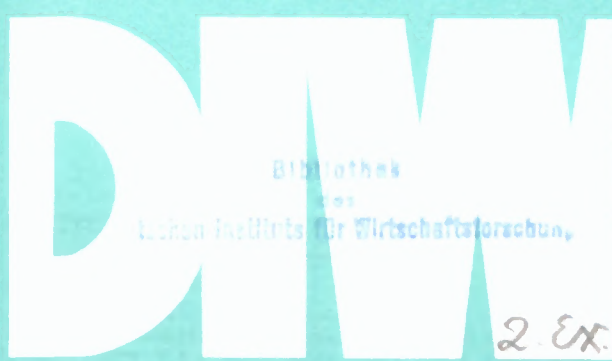


Zur Wirtschaftslage

Westliche Industrieländer: Gefahr konjunkturpolitischer Übersteuerung	503
Bundesrepublik Deutschland: Vermehrte Anzeichen für konjunkturelle Abschwächung	508



DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 49/79

Berlin

6. Dezember 1979

46. Jahrgang

Zur Wirtschaftslage

Westliche Industrieländer: Gefahr konjunkturpolitischer Übersteuerung

In der westlichen Welt besteht gegenwärtig die Gefahr, daß die geldpolitischen Instanzen vieler Länder ihren Restriktionskurs überziehen und damit einen konjunkturellen Abschwung herbeiführen. Dieser wirtschaftspolitische Kurs wurde eingeschlagen, weil viele Industrieländer sich in einer Situation befinden, in der sich nicht nur der Preisauftrieb beschleunigt hat, sondern in der auch — vor allem bedingt durch die Ölpreissteigerungen — ein erhöhtes Leistungsbilanzdefizit durch Kapitalimport finanziert werden muß. Eilt ein Land wie Großbritannien, wo sich der Preisauftrieb trotz der Unabhängigkeit von Erdölimporten besonders stark beschleunigt hat, mit der Verschärfung der antiinflationistischen Geldpolitik voran, so kann das die anderen Länder dazu veranlassen, aus Zahlungsbilanzrücksichten ebenfalls eine restriktivere monetäre Politik zu betreiben. Die einzelnen Länder geraten dann in einen Wettlauf, bei dem sich die Zinssteigerungen immer mehr eskalieren. Dies muß sich auf den weiteren konjunkturellen Verlauf in den einzelnen Volkswirtschaften höchst schädlich auswirken.

Die zusammengefaßte Leistungsbilanz der westlichen Industrieländer dürfte sich in diesem Jahr stärker verschlechtert haben, als zunächst prognostiziert wurde. Nicht das Defizit der nicht-erdölproduzierenden Entwicklungsländer bildet, wie zuerst angenommen, den größeren Teil des Gegenpostens, der als Ausgleich zu den kräftig gestiegenen Überschüssen der Erdölländer entsteht, sondern das Defizit der Industrieländer. Allerdings haben sich die Leistungsbilanzsalden der einzelnen Volkswirtschaften in sehr unterschiedlichem Maße verändert. Wäh-

rend die Bilanzen ehemals chronischer Überschußländer wie der Bundesrepublik Deutschland und Japans nun defizitär geworden sind, hat sich der Passivsaldo der USA stark vermindert. In Frankreich und Italien, die von der Ölkrise 1973/74 besonders stark betroffen wurden, hat sich diesmal dagegen die Außenwirtschaftslage weniger stark verschlechtert. Da sich somit vor allem die Leistungsbilanz derjenigen Länder passiviert hat, deren Überschüsse lange Zeit ein beträchtlicher Störfaktor im internationalen Leistungsverkehr waren und da die Leistungsbilanzsalden der Industrieländer jetzt weniger stark voneinander abweichen, vertellt sich das insgesamt erhöhte Defizit auf die einzelnen Industrieländer gleichmäßiger als nach der starken Ölpreiserhöhung Ende 1973 und ist damit erträglicher.

Die ausgeglichene Leistungsbilanzkonstellation stand allerdings nicht erratischen Wechselkursbewegungen entgegen, von denen insbesondere der Dollar, aber auch der Yen betroffen wurden. Das von Land zu Land unterschiedliche Inflationsstempo sowie das Voraneilen einzelner Länder bei der Verschärfung geldpolitischer Restriktionsmaßnahmen bewirkten spekulative Wechselkursänderungen, die zum Teil über das notwendige Maß hinausschossen.

In den USA hat die Inflationsbekämpfung weiterhin wirtschaftspolitischen Vorrang vor der Bekämpfung einer Rezession. Der amerikanischen Regierung fällt die Fortsetzung des restriktiven wirtschaftspolitischen Kurses gegenwärtig leicht, weil sich die Abschwungskräfte bisher weniger als erwartet durchsetzten. Nachdem im ersten Halbjahr 1979 diese Kräfte die

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	-10,9	- 5,3	-11,8	-11,5	+ 2,3	-11,3	+ 1,1	- 7,2	+ 1,7	+11,9	-10,0
Leistungsbilanz	+13,7	- 1,7	+13,5	+ 3,2	+10,5	+13,6	+12,5	+11,8	- 0,7	+13,5	+ 5,3	+15,5	+29,1	+11,5
Handelsbilanz	+ 4,6	- 9,9	+ 6,5	- 7,7	+ 0,9	+20,8	- 6,5	+ 7,1	- 4,6	+10,0	- 2,5	+ 8,5	+21,7	- 1,5
Dienstleistungsbilanz	+ 9,1	+ 8,2	+ 7,0	+10,9	+ 9,6	+10,8	+19,0	+ 4,7	+ 3,9	+ 3,5	+ 7,8	+ 7,0	+ 7,4	+13,0
Transferzahlungen	-10,6	-11,9	-14,1	-14,1	-15,8	-19,8	-24,0	- 9,5	-10,6	-12,4	-12,5	-13,8	-17,2	-21,5
Kapitalbilanz ⁵⁾	+10,6	+15,2	+ 4,2	+14,4	+36,8	+17,7	.	+10,1	+12,3	- 1,5	+ 8,8	+28,0	+ 6,7	.
Langfristiger Kapitalverkehr	- 2,1	+ 1,4	-11,4	- 6,2	+ 2,9	-12,0	.	+ 0,3	+ 1,5	- 7,8	- 2,2	+ 3,2	- 5,1	.
Kurzfristiger Kapitalverkehr ⁶⁾	+12,7	+14,8	+15,6	+20,6	+33,9	+29,7	.	+ 9,8	+10,8	+ 6,3	+11,0	+24,8	+11,8	.
Devisenbilanz ⁷⁾	-13,7	- 1,6	- 3,6	- 3,5	-31,5	-29,5	.	-12,4	- 1,0	+ 0,4	- 1,6	-29,7	-18,6	.
Goldhaltung d. Währungsbehörden	- 2,3	- 0,3	+ 1,0	+ 0,2	- 1,1	- 1,7	.	- 1,7	- 0,3	+ 0,8	+ 0,1	- 0,9	- 1,4	.
Devisenhaltg. d. Währungsbehörden	-10,8	- 1,1	- 3,7	- 2,1	-30,5	-26,5	.	-10,1	- 0,5	+ 0,4	- 0,8	-29,1	-15,8	.
Position beim Weltwährungsfonds ⁸⁾	- 0,6	- 0,2	- 0,9	- 1,6	+ 0,1	- 1,3	.	- 0,6	- 0,2	- 0,8	- 0,9	+ 0,3	- 1,4	.
	Außereuropäische Industrieländer							darunter: Vereinigte Staaten von Amerika						
Bilanz der laufenden Posten	+ 7,1	- 4,1	+13,0	+ 4,6	- 7,1	- 1,0	-16,0	+ 7,1	+ 2,1	+18,4	+ 4,6	-14,1	-13,9	- 4,5
Leistungsbilanz	+11,0	+ 2,8	+17,6	+ 9,4	- 2,4	+ 4,8	- 9,5	+11,0	+ 9,3	+23,0	+ 9,6	- 9,4	- 8,8	+ 1,0
Handelsbilanz	+ 7,6	- 2,0	+13,7	+ 2,2	-10,7	- 5,4	-22,0	+ 0,9	- 5,3	+ 9,1	- 9,3	-30,9	-34,2	-28,0
Dienstleistungsbilanz	+ 3,4	+ 4,8	+ 3,9	+ 7,2	+ 8,3	+10,2	+12,5	+10,1	+14,6	+13,9	+18,9	+21,5	+25,4	+29,0
Transferzahlungen	- 3,9	- 6,9	- 4,6	- 4,8	- 4,7	- 5,8	- 6,5	- 3,9	- 7,2	- 4,6	- 5,0	- 4,7	- 5,1	- 5,5
Kapitalbilanz ⁵⁾	-17,4	- 3,1	-19,6	-11,0	-21,8	-19,6	.	-11,0	-10,7	-23,8	-15,3	-20,3	-16,9	.
Langfristiger Kapitalverkehr	-16,5	-10,4	-17,3	-12,4	-15,4	-31,9	.	- 8,6	- 7,9	-21,1	-19,7	-17,0	-21,2	.
Kurzfristiger Kapitalverkehr ⁶⁾	- 0,9	+ 7,3	- 2,3	+ 1,4	- 6,4	+12,3	.	- 2,4	- 2,8	- 2,7	+ 4,4	- 3,3	+ 4,3	.
Devisenbilanz ⁷⁾	+10,3	+ 7,2	+ 6,6	+ 6,4	+28,9	+20,6	.	+ 3,9	+ 8,6	+ 5,4	+10,7	+34,4	+30,8	.
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	+35,4	+31,0	.	+ 5,1	+10,3	+ 5,3	+13,1	+35,4	+31,0	.
	Übrige Welt ⁴⁾							darunter: Erdölländer						
Bilanz der laufenden Posten	-10,2	+17,7	-12,4	+ 6,3	+12,4	-10,8	+27,5	+ 7,4	+65,5	+31,2	+36,5	+30,4	+ 2,9	+43,0
Leistungsbilanz	-24,7	- 1,1	-31,1	-12,6	- 8,1	-36,4	- 3,0	+ 8,9	+68,8	+36,8	+42,4	+37,6	+10,9	+52,0
Handelsbilanz	-12,2	+11,9	-20,2	+ 5,5	+ 9,8	-15,4	+28,5	+18,6	+80,5	+52,0	+62,6	+62,5	+37,4	+82,0
Dienstleistungsbilanz	-12,5	-13,0	-10,9	-18,1	-17,9	-21,0	-31,5	- 9,7	-11,7	-15,2	-20,2	-24,9	-26,5	-30,0
Transferzahlungen	+14,5	+18,8	+18,7	+18,9	+20,5	+25,6	+30,5	- 1,5	- 3,3	- 5,6	- 5,9	- 7,2	- 8,0	- 9,0
Kapitalbilanz ⁵⁾	+20,0	+ 9,8	+15,7	+ 8,9	+ 6,9	+15,6	.	- 3,8	-33,1	-21,7	-27,9	-20,3	-18,5	.
Langfristiger Kapitalverkehr ⁶⁾	+18,6	+ 9,0	+28,7	+18,6	+12,5	+43,9	.	- 1,4	-11,2	-12,5	-18,1	-11,3	- 6,5	.
Kurzfristiger Kapitalverkehr	+ 1,4	+ 0,8	-13,0	- 9,7	- 5,6	-28,3	.	- 2,4	-21,9	- 9,2	- 9,8	- 9,0	-12,0	.
Devisenbilanz ⁷⁾	- 9,8	-27,5	- 3,3	-15,2	-19,3	- 4,8	.	- 3,6	-32,4	- 9,5	- 8,6	-10,1	+15,6	.
Goldhaltung d. Währungsbehörden	+ 3,6	+ 0,5	- 1,6	- 0,3	+ 1,9	+ 2,7	.	- 0,2	-	-	- 0,1	+ 0,1	- 0,2	.
Devisenhaltg. d. Währungsbehörden	-14,4	-30,0	- 3,1	-19,6	-22,0	- 4,8	.	- 3,3	-30,4	- 6,8	- 7,3	- 9,9	+15,2	.
Position b. Weltwährungsfonds ⁸⁾⁹⁾	+ 1,0	+ 2,0	+ 1,4	+ 4,7	+ 0,8	- 2,7	.	- 0,1	- 2,0	- 2,7	- 1,2	- 0,3	+ 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 ändern.- 5) Nettokapitalexport (-), -import (+).- 6) Einschl. statistischer Diskrepanz.- 7) Bestandszunahme (-), -abnahme (+).- 8) Einschl. Sonderziehungsrechte.- 9) Einschl. Verpflichtungen des Weltwährungsfonds.

Quellen: International Financial Statistics; Nationalstatistiken.

Oberhand gewonnen hatten, ist es im dritten Quartal wieder zu einer Zunahme des realen Sozialprodukts gekommen. Zwar wird allgemein erwartet, daß eine längere Rezession noch bevorsteht. Sie ist aber nur dann unvermeidlich, wenn die amerikanische Regierung weiterhin eine restriktive Finanz- und Geldpolitik betreibt.

Die Regierung ist gegenwärtig entschlossen, den kräftigen Preisauftrieb zu brechen, auch wenn dadurch die reale Entwicklung zunächst beeinträchtigt wird. Die Erfahrungen, die in der ersten Hälfte dieses Jahres gemacht wurden, legen dagegen ein differenziertes wirtschaftspolitisches Vorgehen nahe. Wieder einmal zeigte es sich, daß zu Beginn eines

Entwicklung des Bruttosozialprodukts der westlichen Industrieländer

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

1) Auf Dollarbasis.- 2) Geschätzt. Für die Bundesrepublik Deutschland Zahlen der Gemeinschaftsdiagnose.- 3) Deflationierungsfaktor.- 4) Gewichtet nach den Anteilen der Länder an der deutschen Warenausfuhr.

Quellen: Nationalstatistiken sowie Schätzungen offizieller und privater Institutionen und des DIW.

Abschwungs die inflatorischen Kräfte nicht gedämpft werden, sondern zunächst noch an Stärke gewinnen. Der Preisauftrieb beschleunigte sich im ersten Halbjahr 1979 zwar auch wegen der verstärkten Rohstoffpreiserhöhungen. Von ungleich größerer Bedeutung war jedoch, daß bei rückläufiger Sozialproduktentwicklung die Arbeitsproduktivität abnahm. Der Anstieg der Lohnstückkosten und damit auch der Preise verstärkte sich infolgedessen in der ersten Hälfte dieses Jahres erheblich, obwohl sich die amerikanischen Gewerkschaften zurückhielten und nicht auf eine Beschleunigung der Lohnsatzsteigerungen hinwirkten. Wären dagegen Sozialprodukt und Arbeitsproduktivität weiter gestiegen, so wäre der Stückkosten- und Preisanstieg geringer ausgefallen, und die Arbeitnehmer hätten keinen Rückgang ihres Realeinkommens hinnehmen müssen. So verlangsamte sich der Stückkosten- und Preisauftrieb, als im dritten Quartal das Sozialprodukt zunahm. Bewirkt die Wirtschaftspolitik der amerikanischen Regierung, daß die künftige Entwicklung wieder rezessiv verläuft, so ist eine erneute Beschleunigung des Preisauftriebs zunächst unausbleiblich.

Die Gewerkschaften werden jedoch an ihrem bisherigen lohnpolitischen Kurs nur festhalten, wenn begründete Hoffnung besteht, daß sich dies zumindest längerfristig für sie auszahlt. Müssen dagegen weitere Realeinkommenseinbußen hingenommen werden, weil es nicht gelingt, den Wirtschaftsprozess so zu steuern, daß relativ maßvolle Lohnsatzsteigerungen auch den Arbeitnehmern Vorteile bringen, so könnten die Gewerkschaften leicht zu der Auf-

fassung gelangen, rückläufige Realeinkommen seien vor allem auch Folge einer zurückhaltenden Lohnpolitik. Eine Rezession würde dann nicht nur die weitere Entwicklung der Arbeitsproduktivität behindern, sondern auch das Klima der Lohnverhandlungen erhitzen, bevor erhöhte Arbeitslosigkeit es wieder abkühlte. Fehlt die Erfahrung, daß Lohnsatzserhöhungen, die sich im gesamtwirtschaftlich vertretbaren Rahmen halten, die beste Voraussetzung für eine stetige Zunahme des Realeinkommens sind, so ist schwer zu sehen, wie es längerfristig überhaupt zu einem kooperativen Gewerkschaftsverhalten kommen soll.

Die amerikanische Regierung wäre daher gut beraten, wenn sie ihre Restriktionspolitik nicht überziehen, sondern mit Hilfe einer Doppelstrategie versuchen würde, einerseits durch Kontrolle der monetären Expansion ein Ausufern der Inflation zu verhindern, andererseits aber finanzpolitisch einem Absacken der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage entgegenzuwirken.

Auch in Großbritannien steht gegenwärtig die Inflationsbekämpfung im Vordergrund der wirtschaftspolitischen Bemühungen. Durch ihre eigene wirtschaftspolitische Strategie trug die britische Regierung jedoch dazu bei, daß sich der Preisauftrieb erheblich beschleunigte. Da sie zur Stärkung der Aktivitäten im privaten Bereich die Einkommensteuersätze senkte, gleichzeitig aber kein erhöhtes Budgetdefizit hinnehmen wollte, setzte sie den Mehrwertsteuersatz herauf. Ein zunächst steigen-

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	1979 ¹⁾	1977	1978	1979 ¹⁾	1977	1978	1979 ¹⁾	1977	1978	1979 ¹⁾	1977	1978	1979 ¹⁾
Bundesrep. Deutschland	3,1	3,4	3	0,8	3,6	2,5	4,0	6,3	7,5	4,3	4,4	7	4,7	5,9	9,5
Frankreich	2,4	4,0	2,5	1,6	3,7	3,5	-1,3	0,7	2,5	7,9	7,1	5,5	1,0	5,5	6,5
Großbritannien	-0,8	5,4	4	-0,9	1,5	1	-2,1	1,5	-1,5	7,0	2,1	0,5	0,7	4,0	7,5
Italien	2,3	2,9	5	2,2	3,5	2	0	-0,4	4,5	6,7	10,8	5,5	-0,2	8,1	12
Niederlande	4,9	3,7	2,5	3,4	2,4	3,5	11,3	3,1	-0,5	-1,5	3,5	7,5	3,0	6,5	5
Belgien	2,1	2,4	3,5	3,4	6,4	2	-0,7	1,5	2,5	3,5	4,0	6,5	4,4	4,0	6
Dänemark	0,4	-0,8	0,5	3,1	3,8	6	-3,1	0,2	0	4,6	3,8	4,5	-1,2	1,6	3,5
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 ²⁾	2,2	3,7	3	1,2	3,3	2,5	1,3	2,7	3,5	5,0	5,1	5,5	2,5	5,6	8
EG o. BRD ²⁾	1,8	3,8	3,5	1,4	3,2	2	0	1,0	1,5	5,3	5,4	5	1,6	5,5	7
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	1,3	1,5	-0,1	2,2	1,5	1,5	4,9	3	9,2	4,4	3	8,6	11,2	3,5
Österreich	6,2	-3,4	5,5	1,9	3,0	3	6,4	-3,1	5	6,1	5,7	10	9,5	-2,4	9,5
Norwegen	4,7	-2,5	1,5	9,8	3,7	3	2,2	-13,8	-8	3,8	8,8	4	2,8	-12,5	0,5
Europ. Industrieländer ²⁾	2,3	3,1	3	1,5	3,3	2,5	1,4	1,7	3,5	5,0	5,3	5,5	2,8	4,4	7
Europ. Industriel o. BRD ²⁾	2,0	3,0	3,5	1,8	3,2	2,5	0,4	0	1,5	5,3	5,6	4,5	2,2	4,0	6,5
USA	5,0	4,5	2	3,2	0,8	0,5	9,1	7,5	1,5	2,4	10,7	10	9,7	11,0	4,5
Kanada	2,9	3,6	3	2,9	1,2	3	-0,5	-0,1	2,5	7,0	9,3	5	2,2	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. Industriel. ²⁾	4,7	4,5	3	3,3	1,6	1,5	6,6	8,1	5	5,8	7,5	6,5	6,8	9,9	6
Insgesamt ²⁾	3,7	4,0	3	2,5	2,3	2	4,4	5,5	4,5	5,3	6,1	5,5	4,3	6,5	6,5
Insgesamt o. BRD ²⁾	3,8	4,0	3	2,8	2,1	1,5	4,5	5,5	4	5,5	6,5	5,5	4,2	6,6	6

1) Geschätzt. Für die Bundesrepublik Deutschland Zahlen der Gemeinschaftsdiagnose.- 2) Gewichte 1977 auf Dollarbasis
Quellen: Vgl. Tabelle Entwicklung des Bruttosozialprodukts.

des Defizit hätte nach Auffassung der Regierung genau so wie weiterhin hohe Einkommensteuersätze die Aktivitäten des privaten Bereichs unnötig beeinträchtigt. Nachdem nun aber die beachtliche Heraussetzung des Mehrwertsteuersatzes die Inflation erheblich verstärkt hat, sieht die britische Regierung keinen anderen Ausweg, als die geldpolitischen Restriktionsmaßnahmen zu verschärfen und damit eine Rezession herbeizuführen, die genau das bewirkt, was verhindert werden sollte, nämlich eine Lähmung der privatwirtschaftlichen Initiative.

Die britische Regierung will nicht dem Beispiel ihrer Vorgängerin folgen und zu Mitteln der Einkommenspolitik greifen, um dem Ingangkommen einer Preis-Lohn-Spirale entgegenzutreten. Vielmehr sucht sie allein Zuflucht zu einer Verlangsamung der Geldmengenexpansion, mit der sie den Spielraum für Preiserhöhungen einzuengen hofft. Sie vertraut dabei auf die Wirksamkeit marktwirtschaftlicher Mechanismen, die sie nicht durch Eingriffe in die Lohn- und Preisgestaltung verfälschen will. Jedoch werden die Widerstände gegen eine Politik unterschätzt, die mit Radikalkuren die Wirtschaftsprobleme zu lösen sucht. So könnte die wirtschaftliche Entwicklung schon bald einen Verlauf nehmen, der als unerträglich angesehen wird. Eine Revision des wirtschaftspolitischen Kurses wäre dann wohl kaum zu vermeiden.

In Frankreich blieb das Wirtschaftswachstum in diesem Jahr sehr mäßig. Die Nachfrage der privaten Haushalte expandierte nur schwach. Die Real-löhne stiegen kaum noch. Die Konsumausweitung

wurde daher durch eine zunehmende Verschuldung der Verbraucher finanziert. Da dieser Prozeß kaum lange anhalten wird, ist mit einer Stagnation der Nachfrage zu rechnen. Dies würde sich vor allem auf die Investitionstätigkeit negativ auswirken. Die Zunahme der Investitionen während des zweiten Quartals ist schon wieder zum Stillstand gekommen. Während eine Belebung im Baubereich ohnehin kaum sichtbar war, stagnieren jetzt auch die Aus-rüstungsinvestitionen. Damit hat die Regierung eines ihrer wesentlichen Ziele nicht erreicht. Zwar ist es wie beabsichtigt gelungen, mit der Freigabe der Preise die Gewinne der Unternehmen beträchtlich zu steigern, ohne daß es bisher zu einer entsprechenden Steigerung der Lohnstückkosten kam, die die Veränderung in der Einkommensverteilung wieder rückgängig gemacht hätte. Die Gewinnsteigerungen haben jedoch nicht die gewünschte Investitions-belebung herbeigeführt. Offensichtlich haben die nur mäßigen Absatzerwartungen das Investitionsverhalten der Unternehmer zu stark beeinträchtigt. In dem Dilemma, einerseits den Lohnkostenauftrieb bremsen zu wollen, andererseits aber in Gefahr zu geraten, eine zu geringe Binnennachfrage zu induzieren, hat die Regierung durch verschiedene Maßnahmen versucht, insbesondere die Ausfuhren zu stimulieren. Kurzfristig war es aber nicht möglich, das Export-volumen stärker als das Importvolumen zu steigern. Wegen der erheblichen Verteuerung der Rohstoff- und Energieimporte wird die Handelsbilanz sich sogar verschlechtern. Die öffentlichen Ausgaben werden 1980 nach den bisher vorgelegten Plänen die binnen- und außenwirtschaftliche Nachfrage-

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

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

1) Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen je Einheit des realen Bruttosozialprodukts.- 2) Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Einheit des realen Bruttosozialprodukts.- 3) Geschätzt. Für die Bundesrepublik Deutschland Zahlen der Gemeinschaftsdiagnose.- 4) 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.

schwäche nicht kompensieren. Für das nächste Jahr ist daher weiterhin mit einem nur unbefriedigenden Wirtschaftswachstum und einer Verschärfung der Probleme am Arbeitsplatz zu rechnen.

Anders als in Frankreich war die konjunkturelle Entwicklung in Italien in diesem Jahr durch ein kräftiges Wirtschaftswachstum gekennzeichnet. Die Industrieproduktion zeigte, nach einer deutlichen Belebung im Frühjahr, im Sommer zwar eine leichte Schwächetendenz, stieg nach den bisher verfügbaren Indikatoren im Herbst jedoch wieder kräftiger an. Vieles deutet allerdings darauf hin, daß diese Entwicklung nicht anhalten wird. So lassen die jüngsten Konjunkturumfragen auf einen starken Rückgang der Auftragseingänge bei den Unternehmen schließen. Mit nun wieder rasch steigenden Inflationsraten vermindert sich der reale Kaufkraftanstieg zusehends. Die Nachfrageexpansion der privaten Haushalte, im ersten Halbjahr noch wesentliche Stütze des Konjunkturaufschwungs, hat sich deutlich verringert. Die Investitionstätigkeit hat sich im Laufe des Jahres zwar belebt, sie blieb aber, gemessen an der allgemeinen konjunkturellen Entwicklung, unbefriedigend. Zugleich hat sich die Außenhandelsbilanz merklich verschlechtert. Dem hohen Überschuß des Vorjahres wird in diesem Jahr ein geringes Defizit folgen. Das Urteil über die Wirkung der in den letzten Monaten von der Zentralbank eingeleiteten Beschränkung der Geldmengenexpansion ist in dieser konjunkturellen Konstellation zwiespältig. Einerseits ist es erforderlich, den raschen Anstieg der Inflationsrate zu bremsen, denn nur so

wird sich auch der Lirakurs im Rahmen des Europäischen Währungssystems einigermaßen halten. Abwertungen haben gerade im Falle Italiens immer wieder starke Inflationsschübe über die Verteuerung der Importe zur Folge gehabt und so wiederum zu überakzentuierenden Wechselkursbewegungen geführt. Andererseits wird die restriktive Geldpolitik die konjunkturellen Erwartungen im Unternehmenssektor weiter verschlechtern. Dies gilt um so mehr, als die Regierung in der Wirtschaftspolitik nur wenig Spielraum hat. Die großen strukturellen und regionalen Probleme der italienischen Wirtschaft würden eine handlungsfähige Regierung erfordern, die auf mittlere und längere Sicht mit Hilfe entsprechender öffentlicher Investitionsprogramme die Wirtschaft effizienter gestalten und gleichzeitig neue Arbeitsplätze schaffen könnte.

Die Entwicklung am Arbeitsmarkt — die Lage hat sich trotz des Aufschwungs verschlechtert — deutet darauf hin, daß große Produktivitätsreserven bestehen. Zwar trug auch die Zunahme der Erwerbsbevölkerung zum Anstieg der Arbeitslosigkeit bei; der kräftige Produktionsanstieg führte aber nur zu einer sehr geringen Erhöhung der Beschäftigung. Dies mag u. a. daran liegen, daß es im Unternehmensbereich große Arbeitskraftreserven gibt, seitdem Entlassungen in größerem Umfang kaum noch durchsetzbar sind. Aus diesem Grund wird die im nächsten Jahr zu erwartende fühlbare Abschwächung des Wirtschaftswachstums nicht zu einer entsprechenden Zunahme der Arbeitslosenquote führen, die jetzt saisonbereinigt schon bei über 7 vH liegt.

Bundesrepublik Deutschland: Vermehrte Anzeichen für konjunkturelle Abschwächung

Die Anzeichen für eine Abschwächung des konjunkturellen Aufschwungs haben sich in den letzten Monaten vermehrt. Beim verarbeitenden Gewerbe haben die Bestellungen zuletzt nicht mehr zugenommen, sondern deutlich abgenommen. Diese Schwächetendenzen waren sowohl bei den Auftragseingängen aus dem Inland als auch bei denen aus dem Ausland erkennbar. Sie betrafen zudem alle Hauptgruppen des verarbeitenden Gewerbes.

Ihren konjunkturellen Höhepunkt hat die Nachfrage aber nicht nur beim verarbeitenden Gewerbe überschritten; auch im Bauhauptgewerbe gehen die realen Auftragseingänge zurück. Beim Wohnungsbau hat diese Entwicklung schon Ende letzten Jahres eingesetzt, bei den öffentlichen Bauaufträgen erst in jüngster Zeit. Eine Stützung erhält die Baunachfrage allerdings von der noch immer zunehmenden Bestelltätigkeit bei den Wirtschaftsbauten und mit großer Wahrscheinlichkeit — statistische Informationen hierüber gibt es allerdings kaum — auch von den Auftragsvergaben an das Ausbaugewerbe.

Man kann diese verbreiteten Tendenzen der realen Nachfrage in mancher Hinsicht relativieren: Vor allem ist beim verarbeitenden Gewerbe auf das hohe und zum Teil durch Großaufträge beeinflusste Niveau der Auftragseingänge um die Jahresmitte zu verweisen; der jetzt zu beobachtende Rückgang kann also zum Teil als eine Normalisierung gesehen werden. Zudem haben die Bestellrückgänge deutlich sektorale Schwerpunkte; beim Straßenfahrzeugbau, wo nach dem jahrelangen Aufschwung ein Umschlag der Konjunktur schon längst erwartet wurde; bei der chemischen Industrie, wo lagerzyklische Vorgänge zu gewissen Übersteigerungen geführt hatten; außerdem im Sektor der elektrotechnischen Verbrauchsgüter, wo die Endnachfrage von den Produzenten überschätzt worden war und unerwünschte Lager entstanden sind. Schließlich ist bei der Beurteilung der konjunkturellen Lage auch der hohe Auftragsbestand zu berücksichtigen, der sich im Laufe des Aufschwungs gebildet hat und von dem die Produzenten bei aktueller Nachfrageschwäche einige Zeit zehren können.

Mit diesen gewissermaßen „entlastenden“ Fakten kann aber die Veränderung der konjunkturellen Tendenz nicht hinweg diskutiert werden. Zu beachten sind nämlich — neben den kurzfristigen statistischen Konjunkturindikatoren — auch die in der nächsten Zeit bestimmenden Einflüsse, die auf die Entwicklung der Nachfrage ausgehen werden. So zeigt sich, daß die Abschwächung der Nachfrage aus dem Ausland nicht als ein temporärer Vorgang angesehen werden kann; sie ist vielmehr größtenteils schon

Ausdruck der konjunkturellen Abkühlung in den meisten Partnerländern, die nun auf den neuen Ölpreisschock folgt. Die Schwächetendenzen der Inlandsnachfrage zeichnen die Abflachung der Verbrauchskonjunktur und der Bautätigkeit vor. Für die Entwicklung in beiden Nachfragebereichen spielt auch der geldpolitische Kurs eine Rolle, der zu der Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen (Konsumentenkredite, Hypothekarkredite) beigetragen hat.

Die Produktion des verarbeitenden Gewerbes ist trotz der verbreiteten hohen Auftragsreserven mit der Abschwächung der aktuellen Nachfrage auf einen flacheren Anstiegspfad eingeschwenkt. Im August und September hat sie ein deutlich niedrigeres Niveau gehabt als im Frühsommer; allerdings sind für den Produktionsindex des Monats September Revisionen nach oben nicht auszuschließen, die das Bild zwar etwas verbessern, aber wohl zu keinen grundsätzlich anderen Tendenzansprüchen führen würden. Das frühzeitige Kürzertreten der Produzenten läßt erkennen, daß auch sie sich auf eine veränderte konjunkturelle Situation einstellen und ihre Auftragsreserven lieber für die Sicherung des erreichten Produktionsniveaus auf etwas längere Sicht schonen, als sie zur weiteren Produktionsausdehnung zu nutzen. Symptomatisch dafür sind die jüngeren Ergebnisse des Ifo-Konjunkturtests. Die an dieser Befragung teilnehmenden Firmen des verarbeitenden Gewerbes beurteilten zuletzt ihre Geschäftslage nicht ungünstiger als in den zurückliegenden Monaten der Hochkonjunktur; die Erwartungen über die Geschäftslage in der kommenden Zeit haben sich dagegen rapide verschlechtert. Dies trifft besonders für die Unternehmen im Grundstoff- und Produktionsgütergewerbe zu, weniger für das Investitionsgüter produzierende Gewerbe, wo die unübersehbare Abschwächung der Automobilkonjunktur ausschlaggebend gewesen sein dürfte.

Auch im Baugewerbe hat die Produktion, nach besonders großen Steigerungen im Sommer, zuletzt abgenommen. Dieser Rückgang ist jedoch eher als technische Reaktion aufzufassen; denn nach den großen witterungsbedingten Ausfällen im Winter ist in der günstigeren Jahreszeit versucht worden, soviel wie möglich wieder aufzuholen, so daß insbesondere die personellen Kapazitäten in einem nur für kürzere Zeit aufrechtzuerhaltenden Ausmaß beansprucht wurden. Damit ist aber auch der Nachfrageüberhang soweit abgebaut worden, daß nun von einem Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage am Baumarkt gesprochen werden kann. Mit dieser Normalisierung ist eine Veränderung des Preisklimas verbunden, die sich deutlich in den

Meldungen über Preisentwicklung und Preiserwartungen der Baufirmen im Rahmen des Ifo-Konjunkturtests zeigt.

Bei alledem ist die Lage am Arbeitsmarkt günstig geblieben. Allem Anschein nach hat die Zahl der insgesamt Beschäftigten bis zuletzt noch zugenommen; die der Arbeitslosen ist im Oktober auf rund eine dreiviertel Million zurückgegangen und hat damit den niedrigsten Stand seit Herbst 1974 erreicht. Die konjunkturell noch leicht steigende Zahl der offenen Stellen deutet darauf hin, daß die Beschäftigung auch in den nächsten Monaten etwas zunehmen wird. Eine Verschlechterung hat es aber bei der Kurzarbeit gegeben; vor allem wegen der ungünstigeren Lage der Automobilindustrie.

Die stabile Entwicklung am Arbeitsmarkt auch nach Überschreiten des oberen konjunkturellen Wendepunktes ist eine regelmäßig zu beobachtende Erscheinung; die Indikatoren des Arbeitsmarktes haben stets einen Nachlauf im Vergleich zur allgemeinen Konjunktur.

Ähnliches gilt für die Entwicklung der Preise. Bei den Preisen der Lebenshaltung war der Anstieg nach wie vor beträchtlich. Daß die Steigerungsrate im Vorjahrsvergleich nun schon fast 6 vH beträgt — Ende vorigen Jahres waren es nur rund 2 vH —, ist allerdings nur zu einem Teil auf das aktuelle Tempo des Preisanstiegs zurückzuführen, zum anderen Teil ist sie Basiseffekt und spiegelt die große, durch Sonderfaktoren mitbewirkte Stabilität in der Vergleichszeit des Vorjahres wider. Dabei ist der Preisauftrieb im Inland permanent durch die Verteuerung der Einfuhr Güter verstärkt worden; die Preise für Einfuhrwaren waren im Oktober um rund 19 vH höher als vor einem Jahr, wobei Produkte, deren Verteuerung sich ohne größere Verzögerung auch im Anstieg der Verbraucherpreise auswirkt (Mineralölprodukte, Leder), weit überdurchschnittlich gestiegen sind. Der auf binnenwirtschaftliche Einflüsse zurückzuführende Anteil im Anstieg der Verbraucherpreise ist nach wie vor keineswegs alarmierend; diese sogenannte hausgemachte Inflationsrate dürfte kaum mehr als 4 vH betragen und damit nicht nennenswert höher gewesen sein als 1978.

Alles in allem sind in den letzten beiden Monaten die Anzeichen für eine konjunkturelle Abschwächung deutlicher geworden als sie es Ende Oktober, dem Zeitpunkt der Veröffentlichung des Gemeinschaftsgutachtens der wirtschaftswissenschaftlichen Forschungsinstitute, gewesen sind¹. Der Realitätsgehalt der damals häufig als zu pessimistisch beurteilten Prognose eines Wirtschaftswachstums von nur 2,5 vH im kommenden Jahr wird nun mehr und mehr anerkannt. Die verfügbaren Konjunkturindikatoren legen die Frage nahe, ob mit der Prognose die Wachstumschancen nicht sogar noch etwas überschätzt worden sind.

Unterstützt wird diese Vermutung, wenn man die Reaktionen, Maßnahmen und Absichten der wirtschaftspolitischen Instanzen in die Überlegungen einbezieht. Gedanklicher Ausgangspunkt dieser Überlegung ist hierbei der hohe Entzugseffekt, der durch die außerordentliche Verteuerung der Einfuhrwaren, insbesondere des Erdöls und anderer Rohstoffe, auf die Binnenwirtschaft ausgeübt wird. Solange die Rohstoffexportländer, also insbesondere die OPEC-Länder, ihre Mehreinnahmen nicht zu einer entsprechenden Steigerung ihrer Käufe im Ausland verwenden, gehen diese Mittel auch der Nachfrage nach deutschen Erzeugnissen verloren. Aller Wahrscheinlichkeit nach werden diese Länder schon wegen ihrer unzureichenden Absorptionsfähigkeit ihre Importe nicht so rasch steigern, wie ihre Einnahmen zunehmen. Sie werden ihre wachsenden Einnahmenüberschüsse im internationalen Bankensystem anlegen, so daß Mittel, die ohne die Rohstoffverteuerung den inländischen Sektoren als Eigenmittel zum Kauf von Investitions- und Verbrauchsgütern zur Verfügung gestanden hätten, nun nur auf dem Wege der Kreditaufnahme zu ersetzen sind.

Eine volle Kompensation des ursprünglichen Entzugseffekts ist also nur möglich, wenn inländische Sektoren sich in dem Ausmaß zusätzlich zu verschulden bereit sind, in dem durch die Rohstoffverteuerung der Volkswirtschaft Mittel entzogen werden. Eine solche Bereitschaft ist aber weder beim Staat, bei den privaten Haushalten, noch bei den Unternehmen zu erkennen. Der Staat beabsichtigt für 1980 sogar das Gegenteil; er will seine Neuverschuldung eher vermindern als vergrößern. Die privaten Haushalte haben schon 1979 einen Teil der gestiegenen Ölrechnung zu Lasten ihrer Ersparnis, sei es durch Reduzierung der Geldkapitalbildung, sei es durch Erhöhung ihrer Verschuldung, finanziert. Ein spürbarer weiterer Rückgang der Sparquote, mit dem der Entzugseffekt kompensiert werden könnte, ist unwahrscheinlich. Dies gilt um so mehr, als die Geldpolitik zu entgegengesetzten Verhaltensweisen veranlaßt: Bei den stark gestiegenen Zinsen wird die Verschuldungsbereitschaft der privaten Haushalte eher sinken als zunehmen und ihre Bereitschaft, Geldvermögen zu bilden, steigen.

Ebenso wirkt die Geldpolitik auf die finanziellen Dispositionen der Unternehmen. Es ist erklärtes Ziel der restriktiven Bundesbankpolitik, die Kredite der Banken an Private einzudämmen. Die ersten Wirkungen dieser Politik sind schon erkennbar, doch ist die Bundesbank damit noch nicht zufrieden und möchte den bisherigen Stabilisierungskurs sogar noch verdeutlichen². Bemerkenswert ist, daß diese

¹ Vgl. Die Lage der Weltwirtschaft und der westdeutschen Wirtschaft im Herbst 1979. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 43-44/79.

² Vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 31. Jg., Nr. 11, November 1979, S. 6.

Forderung formuliert wurde, nachdem die Bundesbank erst kurz zuvor, nämlich zum 1. November, den Diskontsatz und den Lombardsatz um jeweils einen Prozentpunkt angehoben und damit ihren seit Frühjahr 1979 restriktiven Kurs noch akzentuiert hatte. Trotz der gleichzeitig beschlossenen Erhöhung der Rediskontkontingente stehen diese Maßnahmen im Gegensatz zu der im Gemeinschaftsgutachten der Forschungsinstitute gegebenen Empfehlung, dem Prinzip der Verstetigung der Geldpolitik wieder zu folgen und alsbald auf einen potentialorientierten Expansionspfad zurückzukehren.

Sicherlich ist der ursprüngliche Denkansatz der Bundesbank, daß es nach der außerordentlichen abermaligen Verteuerung des Mineralöls darauf ankommt, einer Ausbreitung dieses Preissteigerungsimpulses auf die binnenwirtschaftlichen Kosten- und Preisniveaus entgegenzuwirken und sie damit nicht zum Inflationsherd werden zu lassen, richtig, und er wird auch von keiner Seite in Zweifel gezogen. Ohne Einschränkung ist eine derartige Akzentuierung dann möglich, wenn eine Zielverfehlung allein bei der Preisstabilisierung droht. In der Gegenwart und in der überschaubaren Zukunft müssen aber auch das Wachstums- und das Beschäftigungsziel wieder als gefährdet angesehen werden. Da die Geldpolitik nicht allein auf das Tempo der Preis- und Kostensteigerungen wirkt, sondern auch die reale Entwicklung trifft, und dies sogar früher als die Preissteigerungen, wird damit schon die Beibehaltung des bisherigen restriktiven Kurses gefährlich. Er wird mehr und mehr prozyklisch wirken.

Die Bedenken gegenüber der Bundesbankpolitik werden dadurch vergrößert, daß die Bank offenbar entschlossen ist, ihre Restriktionspolitik bis zum Abschluß der nächsten Lohnrunde durchzuhalten, da sie von dieser wohl erst eine Ausbreitung der „hausgemachten“ Inflation – bisher war eine solche im Grunde nur im Bausektor feststellbar – über die

gesamte Wirtschaft befürchtet. Vergegenwärtigt man sich, daß die Abschlüsse in den wichtigsten Tarifbereichen, die zu Beginn des nächsten Jahres ausgehandelt werden müssen, kaum vor Ende März vorliegen werden, dann zeichnet sich noch eine erhebliche Dauer der Restriktionspolitik ab. Ob dabei eine Rezession im Jahre 1980 noch auszuschließen wäre, ist im höchsten Maße zweifelhaft. Die Bundesbank sollte daher ohne weitere Verzögerung wieder auf einen potentialorientierten Kurs zurückkehren. Die dabei anzustrebende Expansionsrate der Zentralbankgeldmenge sollte im oberen Bereich des nun von der Bundesbank für das kommende Jahr angekündigten Zielkorridors (laufende Rate zwischen 5 und 8 vH) liegen. Die Lohnabschlüsse würden dann wohl kaum anders ausfallen als beim Durchhalten des gegenwärtigen Kurses; es ist sogar denkbar, daß die hier empfohlene Kursrevision der Bundesbankpolitik als eindrucksvolleres Signal für die tatsächlichen konjunkturellen Gefahren verstanden würde – mit den entsprechenden lohnpolitischen Folgen – als die Fortsetzung des restriktiven Kurses bei gleichzeitigem Beschönigen der konjunkturellen Entwicklung.

Angesichts der Tendenzen der OPEC-Länder, der privaten Haushalte, wie wohl auch der Unternehmen, höhere Einnahmenüberschüsse zu bilden bzw. Ausgabenüberschüsse zu verringern, muß auch der Staat neu überdenken, welche quantitativen Vorstellungen mit dem Ziel der Haushaltskonsolidierung im Jahre 1980 verbunden sein können. Mit zu ehrgeizigen Vorstellungen wäre die Gefahr einer konjunkturellen Beeinträchtigung verbunden; die Konsolidierung würde sich dabei selbst in Frage stellen – self-defeating sein. Gewährleistet werden muß auf jeden Fall ein stetiger Anstieg der realen öffentlichen Investitionen über das ganze Jahr 1980 hinweg. Die Ansätze in den Investitionshaushalten müssen so bemessen sein, daß sie dieser Notwendigkeit entsprechen.

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:

Westliche Industrieländer: Gefahr konjunkturpolitischer Übersteuerung bearbeitet von Manfred Teschner und Joachim Volz. —
Bundesrepublik Deutschland: Vermehrte Anzeichen für konjunkturelle Abschwächung bearbeitet von Horst Seidler.

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,—.