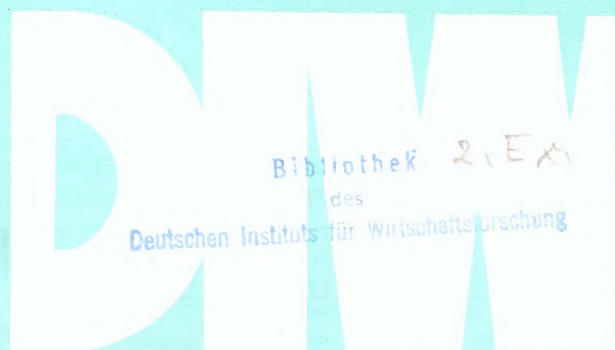




Zur Wirtschaftslage

Westliche Industrieländer: Extrem hohes Realzinsniveau gefährdet Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung 477

Bundesrepublik Deutschland: Rückkehr zum konjunkturellen Erholungsprozeß 483

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 38/84

Berlin

20. September 1984

51. Jahrgang

Zur Wirtschaftslage

Westliche Industrieländer: Extrem hohes Realzinsniveau gefährdet Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung

Zum Ende des Sommerhalbjahres steht die konjunkturelle Entwicklung in den westlichen Industrieländern noch im Zeichen des äußerst kräftigen Wirtschaftswachstums in den USA. Hiervon haben insbesondere die Exporte aus Westeuropa und Japan in die USA profitiert. Auch der Welthandel hat stärker als erwartet expandiert. Trotz dieser außenwirtschaftlichen Impulse ist der Konjunkturaufschwung in den westeuropäischen Industrieländern nur sehr verhalten.

In einigen dieser Länder hat sich das Expansionstempo sogar verlangsamt. Dies gilt insbesondere für Großbritannien, wo allerdings durch Arbeitskämpfe bewirkte Produktionsausfälle die Wirtschaftsentwicklung beeinträchtigt haben. In Frankreich und Italien, wo die konjunkturelle Erholung erst später einsetzte, hat sich das Wachstumstempo zwar noch nicht spürbar vermindert. Jedoch ist das Wirtschaftswachstum hier gleichfalls nur mäßig; ungelöste Anpassungsprobleme — immer noch hohe Preissteigerungsraten in Italien, wieder hohe außenwirtschaftliche Defizite in Frankreich — beeinträchtigen zudem die weiteren Perspektiven.

In Japan hat sich die konjunkturelle Expansion zu Beginn dieses Jahres zwar noch etwas beschleunigt. Die Auftragseingänge der japanischen Industrie nehmen seit dem Frühjahr aber wieder langsamer zu. Die günstige Außenwirtschaftsentwicklung hat die Investitionstätigkeit der Unternehmen zunächst angeregt. Ohne eine stärkere Belebung des nur gedämpft expandierenden privaten Verbrauchs wird diese Entwicklung aber kaum von Dauer sein, insbesondere dann, wenn die Auslandsnachfrage an Schwung verliert.

Da sich nunmehr in den USA eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums ankündigt — der sogenannte

Frühindikator der wirtschaftlichen Entwicklung weist bereits nach unten —, nimmt die Sorge zu, der konjunkturelle Aufschwung in den anderen Industrieländern habe sich noch nicht genügend gefestigt, um sich 1985 fortzusetzen. In den großen Industrieländern könne es dann zu einer weitgehend parallel laufenden Konjunkturabschwächung kommen, die 1986 in eine neuerliche Stagnation oder gar Rezession einmündet.

Eine solche unerfreuliche Entwicklung wäre indes nur wahrscheinlich, wenn sich die Konjunktur in den USA schnell und stark abschwächen würde. Dies ist aber solange nicht zu erwarten, wie die amerikanische Regierung nicht dazu bereit ist, den vielfach geforderten Übergang zu einer stark restriktiven, auf raschen Abbau des Staatsdefizits gerichteten Finanzpolitik zu vollziehen. Die Entwicklung in Westeuropa hängt — mehr noch als von der amerikanischen Konjunktur — ebenfalls von der zukünftigen Gestaltung der eigenen Wirtschaftspolitik ab. Bisher ist die Finanzpolitik in den meisten Ländern noch auf Konsolidierung gerichtet. Auf die Konjunktur gehen von daher überwiegend restriktive Effekte aus, ein entscheidender Grund dafür, daß das Wirtschaftswachstum — anders als in den USA, wo umfangreiche Steuersenkungen den privaten Verbrauch stimulierten — nur verhalten war. Zwar zeichnet sich in einigen Ländern, insbesondere in Frankreich, eine gewisse Lockerung des bisherigen Konsolidierungskurses ab. Sie ist aber wohl nicht ausreichend, eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums im nächsten Jahr zu verhindern.

In dieser Situation, in der die meisten der in das nächste Jahr hineinwirkenden finanzpolitischen Entscheidungen bereits gefallen sind und in der zusätzliche konjunkturelle Impulse aus den öffentlichen Haushalten kaum erwartet

Zinssätze und Entwicklung der Verbraucherpreise in wichtigen westlichen Industrieländern

	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984 ³⁾
LAENDER	1) NOMINALZINSEN IN VH												
U S A	6.0	7.1	8.1	8.2	7.9	7.7	8.5	8.7	10.8	12.9	12.2	10.8	13.3
JAPAN	6.7	7.3	9.3	9.2	8.7	7.3	6.1	7.7	9.2	8.7	8.1	7.4	7.3
4) E G	7.6	8.6	10.7	10.7	11.3	10.5	10.1	10.9	12.7	14.9	14.0	12.2	11.9
BR DEUTSCHLAND	7.9	9.3	10.4	8.5	7.8	6.2	5.7	7.4	8.5	10.4	9.0	7.9	8.0
FRANKREICH	7.7	9.0	11.0	10.3	10.5	11.0	10.6	10.9	13.7	16.3	16.0	14.4	13.8
UNITED KINGDOM	8.9	10.7	14.8	14.4	14.4	12.7	12.5	13.0	13.9	14.8	12.7	10.8	11.2
ITALIEN	6.6	6.8	8.4	10.4	12.5	15.2	14.2	14.1	16.1	20.6	20.9	18.0	15.2
NIEDERLANDE	7.4	7.9	9.8	8.8	9.0	8.1	7.7	9.2	10.7	12.2	10.5	8.8	8.9
BELGIEN	7.0	7.4	8.7	8.5	9.1	8.8	8.5	9.7	12.2	13.8	13.5	11.8	12.2
DAENEMARK	10.7	12.7	14.4	12.6	14.6	16.5	15.8	16.7	18.7	19.3	20.5	14.4	14.3
GRIECHENLAND						9.5	10.0	11.2	17.1	17.7	15.4	18.2	19.5
IRLAND	9.1	10.7	14.6	14.0	14.6	12.9	12.8	15.1	15.4	17.2	17.0	13.9	14.5
	VERBRAUCHERPREISE VERAENDERUNGEN GEGENUEBER DEM VORJAHR IN VH												
U S A	3.3	6.2	11.0	9.1	5.8	6.5	7.6	11.3	13.5	10.3	6.2	3.2	4.2
JAPAN	4.5	11.7	24.4	11.8	9.3	8.1	3.8	3.6	8.0	5.0	2.6	1.7	1.7
4) E G	6.2	8.3	13.2	13.8	11.0	10.5	7.5	9.9	13.4	11.9	10.1	7.4	6.5
BR DEUTSCHLAND	5.6	7.0	7.0	5.9	4.3	3.7	2.7	4.1	5.5	5.9	5.3	2.9	2.9
FRANKREICH	6.2	7.3	13.7	11.7	9.6	9.5	9.3	10.7	13.6	13.4	12.0	9.4	7.7
UNITED KINGDOM	7.1	9.1	16.0	24.2	16.5	15.9	8.3	13.4	18.0	11.9	8.6	4.6	5.1
ITALIEN	5.7	10.8	19.1	17.0	16.8	17.0	12.2	14.8	21.2	19.5	16.4	14.7	11.4
NIEDERLANDE	7.9	8.0	9.6	9.9	9.0	6.4	4.2	4.3	7.0	6.8	6.0	2.8	3.7
BELGIEN	5.4	6.9	12.7	12.8	9.2	7.1	4.5	4.5	6.6	7.6	8.7	7.7	7.2
DAENEMARK	6.6	9.4	15.2	9.6	9.0	11.1	10.1	9.6	12.3	11.7	10.1	6.9	6.7
GRIECHENLAND						12.1	12.5	19.0	24.9	24.5	21.0	20.5	16.8
IRLAND	8.7	11.3	17.0	20.9	17.9	13.7	7.7	13.2	18.2	20.4	17.2	10.2	9.7
	2) REALZINSEN IN VH												
U S A	2.7	0.9	-2.9	-0.9	2.1	1.2	0.9	-2.6	-2.7	2.6	6.0	7.6	9.1
JAPAN	2.2	-4.4	-15.1	-2.6	-0.6	-0.8	2.3	4.1	1.2	3.7	5.5	5.7	5.6
E G	1.4	0.3	-2.5	-3.1	0.3	0.0	2.6	1.0	-0.7	3.0	3.9	4.8	5.4
BR DEUTSCHLAND	2.3	2.3	3.4	2.6	3.5	2.5	3.0	3.3	3.0	4.5	3.7	5.0	5.1
FRANKREICH	1.5	1.7	-2.7	-1.4	0.9	1.5	1.3	0.2	0.1	2.9	4.0	5.0	6.1
UNITED KINGDOM	1.8	1.6	-1.2	-9.8	-2.1	-3.2	4.2	-0.4	-4.1	2.9	4.1	6.2	6.1
ITALIEN	0.9	-4.0	-10.7	-6.7	-4.3	-1.8	2.0	-0.7	-5.1	1.1	4.5	3.3	3.8
NIEDERLANDE	-0.6	-0.1	0.2	-1.1	-0.1	1.7	3.5	4.9	3.7	5.4	4.5	6.0	5.2
BELGIEN	1.6	0.5	-4.0	-4.3	-0.2	1.7	4.0	5.2	5.6	6.2	4.8	4.1	5.0
DAENEMARK	4.1	3.3	-0.8	3.0	5.6	5.4	5.7	7.1	6.4	7.6	10.4	7.5	7.6
GRIECHENLAND						-2.6	-2.5	-7.8	-7.8	-6.8	-5.6	-2.3	2.7
IRLAND	0.4	-0.6	-2.4	-6.9	-3.3	-0.8	5.1	1.9	-2.8	-3.2	-0.2	3.7	4.8

1) ZINSSÄTZE ÖFFENTLICHER ANLEIHEN; JAHRESDURCHSCHNITT.- 2) NOMINALZINS ABZUGLICH ANSTIEG DER VERBRAUCHERPREISE.-
3) MAI 1984 GEGENÜBER MAI 1983.- 4) GEWICHTET MIT BIP ZU PREISEN VON 1975.

QUELLEN: EUROSTAT: REVIEW 1972-1981, LUXEMBURG 1983, KOMMISSION DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTEN: EUROPÄISCHE
WIRTSCHAFT NR.6, JUNI 1984, BEIHEFTE REIHE A.

werden können, fällt der Geldpolitik für die wirtschaftliche Entwicklung im nächsten Jahr eine Schlüsselrolle zu.

Die geld- und zinspolitische Lockerung, die in vielen Ländern vor allem in der ersten Hälfte 1983 zu beobachten war, hat sich nicht im erhofften Tempo fortgesetzt. Der geldpolitische Kurs wurde in der ersten Hälfte dieses Jahres — auch aus Wechselkurspolitischen Rücksichten — sogar wieder verschärft. Die Expansion der Geldmenge schwächte sich zumeist stärker ab als das Wachstum des nominalen Bruttosozialprodukts. Die Nominalzinsen gingen in Westeuropa und Japan allerdings teilweise noch leicht zurück, während sie in den USA wieder kräftig anzogen. Zwar hat sich damit das Zinsgefälle nominal und real zuletzt wieder vergrößert — Grund genug offenbar für einen Teil der geldpolitischen Instanzen, von einer gelungenen „Zinsabkopplung“ zu sprechen —, jedoch stieg das Realzinsniveau, also der Zinssatz nach Abzug der Inflationsrate, im Durchschnitt der westeuropäischen Länder in dieser Zeit auf den höchsten, in den letzten Jahrzehnten erreichten Stand. Da sich die Zinsen in den USA schneller als in den anderen Industrieländern erhöhten, zog der Dollarkurs weiter an auf ein Niveau, wie es seit 1973 nicht mehr zu beobachten war. Die vielfach geäußerte Erwartung, das hohe außenwirtschaftliche Defizit der USA werde schon in Kürze zu einem schnellen Abrutschen des Dollarkurses führen, hat sich bisher nicht bestätigt. Nicht allein Zinsdifferenzen dürften es gewesen sein, die Kapitalbewegungen in die USA begünstigt haben. Das im Vergleich zu Westeuropa äußerst kräftige Wirtschaftswachstum führt dazu, daß neben den hohen Zinsen auch die hohen Gewinne, die mit Investitionen in den USA verbunden sind, die ausländischen Anleger locken und daß so auch die langfristigen Kapitalanlagen zunehmen.

Bedenkt man, daß das Realzinsniveau noch 1980 sowohl im Durchschnitt Westeuropas als auch in den USA negativ war, so ist das gegenwärtige hohe Niveau bemerkenswert. Es liegt bei 5½ vH in Westeuropa und bei 9 vH in den USA. Unter den großen Industrieländern am stärksten war der Anstieg in den USA mit fast 12 vH-Punkten, am schwächsten in Japan mit etwa 4½ vH-Punkten und in der Bundesrepublik Deutschland mit etwa 2 vH-Punkten; hier war das Realzinsniveau aber auch schon 1980 deutlich höher als in den anderen Ländern. Gleichzeitig ergab sich für die sechs wichtigsten Industrieländer eine bemerkenswerte gegenseitige Annäherung des Realzinsniveaus. Während die Unterschiede in den Nominalzinssätzen sich nach 1980 noch vergrößerten, nahm die maximale Differenz der Realzinssätze von etwa 8 vH-Punkten 1980 auf gegenwärtig etwa 5 vH-Punkte ab. Es fand eine Angleichung nach oben statt.

Wie läßt sich diese Entwicklung bei äußerst unterschiedlichen konjunkturellen Verläufen in Westeuropa, Japan und den USA interpretieren? In den USA ist der Zinsanstieg auf verschiedene Faktoren zurückzuführen.

Der kräftige und lang anhaltende Aufschwung ging einher mit einer raschen Zunahme der Kreditnachfrage der Unternehmen und privaten Haushalte, ohne daß sich die Expansion der Geldmenge in gleichem Tempo vollzog. In letzter Zeit hat sie sich sogar stark verlangsamt. Die finanzpolitischen Maßnahmen, insbesondere die umfangreichen Steuerentlastungen, haben die private Verschuldungs- und Investitionsbereitschaft zusätzlich gestärkt.

In Westeuropa wäre aus konjunkturellen Gründen — zumal bei der deutlichen Inflationsberuhigung — ein stärkeres Sinken des Zinsniveaus durchaus „normal“ und sinnvoll gewesen. Daß die geldpolitischen Instanzen nicht in dieser Richtung gewirkt haben, hat vor allem Wechselkurspolitische Gründe. Wäre eine geldpolitische Lockerung in einigen westeuropäischen Ländern durchaus möglich gewesen, so befürchteten andere Länder — z.B. Frankreich und Italien — bei einer solchen Politik einen zusätzlichen Dollarkursanstieg mit neuen inflationären Impulsen; eine unterschiedliche Geldpolitik hätte aber ein — politisch nicht erwünschtes — Realignment innerhalb des EWS erfordert. Man kann sich allerdings nicht des Eindrucks erwehren, daß die geldpolitischen Instanzen, vielleicht auch mit Blick auf die außenwirtschaftliche Verschlechterung in den USA, vor allem auf ein rasches Sinken des Dollarkurses gesetzt hatten, um dann wieder eine stärkere Liquiditätsschöpfung zuzulassen. Da diese Erwartung enttäuscht wurde, verharrte das Zinsniveau auf hohem Stand. Vereinzelte Nominalzinssenkungen entsprachen zumeist nicht einmal dem Grad der Inflationsberuhigung und ließen daher noch eine Erhöhung des Realzinsniveaus zu.

Läßt sich somit das hohe Realzinsniveau in Westeuropa und Japan zumindest teilweise mit dem stabilitätspolitischen Ziel erklären, einen zu starken Anstieg des Dollarkurses zu verhindern, so ist dennoch die Höhe des Zinsniveaus in den Industrieländern insgesamt nach den Erfahrungen in den letzten Jahrzehnten ungewöhnlich. Sie ist auch dadurch bedingt, daß die Risiken, die in der hohen Verschuldung der Entwicklungsländer liegen, als äußerst hoch eingeschätzt werden; in den USA ist es bei einigen Großbanken bereits zu ernsthaften finanziellen Problemen gekommen. Viele hochverschuldete Entwicklungsländer haben zunehmend Schwierigkeiten, allein den Zinsverpflichtungen für die von ihnen aufgenommenen Kredite nachzukommen. Dabei sind es teilweise gerade die steigenden Zinsen, die den Zahlungsproblemen bei Umschuldungen und Anschlußfinanzierungen ihre Schärfe gegeben haben. Ohne eine Lösung oder zumindest deutliche Entschärfung der Verschuldungsprobleme, die ja insbesondere wirtschaftliche Probleme der Entwicklungsländer sind, ist daher kein Rückgang des internationalen Zinsniveaus auf ein „normales“ Maß zu erreichen.

Was aber bedeutete ein anhaltend hohes Realzinsniveau für die weitere wirtschaftliche Entwicklung in den

Entwicklung des Bruttosozialprodukts der westlichen Industrieländer

LAENDER	1) GEWICHTE 1983 IN VH		VERAENDERUNG IN VH GEGENUEBER VORJAHR											
	BSP	AUSFUHR DFR BRD	1982			1983			1984			1985		
			REAL	NOMINAL	PREISE 2)	REAL	NOMINAL	PREISE 2)	REAL	NOMINAL	PREISE 2)	REAL	NOMINAL	PREISE 2)
BUNDESREPUBLIK														
DEUTSCHLAND	8.8		-1.2	3.6	4.8	1.3	4.5	3.2	3	5.5	2.5	2	4.5	3
FRANKREICH	7.0	17.9	2.0	14.7	12.5	1.0	10.9	9.8	1	8.5	7.5	1.5	8	6.5
GROSSBRITANNIEN	6.2	11.4	2.2	9.6	8.5	3.5	9.0	5.1	2.5	8.5	6	2	8.5	6.5
ITALIEN	4.8	10.3	-0.4	17.4	17.9	-1.2	13.7	15.0	2.5	14	11	2.5	11.5	9
NIEDERLANDE	1.8	12.2	-1.6	4.0	5.7	1.0	4.0	3.0	2	4.5	2.5	2.5	4	1.5
BELGIEN	1.1	10.3	0.7	7.8	7.0	0.5	6.5	6.0	1.5	7	5.5	2	7	5
DAENEMARK	0.8	2.8	3.4	14.2	10.5	2.5	10.3	7.6	2.5	7.5	5	2.5	7.5	5
GRIECHENLAND	0.5	1.5	0.0	25.4	25.4	0.3	19.9	19.5	1.5	21	19	2	20	17.5
IRLAND	0.2	0.6	1.2	17.5	16.1	1.0	12.5	11.5	1.5	9.5	8	2	9	7
EG	31.2		0.5	10.3	10.0	1.3	8.7	7.4	2	8.5	6	2	7.5	5.5
EG OHNE BRD	22.4		1.2	12.9	12.0	1.2	10.4	9.0	2	9.5	7.5	2	9	7
EG OHNE BRD 3)		67.0	0.8	11.5	10.8	1.1	9.3	8.1	2	8.5	6.5	2	8	6
SCHWEDEN	1.2	3.6	0.5	9.0	8.5	2.3	11.7	9.2	3	10	7	2.5	8.5	6
SCHWEIZ	1.4	7.2	-1.5	5.6	7.1	-0.2	3.7	3.9	2.5	5.5	3	2.5	5	2.5
OESTERREICH	0.9	7.2	1.1	7.8	6.6	1.9	5.8	3.9	2	7	5	2	6	4
NORWEGEN	0.7	1.6	1.0	11.0	9.9	3.2	10.5	7.1	2	7.5	5.5	1	6	5
EUROPAEISCHE INDUSTRIELAENDER	35.4		0.5	10.0	9.7	1.3	8.6	7.2	2	8.5	6	2	7.5	5.5
EUROPAEISCHE INDUSTRIELAENDER O.BRD	26.6		1.0	12.1	11.3	1.3	10.0	8.5	2	9	7	2	8.5	6.5
EUROPAEISCHE 3) INDUSTRIELAENDER O.BRD		86.6	0.6	10.6	10.0	1.1	8.6	7.4	2	8.5	6.5	2	7.5	5.5
USA	44.7	10.6	-1.9	4.0	6.0	3.4	7.7	4.2	7	12.5	5	4	10	6
KANADA	4.3	1.0	-4.4	5.5	10.4	3.3	8.9	5.5	4.5	9.5	5	3	8.5	5.5
JAPAN	15.6	1.8	3.3	5.1	1.8	3.0	3.8	0.7	5	7	2	4	6.5	2.5
AUSSEREUROPA. INDUSTRIELAENDER	64.6		-0.8	4.4	5.3	3.3	6.8	3.4	6.5	11	4.5	4	9	5
AUSSEREUROPA. 3) INDUSTRIELAENDER		13.4	-1.4	4.3	5.8	3.3	7.3	3.8	6.5	11.5	4.5	4	9.5	5.5
INSGESAMT	100.0		-0.4	6.4	6.8	2.6	7.5	4.8	5	10	5	3.5	8.5	5.5
INSGESAMT OHNE BRD 3)	91.2		-0.3	6.6	7.0	2.7	7.7	4.9	5	10.5	5	3.5	9	5.5
INSGESAMT OHNE BRD		100.0	0.4	9.7	9.5	1.4	8.5	7.0	2.5	8.5	6	2.5	8	5.5

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.

westeuropäischen Industrieländern? Dies hieße Fortdauer des hohen Anreizes zur Geldkapitalbildung zu Lasten der Investition in Sachkapital insbesondere dann, wenn auch die Absatzerwartungen gedämpft sind. Nur in den USA konnte bisher der dämpfende Effekt der hohen Zinsen dadurch überspielt werden, daß wirtschaftspolitisch eine starke Expansion ausgelöst wurde, die zu hohen Gewinnen führte. Die hohen Zinsen sind hier sogar Ausdruck des raschen Expansionsprozesses.

Werden die internationalen Verschuldungsprobleme auch nicht rasch gelöst werden, so gibt es doch einige Faktoren, die eine zinspolitische Lockerung in den nächsten Monaten erlauben könnten. Die rasche Verschlechterung der außenwirtschaftlichen Situation in den USA dürfte schließlich doch dazu führen, daß die Faktoren, die den bisherigen Anstieg des Dollarkurses bewirkten, kompensiert werden. Die sich abzeichnende allmähliche Abschwächung des Wirtschaftswachstums wird auf die geldpolitischen Instanzen in den USA den Druck in Richtung auf eine monetäre Lockerung verstärken, zumal sich

das Inflationstempo im zweiten Quartal wieder verringerte und ein weiterer Anstieg des Dollarkurses auch aus wettbewerbspolitischen Gründen unerwünscht ist. Außenwirtschaftlich gesehen wird sich daher in den nächsten Monaten wohl ein gewisser Spielraum für die europäischen Notenbanken ergeben, der für eine Senkung des Zinsniveaus genutzt werden müßte. Die deutliche und andauernde Inflationsberuhigung in den meisten westeuropäischen Volkswirtschaften dürfte ein entsprechendes Vorgehen erleichtern.

Verharren dagegen die Zinssätze auf ihrem gegenwärtigen Niveau, so besteht die Gefahr, daß das ohnehin nur mäßige Wirtschaftswachstum in Westeuropa, aber auch die Expansion in den USA beeinträchtigt werden. Schon jetzt hat der Aufschwung der Weltwirtschaft an Kraft verloren. Die Expansion des privaten Verbrauchs, in der späteren Phase eines wirtschaftlichen Aufschwunges zu meist wichtige Stütze für die konjunkturelle Entwicklung, blieb diesmal in Japan und Westeuropa schwach. Die Ausgabenbereitschaft der Investoren dürfte aber bei ver-

Entwicklung der Komponenten des Bruttosozialprodukts in den westlichen Industrieländern

Reale Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

LÄNDER	PRIVATER VERBRAUCH			ÖFFENTLICHER VERBRAUCH			BRUTTOANLAGE-INVESTITIONEN			EXPORTE VON GÜTERN UND DIENSTEN			IMPORTS VON GÜTERN UND DIENSTEN		
	1982	1983	1984	1982	1983	1984	1982	1983	1984	1982	1983	1984	1982	1983	1984
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	-2.2	1.0	1	-1.0	-0.2	0.5	-5.1	2.9	5	3.7	-0.9	8.5	0.8	0.8	6.5
FRANKREICH	3.5	1.0	0.5	2.5	1.8	0.5	-0.6	-1.4	1.5	-2.2	3.6	4	6.3	-0.9	3
GROSSBRITANNIEN	1.3	3.9	2	1.4	2.6	1	6.3	5.1	5	1.2	0.8	5	3.8	5.0	6
ITALIEN	0.5	-0.5	2	2.4	2.9	1.5	-5.2	-5.3	1.5	0.8	3.9	5	2.0	0.8	6
NIEDERLANDE	-1.6	0.5	-0.5	0.7	1.0	-1	-5.0	1.4	2	-0.9	4.5	6	1.1	4.0	5
BELGIEN	0.9	-2.0	-1	-1.7	-0.7	1	-2.2	-4.8	1	3.1	1.8	5	1.9	-2.4	2.5
DAENEMARK	2.0	2.2	1.5	4.1	1.3	0	4.5	2.3	5	2.6	4.6	4	3.4	1.7	3
GRIECHENLAND	1.7	0.6	1	1.0	2.4	2.5	-1.0	-1.4	0.5	-9.0	9.8	5	5.1	2.8	2
IRLAND	-5.2	-3.7	1.5	3.3	-0.3	-1	-8.5	-7.9	1	4.0	11.0	9	-4.3	3.0	8
1)															
EG	0.6	1.2	1	1.0	1.4	0.5	-1.8	0.5	3.5	1.3	2.0	6	2.6	1.3	5
EG OHNE BRD	1.6	1.3	1	1.9	2.1	1	-0.3	-0.6	2.5	0.2	3.1	5	3.3	1.5	4.5
SCHWEDEN	1.1	-1.6	0.5	0.7	0.9	1.5	-1.6	-1.1	2	4.3	11.5	8	4.0	1.6	6
SCHWEIZ	-0.2	1.3	1.5	1.8	1.4	4	-2.8	1.7	3	-2.8	-0.1	4	-1.9	3.9	4
ÖSTERREICH	1.1	4.4	-0.5	2.0	2.0	2	-5.4	-1.6	3.5	3.2	4.1	8	-2.3	9.4	6
NORWEGEN	1.4	1.0	1.5	3.7	3.7	3	-9.7	2.7	10	0.2	7.0	2	4.2	-1.2	3
EUROPAEISCHE INDUSTRIELÄNDER	0.6	1.2	1	1.1	1.4	1	-2.2	0.5	3.5	1.2	2.4	6	2.3	1.6	5
EUROPAEISCHE INDUSTRIEL. O. BRD	1.4	1.2	1	1.8	2.0	1	-1.1	-0.4	3	0.4	3.6	5	2.8	1.9	4.5
USA	1.4	4.3	6.5	3.0	0.9	0.5	-7.2	7.1	15	-7.8	-5.8	3	1.5	7.2	17
KANADA	-2.0	3.2	3.5	0.7	0.3	4	-9.7	-4.9	1	-1.6	6.4	11	-11.2	8.1	10
JAPAN	4.2	3.3	3.5	2.3	2.6	2	1.8	0.3	4	3.5	4.8	13	2.5	-4.5	8
AUSSEREUROPA. INDUSTRIELÄNDER	1.8	4.0	5.5	2.7	1.1	1	-4.2	3.9	10	-3.5	-0.8	7	-0.1	4.2	13.5
1)															
INSGESAMT	1.4	3.0	4	2.1	1.2	1	-3.5	2.7	8	-0.8	1.1	6.5	1.3	2.7	8.5
INSGESAMT O. BRD	1.7	3.2	4.5	2.4	1.4	1	-3.3	2.7	8	-1.5	1.4	6	1.4	3.0	9

1) GEWICHTE 1983 AUF DOLLARBASIS.

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

schlechterten Absatzaussichten eher wieder abnehmen. Die hohen Zinsen haben in dieser Situation einen doppelt negativen Effekt: Sie beeinträchtigen nicht nur die Investitionen, insbesondere die Wohnungsbauinvestitionen, sondern auch die Verschuldungsbereitschaft der Konsumenten.

Auf die für das nächste Jahr drohende Konjunkturabschwächung hat bisher nur die neue französische Regierung deutlich reagiert. Wichtigster Punkt ihres wirtschaftspolitischen Programms für 1985 ist eine allgemeine Senkung der direkten Steuern um durchschnittlich 5 vH zum Jahresbeginn. Diese Maßnahme wird konjunkturstützend wirken. Solange die wichtigsten Handelspartner Frankreichs allerdings an ihrem bisherigen finanzpolitischen Konsolidierungskurs festhalten, besteht aber — wie die Erfahrungen in den Jahren 1981/82 zeigen — das Risiko, daß die Stimulierung der binnenwirtschaftlichen Nachfrage bei sich konjunkturrell abschwächender

Nachfrage des Auslands nur zu höheren Importen und wieder stärker steigenden außenwirtschaftlichen Defiziten führt.

Auch die japanische Regierung hat bisher immer wieder zu Stimulierungsmaßnahmen gegriffen, wenn es zu einer erheblichen Wachstumsverlangsamung kam. Es kann angenommen werden, daß dies auch 1985 wieder der Fall sein wird, wenngleich der finanzpolitische Spielraum wie in anderen Ländern eingengt ist. Eher als in Japan und Frankreich scheint man in Großbritannien bereit, den „Konsolidierungskurs“ bei steigender Arbeitslosigkeit noch eine Weile fortzusetzen, wenn auch nicht so rigoros, wie es zunächst beabsichtigt war. In Italien dürfte es dagegen auch 1985 die politische Instabilität sein, die akzentuierte finanzpolitische Maßnahmen verhindert. Erschwert werden hier solche Maßnahmen aber auch durch frühere finanzpolitische Versäumnisse, die zu einem hohen strukturellen Haushaltsdefizit führten.

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

LAENDER	BRUTTOEINKOMMEN AUS UNTERNEHMERTAETIG- KEIT UND VERMOEGEN						1) STUECKGEWINN			2) LOHNSTUECKKOSTEN			2) LOHNSTUECKKOSTEN		
	IN LANDESWAERHUNG												IN SZR		
	1982	1983	1984	1982	1983	1984	1982	1983	1984	1982	1983	1984	1982	1983	1984
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	6.8	11.2	7.5	2.1	1.7	4	8.1	9.8	4.5	3.3	0.4	1	2.8	-1.5	
FRANKREICH	12.2	12.0	12	14.4	10.5	7.5	10.0	10.9	11	12.1	9.4	6.5	-1.0	-2.6	
GROSSBRITANNIEN	16.1	16.2	17	6.5	7.0	7	14.8	12.2	14.5	5.3	3.3	4	-2.9	-7.5	
ITALIEN	16.9	3.1	19	17.0	15.1	12.5	17.4	4.3	17	17.5	16.5	10	5.5	7.1	
NIEDERLANDE	6.9	6.5	7.5	3.0	3.0	3.5	8.6	5.5	5	4.6	2.0	1.5	4.4	-1.4	
BELGIEN	11.8	8.2	9	6.0	6.0	6.5	11.0	7.7	7.5	5.3	5.5	5	-8.6	-2.6	
DAENEMARK	25.8	17.5	10.5	12.5	7.8	7	21.6	14.7	7.5	8.8	5.2	4.5	-0.7	-1.0	
GRIECHENLAND	18.2	22.5	27	27.3	18.0	17	18.2	22.0	25.5	27.3	17.7	15.5	12.8	-7.8	
IRLAND	26.7	14.5	11.5	13.4	11.0	9	25.2	13.5	10	12.0	10.0	7.5	5.4	-0.3	
3) EG	12.3	10.9	12.5	8.9	7.4	7	11.6	9.3	9.5	7.6	5.4	4	0.7	-1.7	
3) EG OHNE BRD	14.5	10.8	14.5	11.5	9.7	8	13.2	9.1	11.5	9.5	7.5	5.5	-0.1	-1.8	
SCHWEDEN	23.7	14.0	13	5.8	9.5	9.5	23.1	11.5	9.5	5.3	7.1	6.5	-9.4	-9.4	
SCHWEIZ	2.9	2.0	9	7.4	4.0	4.5	4.4	2.2	6	9.0	4.2	2	12.6	4.1	
OESTERREICH	18.8	9.4	12	4.5	4.3	5	17.5	7.4	9.5	3.4	2.3	3	3.1	0.3	
NORWEGEN	9.3	13.2	7	11.5	8.4	8	8.3	9.8	5	10.4	5.0	6	4.9	-4.1	
EUROPAEISCHE 3) INDUSTRIELAENDER	12.2	10.6	12.5	8.6	7.3	7	11.9	9.1	9	7.6	5.3	4	1.0	-1.8	
EUROPAEISCHE 3) INDUSTRIEL.O.BRD	14.1	10.3	14	10.7	9.2	8	13.2	8.8	11	9.1	7.1	5.5	0.3	-1.9	
USA	-3.2	12.9	18.5	5.5	6.7	10	-1.3	9.2	11	7.5	3.2	3	14.8	6.6	
KANADA	-5.1	27.5	16.5	7.1	5.5	8	-0.7	23.4	11.5	12.0	2.2	3.5	16.2	5.7	
JAPAN	0.5	2.6	8	6.0	5.7	6.5	-2.7	-0.5	2.5	2.7	2.6	1.5	-2.9	11.1	
AUSSEREUROPA. 3) INDUSTRIELAENDER	-2.3	11.0	15.5	5.7	6.4	9	-1.7	8.4	8.5	6.7	2.8	2.5	9.3	7.9	
3) INSGESAMT	2.9	10.9	14.5	6.7	6.7	8.5	6.7	8.8	9	7.2	4.4	3.5	4.2	2.0	
3) INSGESAMT O.BRD	2.5	10.8	15	7.1	7.2	9	6.4	8.6	9.5	8.0	5.1	4	4.4	2.6	
1)BRUTTOEINKOMMEN AUS UNTERNEHMERTAETIGKEIT UND VERMOEGEN JE EINHEIT DES REALEN BRUTTOSOZIALPRODUKTS.- 2)BRUTTOEINKOMMEN AUS UNSELBSTAENDIGER ARBEIT JE EINHEIT DES REALEN BRUTTOSOZIALPRODUKTS.-3)GEWICHTET MIT 1983ER ANTEILEN. FUER 1) UND 2); GEWICHTET NACH EXPORTANTEILEN, WIE SIE - MIT AUSNAHME DER USA - DER BERECHNUNG DER SZR ZUGRUNDELIEGEN.															
QUELLEN: SAEG,VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN; NATIONALSTATISTIKEN UND SCHAETZUNGEN DES DIW. GESCHAETZTE UND PROGNOSTIZIERTE VERAENDERUNGSRATEN GERUNDET.															

Ist somit die Hoffnung auf angemessene konjunkturpolitische Maßnahmen in den meisten westlichen Industrieländern beschränkt, so ist doch wenigstens zu erwarten, daß die sich abzeichnende konjunkturelle Verlangsamung in den USA sich in Grenzen hält und daß auch 1985 noch ein befriedigendes Wirtschaftswachstum erreicht wird. Wirtschaftliche Abschwächung und außenwirtschaftliche Rücksichten würden dann — eine entspre-

chende Geldpolitik vorausgesetzt — ein Sinken des Zinsniveaus ermöglichen. Aber auch bei Annahme eines solchen noch relativ günstigen konjunkturellen Verlaufs würden bereits deutlich dämpfende Impulse auf die Weltwirtschaft ausgehen. In dem Maße, wie hierdurch die Exporte aus Japan und Westeuropa an Schwung verlieren werden, wird der wirtschaftspolitische Handlungsbedarf in diesen Ländern zunehmen.

Bundesrepublik Deutschland: Rückkehr zum konjunkturellen Erholungsprozeß

Die wirtschaftliche Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland ist seit der Jahresmitte durch die Bemühungen gekennzeichnet, die im Mai und Juni durch die Arbeitskämpfe bedingten Produktionsausfälle wettzumachen. Vom Umfang und Erfolg dieser Anstrengungen geben allerdings die bisher verfügbaren statistischen Indikatoren nur ein unzulängliches Bild. Die jüngsten statistischen Informationen über Produktion, Auftragseingänge und Umsätze liegen für den Monat Juli vor; gerade in den von den Arbeitskämpfen besonders betroffenen Wirtschaftszweigen war jedoch die Produktion auch im Juli, nach dem offiziellen Ende der Arbeitskämpfe, noch beeinträchtigt. Das Hochfahren der Produktion auf das von der Nachfrage her mögliche Niveau brauchte Zeit; zugleich wurden jedoch in einigen Werken, vor allem der Automobilindustrie, die üblichen Werksferien eingeschränkt, weil die Werke ausgefallene Produktion nachholen wollten und weil ein Teil der Beschäftigten daran interessiert war, durch den Streik erlittene Einkommenseinbußen nachträglich auszugleichen. So stellen die statistischen Indikatoren in wichtigen Fällen ein Gemisch aus den im Sommer saisonüblichen Produktionspausen und darübergelagerten Nachholprozessen dar. Die konjunkturelle Grundtendenz lassen sie noch nicht deutlich werden.

Mit den jetzt vom Statistischen Bundesamt vorgelegten Daten der vierteljährlichen volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für das zweite Quartal 1984 wurden die schon Mitte vorigen Monats veröffentlichten Berechnungen des DIW¹ weitgehend bestätigt. Das reale Bruttosozialprodukt hat auch nach diesen Berechnungen saisonbereinigt um rund 2 vH gegenüber dem Vorquartal abgenommen, das Vorjahresniveau wurde dabei nur noch geringfügig, um 0,5 vH, übertroffen. Gegenüber einem ohne die Arbeitskämpfe möglichen Produktionsniveau der Gesamtwirtschaft sind im zweiten Quartal etwa 2,5 vH eingebüßt worden; in der Industrie war der Verlust mit etwa 5 vH naturgemäß noch weitaus größer. Diese Daten beschreiben zugleich die Größe der Aufgabe, die von den betroffenen Unternehmen und Wirtschaftszweigen gelöst werden muß, wenn im Rahmen des Nachholprozesses noch ein Jahresergebnis erreicht werden soll, das möglichst wenig hinter dem zurückbleibt, das ohne Arbeitskampf zu erwarten war.

Mit dem Vorbehalt eingeschränkter Aussagekraft der Juli-Daten kann festgestellt werden, daß der Nachholprozeß im vollen Gange ist. Die Nettoproduktion des verarbeitenden Gewerbes hat im Juli wieder den hohen Stand vom Jahresbeginn erreicht. Weitaus höher als damals war die Produktion im Investitionsgütergewerbe, das am stärksten von den Arbeitskämpfen beeinträchtigt gewe-

sen ist. An der deutlichen Erhöhung des Produktionsergebnisses auch im Grundstoff- und Produktionsgütergewerbe zeigen sich, wie schon zuvor in den Streikwochen, die Verknüpfungen zwischen diesen beiden Gruppen des verarbeitenden Gewerbes.

Auftrieb hat die gesamtwirtschaftliche Produktion aber auch dadurch erfahren, daß im Bauhauptgewerbe im Juli saisonbereinigt wesentlich mehr geleistet wurde als in den davorliegenden Monaten. Da dieser deutliche Knick im Produktionsverlauf nach oben kaum mit den Streikvorgängen in Zusammenhang gebracht werden kann, bietet sich als Erklärung vor allem der nun mit dem Jahresende näherkommende Fristablauf bei den Bauten an, für die die Investitionszulage in Anspruch genommen werden soll; diese müssen bis Ende dieses Jahres fertiggestellt sein.

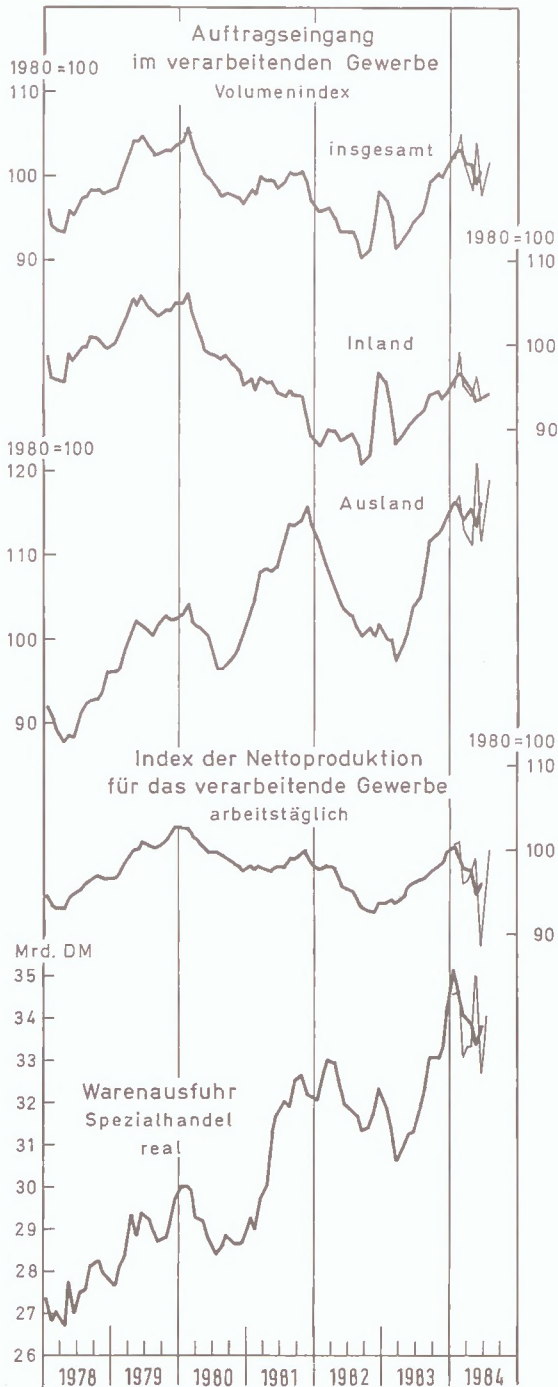
Befreiung von den lähmenden Wirkungen der Arbeitskämpfe zeigt sich auch beim Einzelhandelsumsatz. Dieser hat im Juli das entsprechende Vorjahresniveau real deutlich übertroffen, nachdem er im Mai und Juni weit hinter den Vorjahresleistungen zurückgeblieben war. Die privaten Haushalte haben aufgrund der mit den neuen Tarifabkommen wieder sicher gewordenen Einkommensperspektive nicht nur vermehrt längerlebige Konsumgüter erworben, sondern sich auch in vielen Fällen noch zu einer Reise entschlossen, die ihnen vorher in Frage gestellt erschien. Beides darf als Ausdruck einer in der Grundtendenz nach wie vor hohen Kaufbereitschaft der privaten Haushalte gewertet werden, der allerdings von der Entwicklung der Realeinkommen her weiterhin enge Grenzen gesetzt sind.

Als ein insgesamt erfreuliches Indiz der konjunkturellen Gesamtsituation ist es zu werten, daß der Export schon im Juli Anschluß an die vor den Arbeitskämpfen zu beobachtenden Tendenzen gefunden hat. Die Auslandsumsätze des verarbeitenden Gewerbes waren — real und saisonbereinigt — deutlich höher als im ersten Quartal dieses Jahres. Diese Entwicklung spiegelt nicht allein Aufholvorgänge in den durch Arbeitskämpfe beeinträchtigten Industriezweigen wider, sondern auch, daß die nicht betroffenen Gewerbezweige ihre realen Ausfuhren seit Jahresbeginn weiter kräftig gesteigert haben; dies trifft allgemein für das Verbrauchsgütergewerbe zu, daneben aber auch für einen Teil der Grundstoff- und Produktionsgüterindustrien.

¹ Vgl. Arbeitskämpfe prägten Wirtschaftsentwicklung im zweiten Quartal 1984. Die neuesten Ergebnisse der vierteljährlichen volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für die Bundesrepublik Deutschland. Bearb.: Karin Müller-Krumholz. In: Wochenbericht des DIW. Nr. 33/1984.

Indikatoren zur konjunkturellen Entwicklung ¹⁾ in der Bundesrepublik Deutschland

— gleitender Durchschnitt aus jeweils
drei saisonbereinigten Monatswerten
— saisonbereinigte Monatswerte



1) Saisonbereinigt nach dem Berliner Verfahren.—

Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen.

DIW 84

Die Unternehmen haben bisher offenbar die Produktionssteigerungen, mit denen streikbedingte Einbußen aufgeholt werden, weitgehend mit ihren schon vorhandenen Arbeitskräften erreicht. Die August-Daten vom Arbeitsmarkt deuten jedenfalls darauf hin, daß es zu keinen nennenswerten Neueinstellungen gekommen ist. Nach dem Ende der Streiks wurde jedoch die Kurzarbeit weiter deutlich eingeschränkt. Die Zahl der Kurzarbeiter belief sich nur noch auf 212 000; der Rückgang war am stärksten im Bereich der Metallverarbeitung, insbesondere im Straßenfahrzeugbau, wo die Zahl der Kurzarbeiter gegenüber dem Vormonat um 62 000 sank. Die Zahl der Arbeitslosen ist dagegen saisonbereinigt bis zuletzt, wenn auch nur wenig, gestiegen; eine Verbesserung der Beschäftigungssituation in der Gesamtwirtschaft läßt sich an dieser Tendenz nicht erkennen. Mit 2,3 Mill. ist die saisonbereinigte Zahl der Arbeitslosen eine dauernde Mahnung an die Wirtschaftspolitik.

Dagegen hat sich im August das Tempo des Preisauftriebs deutlich vermindert. Die Preise für Güter und Dienste des privaten Verbrauchs sind saisonbereinigt gegenüber dem Vormonat sogar gesunken, im Vorjahresvergleich ergab sich mit einer Steigerungsrate von 1,7 vH ein in den achtziger Jahren bisher nicht erreichtes Maß an Preisstabilität, und dies obwohl — über den hohen Wechselkurs des US-Dollars — die Einfuhrpreise deutlich steigen. Der von den Einfuhrpreisen ausgehende Kostendruck wird für die Unternehmen zwar durch die Konstanz der Lohnstückkosten gemildert; die hohe Stabilität der Verbraucherpreise erklärt sich damit allein jedoch nicht, hier gibt vor allem der niedrige Auslastungsgrad der Produktionskapazitäten (einschließlich der Arbeitskräfte) zusammen mit intensivem Wettbewerb und der strikten Geldmengenpolitik der Bundesbank den Ausschlag.

Ausblick

Die Datenbasis, die für eine Ortsbestimmung der konjunkturellen Situation zur Verfügung steht, liefert kein eindeutiges Bild. Unsicherheit über die konjunkturelle Lage und die daraus zu folgernde Prognose entstand allerdings schon vor Monaten im Zusammenhang mit der Frage, ob die plötzliche Verschlechterung der Konjunkturdaten seit März ein konjunkturelles Phänomen sei oder ein Schatten, den die drohenden Arbeitskämpfe um die Einführung einer kürzeren Wochenarbeitszeit vorausgeworfen haben. Nach dem Ende der Arbeitskämpfe trat die Frage nach den Auswirkungen der beschlossenen Verkürzung der Wochenarbeitszeit in den Bereichen Druck und Papier sowie Metall auf die Investitionsneigung hinzu; nicht selten dient diese Arbeitszeitverkürzung als Begründung für relativ pessimistische Prognosen.

Fundierter ist jedoch der Pessimismus, der sich auf die Geldpolitik bezieht: Seit Mitte vorigen Jahres hat sich die Geldmengenausweitung erheblich verlangsamt; die Zen-

tralbankgeldmenge bewegt sich seit dem Herbst vorigen Jahres am unteren Rande des geldpolitischen Zieltrichters, die Geldmenge M_1 war zur Jahresmitte 1984 kaum höher als ein Jahr zuvor. Unter Berücksichtigung der Wirkungsverzögerungen zwischen monetären Größen und realen Prozessen kann durchaus ein die konjunkturelle Erholung in der Bundesrepublik belastender Einfluß konstatiert werden.

Kennzeichnend für die gegenwärtige konjunkturpolitische Diskussion ist es, daß die gleichzeitige — und die Konjunktur noch stärker als die Geldpolitik belastende — restriktive Linie der Finanzpolitik in den Hintergrund gerückt ist. Fortschreitende Konsolidierungserfolge sollten jedoch nicht verdrängen, daß eine reale Verminderung der Staatsausgaben, wie sie schon seit eineinhalb Jahren zu beobachten ist, den konjunkturellen Erholungsprozeß nicht fördert, sondern hemmt, zumal in diesem Jahre die punktuellen Impulse der Finanzpolitik, die sich vor allem in der Investitionszulageregelung und verschiedenen Maßnahmen zur Förderung des Wohnungsbaus äußerten, eine abnehmende Rolle spielen.

Den Belastungen von seiten der Geld- und Finanzpolitik stehen allerdings zur Zeit noch Gegenkräfte gegenüber. Hervorzuheben ist der nach den Streikausfällen wieder in Gang gekommene kräftige Anstieg des Exports, der bei nicht retardierend wirkendem privaten Verbrauch eine Fortsetzung der konjunkturellen Erholung ermöglichen wird.

Nicht ganz klar ist, welche Rolle die privaten Anlageinvestitionen in der nächsten Zeit spielen werden. Im ersten Halbjahr 1984 ist die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen negativ gewesen, doch wurde die Abwärtsbewegung zunächst bestimmt vom Reflex auf die — investitionszulagebedingt — vorgezogenen Käufe und danach — im zweiten Quartal — durch die streikbedingten Einflüsse. So ist es nicht unwahrscheinlich, daß die realen Ausrüstungsinvestitionen in der zweiten Hälfte dieses Jahres deutlich steigen und eine konjunkturstützende Rolle übernehmen werden. Die jüngsten inländischen Auftragseingänge, insbesondere beim Maschinenbau und bei der Elektrotechnik, deuten in diese Richtung. Die geringe Zinsempfindlichkeit der — relativ kurzlebigen — Ausrüstungsinvestitionen spricht zudem dafür, daß die restriktive Geldpolitik hier nicht besonders spürbar wird. Bei Abwägung der unterschiedlichen Gewichte der konjunkturbestimmenden Einflüsse dürften in der zweiten Hälfte dieses Jahres die expansiven Kräfte — und zwar nicht nur wegen des Aufholens von Streikeinbußen — die Oberhand behalten. Die Befürchtung, daß die vereinbarte Verkürzung der Wochenarbeitszeit, die im Frühjahr nächsten Jahres wirksam werden soll, negativ auf die Investitionsneigung der Unternehmen wirken werde, wird bisher weder durch Äußerungen von Unternehmerseite noch durch statistische Indikatoren, auch nicht durch die Er-

gebnisse des Ifo-Konjunkturtests gestützt — das „Geschäftsklima“ hat sich wieder gebessert.

Eine gemäßigt optimistische Einschätzung des weiteren Konjunkturverlaufs ist weiterhin begründet. Ein jahresdurchschnittlicher Anstieg des realen Bruttosozialprodukts von knapp 3 vH ist 1984 noch immer erreichbar. Diese Prognose darf jedoch nicht von den weiter existierenden Gefahrenpunkten ablenken:

Die Geldpolitik sollte nicht dazu übergehen, die unerwartete und kräftige weitere Aufwertung des US-Dollars mit Zinserhöhungen zu beantworten. Bisher hat sich gezeigt, daß der mit der Dollaraufwertung einhergehende Anstieg der Importpreise durchaus verkraftet werden kann, zumal sich die Notierungen der für die Wirtschaft der Bundesrepublik wichtigen Rohstoffe — ausgedrückt in US-Dollar — kaum erhöht haben, der Instabilität des Wechselkurses der D-Mark also eine hohe Stabilität der Weltmarktpreise gegenübersteht, die den Inflationsimport begrenzt. Die günstigen Wettbewerbseffekte des Dollarkurses für die Wirtschaft der Bundesrepublik haben unter diesen Bedingungen ein höheres Gewicht als der Nachteil wechselkursbedingter Steigerungen der Importpreise. Zur Unterstützung der auch als Antwort auf die hohe Preisstabilität im Inland wieder sichtbar gewordenen Zinssenkungstendenzen sollte die Bundesbank daher ihren strikten Kurs aufgeben und die Zentralbankgeldmenge wieder in die Mitte des Zieltrichters lenken. Am wenigsten angebracht wäre es, die unerwartet niedrige Preissteigerung zum Anlaß einer weiteren Verlangsamung der monetären Expansion zu nehmen.

Die Bundesregierung hat mit der Vorlage des Bundeshaushalts 1985 ihre Entschlossenheit unterstrichen, am Konsolidierungskurs festzuhalten. Die Ausgaben sollen gegenüber dem Haushaltssoll 1984 nur um 1,2 vH steigen. In vielen für die gesamtwirtschaftliche Aktivität wichtigen Aufgabenfeldern bedeutet dies weitere Kürzungen. Nimmt man hinzu, daß früher beschlossene Sparmaßnahmen im Sozialbereich für die betroffenen Bevölkerungskreise und für die Einkommensentwicklung der privaten Haushalte insgesamt immer stärker spürbar werden und daß dem 1985 keine Anregungen durch Maßnahmen wie etwa die Investitionszulage mehr gegenüberstehen, so ist zu befürchten, daß all dies in Kumulierung die gesamtwirtschaftliche Entwicklung verstärkt belasten wird.

Bei der für das kommende Jahr zu erwartenden Abschwächung der Weltkonjunktur, mit der sich auch die vom Export ausgehenden Impulse vermindern werden, ergibt sich die Gefahr einer unnötigen Abschwächung des Wirtschaftswachstums. Berücksichtigt man, daß die konjunkturellen Auftriebskräfte im Wirtschafts- und Wohnungsbau nachlassen, wäre es angezeigt, zumindest die restriktiven Ansätze für die öffentlichen Investitionen zu überdenken und auf Länder und Gemeinden einzuwirken, damit auch diese ihre Investitionsetats 1985 erhö-

hen. Zugleich sollte der Staat seinen Aufgaben, die er zur Verbesserung der gesamtwirtschaftlichen Beschäftigungssituation wahrzunehmen hat, entsprechen: Gerade nach den erheblichen Einsparungen, die in den letzten

beiden Jahren durch Lohnzurückhaltung im öffentlichen Dienst möglich geworden sind, sollte der Einstellungsstopp in den Tätigkeitsfeldern, in denen dringender Personalbedarf besteht, aufgehoben werden.

Herausgeber: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Königin-Luise-Straße 5, D-1000 Berlin 33
Telefon (030) 82 99 10 — Telefax (030) 82 99 12 00
BTX-Systemnummer • 880 #

Präsident: Prof. Dr. Hans-Jürgen Krupp
Abteilungsleiterkollegium: Dr. Oskar de la Chevallerie, Dr. Doris Cornelsen, Dr. Fritz Franzmeyer,
Prof. Dr. Wolfgang Kirner, Dr. Reinhard Pohl, Dr. Horst Seidler,
Dr. Wolfgang Watter, Dr. Hans-Joachim Ziesing.

Präsident und Abteilungsleiter sind gemeinsam für die wissenschaftliche Leitung verantwortlich.

Schriftleitung: Dr. Klaus Henkner

*Zur Wirtschaftslage: Westliche Industrieländer: Extrem hohes Realzinsniveau gefährdet Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung. Bearbeitet von Joachim Volz.—
Bundesrepublik Deutschland: Rückkehr zum konjunkturellen Erholungsprozeß. Bearbeitet von Horst Seidler.*

Verlag: Duncker & Humblot, Dietrich-Schäfer-Weg 9, D-1000 Berlin 41. Nachdruck und sonstige Verbreitung — auch auszugsweise — nur mit Quellenangabe zulässig.

Druck: Zippel-Druck, Oranienburger Str. 170, D-1000 Berlin 26.

Bezugspreis für den Jahrgang DM 100,—, vierteljährlich DM 30,—, Einzelnummer DM 4,—.
Zuzüglich Versandspesen.