



Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung 1981	
Westliche Industrieländer: Durchgreifende konjunkturelle	
Wiederbelebung nicht zu erwarten	1
Bundesrepublik Deutschland: Rezessive Entwicklung wird	
erst spät überwunden	7

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 1-2/81

Berlin

9. Januar 1981

48. Jahrgang

Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung 1981

Westliche Industrieländer:

Durchgreifende konjunkturelle Wiederbelebung nicht zu erwarten

Die Wirtschaftsentwicklung schwächte sich 1980 in allen westlichen Industrieländern erheblich ab. In den USA setzte im Frühjahr 1980 ein fühlbarer wirtschaftlicher Rückgang ein, doch kam er wider Erwar-ten in der zweiten Jahreshälfte zum Stillstand. In einigen westeuropäischen Industrieländern, in denen – wenn überhaupt – nur mit einer leicht rezessiven Entwicklung gerechnet worden war, gingen Produk-tion und Absatz im zweiten Halbjahr 1980 stärker zurück, als hier vor Jahresfrist prognostiziert wurde.

In den USA war der abrupte Wirtschaftseinbruch vor allem dadurch bedingt, daß sich die Sparneigung der privaten Haushalte – nicht zuletzt als Folge der restriktiven Geld- und Kreditpolitik – im zweiten Quartal 1980 sprunghaft erhöhte und der private Verbrauch entsprechend abnahm. Die Spar-neigung hatte sich zuvor über längere Zeit verrin-gert, weil die privaten Haushalte bei fallenden Realeinkommen ihren Lebensstandard aufrechtzu-erhalten suchten. Die Abnahme des privaten Ver-brauchs war nicht ohne Rückwirkungen auf die In-vestitionsentwicklung: die gewerblichen Anlagein-vestitionen gingen ebenfalls zurück. Zudem hatte die Hochzinspolitik zur Folge, daß der Wohnungsbau erheblich schrumpfte.

Der Wirtschaftsrückgang in den USA kam im zwei-ten Halbjahr 1980 zunächst wieder zum Stillstand, weil sich die Sparneigung der privaten Haushalte nicht weiter erhöhte und kein den Abschwung

kumulativ verstärkender Lagerabbau einsetzte. Dies erklärt sich daraus, daß die Unternehmen vor der Rezession, anders als in vergleichbaren Konjunktur-phasen der Vergangenheit, keine stark überhöhten Lagerbestände angehäuft hatten.

In Westeuropa und Japan wurde die Konjunktur-abschwächung ebenfalls durch die Entwicklung des privaten Verbrauchs ausgelöst, auf den die starke Ölpreissteigerung dämpfend wirkte. Überdies gingen auch hier von der Hochzinspolitik kontraktive Ein-flüsse auf den Wohnungsbau aus. Die gewerblichen Anlageinvestitionen wurden zwar durch die Bemü-hungen um Ölsubstitution und -einsparung gestützt; die konjunkturellen Abschwungstendenzen schlugen aber schließlich auch auf sie durch. Von Land zu Land ist diese Entwicklung allerdings sehr unter-schiedlich.

Am stärksten ist der Wirtschaftsrückgang in Groß-britannien, wo im Rahmen der wirtschaftspolitischen Neuorientierung die drastischsten Restriktionsmaß-nahmen ergriffen wurden. Aber auch in Italien und der Bundesrepublik Deutschland setzten sich bei ebenfalls restriktivem wirtschaftspolitischen Kurs rezessive Tendenzen durch, die sich wiederum auf die Entwicklung vieler kleiner westeuropäischer Länder auswirkten. Am wenigsten schwächte sich die Konjunktur in Japan und in Frankreich ab. Aller-dings war in Frankreich das Tempo der wirtschaft-lichen Expansion in den Vorjahren geringer gewesen

Entwicklung des Bruttosozialprodukts der westlichen Industrieländer

LAENDER	1) GEWICHTE 1978 IN VH		VERAENDERUNGEN GEGENUEBER DEM VORJAHR IN VH								
	BSP	AUSFUHR DER BRD	1979			1980			1981		
			REAL	NOMINAL	PREISE ²⁾	REAL	NOMINAL	PREISE ²⁾	REAL	NOMINAL	PREISE ²⁾
RUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	11,6	-	4,5	8,5	3,8	1,5	7	5,5	-1	3,5	5
FRANKREICH	8,5	17,8	3,1	13,2	9,8	2	15	12,5	0	10,5	10,5
GROSSBRITANNIEN	5,6	8,6	0,9	15,6	14,7	-3	13,5	17	-2	9,5	11
ITALIEN	4,7	9,9	5,0	20,9	15,1	3	22,5	19	-1	15	16
NIEDERLANDE	2,3	14,4	2,2	6,2	3,9	1,5	7,5	6	-0,5	5	5,5
BELGIEN	1,8	12,1	2,1	6,2	4,0	1,5	7,5	6	-0,5	4,5	5
DAENEMARK	1,0	3,2	3,5	10,9	7,1	-0,5	8,5	9	-1	7	8
IRLAND	0,2	0,5	3,5	15,5	11,5	0,5	16,5	16	-0,5	12,5	13
EG	35,7	-	3,4	12,2	8,6	1	12	11	-1	8	9
SCHWEDEN	1,6	3,9	3,8	10,7	6,6	2	14	12	-0,5	10,5	11
SCHWEIZ	1,6	7,4	1,2	3,7	2,5	2	4,5	2,5	0	2,5	2,5
OESTERREICH	1,0	7,4	5,1	9,3	4,0	3,5	9	5,5	0,5	6	5,5
NORWEGEN	0,7	1,6	3,2	10,4	7,0	4	17,5	13	2	12,5	10,5
EUROPAEISCHE INDUSTRIELAENDER	40,6	-	3,3	11,7	8,1	1	12	10,5	-0,5	8	8,5
EUROPAEISCHE INDUSTRIELAENDER O.BRD	29,0	-	2,9	13,0	9,8	1	14	12,5	-0,5	9,5	10
EUROPAEISCHE INDUSTRIELAENDER O.BRD ³⁾	-	86,8	2,9	10,8	7,7	1,5	12	10	-0,5	8	8,5
USA	38,3	10,3	2,3	11,3	8,8	-1	10	11	0	9	9
KANADA	3,6	1,1	2,7	13,3	10,3	-0,5	9,5	10	0,5	9	8,5
JAPAN	17,5	1,8	5,9	8,1	2,1	4	11,5	7	1,5	7	5,5
AUSSEREUROP. INDUSTRIELAENDER	59,4	-	3,4	10,5	6,9	0,5	10,5	10	0,5	8,5	8
AUSSEREUROP. INDUSTRIELAENDER ³⁾	-	13,2	2,8	11,0	8,0	-0,5	10	10,5	0	8,5	8,5
INSGESAMT	100,0	-	3,4	11,0	7,4	1	11	10	0	8	8
INSGESAMT OHNE BRD	88,4	-	3,2	11,3	7,9	0,5	11,5	10,5	0	9	8,5
INSGESAMT OHNE BRD ³⁾	-	100,0	2,9	10,8	7,7	1,5	11,5	10	-0,5	8	8,5

1) AUF DOLLARBASIS. - 2) DEFLATIONIERUNGSFAKTOR. - 3) GEWICHTET NACH DEN ANTEILEN DER LAENDER AN DER DEUTSCHEN WARENAUSFUHR.

QUELLEN: NATIONALSTATISTIKEN SOWIE SCHAETZUNGEN OFFIZIELLER UND PRIVATER INSTITUTIONEN UND DES DIW. GESCHAETZTE UND PROGNOSTIZIERTE VERAENDERUNGSRATEN GERUNDET.

als in vielen anderen Volkswirtschaften. Der Expansionsprozeß verlief somit in Frankreich stetiger, doch war der Wachstumspfad zu flach, als daß sich die Beschäftigungslage verbessern konnte. Im Gegenteil, die Arbeitslosigkeit stieg in Frankreich wie in allen anderen Ländern erneut an.

Vor allem bedingt durch die starken Ölpreissteigerungen beschleunigte sich die Inflation während der ersten Jahreshälfte in allen Industrieländern. Im zweiten Halbjahr verlangsamte sie sich nur geringfügig, blieb also in den meisten Volkswirtschaften unerträglich hoch.

Die Außenwirtschaftslage verschlechterte sich in Westeuropa und Japan auch nach der zweiten starken Ölpreiserhöhung erheblich mehr als in den USA. Während hier die Leistungsbilanz 1980 nur einen relativ geringen Passivsaldo aufwies, stieg das Leistungsbilanzdefizit in Westeuropa und Japan auf

eine Höhe, die nach der ersten starken Ölpreiserhöhung bei weitem nicht erreicht worden war. Im Geflecht der Einnahmen-Ausgaben-Ströme bildete sich in den meisten westeuropäischen Ländern und in Japan als Gegenposten zu diesem Passivsaldo der Leistungsbilanz ein hohes Defizit in den öffentlichen Haushalten heraus. Zwar schlossen diese auch in den USA mit einem hohen Defizit ab. Es entstand hier jedoch vor allem als Ausgleich zum Sparen der privaten Haushalte bei nur geringer Investitions- und Verschuldungsbereitschaft der amerikanischen Unternehmen.

Diese unterschiedliche Saldenkonstellation in den USA einerseits und in Westeuropa sowie Japan andererseits beeinflusst die Wirtschaftspolitik in den einzelnen Ländern. Finanzpolitische Anregungsmaßnahmen, die zur Überwindung der rezessiven Entwicklung notwendig wären, stoßen in allen

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			IMPORTE UND DIENSTEN		
	1979	1980	1981	1979	1980	1981	1979	1980	1981	1979	1980	1981	1979	1980	1981
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	3,2	1,5	1	2,9	3,5	1	8,7	3	-4	5,4	5	-1,5	11,2	5,5	-1
FRANKREICH	3,3	2	0	2,9	2,5	0,5	1,4	2	0	5,3	3	-0,5	6,0	2	-1
GROSSBRITANNIEN	4,0	-1	-1,5	2,0	0	-1	-1,4	-5,5	-7,5	2,7	3	-2	11,0	1	-2
ITALIEN	5,1	3,5	-1	2,7	2,5	1	4,5	5	-2	8,9	0,5	-2	14,0	2,5	-2
NIEDERLANDE	2,2	0,5	-1	2,9	1	1	0,0	0	-3	7,7	3	-1	5,8	1	-1
BELGIEN	4,6	1,5	-0,5	2,7	1,5	0,5	-0,6	2	-1	7,6	3,5	-1,5	10,0	3	-1,5
DAENEMARK	3,0	-3	-1	5,4	5	1,5	-3,0	-9	-2	9,3	4	-0,5	6,0	-2	-1
IRLAND	3,5	0	-0,5	2,5	1	0,5	6,0	0	0	6,0	4	-1,5	7,0	0	-1
1) EG	3,6	1,5	0	2,8	2,5	0,5	3,5	1	-3	5,9	3,5	-1,5	9,6	2,5	-1,5
EG OHNE BRD	3,8	1	-0,5	2,8	1,5	0,5	0,9	0	-2,5	6,2	2,5	-1,5	9,0	1,5	-1,5
SCHWEDEN	2,3	-0,5	-0,5	3,9	3	0,5	5,4	3,5	-1	7,3	2	-1	12,8	3,5	-0,5
SCHWEIZ	2,3	2	1	0,7	1	2	6,9	5,5	-1,5	2,6	4,5	-0,5	6,4	6,5	-1
ÖSTERREICH	4,7	2	1	3,0	2	1	4,2	4	-1	9,1	4,5	-0,5	11,1	4	-1
NORWEGEN	0,7	1,5	1,5	2,2	5	4	-8,7	4,5	3	-0,4	4	0,5	-1,5	2,5	1
EUROPAEISCHE INDUSTRIELÄNDER	3,5	1,5	0	2,8	2,5	0,5	3,4	1,5	-2,5	5,7	3,5	-1	9,3	3	-1
EUROP. INDUSTRIELÄNDER O.BRD	3,6	1	-0,5	2,8	2	0,5	1,2	1	-2	5,9	3	-1	8,7	2	-1,5
USA	2,6	-1	0	0,8	1	1	1,9	-9	0	10,1	8	0	4,5	-2	0
KANADA	1,9	0,5	1	-1,0	0	0,5	4,3	1	2	2,6	2	0	5,9	3	0,5
JAPAN	5,9	4	1,5	4,6	3,5	3	8,6	4	0	6,8	5	0,5	18,4	7	1
AUSSEUREUROP. INDUSTRIELÄNDER	3,5	0,5	0,5	1,3	1,5	1,5	4,8	-3	0	8,0	6	0	8,3	1	0,5
1) INSGESAMT	3,5	1	0	2,0	2	1	4,3	-1	-1	6,6	4,5	-0,5	9,0	2,5	-0,5
INSGESAMT OHNE BRD	3,5	0,5	0	1,8	1,5	1	3,7	-1,5	-0,5	6,8	4,5	-0,5	8,6	1,5	-0,5

1) GEWICHTE 1978 AUF DOLLARBASIS.

QUELLEN: NATIONALSTATISTIKEN SOWIE SCHAETZUNGEN OFFIZIELLER UND PRIVATER INSTITUTIONEN UND DES DIW. GESCHAETZTE UND PROGNOSTIZIERTE VERÄNDERUNGSRATEN GERUNDET.

westeuropäischen Volkswirtschaften auf fast unüberwindliche Widerstände; denn sie verlangten die Hin- nahme eines zunächst noch größeren Staatsdefizits, das auch im Zuge einer wirtschaftlichen Wiederbele- bung bei weiterhin stark defizitärer Leistungsbilanz vorerst nicht im gewünschten Maße abgebaut wer- den könnte.

Zwar wird sich der Passivsaldo der Leistungs- bilanz in Westeuropa künftig wieder etwas verrin- gern, da mit einem Abbau des Überschusses der Erdölländer zu rechnen ist. Er wird aber vorläufig noch relativ hoch bleiben. Die geldpolitischen Instan- zen sehen sich hierdurch ebenfalls in ihrem Hand- lungsspielraum eingeengt, da ihnen die Fortsetzung der Hochzinspolitik eine notwendige Voraussetzung zur Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite zu sein scheint.

Anders verhält es sich in den USA, wo finanz- politische Anregungsmaßnahmen von der neu ge- wählten Regierung in Aussicht gestellt worden sind. Auch hier würde sich der Passivsaldo des Staats-

haushalts zunächst vergrößern. Da aber das ame- rikanische Leistungsbilanzdefizit weiterhin relativ niedrig bleiben dürfte, sind die Chancen für eine Verringerung des Staatsdefizits erheblich größer, vorausgesetzt, die expansiven Maßnahmen greifen und die Investitions- und Verschuldungsbereitschaft der Unternehmen würde dadurch erhöht.

Andererseits sehen sich auch in den USA die geldpolitischen Instanzen in ihrer Bewegungsfreiheit eingeengt, weil das Inflationstempo noch groß ist und die Inflationsbekämpfung eine wichtige Aufgabe bleibt. Der gegenwärtig verfolgte monetäre Restrik- tionskurs, der zu einer beträchtlichen Zinssteigerung geführt hat, ist freilich stark überzogen. Ist es auch unwahrscheinlich, daß dieser Kurs über längere Zeit fortgeführt wird, so könnte er doch im ersten Halb- jahr 1981 einen erneuten Wirtschaftseinbruch nach sich ziehen. Zudem ist zu bedenken, daß die neue Regierung zwar über Steuersenkungen die Wirtschaft anregen will, aber auch eine Vorliebe für die Be- schränkung der Staatsausgaben hat. Dem steht aller-

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

LÄNDER	BRUTTOEINKOMMEN AUS UNTERNEHMERTÄTIGKEIT UND VERMOEGEN						1) STÜCKGEWINN			2) LOHNSTUECKKOSTEN			2) LOHNSTUECKKOSTEN		
	UNSELBSTÄNDIGER ARBEIT														
	IN LANDESWÄHRUNG									IN SZR					
	1979	1980	1981	1979	1980	1981	1979	1980	1981	1979	1980	1981	1979	1980	1981
RUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	10.3	5	1.5	7.3	7.5	3.5	5.4	3	2.5	2.6	5.5	4.5	8.4	6.5	.
FRANKREICH	17.5	20	11	14.0	13.5	11	14.0	17.5	11	10.5	11.5	11	13.1	12	.
GROSSBRITANNIEN	-3.0	-6	3	16.7	17	9	-3.9	-3	4.5	15.7	20.5	10.5	23.4	29	.
ITALIEN	29.5	25.5	15	19.5	21	15	23.3	22	16	13.8	17.5	16	12.4	14	.
NIEDERLANDE	3.3	7.5	5	7.2	7.5	5	1.1	6	5.5	4.9	6	5	9.2	6.5	.
BELGIEN	4.5	7.5	4.5	7.5	7.5	4.5	2.4	6	5	4.0	6	5	7.6	6.5	.
DAENEMARK	4.7	7.5	7	11.0	9	7	1.2	8	8	7.2	9.5	8	9.1	1.5	.
IRLAND	16.5	15.5	9.5	13.5	15	12.5	12.6	15	10	9.7	15	13	13.2	15	.
3) FG	12.7	11	6.5	12.2	12.5	8	6.5	7.5	6.5	8.1	11	8.5	12.4	12	.
SCHWEDEN	38.8	17	4.5	9.7	13.5	11.5	33.7	14.5	5	5.7	11.5	12	7.8	12	.
SCHWEIZ	3.0	5.5	1.5	3.0	4	3	2.5	3.5	1.5	2.5	2	3	6.7	0.5	.
OESTERREICH	22.6	12	6	6.5	8	6	16.7	8	5.5	1.3	4.5	5.5	6.2	7.5	.
NORWEGEN	37.4	28	11	4.9	14	13	33.1	23	9	1.6	9.5	11	1.9	11.5	.
EUROPAEISCHE 3) INDUSTRIELÄNDER	13.2	11	6.5	11.4	12	8	8.4	8	6.5	7.4	10	8	11.4	11.5	.
USA	10.9	10	9	11.9	10	9	8.4	11	9	9.4	11	9	5.9	10.5	.
KANADA	24.8	9.5	9	11.1	9.5	9	21.5	10	8.5	8.2	10	8.5	2.0	9.5	.
JAPAN	10.11	14.5	5	8.5	10	8	4.0	10	3.5	2.5	6	6.5	-3.8	-0.5	.
AUSSEREUROP. 3) INDUSTRIELÄNDER	11.4	11.5	7.5	10.9	10	8.5	9.1	10.5	8	8.1	10	8.5	3.9	8.5	.
3) INSGESAMT	12.1	11.5	7	11.1	11	8.5	8.8	9.5	7	7.7	10	8.5	7.9	10	.

1)BRUTTOEINKOMMEN AUS UNTERNEHMERTÄTIGKEIT UND VERMOEGEN JE EINHEIT DES REALEN BRUTTOSOZIALPRODUKTS.-
2)BRUTTOEINKOMMEN AUS UNSELBSTÄNDIGER ARBEIT JE EINHEIT DES REALEN BRUTTOSOZIALPRODUKTS.-3)GEWICHTET
MIT 1978ER ANTEILEN. FUER 1) UND 2): GEWICHTET NACH WELTEXPORTANTEILEN, WIE SIE - MIT AUSNAHME DER USA -
DER BERECHNUNG DER SZR ZUGRÜNDELIEGEN.

QUELLEN: SAEG,VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN; NATIONALSTATISTIKEN UND SCHAETZUNGEN DES DIW.
GESCHAETZTE UND PROGNOSTIZIERTE VERAENDERUNGSRATEN GERUNDET.

dings die Absicht entgegen, die Rüstungsausgaben rasch zu steigern. Auch ist nicht zu erwarten, daß die amerikanische Regierung genauso rigoros wie die britische vorgehen und zur schnellen Verringerung des Staatsdefizits Maßnahmen ergreifen wird, die zu einer anhaltenden Rezession führen würden. Es ist deshalb wahrscheinlich, daß sich im Laufe des Jahres 1981 wieder eine leichte Wirtschaftsbelebung in den USA durchsetzt, bei der nicht nur die öffentlichen Ausgaben, sondern auch der private Verbrauch und die privaten Investitionen leicht zunehmen werden. Bei einer monetären Politik, die die Geldmengenexpansion in engen Grenzen hält, wird das Wirtschaftswachstum aber nur ein mäßiges Tempo haben. Zwar dürfte sich dabei der Preisauftrieb verlangsamen, das Arbeitslosenproblem wird sich aber noch verschärfen.

In Westeuropa, wo die Wirtschaftspolitik gegenwärtig fast überall einen prozyklischen Kurs verfolgt, wird sich die rezessive Entwicklung im Jahre 1981 fortsetzen. Es ist allerdings nicht zu erwarten, daß die wirtschaftspolitischen Instanzen angesichts rasch

zunehmender Arbeitslosigkeit ihren jetzigen Kurs beibehalten können. Im Laufe des Jahres 1981 ist in vielen Ländern eine Kursumkehr wahrscheinlich, die zu einer Überwindung der Rezession beitragen dürfte. Das wirtschaftspolitische Zögern verlängert nicht nur den Wirtschaftsrückgang, sondern es trägt auch zu einer Entwicklung bei, die die Regierungen gerade vermeiden wollten: Das Staatsdefizit wird, bedingt durch die konjunkturelle Abschwächung, weiter zunehmen. Damit wird aber schließlich doch etwas in Kauf genommen, was besser für eine bewußt konjunkturstützende Politik hätte eingesetzt werden sollen.

Die geringe Wechselkursflexibilität innerhalb des Europäischen Währungssystems (EWS) erschwert insbesondere den Ländern mit relativ niedriger Inflationsrate die Abkehr vom geldpolitischen Restriktionskurs. Wären bei überall frei floatenden Wechselkursen die nach wie vor großen Differenzen im Inflationsstempo der einzelnen Länder in den Kursbewegungen stärker zum Ausdruck gekommen, so hätten die geringer inflationierenden Länder ihr

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

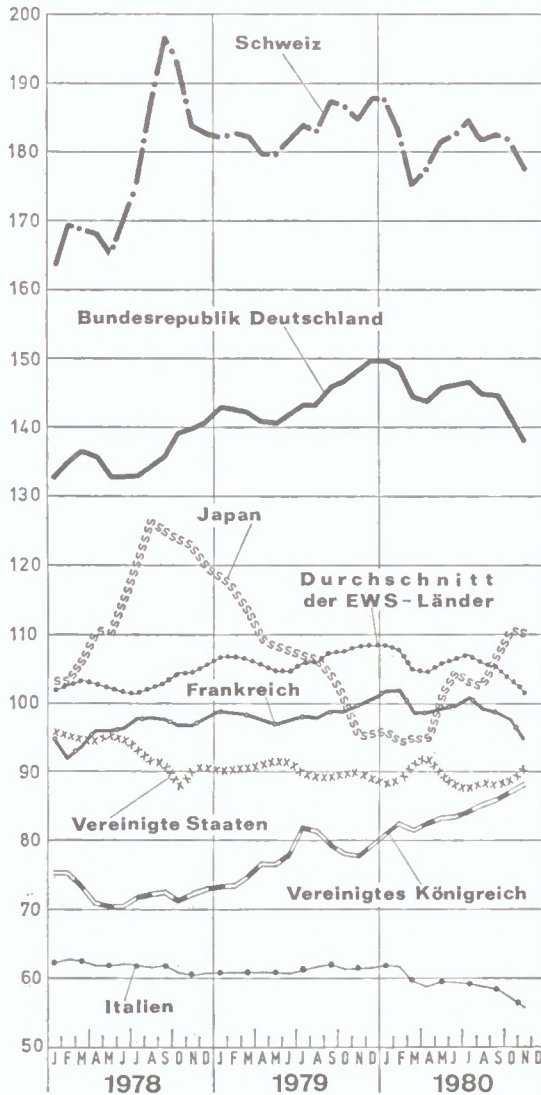
	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
	Westeuropäische Industrieländer ¹⁾							darunter: EG						
Leistungsbilanz	+ 0,8	- 9,8	- 5,4	+ 7,3	-16,4	-45,5	-32,0	+ 1,5	- 6,4	+ 1,1	+ 6,6	- 13,3	- 39,0	- 28,0
Handelsbilanz	+ 5,0	- 8,8	- 1,7	+17,3	-10,7	-33,5	-18,0	+ 8,4	- 3,1	+ 6,1	+18,5	- 5,1	- 25,5	- 13,0
Dienstleistungsbilanz	+ 9,8	+12,7	+11,9	+ 9,8	+18,6	+15,5	+15,0	+ 5,4	+ 8,7	+ 8,6	+ 5,4	+ 13,5	+ 11,0	+ 11,0
Obertragungsbilanz	-14,0	-13,7	-15,6	-19,8	-24,3	-27,5	-29,0	-12,3	-12,0	-13,6	-17,3	- 21,7	- 24,5	- 26,0
Kapitalbilanz ³⁾	+ 2,9	+13,4	+36,9	+22,3	+37,8	+60,5	.	- 1,9	+ 8,0	+28,6	+12,1	+ 36,4	+ 55,5	.
Langfristiger Kapitalverkehr ⁴⁾	- 8,1	- 7,1	+ 0,1	-15,1	-19,8	.	.	- 8,4	- 2,8	+ 2,2	- 7,2	- 5,5	.	.
Kurzfristiger Kapitalverkehr ⁴⁾	+11,0	+20,5	+36,8	+37,4	+57,6	.	.	+ 6,5	+10,8	+26,4	+19,3	+ 41,9	.	.
Devisenbilanz ⁵⁾	- 3,7	- 3,6	-31,5	-29,6	-21,4	-15,0	.	+ 0,4	- 1,6	-29,7	-18,7	- 23,1	- 16,5	.
Goldhaltung d. Währungsbehörden	+ 1,0	+ 0,1	- 1,1	- 1,8	+ 3,5	+ 0,4	.	+ 0,8	+ 0,1	- 0,9	- 1,4	+ 3,6	+ 0,3	.
Devisenhaltg. d. Währungsbehörden	- 3,7	- 2,1	-30,5	-26,6	-24,2	-14,0	.	+ 0,4	- 0,8	-29,1	-15,9	- 26,0	- 15,5	.
Position beim Weltwährungsfonds ⁶⁾	- 1,0	- 1,6	+ 0,1	- 1,2	- 0,7	- 1,6	.	- 0,8	- 0,9	+ 0,3	- 1,4	- 0,7	- 1,5	.
	Außereuropäische Industrieländer							darunter: Vereinigte Staaten von Amerika						
Leistungsbilanz	+12,8	+ 4,3	- 7,2	- 1,0	-13,9	-27,5	-23,0	+18,2	+ 4,4	-14,1	-14,3	- 0,9	- 5,0	- 6,0
Handelsbilanz	+13,6	+ 2,2	-11,4	- 4,9	-23,9	-36,0	-31,0	+ 9,0	- 9,3	-31,5	-33,8	- 29,5	- 34,0	- 35,0
Dienstleistungsbilanz	+ 3,8	+ 6,9	+ 8,8	+ 9,6	+16,2	+15,0	+15,0	+13,8	+18,7	+22,0	+24,6	+ 34,3	+ 35,0	+ 35,5
Obertragungsbilanz	- 4,6	- 4,8	- 4,6	- 5,7	- 6,2	- 6,5	- 7,0	- 4,6	- 5,0	- 4,6	- 5,1	- 5,7	- 6,0	- 6,5
Kapitalbilanz ³⁾	-19,6	-10,7	-21,8	-19,8	+14,4	+38,0	.	-23,8	-15,1	-20,3	-16,6	+ 14,9	+ 11,5	.
Langfristiger Kapitalverkehr ⁴⁾	-17,3	-12,5	-16,6	-34,1	-44,0	.	.	-21,1	-19,6	-17,0	-21,7	- 33,2	.	.
Kurzfristiger Kapitalverkehr ⁴⁾	- 2,3	+ 1,8	- 5,2	+14,3	+58,4	.	.	- 2,7	+ 4,5	- 3,3	+ 5,1	+ 48,1	.	.
Devisenbilanz ⁵⁾	+ 6,8	+ 6,4	+29,0	+20,8	- 0,5	-10,5	.	+ 5,6	+10,7	+34,4	+30,9	- 14,0	- 6,5	.
Goldhaltung d. Währungsbehörden	+ 0,7	+ 0,1	- 0,7	- 1,0	+ 0,4	+ 0,4	.	+ 0,6	+ 0,1	- 0,6	- 0,8	+ 0,4	+ 0,3	.
Devisenhaltg. d. Währungsbehörden	+ 1,2	- 3,7	- 4,8	-13,3	+13,7	- 7,8	.	- 0,1	- 0,2	+ 0,3	- 4,4	+ 0,6	- 3,7	.
Position beim Weltwährungsfonds ⁶⁾	- 0,6	- 3,1	- 0,9	+ 4,0	- 1,0	- 1,6	.	- 0,4	- 2,3	- 0,7	+ 5,0	- 1,4	- 1,6	.
Dollarverpflichtungen gegenüber Währungsbehörden	+ 5,5	+13,1	+35,4	+31,1	-13,6	- 1,5	.	+ 5,5	+13,1	+35,4	+31,1	- 13,6	- 1,5	.
	Übrige Welt ²⁾							darunter: Erdöllandere						
Leistungsbilanz	-13,6	+ 5,5	+12,6	- 6,3	+30,3	+73,0	+55,0	+35,3	+38,6	+31,2	+ 3,1	+ 65,3	+115,0	+ 85,0
Handelsbilanz	-18,6	+ 6,6	+13,1	-12,4	+34,6	+69,5	+49,0	+54,3	+64,5	+63,6	+40,6	+110,3	+164,0	+136,0
Dienstleistungsbilanz	-13,6	-19,6	-20,7	-19,4	-34,8	-30,5	-30,0	-13,3	-20,0	-24,5	-29,1	- 36,2	- 40,0	- 41,0
Obertragungsbilanz	+18,6	+18,5	+20,2	+25,5	+30,5	+34,0	+36,0	- 5,7	- 5,9	- 7,9	- 8,4	- 8,8	- 9,0	- 10,0
Kapitalbilanz ³⁾	+17,2	+ 9,7	+ 6,5	+11,2	- 2,5	-64,5	.	-25,6	-29,9	-20,9	-18,6	- 51,4	- 97,0	.
Langfristiger Kapitalverkehr ⁴⁾	+25,4	+19,6	+16,5	+49,2	+63,8	.	.	-13,4	-17,6	-11,4	+ 2,2	- 6,3	.	.
Kurzfristiger Kapitalverkehr ⁴⁾	- 8,2	- 9,9	-10,0	-38,0	-66,3	.	.	-12,2	-12,3	- 9,5	-20,8	- 45,1	.	.
Devisenbilanz ⁵⁾	- 3,6	-15,2	-19,1	- 4,9	-27,8	- 8,5	.	- 9,7	- 8,7	-10,3	+15,5	- 13,9	- 18,0	.
Goldhaltung d. Währungsbehörden	- 1,7	- 0,2	+ 1,8	+ 2,8	- 3,9	- 0,8	.	-	- 0,1	-	- 0,2	-	- 0,1	.
Devisenhaltg. d. Währungsbehörden	- 3,5	-19,7	-21,7	- 4,9	-25,6	-10,9	.	- 6,9	- 7,4	-10,0	+15,1	- 15,0	- 17,2	.
Position b. Weltwährungsfonds ⁶⁾	+ 1,6	+ 4,7	+ 0,8	- 2,8	+ 1,7	+ 3,2	.	- 2,8	- 1,2	- 0,3	+ 0,6	+ 1,1	- 0,7	.

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

Quellen: International Financial Statistics; Nationalstatistiken.
Geschätzte und prognostizierte absolute Werte gerundet.

Kursbewegungen von Währungen ausgewählter Länder gegenüber SZR

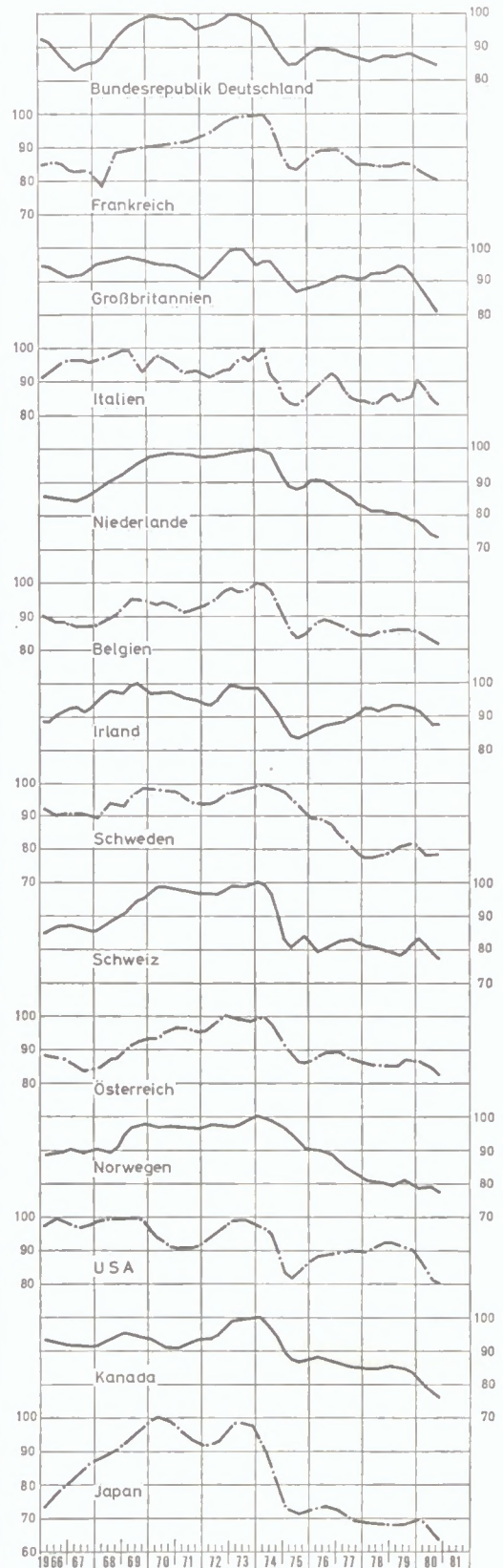
Februar 1973 = 100



DIW 81

Nominalzinsniveau senken können, ohne Sorge um die Finanzierung ihres Leistungsbilanzdefizits haben zu müssen. Derzeit richten sich aber die Wechselkursbewegungen, soweit ihre Flexibilität nicht durch das EWS eingeschränkt ist, weniger nach den Differenzen zwischen den Inflationsraten als nach den Zinsdifferenzen und der jeweiligen Höhe des Leistungsbilanzdefizits. Die Entwicklung des freien floatenden Yen-Kurses, der zunächst erheblich sank, ist hierfür ein Beispiel. Da die Leistungsbilanzkonstellation 1980 insofern pervers war, als gerade Länder mit niedrigen Preissteigerungen die größten Leistungsbilanzdefizite aufwiesen, wären bei auch in der EG frei floatenden Kursen die Währungen dieser Länder zunächst stärker abgewertet worden.

Kapazitätsauslastung im industriellen Bereich¹⁾



¹⁾ Berechnet als gleitende 3-Quartalsdurchschnitte der Abweichungen der Industrieproduktionsindex vom Trend aufweist. Die bisherige Höchstauslastung ist gleich 100 gesetzt.

DIW 81

Die Abwertung wäre um so kräftiger ausgefallen, je geringer das Nominalzinsniveau in diesen Ländern gewesen wäre. Der hiervon ausgehende verstärkte Inflationsimport hätte zwar ebenfalls Probleme geschaffen, doch hätten sich dann eher Aufwertungserwartungen durchsetzen können.

Allerdings ist nicht nur in diesen Volkswirtschaften die aus Zahlungsbilanzrücksichten betriebene Hochzinspolitik um so unerträglicher, je mehr sich damit eine rezessive Entwicklung durchsetzt. Kein Land wagt jedoch als erstes den Schritt einer Zinssenkung, da auch die stärker inflationierenden Volkswirtschaften den Abwertungsdruck fürchten, dem ihre Währung dann ausgesetzt wäre. Diesem Dilemma ist nur zu entgehen, wenn sich die einzelnen Länder in einer gemeinsamen Aktion zinspolitisch abstimmen und eine Zinssenkung einleiten. Es ist freilich kaum damit zu rechnen, daß eine solche Aktion schnell gelingt. Ein Konjunktumschwung ist daher nicht früher als gegen Ende 1981 zu erwarten. Unter diesen Umständen wird das reale Bruttosozialprodukt Westeuropas im Jahresdurchschnitt 1981 schrumpfen. Am stärksten werden

dabei die Investitionen zurückgehen. Die konjunkturelle Entwicklung dürfte in den einzelnen Ländern 1981 gleichgerichteter sein, als das 1980 der Fall war. Etwas günstiger wird allerdings die Konjunktur in Japan verlaufen, wo bereits jetzt wieder ein expansiver wirtschaftspolitischer Kurs verfolgt wird.

Die bis weit in das nächste Jahr hineinreichende rezessive Entwicklung in Westeuropa wird auch den internationalen Austausch von Gütern und Diensten beeinträchtigen. So werden die Importe der westeuropäischen Länder 1981 real zurückgehen und die der anderen Industrieländer stagnieren. Auch die Importe der nicht-ölexportierenden Dritten Welt und der Staatshandelsländer dürften kaum steigen. Allein die Einfuhren der Erdölländer werden sich erhöhen. Dies wird jedoch kaum verhindern, daß die Exporte der Industrieländer real sinken.

Bei der Prognose für 1981 wird nicht unterstellt, daß es 1981 zu einer Ölpreissteigerung kommt, die über das auf der letzten OPEC-Konferenz in Bali beschlossene Ausmaß hinausgeht. Wäre dies der Fall, so müßte die Prognose um so mehr revidiert werden, je stärker sich der Ölpreis im Vergleich zu den übrigen Preisen erhöhte.

Bundesrepublik Deutschland: Rezessive Entwicklung wird erst spät überwunden

Der erwartete konjunkturelle Abschwung in der Bundesrepublik Deutschland hat im Frühjahr des vergangenen Jahres eingesetzt. Allerdings kam die Abschwächung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität später, als ursprünglich angenommen worden war; im Winterhalbjahr 1979/80 war nämlich die Nachfrage noch einmal, bestimmt durch die Erwartung verstärkter Preissteigerungen und die Furcht vor Versorgungsengpässen aufgrund der internationalen Krisen um Iran und Afghanistan, kräftig gestiegen. Von diesen Einflüssen wurden die wachstumsdämpfenden Faktoren, die von der neuen Ölpreiskrise ausgingen, zeitweilig überdeckt; seit dem Frühjahr ist dafür der gesamtwirtschaftliche Abschwung aber umso kräftiger.

Am ausgeprägtesten war die Richtungsänderung beim Export. Nach starkem Anstieg zu Jahresbeginn sanken die Lieferungen an das Ausland rapide; Ende vergangenen Jahres ist das entsprechende Vorjahresniveau unterschritten worden. Ausschlaggebend war die immer ungünstiger werdende konjunkturelle Situation in den westlichen Industrieländern, vor allem die in den USA. Auch die Lieferungen in die OPEC-Länder gingen nach der Jahresmitte zurück. Hierzu hat der Krieg zwischen Irak und Iran beigetragen.

Konjunkturdämpfend wirkte indes auch die Inlandsnachfrage. Die realen Bauinvestitionen sinken schon seit dem zweiten Quartal 1980. Wegen der starken Verteuerung der Grundstücke und der Bauleistungen, aber auch wegen der hohen Zinsen geriet insbesondere die Nachfrage nach Wohnbauten mehr und mehr unter Druck. Zunehmende Nachfrageschwäche prägte ebenfalls die Entwicklung der staatlichen Bauinvestitionen, da das Programm für Zukunftsinvestitionen auslief und die staatlichen Investoren bemüht waren, die Haushaltsdefizite in Grenzen zu halten. Wegen der starken Preissteigerungen für Bauten ist dieses Ziel allerdings trotz der Einschränkung der realen Baunachfrage nicht erreicht worden. Besonders stark sind die Investitionen im Straßenbau gesunken; dagegen ist der öffentliche Hochbau bisher nur wenig zurückgenommen worden. Relativ stabil blieb die Investitionstätigkeit der Unternehmen, ihre realen Bauinvestitionen waren auch im zweiten Halbjahr 1980 noch höher als in der entsprechenden Vorjahresperiode. Allerdings nahm die Neigung der Unternehmen, Erweiterungsinvestitionen vorzunehmen, zuletzt ab, so daß auch dieser Sektor der Bautätigkeit zur Schwäche tendierte.

Der nach der Rezession von 1975 relativ stetige und kräftige Anstieg der realen Ausrüstungsinvestitionen ist zu Beginn des vergangenen Jahres abrupt zum Stillstand gekommen. Der Auftragseingang beim Investitionsgütergewerbe aus dem Inland ist im Laufe des Jahres außerordentlich kräftig zurückgegangen, doch blieb das Niveau der realen Inlandsumsätze wegen der hohen Auftragsbestände zunächst relativ hoch; erst nach der Jahresmitte ist es hier zu einem leichten Rückgang gekommen. Damit haben sich die Erwartungen, daß die Investitionsneigung der Unternehmen auch in der Ölpreisbedingten konjunkturellen Abschwächungsphase zu nehmen werde, nicht bestätigt. Die anhaltend ungünstigen Konditionen der Fremdfinanzierung und die Einengung der Ertragsmargen der Unternehmen seit der Jahresmitte dürften eine wichtige Rolle gespielt haben. Zudem wurden die ohnehin nicht hochgesteckten Absatzziele der Unternehmen vielfach nicht erreicht.

Der private Verbrauch ist 1980 real mit rund 1,5 vH nur halb so stark wie im Jahr davor gestiegen. Hinzu kam die sehr unstete Entwicklung im Jahresverlauf, die den Unternehmen die Planung von Absatz und Produktion erheblich erschwert haben dürfte. Die Verbrauchsschwäche war in erster Linie Folge der starken Belastung des verfügbaren Einkommens der Haushalte durch die Energieverteuerung. In vielen Fällen konnten die Arbeitnehmer-Haushalte den realen Konsum nur durch Einschränkung der Sparsamkeit erhöhen. Dabei war der Anstieg der Löhne 1980 stärker als im Jahr davor. Tariflich sind Anhebungen von 6 bis 7 vH je Stunde vereinbart worden (1979: 5 vH). Wegen der sehr viel geringeren Erhöhung der Beschäftigtenzahl im vergangenen Jahr resultierte hieraus jedoch kein beschleunigter Anstieg der Bruttolohn- und -gehaltssumme; die Nettolohn- und -gehaltssumme stieg wegen der Progression der Lohnsteuer sogar schwächer als im Vorjahr.

Das reale Bruttosozialprodukt geht seit Sommer 1980 — bereinigt um Saison- und Kalendereinflüsse — merklich zurück. Wegen des hohen Niveaus zu Jahresbeginn ist es im Jahresdurchschnitt jedoch noch um rund 1,5 vH größer gewesen als 1979. Die Einfuhr von Waren und Dienstleistungen verlief real fast parallel zur inländischen Produktion. Zum Teil war der Rückgang auch lagerzyklisch bedingt. Eingeschränkt wurde vor allem der Bezug von Erdöl und Mineralölprodukten. Die Einfuhr von Fertigwaren-Enderzeugnissen gab dagegen trotz einer Wechselkursbedingten Stärkung der Wettbewerbsposition inländischer Erzeuger kaum nach. Wie schon in früheren Phasen konjunktureller Schwäche erweist sich auch diesmal die Fertigwareneinfuhr als wenig konjunkturabhängig.

Die Einfuhrpreise sind im Laufe des vergangenen Jahres zwar verlangsamt gestiegen; sie waren insbesondere wegen der starken Ölverteuerung indes erheblich höher als 1979. Diese Steigerung der Einfuhrpreise hat dazu geführt, daß der Überschuß der Handelsbilanz sehr stark, um etwa 15 Mrd. DM, gesunken ist und erstmals seit 1965 geringer war als der Ausgabenüberschuß im Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland. Damit geriet die Leistungsbilanz weiter ins Defizit: nach einem Minus von 11 Mrd. DM im Jahre 1979 auf fast 30 Mrd. DM.

Die Erhöhung der Ölpreise hat damit die wirtschaftliche Entwicklung in der Bundesrepublik im vergangenen Jahr auf zweierlei Weise gehemmt: durch den Entzug realer Kaufkraft, der die inländische Nachfrage schwächte, und durch das Defizit in der Leistungsbilanz, dessen Finanzierung wegen der Hochzinspolitik in den westlichen Industrieländern erhebliche Probleme bereitete und die Geldpolitik zu einer den konjunkturellen Erfordernissen nicht entsprechenden restriktiven Linie veranlaßte.

Ohne diese außenwirtschaftlichen Erschwernisse hätte die Entwicklung von Beschäftigung und Arbeitslosigkeit ausreichender Grund für eine Revision des geldpolitischen Kurses sein müssen. Schon im ersten Halbjahr 1980 hat sich der Anstieg der Beschäftigtenzahl so stark abgeschwächt, daß die steigende Zahl der Erwerbspersonen per Saldo nicht mehr in den Produktionsprozeß eingegliedert werden konnte und die Arbeitslosigkeit zunahm. Nach der Jahresmitte sank die Beschäftigtenzahl. Von Jahresbeginn bis Jahresende nahm die Arbeitslosen Zahl — saisonbereinigt — um mehr als 200 000 zu, im Jahresdurchschnitt damit auf 890 000 Personen.

Schwierige Entwicklungsphase 1981

Die Rahmenbedingungen

Die wirtschaftliche Lage in der Bundesrepublik am Beginn des Jahres 1981 gibt zur Besorgnis Anlaß:

- Das reale Bruttosozialprodukt nimmt seit Sommer vorigen Jahres ab;
- die Zahl der Arbeitslosen beträgt saisonbereinigt mehr als eine Million;
- der Preisauftrieb, der sich erwartungsgemäß abgeschwächt hatte, verstärkt sich seit Herbst wieder, bedeutsam hierfür war die Schwäche der D-Mark;
- die Leistungsbilanz der Bundesrepublik ist stark defizitär.

In dieser Ausgangssituation sind alle im Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft vorgegebenen Ziele verletzt. Kräfte, die einen neuen konjunkturellen Aufschwung herbeifüh-

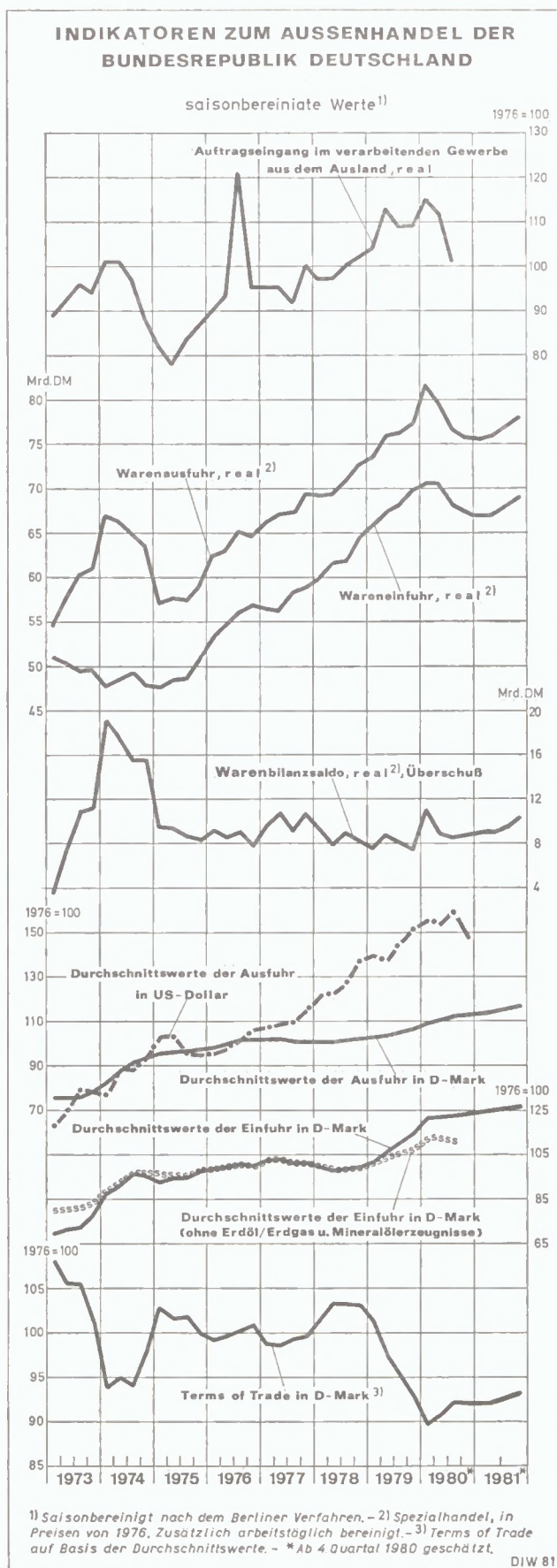
ren könnten, sind bisher nicht zu erkennen: Was zunächst sichtbar ist, sind Faktoren, die zur Beendigung der Abwärtstendenz beitragen.

Die dämpfenden Wirkungen der Vorratsdispositionen der Unternehmen werden im Laufe der nächsten Monate abklingen. Schon dies wird expansiv wirken.

Auch wenn der reale Welthandel im Laufe dieses Jahres den konjunkturellen Tiefpunkt durchschreiten und wieder expansiver werden sollte, wird die Aufwärtstendenz nur schwach sein. Eine den deutschen Export wirklich stimulierende Wirkung sollte nicht erhofft werden. Dies gilt auch deshalb, weil ein Ende der Konflikte im Nahen Osten nicht absehbar ist. Diese Konflikte führen nicht nur zu einem weitgehenden Ausfall der betroffenen Länder als Handelspartner, sondern auch zu verstärkter Unsicherheit über die weitere Entwicklung des Erdölangebotes und des Erdölpreises. Nur für den Fall, daß sich die Konflikte nicht verschärfen und nicht ausweiten, kann mit einem etwa konstanten realen Ölpreis — ausgedrückt in US-Dollar — gerechnet werden, wie es in dieser Prognose geschieht. Es wird also unterstellt, daß es nicht zu weiteren Preissteigerungen über die auf der letzten OPEC-Konferenz in Bali beschlossenen hinaus kommt. Unwägbar sind gegenwärtig die weitere Entwicklung der politischen Krise um Polen und die Einflüsse, die davon auf die Wirtschaft in der Bundesrepublik und in anderen Ländern ausgehen. Nicht auszuschließen ist, daß der Ost-West-Handel in Mitleidenschaft gerät.

Folgt die Finanzpolitik im Jahre 1981 den bisher bekannt gewordenen Plänen und Absichtserklärungen, wird sie die wirtschaftliche Entwicklung nicht fördern, sondern hemmen. Dies gilt trotz der zum 1. Januar in Kraft tretenden steuerlichen Erleichterungen und der vermehrten Transfers an private Haushalte. Denn diese Maßnahmen werden durch Steigerung bei den indirekten Steuern, die Erhöhung der Sozialbeiträge und durch rigorose Einsparungen bei den Ausgaben mehr als ausgeglichen.

Der Kurs der Geldpolitik wird auch 1981 erheblich von den außenwirtschaftlichen Rahmenbedingungen abhängen. In den ersten Monaten dieses Jahres werden die Zinssätze im Ausland noch so hoch bleiben, daß die D-Mark zur Schwäche neigt. Dadurch wird die Exportposition der Wirtschaft gestärkt, zugleich aber auch der Import von Preissteigerungen gefördert. Die Bundesbank dürfte deshalb zur Stützung der Währung vorerst am bisherigen Restriktionskurs festhalten. Grünes Licht wird sie wohl erst geben, wenn andere Länder von ihrer Hochzinspolitik abgehen und damit den Anstoß zu der — von der Inflationsdifferenz gegenüber dem Ausland her — längst fälligen Aufwertung der D-Mark geben.



Die Verteilungsrelationen haben sich in der zweiten Jahreshälfte 1980 zugunsten der unselbständig Beschäftigten verschoben. Hauptgrund war der rasche Produktionsrückgang, der ein Absinken des Produktionsniveaus zur Folge hatte mit dem Ergebnis, daß die Lohnstückkosten zu Lasten der Unternehmereinkommen sehr kräftig stiegen. Hielte dieser Lohnkostendruck längere Zeit an, würde hierunter die Investitionsneigung wohl weiter leiden.

Die Lohnpolitik des Jahres 1981 sollte daher die Möglichkeit zu einer relativen Entlastung einräumen. Anzeichen dafür sind auch vorhanden. Sie weisen auf tarifliche Abschlüsse, die oberhalb der zu erwartenden Preissteigerungsraten, aber unter denen des Jahres 1980 liegen. Bei ihrer Realisierung würde der reale private Verbrauch in seinem Niveau gefestigt werden oder sogar leicht zunehmen. Dies könnte im Jahresverlauf dazu beitragen, daß sich die gesamtwirtschaftliche Entwicklung stabilisiert.

Geringer Abbau des Defizits der Leistungsbilanz

Der Rückgang des realen Warenexports wird sich in den ersten Monaten dieses Jahres eher verstärken. Die Entwicklung des Auftragseingangs beim verarbeitenden Gewerbe aus dem Ausland deutet

zwar bei den Grundstoffen auf eine Stabilisierung der Nachfrage hin, zugleich aber auf beschleunigten Nachfragerückgang bei Investitionsgütern, die für die Exportentwicklung entscheidend sind. Die sich fortsetzende Konjunkturabschwächung in den westlichen Industrieländern ist hier deutlich spürbar. Investitionen in diesen Ländern, die im Zusammenhang mit Maßnahmen zum Abbau der Erdölabhängigkeit stehen, werden den Export zwar stützen, den Rückgang aber nicht verhindern. Erst in der zweiten Jahreshälfte dürfte es zu einem Wiederanstieg der Ausfuhr kommen. Wahrscheinlich wird auch die Ausfuhr in die OPEC-Länder wieder zunehmen. Allerdings werden im zweiten Halbjahr 1981 die Exportausfälle, die seit Frühjahr 1980 zu verzeichnen sind, nicht wieder aufgeholt werden. Das Ausfuhrvolumen (einschl. Dienstleistungen) wird voraussichtlich im Jahresdurchschnitt 1981 noch deutlich hinter dem des Jahres 1980 zurückbleiben (– 1,5 vH).

Die Wareneinfuhr steht zunächst weiter unter dem Einfluß der sinkenden Inlandsproduktion und vorsichtiger Lagerdispositionen im Bereich der Grundstoffe. Die Einsparungen bei importierten Energierohstoffen werden sich aber wohl nicht im bisherigen

Leistungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland¹⁾
zu jeweiligen Preisen

	1979	1980	1981	1980		1981	
	Jahre			1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
in Mrd. DM							
Ausfuhr	382,5	427,5	438	213,1	214,5	209	229
Waren	307,3	341,5	346,5	172,4	169	167	179,5
Dienstleistungen	75,2	86	91	40,7	45,5	41,5	49,5
Einfuhr	370,1	429,5	434	212,5	217	206,5	227,5
Waren	277,9	326,5	325	164,9	161,5	157,5	167,5
Dienstleistungen	92,2	102,5	109	47,6	55	49	60
Außenbeitrag	12,4	-2	4	0,6	-2,5	2,5	1,5
Waren	29,4	15	22	7,5	7,5	10	12
Dienstleistungen	-17,0	-16,5	-18	-6,9	-9,5	-7,5	-10,5
Saldo der Übertragungen	-23,7	-27	-27	-14,3	-13	-14	-13
Leistungsbilanzsaldo	-11,4	-29	-23	-13,7	-15	-11,5	-11
Veränderung in vH gegenüber Vorjahr							
Ausfuhr	9,9	12	2,5	16,4	7,5	-2	7
Waren	10,3	11	1,5	15,6	7	-3	6
Dienstleistungen	8,0	14,5	6	20,3	10	2,5	9
Einfuhr	19,1	16	1	23,3	9,5	-3	5
Waren	20,7	17,5	-0,5	26,0	10	-4,5	3,5
Dienstleistungen	14,5	11,5	6,5	14,6	9	3,5	9

1) Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung.

Quellen: 1979 und 1980 Berechnungen und Schätzungen des Statistischen Bundesamtes und des DIW, 1981 Prognose des DIW. Geschätzte und prognostizierte absolute Werte und Veränderungsraten gerundet.

Außenbeitrag
zu Preisen von 1970

	1979	1980	1981	1980		1981	
	Jahre			1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
in Mrd. DM							
Ausfuhr	257,7	271	267,5	136,7	134	129	138,5
Waren	211,8	221,5	217,5	112,9	108,5	106	111,5
Dienstleistungen	45,9	49,5	50	23,8	25,5	23,5	27
Einfuhr	243,3	256,5	253,5	127,6	129	121,5	132
Waren	187,4	198,5	195	100,4	98,5	95	100
Dienstleistungen	55,9	58	58,5	27,2	30,5	27	32
Außenbeitrag	14,4	14,5	14	9,1	5,5	7,5	6,5
Waren	24,4	22,5	22,5	12,5	10	11	11,5
Dienstleistungen	-10,0	-8,5	-8,5	-3,4	-5	-3,5	-5
Veränderung in vH gegenüber Vorjahr							
Ausfuhr	5,4	5	-1,5	8,8	1,5	-5,5	3
Waren	6,3	4,5	-2	8,1	1	-6,5	3
Dienstleistungen	1,6	8	1,5	12,2	4	-2	4,5
Einfuhr	11,2	5,5	-1	9,1	2	-4,5	2,5
Waren	11,9	6	-2	10,1	2	-5,5	2
Dienstleistungen	9,1	3,5	1,5	5,6	1,5	-1,5	4
Quellen: 1979 und 1980 Berechnungen und Schätzungen des Statistischen Bundesamtes und des DIW, 1981 Prognose des DIW. Geschätzte und prognostizierte absolute Werte und Veränderungsraten gerundet.							

gen Tempo fortsetzen. Angesichts der labilen politischen Situation in den arabischen Erdölländern werden die Verbraucher weiterhin relativ hohe Vorräte halten. Bei den übrigen industriellen Vorprodukten muß dagegen mit merklich sinkenden Bezügen gerechnet werden. In diesem Bereich werden jedoch lagerzyklische Vorgänge im späteren Jahresverlauf wieder zu vermehrten Einfuhren beitragen. Die Importe von Fertigwaren-Enderzeugnissen sowie von Ernährungsgütern sind relativ wenig konjunkturagibel. Sie werden deshalb kaum abnehmen. Nur eine lange anhaltende Schwäche der D-Mark würde auf die Dauer auch diese Einfuhren bremsen. Damit wird aber in dieser Prognose nicht gerechnet. Das gesamte Einfuhrvolumen (einschl. Dienstleistungen) wird im Jahresdurchschnitt 1981 den Vorjahresstand nicht erreichen (— 1 vH). Das besonders negative Ergebnis im ersten Halbjahr beruht — wie bei den Ausfuhren — zum Teil auf der überhöhten Vorjahresbasis.

Die geringfügige Verbesserung der Terms of Trade ist gegen Jahresende 1980 zum Stillstand gekommen. Der erneute Anstieg der Weltmarktpreise schlug sich bei der Schwäche der deutschen Währung verstärkt in den DM-Importpreisen nieder. Auch die im Verlaufe des Jahres 1981 zu erwartende Aufwertung der D-Mark wird nicht ausreichen, den Preisauftrieb bei der Einfuhr — insbesondere bei

Rohstoffen — zu unterbinden. Doch wird die Erhöhung der Ausfuhrpreise in diesem Falle wohl etwas stärker sein als die der Einfuhrpreise. Die Terms of Trade werden sich 1981 wieder leicht verbessern. Der nominale Überschuß der Handelsbilanz wird voraussichtlich erst in der zweiten Jahreshälfte 1981 steigen und zur Verminderung des Defizits der Leistungsbilanz beitragen. Im Jahresdurchschnitt wird dieses aber wiederum hoch sein. Es dürfte etwa 23 Mrd. DM betragen.

Finanzpolitik auf entschiedenem Konsolidierungskurs

Der Staat hat im vergangenen Jahr seine Ausgaben noch kräftig ausgeweitet und dabei lange Zeit konjunkturstützend gewirkt. Einen gleichgerichteten Effekt hatten Steuersenkungen, die auf Rechtsänderungen früherer Jahre zurückzuführen sind. Mit der konjunkturellen Abschwächung in der Gesamtwirtschaft und sinkenden Steuermehreinnahmen wurde aber schon im zweiten Halbjahr 1980 der Ausgabenanstieg fühlbar eingeschränkt, vor allem bei den Investitionen. Nur der Staatsverbrauch nahm in dieser Zeit noch stark zu.

In diesem Jahre will die Finanzpolitik einen rigorosen Konsolidierungskurs steuern. Dies kommt besonders in der geplanten Begrenzung des Ausgabenwachses auf 4 vH zum Ausdruck. Eine

Steuereinnahmen

	1979	1980	1981
in Mrd. DM			
Direkte Steuern 1)	175,5	188,5	190
Lohnsteuer	97,1	111	111
Einkommensteuer	37,6	37	37,5
Körperschaftsteuer	22,9	22	23
Vermögensteuer	4,5	4,5	5
Sonstige direkte Steuern	14,2	13,5	13,5
Indirekte Steuern 1)	179,7	189	196
Steuern vom Umsatz	84,2	93	98
Gewerbesteuer	25,1	27	27
Tabaksteuer	10,7	11	11
Branntweinsteuer	4,0	4	4
Mineralölsteuer	21,1	21,5	23,5
Kfz-Steuer	7,6	6,5	7
Sonst. indirekte Steuern	27,0	25,5	26
Steuern insgesamt	355,2	377	386
Veränderung in vH gegenüber Vorjahr			
Direkte Steuern 1)	4,8	7,5	1
Lohnsteuer	5,5	14,5	0
Einkommensteuer	0,3	-2	2
Körperschaftsteuer	15,6	-3	3,5
Vermögensteuer	-0,9	4	9,5
Sonstige direkte Steuern	3,4	-3	-2,5
Indirekte Steuern 1)	9,7	5	4
Steuern vom Umsatz	14,9	10,5	5
Gewerbesteuer	4,4	7,5	0,5
Tabaksteuer	2,3	3	2
Branntweinsteuer	2,3	-2,5	6,5
Mineralölsteuer	3,3	1	10
Kfz-Steuer	20,7	-11,5	1,5
Sonst. indirekte Steuern	6,2	-4	2
Steuern insgesamt	7,2	6	2,5
1) Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung; Aufteilung nach Steuerarten kassenmäßig. Quellen: 1979 Berechnungen des Statistischen Bundesamtes und des Bundesministeriums der Finanzen. 1980 Schätzung des DIW, 1981 Prognose des DIW. Geschätzte und prognostizierte absolute Werte und Veränderungsraten gerundet.			

Bedeutung für die Setzung dieses Ziels hatte die absehbare Abschwächung der Einnahmen.

Der Anstieg der Staatseinnahmen wird 1981 aus konjunkturellen Gründen, aber auch wegen der neuerlichen Steuerrechtsänderungen deutlich schwächer ausfallen als im vergangenen Jahr. Die für 1981 beschlossenen Steuersenkungen im Bereich der Lohn- und Einkommensteuer belasten die öffentlichen Kassen mit rd. 8 Mrd. DM. Eine teilweise Kompensation wird durch die geplante Steuererhöhung zum 1. 4. 1981 auf Mineralölprodukte und

Branntwein mit voraussichtlichen Mehreinnahmen von 2,5 Mrd. DM erreicht.

Das Aufkommen aus der Lohnsteuer wird 1981 das Vorjahresultat nicht übertreffen. Ausschlaggebend hierfür ist neben der Tarifreform auch die Abnahme der Beschäftigtenzahl, die sich in einer deutlich schwächeren Zunahme der Brutto Lohn- und -gehaltssumme niederschlägt.

Entsprechend der abgeschwächten Gewinnentwicklung sind bei der Einkommen- und Körperschaftsteuer nur geringe Mehreinnahmen zu erwarten (+ 2,5 vH), auch wenn bei der Einkommensteuer höhere Abschlußzahlungen fällig werden, die sich aus der Veranlagung der hohen Gewinne des Jahres 1979 ergeben. Dagegen wird die gedrückte Gewinnentwicklung des Jahres 1981 insbesondere bei der Körperschaftsteuer zu einer Verminderung der Vorauszahlungen führen. Wegen der konjunkturbedingt schwachen Ausweitung des privaten Verbrauchs und der (nominalen) Einfuhr dürften die indirekten Steuern wiederum schwächer zunehmen (4 vH; 1980: 5 vH). Alles in allem werden die Steuereinnahmen der Gebietskörperschaften 1981 nur um 2,5 vH steigen.

Die Finanzlage der Rentenversicherung hat sich im Jahre 1980 so weit gebessert, daß sie erstmals seit 1974 ihre Rücklagen wieder aufstocken konnte. Eine Erhöhung des Beitragssatzes in der gesetzlichen Rentenversicherung zum Jahresbeginn 1981 von 18 vH auf 18,5 vH brächte keine weiteren finanziellen Verbesserungen, wenn zugleich der Bundeszuschuß an die Rentenversicherungsträger, wie geplant, um 3,5 Mrd. DM gekürzt würde. In diesem Fall soll der Bundeszuschuß an die Bundesanstalt für Arbeit um den gleichen Betrag erhöht werden, um dort das Defizit, zu dessen Deckung der Bund verpflichtet ist, zu vermindern. Da das Defizit der Bundesanstalt für Arbeit 1981 aber rund 7,5 Mrd. DM betragen wird, führt diese Verschiebung nur zu einer Teildeckung. Die Beitragssätze in der gesetzlichen Krankenversicherung werden 1981 ebenfalls – um durchschnittlich einen halben Prozentpunkt – angehoben. Nachdem die Sozialversicherung 1980 insgesamt einen Überschuß in Höhe von 1,5 Mrd. DM erzielt hat, werden sich Einnahmen und Ausgaben in diesem Jahr nicht mehr ganz ausgleichen.

Die Ausgabenschätzung für 1981 folgt der betonten Absicht der finanzpolitischen Entscheidungsträger, dem Ausgabenzuwachs enge Grenzen zu setzen: Die Gebietskörperschaften wollen die Zielmarke von 4 vH nicht nennenswert überschreiten. Unter dieser Annahme verbleibt für die öffentlichen Investitionen keinerlei Expansionsspielraum – im Gegenteil: Da gravierende Einschränkungen bei den laufenden Ausgaben nicht möglich sind, setzt der

Rotstift bei den staatlichen Investitionen an. Nach den bisher vorliegenden Informationen muß in diesem Jahr mit einem Einbruch in der staatlichen Nachfrage nach Investitionsgütern gerechnet werden; die Annahme eines nominalen Rückgangs von 4 vH – in konstanten Preisen gerechnet bedeutet dies ein Minus von fast 9 vH – ist wohl nicht übertrieben pessimistisch.

Insgesamt wird sich die Zunahme des Staatsverbrauchs spürbar abschwächen. In Verfolgung des Sparkurses dürfte es kaum zu Neueinstellungen kommen. Der Konjunkturabschwung wird zudem nicht ohne Folgen für die Lohnabschlüsse bleiben; die Lohnerhöhungen im öffentlichen Dienst werden wahrscheinlich an der unteren Grenze der allgemeinen Tarifierhöhungen liegen. Auch bei den laufenden Sachkäufen der Gebietskörperschaften dürften die Haushaltsansätze äußerst knapp kalkuliert werden; nach Abzug der Preissteigerungen ist hier allenfalls mit Stagnation zu rechnen. Geringe expansive Wirkungen werden von den Käufen der Sozialversicherungsträger ausgehen. In nominaler Rechnung wird der Staatsverbrauch 1981 nur noch um gut 5 vH zunehmen (1980: 9,5 vH).

Die laufenden Transferzahlungen an die privaten Haushalte werden mit 8 vH stärker steigen als im Vorjahr (6 vH). In erster Linie ist diese Entwicklung der verschlechterten Arbeitsmarktlage zuzuschreiben, die Mehraufwendungen von 5 Mrd. DM erfordert. Die Rentenzahlungen der Rentenversicherungsträger, die rund drei Viertel der Transfers der Sozialversicherung ausmachen, werden um knapp 5 vH zunehmen. Hier wirkt sich aus, daß im 21. Rentenanpassungsgesetz auch für 1981, unabhängig von der Lohnentwicklung, der relativ niedrige Rentenanpassungssatz von 4 vH festgesetzt wurde.

Bei den Transfers der Gebietskörperschaften schlagen besonders die vom 1. 2. 1981 an geltende Erhöhung des Kindergeldes (+ 2 Mrd. DM) und die Mehraufwendungen beim Wohngeld zu Buche. Die Haushaltsberatungen deuten darauf hin, daß die laufenden Übertragungen an die Unternehmen (vor allem Bundesbahn) zumindest nicht weiter ausgedehnt werden sollen.

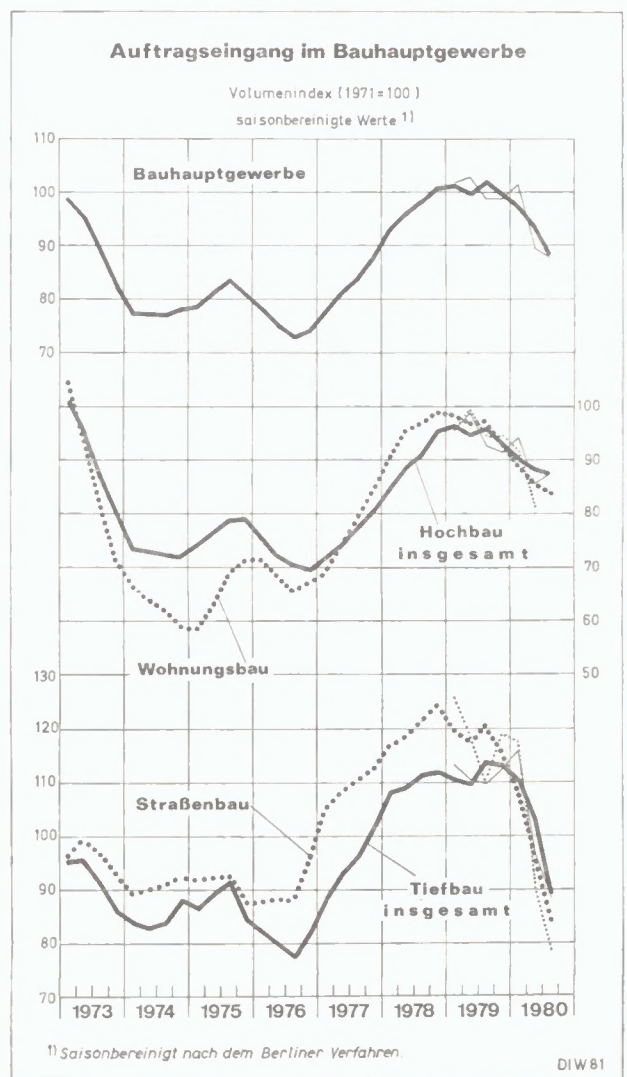
Wegen des Auslaufens des Zukunftsinvestitionsprogramms dürften auch die Vermögensübertragungen hinter dem im Vorjahr erreichten Niveau zurückbleiben.

Trotz der Konsolidierungsbestrebungen werden die staatlichen Finanzierungsdefizite nicht auf die im Jahre 1980 erreichte Höhe begrenzt bleiben. Wegen der konjunkturbedingten und durch Steuerrechtsänderungen verursachten Einnahmehausfälle wird die Neuverschuldung um mehr als 10 Mrd. DM steigen und etwa 67 Mrd. DM betragen (1980:

56 Mrd. DM). In finanzstatistischer Abgrenzung bedeutet dies ein Defizit von 70 Mrd. DM; rund die Hälfte dieses Fehlbetrages dürfte allein beim Bundeshaushalt entstehen. Die von der Bundesregierung in der jetzigen Etatvorlage gesetzte Grenze der Neuverschuldung von 27,5 Mrd. DM ist also nicht einzuhalten.

Starker Rückgang der Bauinvestitionen

Der reale Auftragseingang beim Bauhauptgewerbe geht nunmehr schon seit über einem Jahr zurück. Das auch noch zu Ende vergangenen Jahres relativ hohe Niveau der Bauproduktion konnte also nur durch einen Abbau der Auftragsbestände realisiert werden. Nach dem Ifo-Konjunkturtest betrug die Reichweite des Bestandes im Oktober nur noch 2,7 Monate, gegenüber 3,3 Monaten im Jahr davor. Eine baldige Erholung der laufenden Nachfrage nach Bauten steht nicht in Aussicht. Schon die Haushalts-



Anlageinvestitionen

	1979	1980	1981	1980		1981	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
	Jahre						
Absolute Werte							
Zu jeweiligen Preisen (Mrd. DM)							
Bauten	194,3	221,5	222	101,3	120,5	100	121,5
Staat	47,0	54	51,5	24,4	29,5	23	28,5
Wohnbauten	91,2	102,5	102,5	46,2	56,5	45,5	57
Wirtschaftsbauten	56,2	65	67,5	30,7	34,5	31,5	36
Ausrüstungen	123,7	131,5	134	61,3	70,5	61,5	72
Anlageinvestitionen insgesamt	318,1	353,5	355,5	162,6	190,5	162	193,5
Staat	51,6	59	56,5	26,4	32,5	25	31,5
Unternehmen	266,4	294,5	299	136,2	158	137	162
Zu Preisen von 1970 (Mrd. DM)							
Bauten	118,4	123	116,5	57,3	65,5	53	63,5
Staat	29,4	30,5	28	14,0	16,5	12,5	15,5
Wohnbauten	52,6	54	51	24,7	29	23	28
Wirtschaftsbauten	36,5	38,5	38	18,6	20	18	20
Ausrüstungen	88,5	90,5	88,5	42,5	48	41	47,5
Anlageinvestitionen insgesamt	206,9	213,5	205	99,8	113,5	94	111
Staat	32,7	33,5	31	15,3	18,5	13,5	17,5
Unternehmen	174,2	179,5	174	84,5	95	80,5	93,5
Preisentwicklung (1970 = 100)							
Bauten	164,1	180,5	190	176,8	183,5	188	192
Staat	159,8	177	185,5	174,0	179	184,5	186,5
Wohnbauten	173,3	191	201	187,2	194	199,5	202,5
Wirtschaftsbauten	154,2	168,5	178,5	165,3	171,5	176,5	181
Ausrüstungen	139,8	145,5	151	144,3	147	150,5	152
Anlageinvestitionen insgesamt	153,7	165,5	173,5	163,0	168	171,5	175
Staat	157,9	174,5	183	172,6	176,5	183	183,5
Unternehmen	152,9	164	171,5	161,2	166,5	170	173
Veränderung in vH gegenüber Vorjahr							
Zu jeweiligen Preisen							
Bauten	18,0	14	0	21,2	8,5	-1	1
Staat	17,4	14,5	-4	24,4	7,5	-6	-2,5
Wohnbauten	17,9	12,5	0	19,2	8	-1,5	1
Wirtschaftsbauten	18,5	15,5	3,5	22,0	9,5	3	4,5
Ausrüstungen	12,1	6,5	1,5	8,1	5	0,5	2,5
Anlageinvestitionen insgesamt	15,6	11	0,5	15,9	7,5	-0,5	1,5
Staat	16,4	14	-4	23,5	8	-5,5	-2,5
Unternehmen	15,5	10,5	1,5	14,5	7,5	0,5	2,5
Zu Preisen von 1970							
Bauten	8,1	3,5	-5	9,2	-0,5	-7	-3,5
Staat	6,7	3,5	-8,5	10,6	-1,5	-11,5	-6
Wohnbauten	8,1	2,5	-5	7,1	-1,5	-7,5	-3,5
Wirtschaftsbauten	9,2	6	-2	11,1	1,5	-3,5	-1
Ausrüstungen	9,5	2	-2	4,2	0,5	-3,5	-1
Anlageinvestitionen insgesamt	8,7	3	-4	7,0	0	-5,5	-2,5
Staat	6,4	3	-8,5	9,8	-2	-11	-6,5
Unternehmen	9,1	3	-3	6,5	0	-4,5	-1,5
Preisentwicklung							
Bauten	9,2	10	5,5	11,0	9	6,5	4,5
Staat	10,0	10,5	5	12,4	9,5	6	4
Wohnbauten	9,1	10	5,5	11,3	9,5	6,5	4,5
Wirtschaftsbauten	8,5	9,5	6	9,8	9	6,5	5,5
Ausrüstungen	2,3	4	4	3,7	4,5	4	3,5
Anlageinvestitionen insgesamt	6,4	8	4,5	8,2	7,5	5,5	4
Staat	9,4	10,5	5	12,5	9,5	6	4
Unternehmen	5,8	7	4,5	7,5	7	5,5	4

Quellen: 1979 und 1980 Berechnungen und Schätzungen des Statistischen Bundesamtes und des DIW, 1981 Prognose des DIW. Geschätzte und prognostizierte absolute Werte und Veränderungsraten gerundet.

Finanzierung der Bruttoinvestitionen der Unternehmen

	1979	1980	1981	1980		1981	
	Jahre			1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
in Mrd. DM							
Fremdmittel	67,7	81	68	44,3	37	35	33
Private Haushalte	98,6	108	112,5	52,8	55,5	53,5	59
Staat	-42,3	-56	-67,5	-22,2	-33,5	-30	-37
Obrige Welt	11,4	29	23	13,7	15	11,5	11
Eigenmittel	228,4	240	246	111,0	129	109,5	136
Abschreibungen	150,3	167	181,5	81,5	85,5	89	92,5
Nichtentnommene Gewinne	37,0	31	22,5	10,8	20	2	20,5
Saldo der Vermögensübertragungen	41,1	42	42	18,7	23,5	18,5	23,5
Bruttoinvestitionen	296,0	321	314	155,2	166	145	169,5
Anlageinvestitionen	266,4	294,5	299	136,2	158	137	162
Vorratsveränderung	29,6	26,5	15	19,0	7,5	8	7,5
Nachrichtlich:							
Selbstfinanzierungsquote in vH	77,1	75	78,5	71,5	78	76	80,5
Veränderung in Mrd. DM gegenüber Vorjahr							
Fremdmittel	+32,3	+13,5	-13	+14,7	-1,5	-9	-3,5
Private Haushalte	+10,4	+9,5	+4,5	+7,0	+2,5	+1	+3,5
Staat	-6,9	-13,5	-11,5	-4,5	-9	-8	-3,5
Obrige Welt	+28,8	+17,5	-6	+12,2	+5,5	-2	-4
Eigenmittel	+23,8	+11,5	+6	+7,1	+4,5	-1	+7
Abschreibungen	+12,9	+16,5	+14,5	+8,3	+8,5	+7,5	+7
Nichtentnommene Gewinne	+6,1	-6	-8,5	-1,9	-4	-8,5	0
Saldo der Vermögensübertragungen	+4,8	+1	0	+0,8	0	0	0
Bruttoinvestitionen	+56,1	+25	-7	+21,8	+3,5	-10,5	+3,5
Anlageinvestitionen	+35,7	+28	+4,5	+17,3	+10,5	+0,5	+4
Vorratsveränderung	+20,4	-3	-11,5	+4,5	-7,5	-11	-0,5
Quellen: 1979 und 1980 Berechnungen und Schätzungen des Statistischen Bundesamtes, der Deutschen Bundesbank und des DIW, 1981 Prognose des DIW. Geschätzte und prognostizierte absolute Werte gerundet							

planungen der Gebietskörperschaften sprechen für einen weiteren Rückgang. Hinzu kommen die ungünstigen Finanzierungsbedingungen, die insbesondere die Nachfrage nach Wohnbauten, aber auch nach gewerblichen Bauten dämpfen.

Bei dieser Ausgangslage muß für dieses Jahr ein kräftiger Rückgang der realen Bauinvestitionen befürchtet werden. Er dürfte etwa 5 vH betragen. Am stärksten werden die realen Bauinvestitionen des Staates sinken, bei den Wohnbauten wird der Rückgang durchschnittlich sein. Bei den gewerblichen Bauinvestitionen, die weiterhin durch Projekte im Energiebereich — auch noch im Rahmen des Programms für Zukunftsinvestitionen — gestützt werden, wird der Rückgang glimpflicher ausfallen.

Von den rezessiven Einflüssen in der Bauwirtschaft wird das Bauhauptgewerbe stärker betroffen werden als das Ausbaugewerbe, das aus Maßnahmen zur Energieeinsparung und zur Modernisierung insbesondere an Wohnbauten Impulse erhält. Innerhalb des Bauhauptgewerbes werden vor allem die Firmen des Tief- und Straßenbaus ihre Produktion

drosseln müssen. Entscheidend ist hier die weit überdurchschnittlich reduzierte Auftragsvergabe der staatlichen Stellen.

Bei einer Änderung des Kurses der Geldpolitik dürfte es im Laufe dieses Jahres zwar noch zu einer Stabilisierung der realen Baunachfrage auf relativ niedrigem Niveau kommen. Dies scheint vor allem im Wohnungsbau möglich, zumal sich der Anstieg der Baupreise deutlich zurückbilden wird (1981: 5,5 vH, gegenüber 10 vH im Durchschnitt 1980). Auf die Produktionstätigkeit dürfte sich dies aber nicht mehr positiv auswirken. Bessern könnten sich jedoch die Erwartungen der Baufirmen für ihre Geschäftsentwicklung und damit die Beschäftigungsdispositionen. Der für die nächsten Monate zu erwartende kräftige Rückgang der Zahl der Bauarbeiter könnte sich dabei abschwächen.

Ausrüstungsinvestitionen gehen leicht zurück

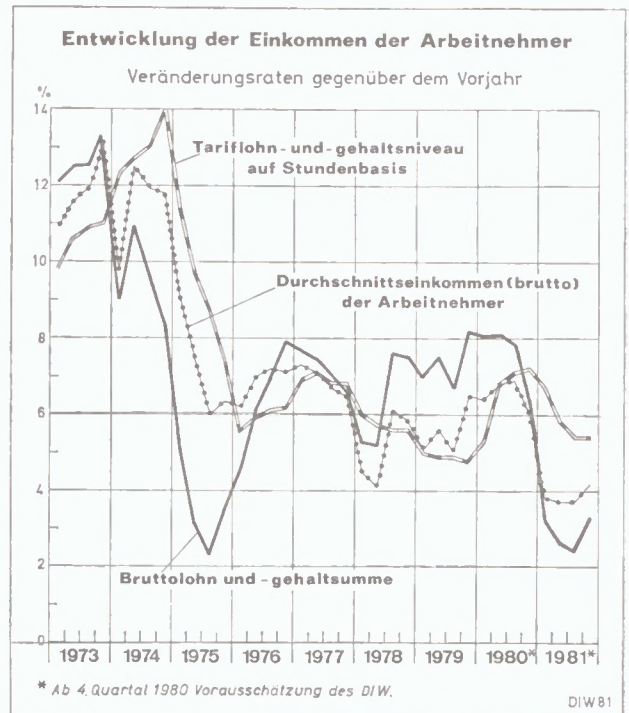
Die erheblichen Belastungen der Unternehmen durch hohe Ölpreissteigerungen, sinkenden Absatz

im Ausland und zuletzt auch im Inland, stark steigende Lohnstückkosten und ungünstige Finanzierungsbedingungen haben die Investitionsneigung geschwächt. Der ohnehin nur geringe Anstieg der realen Ausrüstungsinvestitionen im Durchschnitt des vergangenen Jahres um rund 2 vH war allein dem relativ hohen Niveau zu Jahresbeginn zuzuschreiben. Im Jahresverlauf hatten die Investitionen leicht sinkende Tendenz. Diese wird sich bis weit in das laufende Jahr hinein fortsetzen. Darauf deuten der bis zuletzt tendenziell sinkende Auftragseingang aus dem Inland bei den Herstellern von Investitionsgütern, die sich fortsetzenden Dämpfungswirkungen der Weltkonjunktur und das fast in allen Sektoren stark abgekühlte Geschäftsklima hin. Die restriktiven Effekte der Finanzpolitik und der Geldpolitik tragen zur Verschlechterung der Investitionsneigung bei. Unter diesen Umständen wirkt auch die Schwäche des privaten Verbrauchs, die unter günstigeren Bedingungen wohl kaum eine Investitionshemmende Bedeutung gehabt hätte, negativ.

Aller Wahrscheinlichkeit nach werden die Investoren ihre Pläne für 1981, die im Herbst noch recht expansiv gewesen waren, nach unten revidieren. Wie stark diese Korrektur sein wird, ist zu einem Zeitpunkt, zu dem sich das Klima in der Wirtschaft eher noch verschlechtert statt bessert, schwer abzusehen. Große Investitionsprogramme in einigen Wirtschaftszweigen, z. B. der Automobilindustrie und der Chemie, deren Durchführung auch die Geschäftslage anderer Sektoren begünstigen wird, lassen jedoch die Erwartung zu, daß der Rückgang bei weitem nicht so ausgeprägt sein wird wie 1974/75. Vermutlich wird er, ebenso wie der bei den gewerblichen Bauten, nur etwa 2 vH betragen. Mit einer spürbaren Verbesserung der Investitionsneigung im Laufe dieses Jahres ist nicht zu rechnen.

Geringfügiger realer Anstieg des privaten Verbrauchs

In diesem Jahre wird sich die Zunahme des realen privaten Verbrauchs, die schon 1980 nur gering war (+ 1,5 vH), nochmals vermindern. Dies ergibt sich daraus, daß das verfügbare Einkommen erheblich langsamer zunehmen wird als im Vorjahr. Angesichts der sich bis weit in das Jahr 1981 hinein verschlechternden konjunkturellen Lage mit steigender Arbeitslosenzahl und Kurzarbeit werden die Tarifabschlüsse des Jahres 1981 deutlich niedriger ausfallen. Hier wird mit einer Anhebung von im Durchschnitt 5 vH je Stunde gerechnet. Bei sinkendem Arbeitsvolumen wird aber die Brutto Lohn- und -gehaltssumme nur um etwa 3 vH steigen; das ist weniger als halb soviel wie im Vorjahr. Trotz der Erhöhung des Beitragssatzes zur Rentenversiche-



rung und überdurchschnittlicher Anhebungen bei den Krankenversicherungen werden die Einkommen der Arbeitnehmer jedoch netto in etwa dem gleichen Tempo wie 1980 expandieren, da die Progressionswirkung des Steuertarifs abermals vorübergehend aufgehoben wird. Auch auf die Gewinne wirkt sich die Verschlechterung der Konjunktur aus. Obwohl diese Einkommen ebenfalls von der steuerlichen Entlastung profitieren, werden die Selbständigen bestrebt sein, einen möglichst großen Teil ihrer erwirtschafteten Mittel für die Investitionsfinanzierung im Unternehmen zu lassen, sich bei den „Entnahmen“ also zurückzuhalten, weil sie aufgrund der ungünstigen Fremdfinanzierungsbedingungen lieber auf eigene Finanzierungsmittel zurückgreifen. Die Transfereinkommen werden indes wegen höherer Kindergeldzahlungen (ab Februar), vor allem aber wegen steigender Leistungen der Arbeitslosenversicherung beschleunigt zunehmen, während die Rentner abermals keine Verbesserung ihres Realinkommens erfahren.

Bei dieser Entwicklung der Einkommen, bei Preissteigerungen von etwa 4 vH im Jahresdurchschnitt und der Annahme nahezu unveränderter Sparquote bedeutet dies eine reale Zunahme des privaten Verbrauchs um etwa 1 vH. In der ersten Jahreshälfte wird er sogar rückläufig sein, danach aber wird sich der private Verbrauch im Gefolge der konjunkturellen Besserung und der Verlangsamung des Preisauftriebs real wieder etwas beleben.

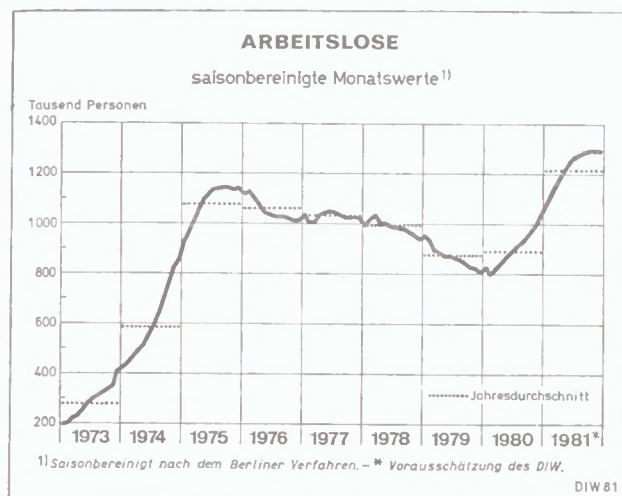
Privater Verbrauch

	1979	1980	1981	1980		1981	
	Jahre			1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
Absolute Werte							
Zu jeweiligen Preisen (Mrd. DM)							
Privater Verbrauch	766,3	821,5	865	394,3	427	418	447
dar.: Saldo der Reiseausgaben 1)	16,6	18,7	18	7,1	11,5	7	11
Waren	513,3	550	578	262,5	287,5	278	300
Dienstleistungen	253,0	271,5	287	131,8	140	140	147
Zu Preisen von 1970 (Mrd.DM)							
Privater Verbrauch	489,0	497,5	502,5	242,5	255	245,5	257
Waren	334,1	338,5	342	163,5	175	166	176
Dienstleistungen	154,9	159	161	79,0	80	80	81
Preisentwicklung (1970 = 100)							
Privater Verbrauch	156,7	165	172	162,6	167,5	170	174
Waren	153,6	162,5	170	160,5	160,5	167	170
Dienstleistungen	163,4	171	177	167,0	175	175	182
Veränderung in vH gegenüber Vorjahr							
Zu jeweiligen Preisen							
Privater Verbrauch	7,2	7	5,5	7,0	7,5	6	4,5
dar.: Saldo der Reiseausgaben 1)	23,8	12,5	-4	12,9	12	-1,5	-5
Waren	6,8	7	5,5	7,0	7,5	6	4,5
Dienstleistungen	8,2	7,5	5,5	7,1	7,5	6	5
Zu Preisen von 1970							
Privater Verbrauch	3,2	1,5	1	1,5	2	1,5	1
Waren	2,7	1,5	1	0,7	2	1,5	0,5
Dienstleistungen	4,4	2,5	1,5	2,5	2,5	1,5	1
Preisentwicklung							
Privater Verbrauch	3,9	5,5	4	5,4	5,5	4,5	4
Waren	4,1	5,5	4,5	6,3	5,5	4,5	4
Dienstleistungen	3,8	5	4	4,6	5	4,5	4
1) Die Ausgaben für Nahrungs- und Genußmittel im "Reisesaldo" wurden den "Waren" zugeordnet, die übrigen Ausgaben den "Dienstleistungen". Quellen: 1979 und 1980 Berechnungen und Schätzungen des Statistischen Bundesamtes und des DIW, 1981 Prognose des DIW. Geschätzte und prognostizierte absolute Werte und Veränderungsdaten gerundet.							

Sinkendes Sozialprodukt — steigende Arbeitslosigkeit

Bei diesen Grundtendenzen der Gesamtnachfrage wird das reale Bruttosozialprodukt, das schon seit Sommer vorigen Jahres zurückgeht, weiter abnehmen. Aus heutiger Sicht spricht vieles dafür, daß zwar die Abwärtstendenz — unter dem Einfluß einer leichten Besserung in der Entwicklung des Welt-handels, expansiver Lagerinvestitionen der Unternehmen und der produktionsstützenden Wirkung des privaten Verbrauchs — im späteren Verlauf des Jahres in eine leichte Besserung übergeht; ein Aufschwung ist aber nicht in Sicht. Diese Einschätzung ergibt sich zwingend aus der restriktiven Geld- und Finanzpolitik, die eine durchgreifende Belebung der Investitionsneigung, wie sie für die Herbeiführung eines Aufschwungs erforderlich wäre, nicht erwarten lassen.

Das reale Bruttosozialprodukt wird im Jahres-durchschnitt 1981 wahrscheinlich um etwa 1 vH niedriger sein als im Vorjahr. Besonders deutlich, nämlich um fast 3 vH, wird es im ersten Halbjahr das Niveau der entsprechenden Vorjahreszeit unterschreiten. Allerdings wird mit dieser Zahl der Rückgang aus konjunktureller Sicht überzeichnet, ist er doch zum Teil Reflex der spekulativen Überzeichnungen zu Beginn des Jahres 1980. Hinzu kommt ein Kalendereffekt: Im ersten Halbjahr 1981 stehen weniger Arbeitstage zur Verfügung als in der Vergleichsperiode. In allen Gewerbebereichen, ausgenommen das Nahrungs- und Genußmittelgewerbe, wird das Produktionsvolumen im Jahr 1981 deutlich geringer sein als im vorigen Jahr. Dies ist insbesondere auf die abnehmende inländische Investitionsneigung und sinkende Exporte zurückzuführen. Allerdings dürfte es manchen Produzenten aufgrund der verbesserten Wettbewerbsfähigkeit gelingen, auf



Erwerbstätigenzahl. Zwar wird die Freisetzung von Arbeitskraft zum Teil über eine Verkürzung der Arbeitszeit geschehen und dabei die Kurzarbeit kräftig steigen. Aber auch die Arbeitslosigkeit wird drastisch, nämlich um 300 000 Personen im Jahresdurchschnitt, zunehmen. Insgesamt werden dann über 1,2 Millionen Personen arbeitslos sein, die Arbeitslosenquote wird mehr als 5 vH betragen. Die mühsam errungenen Erfolge beim Abbau der Arbeitslosigkeit in den Jahren seit 1975 werden durch die ungünstige Entwicklung seit Mitte 1980 mehr als kompensiert; die hier für 1981 prognostizierte Zahl ist sogar höher als 1975.

Zum Teil resultiert die Zunahme der Arbeitslosenzahl zwar auch in diesem Jahre aus dem Wachstum des Erwerbspersonen-Potentials, das nicht auf eine entsprechend steigende Zahl von Arbeitsplätzen trifft. Die ungünstige Beschäftigungssituation wird indes auch dazu führen, daß von dem noch nachwachsenden Potential — per Saldo — ein Teil nicht als arbeitssuchend in Erscheinung tritt, sondern in der sogenannten stillen Reserve auf Warteposition geht. Die nach wie vor hohe Ausbildungsbereitschaft der Unternehmen spricht aber dafür, daß es diesmal nicht zu einem so starken Anschwellen der Jugendarbeitslosigkeit wie zur Mitte der siebziger Jahre kommt.

Zunächst keine weitere Preisberuhigung

Im Herbst 1980 wurde die Abschwächung des Preisauftriebs, die dem Ölpreisschub gefolgt war, unterbrochen. Die Preissteigerungsrate des privaten Verbrauchs hat sich — im Vorjahresvergleich — wieder erhöht und tendierte zuletzt gegen 5,5 vH.

Wichtigste Ursache für die Umkehr der Preistendenz war die Verschlechterung des Außenwertes der D-Mark, durch die sich vor allem Mineralöl und

Rohstoffe, die in US-Dollar oder Pfund Sterling fakturiert werden, zusätzlich verteuerten. Zu diesen außenwirtschaftlichen Ursachen des Preisauftriebs sind seit Sommer 1980 binnenwirtschaftliche hinzugekommen, insbesondere der verstärkte Druck der Lohnkosten, der sich bei dem konjunkturell bedingten Sinken der Produktivität einstellte. Die Verteilungsrelationen zeigen aber, daß es den Unternehmen allenfalls zum Teil gelungen ist, diese Kostenbelastung an die Abnehmer weiterzugeben; das Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen ist im zweiten Halbjahr 1980 deutlich langsamer gestiegen als das nominale Sozialprodukt.

Der Anstieg der Verbraucherpreise wird sich wohl auch in den nächsten Monaten nicht abschwächen, denn das Fortbestehen des internationalen Zinsgefälles wird den D-Mark-Kurs unter Druck halten, so daß sich die Ende vorigen Jahres beschlossenen weiteren Ölpreissteigerungen wahrscheinlich sogar überproportional auf das inländische Preisniveau übertragen werden. Hinzu kommt im Frühjahr die Anhebung einiger indirekter Steuern sowie der Wasser-, Strom- und Gaspreise mit unmittelbarem Effekt für die Verbraucherpreise. Eine Abschwächung des Preisauftriebs ist damit erst für die Zeit nach dieser „kleinen Preiswelle“ zu erwarten. Dann wird auch der geringere Anstieg der Lohnstückkosten eine wieder flachere Preistendenz begünstigen. Trotz der restriktiven Geldpolitik wird der Preisanstieg im Jahresdurchschnitt 1981 aber noch über 4 vH liegen, denn diese Politik wird stärker die realen als die nominalen Komponenten treffen. Der Preisindex des Bruttosozialprodukts, Indikator für die Preisentwicklung der gesamten Wertschöpfung der Bundesrepublik, wird kaum schwächer als im Vorjahr steigen und um etwa 5 vH höher sein als 1980.

Außenwirtschaftliche Belastung der Geldpolitik wird nachlassen

1980 stand die Geldpolitik weitgehend im Zeichen außenwirtschaftlicher Einflüsse. Die rapide Verschlechterung der Leistungsbilanz und die Hochzinspolitik in vielen anderen Ländern setzten den Wechselkurs der D-Mark unter Druck. Die Bundesbank versuchte jedoch, den Wechselkurs zu verteidigen, da sie befürchtete, eine weitergehende abwertungsbedingte Verteuerung der Einfuhr werde die Leistungsbilanz noch mehr belasten und die Inflation anheizen. Aber auch die anderen am Europäischen Währungssystem (EWS) beteiligten Länder waren an nennenswerten Wechselkurskorrekturen nicht interessiert; die Leitkurse wurden nicht verändert. Die Notenbanken intervenierten deshalb zugunsten der D-Mark, und die Bundesbank setzte ihren Restriktionskurs fort, um über eine Erhöhung des inlän-

Geldanlagen der volkswirtschaftlichen Sektoren
in Mrd. DM

	Private Haushalte			Unternehmen ¹⁾			Staat ²⁾			Obrige Welt			Finanzierungs- institute ³⁾		
	1979	1980	1981	1979	1980	1981	1979	1980	1981	1979	1980	1981	1979	1980	1981
Zunahme der Forderungen															
Kurzfristig an:															
Bundesbank ⁴⁾	2,8	2	2	6,1	4	3	-1,3	-1	0	-	-	-	3,8	-1	-2
Geldmarkt ⁵⁾	0,8	1	1	-	-	-	0,7	0	0	-	-	-	-8,0	-4	1
Finanzierungsinstitute ⁶⁾	2,8	1	2	1,3	7	10	1,8	-2	-1	6,1	3	4	-	-	-
Inländische Sektoren	-	-	-	0,3	0	0	-	-	-	1,3	14	9	30,7	18	14
Obrige Welt ⁷⁾	-	-	-	11,3	8	4	-0,1	0	0	-	-	-	0,1	2	2
Summe	6,4	4	5	19,0	19	17	1,1	-3	-1	7,4	17	13	26,6	15	15
Längerfristig an:															
Finanzierungsinstitute ⁸⁾	76,2	78	76	18,3	9	15	1,6	6	5	22,3	9	13	-	-	-
Inländische Sektoren	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,7	15	18	145,4	134	127
Obrige Welt	-	-	-	5,6	6	7	0,6	0	0	-	-	-	7,7	10	8
Anleihemarkt ⁹⁾	27,8	29	30	5,3	2	2	1,0	0	0	4,0	1	3	9,1	22	26
Aktienmarkt	-0,7	0	0	5,9	8	6	1,1	1	1	1,5	1	1	1,2	2	2
Summe	103,3	107	106	35,1	25	30	4,3	7	6	31,5	26	35	163,4	168	163
Sonstige Forderungen ¹⁰⁾	13) 8,6	13) 9	13) 10	11,3	6	6	14) 3,9	14) 4	14) 0	-	-	-	-	-	-
Alle Forderungen	118,3	120	121	65,4	50	53	1,5	0	5	38,9	43	48	190,0	183	178
Vorbemerkung: Das hier nicht aufgeführte Konto "Bundesbank" bildet den buchhalterischen Abschluß dieser Rechnung. 1) Einschl. Wohnungswirtschaft sowie Bundesbahn und Bundespost.- 2) Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.- 3) Kreditinstitute (ohne Bundesbank), Bausparkassen und private Versicherungen.- 4) Bargeld und Zentralbankguthaben.- 5) Inländische Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen.- 6) Sichteinlagen.- 7) Bei Unternehmen vor allem Handels- und Finanzkredite.- 8) Überwiegend Termingelder, Spareinlagen und -briefe, durchlaufende Kredite; ferner Geldanlagen bei Bausparkassen und Versicherungen.- 9) Festverzinsliche Wertpapiere.- 10) Zum Teil als Rest ermittelt.- 11) Buchkredite, Wechsel- und Lombarkredite.- 12) Zunahme der Forderungen minus Zunahme der Verbindlichkeiten.- 13) Ansprüche privater Haushalte gegenüber betrieblichen Pensionsfonds.- 14) Direktkredite (einschl. Vorauszahlungen) an Unternehmen.- 15) Vgl. Anmerkung 13 und 14. Quellen: 1979 und 1980 Berechnungen und Schätzungen des Statistischen Bundesamts, der Deutschen Bundesbank und des DIW, 1981 Prognose des DIW. Geschätzte und prognostizierte Werte gerundet.															

dischen Zinsniveaus den Devisenabfluß in die Hochzinsländer einzudämmen. Die Zentralbankgeldmenge bewegt sich seit Mai 1980 sogar unterhalb des Zielkorridors.

Trotz der Zinserhöhung ist das Leistungsbilanzdefizit zum größten Teil, mit etwa 24 Mrd. DM, aus den Devisenreserven der Bundesbank gedeckt worden. Zu einer stärkeren Finanzierung mit Nettokapitalimporten hätte es einer noch schärferen Restriktionspolitik bedurft. Diese wäre aber um so weniger zu vertreten gewesen, als schon die bisherige Geldpolitik tiefe Bremsspuren hinterlassen hat.

Der für 1981 festgelegte Zielkorridor ist mit Expansionsraten von 4 bis 7 vH etwas flacher als der für 1980 vorgegebene. Er läßt aber genug Raum für eine potentialgerechte Expansion der Zentralbankgeldmenge. Diese ist von den Wirtschaftsforschungsinstituten in der Herbstdiagnose auf 6 1/2 vH veranschlagt worden. Eine umgehende Rückkehr auf

diesen Pfad ist wegen der anhaltenden Verschlechterung der Konjunktur dringend geboten und auch stabilitätspolitisch unbedenklich. Trotzdem wird die Bundesbank in den ersten Monaten des neuen Jahres von ihrer bisherigen restriktiven Linie wohl kaum abweichen, und zwar schon mit Rücksicht auf die im vergangenen Jahr beträchtlich geschrumpften Währungsreserven. Denn solange die Zinsen im Ausland hochbleiben, muß unter den im EWS herrschenden Bedingungen relativ starrer Währungsparitäten eine auf Zinssenkung und Liquiditätsanreicherung gerichtete Geldpolitik weitere Devisenabflüsse hervorrufen.

Diese Situation ist paradox. Denn wegen des größer werdenden Preisgefälles zwischen der Bundesrepublik und den meisten anderen Ländern ist die D-Mark grundsätzlich „aufwertungsverdächtig“; je länger der Druck auf den Wechselkurs der D-Mark anhält, um so mehr staut sich „Aufwertungsbedarf“ an. Als Initialzündung für eine Aufwertung könnte

Kreditaufnahme, Investitionen und Ersparnis der volkswirtschaftlichen Sektoren
in Mrd. DM

	Private Haushalte			Unternehmen ¹⁾			Staat ²⁾			Obrige Welt			Finanzierungs- institute 3)		
	1979	1980	1981	1979	1980	1981	1979	1980	1981	1979	1980	1981	1979	1980	1981
Zunahme der Verbindlichkeiten															
Kurzfristig gegenüber:															
Bundesbank ¹¹⁾	-	-	-	-	-	-	0,6	0	0	-4,9	-24	-5	12,0	25	8
Geldmarkt ⁵⁾	-	-	-	-0,2	0	0	-0,5	0	2	-	-	-	-	-	-
Finanzierungsinstituten	4,5	4	3	26,2	13	10	0	1	1	0,1	2	2	-	-	-
Inländischen Sektoren	0,3	0	0	-	-	-	-	-	-	11,2	8	4	5,9	6	11
Obriger Welt ⁷⁾	-	-	-	1,9	13	8	-0,6	1	1	-	-	-	6,1	3	4
Summe	4,8	4	3	27,9	26	18	-0,5	2	4	6,4	-14	1	24,0	34	23
Längerfristig gegenüber:															
Finanzierungsinstituten	14,9	8	5	94,8	92	83	35,7	34	39	7,7	10	8	-	-	-
Inländischen Sektoren	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,2	6	7	96,1	93	96
Obriger Welt	-	-	-	2,8	2	3	0,9	13	15	-	-	-	22,3	9	13
Anleihemarkt ⁹⁾	-	-	-	-2,6	-1	1	7,7	7	15	3,7	7	5	36,3	41	40
Aktienmarkt	-	-	-	5,5	7	6	-	-	-	3,5	5	4	-	-	-
Summe	14,9	8	5	100,5	100	93	44,3	54	69	21,1	28	24	154,7	143	149
Sonstige Verbindlichkeiten ¹⁰⁾	-	-	-	154,7	151	151	-	-	-	-	-	-	11,3	6	6
Alle Verbindlichkeiten	19,7	12	8	133,1	131	121	43,8	56	73	27,5	14	25	190,0	183	178
Ersparnis, Investitionen und Finanzierungssaldo															
Ersparnis bzw. Eigenmittel	98,6	108	113	228,3	240	246	9,3	3	-11	11,4	29	23	-	-	-
./. Bruttoinvestition	-	-	-	296,0	321	314	51,6	59	57	-	-	-	-	-	-
Finanzierungssaldo ¹²⁾	+98,6	+108	+113	-67,7	-81	-68	-42,3	-56	-68	+11,4	+29	+23	-	-	-
Anmerkungen siehe Tabelle "Geldanlagen der volkswirtschaftlichen Sektoren".															

eine Umkehr bei jenen Vorgängen wirken, die im vergangenen Jahr die Aufwertungstendenz überspielt haben. Eine Tendenzwende könnte also herbeigeführt werden, wenn angesichts der stärker werdenden Rezession im Ausland immer mehr Länder von ihrer Hochzinspolitik abgingen und wenn die Verringerung des Leistungsbilanzdefizits von den Devisenmärkten zugunsten der D-Mark registriert würde. Das Defizit würde dann weit mehr als 1980 mit Nettokapitalimporten finanziert werden. Dies würde selbst der Bundesbank eine fühlbare Lockerung der Geldpolitik vertretbar erscheinen lassen. Zusammen mit der konjunkturellen Abschwächung der Inflationsrate würde sie dazu beitragen, daß der Kapitalmarktzins, der im November bei 9% gelegen hat, deutlich sinkt. Möglich erscheint ein Rückgang um etwa 2 Prozentpunkte. Dabei würde sich auch das konjunkturelle Klima verbessern. Auf Produktion und Beschäftigung würde dies aber erst im kommenden Jahr voll übergreifen.

Auf dieser Einschätzung der Geldpolitik basiert die Prognose der Finanzierungsströme, die in den

beiden Tabellen über die „Geldanlagen“ und die „Kreditaufnahme“ der volkswirtschaftlichen Sektoren wiedergegeben ist. Dieses Zahlenwerk ist mit noch größerer Zurückhaltung zu interpretieren als die Schätzungen und Prognosen des Sozialprodukts und seiner Komponenten; finanzielle Transaktionen reagieren auf Datenänderungen sehr viel stärker und schneller als „reale“ Transaktionen. Im folgenden soll nur auf die wichtigsten Tendenzen im Jahre 1981 hingewiesen werden:

Die privaten Haushalte werden etwa in gleichem Umfange und in der gleichen Form wie 1980 Geldanlagen bilden. Ihre Kreditaufnahme wird aber wegen der Verschlechterung des konjunkturellen Klimas nachlassen. Ihre Nettovermögensbildung (Finanzierungsüberschuß) wird mithin größer werden.

Die Unternehmen (einschließlich des Sektors „Wohnungswirtschaft“) werden bei noch leicht zunehmenden Eigenmitteln ihre Investitionsausgaben einschränken, so daß ihr Finanzierungsdefizit geringer wird.

Demgegenüber wird der Staat — auch rezessionsbedingt — ein größeres Finanzierungsdefizit hinnehmen. Er wird es wiederum in erster Linie in längerfristiger Form bei den Finanzierungsinstituten decken, aber auch die Verbesserung des Kapitalmarktklimas zu stärkeren Anleiheemissionen nutzen. Schließlich wird er — wie schon 1980 — in beträchtlichem Umfang Darlehen im Ausland, namentlich bei OPEC-Ländern, aufnehmen.

Die Finanzierungsinstitute werden über zusätzliche Liquidität verfügen. Denn die Bundesbank wird die Mindestreserveanforderungen an die Banken fühlbar einschränken. Außerdem werden die inländischen Sektoren und die übrige Welt bei den Finanzierungsinstituten mehr Geldanlagen bilden als im Vorjahr; die Kreditnachfrage wird dagegen zurückgehen. Dies wird in Verbindung mit einer Herabsetzung der Leitzinssätze der Notenbank die Finanzierungsinstitute veranlassen, mehr Wertpapiere zu kaufen, ihre Einlagenzinsen zu senken und ihre Kreditkonditionen zu ermäßigen.

Geldpolitik, Finanzpolitik und Lohnpolitik sollten stetiger sein

Die Wirtschaft der Bundesrepublik befindet sich in einer Phase, in der die vom Stabilitätsgesetz vorgegebenen konjunkturpolitischen Ziele mehr und mehr verfehlt werden. Von Wirtschaftswachstum kann in nächster Zeit nicht die Rede sein, die Arbeitslosigkeit nimmt gravierend zu. Trotz der im internationalen Vergleich moderaten Preissteigerung ist der zu erwartende Preisanstieg nicht stabilitätskonform.

Von früheren rezessiven Phasen unterscheidet sich die wirtschaftspolitische Lage durch die hohen Defizite der Leistungsbilanz und des Staates. Beides schränkt den Aktionsraum der wirtschaftspolitischen Instanzen ein.

Die hohen Finanzierungsdefizite des Staates haben zu immer dringlicher werdenden Forderungen nach einer Verminderung der Neuverschuldung des Staates geführt. Es hilft wenig, darauf zu verweisen, daß die Finanzpolitik selber dazu beigetragen hat, daß eine solche Situation entstehen konnte. Seit der Rezession von 1975 hat sie überwiegend auf sogenannte angebotsfördernde Maßnahmen gesetzt, d. h. die Steuersätze wiederholt gesenkt und dabei wachsende Haushaltsdefizite hingenommen. Diese Linie wird auch in diesem Jahre fortgesetzt, indem die Steuern abermals gesenkt werden und damit das ohnehin beträchtliche Defizit weiter vergrößert wird. War in den letzten Jahren dieser einseitige Ansatz der Finanzpolitik wenigstens zum Teil noch dadurch ausgeglichen worden, daß mit dem Programm für Zukunftsinvestitionen auch von der Ausgabenseite

des Staates Impulse gegeben wurden, so wird es in diesem Jahre von dieser Seite her sogar Bremswirkungen für die Konjunktur geben. Der Anstieg der staatlichen Ausgaben soll auf eine so geringe Rate begrenzt werden, daß das gesamtwirtschaftliche Produktionspotential in vermindertem Umfang in Anspruch genommen werden wird, zugleich soll das Haushaltsdefizit etwa auf der Vorjahreshöhe gehalten werden. Dabei wird übersehen, daß die konjunkturdämpfenden Effekte der Ausgabengestaltung zu weiteren Einnahmeausfällen führen werden. Hält man an dem von Anfang an widersprüchlichen Ziel fest, ist ein kumulativer Schrumpfungsprozeß der Wirtschaft angelegt.

In völlig falschen Gleisen läuft dabei die öffentliche Diskussion über die Notwendigkeit eines Konjunkturprogramms. Von der Bundesregierung wird diese Notwendigkeit mit dem Hinweis auf unbefriedigende Erfahrungen verneint. Dabei ist darauf hinzuweisen, daß auch die Wirtschaftspolitik selbst nicht unschuldig an diesen schlechten Erfahrungen ist. Worauf es heute ankommt, ist, ein kurzlebiges Konjunkturprogramm überflüssig zu machen. Dies wäre dann der Fall, wenn in den Kernhaushalten insbesondere die Investitionsansätze konjunkturgerecht wären. Wie weit sich die Haushaltsansätze von diesem Erfordernis entfernt haben, zeigt die Ankündigung des Deutschen Städtetags, daß die Kommunen ihre investiven Ausgaben in diesem Jahr um etwa 10 vH einschränken werden, das sind real etwa 15 vH. Auch das ist ein Konjunkturprogramm, allerdings ein negatives. Wenn sich in den nächsten Monaten zeigt, daß die Zahl der Arbeitslosen noch weit stärker zunimmt als erwartet, wird man, so ist zu befürchten, Hilfe doch wieder in einem Konjunkturprogramm suchen, das dann freilich zu spät kommt und dessen Wirkung unbefriedigend bleiben muß. Besser beraten wäre die Finanzpolitik, wenn sie schon heute einen Kurswechsel einleitete. Dies könnte nach dem Vorbild des Programms für Zukunftsinvestitionen geschehen, wobei alle Ebenen der Gebietskörperschaften in ein mittelfristiges Wachstumsprogramm einzubinden wären, wie es vom DIW — auch im Interesse einer mittelfristigen Sanierung der Staatsfinanzen — nun schon wiederholt gefordert worden ist. Als Manövriermasse stehen zunächst die in den diesjährigen Haushalten dem Rotstift zum Opfer gefallen Projekte zur Verfügung.

Dabei sollten sich die staatlichen Aktivitäten zunächst auf jene Bereiche konzentrieren, in denen eine rasche Wirkung erzielt werden kann. Die Rezession in der Bauwirtschaft dürfte die Möglichkeit bieten, überzogenen Preisvorstellungen der Bauwirtschaft entgegenzutreten. Die Pläne, keine zusätz-

lichen Stellen im öffentlichen Dienst zu schaffen, sind gesamtwirtschaftlich nicht vertretbar; erforderlich sind vor allem zusätzliche Teilzeitarbeitsplätze. Derartige Aktivitäten könnten in weit stärkerem Maße als bisher durch Umschichtungen im Haushalt (Durchforstung von Subventionen, Abbau von Steuererleichterungen) finanziert werden. Voraussetzung hierfür wäre allerdings mehr Mut der politischen Entscheidungsträger, die politischen Hemmnisse abzubauen. In einer Situation wie dieser ist auch das jüngste Steuerpaket, das spürbare Steuernachlässe hauptsächlich den Beziehern mittlerer und höherer Einkommen bringt, von geringer konjunktureller Wirkung¹. Ohne Zweifel ist hierdurch Handlungsspielraum verschenkt worden.

Die in diesem Zusammenhang geführte Diskussion, Ausgaben dadurch zu sparen, daß die Bezüge der Beamten nur relativ geringfügig angehoben werden, hat mit der Kennzeichnung als Sonderopfer ebenfalls einen irreführenden Akzent gesetzt. Sonderopfer haben in den vergangenen Jahren eher die übrigen Beschäftigten gebracht, indem nur sie mit steigenden Beiträgen zur Rentenversicherung und zur Arbeitslosenversicherung belastet worden sind, d. h. entsprechend niedrigere Steigerungen bei den Nettobezügen hatten. Eine Korrektur wäre keineswegs unmoralisch.

Allerdings ist bei allen derartigen, eher strukturell begründeten Überlegungen die konjunkturelle Wirkung zu beachten. Bei der Konjunkturentwicklung im Jahre 1981 ist es unvertretbar, durch solche Kürzungen die Nachfrage zusätzlich zu vermindern. Selbst wenn z. B. eine verzögerte Anhebung der Beamtenbezüge zusätzliche öffentliche Investitionen zur Folge hätte, würden diese erst mit einer gewissen Verzögerung wirksam werden. Vorschläge dieser Art können daher sehr wohl mittelfristig strukturell begründet werden; es ist aber ein Irrtum, wenn man sich hiervon eine Verbesserung der konjunkturellen Situation verspricht. Das Gegenteil ist der Fall. Auch bei der unbezweifelbar notwendigen strukturellen

Konsolidierung der Haushalte muß der Zeitpunkt unter konjunkturellen Gesichtspunkten sorgfältig gewählt werden.

Weder die Finanzpolitik noch die Geldpolitik können eine weitere Belastung der konjunkturellen Entwicklung mit dem Hinweis darauf begründen, daß die entscheidenden Wachstums- und Beschäftigungsanregungen von der Lohnpolitik kommen müßten. Diese Aufgabe kann die Lohnpolitik nicht erfüllen. Mit Lohnsatzsteigerungen im Ausmaß des allgemein erwarteten Produktivitätsfortschritts — also ohne Inflationsausgleich — wären Reallohnseinbußen verbunden, die gerade in einer entscheidenden Phase des Konjunkturabschwungs zu weiteren Minderungen der realen Nachfrage führten. Die Kostenentlastung, die von sehr niedrigen Lohnabschlüssen erwartet wird, bliebe wegen des weiteren konjunkturellen Rückgangs der Arbeitsproduktivität aus, eine Gewinnverbesserung bei den Unternehmen käme zudem wegen der Nachfrageschwäche nicht zustande. Eine Verstetigungspolitik, bei der die diesjährigen Lohnabschlüsse etwa an die des Jahres 1979 anknüpfen, würde wohl den gesamtwirtschaftlichen Erfordernissen am ehesten gerecht werden.

Bei der Geldpolitik ist das Einschwenken auf einen potentialgerechten Pfad dringend geboten. Das Haupthindernis auf diesem Wege ist die Hochzinspolitik im Ausland. Trotz der stärker werdenden Rezession zögern andere Länder aus den gleichen Gründen wie die Bundesbank, ihre Zinsen deutlich zu senken: Bei einem Alleingang fürchten sie, die eigene Währung zu schwächen. Aus dieser Verklemmung könnte eine konzertierte Zinssenkungsaktion herausführen. Um diese umgehend in Gang zu bringen, sollten Bundesbank und Bundesregierung nichts unversucht lassen.

¹ Vgl. öffentliche Haushalte 1980/81: Gratwanderung zwischen Konsolidierung und Absicherung der Beschäftigung. Bearb.: Dieter Teichmann, Dieter Vesper. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 36-37/80, S. 391 f.

Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	1979	1980	1981	1980		1981	
	Jahre			1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

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

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

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

Privater Verbrauch	766,3	821,5	865	394,3	427	418	447
Staatsverbrauch	277,9	304	320,5	139,4	164,5	148	172,5
Anlageinvestitionen	318,1	353,5	355,5	162,6	190,5	162	193,5
Ausrüstungen	123,7	131,5	134	61,3	70,5	61,5	72
Bauten	194,3	221,5	222	101,3	120,5	100	121,5
Vorratsveränderung	29,6	27	15	19,1	7,5	8	7,5
Außenbeitrag	12,4	— 2	4	0,6	— 2,5	2,5	1,5
Ausfuhr	382,5	427,5	438	213,1	214,5	209	229
Einfuhr	370,1	429,5	434	212,5	217	206,5	227,5
Bruttosozialprodukt	1 404,2	1 503,5	1 560	716,0	787,5	737,5	822,5

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Privater Verbrauch	7,2	7	5,5	7,0	7,5	6	4,5
Staatsverbrauch	8,0	9,5	5,5	9,1	9,5	6	5
Anlageinvestitionen	15,6	11	0,5	15,9	7,5	— 0,5	1,5
Ausrüstungen	12,1	6,5	1,5	8,1	5	0,5	2,5
Bauten	18,0	14	0	21,2	8,5	— 1	1
Ausfuhr	9,9	12	2,5	16,4	7,5	— 2	7
Einfuhr	19,1	16	1	23,3	9,5	— 3	5
Bruttosozialprodukt	8,5	7	3,5	8,2	6	3	4,5

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

Privater Verbrauch	489,0	497,5	502,5	242,5	255	245,5	257
Staatsverbrauch	152,0	157	158,5	76,2	81	77,5	81,5
Anlageinvestitionen	206,9	213,5	205	99,8	113,5	94	111
Ausrüstungen	88,5	90,5	88,5	42,5	48	41	47,5
Bauten	118,4	123	116,5	57,3	65,5	53	63,5
Vorratsveränderung	20,1	15,5	6,5	11,6	4	2	4,5
Außenbeitrag	14,4	14,5	14	9,1	5,5	7,5	6,5
Ausfuhr	257,7	271	267,5	136,7	134	129	138,5
Einfuhr	243,3	256,5	253,5	127,6	129	121,5	132
Bruttosozialprodukt	882,5	897,5	886,5	439,1	458,5	426,5	460

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Privater Verbrauch	3,2	1,5	1	1,5	2	1,5	1
Staatsverbrauch	2,9	3,5	1	3,0	3,5	1,5	0,5
Anlageinvestitionen	8,7	3	— 4	7,0	0	— 5,6	— 2,5
Ausrüstungen	9,5	2	— 2	4,2	0,5	— 3,5	— 1
Bauten	8,1	3,5	— 5	9,2	— 0,5	— 7	— 3,5
Ausfuhr	5,4	5	— 1,5	8,8	1,5	— 5,5	3
Einfuhr	11,2	5,5	— 1	9,1	2	— 4,5	2,5
Bruttosozialprodukt	4,5	1,5	— 1	3,6	0	— 3	0,5

noch: Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	1979	1980	1981	1980		1981	
	Jahre			1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

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

Privater Verbrauch	3,9	5,5	4	5,4	5,5	4,5	4
Staatsverbrauch	4,9	6	4,5	5,9	6	4,5	4
Anlageinvestitionen	6,4	8	4,5	8,2	7,5	5,5	4
Ausrüstungen	2,3	4	4	3,7	4,5	4	3,5
Bauten	9,2	10	5,5	11,0	9	6,5	4,5
Ausfuhr	4,2	6,5	3,5	7,0	6	4	3,5
Einfuhr	7,0	10	2	13,0	7,5	2	2,5
Bruttosozialprodukt	3,9	5,5	5	4,5	6	6	4

5. Einkommensentstehung und -verteilung
a) Mrd. DM

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	766,8	824,5	853	394,7	429,5	409	444
Bruttolohn- und -gehaltsumme	625,1	672	691,5	318,9	353	328	363,5
Nettolohn- und -gehaltsumme	443,2	469	483,5	225,2	244	232,5	251
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	324,4	340,5	345	155,6	184,5	153	192,5
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	257,5	274,5	277	122,6	152	119,5	157,5
Entnommene Gewinne und Vermögenseinkommen ²⁾	220,5	243,5	254,5	111,8	131,5	117	137,5
Nichtentnommene Gewinne	37,0	31	22,5	10,8	20	2	20,5
Volkseinkommen	1091,2	1164,5	1198	550,3	614	561,5	636
Abschreibungen	158,5	176,5	192	86,1	90,5	94	97,5
Indirekte Steuern abzügl. Subventionen	154,4	163	170	79,6	83	81,5	88,5
Bruttosozialprodukt	1404,2	1503,5	1560	716,0	787,5	737,5	822,5

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	7,3	7,5	3,5	8,1	7	3,5	3,5
Bruttolohn- und -gehaltsumme	7,4	7,5	3	8,1	7	3	3
Nettolohn- und -gehaltsumme	7,7	6	3	6,1	5,5	3	3
nachrichtlich:							
Bruttolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	5,6	6,5	4	6,6	6,5	4	4
Nettolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	5,9	5	4	4,6	5	4	4
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	10,3	5	1,5	6,3	3,5	— 2	4
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	12,0	6,5	1	8,7	5	— 2,5	3,5
Entnommene Gewinne und Vermögenseinkommen ²⁾	10,8	10,5	4,5	11,8	9,5	5	4,5
Volkseinkommen	8,2	6,5	3	7,6	6	2	3,5
Abschreibungen	9,5	11	9	11,4	11	9,5	8
Indirekte Steuern abzügl. Subventionen	10,4	5,5	4,5	9,3	2	2,5	6,5
Bruttosozialprodukt	8,5	7	3,5	8,2	6	3	4,5

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

Nettolohn- und -gehaltsumme	443,2	469	483,5	225,2	244	232,5	251
Empfangene laufende Übertragungen	234,9	249	268,5	124,1	125	134,5	134
Entnommene Gewinne und Vermögenseinkommen	241,2	271	286	125,8	145	134	152,5
Abzüge: Zinsen auf Konsumentenschulden	10,1	14	15,5	6,6	7,5	7,5	8
Geleistete laufende Übertragungen ³⁾	27,7	28	28,5	12,6	15,5	13	16
Verfügbares Einkommen	881,5	947	994	455,9	491	480	514
Privater Verbrauch	766,3	821,5	865	394,3	427	418	447
Ersparnis	115,2	125,5	129	61,6	64	62	67
Ersparnis in vH des verfügbaren Einkommens (Sparquote)	13,1	13,5	13	13,5	13	13	13

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Nettolohn- und -gehaltsumme	7,7	6	3	6,1	5,5	3	3
Empfangene laufende Übertragungen	5,9	6	8	6,1	6	8,5	7,5
Entnommene Gewinne und Vermögenseinkommen	11,2	12,5	5,5	14,0	11	6,5	5
Verfügbares Einkommen	7,9	7,5	5	7,8	7	5,5	4,5
Privater Verbrauch	7,2	7	5,5	7,0	7,5	6	4,5
Ersparnis	12,9	9	3	13,4	5	1	5

noch: Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	1979	1980	1981	1980		1981	
	Jahre			1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ¹⁾

a) Mrd. DM

Einnahmen							
Steuern	355,2	377	386	178,3	199	180	206
Sozialbeiträge	214,1	230,5	245	113,7	117	121	123,5
Erwerbseinkünfte	13,6	14,5	15,5	7,2	7,5	7,5	8
Sonstige laufende Übertragungen	14,9	15,5	16	7,0	8,5	7	9
Empfangene Vermögensübertragungen	6,0	6,5	6,5	2,8	3,5	3	3,5
Einnahmen insgesamt	603,8	644,5	668,5	308,9	335,5	319	349,5
Ausgaben							
Staatsverbrauch	277,9	304	320,5	139,4	164,5	148	172,5
Zinsen	24,2	27,5	31,5	14,5	13	16,5	15
Laufende Übertragungen an	267,9	283,5	303,5	140,0	143,5	150,5	153
Private Haushalte	218,6	232	250,5	115,8	116,5	125,5	125
Unternehmen	28,6	29,5	29,5	13,4	16	13,5	16
Ausland	20,7	22	23,5	10,8	11	11,5	12
Geleistete Vermögensübertragungen	32,7	35	34	15,2	20	14,5	19,5
Nettoinvestitionen	43,4	49,5	46,5	22,0	27,5	20	26,5
Ausgaben insgesamt	646,1	700	736	331,1	369	349,5	386,5
Finanzierungssaldo	— 42,3	— 56	— 67,5	— 22,2	— 33,5	— 30	— 37

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	7,2	6	2,5	8,2	4,5	1	3,5
Sozialbeiträge	7,8	7,5	6	8,6	7	6,5	5,5
Erwerbseinkünfte	13,6	7	5,5	6,1	7,5	5	6
Sonstige laufende Übertragungen	0,0	3,5	3	2,8	4,5	3	3,5
Empfangene Vermögensübertragungen	2,6	7,5	— 1,5	7,6	7,5	6,5	— 8
Einnahmen insgesamt	7,3	6,5	4	8,2	5,5	3,5	4
Ausgaben							
Staatsverbrauch	8,0	9,5	5,5	9,1	9,5	6	5
Zinsen	11,8	14,5	13,5	15,6	13	14	13,5
Laufende Übertragungen an	6,2	6	7	5,5	6,5	7,5	6,5
Private Haushalte	5,9	6	8	6,2	6	8,5	7,5
Unternehmen	6,4	3,5	— 0,5	2,6	4	1	— 1
Ausland	9,0	6,5	7	1,4	11,5	6,5	7
Geleistete Vermögensübertragungen	10,1	7	— 3	18,5	— 0,5	— 4,5	— 1,5
Nettoinvestitionen	16,9	14,5	— 7	28,4	6,5	— 9,5	— 4,5
Ausgaben insgesamt	8,0	8,5	5	9,2	7,5	5,5	4,5

1) Bruttoinlandsprodukt zu Preisen von 1970 je Erwerbstätigenstunde. — 2) Nach Abzug der Zinsen auf Konsumentenschulden. — 3) 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. — 4) Gebietskörperschaften, ERP, Lastenausgleichsfonds und Sozialversicherung.

Quellen: 1979 und 1980 Berechnungen und Schätzungen des Statistischen Bundesamtes, der Deutschen Bundesbank und des DIW, 1981 Prognose des DIW. Geschätzte und prognostizierte absolute Werte und Veränderungsraten abgerundet.

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.

Bearbeitet vom Arbeitskreis Konjunktur im DIW.

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 100,—, vierteljährlich DM 30,—, Einzelnummer DM 4,—.