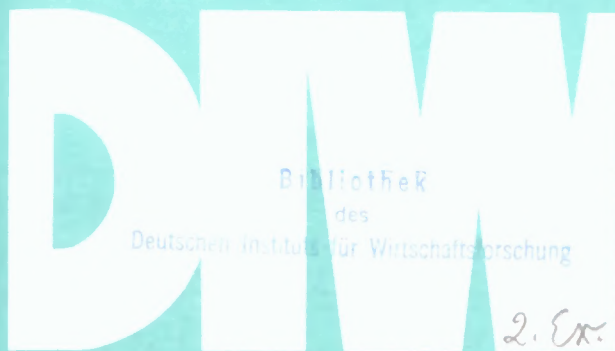




Zur Wirtschaftslage	
Rezession in den USA überschattet internationale	
Konjunkturentwicklung	283
Bundesrepublik Deutschland: Bremsspuren der Ölver-	
teuerung	288

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 26/80

Berlin

26. Juni 1980

47. Jahrgang

Zur Wirtschaftslage

Rezession in den USA überschattet internationale Konjunkturentwicklung

Nachdem die schon seit längerer Zeit erwartete Rezession in den USA nun eingesetzt hat, treten zu den Entzugseffekten, die in den Öleinfuhrländern von der ölpreisbedingten Importsteigerung und der damit verbundenen Leistungsbilanzpassivierung ausgehen, die negativen Auswirkungen des Wirtschaftsrückgangs in den USA. Gleichwohl besteht Aussicht, daß die meisten Volkswirtschaften nicht in den Sog der US-Rezession geraten. Zwar schwächt sich auch dort die wirtschaftliche Expansion ab, bisher überwiegen in vielen Volkswirtschaften aber noch die Auftriebskräfte und überspielen die von den USA ausgehenden kontraktiven Einflüsse. Es hängt allerdings entscheidend vom weiteren wirtschaftspolitischen Kurs der Regierungen ab, ob es in Westeuropa und Japan gelingen wird, ein — wenn auch abgeschwächtes — Wirtschaftswachstum aufrechtzuerhalten und damit eine weltweite Ausbreitung der Rezession zu verhindern.

Für die Unterschiede des Konjunkturklimas in den einzelnen Wirtschaftsräumen ist nicht zuletzt die Reallohnentwicklung verantwortlich. In den letzten Jahren wurde häufig behauptet, daß eine Lohnzurückhaltung, bei der die Reallöhne kaum noch steigen oder sogar zurückgehen, investitionsanregend wirke, weil sie die Unternehmen vor Kostensteigerungen bewahre und eine Verbesserung der Gewinnlage ermögliche. Die Erfahrungen der letzten Jahre bestätigen jedoch diese einseitig kostenorientierte Sicht nicht. Am stärksten sind nämlich die Reallöhne schon seit Beginn des letzten Jahres in den USA gesunken. Obwohl sich die Unternehmen weiterhin

in einer günstigen Gewinnlage befanden, führte dies aber keineswegs zu einer Investitionsbelebung, da sich die Absatzerwartungen verschlechterten.

Die Absatzaussichten in den USA wurden nicht zuletzt deswegen beeinträchtigt, weil der private Verbrauch bei sinkenden Reallöhnen zunächst stark verlangsamt zunahm und schließlich ebenfalls schrumpfte. Wenn er sich im letzten Jahr trotz rückläufigen Realeinkommens der privaten Haushalte überhaupt noch erhöhte, so deshalb, weil die Konsumenten eine Verminderung ihres Lebensstandards zu vermeiden suchten und ihre Sparneigung erheblich verringerten. Die Rezession setzte deshalb nicht, wie zumeist prognostiziert, bereits im vergangenen, sondern erst in diesem Jahr ein. Der private Verbrauch nimmt nun stark ab, weil die Konsumenten ihre Sparneigung angesichts ungewisser Konjunkturaussichten wieder erhöhen. Die Investitionsbereitschaft der Unternehmen wird dadurch weiterhin gelähmt; die Investitionen werden somit in diesem Jahr ebenfalls zurückgehen.

In den westeuropäischen Ländern und in Japan hat sich die Reallohnentwicklung zwar auch abgeschwächt; jedoch sinken hier die Reallöhne nicht, sondern nehmen weiterhin zu. Dies hat die Investitionsneigung der Unternehmen nicht beeinträchtigt. Die Investitionen stiegen in Westeuropa im vergangenen Jahr beschleunigt, und in diesem Jahr wird sich ihr Wachstum vermutlich nur leicht verlangsamen. Entscheidend hierfür war und ist, daß bei positiver Reallohnentwicklung der private Verbrauch 1979 noch beachtlich zunahm und auch in diesem

Entwicklung des Bruttosozialprodukts der westlichen Industrieländer

LAENDER	1) GEWICHTE 1978 IN VH		VERAENDERUNGEN GEGENUEBER DEM VORJAHR IN VH								
	BSP	AUSFUHR DER BRD	1978			2) 1979			3) 1980		
			REAL	NOMINAL	PREISE 4)	REAL	NOMINAL	PREISE 4)	REAL	NOMINAL	PREISE 4)
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	11.5	-	3.5	7.5	3.9	4.5	8.5	4	2.5	7	4.5
FRANKREICH	8.5	17.8	3.3	13.5	9.9	3.5	15	11	2	13	11
GROSSBRITANNIEN	5.6	8.6	3.3	13.9	10.3	0.5	15	14.5	-2	13.5	16
ITALIEN	4.7	9.9	2.6	16.2	13.3	5	21.5	15.5	2.5	21	18
NIEDERLANDE	2.4	14.4	2.4	7.8	5.3	2	6	4	1	7	6
BELGIEN	1.8	12.1	2.5	7.2	4.6	3	7.5	4.5	1.5	7.5	6
DAENEMARK	1.0	3.2	1.0	10.7	9.6	3	11	8	-0.5	8.5	9
IRLAND	0.2	0.5	5.5	15.0	9.0	3.5	15.5	11.5	2.5	15.5	12.5
EG	35.7	-	3.1	11.2	7.9	3.5	12.5	9	1.5	11.5	10
SCHWEDEN	1.6	3.9	2.4	12.0	9.4	4	11	6.5	2.5	14	11
SCHWEIZ	1.6	7.4	0.2	3.4	3.2	0.5	3	2.5	1.5	5.5	4
OESTERREICH	1.0	7.4	1.5	6.4	4.8	5	9.5	4.5	2.5	7.5	5
NORWEGEN	0.7	1.6	3.0	10.5	7.3	3.5	10	6	3.5	16.5	12.5
EUROPAEISCHE INDUSTRIELAENDER	40.6	-	2.9	10.8	7.7	3.5	12	8.5	1.5	11.5	9.5
EUROPAEISCHE INDUSTRIELAENDER O.BRD	29.1	-	2.7	12.1	9.2	3	13.5	10.5	1	13	12
EUROPAEISCHE INDUSTRIELAENDER O.BRD 5)	-	86.8	2.4	10.3	7.7	3	11.5	8	1.5	11	9.5
USA	38.3	10.3	4.4	12.0	7.3	2.5	11.5	9	-2	8	10
KANADA	3.6	1.1	3.4	10.0	6.4	3	13	10	1.5	10.5	9
JAPAN	17.5	1.8	6.0	10.1	3.9	6	8	2	5.5	12.5	6.5
AUSSEUREUROP. INDUSTRIELAENDER	59.4	-	4.8	11.3	6.2	3.5	10.5	7	0.5	9.5	9
AUSSEUREUROP. INDUSTRIELAENDER 5)	-	13.2	4.5	11.6	6.8	3	11	8	-0.5	9	9.5
INSGESAMT	100.0	-	4.0	11.1	6.8	3.5	11	7.5	1	10	9
INSGESAMT OHNE BRD 5)	88.5	-	4.1	11.6	7.2	3.5	11.5	8	0.5	10.5	10
INSGESAMT OHNE BRD	-	100.0	2.7	10.5	7.6	3	11.5	8	1	11	9.5

1) AUF DOLLARBASIS.- 2) Z.T. GESCHAETZT.- 3) GESCHAETZT. FUER DIE BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND SCHAETZUNGEN DER GEMEINSCHAFTSDIAGNOSE (FRUEHJAHR 1980).- 4) DEFLATIONIERUNGSFAKTOR.- 5) GEWICHTET NACH DEN ANTEILEN DER LAENDER AN DER DEUTSCHEN WARENAUSFUHR.

QUELLEN: NATIONALSTATISTIKEN SOWIE SCHAETZUNGEN OFFIZIELLER UND PRIVATER INSTITUTIONEN UND DES DIW.

Jahr weiterhin — wenn auch abgeschwächt — expandiert.

Die Entwicklung ist jedoch nicht in allen westeuropäischen Volkswirtschaften einheitlich. Während dieses Konjunkturbild für die Mehrzahl der europäischen Länder gilt, trifft es nicht die Situation in Großbritannien. Hier wird in diesem Jahr, genauso wie in den USA, das Sozialprodukt schrumpfen. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, daß die britische Regierung im Zuge der Neuorientierung ihrer Wirtschaftspolitik, bei der sie der Entwicklung im privatwirtschaftlichen Bereich Vorrang einräumt, die Staatsausgaben reduziert, so daß vom Staatsektor kontraktive Effekte ausgehen. Da andererseits die restriktive Geldpolitik, mit der die Inflation bekämpft wird, bisher mehr die Gewinn- als die Lohnsatzsteigerungen dämpfte, hat sich in Großbritannien die Investitionsneigung nicht nur wegen reduzierter Absatzerwartungen, sondern auch wegen einer verschlechterten Ertragslage erheblich verringert.

Obwohl von den amerikanischen Arbeitnehmern stärkere Lohnzurückhaltung geübt wird, sind die Inflationsprobleme in den USA ebenfalls gravierend. Die Preissteigerungen in diesem Land bleiben nicht hinter dem durchschnittlichen Inflationstempo in Westeuropa und Japan zurück. Im Vergleich zu preisstabileren westeuropäischen Ländern und Japan war die Inflation in den USA sogar außerordentlich stark. Noch übertroffen wird sie allerdings von den Preissteigerungen in Großbritannien und Italien.

Die Inflationsbekämpfung, die in allen Ländern gegenwärtig einen hohen Stellenwert hat, wird in den USA allerdings dadurch erschwert, daß die Regierung jetzt vor der zusätzlichen Aufgabe steht, die Rezession möglichst bald durch Anregungsmaßnahmen zu überwinden. Zwar müssen auch die Regierungen der westeuropäischen Länder und Japans bei ihrem Bemühen, das Inflationstempo schrittweise zu verringern, dafür Sorge tragen, daß der Wachstumsprozeß nicht in bedenklichem Maße erlahmt.

Entwicklung der Komponenten des Bruttosozialprodukts in den westlichen Industrieländern

Reale Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH

LÄNDER	PRIVATER VERBRAUCH			ÖFFENTLICHER VERBRAUCH			BRUTTOANLAGE-INVESTITIONEN			EXPORTE VON GÜTERN UND DIENSTEN			IMPORTE VON GÜTERN UND DIENSTEN		
	1)		2)	1)		2)	1)		2)	1)		2)	1)		2)
	1978	1979	1980	1978	1979	1980	1978	1979	1980	1978	1979	1980	1978	1979	1980
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	3.4	3	2	3.6	3	2	6.3	8.5	6	4.4	5	5	5.9	10	5
FRANKREICH	4.0	3.5	2	3.7	4	3.5	0.7	3	2	7.1	9	3	5.5	10	2
GROSSBRITANNIEN	5.5	4	0	2.0	1	-1.5	1.9	-2.5	-5.5	1.9	2	3.5	3.9	11	0.5
ITALIEN	2.9	5	3	3.5	2.5	2.5	-0.4	4.5	2.5	10.8	9	4	8.1	14	4
NIEDERLANDE	3.7	2.5	0.5	2.4	3	0	3.1	-1	0	3.5	7.5	2	6.5	5.5	-1
BELGIEN	2.4	3	1.5	6.4	3.5	1.5	1.9	3	2	3.9	6	3.5	4.1	6.5	3
DAENEMARK	-0.8	2.5	-3	3.8	5.5	5	0.2	-2	-9	3.8	7	4	1.6	7	-2
IRLAND	7.0	3.5	2.5	5.0	2.5	2.5	10.5	6	2.5	11.5	6	4	13.0	7	4
3)															
EG	3.7	3.5	1.5	3.4	3	1.5	2.9	4	2	5.1	6	4	5.6	9.5	2.5
3)															
EG OHNE BRD	3.8	3.5	1.5	3.3	3	1.5	1.2	1.5	0	5.4	6.5	3.5	5.5	9.5	1.5
SCHWEDEN	-0.7	2.5	0	3.2	4	3	-6.2	5.5	4.5	7.6	7.5	2	-6.4	13	3.5
SCHWEIZ	2.2	1.5	1.5	1.6	1	1	4.4	6	4.5	4.1	3	2	11.2	6	3.5
OESTERREICH	-3.4	5	2.5	3.0	3	2.5	-3.1	4.5	3.5	5.7	11	5.5	-2.4	10.5	5
NORWEGEN	-3.8	0.5	1.5	4.4	2.5	2	-13.4	-9	6	8.7	6	2	-13.5	1	2
EUROPAEISCHE 3)															
INDUSTRIELÄNDER	3.2	3.5	1.5	3.3	3	2	2.0	3.5	2.5	5.2	6	3.5	4.6	9.5	2.5
3)															
EUROP.INDU- STRIELÄNDER O.BRD	3.1	3.5	1.5	3.2	3	1.5	0.2	1.5	0.5	5.6	6.5	3	4.2	9	2
USA	4.5	2.5	-2	0.8	1	0.5	7.5	2	-6	10.7	10	3.5	11.0	4.5	-1
KANADA	3.0	2.5	3	1.2	-1	0	-0.1	5	3.5	9.3	3	2	4.1	5.5	3
JAPAN	5.5	6	4.5	5.9	4.5	3.5	10.0	9	4.5	1.9	6.5	3	8.2	10.5	4
AUSSEREUROP. 3)															
INDUSTRIELÄNDER	4.7	3.5	0	1.7	1.5	1	8.0	5	-1	7.8	8	3	9.2	6	1
3)															
INSGESAMT	4.1	3.5	0.5	2.5	2	1.5	5.6	4.5	0.5	6.2	7	3.5	6.3	8	2
3)															
INSGESAMT OHNE BRD	4.2	3.5	0.5	2.3	2	1	5.6	4	-0.5	6.5	7	3	6.4	8	1.5
1) Z.T. GESCHÄTZT. - 2) GESCHÄTZT. FÜR DIE BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND SCHÄTZUNGEN DER GEMEINSCHAFTSDIAGNOSE (FRÜHJAHR 1980). - 3) GEWICHTE 1978 AUF DOLLARBASIS.															
QUELLEN: NATIONALSTATISTIKEN SOWIE SCHÄTZUNGEN OFFIZIELLER UND PRIVATER INSTITUTIONEN UND DES DIW.															

Sie können hierbei aber behutsamer vorgehen als die amerikanische Regierung. So kann man in Westeuropa und Japan sowohl Maßnahmen zur Inflationsbekämpfung, vornehmlich auf dem Felde der Geldpolitik, als auch Maßnahmen zur Aufrechterhaltung des Wachstumsprozesses, vor allem im Bereich der Finanzpolitik, in kleineren Dosierungen, Schritt für Schritt ergreifen. Im Idealfall würde sich dann der Inflationsprozeß allmählich verlangsamen, ohne daß es zu größeren Realeinkommensverlusten kommt.

In den USA schließt das Erfordernis, der Rezession Herr zu werden, eine behutsame Politik aus. Da sich bei zunehmender rezessionsbedingter Arbeitslosigkeit die Lohnsatzsteigerungen eher noch verlangsamen werden, ist jedoch eine Inflationsabschwächung während dieses Jahres auch dann wahrscheinlich, wenn die amerikanische Regierung zur Überwindung der Rezession expansive Maßnahmen ergreift. Wird hierbei auch die weitere Lockerung der Geldpolitik eine Rolle spielen, so muß doch das Schwergewicht solcher Maßnahmen im finanzpolitischen Bereich liegen.

Gegen eine wieder expansiv ausgerichtete Finanzpolitik, die zunächst steigende staatliche Haushaltsdefizite nach sich zöge, werden aber nicht nur in den USA, sondern auch in den anderen Ländern Bedenken vorgebracht, weil die staatlichen Defizite schon jetzt in den meisten Ländern als zu hoch empfunden werden. Befürchtet wird vor allem, daß sie der Inflation erneut Auftrieb geben und die Inflationseindämmung unmöglich machen. Es wird dabei jedoch verkannt, daß zunehmende Haushaltsdefizite nicht in jedem Fall die Inflation verstärken. Dies ergäbe sich nur dann, wenn die Defizite überwiegend durch Zentralbankkredite finanziert und damit zur Quelle übermäßiger Geldversorgung würden. Überdies wird nicht genügend beachtet, daß in einer Periode sich abschwächender Konjunktur die staatlichen Defizite auch ohne Umschalten auf Expansionskurs wegen des automatischen Rückgangs der Steuereinnahmen zunehmen. Es wäre deshalb sinnvoller, zusätzliche Staatsdefizite, die ohnehin entstehen, als Preis einer expansionsstützenden Finanzpolitik zunächst in Kauf zu nehmen.

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

LAENDER	BRUTTOEINKOMMEN AUS UNTERNEHMERTAETIG- KEIT UND VERMOEGEN						1) STUECKGEWINN			2) LOHNSTUECKKOSTEN			2) LOHNSTUECKKOSTEN		
	IN LANDESWAERHUNG												IN SZR		
	3) 4)		3) 4)		3) 4)		3) 4)		3) 4)		3) 4)				
	1978	1979	1980	1978	1979	1980	1978	1979	1980	1978	1979	1980	1978	1979	1980
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	9,4	9,5	5,5	6,7	7,5	7,5	6,0	4,5	3	3,4	3	5	11,4	9	.
FRANKREICH	14,2	17,5	13	12,7	14	13	10,6	13,5	11	9,1	10	11	10,7	12,5	.
GROSSBRITANNIEN	10,2	11	7,5	13,6	16,5	15	6,9	10,5	9,5	10,2	15,5	17,5	13,0	23	.
ITALIEN	20,2	23,5	23	15,4	20,5	20	17,2	17,5	20	12,5	15	17	9,0	13,5	.
NIEDERLANDE	5,5	3,5	8,5	7,7	7	6,5	3,0	1,5	7,5	5,2	5	5,5	11,3	9,5	.
BELGIEN	6,5	7,5	7,5	7,3	7,5	7,5	3,9	4,5	6	4,7	4,5	6	11,4	8	.
DAENEMARK	9,8	8,5	3,5	9,5	10,5	9	8,7	5,5	4	8,4	7,5	9,5	10,0	9,5	.
IRLAND	12,0	16,5	15,5	15,0	13,5	14	6,0	12,5	12,5	9,0	9,5	11	11,8	13	.
5) EG	12,0	13,5	10,5	10,6	12,5	11,5	7,8	8,5	8,5	7,2	8,5	10	11,2	12,5	.
SCHWEDEN	42,1	6,5	18	11,0	11	13	38,8	2,5	15	8,4	6,5	10	0,2	8,5	.
SCHWEIZ	0,4	3	6,5	4,7	3	5	0,2	2,5	5	4,5	2,5	3,5	30,9	6,5	.
OESTERREICH	2,3	11	9	8,2	9	7	0,8	5,5	6,5	6,6	4	4,5	13,1	9	.
NORWEGEN	24,8	34,5	27	9,3	5	13	21,2	30	22,5	6,1	1	9	0,4	1,5	.
EUROPAEISCHE 5) INDUSTRIELAENDER	11,8	13	10,5	10,3	11,5	11,5	8,8	8,5	9	7,0	7,5	9,5	11,5	11,5	.
USA	13,8	11	8	12,8	12	8	9,0	8,5	10	8,0	9	10	0,7	5,5	.
KANADA	15,5	22,5	10,5	9,1	11	10,5	11,7	20	9	5,5	7,5	9	-8,3	1,5	.
JAPAN	14,1	10	14	7,4	8,5	11	7,6	4	8	1,3	2,5	5	20,5	-4	.
AUSSEREUROP. 5) INDUSTRIELAENDER	14,0	11,5	10	11,3	11	9	9,1	9	9,5	6,6	8	9	3,0	3,5	.
5) INSGESAMT	13,2	12	10,5	10,9	11,5	10	8,9	8,5	9	6,8	7,5	9,5	7,5	8	.

1)BRUTTOEINKOMMEN AUS UNTERNEHMERTAETIGKEIT UND VERMOEGEN JE EINHEIT DES REALEN BRUTTOSOZIALPRODUKTS.-
2)BRUTTOEINKOMMEN AUS UNSELBSTAENDIGER ARBEIT JE EINHEIT DES REALEN BRUTTOSOZIALPRODUKTS.- 3)Z.T.GESCHAETZT.-
4) GESCHAETZT. FUER DIE RUNDSEREPUBLIK DEUTSCHLAND SCHAEZTUNGEN DER GEMEINSCHAFTSDIAGNOSE (FRUEHJAHR 1980).-
5) GEWICHTET MIT 1978ER ANTEILEN. FUER 1) UND 2): GEWICHTET NACH WELTEXPORTANTEILEN, WIE SIE - MIT AUSNAHME
DER USA - DER BERECHNUNG DER SZR ZUGRUNDELIEGEN.

QUELLEN: SAEG, VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN; NATIONALSTATISTIKEN UND SCHAEZTUNGEN DES DIW.

Bei der Kritik an einer solchen Finanzpolitik bleibt schließlich unberücksichtigt, daß sich zum Ausgleich des gestiegenen Leistungsbilanzdefizits in den einzelnen Industrieländern der Einnahmen-Ausgaben-Saldo inländischer Sektoren verändern muß. Verringert sich das Sparen der privaten Haushalte nur wenig und soll nicht der Ausgabenüberschuß der Unternehmen in einem Maße steigen, das investitionsentmutigend wirkt, so muß sich das Einnahmen-defizit des Staates erhöhen. Das Leistungsbilanzdefizit der Industrieländer insgesamt wird sich in diesem Jahr voraussichtlich mehr als verdoppeln. Die hiervon ausgehenden Entzugseffekte sind zwar schwerlich voll durch staatliche Finanzpolitik zu kompensieren. Ohne ein finanzpolitisches Gegensteuern ist aber ein Konjunktüreinbruch schwer zu verhindern.

Die einzelnen Volkswirtschaften haben allerdings einen unterschiedlichen Anteil an dem insgesamt hohen Leistungsbilanzdefizit der Industrieländer. Wie hoch der Anteil jeweils ist, hängt vor allem vom Tempo ihrer wirtschaftlichen Expansion ab. So nah-

men die Passivsaldo der Leistungsbilanz insbesondere in der Bundesrepublik Deutschland und in Japan zu, weil diese Länder zu den Schrittmachern des gegenwärtigen Expansionsprozesses gehörten. Dagegen konnten die USA 1979 im Zuge der starken Konjunkturabschwächung das vordem hohe Leistungsbilanzdefizit fast vollständig abbauen, obwohl sie durch höhere Ölimportrechnungen belastet wurden.

Da gegenwärtig nicht die Länder mit den größten Inflationsraten am stärksten expandieren, weisen nicht sie die höchsten Defizite auf. Dies wirkte sich auf die Wechselkursentwicklung aus. So wurde insbesondere die Entwicklung des Dollarkurses längere Zeit davon beeinflusst, daß sich bei stark verringertem Leistungsbilanzdefizit der USA das Dollarangebot verknappte und hohe Zinssätze Kapital in dieses Land lockten, obwohl hier die Preissteigerungen relativ groß waren. Andererseits beeinträchtigten die hohen Leistungsbilanzdefizite der Bundesrepublik Deutschland und Japans zeitweilig die Entwicklung des DM- und Yen-Kurses, obwohl in diesen Ländern

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

	1974	1975	1976	1977	1978	1979 ¹⁾	1980 ²⁾	1974	1975	1976	1977	1978	1979 ¹⁾	1980 ²⁾
	Westeuropäische Industrieländer ³⁾							darunter: EG						
Leistungsbilanz	-13,3	- 0,8	-11,7	- 7,8	+14,6	-20,3	-51,0	-11,2	+ 0,6	- 8,0	- 0,7	+13,6	- 17,3	- 42,5
Handelsbilanz	-10,6	+ 5,3	- 8,4	- 1,4	+17,9	- 5,3	-31,5	- 5,2	+ 8,9	- 3,0	+ 6,2	+18,8	- 1,9	- 23,0
Dienstleistungsbilanz	+ 9,2	+ 8,0	+10,4	+ 9,2	+16,4	+10,4	+10,5	+ 4,5	+ 4,1	+ 7,1	+ 6,7	+12,0	+ 7,1	+ 7,0
Übertragungsbilanz	-11,9	-14,1	-13,7	-15,6	-19,7	-25,4	-30,0	-10,5	-12,4	-12,1	-13,6	-17,2	- 22,5	- 26,5
Kapitalbilanz ⁵⁾	+14,8	+ 4,4	+15,1	+39,4	+15,0	+41,7	.	+12,2	- 1,0	+ 9,6	+30,4	+ 5,1	+ 40,2	.
Langfristiger Kapitalverkehr ⁶⁾	+ 1,5	- 8,3	- 6,6	- 3,8	- 6,2	- 1,6	.	+ 1,4	- 8,5	- 2,6	- 1,8	+ 1,8	- 1,0	.
Kurzfristiger Kapitalverkehr ⁶⁾	+13,3	+12,7	+21,7	+43,2	+21,2	+43,3	.	+10,8	+ 7,5	+12,2	+32,2	+ 3,3	+ 41,2	.
Devisenbilanz ⁷⁾	- 1,5	- 3,6	- 3,4	-31,6	-29,6	-21,4	.	- 1,0	+ 0,4	- 1,6	-29,7	-18,7	- 23,1	.
Goldhaltung d. Währungsbehörden	- 0,3	+ 1,0	+ 0,2	- 1,2	- 1,7	+ 3,6	.	- 0,3	+ 0,8	+ 0,1	- 0,9	- 1,4	+ 3,6	.
Devisenhaltg. d. Währungsbehörden	- 1,0	- 3,7	- 2,0	-30,5	-26,6	-24,2	.	- 0,5	+ 0,4	- 0,8	-29,1	-15,9	- 26,0	.
Position beim Weltwährungsfonds ⁸⁾	- 0,2	- 0,9	- 1,6	+ 0,1	- 1,3	- 0,8	.	- 0,2	- 0,8	- 0,9	+ 0,3	- 1,4	- 0,7	.
	Außereuropäische Industrieländer							darunter: Vereinigte Staaten von Amerika						
Leistungsbilanz	- 4,1	+12,9	+ 4,5	- 7,4	- 0,5	-12,9	-24,0	+ 2,1	+18,3	+ 4,6	-14,1	-13,5	- 0,3	- 2,0
Handelsbilanz	- 2,1	+13,6	+ 2,2	-10,8	- 5,1	-23,7	-35,5	- 5,3	+ 9,0	- 9,3	-30,9	-33,8	- 29,5	- 34,0
Dienstleistungsbilanz	+ 4,9	+ 3,9	+ 7,1	+ 8,1	+10,3	+17,0	+18,5	+14,6	+13,9	+18,9	+21,5	+25,4	+ 34,8	+ 38,0
Übertragungsbilanz	- 6,9	- 4,6	- 4,8	- 4,7	- 5,7	- 6,2	- 7,0	- 7,2	- 4,6	- 5,0	- 4,7	- 5,1	- 5,6	- 6,0
Kapitalbilanz ⁵⁾	- 3,1	-19,5	-10,8	-21,5	-20,1	+14,2	.	-10,6	-23,7	-15,3	-20,3	-17,3	+ 15,1	.
Langfristiger Kapitalverkehr ⁶⁾	-10,4	-17,3	-12,7	-16,5	-34,1	-44,1	.	- 7,9	-21,1	-19,7	-17,0	-21,2	- 33,2	.
Kurzfristiger Kapitalverkehr ⁶⁾	+ 7,3	- 2,2	+ 1,9	- 5,0	+14,0	+58,3	.	- 2,7	- 2,6	+ 4,4	- 3,3	+ 3,9	+ 48,3	.
Devisenbilanz ⁷⁾	+ 7,2	+ 6,6	+ 6,3	+28,9	+20,6	- 1,3	.	+ 8,5	+ 5,4	+10,7	+34,4	+30,8	- 14,8	.
Goldhaltung d. Währungsbehörden	- 0,2	+ 0,6	+ 0,1	- 0,7	- 1,1	+ 0,4	.	- 0,2	+ 0,6	+ 0,1	- 0,6	- 0,8	+ 0,4	.
Devisenhaltg. d. Währungsbehörden	- 1,0	+ 1,2	- 3,7	- 4,8	-13,3	+13,7	.	-	- 0,1	- 0,2	+ 0,3	- 4,4	+ 0,6	.
Position beim Weltwährungsfonds ⁸⁾	- 1,8	- 0,5	- 3,2	- 1,0	+ 4,0	- 0,9	.	- 1,5	- 0,4	- 2,3	- 0,7	+ 5,0	- 1,3	.
Dollarverpflichtungen gegenüber Währungsbehörden	+10,2	+ 5,3	+13,1	+35,4	+31,0	-14,5	.	+10,2	+ 5,3	+13,1	+35,4	+31,0	- 14,5	.
	Übrige Welt ⁴⁾							darunter: Erdölländer						
Leistungsbilanz	+17,4	-12,1	+ 7,2	+15,2	-14,1	+33,2	+75,0	+65,6	+31,0	+35,9	+29,2	+ 1,9	+ 65,0	+110,0
Handelsbilanz	+12,7	-18,9	+ 6,2	+12,2	-12,8	+29,0	+67,0	+80,5	+52,0	+62,2	+61,2	+37,1	+105,0	+160,0
Dienstleistungsbilanz	-14,1	-11,9	-17,5	-17,3	-26,7	-27,4	-29,0	-12,4	-15,4	-20,4	-24,8	-27,0	- 30,0	- 35,0
Übertragungsbilanz	+18,8	+18,7	+18,5	+20,3	+25,4	+31,6	+37,0	- 2,5	- 5,6	- 5,9	- 7,2	- 8,2	- 10,0	- 15,0
Kapitalbilanz ⁵⁾	+10,3	+15,5	+ 8,1	+ 4,0	+18,8	- 5,4	.	-33,3	-21,5	-27,3	-19,0	-17,4	- 51,3	.
Langfristiger Kapitalverkehr ⁶⁾	+ 8,9	+25,6	+19,3	+20,3	+40,3	+45,7	.	-11,9	-12,3	-16,4	-10,1	- 5,7	.	.
Kurzfristiger Kapitalverkehr ⁶⁾	+ 1,4	-10,1	-11,2	-16,3	-21,5	-51,1	.	-21,4	- 9,2	-10,9	- 8,9	-11,7	.	.
Devisenbilanz ⁷⁾	-27,7	- 3,4	-15,3	-19,2	- 4,7	-27,8	.	-32,3	- 9,5	- 8,6	-10,2	+15,5	- 13,7	.
Goldhaltung d. Währungsbehörden	+ 0,5	- 1,6	- 0,3	+ 1,9	+ 2,8	- 4,0	.	-	-	- 0,1	-	- 0,2	-	.
Devisenhaltg. d. Währungsbehörden	-30,2	- 3,2	-19,8	-22,0	- 4,8	-25,5	.	-30,4	- 6,8	- 7,3	- 9,9	+15,1	- 14,8	.
Position b. Weltwährungsfonds ⁸⁾⁹⁾	+ 2,0	+ 1,4	+ 4,8	+ 0,9	- 2,7	+ 1,7	.	- 1,9	- 2,7	- 1,2	- 0,3	+ 0,6	+ 1,1	.

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

Quellen: International Financial Statistics; Nationalstatistiken.

die Inflation ein relativ geringes Tempo hat. Die Differenzen in den Inflationsraten von Land zu Land ließen somit die Wechselkursbewegungen länger unbeeinflusst, als das vielfach für möglich gehalten wurde. Die Erfahrungen der jüngsten Vergangenheit machen mithin erneut deutlich, daß der Zusammenhang zwischen dem Tempo der Inflation eines Landes und dem Ausmaß der Änderung seines Wechselkurses kurzfristig weniger eng ist, als das oft behauptet wird.

Es ist auch künftig nicht mit so großen Wechselkursbewegungen zu rechnen, daß sich bei der Finanzierung der zum Teil stark gestiegenen Leistungsbilanzdefizite Schwierigkeiten ergeben werden. Allerdings können solche Kursbewegungen Länder mit Abwertungstendenzen dazu zwingen, höhere Zinssätze zu tolerieren, als das sonst der Fall wäre. Bei der Defizitfinanzierung kommt gegenwärtig den westeuropäischen Ländern die deutlich erkennbare Tendenz zur Diversifizierung der Devisenreserven entgegen, bei der der Dollar als Reservemedium zurückgedrängt wird. Erstmals seit vielen Jahren sind 1979 die Dollarverpflichtungen amerikanischer

Währungsbehörden, Gegenposten zu den im Ausland gehaltenen Dollarguthaben, gesunken. Dagegen haben sich die Währungsverpflichtungen der westeuropäischen Volkswirtschaften stark erhöht. Hierin kommt zwar auch zum Ausdruck, daß die nicht-amerikanischen Zentralbanken durch Dollarverkäufe den Kurs ihrer Währungen zu stützen suchten, als der Dollarkurs aufwärts gerichtet war. Die Tendenz zur Diversifizierung der Devisenreserven wurde aber durch dieses Zentralbankverhalten eher noch verstärkt. Sind nun die europäischen Währungen als Reservemedien zunehmend gefragt, so sind die europäischen Länder genauso wie bisher die USA in der Lage, einen Teil ihres Leistungsbilanzdefizits durch Vermehrung ihres eigenen — im Ausland gehaltenen — Geldes zu finanzieren. Sie haben im vergangenen Jahr diese Möglichkeit weitgehend genutzt. Die Defizitfinanzierung gelang ohne die Aufnahme zusätzlichen langfristigen Kapitals. Es ist jedoch fraglich, ob dies auch 1980 möglich sein wird. In diesem Jahr ist ein erheblich größeres Defizit zu finanzieren. Ohne den Import langfristigen Kapitals vor allem aus den Ölländern wird Westeuropa hierbei nicht auskommen.

Bundesrepublik Deutschland: Bremsspuren der Ölverteuerung

In der Bundesrepublik Deutschland mehren sich die Anzeichen dafür, daß sich die im Winter zu beobachtende kräftige Aufwärtsentwicklung nicht fortgesetzt hat. Das Volumen der neu erteilten Aufträge ist, bereinigt um saisonale und Kalendereinflüsse, nach dem Höhepunkt im Februar deutlich gesunken. Im April hat es wieder auf dem Niveau vom Jahresende von 1979 gelegen und dabei das entsprechende Vorjahresniveau kaum noch übertroffen. Faßt man die Entwicklung in den beiden Monaten März und April zusammen, so war der Rückgang der Nachfrage aus dem Ausland ausgeprägter als der der Inlandsbestellungen. Allerdings waren in der Zeit davor die Auslandsaufträge besonders stark gestiegen.

Abgeschwächt hat sich zuletzt aber auch die reale Inlandsnachfrage. Im Bereich des Grundstoff- und Produktionsgütergewerbes war die Inlandsnachfrage besonders schwach — vor allem bei der chemischen Industrie —, während die Auftragslage in der Stahlindustrie stabil blieb. Im Investitionsgüterbereich waren es die Bestellungen beim Straßenfahrzeugbau, die überdurchschnittlich sanken; teilweise waren hierfür aber auch strukturelle Gründe maßgebend. Im April war hier das Auftragsvolumen um 11 vH niedriger als im entsprechenden Vorjahresmonat.

Bemerkenswert günstig geblieben ist in dieser frühen Phase gesamtwirtschaftlicher Abschwächung

die Auftragslage bei den „klassischen“ Herstellern von Investitionsgütern, dem Maschinenbau und der elektrotechnischen Industrie. Die darin zum Ausdruck kommende nach wie vor kräftige Investitionsneigung der deutschen Wirtschaft wird auch in den nächsten Monaten zur Stützung der Konjunktur beitragen. Diese stabile Investitionsneigung begünstigt auch das Baugewerbe; hier ist das Volumen des Auftrags-eingangs unter dem Einfluß anhaltend expandierender Nachfrage nach gewerblichen Bauten bis zuletzt gestiegen. Allerdings war beim Bauhauptgewerbe insgesamt der Auftragseingang nicht mehr höher als das Produktionsniveau: Nach den Ergebnissen des Ifo-Konjunkturtests ging die Reichweite des Auftragsbestands von Herbst bis Frühjahr zurück; hatte sie im Herbst noch 3,5 Monatsproduktionen entsprochen, so waren es zuletzt nur noch 3,2.

Deutliche Bremsspuren der Verteuerung der Mineralölprodukte zeigen sich jetzt bei der Nachfrage der privaten Haushalte. Nach der stürmischen Umsatzausweitung zu Jahresbeginn sind die Käufe beim Einzelhandel zuletzt deutlich gesunken; dem Volumen nach sind sie vorläufigen Meldungen zufolge sogar niedriger gewesen als in der entsprechenden Vorjahreszeit. Spürbar wird nun der immer umfangreicher werdende Kaufkraftentzug, der durch die ständige Verteuerung der Mineralölprodukte, zuletzt insbesondere des Benzins, bewirkt wird. Ein Aus-

gleich dieses Kaufkraftentzugs durch Verringerung der laufenden Ersparnisse, wie sie in den ersten Monaten dieses Jahres zu beobachten war, ist auf Dauer wenig wahrscheinlich, so daß in den kommenden Monaten die Entwicklung des privaten Verbrauchs weitgehend durch die Realeinkommen der privaten Haushalte bestimmt wird; unter Berücksichtigung der Entwicklung der Renteneinkommen ist damit gesamtwirtschaftlich kaum noch mit einem weiteren Zuwachs zu rechnen.

Die Produktion im verarbeitenden Gewerbe ist tendenziell bis zuletzt gestiegen. Die deutlichsten Auftriebskräfte waren hier in denjenigen Zweigen zu beobachten, in denen auch der Auftragseingang stark blieb, insbesondere also im Maschinenbau und bei der Elektrotechnik. Bemerkenswert zugenommen hat aber auch die Produktion im Straßenfahrzeugbau; die statistischen Daten weisen hier für den April ein Produktionsniveau nach, das — saisonbereinigt — höher gewesen ist als in jedem der letzten 12 Monate. Offenbar sind bestellte Fahrzeuge rascher ausgeliefert, die Lieferzeiten also verkürzt worden; jedenfalls sind die realen Umsätze, sowohl im Inland als auch im Ausland, bis zuletzt kräftig gestiegen. Außerdem dürfte ein teilweise unerwünschter Vorratsaufbau zumindest bei einigen der Produzenten eine Rolle gespielt haben. Die in diesem Sektor umfangreicher werdende Kurzarbeit sowie angekündigte Entlassungen von Arbeitskräften lassen erwarten, daß nach dem Nachfragerückgang auch die Produktion in den kommenden Monaten spürbar eingeschränkt werden wird. Die Produktion der chemischen Industrie ist schon in den letzten Monaten rückläufig gewesen. In diesem sehr kapitalintensiv arbeitenden Bereich ist eine relativ kurzfristige Anpassung der Produktion an Nachfrageschwankungen möglich, ohne daß sich dann rasch die Frage von Entlassungen stellt.

Im Baugewerbe hat die Produktion in den letzten Monaten etwa stagniert. Hier hat wohl die schon zu beobachtende Abnahme des Auftragsbestandes zusammen mit der Erwartung, daß die insbesondere vom Staat und vom Wohnungssektor erteilten Aufträge in der kommenden Zeit abnehmen werden, dazu geführt, daß Projekte etwas weniger intensiv vorangebracht wurden, indem zum Beispiel weniger Überstunden geleistet worden sind.

Insgesamt ist damit die gesamtwirtschaftliche Produktion im Frühjahr 1980 verlangsamt gestiegen. Allerdings war sie noch so groß, daß neben einer weiteren — wenn auch abgeschwächten — Zunahme der Zahl der Beschäftigten auch die Arbeitsproduktivität gesteigert worden ist. Dennoch hat sich die Lage am Arbeitsmarkt verschlechtert: Die Zahl der Arbeitslosen hat auch in den letzten — von Witterungseinflüssen nicht so sehr beeinflussten — Mona-

ten saisonbereinigt zugenommen. Anders als in den Jahren 1978 und 1979 konnte die wachsende Zahl der Erwerbspersonen nun nicht mehr reibungslos absorbiert werden. Die tendenzielle Abnahme der Zahl der offenen Stellen deutet auf zunehmende Probleme hin. Erschwerend für den Arbeitsmarkt wirkt in dieser konjunkturellen Situation die steigende Zahl der Asylbewerber aus dem Ausland, die sich bisher als arbeitslos melden konnten.

Das Tempo des Preisanstiegs hat sich, gemessen an den Verbraucherpreisen, in den letzten Monaten etwas abgeschwächt; es blieb mit einer laufenden Jahresrate von etwa 6 vH allerdings deutlich höher als von den wirtschaftspolitischen Instanzen gewünscht. Die wichtigsten preistreibenden Impulse kommen nach wie vor aus dem Ausland, vor allem von der ständigen Verteuerung der Mineralölprodukte. In ihrem Gefolge steigen nun auch die Preise für Strom und Gas erheblich. Dagegen ist der Verlauf der inlandsbestimmten Preise und Kosten nach wie vor ruhig: Der Deflationierungsfaktor des Brutto-sozialprodukts ist auch im ersten Viertel dieses Jahres — im Vorjahresvergleich — um weniger als 4 vH gestiegen. Allerdings waren die jüngsten Lohnabschlüsse etwas höher als die vom Beginn des Jahres, so daß von dieser Seite her mit einer leichten Beschleunigung des heimischen Kostenanstiegs gerechnet werden muß.

Spiegelbildlich finden sich die Verteuerungen ausländischer Rohstoffe — insbesondere des Mineralöls — in der Entwicklung der Leistungsbilanz der Bundesrepublik wieder: Die vordem hohen Überschüsse der Handelsbilanz sind so stark geschrumpft, daß die traditionellen Defizite in der Dienstleistungsbilanz und in der Übertragungsbilanz nur noch zu einem geringen Teil kompensiert werden können. Zusätzliche Belastungen für die Leistungsbilanz ergeben sich aus Zahlungen des Bundes an das Ausland, zu denen sich die Regierung in den letzten Monaten verpflichtet hat.

Zwar darf erwartet werden, daß ein Teil dieser Auslandszahlungen in Form vermehrter Aufträge wieder an die deutsche Wirtschaft zurückfließt; die Rückflußquote dürfte allerdings niedriger sein als in der Vergangenheit, da zum Beispiel die Türkei die Hilfe zur Tilgung von Auslandsschulden verwenden soll.

Die bisher ungewohnten und zudem rasch wachsenden Leistungsbilanzdefizite der Bundesrepublik werden vielfach als Indiz dafür gewertet, daß die Bundesrepublik begonnen habe, über ihre Verhältnisse zu leben. Nach der Art, wie diese Defizite begründet sind, ist eine solche Auslegung wirtschaftspolitisch wenig hilfreich, ja sogar gefährlich: Sie ergeben sich aus starken Verteuerungen des Imports, denen keine auch nur ähnlich kräftige Erhö-

hung der deutschen Exportpreise gegenübersteht, also aus der Verschlechterung der Terms of Trade. Die OPEC-Länder, denen gegenüber der größte Teil dieser Defizite entsteht, verwenden ihre Mehreinnahmen vorläufig nicht zu entsprechenden Mehrkäufen in der Bundesrepublik (oder in anderen Ölverbraucherländern), sondern stocken ihre Geldvermögensbestände auf. Mit anderen Worten: Sie beanspruchen das Produktionspotential der Bundesrepublik bei weitem nicht im Umfange ihrer Mehreinnahmen zusätzlich. Nur wenn sie dies täten und zudem das Produktionspotential voll ausgelastet wäre, ergäbe sich ein Zwang zur Einschränkung der inländischen Güterverwendung. Da diese Voraussetzungen gerade nicht erfüllt sind, würde erzwungene Sparsamkeit zu einer Verminderung in der Auslastung des Produktionspotentials führen und damit Konjunktur- und Beschäftigungsprobleme verursachen, die völlig überflüssig wären. Ein Zwang zum Sparen ergibt sich also nur bei dem Produkt, bei dem tatsächlich Knappheit existiert oder bevorsteht: dem Erdöl. Wollte man das „Sparen“ auf alle Güterbereiche erstrecken und die Nachfrage nach Importgütern so stark drosseln, daß das für dieses Jahr zu erwartende Defizit der Leistungsbilanz von mehr als 30 Mrd. DM drastisch reduziert würde, so ergäben sich verheerende Konsequenzen für das gesamtwirtschaftliche Produktionsniveau und die Beschäftigung.

Wirtschaftspolitische Überlegungen

Die beiden großen Politikbereiche, die Geldpolitik und die Finanzpolitik, sind heute schon so ausgerichtet, daß sie zu einer unerwünschten Wachstumsabschwächung beitragen. Bei der Finanzpolitik ergibt sich dieses auch aus dem steigenden Anteil der unentgeltlichen Zahlungen an das Ausland. Bei der gewollten Begrenzung der Neuverschuldung werden die finanziellen Ressourcen für Inlandsausgaben immer mehr eingeengt. Dies spielt vor allem bei den Bundesfinanzen eine Rolle und veranlaßt zu neuen Disputen zwischen Bund und Ländern über die Frage der Verteilung des Steueraufkommens. Hieraus erwachsen Unsicherheitsmomente für Finanzpolitik und Wirtschaft, die sich ebenfalls als konjunkturelle Belastung erweisen könnten.

Die Geldpolitik versucht, durch die Aufrechterhaltung hoher Zinssätze zugleich einer Verstärkung des Preisauftriebs — auch wenn er auslandsinduziert ist — entgegenzuwirken und Auslandskapital zur Finanzierung des Leistungsbilanzdefizits anzulocken. In der Tat muß man zugestehen, daß die Geldpolitik hier ihre wichtigsten Ansatzpunkte sehen muß. Eine Aufrechterhaltung der Hochzinspolitik hieße aber auch in die sich ohnehin abschwächende Konjunktur hineinbremsen. Die Resistenz wichtiger Nachfragebereiche gegenüber der restriktiven Geldpolitik wird dabei geringer werden. Dies betrifft mehr und mehr den Wohnungsbau — sofern hier nicht Modernisierung im Zusammenhang mit Heizenergieeinsparung das treibende Motiv ist —, teilweise auch gewerbliche Investitionen und nicht zuletzt die Verschuldungsbereitschaft der privaten Haushalte, also den privaten Verbrauch. Die Geldpolitik sollte daher bei ihren Entscheidungen auch diese konjunkturelle Wirkung berücksichtigen; für die nächste Zeit bedeutet das Duldung des Zinsrückganges in dem Rahmen, der durch die Zinssenkungstendenzen im Ausland, vor allem in den USA, gesteckt wird.

Im Falle einer Konjunkturabschwächung sind höhere Defizite in den öffentlichen Haushalten unvermeidbar. Es ist sinnvoller, Defizite zur Konjunkturstützung einzugehen, als sie über einen konjunkturbedingten Einnahmerückgang des Staates hinzunehmen. Eine solche Rollenverteilung zwischen Geldpolitik und Finanzpolitik wird konjunkturell effektiv sein, wenn es nicht zu einer erneuten Verschärfung des Verteilungskampfes kommt. Die jüngsten Lohnabschlüsse lassen eine solche Deutung indes nicht zu; auch sie dürfen in dieser Situation als moderat beurteilt werden. Anders wäre es, wenn die gelegentlich geäußerten Forderungen nach einem Lohnnachschatz nicht nur Einzelercheinungen blieben. Symptome dafür, daß sich aus einer Nachschlagsdiskussion eine Eskalation zwischen Löhnen und Preisen entwickeln wird, sind allerdings kaum zu beobachten. Eine „Inflationsmentalität“, gegen die wirtschaftspolitisch auch unter Inkaufnahme von Wachstums- und Beschäftigungseinbußen gekämpft werden müßte, existiert in der Bundesrepublik nicht.

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: *Rezession in den USA überschattet internationale Konjunkturentwicklung.* Bearbeitet von Manfred Teschner. —
Bundesrepublik Deutschland: *Bremsspuren der Ölverteuerung.* 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,—.