



Die Lage der Weltwirtschaft und der westdeutschen Wirtschaft im Frühjahr 1980

Die Lage der Weltwirtschaft	183
Die wirtschaftliche Lage in der Bundesrepublik Deutschland	189

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 17-18/80

Berlin

30. April 1980

47. Jahrgang

Die Lage der Weltwirtschaft und der westdeutschen Wirtschaft im Frühjahr 1980

Beurteilung der Wirtschaftslage durch folgende Mitglieder der Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e. V., Essen:

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin
(Institut für Konjunkturforschung)

HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung — Hamburg

IFO-Institut für Wirtschaftsforschung, München

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel

Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung, Essen

Abgeschlossen in Berlin am 28. April 1980

Die Lage der Weltwirtschaft

Die konjunkturelle Entwicklung in den Industrieländern blieb im Winterhalbjahr weiter aufwärts gerichtet. Dies galt vor allem für die westeuropäischen Volkswirtschaften und Japan; in den USA dagegen stieg die Produktion kaum noch. Der Preisauftrieb hat sich weltweit in den ersten Monaten dieses Jahres erneut verstärkt. Dabei spielte die nochmalige kräftige Anhebung der Erdölpreise eine wichtige Rolle, während der Lohnanstieg zumeist relativ gemäßigt blieb.

Die vor allem mit der Ölverteuerung verbundene Verschlechterung der Terms of Trade hatte eine starke Passivierung der Leistungsbilanzen der Industrieländer zur Folge. Die Defizite wurden weitgehend durch Kapitalimport aus den OPEC-Ländern

ausgeglichen. Einigen Ländern bereitet allerdings die reibungslose Finanzierung zunehmend Schwierigkeiten.

Angesichts der Inflationsbeschleunigung und der steigenden Leistungsbilanzdefizite haben sich die Prioritäten der Wirtschaftspolitik verschoben. War diese 1979 noch hier und da bemüht, die Konjunktur durch expansive Maßnahmen zu stützen, so herrscht nunmehr eindeutig das Bestreben vor, der Inflation möglichst rasch Einhalt zu gebieten. Dabei soll verhindert werden, daß sich die Inflationserwartungen verfestigen und sich dies in Lohnsteigerungen niederschlägt.

Stabilitätspolitische Akzente wurden insbesondere von der Geldpolitik gesetzt. Sie sind im Verlauf des

Winterhalbjahres weltweit verstärkt worden. Seitdem der Inflationsbekämpfung auch in den USA Vorrang eingeräumt wird und sich der Dollar an den Devisenmärkten aufwertete, zogen viele Länder nach, weil sie eine Abwertung ihrer Währungen und die damit verbundene Verteuerung ihrer Importe vermeiden wollten. Außerdem versuchten sie dadurch ihre Kreditwürdigkeit auf den internationalen Kapitalmärkten zu erhalten oder zu verbessern. Die Folge war, daß die Zinsen weltweit stark stiegen und die Geldmengenexpansion weiter deutlich nachließ.

Die geldpolitischen Stabilisierungsanstrengungen werden in den meisten Ländern von einer um Konsolidierung bemühten Finanzpolitik begleitet. Angesichts hoher öffentlicher Defizite auch nach Jahren konjunktureller Besserung geht nunmehr das Bestreben dahin, die Ausgabensteigerung eng zu begrenzen. Bei Haushaltsansätzen, in denen die tatsächlichen Inflationsraten unterschätzt wurden, sinken die realen Investitionen des Staates 1980 in vielen Ländern sogar.

USA am Beginn der Rezession

In den USA hat im Winterhalbjahr die Wirtschaftstätigkeit bei verstärktem Preisauftrieb nahezu stagniert. Die Industrieproduktion ist in den letzten Monaten bereits gesunken. Auf dem Arbeitsmarkt wurden erste Schwächezeichen sichtbar: Die Zahl der Beschäftigten nahm seit der Jahreswende nicht mehr zu, die Arbeitslosigkeit ist leicht gestiegen.

Bis zum Jahresende wurde die Konjunktur noch durch eine Expansion des privaten Verbrauchs gestützt. Angesichts des Rückgangs der realen verfügbaren Einkommen war dies nur möglich, weil die privaten Haushalte weniger sparten. Zunehmende Inflationserwartungen bei verzögert steigenden Zinsen dürften dieses Verbraucherverhalten begünstigt haben. Von den Unternehmensinvestitionen gingen dagegen — wie schon im gesamten Verlauf des Jahres 1979 — kaum noch Impulse aus. Die Wohnungsbauinvestitionen sanken sogar. Auch die Abnahme der Lagerinvestitionen drückte die Produktion. Gestützt wurde die Konjunktur weiterhin vom Export, wenn auch nicht mehr so stark wie im Sommerhalbjahr.

Das Tempo der Lohnerhöhungen hat sich kaum verändert. Mit etwa 8 vH liegt der Anstieg der Stundenverdienste deutlich unter der Inflationsrate; damit setzte sich die seit zwei Jahren anhaltende Tendenz sinkender Reallöhne bei allerdings ebenfalls sinkender Produktivität fort. Der ohnehin starke Preisauftrieb hat sich wieder beschleunigt. Besonders die Preise für Energie zogen stark an. Dagegen waren die Preise für Nahrungsmittel rückläufig. Die kräftigen Preiserhöhungen sind durch die bis zum Herbst 1979 lockere Geldpolitik erleichtert worden.

Zu Beginn dieses Jahres nahm das Handelsbilanzdefizit wieder deutlich zu. Hierin schlug sich die Verschlechterung der Terms of Trade insbesondere infolge der Preiserhöhungen für Mineralöl nieder. Mit der Passivierung der Handelsbilanz dürfte auch die Leistungsbilanz wieder defizitär geworden sein.

Die Geldpolitik nahm im Oktober 1979 einen neuen Anlauf zur Inflationsbekämpfung. Bis dahin hatten Kreditnachfrage und Geldmenge stärker expandiert als vom Federal Reserve Board angestrebt. Seitdem verfolgt die Notenbank eine stärker mengenorientierte Geldpolitik. In diesem Zusammenhang wurden im März dieses Jahres auch jene Banken der Mindestreservepflicht unterworfen, die nicht dem Notenbanksystem angehören. Seit der Neuorientierung der monetären Politik verlangsamte sich die Geldmengenexpansion allmählich. Wegen der verbreiteten Inflationsmentalität sind dabei die Zinssätze überaus stark gestiegen. Die Finanzpolitik wirkte eher wieder stützend, die staatlichen Käufe von Gütern und Dienstleistungen wurden kräftig ausgeweitet. Die inflationsbedingten Mehreinnahmen führten deshalb im Bundeshaushalt zu keiner weiteren Reduktion des Defizits. Die Ausgaben und Einnahmen von Ländern und Gemeinden entwickelten sich ebenfalls nahezu parallel, so daß deren Überschuß bis zum Jahresende unverändert und größer als das Defizit des Bundeshaushalts blieb. Die weiteren finanzpolitischen Aktivitäten sind darauf gerichtet, das Defizit im Bundeshaushalt abzubauen. Die noch vor einiger Zeit in Aussicht gestellten Steuersenkungen wurden zunächst gestrichen. Eine Lockerung der Geldpolitik ist erst dann wahrscheinlich, wenn sich die Inflation spürbar beruhigt.

Unter diesen Bedingungen werden sich die rezessiven Tendenzen durchsetzen. Der private Verbrauch wird merklich zurückgehen, da die Realeinkommen weiter sinken und die Sparneigung angesichts verschlechterter Beschäftigungsaussichten und gestiegener Zinsen wieder zunehmen dürfte. Im Wohnungsbau zeichnet sich sogar ein beträchtlicher Rückgang ab, nicht zuletzt weil die Verschuldungsbereitschaft angesichts der hohen Zinsen abnehmen und das Motiv, sich durch den Erwerb von Immobilien vor der Inflation zu schützen, an Gewicht verlieren wird. Bei den verschlechterten Absatz- und Ertragsersparungen werden auch die Unternehmensinvestitionen zurückgehen. Die Anpassung der Lagerbestände an die sinkende Nachfrage wird weiterhin kontraktive Wirkungen haben. Insgesamt wird das reale Bruttosozialprodukt, das 1979 noch um 2,3 vH zugenommen hatte, um rund 1 vH sinken. Die Arbeitslosigkeit wird dabei im Jahresverlauf deutlich steigen. Das Tempo des Preisauftriebs dürfte in der zweiten Jahreshälfte merklich nachlassen; im Durchschnitt dieses Jahres wird freilich der Anstieg der Verbraucherpreise mit rund 13 vH höher sein als im Vorjahr (11,2 vH).

Vor einer Konjunkturabflachung in Japan

In Japan hielt die kräftige konjunkturelle Expansion bis in die jüngste Zeit an; die Industrieproduktion nahm nach der Jahreswende weiter rasch zu. Diese Entwicklung wurde von einem erheblichen Anstieg der privaten Anlageinvestitionen und des Ausfuhrvolumens getragen. Dagegen erhöhten sich die öffentlichen Investitionen nur noch wenig. Auch die Expansion des privaten Verbrauchs flachte sich ab. Ausschlaggebend hierfür war die starke Inflationsbeschleunigung, die im Winterhalbjahr die Verbraucherstufe erreichte und die Realeinkommen der privaten Haushalte kaum noch steigen ließ. Unter dem Einfluß der von der Notenbank zur Inflationsbekämpfung verfolgten Politik des teuren Geldes sind die Wohnungsbauinvestitionen deutlich gesunken.

Bei drastischer Verteuerung des Rohöls und fortgesetzter Abwertung des Yen verschlechterten sich die Terms of Trade weiter. Dennoch nahm das Defizit der Leistungsbilanz seit Jahresbeginn nicht weiter zu, da bei rascher Expansion der Ausfuhr die Einfuhr nicht mehr stieg.

Für den weiteren Verlauf des Jahres 1980 ist aufgrund der ölpreisbedingten Entzugseffekte und der restriktiven Wirkungen der Stabilisierungspolitik mit einer merklichen Abschwächung der konjunkturellen Expansion zu rechnen. Einmal wird die Entwicklung des privaten Verbrauchs durch die Inflation zunehmend beeinträchtigt werden. Zum anderen sieht der Staatshaushalt 1980/81 einen stark verminderten Anstieg der öffentlichen Ausgaben vor, so daß von dieser Seite eher dämpfende Einflüsse ausgehen werden. Die Unternehmensplanungen sowie der Auftragseingang beim Maschinenbau lassen fürs erste zwar noch einen ziemlich kräftigen Anstieg der privaten Investitionen erwarten. Hierin spiegeln sich die mit der Yen-Abwertung stark verbesserte Wettbewerbsfähigkeit Japans auf den Auslandsmärkten und eine erhöhte Kapazitätsauslastung wider. Auch werden die Gewinnerwartungen durch die maßvolle Haltung der Gewerkschaften begünstigt.

Im Laufe des Jahres werden aber die restriktiven Wirkungen der Geldpolitik die Investitionsneigung beeinträchtigen. Schließlich zeichnet sich eine deutliche Verlangsamung des Ausfuhranstiegs ab. Wenn auch die voraussichtlich rasche Abschwächung der Welthandelsexpansion den japanischen Export nicht in vollem Umfang treffen wird, so machen doch zunehmende Widerstände gegen Importe aus Japan Grenzen der Ausfuhrsteigerung deutlich. Trotz der Abflachung des Produktionsanstiegs im Jahresverlauf wird die Zunahme des realen Bruttosozialprodukts wegen des hohen Überhangs im Jahresdurchschnitt etwa 4 vH erreichen. Der Anstieg der Verbraucherpreise dürfte gleichzeitig mindestens 8 vH betragen.

Konjunkturabschwächung in Westeuropa absehbar

In Westeuropa hielt die konjunkturelle Expansion im Winterhalbjahr 1979 noch an; auch der leichte Anstieg der Beschäftigung setzte sich fort. Lediglich in Großbritannien schwächte sich die Konjunktur deutlich ab. Gleichzeitig hat sich der Preisauftrieb im Zusammenhang mit dem nochmaligen starken Preisschub bei den Ölimporten beschleunigt.

Die konjunkturelle Expansion erhielt Impulse vom Lageraufbau und von den gewerblichen Anlageinvestitionen. Dagegen nahmen die staatlichen Investitionen in vielen Fällen infolge einer auf Konsolidierung bedachten Haushaltspolitik, wenn überhaupt, nur noch stark verlangsamt zu. Damit lassen die Anregungen nach, die in der Aufschwungphase vom staatlichen Bereich auf die private Nachfrage ausstrahlten. Der Wohnungsbau hat bei den weiter verschlechterten Finanzierungsbedingungen zumeist nicht mehr expandiert; Kapazitätsengpässe spielten hier lediglich in der Bundesrepublik Deutschland und in der Schweiz eine Rolle.

Die Zunahme des privaten Verbrauchs hat sich in den meisten Ländern erst wenig abgeschwächt, obwohl die realen verfügbaren Einkommen aufgrund des starken und zuletzt beschleunigten Preisauftriebs nach der Jahreswende kaum noch stiegen. Die Sparneigung der privaten Haushalte hat sich offensichtlich verringert. Der Verbrauch dürfte durch inflationsbedingt vorgezogene Käufe, z. T. aber auch durch vorsorgliche Anschaffungen im Zusammenhang mit der erhöhten weltpolitischen Unsicherheit angeregt worden sein.

Die Ausfuhren der westeuropäischen Länder sind im Winterhalbjahr noch zügig gestiegen. Das gilt vor allem für den innereuropäischen Handel. Demgegenüber erhöhten sich die Exporte nach Nordamerika sowie in die Rohstoffländer und Staatshandelsländer nur langsam. Die Handelsbilanzen haben sich stark passiviert. Entscheidend hierfür war die erhebliche Verschlechterung der Terms of Trade als Folge der kräftigen Verteuerung von Rohstoffen und Erdöl.

Die Lage auf den Arbeitsmärkten hat sich trotz des weiteren Produktionsanstiegs insgesamt nicht verbessert. Die Zahl der Beschäftigten hat zwar in vielen Ländern leicht zugenommen. Wegen des anhaltenden Wachstums des Erwerbspotentials blieb die Arbeitslosenquote jedoch fast überall hoch. Selbst in Ländern mit überdurchschnittlich hoher Arbeitslosigkeit konnte in verschiedenen Branchen und Regionen der Bedarf an Arbeitskräften nicht gedeckt werden. In Großbritannien führte die konjunkturelle Abschwächung bereits zu einem spürbaren Anstieg der Arbeitslosigkeit.

Der Preisauftrieb hat sich — bei weiter zunehmender Differenzierung zwischen den Ländern — nach

der Jahreswende nochmals verstärkt. Dies war besonders auf die erneuten Ölpreissteigerungen zurückzuführen deren Überwälzung nicht – wie vielfach im Vorjahr – durch Preisreglementierung behindert wurde. Außerdem haben sich die übrigen Rohstoffe zunächst noch kräftig verteuert. Zur Beschleunigung des Preisauftriebs trug verschiedentlich auch die Aufhebung von Preiskontrollen bei, so in Frankreich und Norwegen.

Die im Laufe des vergangenen Jahres in fast allen Ländern eingeleitete Verlangsamung der monetären Expansion hat zwar bislang – wie zu erwarten – den Preisauftrieb noch nicht nennenswert gedämpft. Diese Politik hat aber wohl dazu beigetragen, daß sich der Lohnanstieg, anders als nach der Ölpreisexplosion von 1973/74, bisher relativ wenig verstärkte.

Die Beschleunigung des Preisauftriebs und die abrupte Passivierung der Leistungsbilanzen zur Jahreswende hat die wirtschaftspolitischen Instanzen veranlaßt, ihre Stabilisierungsbemühungen eher noch zu verstärken. Der vom Zinsauftrieb in den USA ausgelöste Abwertungsdruck auf fast alle anderen Währungen und die Furcht vor dem daraus resultierenden Inflationsimport haben die Geldpolitik zu einer forcierten Anhebung der Zinsen veranlaßt. Die stabilisierungspolitischen Anstrengungen der Notenbanken werden in den meisten Ländern von einer um Konsolidierung bemühten Finanzpolitik begleitet.

Ölpreisbedingte Entzugseffekte und die restriktiven Wirkungen der Wirtschaftspolitik werden die konjunkturelle Expansion im weiteren Verlauf dieses Jahres abbremsen; in einigen Ländern werden dabei rezessive Tendenzen die Oberhand gewinnen; so insbesondere in Großbritannien und Dänemark. Im Durchschnitt des Jahres 1980 wird der Anstieg des realen Bruttosozialprodukts in Westeuropa wegen des relativ hohen Überhangs noch etwa 1,5 vH betragen, nach 3,4 vH im Vorjahr. Der Preisauftrieb wird sich im Jahresverlauf allmählich verlangsamen; gleichwohl werden die Verbraucherpreise im Jahresdurchschnitt mit etwa 11 vH deutlich stärker steigen als mit 8,6 vH im Jahre 1979.

Expansion des Welthandels kommt zum Stillstand

Das Welthandelsvolumen ist weiterhin kräftig gestiegen. Impulse gingen dabei vor allem vom Import der westeuropäischen Länder aus. In den USA dagegen hat die Einfuhr nicht mehr zugenommen. Die Verteuerung der Rohstoffe, vor allem aber die drastische Anhebung der Erdölpreise, führte dazu, daß sich die Terms of Trade der Industrieländer weiter verschlechterten und sich ihre Handelsbilanzen stark passivierten. Die Außenhandelsdefizite der nicht-erdölexportierenden Entwicklungslän-

der haben sich ebenfalls deutlich vergrößert, da der mit den höheren Rohstoffpreisen einhergehende Anstieg der Exporterlöse durch die Verteuerung der Ölimporte überkompensiert wurde.

Im weiteren Verlauf dieses Jahres wird die Entwicklung des Welthandelsvolumens zunehmend unter den Einfluß der Konjunkturabschwächung in den Industrieländern geraten. Dabei wird der zu erwartende Übergang zu vorsichtigeren Lagerdispositionen den internationalen Handel besonders beeinträchtigen: Zu einem deutlichen Rückgang der realen Einfuhr dürfte es vor allem in den USA kommen. Retardierende Einflüsse werden auch von den nicht-erdölexportierenden Entwicklungsländern ausgehen. Für die Mehrzahl der Staatshandelsländer ist mit einer zurückhaltenden Importpolitik zu rechnen; insgesamt ist jedoch ein weiterer leichter Anstieg ihrer Importnachfrage zu erwarten, da die Sowjetunion und die Volksrepublik China als Erdölexportländer von dem Ölpreisschub begünstigt werden. Stark beschleunigen wird sich wahrscheinlich allein die Einfuhr der Ölexportländer.

Für den Welthandel insgesamt zeichnet sich so für den weiteren Jahresverlauf keine Zunahme mehr ab. Wenn für den Jahresdurchschnitt 1980 dennoch mit einem Anstieg um real etwa 3 vH, nach annähernd 7 vH im Jahr 1979, gerechnet werden kann, so nur wegen des Überhangs an der Jahreswende 1979/80.

Preisabschwächung auf den Rohstoffmärkten

Die unsichere weltpolitische Lage und die im Zusammenhang mit der starken Verteuerung des Erdöls allgemein erhöhten Inflationserwartungen führten auf den Weltmärkten für Industrierohstoffe zu einer kräftigen Hausse, die bis Ende Februar 1980 anhielt. Danach hat sich die Nachfrage beruhigt, weil die Aussicht auf eine konjunkturelle Verringerung des Rohstoffbedarfs sowie die hohen Zinskosten offenbar eine Zurückhaltung bei Rohstoffkäufen zur Folge hatten. Die Preise für Industrierohstoffe sind seitdem überwiegend gesunken.

Im weiteren Verlauf des Jahres 1980 dürfte der Druck auf die Preise anhalten. Der Rohstoffverbrauch in der westlichen Welt wird im Zusammenhang mit einer Rezession in den USA und einem Auslaufen der konjunkturellen Expansion in Westeuropa sinken. Damit wird auch die Bereitschaft der Händler und Verarbeiter abnehmen, größere Vorräte zu halten. Ein starker Preisrückgang ist indes nicht zu erwarten. Die Bestände der Rohstoffproduzenten sind weitgehend abgebaut worden. Auf die Abschwächung der Nachfrage dürften die Rohstoffherzeuger mit Produktions- bzw. Exportbeschränkungen reagieren, um die Preise zu stabilisieren. Allerdings sind größere Preisausschläge im weiteren Verlauf mög-

lich, wenn sich die politische Lage international zuspitzen sollte.

Auf den internationalen Märkten für Rohöl konnten die OPEC-Länder im Zusammenhang mit den politischen Krisen weitere kräftige Preiserhöhungen durchsetzen. Von Herbst 1979 bis Mitte April 1980 haben sich die offiziellen OPEC-Verkaufspreise im gewogenen Durchschnitt um mehr als ein Drittel erhöht; sie lagen damit um 130 vH über dem Stand von Ende 1978. Unter dem Einfluß der sich abzeichnenden konjunkturellen Nachfrageabschwächung sowie der Bemühungen zur Drosselung des Ölverbrauchs wird die Ölnachfrage der Industrieländer im Jahre 1980 zurückgehen, zumal die Ölvorräte gegenwärtig hoch sind. Auf den Spotmärkten, wo die Preise zeitweise sehr viel stärker als auf den Kontraktmärkten gestiegen waren, haben die Notierungen in den letzten Monaten bereits wieder nachgegeben.

Die sich abzeichnenden Angebotskürzungen der OPEC-Länder dürften kaum über das Ausmaß der Nachfrageabschwächung hinausgehen. So wird es wohl fürs erste nicht zu einer Anpassung der Versorgungslage kommen. Die Situation auf den Ölmärkten ist allerdings nach wie vor sehr labil, insbesondere weil bei der angespannten politischen Lage im Nahen Osten Angebotsausfälle auch größeren Umfanges nicht auszuschließen sind. Es wird angenommen, daß Öl sich vorerst etwa im Ausmaß der Industriegüter verteuert.

Die Preise für die wichtigsten Nahrungs- und Genußmittel sind — mit Ausnahme von Zucker — im Winterhalbjahr 1979/80 gesunken. Wesentlich dazu beigetragen hat die Kürzung der Getreidelieferungen an die Sowjetunion. Da außerdem die Ernte bei Futtergetreide im Wirtschaftsjahr 1979/80 voraussichtlich sehr reichlich ausfällt, sind vor allem in den USA hohe Lagerbestände am Ende des laufenden Wirtschaftsjahrs zu erwarten. Die starken Preissteigerungen bei Zucker stehen im Zusammenhang mit einem Rückgang der Vorräte in den Erzeugerländern und spekulativen Einflüssen.

Bis zum Herbst 1980 dürften angesichts der gegenwärtig günstigen Ernterwartungen die Preise für Getreide und Ölsaaten zunächst eher nachgeben. Die Zuckerpreise werden vermutlich nach dem Abflauen der spekulativen Einflüsse nicht mehr steigen. Die Preise für Rindfleisch dürften, vor allem aufgrund der in den USA mit den Realeinkommen sinkenden Nachfrage, trotz weiterhin geringen Angebots der wichtigsten Exportländer leicht nachgeben. Bei Kaffee und Kakao lassen Produktionsüberschüsse und eine konjunkturell bedingte Nachfrageabschwächung weitere Preissenkungen erwarten. Insgesamt werden die Preise für Nahrungs- und Genußmittel zumindest bis zum Herbst 1980 weiter nachgeben.

Ausblick

Die Entwicklung der Weltwirtschaft wird im weiteren Verlauf des Jahres 1980 vor allem von den Nachwirkungen der starken Verteuerung des Rohöls und den Anstrengungen der Wirtschaftspolitik geprägt sein, die Inflation einzudämmen. Der Anstieg von Nachfrage und Produktion wird dadurch deutlich gebremst, zumal die OPEC-Länder zunächst einen relativ geringen Teil ihrer Mehreinnahmen für zusätzliche Käufe in den Industrieländern verwenden werden. Die quantitative Prognose ist allerdings mit erheblicher Unsicherheit behaftet, weil die Auswirkungen des Ölpreisschubs nur schwer abschätzbar sind. Zudem ist die Wiederholung eines derartigen Schocks im Zusammenhang mit politischen Krisen nicht auszuschließen.

Die konjunkturelle Expansion wird unter diesen Bedingungen in den meisten Industrieländern im weiteren Verlauf dieses Jahres zum Stillstand kommen; in einigen Industrieländern, besonders in den USA und Großbritannien, werden sich die rezessiven Einflüsse durchsetzen. Lediglich infolge des beachtlichen Überhangs am Jahresbeginn wird das reale Bruttosozialprodukt der Industrieländer im Durchschnitt des Jahres 1980 noch um knapp 1 vH höher als im vergangenen Jahr sein. Die Arbeitsmarktsituation wird sich zumeist wieder verschlechtern. Die — in den meisten Ländern ohnehin hohe — Arbeitslosigkeit wird wieder steigen.

Die Nachfrageabschwächung in den Industrieländern wird — besonders als Folge der Realeinkommensverluste — einmal vom privaten Verbrauch ausgehen, schon weil eine weitere Reduzierung der Sparquote in Anbetracht des inzwischen recht hohen Realzinsniveaus und der unsicheren Beschäftigungsaussichten kaum zu erwarten ist. Zum anderen werden sich die Investitionen im Bereich des öffentlichen und des Wohnungsbaus verringern. Zudem wird eine Abnahme der Lagerinvestitionen, nach vorsorglichen Eindeckungen im Winterhalbjahr, die Produktionsentwicklung bremsen. Vergleichsweise wenig dürften dagegen die Anlageinvestitionen der gewerblichen Wirtschaft beeinträchtigt werden. In den meisten Ländern zeichnet sich bisher keine gravierende Zuspitzung der Verteilungskämpfe ab, durch die die Gewinne stark komprimiert würden. Außerdem werden die Investitionen durch die verstärkten Bemühungen um Energieeinsparung und Substitution von Öl gestützt. Deshalb ist trotz der beträchtlichen Verteuerung der Fremdfinanzierung und verschlechterter Konjunkturerwartungen ein Investitionseinbruch — wie nach der ersten Ölkrise 1973/74 — nicht zu befürchten.

Der Preisauftrieb in den Industrieländern wird nach den starken Anstößen, die er in den ersten Monaten dieses Jahres von der erneuten Öl- und Rohstoffverteuerung empfing, allmählich nachlassen.

Zwar wird sich der Anstieg der Lohnstückkosten im Konjunkturabschwung zumeist wohl verstärken, doch dürfte andererseits die Einengung der Überwältigungsspielräume spürbar werden. Mit der Verlangsamung des Preisauftriebs wird im weiteren Verlauf dieses Jahres, ausgehend von den USA, ein allmählicher Zinsrückgang einsetzen. Dazu wird ein Nachlassen der Kreditnachfrage beitragen. Möglicherweise wird aber auch die Geldpolitik bei sich wieder abschwächenden Inflationsraten und steigender Arbeitslosigkeit gelockert werden.

In den Industrieländern werden bei sinkenden Einfuhren, steigenden Exporten in die OPEC-Länder und einer vermutlich leichten Verbesserung der Terms of Trade die Leistungsbilanzdefizite im Jahresverlauf wohl nicht noch weiter zu-, sondern eher etwas abnehmen. Im Jahresdurchschnitt wird das Gesamtdefizit indes nach der raschen Vergrößerung im Winterhalbjahr wohl mehr als doppelt so hoch wie 1979 sein. Hatte sich die Passivierung im vergangenen Jahr besonders auf Japan und die Bundesrepublik Deutschland konzentriert, so erfaßt sie jetzt verstärkt die anderen Industrieländer. Dabei könnte in einzelnen Ländern auch eine Verschlechterung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit mitwirken, die sich seit einiger Zeit aus dem vergrößerten Inflationsgefälle bei zumeist nur wenig veränderten Wechselkursen ergeben hat. Um so eher ist zu erwarten, daß sich die Unterschiede in der Kosten- und Preisentwicklung wieder stärker in den Wechselkursbewegungen niederschlagen, sobald das internationale Zinsgefälle abnimmt.

Mit der Konjunkturabschwächung wächst die Gefahr, daß neue protektionistische Maßnahmen im internationalen Handel ergriffen werden. Angesichts zunehmender Absatzprobleme, die die Anbieter zu erhöhter Preiskonkurrenz zwingen, werden in vielen Ländern die strukturellen Schwächen einzelner Branchen besonders augenfällig. Je mehr die Regierun-

Reales Sozialprodukt und Verbraucherpreise in den wichtigsten Industrieländern¹⁾
Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr²⁾

	Bruttosozialprodukt		Verbraucherpreise	
	1979	1980 ³⁾	1979	1980
Bundesrepublik Deutschland	4,4	2,5	4,1	5,5
Frankreich	3,7	2,0	10,7	12,5
Großbritannien	0,5	-1,5	13,4	17,0
Italien	4,9	2,0	14,8	20,0
Niederlande	2,5	1,0	4,2	6,5
Schweden	3,8	2,5	7,3	13,0
Belgien	3,0	1,5	4,4	6,5
Schweiz	0,7	1,5	3,6	4,5
Österreich	5,2	2,5	3,7	5,5
Dänemark	3,0	0,0	9,6	13,0
Norwegen	3,7	3,5	4,8	7,0
Westeuropa ⁴⁾	3,4	1,6	8,6	11,2
USA	2,3	-1,0	11,2	13,0
Kanada	2,9	0,5	9,1	10,0
Japan	6,0	4,0	3,7	8,0
Insgesamt ⁴⁾	3,4	0,9	8,6	11,1

¹⁾ Vorausschätzungen der beteiligten Institute. — ²⁾ Länderangaben auf halbe Prozente gerundet. — ³⁾ Das Institut für Weltwirtschaft, Kiel, schätzt den Anstieg des realen Bruttosozialprodukts für Westeuropa vor allem wegen des für die Bundesrepublik Deutschland erwarteten geringeren Produktionsanstiegs nur auf 1 vH. — ⁴⁾ Summe der aufgeführten Länder; Gewichtung gemäß Bruttosozialprodukt von 1978 zu Preisen und Wechselkursen von 1975.

gen indes dem Druck, inländische Industrien gegenüber der Auslandskonkurrenz abzuschotten, nachgeben, desto mehr würden sie die Preisniveaustabilisierung erschweren und die mittelfristigen Wachstumsaussichten beeinträchtigen.

Die wirtschaftliche Lage in der Bundesrepublik Deutschland

Die Anpassungsprobleme für die Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland sind durch die weiteren starken Verteuerungen des Rohöls im Laufe des Winterhalbjahres noch größer geworden. Als neues Unsicherheitsmoment kam die Anspannung der welt-politischen Lage hinzu. Der Preisanstieg hat sich beschleunigt, das Defizit der Leistungsbilanz ist weiter gestiegen.

Trotz der seit einem Jahr zunehmenden außenwirtschaftlichen Belastungen und der erheblich gestiegenen Zinsen setzte sich die Aufwärtsbewegung von Nachfrage und Produktion bis zuletzt fort. Zu Jahresbeginn hat sich die Expansion der Ausfuhr und des privaten Verbrauchs sogar verstärkt. Dahinter stehen jedoch zu einem erheblichen Teil vorgezogene Käufe aus Sorge vor weiteren Preissteigerungen und weltpolitisch bedingte Störungen. Deshalb ist der Schluß nicht angebracht, die konjunkturrellen Auftriebskräfte seien stark genug, um die bremsenden Einflüsse überspielen zu können.

Exportschub zu Beginn des Jahres

In den ersten beiden Monaten dieses Jahres haben sich die Ausfuhr wie auch der Auftragseingang aus dem Ausland erheblich erhöht, nachdem im zweiten Halbjahr 1979 beide nur noch wenig expandiert hatten. Dazu dürfte nicht zuletzt die Erwartung kräftiger, durch den Ölpreisschub und die angespannte weltpolitische Lage induzierter Preissteigerungen beigetragen haben. Für diese Vermutung spricht, daß sich namentlich diejenigen Branchen einer stark steigenden Auslandsnachfrage gegenübersehen, in denen Ölpreisanhebungen rasch zu einer Erhöhung der Produktpreise führen und bei denen sich spekulative Lagerbewegungen besonders bemerkbar machen. So sind Erzeugnisse der Grundstoffindustrien, vor allem chemische Produkte, sowie Kunststoffherzeugnisse verstärkt bestellt und exportiert worden.

Zugenommen haben in erster Linie die Lieferungen in die westeuropäischen Länder. Auch die Exporte in die OPEC-Länder konnten erstmals seit drei Jahren wieder in nennenswertem Umfang gesteigert werden; in dieser Entwicklung ist — nach dem überaus starken Anstieg der Erlöse aus Erdölverkäufen dieser Länder — der Beginn einer nachhaltigen Besserung zu sehen. Dagegen expandierten die Ausfuhren in die nicht-erdölexportierenden Entwicklungsländer sowie in die Staatshandelsländer nur wenig.

Konsumneigung durch Inflationserwartungen angeregt

Überraschend stark haben zu Beginn des Jahres die privaten Haushalte ihre Käufe ausgeweitet. Im

ersten Vierteljahr lag der private Verbrauch dem Volumen nach um schätzungsweise 3 vH höher als vor einem Jahr. Dies war in Anbetracht einer nur verhältnismäßig schwachen Einkommenszunahme und eines beschleunigten Preisanstiegs nur über eine deutliche Verringerung der Sparquote möglich.

Hinter diesem Verhalten der Verbraucher stand vermutlich die Sorge vor kräftigen Preissteigerungen; deshalb wurden Käufe vorgezogen. Zudem wurden offenbar Käufe, die im Herbst wegen der hohen Belastungen mit Heizkosten aufgeschoben worden waren, nachgeholt. Dafür spricht, daß nach der Jahreswende vor allem die Käufe von langlebigen Gebrauchsgütern gestiegen sind, die zuvor deutlich gesunken waren, darunter auch Kraftfahrzeuge der Typen mit geringem Kraftstoffverbrauch. Auf eine nachhaltige Senkung der Sparneigung kann aus dieser Entwicklung kaum geschlossen werden.

Kräftiger Anstieg der Bauinvestitionen

Die Baunachfrage hatte — gemessen am Volumen des Auftragseingangs im Bauhauptgewerbe — schon vor Jahresfrist ihren Höhepunkt erreicht. Danach ist sie tendenziell gesunken. Im Tiefbau kam es in den ersten beiden Monaten allerdings zu einem überraschenden Auftragsstoß.

Die Wohnungsbaunachfrage verharrt auf hohem Niveau. Vermutlich entschieden sich viele Bauherren beim Abwägen der Belastung durch höhere Zinsen und der künftigen Belastung durch höhere Baupreise gegen eine Verschiebung, ja sogar für ein Vorziehen ihrer Bauprojekte. Außerdem hat sich der Anteil der Baumaßnahmen, die der Modernisierung und Energieeinsparung dienen, in den letzten Jahren vergrößert. Diese sind vermutlich relativ zinsunelastisch, nicht zuletzt wegen der staatlichen Zuschüsse.

Die Nachfrage des Staates nach Bauleistungen ist in den letzten Monaten höher gewesen, als die Haushaltsansätze erwarten ließen. Diese waren durch das allmähliche Auslaufen des Programms für Zukunftsinvestitionen und durch den geringen finanziellen Spielraum in den Kernhaushalten gekennzeichnet. Offenbar haben die Gemeinden in Erwartung von Steuermehreinnahmen ihre Auftragsvergabe verstärkt.

Im Wirtschaftsbau hat sich inzwischen die Nachfrage nach Hochbauten abgeschwächt. Die Aufträge für gewerbliche Tiefbauten weisen dagegen einen ungebrochenen Anstieg auf. Dies ist überwiegend auf die Entwicklung in der Energiewirtschaft zurückzuführen.

Die realen Bauinvestitionen stiegen im Winterhalbjahr, nicht zuletzt wegen der hohen Auftrags-

bestände, saisonbereinigt weiter kräftig. Im vierten Vierteljahr 1979 übertrafen sie das Vorjahresniveau um rund 10 vH, im ersten Vierteljahr 1980 wegen der weitaus geringeren Beeinträchtigung der Bautätigkeit durch die Witterung als vor einem Jahr sogar um etwa ein Viertel. Diese Steigerung wurde auch durch eine weitere Ausweitung der Beschäftigtenzahl ermöglicht, zudem durch die Investitionswelle im Baugewerbe, die zu einer beträchtlichen Steigerung der Produktivität führte.

Anhaltende Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen

Als stabiles Element im gegenwärtigen Konjunkturverlauf erweisen sich weiterhin die Ausrüstungsinvestitionen. Während Ausfuhr und privater Verbrauch bei nur mäßig steigender Grundtendenz erheblich schwankten, sind Ausrüstungsinvestitionen und Nachfrage nach Investitionsgütern durch eine zügige Aufwärtsbewegung gekennzeichnet.

Entscheidend geprägt wird die Investitionstätigkeit seit geraumer Zeit von Prozeß- und Produktinnovationen, durch die die Investoren ihre Wettbewerbsposition zu verbessern suchen. Zunehmendes Gewicht haben Impulse, die von der Energieverteuerung ausgehen. Mit der Erhöhung des Auslastungsgrades im vergangenen Jahr hat das Erweiterungsmotiv zwar wieder an Bedeutung gewonnen, jedoch spielt es, verglichen mit früheren Aufschwungsperioden, eine untergeordnete Rolle.

Bemerkenswert zugenommen hat die Nachfrage nach Maschinen und elektrotechnischen Investitionsgütern. Demgegenüber verloren die Bestellungen von büro- und datentechnischen Geräten an Dynamik, freilich expandieren sie immer noch überdurchschnittlich. Zurückgegangen sind lediglich die Käufe von gewerblich genutzten Fahrzeugen. Insgesamt war die Nachfrage nach Investitionsgütern so kräftig, daß die Bestände an Aufträgen aus dem Inland bis zuletzt wuchsen.

Abgeschwächter Anstieg der Produktion – kaum noch Besserung auf dem Arbeitsmarkt

Obwohl die Endnachfrage im Winterhalbjahr weiterhin kräftig zunahm, hat sich der Produktionsanstieg leicht verlangsamt; ein Teil der Nachfrage wurde also aus Lagern gedeckt. Der Anstieg der Produktion entsprach etwa dem Wachstum des Produktionspotentials, der Auslastungsgrad blieb demnach unverändert hoch. Die Zahl der abhängig Beschäftigten nahm unvermindert zu. Im ersten Vierteljahr waren saisonbereinigt rund 150 000 Arbeitnehmer mehr beschäftigt als im Herbst und rund 300 000 mehr als vor einem Jahr. Die kräftige Zunahme erklärt sich vorwiegend damit, daß erneut in erheblichem Umfang Auszubildende und Teilzeitbeschäftigte eingestellt wurden. Die geleistete Ar-

beitszeit je Beschäftigten hat sich indes nicht nur deshalb verringert, sondern auch wegen Urlaubslängerungen sowie eines leichten Wiederanstiegs der Kurzarbeit.

Die Zahl der Beschäftigten stieg nicht nur, wie bisher, im Dienstleistungsbereich, sondern auch im verarbeitenden Gewerbe. In der Bauwirtschaft nahm der Arbeitskräftebedarf hingegen verlangsamt zu.

Trotz weiteren Beschäftigungsanstiegs hat sich die Lage am Arbeitsmarkt kaum noch gebessert. Die Ausweitung der Beschäftigtenzahl reichte offenbar lediglich aus, das zusätzliche Angebot an Arbeitskräften aufzunehmen. Die Zahl der Arbeitslosen verringerte sich gegen Ende 1979 nur noch wenig, danach nicht mehr; die Zahl der offenen Stellen nimmt nicht mehr zu. Im Vorjahresvergleich war die Zahl der Arbeitslosen im ersten Vierteljahr um 130 000 niedriger, die der offenen Stellen um rund 40 000 höher.

Erneuter Inflationsstoß aus dem Ausland

Das Preisklima hat sich weiter verschlechtert. Dies ist in erster Linie auf die nochmalige kräftige Verteuerung von Rohöl und anderen Industrierohstoffen zurückzuführen. Die Durchschnittswerte der Wareneinfuhr waren im Januar und Februar rund 20 vH höher als vor einem Jahr.

Der Inflationsstoß aus dem Ausland schlägt sich in unterschiedlicher Stärke in der Preisentwicklung auf den einzelnen Produktions- und Handelsstufen nieder. Die Erzeugerpreise der Industrie im Inlandsabsatz lagen zuletzt um rund 8 vH über dem Vorjahresniveau, darunter die der Grundstoffindustrie um 15 vH.

Verstärkt hat sich der Preisanstieg aber auch deshalb, weil sich in einigen Bereichen, insbesondere auf dem Baupreismarkt, Überhitzungserscheinungen zeigten; dies strahlte auf andere Sektoren aus. Die Preise für Bauleistungen lagen zuletzt um rund 12 vH höher als ein Jahr zuvor.

Die Preise für Güter und Dienste des privaten Verbrauchs stiegen im bisherigen Jahresverlauf mit einer laufenden Jahresrate von rund 6 vH. Auch diese Entwicklung wurde in hohem Maße von den kräftigen Preissteigerungen importierter Güter bestimmt. Die erhöhten Preise für Mineralöl trafen die Verbraucher nicht nur unmittelbar – diesmal insbesondere bei Kraftstoffen –, sie führten auch bei vielen anderen Gütern und Dienstleistungen zu spürbaren Verteuerungen. Bei den Mieten wirkten sich das erhöhte Zinsniveau, die kräftig steigenden Baupreise sowie die Weitergabe der Kosten für die Modernisierung von Altbauten und für Maßnahmen zur Energieeinsparung aus.

Starke Verschlechterung der Terms of Trade

Die starke Verteuerung der Importe führte im Winterhalbjahr zu einer weiteren Verschlechterung der Terms of Trade. Die Preise der Einfuhr (Durchschnittswerte) erhöhten sich rund dreimal so stark wie die der Ausfuhr. Damit setzte sich der Abbau des nominalen Überschusses der Handelsbilanz fort, obwohl der reale Überschuß im Warenverkehr zu Jahresbeginn merklich stieg. Der Leistungsbilanzsaldo, in dem noch die gestiegenen Defizite der Dienstleistungs- und Übertragungsbilanz enthalten sind, hat sich nochmals vergrößert. Mit 4 1/2 Mrd. DM war das Defizit bereits in den beiden ersten Monaten des Jahres annähernd halb so groß wie im gesamten Jahr 1979.

Steigendes Staatsdefizit — gebremste monetäre Expansion

Finanzpolitik und Geldpolitik scheinen auf den ersten Blick seit Beginn vorigen Jahres unterschiedliche Ziele zu verfolgen. Das Staatsdefizit stieg trotz guter Konjunktur, was gemeinhin als Indiz einer expansiven Politik gilt, während die Notenbank bestrebt war, die Geldmengenausweitung einzudämmen, worin in der Regel eine restriktive Politik gesehen wird. Tatsächlich waren Finanz- und Geldpolitik jedoch von dem gleichen Ziel bestimmt: Beide wollten die mittelfristigen Wachstumsbedingungen sichern. Die Finanzpolitik strebte dies durch eine Förderung der Leistungsbereitschaft über eine niedrigere Steuerbelastung sowie durch die Fortführung des Programms für Zukunftsinvestitionen an, die Geldpolitik durch die Bekämpfung inflationärer Tendenzen. Die Bundesbank sah ihre Aufgabe vor allem darin, einer Ausbreitung der aus dem Ausland kommenden Inflationsimpulse entgegenzuwirken, ohne dabei Wachstum und Beschäftigung zusätzlich zu belasten.

Die Staatsausgaben wurden 1979 mit einer Rate von 8 vH stärker ausgedehnt als im Jahr zuvor. Die realen Käufe von Gütern und Diensten stiegen dabei rascher als das Produktionspotential. Das Finanzierungsdefizit erhöhte sich von 36 Mrd. DM auf 40 1/2 Mrd. DM. Stark gestiegen ist wegen der regen Investitionstätigkeit vor allem das Defizit der Gemeinden. Sie haben ihre geplante Verschuldung deutlich überschritten. Bund und Länder blieben dagegen darunter. Der Bund schöpfte zwar seine Ausgabenansätze aus, verwendete aber die über die Haushaltspläne hinausgehenden Steuereinnahmen zur Verringerung seiner Kreditaufnahme. Die Länder blieben bei ihrer Kreditaufnahme sowohl wegen einer Unterschreitung der Ausgabenansätze als auch wegen Steuerermehreinnahmen unter dem veranschlagten Betrag.

Die Bundesbank versuchte, die Geldmenge, die im Jahre 1978 zu stark ausgeweitet worden war, auf

einen flacheren Pfad zu führen. Dabei stieg die Zentralbankgeldmenge vom vierten Quartal 1978 zum vierten Quartal 1979 um 6 1/2 vH. Allerdings war die Entwicklung im Jahresverlauf nicht stetig: Nachdem die Zentralbankgeldmenge bis Mai vorigen Jahres oberhalb des Zielkorridors von 6 bis 9 vH gelegen hatte, schwenkte sie danach in den Korridor ein und unterschritt ihn im Dezember sogar ein wenig. Vom Frühjahr bis Jahresende stieg sie nur noch mit einer laufenden Jahresrate von 3 vH.

Für das Jahr 1980 setzte sich die Bundesbank eine Ausweitung der Geldmenge um 5 bis 8 vH zum Ziel. Nach der Jahreswende gab sie zu erkennen, daß sie die Zentralbankgeldmenge „etwa in der Mitte des Zielkorridors oder eher in seiner unteren Hälfte“ halten wolle, weil sich der inländische Preisanstieg bei anhaltend günstiger Konjunktur vor allem wegen des Übergreifens ausländischer Inflationsanstöße zu verstärken drohte.

Da die Kreditnachfrage von Wirtschaft und Privaten lebhaft expandierte, stieg das Zinsniveau nochmals. Trotzdem geriet der Wechselkurs der D-Mark gegenüber dem Dollar mehr und mehr unter Druck, da der Zinsanstieg in den Vereinigten Staaten noch ausgeprägter war und zu Kapitalabflüssen aus der Bundesrepublik führte. Um den Wertverlust der D-Mark und die damit einhergehende Verteuerung der Importe zu bremsen, verkaufte die Bundesbank von der Jahreswende bis Mitte April für etwa 16 Mrd. DM Devisen. Diesen Geldabfluß kompensierte sie, da sie eine zusätzliche Dämpfung der monetären Expansion vermeiden wollte, durch verschiedene Maßnahmen: Sie erweiterte die Rediskontkontingente, erleichterte den Zugang zum Lombardkredit, kaufte Geldmarktpapiere vor Fälligkeit zurück, schloß Devisenswapgeschäfte ab und nahm Wertpapiere in Pension.

Um den anhaltenden Kapitalabflüssen entgegenzuwirken, erhöhte die Bundesbank den Diskont- und den Lombardsatz. Die Zinsen auf den Geld- und Kapitalmärkten, die nicht zuletzt wegen der Kapitalabflüsse den Notenbankzinsen vorangeeilt waren, stiegen daraufhin nochmals deutlich an.

Dabei hat sich die Zinsstruktur merklich geändert. Besonders kräftig erhöhten sich die Zinsen für Termineinlagen, während die für Spareinlagen weit dahinter zurückblieben: Zuletzt waren die Zinsen für Termingelder um 3 1/2 Prozentpunkte höher als die für Sparguthaben mit gesetzlicher Kündigungsfrist; ein Jahr zuvor hatte der Abstand weniger als einen Prozentpunkt betragen. Diese Änderungen der Zinsstruktur lösten Umschichtungen zwischen den verschiedenen Einlagearten aus. Die Guthaben auf Sichtkonten sowie auf Sparkonten mit gesetzlicher Kündigungsfrist wurden verringert und die auf kurzfristigen Terminkonten aufgestockt. Gelder, deren

Anlage auf dem Kapitalmarkt geplant war, wurden in Erwartung steigender Kapitalmarktzinsen vorübergehend auf Terminkonten gehalten. Diese Umschichtungen zwischen den verschiedenen Anlageformen führten dazu, daß die Geldmenge in der Abgrenzung von Bargeld und Sichteinlagen (M1) zuletzt nicht höher war als im Herbst, während die in der umfassenderen Abgrenzung (M2) weit über dem damaligen Stand lag. Die Geldmenge im weitesten Sinne (M3) stieg zwar ebenfalls an, allerdings war die Zunahme bei weitem nicht so kräftig.

Auch die Expansion der Zentralbankgeldmenge hat sich etwas beschleunigt. Dies beruht vor allem auf der kräftigen Zunahme des Bargeldumlaufs in den letzten Monaten. Dagegen hielt sich der Anstieg des Reservesolls für Inlandsverbindlichkeiten in dem für die Steigerung der Zentralbankgeldmenge vorgesehenen Ausmaß. Offensichtlich überzeichnete der Zuwachs der Zentralbankgeldmenge das Tempo der monetären Expansion.

In jüngster Zeit ist der Zinsanstieg zum Stillstand gekommen, auf dem Kapitalmarkt bröckelten die Zinsen sogar ab. Ausgelöst wurde diese Entwicklung von einem Rückgang der Zinsen in den Vereinigten Staaten, der die Wechselkurserwartungen umschlagen ließ und die internationalen Kapitalströme umkehrte.

Ausblick

Der wirtschaftspolitische Rahmen für die Entwicklung im weiteren Verlauf dieses Jahres ist sowohl von der Geldpolitik als auch von der Finanzpolitik gesetzt. Zudem ist die Lohnrunde weitgehend abgeschlossen. Gleichwohl kommt die Prognose nicht ohne Annahmen aus.

Die wohl wichtigste Hypothese betrifft die weltpolitische Entwicklung. Es wurde angenommen, daß sich die politischen Spannungen wegen der Geiselfaffäre in Iran sowie wegen der sowjetischen Intervention in Afghanistan nicht so weit zuspitzen, daß davon die weltwirtschaftliche Entwicklung, vor allem die Versorgung mit wichtigen Rohstoffen, entscheidend gestört wird. Ferner liegen der Prognose die Annahmen zugrunde, daß

- die Bundesbank die Ausweitung der Zentralbankgeldmenge etwa in der Mitte des Zielkorridors hält,
- der Anstieg der Staatsausgaben größer als in den Haushaltsplänen ausfällt und der Weihnachtsfreibetrag erhöht wird,
- sich auf dem Weltmarkt das Erdöl im weiteren Verlauf des Jahres nicht mehr stärker verteuert als Industriegüter,
- der Wechselkurs der D-Mark gegenüber dem Dollar bis zum Jahresende etwa wieder auf den

Stand vom Jahresbeginn steigt und es im Euro päischen Währungssystem nicht zu gewichtigen Wechselkursänderungen kommt.

Ausfuhr von abflauernder Weltkonjunktur geprägt

Die Ausfuhr von Waren wird nach dem Sprung in den ersten Monaten des Jahres vorerst nicht weiter steigen, sondern wohl etwas sinken. Dennoch wird sie im Frühjahr und Sommer noch höher sein als Ende vergangenen Jahres.

Im Jahresverlauf wird die Ausfuhr immer stärker von der erwarteten Abkühlung der Konjunktur im Ausland beeinflußt. Stützend wird allerdings wirken, daß auch im Ausland die Investitionen zum Einsparen von Energie und zur Erschließung neuer Energiequellen an Bedeutung gewinnen. Außerdem wird die Nachfrage der erdölexportierenden Länder weiter steigen. Beim Export in die Staatshandelsländer könnte die Furcht vor Embargomaßnahmen zu Schüben führen, ohne daß sich damit etwas an der schwachen Grundtendenz ändert. Die Ausfuhr in die nicht-erdölexportierenden Entwicklungsländer wird eher zurückgehen, da ihre Aufwendungen für Öl und Mineralölzeugnisse kräftig gestiegen sind, sich die Erlössituation bei ihren Exporten verschlechtert und ihre Verschuldungsspielräume eng begrenzt sind.

Alles in allem dürfte die Warenausfuhr dem Volumen nach im Jahre 1980 um rund 5 vH höher sein als im vorigen Jahr. Diese Steigerung beruht weitgehend auf der starken Expansion in den ersten Monaten des laufenden Jahres.

Staatsdefizit nimmt weiter zu

Wegen der weltpolitischen Spannungen sieht sich die Bundesregierung zu zusätzlichen Ausgaben für Hilfen an andere Länder sowie für militärische Zwecke veranlaßt. Sie sollen indes durch Einsparungen an anderer Stelle ausgeglichen werden.

Ein Anstieg des Defizits wird sich jedoch wahrscheinlich nicht vermeiden lassen, da auch die Tarifvereinbarungen im öffentlichen Dienst höhere Ausgaben mit sich bringen, als in den Haushaltsplänen vorgesehen, und die kräftigen Preissteigerungen Mehrausgaben vor allem für Bauinvestitionen und für Sachaufwendungen erzwingen. Die Ausgaben des Staates werden wohl nur wenig schwächer zunehmen als im vergangenen Jahr.

Dem Volumen nach wird sich der Staatsverbrauch bei geringerer Ausweitung des Personalbestandes und schwächer steigenden Sachkäufen weniger erhöhen als im Vorjahr; auch die realen Investitionen werden verlangsamt steigen.

Die Einnahmen des Staates werden ebenfalls etwas langsamer als im vergangenen Jahr steigen.

Gedämpft wird der Anstieg des Steueraufkommens durch die in diesem Jahr in Kraft getretene Abschaffung der Lohnsummensteuer, die Anhebung des Freibetrages bei der Gewerbesteuer sowie durch Ausfälle bei der Einkommensteuer aufgrund früherer Steuersenkungsmaßnahmen und durch die vorgesehene Erhöhung des Weihnachtstreibetrages.

Das Finanzierungsdefizit des Staates wird sich von 40 Mrd. DM im Jahr 1979 auf etwa 46 Mrd. DM und damit ähnlich stark wie im vergangenen Jahre erhöhen. Das Defizit der Gebietskörperschaften steigt dabei sogar um rund 8 Mrd. DM. Bei den Sozialversicherungen wird das Defizit von 2 Mrd. DM im Jahre 1979 nunmehr von einem Überschuß von einer Milliarde DM abgelöst werden. Ausschlaggebend dafür ist, daß die Arbeitslosenversicherung vom Bund nun wieder beträchtliche Zuschüsse erhalten wird.

Geringe Zunahme des privaten Verbrauchs

Obwohl die Lohnerhöhungen in diesem Jahr deutlich größer sind als im vorigen, wird das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte langsamer steigen: Vor allem nimmt die Zahl der Beschäftigten im Jahresverlauf nicht mehr zu, sondern eher ab; zudem greift die Progression des Steuertarifs nach den Entlastungen im vergangenen Jahr wieder voll. Dies und der starke Preisanstieg führen zu einer Abflachung der realen Einkommenssteigerung. Sie geht mit einer Verschlechterung des Konsumklimas einher, wie die Befragungen der privaten Haushalte in letzter Zeit erkennen lassen. Andererseits werden die Verbraucher erfahrungsgemäß bestrebt sein, den erreichten Lebensstandard auch bei verstärktem Preisanstieg zu halten. Unter diesen Umständen dürfte sich die Sparquote zwar wieder erhöhen, aber nicht mehr das Vorjahresniveau erreichen. Alles in allem wird der reale private Verbrauch nach der kräftigen Zunahme zu Jahresbeginn im weiteren Verlauf kaum noch steigen. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich eine Steigerungsrate von nur 2 vH.

Nochmals kräftiger Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen

Bei den Ausrüstungsinvestitionen wird die deutliche Aufwärtsbewegung erhalten bleiben. Sie werden sich gegenüber den dämpfenden Einflüssen als recht widerstandsfähig erweisen. Ein Hinweis hierfür ist die bisherige Entwicklung der Nachfrage nach Investitionsgütern. In die gleiche Richtung deuten die Ergebnisse des Investitionstests des Ifo-Instituts. Danach sind die Investitionspläne der Unternehmen gegenüber dem Spätsommer nicht etwa nach unten, sondern eher nach oben revidiert worden. Gestützt wird die Nachfrage nicht zuletzt durch die Verteuerung und die Sorge vor anhaltender Verknappung von Mineralöl, die Investitionen zum Einsparen von

Energie und zur Erschließung anderer Energiequellen anregen. Freilich wird sich der Anstieg der realen Ausrüstungsinvestitionen wegen der Verschlechterung der Absatz- und der Ertragserwartungen abschwächen; im Jahresdurchschnitt wird er 7 vH betragen, nach 10 vH im Jahre 1979.

Allmähliche Abkühlung der Baukonjunktur

Der starke Anstieg der Baukosten und der Hypothekenzinsen hat zusammen mit der anhaltenden Verteuerung der Grundstücke die Belastungen so stark in die Höhe getrieben, daß sie auch bei zurechtlicher Einschätzung der künftigen Einkommensentwicklung für eine zunehmende Zahl von Bauwilligen immer weniger tragbar erscheint. Es wird daher zu einem deutlichen Rückgang der Aufträge im Wohnungsbau kommen. Die Aufträge für Modernisierung, Instandhaltung und vor allem für Maßnahmen zum Eindämmen von Wärmeverlusten und zum Energiesparen dürften dagegen weiterhin hoch bleiben.

Im öffentlichen Bau sprechen vor allem die Ansätze in den Haushalten von Bund und Ländern für einen Rückgang der Nachfrage. Den Gemeinden stehen aus dem Programm für Zukunftsinvestitionen zwar weniger Mittel zur Verfügung als im Vorjahr, ihre Finanzierungslage ist aber noch so günstig, daß ihre Auftragsvergaben in diesem Jahr vermutlich höher sein werden als im vorigen.

Im Bereich des gewerblichen Baus ist mit unvermindert hohen Aufträgen zu rechnen. Außerdem war, anders als in früheren Aufschwungsphasen, das Erweiterungsmotiv bei den Investitionen in den letzten Jahren nicht sehr stark ausgeprägt, so daß nun auch von der Abkühlung der Konjunktur keine starken Rückwirkungen auf die gewerbliche Baunachfrage zu befürchten sind.

Die Auftragsbestände sind noch immer sehr groß. Trotz der sich abschwächenden laufenden Nachfrage wird daher die Bautätigkeit zunächst lebhaft bleiben. Insgesamt werden die realen Bauinvestitionen 1980 um 5 1/2 vH höher sein als im Vorjahr.

Die starken Anspannungen auf dem Baumarkt werden unter dem Einfluß des Nachfragerückgangs nachlassen. Der Auftragsüberhang wird sich verringern, der Preisaufrtrieb vermindern.

Noch höheres Defizit der Leistungsbilanz

Obwohl das Volumen der Warenausfuhr in diesem Jahr etwa mit der gleichen Rate zunehmen dürfte wie das der Wareneinfuhr, wird sich der Überschuß der Handelsbilanz erneut kräftig verringern. Den Ausschlag dafür gibt die drastische Verteuerung der Importwaren, die das Austauschverhältnis im Außenhandel nochmals verschlechtert. Würden die Preise

für Einfuhrgüter nicht stärker steigen als die für Ausfuhr Güter, wäre der Überschuß in der Handelsbilanz sogar etwas höher als im Jahre 1979. Bei den zu erwartenden Unterschieden in der Entwicklung der Import- und Exportpreise wird er sich dagegen um rund 20 Mrd. DM verringern, also etwa im gleichen Ausmaß wie im Vorjahr.

Im Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland und bei den Übertragungen werden die Defizite wahrscheinlich weiter zunehmen. Das gilt namentlich für den Reiseverkehr, aber auch für die Geldüberweisungen der ausländischen Arbeitnehmer in ihre Heimatländer. Alles in allem dürfte das Defizit der Leistungsbilanz auf mehr als 25 Mrd. DM steigen, nach reichlich 10 Mrd. DM im Jahre 1979.

Leichte Abnahme der gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung und der Beschäftigung

Die Tendenzen in den einzelnen Bereichen lassen für die gesamtwirtschaftliche Produktion allenfalls einen leichten Anstieg erwarten. Auch ein zeitweiliger Rückgang des realen Sozialprodukts ist nicht auszuschließen. Sich selbst verstärkende Abschwungstendenzen zeichnen sich aber nicht ab. Das Profil des Konjunkturverlaufs wird nicht zuletzt von den Lagerdispositionen abhängen. Deren Einschätzung ist in der gegenwärtigen Situation mit besonders hoher Unsicherheit behaftet: Halten die Unternehmen die Versorgung mit verschiedenen Importprodukten aus politischen Gründen für gefährdet, so werden sie vorsorglich angelegte Lager trotz hoher Zinsen durchhalten oder sogar aufstokken. In der vorliegenden Prognose wurde unterstellt, daß solche Motive eine Rolle spielen und die Vorratsbildung daher relativ hoch sein wird. Dies wird sich nicht nur in der Einfuhr niederschlagen, sondern auch die inländische Produktion stützen.

Das reale Bruttosozialprodukt wird im Jahresdurchschnitt um 2 1/2 vH höher sein als 1979. Im Jahresverlauf wird der Auslastungsgrad des Produktionspotentials sinken. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt wird sich bei dem hier angenommenen Produktionsverlauf verschlechtern. Zwar wird sich mit der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung auch der Anstieg der Produktivität verlangsamen, aber nicht im gleichen Maße wie der der Produktion. Das Arbeitsvolumen wird also abnehmen. Die Unternehmen werden die Anpassung vermutlich in erster Linie über eine Verkürzung der Arbeitszeit vornehmen, weniger über eine Verringerung der Beschäftigtenzahl, denn manches spricht dafür, daß sie keine langanhaltende und tiefgreifende konjunkturelle Abschwächung erwarten.

Die Zahl der beschäftigten Arbeitnehmer wird demnach im Jahresverlauf etwas zurückgehen. Wegen des Überhangs am Jahresanfang wird sie

aber im Jahresdurchschnitt um rund 200 000 oder fast 1 vH höher als im Durchschnitt des vergangenen Jahres sein.

Die Zahl der Arbeitslosen wird in der zweiten Jahreshälfte deutlich zunehmen, zumal sich das Angebot an inländischen und ausländischen Arbeitskräften in diesem Jahr um rund 130 000 vergrößert. Im Durchschnitt des Jahres wird die Arbeitslosenzahl mit schätzungsweise 850 000 aber noch um 25 000 niedriger sein als im vergangenen Jahr. Die Arbeitslosenquote wird demzufolge mit 3,7 vH etwa ebenso hoch sein wie im vergangenen Jahr.

Höhepunkt des Preisauftriebs erreicht

In den nächsten Monaten wird der Preisauftrieb unter den Nachwirkungen der Ölverteuerung, aber auch wegen des verstärkten Anstiegs der Lohnstückkosten noch stark sein. Im späteren Verlauf des Jahres dürften der erwartete Preisdruck auf den Rohstoffmärkten sowie die Einengung der Überwälzungsspielräume die Entwicklung bestimmen. Die Preise für importierte Vorprodukte werden, in D-Mark gerechnet, eher nachgeben, zumal ein Rückgang des Dollarkurses erwartet wird.

Die Preise der importierten Fertigwaren werden dagegen verstärkt steigen. Der überwiegende Teil dieser Erzeugnisse wird nämlich aus Ländern bezogen, deren Währungen mit der D-Mark im Europäischen Währungssystem eng verknüpft und deren Inflationsraten zumeist höher sind als in der Bundesrepublik.

Die laufende Jahresrate, mit der der Preisindex für die Lebenshaltung steigt, dürfte sich von gegenwärtig 6 auf 4 vH gegen Jahresende verringern. Im Durchschnitt dieses Jahres wird das Niveau der Verbraucherpreise um rund 5 1/2 vH höher sein als im vorigen; am Jahresende könnte die Teuerungsrate im Vorjahresvergleich wieder die 5 vH-Marke unterschreiten.

Wirtschaftspolitische Überlegungen

Die konjunkturelle Aufwärtsbewegung in der Bundesrepublik Deutschland hat sich trotz der Belastungen durch den zweiten Ölpreisschub bis zum Frühjahr fortgesetzt. In den letzten Monaten dürfte die Entwicklung allerdings dadurch mitbestimmt worden sein, daß Käufe aufgrund von Preissteigerungserwartungen und der Furcht vor politisch bedingten Lieferstörungen vorgezogen worden sind. Umso wahrscheinlicher ist, daß es nicht nur zu einer erheblichen Abflachung der Expansion im Verlauf des Jahres, sondern zeitweilig sogar zu einem Rückgang von Nachfrage und Produktion kommen wird. Nach wie vor ist aber eine kumulative Selbstverstärkung nicht zu erwarten. Gegen eine Selbstverstärkung sprechen

die bisherigen Reaktionen auf die mit der zweiten Ölpreiskrise verbundenen Datenänderungen sowohl im Inland — hier nicht zuletzt im Verlauf der Lohnrunde — wie auch im Ausland. Sie lassen ein sehr viel höheres Maß an Flexibilität als nach der ersten Ölpreiskrise erkennen; deshalb dürfte es lediglich eine Durststrecke geben, auf der die unumgängliche Anpassung von Kosten, Preisen, Realeinkommen, Nachfrage und Produktion an die veränderten Gegebenheiten vollzogen wird. Wie ausgeprägt diese Phase sein wird, läßt sich gegenwärtig nicht überblicken. Es bestehen jedoch Chancen, daß im Laufe des nächsten Jahres die expansiven Kräfte wieder die Oberhand gewinnen werden.

Wollte man zeitweilige Wachstumsverluste im Zuge dieses Anpassungsprozesses mit wirtschaftspolitischen Mitteln verhindern, so hätte dies gravierende nachteilige Nebenwirkungen. Allerdings sollte die Wirtschaftspolitik auch vermeiden, die Abkühlungsphase zu verstärken oder zu verlängern. Sie sollte an mittelfristigen Zielen ausgerichtet sein, also an der Sicherung von Bedingungen, die Wirtschaftswachstum und damit eine weitere Zunahme der Beschäftigung erlauben. Über den hohen Rang des Ziels Wirtschaftswachstum unter den gesellschaftspolitischen Zielen dürfte schon angesichts der zwar verringerten, aber immer noch hohen Arbeitslosigkeit weithin Übereinstimmung bestehen.

Wichtiges Zwischenziel auf dem Wege zu einem nachhaltigen Wirtschaftswachstum ist die Dämpfung des Preisauftriebs. Das ist in erster Linie Aufgabe der Geldpolitik. Mit dem erneuten Ölpreisschub und den in seinem Gefolge verstärkten Lohnsteigerungen haben sich die Belastungen für die Wirtschaft kräftig erhöht; dennoch besteht für die Bundesbank kein Anlaß, die Zentralbankgeldmenge nicht in dem angekündigten Zielkorridor auszuweiten. Denn wiche sie von ihm nach oben ab, schüfe sie Freiräume für zusätzliche Preissteigerungen; wiche sie nach unten ab, vergrößerte sie das Risiko eines konjunkturellen Rückschlages.

Zur Finanzierung einer potentialgerechten Nachfragesteigerung und zur Begrenzung des im Inland entstehenden Kosten- und Preisanstiegs auf das für dieses Jahr nur schwer vermeidbare Maß ist eine Ausweitung der Zentralbankgeldmenge in der Mitte oder eher in der oberen Hälfte des Zielbandes angemessen. Ein zielgerechter Verlauf wäre am besten zu erreichen, wenn die Bundesbank nicht in größerem Umfang am Devisenmarkt intervenierte, eine Politik, die allerdings wegen der Zugehörigkeit zum Europäischen Währungssystem Grenzen hat. Ferner müßte sie den Zugang der Kreditinstitute zum Rediscount- und Lombardkredit eng begrenzen und das zur Erweiterung der Geldmenge notwendige Zentralbankgeld vor allem über Offenmarktgeschäfte in Titeln unterschiedlicher Fristigkeit bereitstellen. Dies

bedeutet freilich, daß die Entwicklung von Wechselkurs und Zinsen sowie die Finanzierung des Defizits der Leistungsbilanz weitgehend dem Markt überlassen bliebe. Dabei mag der Wechselkurs der D-Mark durchaus in die eine oder andere Richtung ausschlagen; daß er sich dauerhaft und erheblich anders entwickelt, als es den Unterschieden in der Preisentwicklung im Inland und Ausland entspricht, ist nicht zu befürchten.

Die großen Devisenabgaben der Deutschen Bundesbank in den ersten Monaten dieses Jahres, mit denen auch das Leistungsbilanzdefizit finanziert wurde, haben vielfach zu der Vorstellung geführt, ein Leistungsbilanzdefizit dieser Größenordnung sei nicht lange hinnehmbar, sondern erfordere Gegenmaßnahmen. Dieses Urteil ist an den Gegebenheiten eines Systems fester Wechselkurse orientiert. Bei floatendem Wechselkurs — der gerade gegenüber der Währung des Landes gilt, in das die meisten Devisen abgeflossen sind, nämlich in die USA — wird der Bedarf an Devisen von den Interventionsentschlüssen der Notenbank bestimmt. Intervenierte sie nicht, wird das Leistungsbilanzdefizit über den Markt finanziert, nämlich durch Überschüsse in der Kapitalbilanz. Das Risiko, daß sich dabei der Außenwert der D-Mark stark und nachhaltig verschlechtert, ist angesichts des anhaltenden Stabilitätsvorsprungs der Bundesrepublik Deutschland gering.

Das hohe Defizit der Leistungsbilanz braucht indes nicht von Dauer zu sein. Je mehr Öl wegen der Verteuerung eingespart oder durch andere Energieträger ersetzt wird und je stärker die Mehreinnahmen der ölexportierenden Länder als Nachfrage nach Waren und Diensten zurückfließen, desto mehr wird das Defizit zu einer Verringerung neigen.

Mit einer Ausweitung der Zentralbankgeldmenge im genannten Umfang dürfte im weiteren Verlauf des Jahres eine Verringerung der Spannungen auf den Geld- und Kapitalmärkten einhergehen, da sich voraussichtlich nicht nur die konjunkturelle Entwicklung abschwächen wird, sondern auch die Erwartungen steigender Inflationsraten mehr und mehr nachlassen werden. Hinzu kommt, daß mit einem Zinsrückgang im Ausland — in den Vereinigten Staaten hat er schon begonnen — die Anlage von Geld und Kapital auf dem deutschen Markt attraktiver wird und dies einen Druck auf das Zinsniveau im Inland ausübt. Erfahrungsgemäß werden zunächst die Zinsen auf dem Geldmarkt sinken. Die Zinssenkungstendenz auf dem Kapitalmarkt könnte allerdings durch die Erwartung eines im Zusammenhang mit den geplanten Steuererleichterungen steigenden Defizits der öffentlichen Haushalte gebremst werden, obwohl eine so bedingte Zunahme des Defizits keine solche Wirkung zu haben braucht.

Auch manches an anderen Befürchtungen, die an die staatlichen Finanzierungsdefizite geknüpft werden, ist nicht zwingend. So wirkt ein Staatsdefizit nicht schlechthin inflationär, sondern lediglich dann, wenn es die um Stabilität bemühte Geldpolitik durchkreuzt; das aber ist derzeit in der Bundesrepublik nicht der Fall. Die Zins- und Verdrängungswirkung staatlicher Finanzierungsdefizite ist in einer offenen Volkswirtschaft mit freiem Zugang für die internationalen Kapitalströme, wie sie die Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland darstellt, zweifellos geringer als häufig unterstellt, wobei im allgemeinen an die Verhältnisse einer geschlossenen Wirtschaft gedacht wird.

Gleichwohl darf das Problem eines permanent hohen Staatsdefizits nicht als gering erachtet werden. Es unterhöhlt das Vertrauen in den Staat. Auch ist die Fähigkeit des Staates, im Falle einer der Therapie bedürftigen Nachfrageschwäche ohne konterkarierenden Vertrauensverlust mit angemessenen ausgaben- und einnahmepolitischen Maßnahmen zu reagieren, geringer geworden. Daher muß das Ziel der Konsolidierung der öffentlichen Finanzen bei allen finanzpolitischen Überlegungen eine angemessene Rolle spielen. Erhöhte Bedeutung bekommt die Frage wegen der geplanten Steuersenkung, die 1981 zu Steuerausfällen von reichlich 10 Mrd. DM führen würde. Eine defizitneutrale Finanzierung des Steuerpaketes, wie sie angestrebt wird, sollte freilich nicht in dem engen Sinn verstanden werden, daß der Ausgleich im selben Haushaltsjahr erreicht werden muß; vielmehr sollten auch die verzögerten Wirkungen bei den Einnahmen berücksichtigt werden. Eine defizitneutrale Finanzierung erscheint nur möglich, wenn der Ausgabenanstieg eng begrenzt wird oder indirekte Steuern erhöht werden; hier käme wohl vor allem die Mehrwertsteuer in Frage. Sollte beides politisch nicht durchsetzbar sein, müßte das Steuerpaket verkleinert werden.

Eine enge Begrenzung des Ausgabenanstiegs wird erfahrungsgemäß dadurch versucht, daß investive Ausgaben nicht erhöht oder sogar gekürzt werden. Das wäre angesichts der ohnehin abnehmenden staatlichen Bauinvestitionen aus konjunkturellen Gründen falsch und auch wachstumspolitisch nicht wünschbar. Wenn Ausgaben gekürzt werden, dann kämen also nur konsumtive Ausgaben, Subventionen und andere Übertragungen in Betracht.

Eine Erhöhung der Mehrwertsteuer entspräche zwar dem langfristigen Ziel, den Anteil der indirekten Steuern am Steueraufkommen zu erhöhen. Dagegen spräche aber, daß dadurch neue Preisüberwälzungsvorgänge gerade in einer Phase ausgelöst werden würden, in der die Preisfolgen der Ölverteuerung noch nicht vollständig bewältigt sind.

Größere Abstriche von den geplanten Steuersenkungen würden eine Grundsatzentscheidung darüber

erfordern, welches der beiden Ziele der Steuersenkung — Aufrechterhaltung des Leistungsanreizes durch Milderung der Steuerprogression oder Verbesserung des Familienlastenausgleichs — Vorrang haben soll. Kürzte man beide Komponenten, so würde keinem der Ziele überzeugend entsprochen werden.

* * *

Das Institut für Weltwirtschaft, Kiel (IfW), hält nach dem kräftigen Aufschwung eine wesentlich stärkere zyklische Abwärtsbewegung für wahrscheinlich als die anderen Institute. Es stützt sich dabei vor allem auf die Erfahrung, daß eine starke Drosselung der Geldmengenexpansion eine Abschwächung der wirtschaftlichen Aktivität nach sich zieht. Die Abgabe eines Minderheitsvotums durch das IfW ist jedoch nicht zu verstehen als Ausdruck besonderer Sicherheit über den konjunkturellen Verlauf im Jahre 1980. Dazu sind die Wirkungsverzögerungen der Geldpolitik zu variabel. Zusätzlich erschwert wird die Prognose des konjunkturellen Wendepunktes durch die auch von der Mehrheit skizzierten Unsicherheitsmomente, insbesondere die Ungewißheit über die politische Entwicklung.

Die Abweichung von der Mehrheitsprognose um einen Prozentpunkt für das reale Wachstum im Jahr 1980 — statt einer Zunahme des Sozialprodukts um 2 1/2 vH wird ein Anstieg von 1 1/2 vH für wahrscheinlich gehalten — ist relativ gering. Für die Abgabe des Minderheitsvotums spielt jedoch der Unterschied in der jahresdurchschnittlichen Zuwachsrate des realen Sozialprodukts für 1980 nur eine untergeordnete Rolle. Wichtiger ist die abweichende Beurteilung des konjunkturellen Verlaufs: Auf die seit dem Frühjahr 1979 betriebene weltweite Restriktionspolitik dürfte 1980/81 nicht nur eine Durststrecke, sondern eine Stabilisierungsrezession folgen.

Wie nach der ersten Ölpreisexplosion (1973/74) ist es auch diesmal im Zusammenhang mit einer höheren politischen Unsicherheit zu Lageraufstokungen gekommen. Die Verschlechterung der Terms of Trade ist diesmal deutlich stärker, die damit verbundene konjunkturelle Dämpfung daher eher höher zu veranschlagen. Die geldpolitische Bremsaktion in der Bundesrepublik ist fast gleich stark wie 1973/74. Bei vielen wichtigen Handelspartnern begann die monetäre Restriktion diesmal relativ früh, so daß — anders als 1974 — von der Auslandskonjunktur kaum noch stützende Effekte zu erwarten sind. Hinzu kommt, daß die Importsteigerung der OPEC-Länder weniger ausgeprägt sein dürfte als nach dem ersten Ölpreisschub. Die reale Abwertung der D-Mark dürfte die Abschwächung der Auslandsnachfrage 1980/81 nur wenig mildern. Ein wichtiger Unterschied ist, daß anders als 1974 die konjunkturelle Entwicklung in

diesem Jahr nicht durch eine aggressive Lohnpolitik belastet wird.

Es ist schwierig, aus diesen zum Teil gegenläufigen Tendenzen eine quantitative Prognose abzuleiten. Bewährt hat sich — so auch 1974/75 — ein Ansatz, der der Entwicklung der inländischen Geldmenge in der Abgrenzung von M1 Indikatorfunktion zuweist. Seit dem Frühjahr 1979 nahm die Geldmenge M1 kaum noch zu. Eine solche nachhaltige Verringerung der monetären Expansion hatte 1966/67 und 1974/75 eine Rezession zur Folge. Die Zentralbankgeldmenge erscheint, nicht nur wegen der seit Jahresbeginn auftretenden Probleme (scharfer Anstieg des Bargeldumlaufs), sondern vor allem wegen der zeitlichen Verzögerung gegenüber M1 (etwa 2 bis 3 Quartale) als monetäre Ziel- und Steuerungsvariable wenig geeignet.

Normalerweise hätte die Nachfrageschwäche gemäß dem monetären Ansatz bereits im ersten Quartal 1980 sichtbar werden müssen. Spekulative Käufe, ausgelöst durch die erneute Ölverteuerung, durch sich verstärkende Inflationserwartungen und durch die gestiegene weltpolitische Unsicherheit haben die Nachfrage Anfang 1980 jedoch schubartig erhöht. Durch eine solche Entwicklung wird der dämpfende Effekt der Restriktionspolitik aber nicht aufgehoben, er wird nur verlagert. Ob es bereits im zweiten Quartal 1980 zu einem Produktionsrückgang kommt, ist nicht sicher, bestehen doch die politischen Spannungen fort, ja scheinen sie sich sogar zu verstärken. Die dadurch ausgelösten Lagerdispositionen können durchaus verhindern, daß sich die Stabilisierungsrezession schon durchsetzt.

Die Prognose des Kieler Instituts impliziert eine Selbstverstärkung des Abschwungs. Zwar wurde angenommen, daß 1980 die Sparneigung, anders als üblich in Phasen konjunktureller Abschwächung, noch nicht steigt und daß der im Jahr 1979 exorbitant

starke Lageraufbau noch nicht durch vorsichtige Lagerdispositionen korrigiert wird. Beides ist freilich schon im weiteren Verlauf von 1980 möglich; 1981 dürfte es kaum zu vermeiden sein.

Die vom IfW erwartete Rezession wird nicht nur kurzfristig die Beschäftigungsprobleme erhöhen, sondern letztlich auch das Potentialwachstum vermindern und damit die Schaffung neuer Arbeitsplätze beeinträchtigen.

Der antizyklischen Wirtschaftspolitik war in der Vergangenheit kein Erfolg beschieden: Die konjunkturelle Übersteigerung im Jahr 1979 mit der damit einhergehenden Inflationsbeschleunigung ist ebenso wie die anstehende Stabilisierungsrezession Ergebnis von zuviel Ungeduld der Wirtschaftspolitik. Angesichts solcher Erfahrungen müssen zukünftig Abweichungen von einem an den mittelfristigen Wachstumsbedingungen orientierten stetigen Kurs vermieden werden. Dies heißt in der gegenwärtigen Situation, daß die Geldpolitik ihren Restriktionskurs verläßt.

Sie sollte — wie auch die Mehrheit der Institute fordert — potentialorientiert gefahren werden. Bei einem Potentialwachstum von 3 Prozent und einem unvermeidlichen Preisanstieg für die Periode 1980/81 von jährlich 4 Prozent sollte die Geldmenge M1 um 7 Prozent ausgeweitet werden.

Eine solche Politik läuft — verglichen mit der bislang betriebenen übermäßigen Bremsung — zwar auf eine gewisse Lockerung hinaus; sie ist jedoch keine Politik der Vernachlässigung des Ziels der Preisniveaustabilisierung. Die Effekte der geldpolitischen Bremsung von 1979 und 1980 auf die Inflationsrate dürften wohl erst in der zweiten Jahreshälfte 1980 sichtbar werden; die Hauptwirkungen sind kaum vor Mitte 1981 zu erwarten.

Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

Vorausschätzung für das Jahr 1980

	1978 ¹⁾	1979 ¹⁾	1980 ²⁾	1979		1980	
	Jahre			1. Hj. ¹⁾	2. Hj. ¹⁾	1. Hj. ²⁾	2. Hj. ²⁾

**1. Entstehung des Sozialprodukts, real
Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr**

Zahl der Erwerbstätigen	0,8	1,3	0,5	1,2	1,3	1	0,5
Arbeitszeit (arbeitstäglich)	- 0,6	- 0,4	- 1	- 0,4	- 0,4	- 0,5	- 1,5
Arbeitstage ³⁾	- 0,2	- 0,1	0	- 0,1	- 0,1	- 0,5	0,5
Arbeitsvolumen (kalendermonatlich)	0,0	0,8	- 0	0,7	0,8	0,5	- 0,5
Produktivität ⁴⁾	3,2	3,6	2,5	3,8	3,5	3,5	2
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1970	3,2	4,4	2,5	4,5	4,3	4	1,5

**2. Verwendung des Sozialprodukts in jeweiligen Preisen
a) Mrd. DM**

Privater Verbrauch	707,9	757,9	816,5	363,5	394,4	392,5	424
Staatsverbrauch	256,8	276,6	298,5	127,1	149,6	137	161,5
Anlageinvestitionen	276,5	319,0	363,5	140,6	178,4	166,5	197
Ausrüstungen	110,4	124,3	139	56,7	67,6	64,5	74,5
Bauten	166,1	194,7	224,5	83,8	110,9	102,5	122,5
Vorratsveränderung	+ 9,3	+ 29,0	+ 24,5	+ 14,5	+ 14,5	+ 15	+ 9,5
Außenbeitrag	+ 37,0	+ 12,5	- 6,5	+ 11,3	+ 1,2	- 0	- 6,5
Ausfuhr	348,6	381,9	429,5	183,2	198,7	210,5	219
Einfuhr	311,5	369,4	436	171,9	197,5	210,5	225,5
Bruttosozialprodukt	1287,5	1395,0	1496	656,9	738,1	710,5	785,5

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Privater Verbrauch	6,1	7,1	7,5	6,8	7,3	8	7,5
Staatsverbrauch	7,2	7,7	8	8,4	7,2	7,5	8
Anlageinvestitionen	11,0	15,4	14	12,9	17,4	18,5	10,5
Ausrüstungen	10,5	12,6	12	13,1	12,2	13,5	10,5
Bauten	11,3	17,2	15,5	12,8	20,8	22	10,5
Ausfuhr	5,4	9,6	12,5	8,4	10,7	15	10
Einfuhr	3,5	18,6	18	14,5	22,4	22,5	14
Bruttosozialprodukt	7,5	8,4	7	8,5	8,3	8	6,5

**3. Verwendung des Sozialprodukts in Preisen von 1970
a) Mrd. DM**

Privater Verbrauch	470,4	483,5	494	235,5	248,0	240,5	253,5
Staatsverbrauch	147,3	151,4	154,5	73,6	77,8	75	79,5
Anlageinvestitionen	191,4	207,7	220	93,5	114,2	102,5	118
Ausrüstungen	80,8	88,9	95	40,8	48,1	44,5	51
Bauten	110,5	118,8	125	52,7	66,1	58	67
Vorratsveränderung	+ 6,6	+ 19,8	+ 15	+ 9,3	+ 10,5	+ 9	+ 6
Außenbeitrag	+ 25,2	+ 15,1	+ 16	+ 9,1	+ 5,9	+ 10	+ 6
Ausfuhr	245,3	257,6	270	125,9	131,7	134	136
Einfuhr	220,1	242,5	254	116,8	125,8	124	130
Bruttosozialprodukt	840,8	877,5	899,5	421,0	456,5	437	463

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Privater Verbrauch	3,4	2,8	2	3,6	2,1	2	2
Staatsverbrauch	3,9	2,8	2	3,1	2,6	2	2
Anlageinvestitionen	6,3	8,5	6	6,9	9,9	9,5	3,5
Ausrüstungen	8,2	10,0	7	10,6	9,5	8,5	6
Bauten	4,9	7,4	5,5	4,3	10,1	10	1,5
Ausfuhr	4,4	5,0	5	5,1	4,9	6,5	3
Einfuhr	5,9	10,2	5	9,9	10,4	6,5	3,5
Bruttosozialprodukt	3,5	4,4	2,5	4,5	4,3	4	1,5

noch: Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	1978 ¹⁾	1979 ¹⁾	1980 ²⁾	1979		1980	
	Jahre			1. Hj. ¹⁾	2. Hj. ¹⁾	1. Hj. ²⁾	2. Hj. ²⁾

4. Preisniveau der Verwendungseite des Sozialprodukts (1970 = 100)
Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Privater Verbrauch	2,6	4,2	5,5	3,2	5,1	5,5	5
Staatsverbrauch	3,2	4,8	5,5	5,2	4,5	5,5	5,5
Anlageinvestitionen	4,4	6,3	7,5	5,6	6,9	8,5	7
Ausrüstungen	2,2	2,4	4,5	2,2	2,5	4	5
Bauten	6,1	9,1	9,5	8,2	9,7	10,5	8,5
Ausfuhr	1,0	4,3	7,5	3,1	5,5	8	7
Einfuhr	- 2,3	7,6	12,5	4,2	10,8	15	10,5
Bruttosozialprodukt	3,3	3,8	4,5	3,8	3,8	4	5

5. Einkommensentstehung und -verteilung
a) Mrd. DM

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	714,6	766,7	823	366,1	400,6	396	427
Bruttolohn- und -gehaltsumme	582,3	625,1	671	296,0	329,1	319,5	351,5
Nettolohn- und -gehaltsumme	411,5	443,1	470,5	213,3	229,8	227,5	243
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	288,0	314,8	332	140,6	174,2	147,5	184,5
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	223,6	247,8	263,5	107,0	140,8	114	149
Entnahmen und Vermögenseinkommen ⁵⁾	192,6	215,3	236	95,3	119,9	104,5	131,5
Nichtentnommene Gewinne	31,0	32,6	27,5	11,7	20,9	9,5	18
Nettosozialprodukt zu Faktorkosten	1002,6	1081,5	1155	506,7	574,8	543	611,5
Abreibungen	144,8	158,4	176,5	77,2	81,2	86	90
Indirekte Steuern abzügl. Subventionen	140,2	155,1	165	73,0	82,1	81	84
Bruttosozialprodukt	1287,5	1395,0	1496	656,9	738,1	710,5	785,5

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	6,7	7,3	7,5	7,5	7,1	8	6,5
Bruttolohn- und -gehaltsumme	6,4	7,4	7,5	7,4	7,3	8	7
Nettolohn- und -gehaltsumme	7,5	7,7	6	7,6	7,7	6,5	6
nachrichtlich:							
Bruttolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	5,2	5,5	6,5	5,5	5,4	6,5	6,5
Nettolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	6,2	5,8	5,5	5,7	5,9	5,5	5,5
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	9,4	9,3	5,5	12,7	6,7	5	6
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	13,0	10,9	6	15,1	7,8	7	6
Entnahmen und Vermögenseinkommen ⁵⁾	4,1	11,8	9,5	12,1	11,5	10	9,5
Nettosozialprodukt zu Faktorkosten	7,5	7,9	7	8,9	7,0	7	6,5
Abreibungen	7,8	9,4	11,5	8,8	10,0	11,5	11
Indirekte Steuern abzügl. Subventionen	7,9	10,7	6,5	4,9	16,3	11	2
Bruttosozialprodukt	7,5	8,4	7	8,5	8,3	8	6,5

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte
a) Mrd. DM

Nettolohn- und -gehaltsumme	411,5	443,1	470,5	213,3	229,8	227,5	243
Empfangene laufende Übertragungen	221,8	234,9	248,5	117,2	117,7	124	124,5
Entnahmen und Vermögenseinkommen	210,5	235,4	259,5	105,4	129,9	116,5	143
Abzüge: Zinsen auf Konsumentenschulden	8,2	9,4	11	4,4	5,0	5,5	5,5
Geleistete laufende Übertragungen ⁶⁾	25,4	27,8	29	12,2	15,6	13	16
Verfügbares Einkommen	810,2	876,1	938,5	419,3	456,8	450	488,5
Privater Verbrauch	707,9	757,9	816,5	363,5	394,4	392,5	424
Ersparnis	102,3	118,2	122	55,8	62,4	57,5	64,5
Ersparnis in vH des verfügbaren Einkommens (Sparquote)	12,6	13,5	13	13,3	13,7	13	13

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Nettolohn- und -gehaltsumme	7,5	7,7	6	7,6	7,7	6,5	6
Empfangene laufende Übertragungen	6,2	5,9	5,5	5,8	6,0	6	5,5
Entnahmen und Vermögenseinkommen	3,9	11,8	10	11,6	11,9	10,5	10
Verfügbares Einkommen	6,1	8,1	7	8,1	8,2	7,5	7
Privater Verbrauch	6,1	7,1	7,5	6,8	7,3	8	7,5
Ersparnis	6,2	15,5	3,5	17,1	14,2	3	3,5

noch: Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	1978 ¹⁾	1979 ¹⁾	1980 ²⁾	1979		1980	
	Jahre			1. Hj. 1)	2. Hj. 1)	1. Hj. 2)	2. Hj. 2)

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷⁾

a) in Mrd. DM

Einnahmen							
Steuern	331,3	355,8	379	164,7	191,1	178,5	200,5
Sozialbeiträge	198,6	214,3	231	104,7	109,6	114	116,5
Erwerbseinkünfte	12,0	13,5	14,5	6,7	6,8	7	7
Sonstige laufende Übertragungen	15,0	15,1	16	6,8	8,2	7,5	8,5
Empfangene Vermögensübertragungen	6,0	6,0	6,5	2,7	3,4	3	3,5
Einnahmen insgesamt	562,9	604,7	646,5	285,6	319,1	310	336,5
Ausgaben							
Staatsverbrauch	256,8	276,6	298,5	127,1	149,6	137	161,5
Zinsen	21,7	24,2	26,5	12,4	11,8	13,5	13
Laufende Übertragungen an	252,0	267,8	283	132,8	135,0	140	143
Private Haushalte	206,4	218,6	231	109,3	109,4	115,5	115,5
Unternehmen	26,7	28,4	29,5	12,9	15,5	13	16,5
Ausland	19,0	20,8	22,5	10,7	10,1	11,5	11
Geleistete Vermögensübertragungen	30,2	32,7	34,5	13,0	19,7	14,5	20
Nettoinvestitionen	38,0	43,9	50,5	17,6	26,3	21,5	29
Ausgaben insgesamt	598,7	645,3	693	302,9	342,4	326,5	366,5
Finanzierungssaldo⁸⁾	— 35,9	— 40,6	— 46,5	— 17,3	— 23,3	— 16,5	— 30

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	5,6	7,4	6,5	5,8	8,8	8,5	5
Sozialbeiträge	7,0	7,9	8	8,3	7,5	9	6,5
Erwerbseinkünfte	16,4	13,3	5,5	12,0	14,7	5,5	6
Sonstige laufende Übertragungen	20,6	0,3	5	7,4	— 4,8	6,5	3
Empfangene Vermögensübertragungen	— 5,2	0,8	6	1,5	0,3	6,5	5,5
Einnahmen insgesamt	6,5	7,4	7	6,9	8,0	8,5	5,5
Ausgaben							
Staatsverbrauch	7,2	7,7	8	8,4	7,2	7,5	8
Zinsen	5,9	11,8	10	8,5	15,5	10,5	10
Laufende Übertragungen an	7,7	6,3	6	6,3	6,2	5,5	6
Private Haushalte	6,1	5,9	5,5	5,8	6,1	5,5	6
Unternehmen	21,5	6,5	4	12,9	1,6	1,5	6
Ausland	7,5	9,7	8	4,6	15,5	8	8,5
Geleistete Vermögensübertragungen	— 1,2	8,2	6	0,2	14,2	11	2,5
Nettoinvestitionen	14,5	15,5	14,5	9,6	19,9	21,5	10
Ausgaben insgesamt	7,3	7,8	7,5	7,2	8,3	8	7

1) Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes (vgl. Wirtschaft und Statistik, Heft 2/1980, S. 69 ff.) sowie eigene Berechnungen der Arbeitszeit und der Produktivität — Abweichungen in den Summen durch Rundung der Angaben in Mrd. DM bedingt. — 2) Vorausschätzungen der beteiligten Institute — Angaben gerundet. — 3) Veränderung der Zahl der Arbeitstage nur zur Hälfte berücksichtigt. — 4) Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1970 je Erwerbstätigenstunde. — 5) Nach Abzug der Zinsen auf Konsumentenschulden. — 6) Nicht zurechenbare Steuern, freiwillige Sozialbeiträge der Selbständigen, Hausfrauen u. ä., Rückerstattungen und sonstige laufende Übertragungen an den Staat, Nettoprämien für Schadenversicherungen abzüglich Schadenversicherungsleistungen, internationale private Übertragungen. — 7) Gebietskörperschaften, ERP, Lastenausgleichsfonds und Sozialversicherung. — 8) Summe aller Einnahmen ohne Bruttokreditaufnahme, Darlehensrückflüsse und Entnahmen aus Rücklagen abzüglich Summe aller Ausgaben ohne Tilgung von Krediten, Gewährung von Darlehen und Zuführung zu Rücklagen.

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.

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,—.