Stöglin

A 22127 C

Ende der Zinssenkung? 367
Italien: Wirtschaftliche Gesundung längerfristig nur bei Abbau der strukturellen Probleme 372

DIW

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 28/82

Berlin 15. Juli 1982 49. Jahrgang

Ende der Zinssenkung?

In den letzten Wochen hat sich das Kapitalmarktklima in der Bundesrepublik Deutschland fühlbar verschlechtert: Nachdem der Kapitalmarktzins — die Rendite festverzinslicher Wertpapiere im Umlauf — von 11,6 % Anfang September 1981 auf 8,8 % Ende April dieses Jahres gesunken war, zog er bis Anfang Juli um 0,7 Punkte an, auf 9,5 %. Damit sind zunächst die Hoffnungen auf eine zügige Fortsetzung der Zinssenkung erheblich enttäuscht worden.

Man sollte sich davor hüten, aktuelle Zinsbewegungen als Tendenzen zu werten und das Gewicht der „Trendfaktoren" zu unterschätzen. Es wird nämlich übersehen, daß Stockungen auf dem Wege zu niedrigeren Zinsen keine Seltenheit sind. Die Periode von Oktober 1974 bis März 1978 — damals sank der Kapitalmarktzins von fast 11 % auf 5 1/2 % — gilt heute als Musterbeispiel für eine Phase ungebrochener Zinssenkung. Tatsächlich gab es auch damals immer wieder Rückschläge. Die erste Friktion entstand im Juni 1975. Nachdem in den sieben vorangegangenen Monaten der Kapitalmarktzins auf 8,4 %, also um 2 1/2 Prozentpunkte, gefallen war, stieg er trotz nennenswerter Interventionen der Bundesbank am Anleihemarkt bis Oktober auf 8,7 %. Danach sank er bis Ende März 1976 auf 7,7 %. Die dann einsetzende, erneute Anspannung des Kapitalmarktes war noch ausgeprägter. Bis Ende Juli 1976 erhöhte sich der Kapitalmarktzins auf 8,4 %, also um immerhin 0,7 Prozentpunkte. Erst von August 1976 an vollzog sich der Zinsrückgang anderthalb Jahre lang einigermaßen reibungslos.

Dieser Blick in die Vergangenheit rechtfertigt, für sich genommen, natürlich nicht die optimistische Aussage, bei der jüngsten Zinssteigerung handele es sich nur um ein Zwischenhoch. Er bietet aber einigen Schutz vor einer Überschätzung aktueller Ereignisse.

Rückgang der Inflationsrate wirkt tendenziell zinssenkend

Ein sehr wichtiger zinsbestimmender Faktor ist die Inflationserwartung; denn zur Sicherung einer Realverzinsung versuchen die Geldanleger, einen Nominalzins durchzusetzen, der einen Ausgleich für die erwartete Geldentwertung enthält[1].

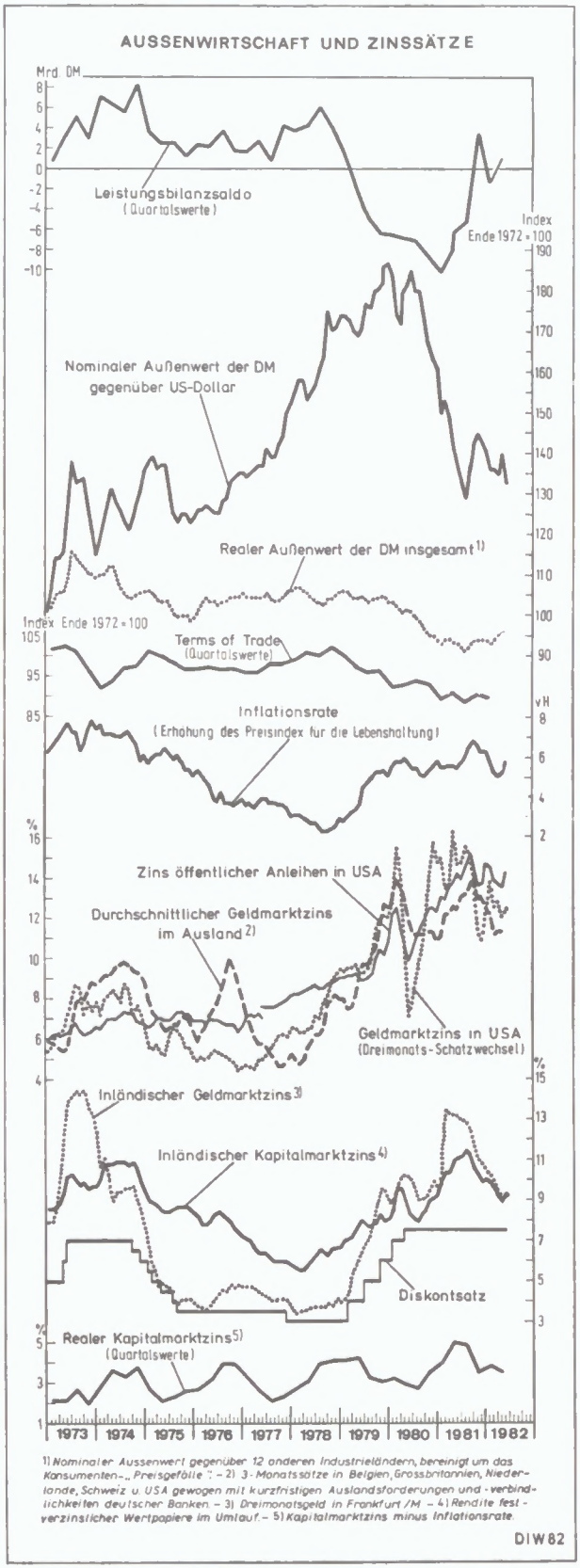
Von der Lohnentwicklung her waren damals wie heute die Voraussetzungen für eine Abflachung der Inflationsrate gegeben. Von 1974 bis 1979 verringerte sich die Steigerungsrate des Tariflohn- und -gehaltsniveaus je Stunde von 13 auf 5 vH, wenn auch nicht ganz stetig. Ähnliches gilt für die vor uns liegende Zeit; die maßvollen Tarifabschlüsse vom Frühjahr ermöglichen weitere Stabilisierungsfortschritte.

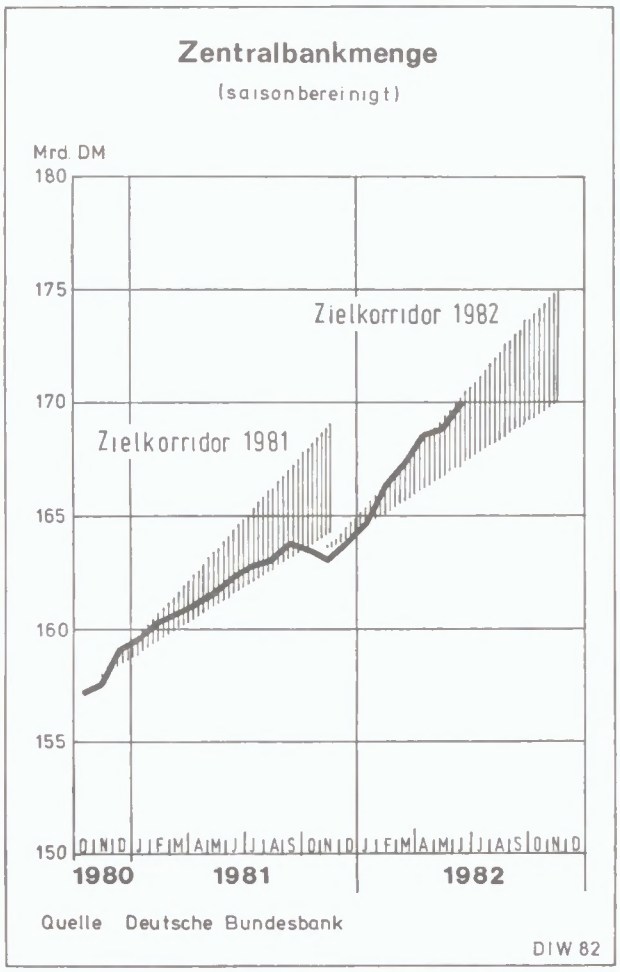
Preisdämpfende Einflüsse gehen ferner von einer Zunahme des realen Außenwertes der D-Mark aus[2]. Die Veränderungen des realen Außenwertes wiederum hängen sehr stark von der Entwicklung der Leistungsbilanz ab. Wie aus Abbildung 1 ersichtlich, haben während des Jahres 1975 die Leistungsbilanzüberschüsse abgenommen; dies hat den realen Außenwert der D-Mark gedrückt. Doch mit der Ten-

---

[1] Mit dem üblichen Indikator „Realer Kapitalmarktzins" (Abbildung 1) wird allerdings nicht die erwartete, sondern die — statistisch meßbare — aktuelle Inflationsrate berücksichtigt.

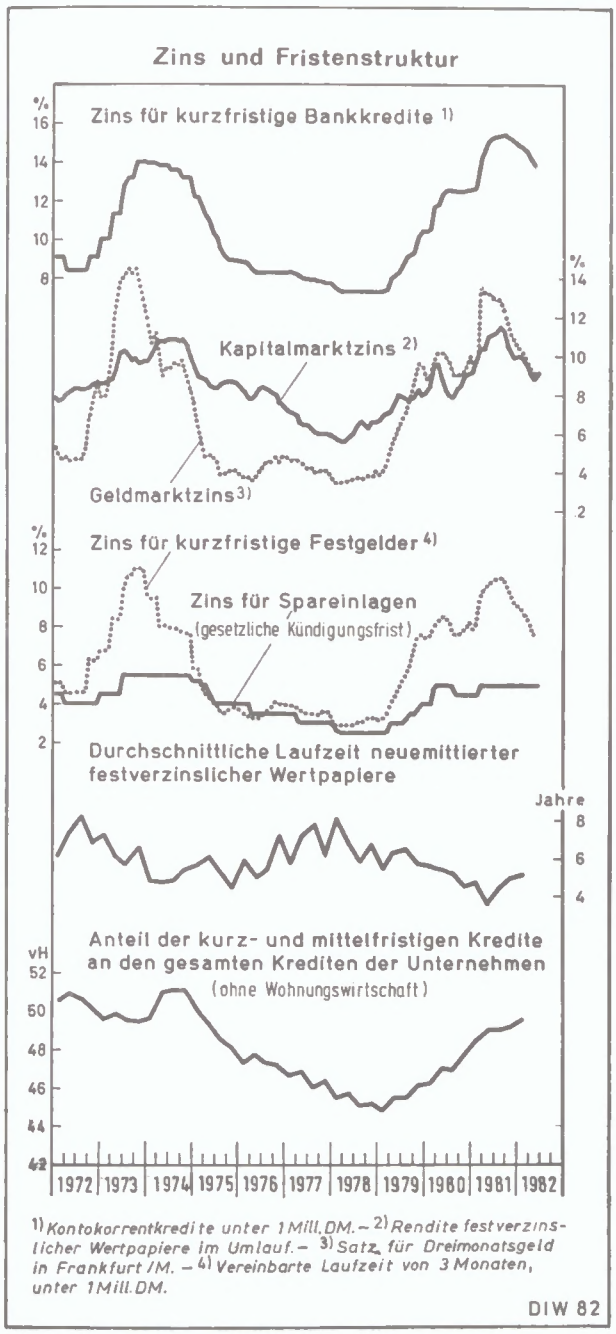
[2] Nominaler Außenwert gegenüber 12 anderen Industrieländern, bereinigt um das Konsumenten-„Preisgefälle".





denz zu höheren Überschüssen verbesserte sich von 1976 an der reale Wechselkurs der D-Mark. Recht eng war dieser Zusammenhang auch in den letzten dreieinhalb Jahren: Mit der starken Passivierung der Leistungsbilanz von 1979 an sank der reale Außenwert der D-Mark beträchtlich; bald nach dem Abbau der Defizite im vergangenen Jahr setzte eine — bis heute anhaltende — Tendenz zur Stärkung des realen Außenwertes der D-Mark ein, der mit mehrmaligen Aufwertungen innerhalb des Europäischen Währungssystems (EWS) Rechnung getragen wurde. Diese Entwicklung wird sich voraussichtlich fortsetzen, da mit einer spürbaren Verringerung des Inflationsgefälles zwischen der Bundesrepublik und den meisten anderen Ländern vorerst nicht zu rechnen ist.

Die Einschätzung der künftigen Entwicklung des Binnen- und Außenwertes der D-Mark ist an die Voraussetzung geknüpft, daß die Bundesbank an jenem Kurs festhält, den sie von Herbst vorigen bis Mitte dieses Jahres verfolgt hat: Seit Jahresbeginn bewegt sich die Zentralbankgeldmenge am oberen Rande des durch laufende Raten von 4 bis



7 vH begrenzten Zielkorridors. Diese Entwicklung entspricht der von der Bundesbank Ende vorigen Jahres angedeuteten und jetzt wieder bekräftigten Absicht, die Zentralbankgeldmenge in der oberen Hälfte des Zieltrichters zu halten. Die Expansionsrate der Geldmenge liegt mit 7 vH (Jahresbasis) gegenüber dem vierten Quartal 1981 etwas über jenen Raten von 5 bis 6 vH, die von Forschungsinstituten und anderen Institutionen als wachstums- und stabilitätsgerecht bezeichnet wurden; doch muß auch berücksichtigt werden, daß die Zentralbankgeldmenge im vierten Quartal 1981 — zum Teil aufgrund von Sonderfaktoren — unter den damaligen Zielkorridor (ebenfalls 4 bis 7 vH) gesunken war. Hätte die Zentralbankgeldmenge damals am unteren Rande gelegen, so würde sich für fast jeden der ersten sechs Monate dieses Jahres eine Expansionsrate der Zentralbankgeldmenge von 6 vH auf Jahresbasis errechnen.

Eine Fortsetzung des bisherigen, potentialgerechten Kurses impliziert, daß die Bundesbank nicht versucht, durch eine forcierte Zinssenkung auf den Geldmärkten einer Schwäche des Kapitalmarktes zu begegnen. Sicherlich ist nicht zu bestreiten, daß unter normalen Bedingungen und innerhalb gewisser Grenzen ein geldpolitischer Druck auf die Geldmarktzinsen auch den Kapitalmarktzins nach unten zieht. Dieser Zusammenhang wird aber durchbrochen, wenn die Zinssenkung am Geldmarkt und die damit verbundene Geldmengenexpansion so stark werden, daß bei den inländischen und ausländischen Kapitalmarktteilnehmern das Vertrauen in den Binnen- und Außenwert der D-Mark beeinträchtigt wird. In einer solchen Situation führt die Senkung der Geldmarktzinsen sogar zu einer Erhöhung der Kapitalmarktzinsen.

Hemmt der Konsolidierungsbedarf den Zinsrückgang?

Gegen optimistische Zinsprognosen werden oft zwei Faktoren ins Feld geführt: die steigenden Defizite des Staates und der hohe Konsolidierungsbedarf der Wirtschaft. Die erste These, daß steigende Staatsdefizite die Zinsen zwangsläufig in die Höhe treiben müßten, ist vom DIW mehrfach in Frage gestellt worden[3]. In Zeiten einer konjunkturellen Flaute sind steigende Staatsdefizite zum großen Teil Reflex einer zu schwachen privaten Kreditnachfrage und stellen insoweit keine zinstreibende Konkurrenz um knappe Kreditmarktmittel dar. Einen eindrucksvollen Beleg hierfür liefert die Entwicklung in den Jahren 1974 und 1975. Damals stieg das Staatsdefizit von 14 auf 60 Mrd. DM. „Trotzdem" sank der Kapitalmarktzins von 11 % auf unter 9 %.

Die zweite These besagt, daß sich in den letzten Jahren ein Konsolidierungsbedarf aufgestaut habe, der die Kapitalmärkte auf längere Zeit belasten werde. Diese These beruht auf folgenden Überlegungen: Wenn die Unternehmen in Zeiten hoher Kapitalmarktzinsen erwarten, daß der Zins in absehbarer Zeit wieder fällt, gehen sie dazu über, mehr kurz- und mittelfristige Kredite aufzunehmen. Sie werden sehr viel höhere Zinskosten in Kauf nehmen,

[3] Zuletzt in Beansprucht der Staat zu viel private Ersparnisse? Bearb.: Reinhard Pohl. In: Wochenbericht des DIW. Nr. 13-14/82.

Wachstumsbedingte und strukturelle Änderung der langfristigen Kredite an Unternehmen[1])
Zunahme und Abnahme (–) in Mrd. DM

Jahre	Kredite insgesamt	darunter langfristige Kredite		
		insgesamt	wachstumsbedingt 2)	strukturell[3)]
	1	2	3	4
1973	38,[illegible]	22,4	19,3	3,1
1974	38,4	[illegible]	19,4	-7,7
1975	23,2	26,4	11,5	14,9
1976	44,1	27,2	22,8	4,4
1977	45,9	28,6	24,1	4,5
1978	44,5	31,5	23,9	7,6
1979	63,9	28,9	34,9	-6,0
1980	71,6	27,0	38,3	-11,3
1981	65,2	22,3	34,1	-11,8

1) Ohne Wohnungswirtschaft. - 2) Änderung bei gleichem Anteil der langfristigen an den gesamten Krediten wie am Ende des Vorjahres. -3) Spalte 3 minus Spalte 2

Quelle: Tabelle "Verschuldungsstruktur ..."

wenn sie damit rechnen können, daß diese hohen Zinskosten durch die niedrigeren Zinskosten bei der späteren Substitution durch langfristige Mittel mehr als wettgemacht werden. Dies war offensichtlich von Ende 1978 bis Ende 1981 der Fall. Der Anteil der kurz- und mittelfristigen an den gesamten Krediten der Unternehmen stieg von 45 vH auf 49 vH. Während sich der Kapitalmarktzins von Ende 1978 bis Herbst 1981 von 7 % auf 11 % erhöhte, stieg der Zins für kurzfristige Bankkredite von 8 % auf über 15 %.

Mit der Tabelle „Wachstumsbedingte und strukturelle Änderung der langfristigen Kredite an Unternehmen" ist der Versuch gemacht worden, den Konsolidierungsbedarf der Wirtschaft zu quantifizieren. Er errechnet sich als Differenz zwischen der tatsächlichen und der „wachstumsbedingten" Zunahme der langfristigen Kredite, die sich ergeben hätte, wenn die Verschuldungsstruktur am Ende des Vorjahres für das laufende Jahr beibehalten worden wäre. Nach dieser Rechnung betrug die tatsächliche Zunahme der langfristigen Kredite in den drei letzten Jahren insgesamt etwa 80 Mrd. DM, die „wachstumsbedingte" Zunahme dagegen fast 110 Mrd. DM. Der Konsolidierungsbedarf in Form „zurückgestellter" langfristiger Kredite läßt sich mithin auf rund 30 Mrd. DM veranschlagen (vgl. Tabelle „Wachstumsbedingte und strukturelle Änderung . . .", Spalte 4). Sicherlich hat diese Rechnung hypothetischen Charakter; immerhin läßt sie vermuten, daß es sich um einen beträchtlichen Konsolidierungsbedarf handelt, der in den folgenden Jahren zu decken sein wird.

Ein Blick auf die Entwicklung von Ende 1974 bis Ende 1978 zeigt jedoch, daß diese Größenordnung nicht zu schrecken braucht: Die langfristigen Kredite nahmen in diesem Zeitraum „wachstumsbedingt" um 82 Mrd. DM zu. Tatsächlich stiegen sie aber um über 113 Mrd. DM. Die Unternehmen deckten nach dieser Rechnung einen beträchtlichen Konsolidierungsbedarf — ebenfalls etwa 30 Mrd. DM. Trotzdem erwies sich der Kapitalmarkt als sehr ergiebig; der Zins ist in diesen vier Jahren — von den erwähnten Stockungen abgesehen — fühlbar gesunken. Dieses Bild wird noch eindrucksvoller, wenn man berücksichtigt, daß in dieser Zeit auch der Staat in sehr hohem Maße Anleihen und langfristige Bankkredite zu sinkenden Konditionen aufnehmen konnte.

Hohe Zinsen im Ausland: Haupthemmnis einer Zinssenkung im Inland

In Berichten über die Kapitalmarktrückschläge in den Jahren 1975 und 1976 werden vor allem folgende Ursachen genannt:

- Furcht vor hohen Staatsdefiziten, aber auch ungeschicktes Management bei der Unterbringung der Staatsschuld;
- Zweifel an dem Fortgang der Preisstabilisierung;
- Zinssteigerungen im Ausland, namentlich in den USA.

Diese drei Faktoren haben sich damals als temporär erwiesen; sie konnten den Zinsrückgang zwar verzögern, aber nicht verhindern.

Heute werden ähnliche Gründe für die Anspannung des Kapitalmarktes seit Mitte Mai dieses Jahres angeführt: erstens die Diskussion über den Bundeshaushalt 1983 und über eine Quellensteuer auf Zinserträge, zweitens zu wenig sichtbare Fortschritte bei der Eindämmung der Inflation und drittens der Anstieg des Zinsgefälles gegenüber dem Ausland.

Die Debatte über den künftigen Kurs der öffentlichen Finanzen wird den Kapitalmarkt sicherlich noch lange Zeit überschatten. Dieser negative Einfluß kann aber überspielt werden, wenn bei den Dispositionen der Kapitalmarktteilnehmer wieder Trendfaktoren an Gewicht gewinnen. So ist damit zu rechnen, daß sich in den nächsten Monaten die Erwartung einer weiteren Verringerung der Inflationsrate durchsetzen wird — und damit auch die Einsicht, daß es sich bei der Vergrößerung der Preissteigerungsrate im Juni um einen transitorischen Vorgang (Tabaksteuererhöhung) handelt.

Verschuldungsstruktur bei den Unternehmen (ohne Wohnungswirtschaft)

Bestand am Ende der Periode	Insgesamt[1]	Kurz- und mittelfristige Kredite				Langfristige Kredite			
		insgesamt	davon: bei Banken	auf dem Geldmarkt	im Ausland	insgesamt	davon: bei Banken	auf dem Anleihemarkt	im Ausland
				Verbindlichkeiten in Mrd. DM					
1973	431,6	213,6	178,0	0,8	34,8	218,0	170,7	28,7	18,6
1974	470,0	240,3	192,9	1,1	46,3	229,7	181,5	30,4	17,8
1975	493,2	237,1	179,3	1,2	56,6	256,1	208,5	29,6	18,0
1976	537,3	254,0	189,4	0,7	63,9	283,3	233,9	30,0	19,4
1977	583,2	271,3	195,2	0,4	75,7	311,9	260,1	30,8	21,0
1978	627,7	284,3	204,0	0,4	79,9	343,4	291,5	30,3	21,6
1979	691,6	319,3	232,9	0,2	86,2	372,3	322,5	27,6	22,2
1980[2]	763,2 759,5	363,9 363,9	257,3 257,3	0,2 0,2	106,4 106,4	399,3 395,6	346,5 342,8	28,5 28,5	24,3 24,3
1981	824,7	406,8	277,9	0,2	128,7	417,9	359,3	29,2	29,4
1981, 1. Vj.	781,2	379,6	260,6	0,2	118,8	401,6	347,8	29,0	24,8
1982, 1. Vj.	831,9	412,2	273,4	0,2	138,6	419,7	359,5	30,0	30,2
				Struktur in vH					
1973	100,0	49,5	41,2	0,2	8,1	50,5	39,6	6,6	4,3
1974	100,0	51,1	41,0	0,2	9,9	48,9	38,6	6,5	3,8
1975	100,0	48,1	36,4	0,2	11,5	51,9	42,3	6,0	3,6
1976	100,0	47,3	35,3	0,1	11,9	52,7	43,5	5,6	3,6
1977	100,0	46,5	33,4	0,1	13,0	53,5	44,5	5,3	3,7
1978	100,0	45,3	32,4	0,1	12,8	54,7	46,4	4,8	3,5
1979	100,0	46,2	33,7	0,0	12,5	53,8	46,6	4,0	3,2
1980[2]	100,0	47,7 47,9	33,7 33,9	0,0 0,0	14,0 14,0	52,3 52,1	45,4 45,1	3,7 3,8	3,2 3,2
1981	100,0	49,3	33,7	0,0	15,6	50,7	43,6	3,5	3,6
1981, 1. Vj.	100,0	48,6	33,4	0,0	15,2	51,4	44,5	3,7	3,2
1982, 1. Vj.	100,0	49,6	32,9	0,0	16,7	50,4	43,2	3,6	3,6

1) Ohne Darlehen der Versicherungen und ohne Direktkredite des Staates. - 2) Umstellung der Bankenstatistik.

Trotzdem ist fraglich, ob der Kapitalmarktzins schon sehr bald wieder auf den seit Herbst vorigen Jahres abwärtsgerichteten Pfad zurückkehren wird: Haupthindernis ist die Hochzinspolitik in einer Reihe wichtiger Partnerländer der Bundesrepublik. Innerhalb Europas ist gegenwärtig vor allem Frankreich ein Magnet für Auslandsgelder, da die französische Regierung zur Bekämpfung der Inflation und aus zahlungsbilanzpolitischen Gründen eine harte Politik des knappen und teuren Geldes verfolgt. Zur Zeit ist es für deutsche Anleger sehr reizvoll, Gelder in Frankreich kürzerfristig zu 16 % anzulegen, da nach der am 12. Juni vorgenommenen Wechselkurskorrektur im EWS nicht so bald mit einer erneuten Anpassung der Leitkurse zu rechnen ist, so daß gegenüber dem Franc vorerst kaum Wechselkursrisiken bestehen.

Noch gravierender ist allerdings der Einfluß, der seit mehreren Monaten von den immer noch sehr hohen, zuletzt sogar wieder steigenden, Zinssätzen in den Vereinigten Staaten ausstrahlt. Ginge es hierbei nur um die Beziehungen zwischen den Geldmärkten, so bestünde kaum Anlaß zur Sorge; denn der „Wechselkursmechanismus" kann — wenn er nicht durch Interventionen gestört wird — für eine weitgehende Abkoppelung des inländischen vom ausländischen Geldmarktzins sorgen: Bei steigenden Auslandszinsen wird der Kassakurs des Dollars sehr rasch so weit nach oben getrieben, bis die Kurssicherungskosten (Swapsatz) und das Risiko einer späteren Abwertung des Dollars das Zinsgefälle ausgleichen und die Geldexporte zum Stillstand bringen. Dies war offenbar in der jüngsten Zeit der Fall. Die Bundesbank hat nicht gegenüber dem Dol-

lar interveniert, so daß trotz der Steigerung des amerikanischen Zinssatzes der inländische Geldmarktsatz mehrere Wochen sogar etwas nachgab und sich danach relativ wenig erhöhte.

Probleme bereiten derzeit die Beziehungen zwischen den Kapitalmärkten. Während in der Bundesrepublik von Herbst an der Kapitalmarktzins von 11 1/2 % vorübergehend auf unter 9 % gefallen war, hielten sich in den USA z. B. die Zinsen für öffentliche Anleihen — unter Schwankungen — auf dem hohen Niveau von 14 %[4]. Diese Erweiterung der Zinsspanne hat offensichtlich einen strukturellen Effekt ausgelöst: Durch dieses Zinsgefälle aufmerksam gemacht, haben viele deutsche Anleger den amerikanischen Kapitalmarkt „entdeckt"; zunehmend wird es für zweckmäßig gehalten, zur Diversifizierung des Wertpapiervermögens auch amerikanische festverzinsliche Wertpapiere zu erwerben. Obwohl das Wechselkursrisiko bei langfristigen Anlagen auf dem Kapitalmarkt eher höher einzuschätzen ist als bei Anlagen auf dem Geldmarkt, wird dies gegenwärtig dadurch überspielt, daß Anleger den Dollar, der sich gerade in Perioden weltpolitischer Krisen als eine der stärksten Währungen erweist, als Anlagewährung längerfristig für sicherer halten.

[4] Um diesen durchschnittlichen Satz streuen die Zinsen erheblich; so können für öffentliche und private Anleihen Renditen von 12 bis 16 % erzielt werden.

Italien: Wirtschaftliche Gesundung längerfristig nur bei Abbau der strukturellen Probleme

Im Vergleich zur Wirtschaftspolitik anderer großer Industrieländer — Frankreich, Großbritannien, USA — weist die wirtschaftspolitische Konzeption in Italien nur undeutliche Konturen auf. Die häufige Diskrepanz zwischen wirtschaftspolitischen Absichtserklärungen und konkreten Maßnahmen, die kaum durchschaubaren, politischen Entscheidungsstrukturen, aber auch ein hohes Maß an Anpassungsfähigkeit und Improvisation im privatwirtschaftlichen Sektor erschweren eine Analyse der wechselseitigen Wirkungen zwischen Wirtschaftspolitik und wirtschaftlicher Entwicklung.

Nach der neuerlichen Abwertung der Lira innerhalb des EWS stellt sich die Frage, unter welchen Bedingungen eine Gesundung der Wirtschaft zu erwarten ist. In dem vorliegenden Bericht werden anhand der Entwicklung in den letzten Jahren einige der grundlegenden Probleme der italienischen Wirtschaft analysiert und es wird versucht, die Erfordernisse für eine effiziente Wirtschaftspolitik zu verdeutlichen.

Vom „Wirtschaftswunder" . . .

Nach dem „Wirtschaftswunder" der sechziger Jahre hat sich in den siebziger Jahren auch in Italien das wirtschaftliche Wachstum stark abgeschwächt. Dabei entsprach der durchschnittliche Anstieg des realen Bruttosozialprodukts um jährlich 3,3 vH in den Jahren von 1970 bis 1979 immerhin noch dem Durchschnitt in der Europäischen Gemeinschaft. Die wirtschaftliche Entwicklung in diesem Zeitraum weist allerdings starke Schwankungen auf. Nach einem konjunkturellen Aufschwung von Mitte 1971 bis Anfang 1974 geriet auch Italien in den Strudel der weltweiten Rezession. Nach dem kräftigen Rückgang des Sozialprodukts im Jahr 1975 (3,6 vH) schaltete die Wirtschaftspolitik auf einen expansiven Kurs um. Synchron mit der Wirtschaftsentwicklung in den wichtigsten Partnerländern kam es ab der zweiten Jahreshälfte 1975 bis Ende 1976 wiederum zu einem kräftigen Aufschwung mit einem Wirtschaftswachstum von rund 6 vH im Jahr 1976. Der Aufschwung war indes nur kurz, da die Finanzpolitik schon bald restriktiv wirkte, um das Staatsdefizit, das 1975 gegenüber 1974 von 8,1 vH auf 11,7 vH des Sozialprodukts gestiegen war, wieder abzubauen. So folgten zwei Jahre mit nur geringem Wachstum (1,9 bzw. 2,7 vH), aber erstmalig seit 1971 wieder deutlich abnehmenden Inflationsraten. Nach einem maximalen Anstieg der Verbraucherpreise um fast 21 vH im Jahr 1974 betrug dieser 1978 „nur" noch etwa 13 vH. Dieser Erfolg, der von einer deutlichen, vor allem konjunkturell bedingten Verbesserung der zuvor stark defizitären Leistungsbilanz begleitet wurde, hielt allerdings nicht lange an.

. . . zur Inflationswirtschaft

Ende 1978 begann ein neuer, gemessen an der wirtschaftlichen Entwicklung der anderen westlichen Industrieländer längerer und kräftigerer Aufschwung, dessen negative Nebenwirkungen auf die Preisent-

Entwicklung des italienischen Bruttosozialprodukts und seiner Komponenten

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982[1)]
	Reale Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH zu Preisen von 1970								
Bruttosozialprodukt	4,1	-3,6	5,9	1,9	2,7	4,9	3,9	-0,2	1,0
Privater Verbrauch	2,6	-1,6	3,4	1,4	2,7	4,9	4,4	0,2	0,5
Öffentlicher Verbrauch	2,8	3,2	2,2	2,8	2,3	1,5	2,0	1,8	2,0
Bruttoanlageinvestitionen	3,3	-12,7	2,3	-0,4	-0,1	5,8	9,4	-0,2	-4,0
der Privaten	10,6	-14,5	2,5	0,0	0,8	6,7	9,5	2,0	-4,8
Wohnungsbauinvestitionen	2,7	-10,9	-3,4	1,2	1,2	3,0	2,8	0,1	-6,9
Sonstige Investitionen	3,6	-13,4	4,4	-0,9	-0,6	6,8	11,6	-0,3	-3,1
des Staates	3,7	18,6	1,5	-2,1	-4,5	1,3	9,0	-12,7	1,0
Ausfuhr von Gütern und Diensten	8,5	3,8	12,4	8,5	10,2	9,5	-4,3	6,0	5,5
Einfuhr von Gütern und Diensten	1,2	-9,7	14,7	-0,0	8,1	13,5	8,3	-5,4	2,0
	Anteile am nominalen Bruttosozialprodukt in vH								
Bruttosozialprodukt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Privater Verbrauch	62,9	64,5	63,1	62,2	61,6	61,2	61,7	62,6	62,4
Öffentlicher Verbrauch	15,1	15,5	14,8	15,3	15,9	16,1	16,1	16,9	17,4
Bruttoanlageinvestitionen	22,4	20,7	20,1	19,6	18,7	18,9	19,8	19,6	18,5
der Privaten	19,5	17,1	16,7	16,3	15,6	15,8	16,5	16,7	15,6
Wohnungsbauinvestitionen	5,9	5,5	5,1	5,1	5,0	5,1	5,2	5,2	4,9
Sonstige Investitionen	13,6	11,6	11,6	11,2	10,6	10,7	11,3	11,5	10,7
des Staates	2,9	3,6	3,4	3,3	3,1	3,1	3,3	2,9	2,9
Lagerinvestitionen	4,2	-0,3	3,6	1,8	1,3	2,4	5,4	2,4	1,4
Ausfuhr von Gütern und Diensten	24,4	24,2	25,9	27,5	28,2	29,5	26,7	29,0	30,9
Einfuhr von Gütern und Diensten	29,0	24,6	27,5	26,4	25,7	28,1	29,6	30,5	30,6

1) Geschätzt.

Quellen: OECD, National Accounts, Juli 1981; Mondo Economico, April 1982.

wicklung freilich bis in die Gegenwart reichen. Der Aufschwung wurde, vor allem als Folge der konjunkturellen Entwicklung im Ausland, zunächst vom Export, dann bis Mitte 1979 vom Anstieg der privaten Verbrauchsnachfrage und schließlich seit der zweiten Jahreshälfte 1979 von einer kräftigen Erholung der Investitionen, insbesondere der Ausrüstungsinvestitionen, getragen. Das reale Sozialprodukt stieg 1979 um 5 vH und 1980 um 4 vH. Derartige Wachstumsraten wurden unter den großen Industrieländern nur noch von Japan erreicht. Allerdings beschleunigte sich die Inflation, und das außenwirtschaftliche Ungleichgewicht nahm zu.

Die Beschleunigung der Inflation in den Jahren von 1978 bis 1980 ist neben der zunehmenden Wirksamkeit der Indexmechanismen vor allem auf zwei Faktoren zurückzuführen: die erneute kräftige Ölpreiserhöhung — der Ölpreisanstieg in diesem Zeitraum betrug etwa 175 vH — und die unzureichenden Kapazitäten der Industrie; bei der anhaltend starken Inlandsnachfrage kam es deshalb schon bald zu Engpässen. Mit der Ausschöpfung des Potentials und mit der sich verschlechternden internationalen Wettbewerbssituation gingen im Laufe des Jahres 1980 zunächst die Exporte zurück. Mit dem Umschwenken der Wirtschaftspolitik, vor allem der zuvor laxen Geldpolitik, auf einen zunehmend restriktiven Kurs verlangsamte sich schließlich auch der Anstieg der inländischen Nachfrage. Diese Schwächephase hielt auch in der ersten Hälfte des Jahres 1981 an, ohne daß sich die Inflation nennenswert beruhigte. Dabei führten die weite Verbreitung von Indexklauseln, eine auf Ausschöpfung aller Spielräume gerichtete Preispolitik der Unternehmen und eine restriktive Finanzpolitik zu einer anhaltenden Stagflation.

Zugleich wurde der Doppelcharakter mehrerer aufgrund der außenwirtschaftlichen Situation und der angeheizten Spekulation gegen die Lira 1981/82 notwendiger Abwertungen deutlich: Importbedingte Inflationsimpulse kompensierten die kurzfristige Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit zu einem guten Teil und behinderten so wiederum eine durchgreifende Verbesserung der Leistungsbilanz. Um diesen circulus vitiosus zu durchbrechen, verschärfte die Regierung die Geldpolitik im Frühjahr 1981, wobei

die Realzinsen stark stiegen (1981 gegenüber 1980 um 5 Prozentpunkte). Unter dem Einfluß dieser Politik verbesserte sich die Handelsbilanz in der zweiten Jahreshälfte 1981 allmählich, und die Inflationsrate konnte im Jahresverlauf von rund 21 vH auf rund 18 vH gesenkt werden. Die außenwirtschaftliche Situation verschlechterte sich in der ersten Hälfte 1982 zunächst wieder. Die Inflation schwächte sich indes weiter ab; im Vorjahresvergleich stiegen die Preise zuletzt um etwa 16 vH. Dieser Erfolg wurde allerdings mit einer Arbeitslosenquote von fast 10 vH erkauft. Zudem ist der Preisanstieg im internationalen Vergleich immer noch extrem hoch: er liegt etwa 5 Prozentpunkte über dem Durchschnitt der Europäischen Gemeinschaft und sogar etwa 10 Prozentpunkte über dem der USA und der Bundesrepublik Deutschland.

Obwohl die restriktive Geldpolitik bisher kaum gelockert wurde, gibt es seit einigen Monaten — früher als in den meisten anderen Industrieländern — Anzeichen für eine leichte wirtschaftliche Belebung. So hat die Industrieproduktion im Frühjahr wieder etwas zugenommen; auch hat sich die Beurteilung der wirtschaftlichen Aussichten bei Unternehmen und Verbrauchern verbessert. Unter konjunkturellen und arbeitsmarktpolitischen Gesichtspunkten ist dies gewiß erfreulich. Die italienische Regierung sieht sich allerdings wiederum einem Dilemma gegenüber, das mit der Unsicherheit über die Fortdauer der bisherigen Stabilisierungserfolge zusammenhängt und für das sie bisher keinen Ausweg gefunden hat. Gewinnt nämlich dieser Aufschwung an Kraft und hält das Konjunkturgefälle zu den wichtigsten Handelspartnern an, so ergeben sich sowohl bei den Preisen als auch im außenwirtschaftlichen Bereich vermutlich sehr rasch unerwünschte Folgen, die die Regierung wieder zu einem härteren wirtschaftspolitischen Kurs und damit zu einem Abwürgen des Aufschwungs veranlassen würden. Während die Exportnachfrage aufgrund der konjunkturellen Schwäche im Ausland noch gering ist, nehmen die Einfuhren erfahrungsgemäß — insbesondere bei erneuter Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit — im Aufschwung rasch zu. Auch ist damit zu rechnen, daß ein Aufschwung schon bald wieder an Kapazitätsgrenzen stößt.

Kurzfristige Maßnahmen sind kein Ersatz . . .

Um diesem Dilemma zu entkommen, hat die Regierung schon seit 1980 mit einer Vielzahl von Einzelmaßnahmen versucht, die Inflationstendenzen zu mindern. Sie zielten teils auf eine Verbesserung der außenwirtschaftlichen Situation, teils auf eine Eindämmung der Nachfrage im Inland und auf eine Tendenzwende in der Entwicklung der öffentlichen Einnahmen und Ausgaben. So wurde die Lira 1981 zweimal innerhalb des EWS abgewertet, im März um 6 vH und im Oktober um 3 vH; bei der bestehenden Inflationsdifferenz zum Ausland reichte dies allerdings nur aus, eine weitere Verschlechterung der internationalen Wettbewerbsposition Italiens aufzuhalten. Die Regierung führte daher im ersten Halbjahr 1981 einen Plafond für die Importfinanzierung der Banken und das Importdepot ein. Der Rückgang der Importe sollte hiermit beschleunigt und der Wechselkurs gestützt werden. Die Maßnahmen waren zwar primär auf eine Verbesserung der Handelsbilanz gerichtet, bewirkten jedoch auch eine gewisse Liquiditätsabschöpfung und eine partielle Verlagerung der Finanzierung des Leistungsbilanzdefizits von den Banken zu den Nichtbanken. Da sie EG-rechtlich fragwürdig waren und als Handelshemmnisse im Kreuzfeuer der Kritik aus den übrigen Ländern der Europäischen Gemeinschaft standen, wurden sie Anfang dieses Jahres nicht mehr erneuert.

Im monetären Bereich wurde die Expansion der Geldmenge (M 1) scharf eingeschränkt, von 23,5 vH (1979) über 13,4 vH (1980) auf 10 vH im Jahre 1981. Neben der Geldmengen- und Zinspolitik setzte die Notenbank 1981 auch quantitative Kreditbegrenzungen ein. Die steigenden Finanzierungkosten belasteten zunächst vor allem die Unternehmenseinkommen; der Lohnanstieg blieb infolge der Indexbindung bis 1981 fast unverändert hoch.

Anders als der Geldpolitik gelang es der Finanzpolitik nicht, rasch auf einen restriktiven Kurs einzuschwenken. Die schon 1980 angestrebte Begrenzung des Ausgabenanstiegs und der staatlichen Defizite — seit Mitte der siebziger Jahre haben sie eine Größenordnung von einem Zehntel des Bruttosozialprodukts und sind damit drei- bis viermal so hoch wie beispielsweise in Frankreich und der Bundesrepublik Deutschland — wurde bisher nicht realisiert. Zur Verminderung der Defizite war schon Ende 1980 ein Maßnahmenbündel — höhere Mehrwertsteuersätze, höhere Einkommensteuervorauszahlungen und höhere Mineralölsteuern — verabschiedet worden. Um die Unternehmen aber nicht zu stark zu belasten, übernahm der Staat weiterhin, bis Mitte 1981, die Zahlung der Sozialbeiträge der Arbeitgeber. Ein neuer Dreijahresplan (1981 bis 1983) sah eine Umstrukturierung der öffentlichen Haushalte vor: jährliche Einsparungen bei den laufenden Ausgaben zugunsten der vermögenswirksamen Ausgaben in Höhe von 1 vH des Bruttosozialprodukts; dieses Ziel konnte bisher aber nicht erreicht werden. Die Haushaltsdefizite stiegen — auch konjunkturbedingt — weiter an; auch 1982

Indikatoren zur Einkommensverteilung in Italien

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982[1]
	Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH								
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen, nominal	16,1	4,2	26,0	14,9	24,2	36,2	26,8	5,5	16,5
Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit									
nominal	24,2	21,3	22,1	22,7	16,9	19,6	23,1	20,0	18,0
preisbereinigt[2]	2,7	3,1	3,4	3,8	3,5	3,9	1,9	0,8	1,7
Bruttoeinkommen je unselbständig Beschäftigten									
nominal	20,7	19,5	20,6	20,5	16,9	17,3	21,6	18,8	16,3
preisbereinigt[2]	-2,7	3,2	-1,3	0,5	0,8	-2,8	-3,6	-0,3	-0,3
Produktion[3] je unselbständig Beschäftigten	1,2	-5,0	4,6	0,0	2,7	2,9	2,5	-1,1	-0,5
Lohnstückkosten[4]	19,2	25,9	15,3	20,5	13,8	14,0	18,6	20,1	16,8
Verbraucherpreise	20,9	17,7	18,1	18,2	12,9	15,1	20,8	19,0	16,0
	Anteile am nominalen Bruttosozialprodukt in vH								
Löhne und Gehälter	53,4	57,4	56,0	56,6	56,5	55,5	54,7	55,4	55,3
Staatsdefizit[5]	8,1	11,7	9,0	7,9	9,7	9,4	9,0	9,6	10,0

1) Geschätzt.- 2) Bereinigt um die Verbraucherpreise.- 3) Reales Bruttosozialprodukt.- 4) Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Einheit des realen Bruttosozialprodukts.- 5) In der Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ohne öffentliche Unternehmen).

Quellen: OECD, National Accounts, Juli 1981; Mondo Economico, April 1982.

droht ein erneuter Anstieg des Defizits im Verhältnis zum Sozialprodukt. So wird gegenwärtig an einem umfangreichen finanzpolitischen Programm gearbeitet. Das Hauptgewicht der Maßnahmen liegt dabei auf der Einnahmenseite. Im Gespräch sind eine Erhöhung der Mehrwertsteuer, eine Anhebung der öffentlichen Gebühren, der Beiträge zum Gesundheitsdienst und der Altersvorsorge, aber auch eine Eingrenzung des Rechts zum Bezug einer Invaliditätsrente.

Die bisher ergriffenen wirtschafts- und finanzpolitischen Maßnahmen bedeuten eher ein Laborieren an Symptomen als eine Beseitigung der eigentlichen Wirtschaftsprobleme. Zwar war die Geldpolitik in sich konsequent; angesichts des nichtmonetären Charakters der wichtigsten Inflationsursachen in Italien mußte sie dabei allerdings zu einer scharfen Wachstumsbremse werden, ohne durchgreifenden Erfolg bei der Inflationsbekämpfung zu erzielen.

. . . für längerfristige Reformen

Auf mittlere und längere Sicht wird die italienische Wirtschaft ohne grundlegende Reformen aus den Schwierigkeiten nicht herausfinden. Solche Reformen sind vor allem dort notwendig, wo sich Hemmnisse für ein weniger inflationsbelastetes Wachstum und für eine außenwirtschaftlich ausgeglichene Entwicklung zeigen:

- bei der „Scala mobile", einer offensichtlich fehlkonstruierten automatischen Lohnanpassung an die Inflation, die selbst zur Ursache weiterer Inflation wird;
- bei der Struktur der staatlichen Ausgaben, deren investiver Anteil in den letzten Jahren ständig zurückging, sowie
- bei der Organisation, Finanzierung und Kontrolle des hohen Anteils der staatlichen Wirtschaft am gewerblichen Sektor.

Entschärfung der „Scala mobile"

Die Ursprünge der Lohnindexierung, die allmählich auf immer mehr Arbeitnehmer ausgedehnt wurde, reichen bis in die ersten Nachkriegsjahre zurück. 1975 wurde das System entscheidend erweitert. Statt jährlich werden die Löhne seitdem vierteljährlich der Teuerung angepaßt, nicht proportional, sondern mit für alle Arbeitnehmer gleichen Beträgen. Etwa

drei Viertel der 20 Millionen Arbeitnehmer erhalten heute diesen automatischen Inflationsausgleich, der zu einer starken Nivellierung der Löhne geführt hat. Deshalb versuchen Bezieher höherer Einkommen häufig über betriebliche Arbeitsverträge einen zusätzlichen Inflationsausgleich zu erzielen. Schließlich gibt es noch eine dritte Form der Lohnerhöhung, nämlich im Rahmen der dreijährigen Erneuerung der Tarifverträge, in denen weitere Lohnerhöhungen unter Berücksichtigung der realen wirtschaftlichen Entwicklung ausgehandelt werden. Da die Gewerkschaften durch den Indexierungsmechanismus einen Teil ihrer Bedeutung verloren haben, versuchen sie in den Verhandlungen mit umso größerer Härte, Erfolge zu erreichen.

Der mehrschichtige Lohnanpassungsprozeß, der zur Inflationsbeschleunigung führt, ist ein vor allem unter dem Gesichtspunkt internationaler Wettbewerbsfähigkeit negativ wirkender Faktor. Die Regierung verliert zudem einen Teil ihrer wirtschaftspolitischen Wirkungsmöglichkeiten, so etwa bei einer Erhöhung der indirekten Steuern oder der administrierten Preise, die über die Indexierung unmittelbar Lohnerhöhungen auslöst. Noch schwerwiegender ist, daß die Indexierungsautomatik auch außenwirtschaftliche Preiseffekte, so etwa bei Öl- oder Rohstoffpreiserhöhungen, überträgt.

Nicht zuletzt deshalb sind die italienischen Unternehmer inzwischen nicht mehr bereit, die inflationären Folgen dieses Lohnanpassungssystems zu tragen; sie haben den Vertrag von 1975 zum Januar 1983 gekündigt. Wie die Regelungen in Zukunft aussehen sollten, ist noch unklar. Eine Reform müßte jedoch zumindest zwei Elemente enthalten:

- Vermeidung von Doppeleffekten bei der Anpassung an die Preisentwicklung,
- Eliminierung exogen bedingter Inflationsanstöße aus der Indexautomatik.

Die Durchsetzung dieser Reformen wird allerdings nur möglich sein, wenn der Verdacht der Gewerkschaften ausgeräumt werden kann, die Unternehmer wollten die Einkommensposition der Arbeitnehmer dauerhaft verschlechtern. Die jüngsten Streiks zeigen, daß dieser Argwohn verbreitet ist.

Umstrukturierung der staatlichen Haushalte und der öffentlichen Wirtschaft

Die Entwicklung der öffentlichen Finanzen — kräftiger Anstieg der laufenden Ausgaben sowie dauerhafte Zunahme des Anteils der öffentlichen Defizite am Sozialprodukt — belastet ebenfalls die italienische Wirtschaft. Der Indexierungsmechanismus hat auch beim Staat den Anstieg der Personalausgaben beschleunigt. Hinzu kam eine rasche Zunahme der Zahlungen an Arbeitslose, Rentenempfänger und für das staatliche Gesundheitswesen, ferner für Zinsen. Zwar gelang es durch verschiedene Maßnahmen, die Steuerquote von etwa 26 vH Mitte der siebziger Jahre auf heute 30 vH des Sozialprodukts zu erhöhen, jedoch stiegen die Transferzahlungen und die Ausgaben für Güter und Dienste zusammengenommen noch schneller. Seit der Rezession von 1975 betrug die jährliche öffentliche Kreditaufnahme durchschnittlich knapp 10 vH des Bruttosozialprodukts[1]. Hinzu kommen die in den letzten Jahren immer mehr gestiegenen Defizite der öffentlichen Unternehmen. Freilich wäre es gerade in den letzten beiden Jahren nicht nur schwierig, sondern aus konjunkturellen Gründen geradezu problematisch gewesen, fühlbare Ausgabenbegrenzungen durchzusetzen. Zudem wurden unvorhergesehene Ausgaben, wie etwa für die Erdbebenkatastrophe von 1980, notwendig.

Abgesehen davon, daß die marktmäßige Finanzierung der Haushaltsdefizite immer schwieriger wird — die Notenbank muß in wachsendem Umfang nicht abgesetzte Schatzwechsel selbst aufnehmen —, besteht vor allem deshalb Anlaß zur Sorge, weil die Ausgabenexpansion bisher nicht zu einer befriedigenden gesamtwirtschaftlichen Entwicklung geführt hat. Dies dürfte u. a. damit zusammenhängen, daß der Staat beträchtliche Mittel einsetzt, um unrentable Staatsbetriebe über Wasser zu halten, statt die Investitionen in zukunftsträchtigen Sektoren anzuregen und die staatliche Infrastruktur entscheidend zu verbessern.

Vor allem deshalb ist auch die Frage zu klären, wie mit der bisherigen Praxis gebrochen werden kann, Staatsunternehmen bei Verlusten regelmäßig Zuschüsse zu gewähren. Selbst von offiziellen Stellen wird darauf hingewiesen, daß Vetternwirtschaft und Ineffizienz in diesen Unternehmen weit verbreitet sind. Vor allem müssen die großen staatlichen Holdinggesellschaften (IRI, ENIM und EFIM), die mehr als tausend kleine und große Firmen mit etwa 800 000 Beschäftigten kontrollieren, aber auch die staatliche Elektrizitätsgesellschaft (ENEL), in Zukunft stärker kontrolliert und effizienter gesteuert werden. Sie haben sich zu Superkonzernen mit komplexen Beziehungen zu Parteien, Gewerkschaften und Banken entwickelt und Beteiligungen aller Art ohne erkennbare Konzernstrategie an sich gezogen.

---

[1] In der Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. Nach haushaltsmäßiger Abgrenzung betrug 1981 das Defizit für den Zentralstaat 13 vH und für die Gesamtheit der öffentlichen Haushalte 14,1 vH. Die entsprechenden Werte für die USA, die Bundesrepublik Deutschland und Frankreich liegen nach Berechnungen des IWF bei 2,7 (0,9) vH, 2,2 (4,5) vH und 2,8 (2,4) vH.

So dirigiert etwa die IRI nicht nur drei der größten Banken und den größten Teil der Stahlindustrie, sondern auch Werften, Maschinenbaufabriken, einen Teil der Automobilindustrie (Alfa Romeo), Reedereien, einen Teil des Nachrichtenwesens und den größten Chemiekonzern Montedison. Viele unrentable Betriebe wurden auf gewerkschaftlichen Druck übernommen. Es wurde sogar eine spezielle Auffanggesellschaft (GEPI) gegründet, die heute etwa 170 Krisenbetriebe mit rund 40 000 Beschäftigten betreut. Da Entlassungen in größeren Unternehmen kaum möglich sind, sondern lediglich eine Art von „Beurlaubung", bei der die staatliche Lohnausgleichskasse einen Großteil des ausgefallenen Lohnes übernimmt — ein weiterer Teil ist vom Unternehmen zu tragen —, stellen sich in Zeiten längerer konjunktureller Schwäche automatisch Defizite ein. Eine Umstrukturierung der öffentlichen Beteiligungen, wie sie vom Ministerium für Staatsbeteiligungen angestrebt wird, müßte daher zu einer höheren Flexibilität und Innovationsfähigkeit der Staatsunternehmen führen.

Eine Neuorientierung der öffentlichen Finanzwirtschaft sollte allerdings nicht nur auf der Ausgabenseite und bei den öffentlichen Unternehmen ansetzen; auch auf der Einnahmenseite sind Änderungen notwendig. Dabei wäre nicht nur an eine Erhöhung der Steuertarife zu denken. Vor allem sollte das Steuersystem effizienter gestaltet werden.

Ausblick

Die Probleme der italienischen Wirtschaft sind zu vielfältig, als daß die notwendigen Reformen auf einmal durchgeführt werden könnten. Strukturelle Veränderungen müssen dabei zwar forciert, aber auch behutsam durchgesetzt werden, damit es nicht zu einer nochmaligen Verschlechterung der ohnehin brisanten Arbeitsmarktlage kommt. Neben der Entschärfung der Indexautomatik und der Neuorientierung der öffentlichen Finanzwirtschaft sind eine Reduzierung der hohen Einfuhrabhängigkeit bei Erdöl- und Agrarprodukten sowie eine verstärkte Förderung des wirtschaftlich stark unterentwickelten Südens des Landes erforderlich. Zentrales Anliegen der Wirtschaftspolitik muß es dabei sein, mehr Spielraum für wachstumspolitisch gezielte öffentliche Ausgaben zu schaffen. Sie würde damit gesamtwirtschaftlich erwünschte Veränderungen der Produktionsstruktur anregen. Im Zuge eines solchen Prozesses könnten das Inflationsproblem entschärft und die internationale Wettbewerbsfähigkeit erhöht werden.

Aus den Veröffentlichungen des DIW

Beiträge zur Strukturforschung

Erscheinen seit 1967. Format DIN A 4.

Heft 53 **Das Arbeitsplatzpotential, die Besetzung mit Arbeitskräften und deren Anspannung im Konjunkturverlauf.** Eine Analyse der vierteljährlichen Entwicklung von 1960 bis 1976 für die Hauptgruppen der verarbeitenden Industrie in der Bundesrepublik Deutschland. Von Arthur Boneß. 100 S. 1979. DM 48,—.

Heft 54 **Jährliche nominale Input-Output-Tabellen, Importmatrizen und Investitionsmatrizen für die Bundesrepublik Deutschland 1960 bis 1974.** Von Egon R. Baumgart, Reiner Stäglin, Jörg-Peter Weiß, Hans Wessels und Mitarbeiter. 128 S. 1979. DM 48,60.

Heft 55 **Vergleich von Präferenzsystem und Präferenzvolumen im Land Berlin und in den übrigen Bundesländern.** Von Kurt Geppert und Kurt Hornschild unter Mitarbeit von Walter Schöning. Betriebliche Fallstudien der Treuarbeit AG, Berlin. 147 S. 1979. DM 89,60.

Heft 56 **Möglichkeiten und Grenzen der Messung von Einflüssen der Umsatzkonzentration auf industrielle Kennziffern.** Eine empirische Analyse anhand ausgewählter Industriezweige der Bundesrepubik Deutschland für die Jahre 1962 bis 1974. Von Rainer Pischner. 80 S. 1979. DM 39,80.

Heft 57 **Ursachen für die Unterschiede in der Höhe der Versichertenrenten an Frauen und an Männer in der gesetzlichen Rentenversicherung.** Von Ellen Kirner. 135 S. 1980. DM 89,60.

Heft 58 **Analyse und Prognose der Wohnungsnachfrage in der Bundesrepublik Deutschland.** Von Bernd Bartholmai unter Mitarbeit von Klaus-Dietrich Bedau und Rudi Ulbrich. 161 S. 1980. DM 98,—.

Heft 59 **Anlagevermögen, Produktion und Beschäftigung der Industrie im Gebiet der DDR von 1936 bis 1978 sowie Schätzung des künftigen Angebotspotentials.** Von Manfred Melzer. 250 S. 1980. DM 124,—.

Heft 60 **Die Bedeutung des strukturellen Wandels für die Beschäftigung.** Input-Output-Analysen der Beschäftigungswirkungen von Strukturveränderungen der Nachfrage 1962 bis 1976. Von Jochen Schmidt, Reiner Stäglin, Jörg-Peter Weiß und Hans Wessels. 69 S. 1980. DM 36,80.

Heft 61 **Abschwächung der Wachstumsimpulse.** Analyse der strukturellen Entwicklung der deutschen Wirtschaft. Strukturberichterstattung 1980. 288 S. 1981. DM 58,—.

Heft 62 **Berechnung des Industriellen Brutto-Anlagevermögens in den EG-Ländern unter Anwendung einheitlicher Definitionen, Abgrenzungen und Verfahren.** Von Bernhard Seidel unter Mitarbeit von Inge Schweiger. 363 S. 1981. DM 156,80.

Heft 63 **Triangulation und Blocktriangulation von Input-Output-Tabellen und ihre Bedeutung.** Von Hans Wessels. 124 S. 1981. DM 86,—.

Heft 64 **Möglichkeiten und Grenzen der Regionalisierung der sektoralen Strukturberichterstattung.** Von Bernd Bartholmai, Herwig Birg, Wolfgang Erfeld, Nikolai Lutzky, Horst Mentrup, Friedhelm Plogmann, Hans Joachim Schalk. Koordination: Wolfgang Kirner und Rainer Thoss. 84 S. 1981. DM 44,60.

Heft 65 **Wertschöpfungsorientierte Umsatzsteuerpräferenz nach dem Berlinförderungsgesetz (Berlin FG).** Erfolgskontrolle und Vorschläge zur Weiterentwicklung. Von Peter Ring. 276 S. 1981. DM 64,—.

Heft 66 **Handel mit Entwicklungsländern und Beschäftigung in der Europäischen Gemeinschaft.** Eine vergleichende Analyse für sechs EG-Länder anhand aktueller Import- und Exportströme im Handel mit Industrieprodukten. Von Dieter Schumacher unter Mitarbeit von Karin Hollmann. 84 S. 1981. DM 44,60.

Heft 67 **Tarifpolitik und europäische Integration.** Von Bernhard Seidel. 176 S. 1981. DM 110,—.

Heft 68 **Regionale Struktur des Personenverkehrs in der Bundesrepublik Deutschland im Jahre 1975.** Von Henryk Bolik, Dieter Holsken, Heinz Enderlein, Hartmut Kuhfeld, Norman Treinies, Dieter Wilken. Koordination Heinz Enderlein und Hartmut Kuhfeld. 226 S. 1981. DM 112,—.

Heft 69 **Staatliche Einflußnahme auf die Baunachfrage.** Eine Analyse für die Jahre 1965 bis 1980. Von Dieter Vesper. 262 S. 1981. DM 89,60.

Heft 70 **Analyse und Projektion der Personenverkehrsnachfrage in der Bundesrepublik Deutschland bis zum Jahre 2000.** Von Rainer Hopf, Heilwig Rieke und Ulrich Voigt. 167 S. 1982. DM 98,—.

Heft 71 **Das Sachvermögen in den Wirtschaftsbereichen der Bundesrepublik Deutschland.** Von Bernd Görzig. 101 S. DM 38,—.

Herausgeber: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Königin-Luise-Straße 5, D-1000 Berlin 33
Telefon (0 30) 8 29 11 — Telefax (0 30) 8 29 12 00
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. Jürgen Müller, Dr. Reinhard Pohl, Dr. Horst Seidler, Dr. Wolfgang Watter, Hans-Joachim Ziesing (kommissarisch)
Präsident und Abteilungsleiter sind gemeinsam für die wissenschaftliche Leitung verantwortlich.
Schriftleitung: Dr. Klaus Henkner, in Vertretung Dieter Teichmann

Ende der Zinssenkung? Bearbeitet von Reinhard Pohl. —
Italien: Wirtschaftliche Gesundung längerfristig nur bei Abbau der strukturellen Probleme. Bearbeitet von Joachim Volz.

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,—.
Zuzüglich Versandspesen.