetragen, daß der Lohnanstieg im allgemeinen geringer als erwartet war. Der verstärkte Preisauftrieb ist daher weniger auf einen zunehmenden Lohnkostendruck als vielmehr auf die kräftige Verteuerung von Mineralölprodukten und andere Sondereinflüsse zurückzuführen.

Die wirtschaftspolitischen Probleme in den großen westeuropäischen Volkswirtschaften stellen sich unterschiedlich dar. In Frankreich nimmt die Binnennachfrage nur mäßig zu. Bei nur noch wenig steigenden Reallohnen verliert die Nachfrage der privaten Haushalte an Dynamik. Die Belebung der Investitionstätigkeit kann dies nicht voll kompensieren, zumal die Bauproduktion weiter stagniert. Kritisiert wird an der Wirtschaftspolitik der französischen Regierung, daß die Freigabe der Preise bisher weniger zu einer besseren Steuerung von Angebot und Nachfrage geführt habe als vielmehr zu einer deut-

lichen Steigerung der Gewinne. Anders als beabsichtigt, würden die inflationären Tendenzen nicht durch eine Belebung des Wettbewerbs zusätzlich bekämpft, sondern im Gegenteil verstärkt. Dabei wird jedoch häufig übersehen, daß die Beschleunigung des Preisauftriebs in erster Linie von der Ölverteuerung ausgeht. Mit zusätzlichen Staatsausgaben versucht man nunmehr, die Gesamtnachfrage gezielt zu stimulieren. Auch hiervon verspricht sich die französische Regierung eine Modernisierung und Strukturverbesserung der Wirtschaft, die helfen, die französische Wettbewerbsposition auf den Auslandsmärkten zu verbessern, ohne der Inflation zusätzlich Nahrung zu geben.

In Italien ist, trotz einer Verlangsamung der Expansion in den Sommermonaten, das Tempo des Wirtschaftswachstums noch beträchtlich. Sowohl die Nachfrage der privaten Haushalte als auch die Ausrustungsinvestitionen nehmen weiterhin stärker zu als im Durchschnitt des Vorjahres. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich zeitweise geringfügig verbessert. Der wirtschaftliche Aufschwung bringt jedoch erneut Probleme an der Preisfront mit sich. Hinzu kommt, daß die Verteuerung der Energie wegen der hohen Einfuhrabhängigkeit Italiens beim Öl besonders starke Inflationsimpulse auslöst. Überdies haben die Gewerkschaften für die kommenden Monate, in denen eine Reihe wichtiger Tarifvereinbarungen auslaufen, hohe Lohnforderungen angekündigt. Bei einer Durchsetzung dieser Forderungen würde die Inflationsrate wieder kräftig steigen. Die Regierung könnte schon bald gezwungen sein, finanzpolitisch einen wieder restriktiveren Kurs ein-

Entwicklung des Bruttoeinkommens, des Stückgewinns und der Lohnstückkosten in den westlichen Industrieländern
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH

Länder	Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen						unselbständiger Arbeit			Stückgewinn ¹⁾			Lohnstückkosten ²⁾			Lohnstückkosten ²⁾		
	in Landeswährung									in SZR								
	1977	1978 ³⁾	1979 ⁴⁾	1977	1978 ³⁾	1979 ⁴⁾	1977	1978 ³⁾	1979 ⁴⁾	1977	1978 ³⁾	1979 ⁴⁾	1977	1978 ³⁾	1979 ⁴⁾			
Bundesrep. Deutschland	4,6	10,5	9,5	6,9	6,3	7	1,9	7,1	5,5	4,1	3,0	3	11,6	11,0	8			
Frankreich	16,1	14,2	17,5	13,1	12,7	12,5	12,7	10,6	14	9,8	9,1	9	5,6	10,7	10,5			
Großbritannien	21,8	9,5	13,5	9,7	13,3	13,5	20,1	6,0	13	8,2	9,7	13	3,4	12,5	24,5			
Italien	16,4	20,2	20,5	22,2	15,4	19	14,1	17,2	16	19,8	12,5	14,5	11,7	9,0	13			
Niederlande	9,7	6,5	10,5	8,8	6,5	7	7,1	4,5	7,5	6,3	4,5	4	13,2	10,5	7			
Belgien	5,4	6,5	9	9,1	6,5	7,5	4,2	4,5	6	7,8	4,5	4,5	14,8	11	7			
Dänemark	10,0	9,8	9,5	10,2	9,5	9,5	7,9	8,7	7	8,1	8,4	7	7,6	10	7			
Irland	37,0	12	15	16,9	15	13,5	29,0	6	10,5	10,1	9	9	5,2	12	12			
EG ⁵⁾	12,1	12,4	14	11,2	10,3	11	9,6	8,2	10	8,4	6,6	7,5	9,4	10,9	11,5			
Schweden	-24,6	59,1	19,5	12,8	10,4	11,5	-23,0	54,8	14,5	15,2	7,4	6,5	10,7	-0,7	9			
Schweiz	2,9	-0,2	9,5	2,1	5,0	3,5	0,2	-0,7	7,5	-0,6	4,5	1,5	2,2	30,9	5,5			
Österreich	5,7	2,3	9,5	10,4	8,2	7,5	1,9	0,8	6	6,5	6,6	4	14,5	11,3	7,5			
Norwegen	2,1	11,0	9,5	13,0	9,2	9,5	-5,4	7,9	7	9,2	6,1	7	10,7	0,4	6,5			
Europ. Industrieländer ⁵⁾	10,8	12,1	13,5	11,0	10,1	10,5	7,2	9,4	9,5	8,2	6,5	7	9,3	11,2	11			
USA	12,3	11,2	12	11,2	12,8	12	7,1	7,0	11	6,0	8,6	11	4,8	1,2	7,5			
Kanada	6,3	15,4	15,5	10,9	9,1	11,5	3,5	11,6	11,5	8,0	5,5	7,5	-1,0	-8,3	1,5			
Japan	7,7	9,5	10,5	11,6	9,5	10,5	2,2	3,5	4,5	5,9	3,5	4,5	15,7	23	-2			
Außereurop. Industrieländer ⁵⁾	10,5	11,0	12	11,3	11,8	11,5	5,9	6,9	10	6,2	7,4	9,5	6,0	3,8	5,5			
Insgesamt ⁵⁾	10,6	11,4	12,5	11,2	11,1	11,5	6,6	8,2	10	7,3	6,9	8	7,7	7,7	8,5			

1) Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen je Einheit des realen Bruttosozialprodukts.- 2) Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Einheit des realen Bruttosozialprodukts.- 3) Teilweise geschätzt.- 4) Geschätzt.- 5) Gewichtet mit 1977er Anteilen. Für 1) und 2): Gewichtet nach Weltexportanteilen, wie sie - mit Ausnahme der USA - der Berechnung der SZR zugrunde liegen. Quellen: SAEG, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; Nationalstatistiken und Schätzungen des DIW.

zuschlagen. Darüber hinaus wird man versuchen, die Inflation über eine Einschränkung der Expansion der Geldmenge zu begrenzen. Die Lage am Arbeitsmarkt, die sich zeitweilig verbessert hatte, dürfte sich daher wieder verschlechtern.

In Großbritannien zeigt sich bereits deutlich die Problematik einer wirtschaftspolitischen Strategie, bei der durch gravierende Senkung der Einkommensteuersätze die private Nachfrage ange-regt und gleichzeitig durch Zurückhaltung der öffentlichen Nachfrage Spielraum für eine entsprechende Produktionsverlagerung geschaffen werden soll. Zwar hat sich die Zunahme des privaten Verbrauchs in der ersten Hälfte dieses Jahres erheblich beschleunigt. Jedoch hat das bisher die Unterneh-

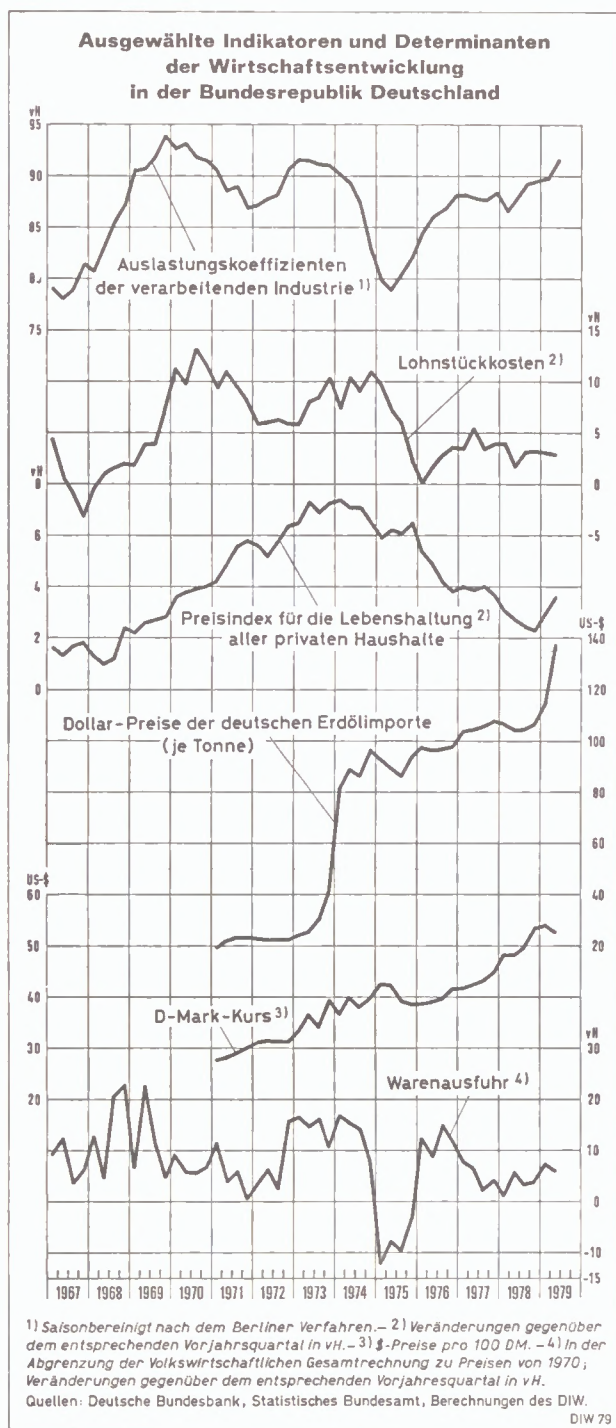
men nicht veranlaßt, durch vermehrte Investitionen Kapazitäten für eine stärkere Produktionssteigerung zu schaffen. Die Unternehmen sehen in der Verbrauchsbelegung nur ein Strohfeuer; die investitionsbestimmenden längerfristigen Absatzerwartungen werden nicht berührt. Schwerer wiegt für sie, daß zugleich mit einem Ausfall von staatlicher Nachfrage zu rechnen ist. Die kräftige Erhöhung der Verbrauchernachfrage hat allerdings zu erhöhten Importen und damit zu einer Verschlechterung der britischen Leistungsbilanz geführt. Damit nähert sich Großbritannien wieder einem Zustand, in dem ein schwaches Wirtschaftswachstum mit Leistungsbilanzdefiziten und hohen, durch die Heraufsetzung der Mehrwertsteuer noch forcierten Preis- und Kostensteigerungen einhergeht.

Stabilisierung des Aufschwungs – Herausforderung für die Konjunkturpolitik

Der konjunkturelle Aufschwung in der Bundesrepublik Deutschland nähert sich ohne Zweifel seinem Höhepunkt. Die Auslastung der industriellen Kapazitäten erreichte im zweiten Quartal dieses Jahres einen Stand wie zuletzt im gleichen Zeitraum von 1973. Auch die Periode der Hochkonjunktur ist diesmal jedoch durch hohe Beschäftigungslosigkeit gekennzeichnet. Deshalb stehen die wirtschaftspoli-

tisch Verantwortlichen vor der Aufgabe, für die Erhaltung des Wachstumsklimas zu sorgen. Soll dies gelingen, dürfen sich Fehler und Versäumnisse früherer Jahre nicht wiederholen.

Die Indikatoren des aktuellen Wirtschaftsgeschehens zeigen bis zuletzt eine Aufwärtsentwicklung der realen Größen, dazu eine Verstärkung des Preisaufliebs.



- Das reale Bruttosozialprodukt wuchs im zweiten Quartal saison- und arbeitstäglich bereinigt um 3,5 vH gegenüber dem Vorquartal (4,4 vH gegenüber Vorjahresquartal).
- Die Produktion des verarbeitenden Gewerbes nahm im zweiten Quartal saisonbereinigt um 4,5 vH gegenüber dem Vorquartal zu.
- Der saisonbereinigte Auslastungskoeffizient der verarbeitenden Industrie erreichte 91,6 vH, gegenüber 87,8 vH in der entsprechenden Zeit des Vorjahres.

- Die Zahl der Arbeitslosen sank im August erstmals seit 1974 unter die Grenze von 800 000.
- Der Preisindex für die Lebenshaltung stieg im August mit 4,9 vH gegenüber Vorjahr etwa so rasch wie zuletzt 1976.

Die Indikatoren der zukünftigen Wirtschaftstätigkeit versprechen für die nächsten Monate die Fortsetzung des günstigen Konjunkturverlaufs.

- Der saisonbereinigte Index des Auftragseingangs im verarbeitenden Gewerbe lag im Juli dieses Jahres real um etwa 8 vH über dem Niveau zu Jahresbeginn.
- Die realen Ausrüstungsinvestitionen, Indikator für die Unternehmererwartungen über die in Zukunft notwendigen Produktionskapazitäten, erhöhten sich im zweiten Quartal um 9,3 vH gegenüber dem Vorjahresquartal.
- Das Geschäftsklima ist nach den Daten des Ifo-Konjunkturtests weiter durch Zuversicht geprägt.

Hinter den Daten des gesamten Auftragseingangs im verarbeitenden Gewerbe verbergen sich allerdings gegenläufige Entwicklungen bei der Inlands- und Auslandsnachfrage. Während sich der Anstieg des Auftragseingangs aus dem Inland ungebrochen fortsetzte, gingen die neuen Aufträge aus dem Ausland nach dem Höhepunkt im Mai zurück. Entscheidend hierfür war die Entwicklung der Auslandsnachfrage im Investitionsgüter produzierenden Gewerbe.

Das Tempo der laufenden Preissteigerungen dürfte sich in den kommenden Monaten – nach den starken, durch die Mineralölverteuerung bedingten Erhöhungen bis zur Jahresmitte – abschwächen. Im Vorjahresvergleich wird der Anstieg der Preise für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte allerdings in nächster Zeit mehr als 5 vH betragen.

In der gegenwärtigen konjunkturpolitischen Diskussion ist die Einschätzung der jetzigen Situation und der Entwicklung auf kurze Frist unstrittig. Die daraus abzuleitenden Tendenzen in das Jahr 1980 hinein werden aber sehr verschieden gesehen. Für viele ist die unerwartet günstige augenblickliche Lage schon für sich eine ausreichende Garantie für ein Sich-weiter-Tragen des Aufschwungs auch im kommenden Jahr. Dabei herrscht der Glaube vor, daß von dem erneuten starken Anstieg des Erdölpreises – anders als 1974/75 – keine gravierenden destabilisierenden Effekte auf das internationale wie auf das nationale Wirtschaftswachstum ausgehen werden. Vergleicht man mit der damaligen Entwicklung, so zeigt sich:

- Die Beschleunigung der Lohn-Preis-Spirale hatte 1974, im Gefolge der Erdölkrise, einen Höhepunkt erreicht. Auf dieses Jahr folgte eine Rezession. Aufgrund der wieder verstärkt steigenden Preise kündigt sich gegenwärtig ebenfalls eine Verschär-

fung der Tarifaueinandersetzungen an, welche die Preis-Lohn-Spirale erneut in Gang setzen und den Aufschwung gefährden könnte.

- Der gleichzeitige Anstieg der Ölpreise und des DM-Außenwertes in den Jahren 1973/74 war nicht zufällig. Er war vielmehr das Ergebnis wechselseitiger Beeinflussung des Außenwertes von D-Mark und US-Dollar sowie der Rohölpreise. Vereinfacht gilt: Bei flexiblen Wechselkursen führte die starke ölpreisbedingte Verschlechterung der US-Handelsbilanz im Jahre 1974 zu einem Druck auf den Dollarkurs und zu einer weiteren Aufwertung der D-Mark gegenüber dem Dollar. In der Folge glichen die Erdölförderländer den internationalen Kaufkraftverlust des Dollars durch weitere Anhebungen des Ölpreises teilweise aus. Während in der Bundesrepublik die DM-Aufwertung dieser Verteuerung entgegenwirkte, so daß die Preisniveaustabilisierung hier fortschreiten konnte, mußten die USA bei wachsendem Anteil des importierten Rohöls am Gesamtölverbrauch auch diese Preissteigerungen voll tragen. Die zunehmende Divergenz der nationalen Preissteigerungen verstärkte den Abwertungsdruck auf den Dollar. Zu Beginn dieses Jahres nutzten die OPEC-Länder die Iran-Krise zu einer erneuten kräftigen Verteuerung des Erdöls und machten dabei nicht nur die realen Einbußen wett, die sich aus dem Wertverfall des US-Dollars für sie ergeben hatten. In Analogie zur Lohn-Preis-Spirale könnte man hier von einer Ölpreis-Währungspreis-Spirale sprechen.

Dieser Mechanismus ist auch gegenwärtig nicht außer Kraft gesetzt, obwohl die US-Regierung im Herbst letzten Jahres Maßnahmen zur Stützung des Dollarkurses ergriffen hatte und der Dollar seitdem eine Periode relativer Stärke verzeichnen konnte. Erneute Schwächetendenzen sind aber schon erkennbar. Für die Bundesrepublik könnte dies bedeuten, daß wieder ein Teil der Mineralölverteuerung durch Aufwertung kompensiert wird.

- Der Blick auf die Entwicklung der realen Warenausfuhr offenbart ebenfalls ein Verlaufsmuster, das sich in naher Zukunft wiederholen könnte. Ähnlich wie heute kam es 1974 mit der Verteuerung des importierten Rohöls zu einer Verstärkung der Auslandsnachfrage in der Bundesrepublik. In Erwartung steigender Preise intensivierte das Ausland die Ordertätigkeit, insbesondere im Grundstoffsektor. Als sich 1974 die Leistungsbilanzdefizite vieler Industrieländer drastisch erhöhten, sank auch die reale Warenausfuhr der Bundesrepublik. Besonders stark war indes der Rückgang im ersten Quartal 1975; gegenüber dem vierten Quartal 1974 betrug er saisonbereinigt fast 10 vH und trug damit erheblich zur Rezession in der Bundesrepublik bei. Daß diese Abnahme der realen Ausfuhr, zu der es trotz des

starken Anstiegs der Lieferungen in die OPEC-Länder kam, weit stärker war als bei anderen Industrieländern, hatte sicherlich nicht nur strukturelle Gründe; sie hing wohl auch mit der zu Jahresbeginn 1975 beschleunigten Aufwertung der D-Mark zusammen.

Die negativen Auswirkungen der gestiegenen Preise der Mineralölzeugnisse, insbesondere des Heizöls, auf das verfügbare Einkommen für andere Zwecke, können kurzfristig nur in geringem Maße durch Einschränkungen des Mineralölverbrauchs aufgefangen werden. Zum Ausgleich können die Verbraucher zwar die Sparquote vermindern; wahrscheinlicher ist, daß sie auch die Käufe sonstiger Waren und Dienste einschränken werden. Nachfrageimpulse sind also vom privaten Verbrauch demnächst nicht zu erwarten.

Ein Klimawechsel zeichnet sich auch für die Bauwirtschaft ab. Im zweiten Quartal dieses Jahres herrschte hier Hochkonjunktur. Die Bauinvestitionen waren erheblich höher als Ende 1978. Bei beschleunigter Baupreissteigerung (9,4 vH im Vorjahresvergleich) und Verschlechterungen in den Finanzierungsbedingungen ist aber der Auftragseingang im Hochbau seit Anfang dieses Jahres kaum noch gestiegen, im Wohnungsbau hat er sogar abgenommen. Allerdings ist der Auftragsbestand relativ hoch, so daß die Bautätigkeit rege bleiben und der Produktionsanstieg zunächst nur von der Kapazität her begrenzt wird. Für die zweite Hälfte 1980 muß jedoch ein nachfragebedingtes Abflachen der Bautätigkeit in Rechnung gestellt werden.

Vor diesem Hintergrund einer günstigen, aber anfälligen Konjunktur muß das wirtschaftspolitische Verhalten bedacht werden.

Von der Finanzpolitik werden im Zusammenhang mit der Besserung der wirtschaftlichen Lage Konsolidierung und zugleich auch Steuerermäßigung gefordert, um die Progressionswirkungen des Lohnsteuertarifs bei expandierenden Einkommen (sogenannte „heimliche“ Steuererhöhungen) zu mindern. Für sich genommen mindert ein geringeres Haushaltsdefizit die Zinslast und erweitert den Handlungsspielraum für zukünftige wirtschaftspolitische Aktivität.

Zweifel sind angebracht, daß die Erfolgchancen einer Konsolidierungsstrategie in der aktuellen politischen Diskussion richtig beurteilt werden. Es wird bisweilen der Eindruck erweckt, es sei nur eine Frage des Wollens, die Budgetdefizite über Ausgabenbeschneidungen zu reduzieren. In den Hintergrund gedrängt wird, daß das Niveau der nicht-staatlichen Wirtschaftsaktivität durch das staatliche Verhalten mitbestimmt wird. Den retardierenden Einfluß restriktiven Finanzgebarens auf den privaten Sektor haben die letzten Jahre offenbart¹.

¹ Vgl. Öffentliche Haushalte 1979/80: Finanzpolitische Impulse lassen merklich nach. Bearb.: Dieter Teichmann und Dieter Vesper. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 36/1979.

Der Entwurf des Bundeshaushalts mit einer geplanten Ausgabensteigerung von 5,5 vH signalisiert bereits das Einschwenken auf einen Konsolidierungskurs. Angesichts der labilen weltwirtschaftlichen Lage und der noch keineswegs erwiesenen Robustheit des konjunkturellen Aufschwungs im Inland wird damit, vor allem wenn auch die übrigen Gebietskörperschaften diesem Beispiel folgen, ein zusätzlicher konjunktureller Dämpfungsfaktor vorprogrammiert. Ob er sich rasch durch Steuersenkungen kompensieren ließe, ist zumindest zweifelhaft.

Wie die Erfahrung der letzten Rezession zeigt, gewinnt das Vorsichtsmotiv des Sparens in Zeiten abgeschwächter Wirtschaftstätigkeit bei möglicherweise steigender Arbeitslosigkeit besondere Bedeutung². Der Zuwachs an verfügbarem Einkommen würde vermutlich zu einem größeren Teil zur Ersparnisbildung verwendet werden, als dies heute geschieht. Die Nachfragewirksamkeit der Steuersenkung träfe nicht in dem erhofften Maße ein. Im übrigen bleibt bei den gegenwärtigen Forderungen nach Senkung der Steuern häufig unerwähnt, daß zwar das Lohnsteueraufkommen 1980 fast doppelt so stark steigen wird wie die Brutto Lohn- und -gehaltsumme, daß aber in den Jahren 1978 und 1979 durch die Steuererleichterungen die Steuerlast schon erheblich gemindert worden ist. Für die Jahre 1978 bis 1980 zusammen ist z. B. die Aufkommenselastizität¹ der Lohnsteuer kleiner als Eins. Steuererleichterungen mit der Begründung, der Staat solle einen Finanzierungsbeitrag zu den gestiegenen Heizölrechnungen der privaten Haushalte leisten, würden vor allem den sozial nicht bedürftigen Schichten zugute kommen. Die direkte Bezuschussung der durch die Ölverteuerung in Not geratenen Haushalte ist der sozial bessere und zudem billigere Weg.

Die Geldpolitik verdient jetzt besondere Beachtung. Bei einer restriktiven Begrenzung des Geldmengenwachstums im Zusammenwirken mit einer restriktiven Finanzpolitik und gleichzeitiger Schwäche der inländischen wie ausländischen Nachfrage in

der Folge der schockartigen Ölpreissteigerungen kam es 1974/75 zur Rezession. Angesichts dieser Erfahrung sollte die Bundesbank ihre gegenwärtige Liquiditätspolitik überprüfen. Daß sich die Kreditexpansion, vom Wohnungsbau abgesehen, bisher kaum abgeschwächt hat, ist kein hinreichender Grund dafür, den zu Jahresbeginn eingeschlagenen Kurs einer relativ scharfen Liquiditätsverknappung ohne Abstriche fortzusetzen. Denn die Kreditexpansion ist ein konjunktureller Spätindikator; er wird erst dann in kontraktive Richtung weisen, wenn sich die Konjunktur bereits abkühlt. Immerhin ist nicht zu übersehen, daß die Geldmenge M1, ein Frühindikator, schon seit mehreren Monaten nicht mehr zunimmt. Aber auch die Zentralbankgeldmenge hat auf die Liquiditätsverknappung reagiert. Ihr Zuwachs hat sich seit der Jahresmitte stark abgeschwächt; sie nähert sich inzwischen der von der Bundesbank Ende vorigen Jahres als unterer Zielpfad deklarierten Linie.

Wahrscheinlich kann heute nicht mehr verhindert werden, daß es im nächsten Jahr zu unerwünschten Reaktionen der Wirtschaft auf die geldpolitischen Maßnahmen dieses Jahres kommt. Diese Auswirkungen könnten aber gemildert werden, wenn sich die Bundesbank zu einer maßvollen Lockerung der liquiditätspolitischen Zügel entschliesse. Sie könnte damit den zu erwartenden Druck auf Wirtschaftswachstum und Beschäftigung verringern, ohne das Ziel einer engen Begrenzung des Preisauftriebs aus den Augen zu verlieren. Allerdings setzt eine erfolgreiche Inflationseindämmung voraus, daß sich Bundesbank und Regierung nicht gegen Aufwertungs-tendenzen gegenüber dem Dollar stemmen, die von einer neuen Drehung der Ölpreis-Währungspreis-Spirale ausgehen, und sie — wie am letzten Wochenende — die entsprechenden Konsequenzen für die Kursrelationen im EWS zu ziehen bereit sind.

¹ Vergl. Fußnote auf S. 415.

² Vgl. Verbrauch und Ersparnis sozialer Gruppen in der Bundesrepublik Deutschland im Jahr 1977. Bearb.: Klaus-Dietrich Bedau. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 11/1979.

— Die nächste Nummer des Wochenberichts erscheint am 11. 10. 1979 —

Herausgeber: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Königin-Luise-Straße 5, D-1000 Berlin 33
Telefon (030) 8 29 11

Präsident: Prof. Dr. Hans-Jürgen Krupp

Abteilungsleiterkollegium: Dr. Oskar de la Chevallerie, Dr. Doris Cornelsen, Dr. Fritz Franzmeyer,
Prof. Dr. Wolfgang Kirner, Prof. Dr. Rolf Krengel, 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: Gefahr einer weltweiten Konjunkturabschwächung bei beschleunigter Inflation
bearbeitet von Manfred Teschner und Joachim Volz. —

Stabilisierung des Aufschwungs — Herausforderung für die Konjunkturpolitik bearbeitet von Hans-Peter Basler.

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

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