

Zur Wirtschaftslage	
Westliche Industrieländer: Geldpolitischer Kurswechsel gefährdet die weltwirtschaftliche Entwicklung	489
Bundesrepublik Deutschland: Günstige Konjunktur, doch keine Entlastung für die Wirtschaftspolitik	494

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 37/88

Berlin

15. September 1988

55. Jahrgang

Stajlich

Zur Wirtschaftslage

Westliche Industrieländer:

Geldpolitischer Kurswechsel gefährdet die weltwirtschaftliche Entwicklung

Die konjunkturelle Entwicklung der westlichen Industrieländer ist zur Mitte des Jahres 1988 weitaus günstiger als erwartet. Produktion und Beschäftigung expandieren im Durchschnitt der wichtigsten Länder stärker als im bisherigen Verlauf des Aufschwungs. Vieles spricht dafür, daß die geldpolitische Reaktion auf den Crash zum Ende des vergangenen Jahres das Vertrauen in eine Fortsetzung der konjunkturellen Expansion nachhaltig gestärkt hat. Angesichts hoher Kapazitätsauslastung bei sehr niedrigen Zinsen hat dies vor allem die Investoren ermutigt. Jedenfalls wurde der Bremsmechanismus steigender Zinsen zeitweise außer Kraft gesetzt. Das hat sich im Laufe dieses Jahres wieder geändert. Insofern weist das gegenwärtige wirtschaftspolitische Vorgehen in den westlichen Industrieländern Parallelen zum Verhalten im vergangenen Jahr auf. Wie im letzten Jahr hat der Federal Reserve Board den geldpolitischen Kurs seit dem Frühjahr verschärft und auf Zinssteigerungen hingewirkt. Dem folgten mit einiger Verzögerung die Zentralbanken anderer Länder.

Während aber die Geldpolitik des Federal Reserve Board im vergangenen Jahr im Rahmen der Louvre-Vereinbarungen vor allem wechsellkursorientiert, d.h. auf Stützung des Dollarkurses gerichtet war, ist sie jetzt binnenwirtschaftsorientiert. Die Inlandsnachfrage expandiert gegenwärtig in den USA stärker als zunächst erwartet wurde. Da zugleich — wie erstrebt — die Auslandsnachfrage kräftig zunimmt, droht eine Überforderung des Produktionspotentials, bei der auch die Importe stärker als erwünscht zunehmen und der Preisauftrieb sich weiter beschleunigt. Im vergangenen Jahr hatte die amerikanische

Regierung das geldpolitische Nachziehen anderer Länder nicht hingenommen. Sie ließ keinen Zweifel daran, daß sie sich nicht länger an die Louvre-Vereinbarung halten und den Dollarkurs kräftig sinken lassen werde, wenn dort der eingeschlagene Kurs einer restriktiven Geldpolitik beibehalten würde.

Ein solches Verhalten ist diesmal nicht zu erwarten, weil nun in den USA nicht nur aus binnenwirtschaftlichen Gründen die Verschärfung des geldpolitischen Kurses gewünscht wird, sondern auch weil ein Niedrighalten des Dollarkurses im amerikanischen Interesse liegt. Der Dollarkurs hatte nämlich angesichts der überraschend guten Wirtschaftsentwicklung in den USA und der Erhöhung des amerikanischen Zinsniveaus eine Höhe erreicht, die den erstrebten Abbau des hohen Leistungsbilanzdefizits wieder erschwerte.

Gleichwohl stellt sich die Frage, ob der Übergang der meisten Industrieländer zu einem restriktiveren geldpolitischen Kurs den weltwirtschaftlichen Erfordernissen entspricht und der Abbau der hohen Leistungsbilanzsalden durch ein Niedrighalten des Dollarkurses vorangebracht werden kann. Es hängt nämlich nicht nur von den Wechselkursrelationen ab, ob und wie sich die Leistungsbilanzsalden verändern, sondern auch vom Konjunkturgefälle zwischen den einzelnen Wirtschaftsräumen. Zwar ist gegenwärtig die Wirtschaftsentwicklung auch in den westeuropäischen Ländern besser, als es zunächst erwartet wurde. Jedoch besteht zwischen den USA und den meisten dieser Länder — gemessen an der Entwicklung der Inlandsnachfrage — kein Wachstumsgefälle, das groß genug ist, den Abbau der hohen Leistungsbilanzsalden

Entwicklung des Bruttosozialprodukts und der Inlandsnachfrage in den westlichen Industrieländern

Länder	Gewichte ¹⁾ 1986 in vH		B S P real			Inlandsnachfrage ²⁾ real			Preise ³⁾		
	BSP	Ausfuhr der BRD	Veränderung in vH gegenüber Vorjahr								
			1987	1988	1989	1987	1988	1989	1987	1988	1989
Bundesrepublik Deutschland	8,5		1,7	2,5	1,5	2,9	3,0	1,5	2,1	1,5	2,0
Frankreich	6,9	14,7	2,2	3,0	2,0	3,3	3,5	2,0	2,8	2,5	3,0
Italien	5,7	10,1	3,1	3,0	2,5	4,7	3,5	3,0	5,6	5,0	5,0
Großbritannien	5,3	10,6	4,4	4,0	2,5	5,0	5,0	3,0	4,7	5,5	6,0
Spanien	2,2	2,9	5,2	4,5	4,0	7,5	6,0	5,0	6,0	5,0	5,5
Niederlande	1,6	10,7	2,4	2,0	1,5	2,9	1,5	2,0	-1,0	0,5	1,0
Belgien	1,0	8,8	1,8	2,0	1,5	2,2	2,5	2,0	2,0	2,0	2,0
Dänemark	0,8	2,9	-1,0	0,0	0,5	-3,2	-1,0	0,0	5,0	5,0	4,0
Griechenland	0,4	1,2	-0,5	1,5	1,5	-0,5	1,5	1,5	14,0	13,0	12,0
Portugal	0,3	0,7	5,0	4,0	3,0	10,0	6,0	4,5	11,0	7,0	6,5
Irland	0,2	0,6	3,0	0,5	0,5	-0,5	-3,0	-0,5	4,0	3,5	3,0
EG	32,9		2,7	3,0	2,1	3,8	3,5	2,4	3,7	3,4	3,8
EG ohne BRD	24,4		3,0	3,1	2,3	4,1	3,7	2,6	4,2	4,1	4,4
EG ohne BRD ⁴⁾		63,2	2,7	2,7	2,0	3,4	3,1	2,4	3,4	3,5	3,7
Schweiz	1,3	7,3	2,0	2,5	2,0	5,0	3,0	2,5	3,0	3,0	3,0
Schweden	1,2	3,5	2,8	2,5	1,5	3,4	3,0	2,0	5,0	5,5	5,5
Österreich	0,9	6,6	1,5	1,5	1,5	2,7	1,5	1,5	2,5	2,0	2,0
Finnland	0,7	1,3	3,6	3,0	2,0	5,5	3,5	2,5	4,5	5,0	5,0
Norwegen	0,7	1,7	0,9	0,0	0,5	-2,4	1,5	-1,0	7,3	4,5	4,0
Europäische Industrieländer	37,7		2,6	2,8	2,0	3,7	3,4	2,3	3,7	3,5	3,8
Europäische Industrie- länder ohne BRD	29,2		2,9	2,9	2,2	3,9	3,5	2,5	4,2	4,1	4,3
Europäische Industrie- länder ohne BRD ⁴⁾		83,6	2,5	2,6	1,9	3,4	2,9	2,2	3,4	3,5	3,6
USA	40,1	13,0	2,9	3,0	2,0	2,5	2,0	1,0	3,0	4,0	5,0
Kanada	3,5	1,3	4,0	4,0	3,0	4,7	5,5	4,0	4,3	4,0	4,5
Japan	18,7	2,1	4,3	5,5	4,0	5,1	6,5	4,5	-0,2	1,5	2,0
Außereurop. Industrieländer	62,3		3,4	3,8	2,7	3,4	3,5	2,2	2,1	3,3	4,1
Außereurop. Industrieländer ⁴⁾		16,4	3,2	3,4	2,3	3,0	2,8	1,7	2,7	3,7	4,6
Insgesamt	100,0		3,1	3,4	2,4	3,5	3,5	2,2	2,7	3,3	4,0
Insgesamt ohne BRD	91,5		3,2	3,5	2,5	3,6	3,5	2,3	2,8	3,5	4,1
Insgesamt ohne BRD ⁴⁾		100,0	2,6	2,7	2,0	3,4	2,9	2,1	3,3	3,5	3,8

1) Auf Dollarbasis. — 2) Verbrauch und Investitionen des Inlands. — 3) Deflationierungsfaktor des BSP. — 4) Gewichtet nach den Anteilen der Länder an der deutschen Warenausfuhr.

Quellen: Nationalstatistiken sowie Schätzungen offizieller und privater Institutionen und des DIW. Geschätzte und prognostizierte Veränderungsraten gerundet. Für die Bundesrepublik Deutschland vgl. Wochenbericht des DIW, Nr. 26-27/1988.

Entwicklung der Komponenten des Bruttosozialprodukts in den westlichen Industrieländern
reale Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Länder	Privater Verbrauch			Öffentlicher Verbrauch			Bruttoanlageinvestitionen			Exporte von Gütern und Diensten			Importe		
	1987	1988	1989	1987	1988	1989	1987	1988	1989	1987	1988	1989	1987	1988	1989
Bundesrepublik Deutschland	3,1	3,0	1,5	1,6	1,5	1,0	1,7	3,0	2,0	0,8	3,5	4,0	4,8	4,0	4,0
Frankreich	2,5	3,0	2,0	2,4	2,5	2,5	3,7	6,5	4,0	2,6	4,0	4,0	7,5	5,0	4,0
Italien	4,3	3,5	3,0	3,4	2,5	2,0	5,2	4,0	3,0	3,6	5,0	4,0	10,0	6,5	5,0
Großbritannien	5,2	5,0	3,0	0,4	1,5	1,5	3,9	8,0	4,0	5,7	4,0	3,0	7,6	7,5	4,5
Spanien	5,2	4,5	4,0	9,0	5,0	2,0	14,0	11,0	9,5	7,0	6,0	5,0	19,0	12,0	9,5
Niederlande	3,5	1,5	2,0	1,5	1,5	1,5	3,5	3,0	2,0	5,0	4,0	3,0	6,0	3,0	4,0
Belgien	2,2	2,0	2,0	-1,5	0,0	0,5	5,0	4,0	4,0	4,2	4,0	3,0	4,8	4,5	3,5
Dänemark	-1,0	0,0	0,5	1,6	1,0	1,0	-9,0	-4,0	-0,5	4,9	3,0	2,5	-1,3	1,0	1,5
Griechenland	-1,0	1,0	1,0	2,5	3,0	2,5	0,0	2,0	2,0	2,5	3,5	3,5	2,0	3,5	3,5
Portugal	7,0	5,0	3,5	2,0	3,0	2,0	19,0	10,0	7,0	11,0	7,0	6,0	22,0	11,0	8,5
Irland	0,0	0,5	1,0	-3,0	-4,5	-2,0	-0,6	-3,0	0,0	15,0	11,0	6,5	10,0	7,0	5,5
EG ¹⁾	3,5	3,3	2,3	2,1	2,0	1,6	4,0	5,0	3,4	3,5	4,2	3,7	7,1	5,4	4,4
EG ohne BRD ¹⁾	3,7	3,4	2,6	2,3	2,1	1,9	4,8	5,8	3,9	4,7	4,4	3,6	8,0	5,9	4,5
Schweiz	1,6	2,5	2,0	1,8	3,0	2,5	6,7	3,5	2,0	0,8	3,5	3,0	6,0	4,5	3,5
Schweden	4,1	2,5	1,5	0,7	1,5	1,5	7,5	3,5	2,5	4,8	3,0	2,0	6,9	5,0	3,5
Österreich	2,4	2,0	2,0	0,7	0,5	0,5	1,8	2,0	3,0	1,6	3,0	2,5	4,4	3,5	3,0
Finnland	5,4	3,0	2,5	3,7	3,0	3,0	5,1	3,0	2,0	2,0	3,5	2,5	8,6	5,5	4,0
Norwegen	-2,2	-2,0	-0,5	3,7	1,0	1,0	-2,4	8,0	0,5	0,3	-2,0	3,0	-6,7	1,0	0,5
Europäische Industrieländer ¹⁾	3,4	3,2	2,2	2,0	1,9	1,6	4,0	4,9	3,2	3,3	3,9	3,6	6,6	5,1	4,2
Europäische Industrieländer ohne BRD ¹⁾	3,5	3,2	2,4	2,2	2,1	1,8	4,7	5,4	3,6	4,1	4,0	3,4	7,2	5,5	4,2
USA	1,9	2,0	1,5	2,1	1,0	1,0	1,1	7,0	3,0	12,8	15,0	10,0	7,3	6,0	3,0
Kanada	4,7	3,5	3,0	1,6	2,0	1,5	9,6	9,0	7,0	5,9	4,5	4,5	8,6	9,0	7,0
Japan	3,9	4,5	4,0	-0,5	2,5	2,5	10,3	11,5	5,0	3,7	3,5	4,5	9,2	10,0	7,0
Außereurop. Industrieländer ¹⁾	2,6	2,8	2,3	1,6	1,3	1,3	5,3	8,9	4,0	8,7	9,5	7,3	7,9	7,3	4,4
Insgesamt ¹⁾	2,9	2,9	2,3	1,8	1,6	1,4	4,8	7,4	3,7	5,4	6,1	5,0	7,2	6,0	4,3
Insgesamt ohne BRD ¹⁾	2,9	2,9	2,3	1,8	1,6	1,5	5,1	7,8	3,9	6,2	6,5	5,2	7,5	6,3	4,3

1) Gewichte 1986 auf Dollarbasis.

Quellen: Nationalstatistiken sowie Schätzungen offizieller und privater Institutionen und des DIW. Geschätzte und prognostizierte Veränderungsdaten gerundet. Für die Bundesrepublik Deutschland vgl. Wochenbericht des DIW, Nr. 27 - 28/1988.

im erforderlichen Maße voranzutreiben. Ausnahmen bilden Japan und Großbritannien.

Wird in Westeuropa die Wirtschaftsentwicklung gedämpft, so wird die Entstehung des notwendigen Wachstumsgefälles verhindert. Als sinnvoll erschiene eine solche wirtschaftspolitische Dämpfung allenfalls in den USA und Großbritannien, wo die sich beschleunigenden Preissteigerungen und die Importzunahme auf Kapazitätsengpässe hindeuten. Aber selbst in diesen Ländern stellt sich die Frage, ob es nicht der schlechtere Weg ist,

durch Abkühlung des Konjunkturklimas die Wirtschaftsentwicklung den jetzigen Kapazitätsgrenzen anzupassen.

In beiden Ländern sind zwar beachtliche Erfolge beim Abbau der Arbeitslosigkeit erzielt worden; jedoch deutet selbst die niedrigere Arbeitslosenquote in den USA (reichlich 5 vH) noch nicht auf Vollbeschäftigung hin. Die gegenwärtige wirtschaftliche Expansion sowohl in den USA als auch in Großbritannien beruht nicht nur auf der beträchtlichen Zunahme des Exports und des privaten Verbrauchs, sondern auch auf der beachtlich beschleunigten

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

Länder	Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen			Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit			Stückgewinn ¹⁾			Lohnstückkosten ²⁾			in SZR
	in Landeswährung												
	1987	1988	1989	1987	1988	1989	1987	1988	1989	1987	1988	1989	
Bundesrepublik Deutschland	4,0	5,5	3,0	3,8	3,5	3,0	2,2	3,0	1,5	2,0	1,0	2,0	11,8
Frankreich	6,7	9,5	7,5	3,9	4,0	4,0	4,4	6,5	5,5	1,7	1,0	2,0	6,3
Italien	7,3	11,5	9,0	8,9	6,5	6,5	4,1	8,5	6,0	5,7	3,5	4,0	10,3
Großbritannien	15,4	3,0	10,5	8,0	8,5	8,0	11,5	-1,0	8,0	4,2	4,5	5,5	5,6
Spanien	17,0	12,0	14,5	7,5	8,0	6,0	11,2	7,0	10,0	2,2	3,5	2,0	5,2
Niederlande	1,1	3,5	3,5	2,0	2,0	2,0	-1,3	1,5	2,0	-0,4	0,0	0,5	9,3
Belgien	4,5	4,0	2,5	3,5	4,0	4,0	2,7	2,0	1,0	1,7	2,0	2,5	10,4
Dänemark	-9,7	10,0	6,0	9,5	3,5	4,0	-8,7	10,0	5,5	10,6	3,5	3,5	18,7
Griechenland	14,8	17,5	16,0	13,0	12,0	11,0	15,4	15,5	14,5	13,6	10,5	9,5	6,5
Portugal	20,6	13,0	12,5	14,0	10,0	7,0	14,9	8,5	9,5	8,6	6,0	4,0	4,6
Irland	9,8	2,0	3,5	6,0	5,0	3,5	6,6	1,5	3,0	2,9	4,5	3,0	3,6
EG ³⁾	7,7	8,2	7,5	5,7	5,3	4,9	4,0	3,9	4,1	2,8	2,1	2,7	9,3
EG ohne BRD ³⁾	8,8	9,0	8,9	6,5	5,9	5,6	4,8	4,3	5,3	3,2	2,6	3,1	8,2
Schweiz	7,2	9,0	7,0	4,0	4,0	4,0	5,1	6,0	5,0	2,0	1,5	2,0	11,6
Schweden	12,8	12,0	9,0	6,5	7,0	6,5	9,7	9,0	7,5	3,6	4,5	5,0	5,6
Österreich	3,0	4,5	2,5	4,1	3,0	4,0	1,5	3,0	1,0	2,5	1,5	2,5	12,3
Finnland	8,6	11,5	10,0	8,0	7,0	6,0	4,8	8,5	8,0	4,2	4,0	4,0	9,0
Norwegen	-2,8	0,0	-0,5	12,0	6,0	6,0	-3,6	0,0	-1,0	11,0	6,0	5,5	10,5
Europäische Industrieländer ³⁾	7,5	8,2	7,3	5,8	5,3	4,9	4,1	4,2	4,2	3,0	2,3	2,9	9,3
Europäische Industriel. ohne BRD ³⁾	8,5	8,9	8,5	6,4	5,8	5,5	4,8	4,6	5,2	3,4	2,7	3,2	8,4
USA	7,7	8,5	7,5	5,7	6,5	7,0	4,7	5,5	5,5	2,7	3,5	5,0	-6,8
Kanada	8,3	9,0	7,0	7,7	8,0	8,0	4,1	4,5	3,5	3,5	4,0	5,0	-1,6
Japan	6,4	11,5	8,0	3,5	5,0	4,5	2,0	6,0	4,0	-0,8	-0,5	0,5	4,9
Außereurop. Industrieländer ³⁾	7,3	9,5	7,6	5,2	6,2	6,3	3,5	5,5	4,5	1,4	2,0	3,2	-1,2
Insgesamt ³⁾	7,4	9,0	7,5	5,4	5,8	5,8	3,9	4,7	4,3	2,4	2,1	3,0	5,6
Insgesamt ohne BRD ³⁾	7,7	9,3	7,9	5,5	6,0	6,1	4,2	5,0	4,9	2,5	2,4	3,2	4,3

1) Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen je Einheit des realen Bruttosozialprodukts. —
2) Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Einheit des realen Bruttosozialprodukts. — 3) Gewichtet mit 1986er Anteilen.
Für 1) und 2): Gewichtet nach Exportanteilen, wie sie — mit Ausnahme der USA — der Berechnung des SZR zugrunde liegen.
Quellen: SAEG, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; Nationalstatistiken und Schätzungen des DIW. Geschätzte und prognostizierte Veränderungsdaten gerundet. Für die Bundesrepublik Deutschland vgl. Wochenbericht des DIW, Nr. 27-28/1988.

Investitionssteigerung, die durch die kräftige Erhöhung von Verbrauch und Export induziert worden ist.

Verstärkt sich aber das Wachstum der Anlageinvestitionen, so nimmt das Produktionspotential beschleunigt zu. Es werden damit die Voraussetzungen dafür geschaffen, daß eine Expansion im bisherigen Tempo aufrecht erhalten werden kann und nicht durch Kapazitäts-

engpässe nachhaltig behindert wird. Es wäre dann ein weiterer Abbau der Arbeitslosigkeit möglich, der insbesondere in Großbritannien, wo die Arbeitslosenquote noch über 8 vH beträgt, höchst erwünscht ist.

Obwohl ein offensiveres Vorgehen durchaus geeignet wäre, die längerfristigen Probleme, vor denen sowohl die USA als auch Großbritannien stehen, zu lösen, sehen die

Regierungen beider Länder jedoch den Ausweg in einer wirtschaftspolitischen Dämpfung der gegenwärtigen Entwicklung. Zu fragen ist, ob es dann nicht situationsgerechter wäre, in stärkerem Maße finanz- statt geldpolitische Instrumente einzusetzen. In den USA würde so auch der erforderliche weitere Abbau des Staatsdefizits besser vorankommen. Seit Regierungen anderer Länder die Verschärfung des geldpolitischen Kurses in den angelsächsischen Ländern als Signal betrachten, nun auch ihrerseits auf das wirtschaftliche Wachstum monetär dämpfend einzuwirken, hat sich die Aussicht auf ein Anhalten des jetzigen Tempos der weltwirtschaftlichen Expansion verschlechtert.

Westeuropa sollte deshalb auf eine restriktive Geldpolitik verzichten, damit ein ausreichend großes Konjunkturgefälle zwischen Westeuropa und den USA entstehen kann. Die Gefahr, daß es dabei zu einer weiteren stärkeren Dollaraufwertung käme, wäre angesichts der Probleme, vor denen die USA weiterhin stehen, nicht sehr groß. Diese Strategie hätte für Westeuropa überdies den Vorteil, daß mit ihr keine negativen Beschäftigungsfolgen verbunden wären.

An einer Verschärfung der Geldpolitik haben allerdings diejenigen westeuropäischen Länder, deren Leistungsbilanzen insgesamt etwa ausgeglichen sind und in denen die Arbeitslosigkeit andauernd hoch ist, auch wenig Interesse. Frankreich, Dänemark und Spanien versuchten noch bis vor kurzem, ihre Politik der vorsichtigen Zinssenkungen fortzusetzen. Dagegen hat die deutsche Bundesbank offenbar sowohl außenwirtschaftlich als auch binnenwirtschaftlich motivierte Zinserhöhungen durchgesetzt. Dem Druck, der von diesem geldpolitischen Kurswechsel ihres wichtigsten Handelspartners ausging, konnten sich die anderen europäischen Länder nicht entziehen, zumal eine Veränderung der Wechselkurse — etwa im EWS — aufgrund stabilitätspolitischer und anderer Bedenken nicht in Betracht gezogen wurde. Damit besteht die Gefahr, daß die konjunkturelle Lage sich schon bald wieder verschlechtert, nachdem sie sich gerade erst verbessert hat.

In Frankreich hat sich unter dem Einfluß einer kräftigen Zunahme der Unternehmensinvestitionen die konjunkturelle Expansion im bisherigen Verlauf dieses Jahres merklich verstärkt. Gleichzeitig nehmen die Exporte nach mehreren Jahren erstmals wieder deutlich zu. Das Leistungsbilanzdefizit wird sich in diesem Jahr wesentlich reduzieren. Hierzu dürfte auch beigetragen haben, daß die Inflationsrate und der Anstieg der Lohnstückkosten relativ gering sind und seit längerem unter dem Durchschnitt der wichtigsten Handelspartner liegen. Die lebhafteste Investi-

tionstätigkeit schafft zudem offenbar mehr Kapazitäten für den Export und hilft so, eines der traditionellen Probleme der französischen Wirtschaft zu entschärfen. Es ist verständlich, daß die Regierung in dieser Situation nicht an einer Dämpfung der wirtschaftlichen Entwicklung infolge der restriktiveren Geldpolitik Interesse hat. Sie hat daher zur Stützung der Konjunktur Senkungen von Steuern — insbesondere der indirekten — für das nächste Jahr angekündigt.

Auch die meisten kleineren Länder, u.a. die Benelux-Staaten, die dringend auf eine weitere konjunkturelle Belebung bei den Handelspartnern hoffen, sind an Zinserhöhungen nicht interessiert. Italien spielt insofern eine Sonderrolle, als es noch immer die höchste Inflationsrate unter den großen Volkswirtschaften aufweist und die Regierung auch aus stabilitätspolitischen Erwägungen heraus die inländische Expansion nicht stimulieren möchte. Es will sich einem internationalen Zinserhöhungstrend insofern ebenfalls nicht entziehen.

Anders als in Westeuropa ist es in Japan gelungen, das konjunkturelle Gefälle zu den USA zu vergrößern, da die wirtschaftspolitischen Instanzen frühzeitig einen expansiven geld- und finanzpolitischen Kurs einschlugen. Sie haben auf diese Weise die Binnennachfrage so stimuliert, daß trotz der Einbußen auf den Exportmärkten in kurzer Zeit wieder ein rasches Wirtschaftswachstum erreicht und Raum für beträchtliche Importsteigerungen geschaffen wurde. Eine solche Strategie hat nur Sinn, wenn die anregenden Impulse nicht gleich wieder durch restriktive Maßnahmen neutralisiert werden. Deshalb sehen sich die geldpolitischen Instanzen hier im Gegensatz zu den USA und Westeuropa derzeit nicht veranlaßt, die Zinsen zu erhöhen, sondern sie stützen weiterhin die ohnehin günstige Konjunktur. Trotz des sehr kräftigen Wachstums im ersten Quartal dieses Jahres und der weltmarktbedingt nun verteuerten Importe waren Großhandels- und Verbraucherpreise bis zuletzt weitgehend stabil, und auch die Lohnkostenentwicklung gibt keinen Anlaß, die Beschleunigung des Preisanstiegs zu befürchten. Die Aussichten dafür, daß sich nach dem Ausklingen der finanzpolitischen Impulse des vergangenen Haushaltsjahres die wirtschaftliche Expansion — getragen durch eine hohe Investitionsneigung und eine stetige Verbrauchsentwicklung — in etwas mäßigerem Tempo fortsetzt, sind auch bei nun wieder neutraler Finanzpolitik gut. Die außenwirtschaftliche Anpassung dürfte damit bei weiter kräftig zunehmenden Importen voranschreiten und zu einem merklich geringeren Überschuß der Leistungsbilanz führen.

Bundesrepublik Deutschland: Günstige Konjunktur, doch keine Entlastung für die Wirtschaftspolitik

Die wirtschaftliche Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland ist auch in den Sommermonaten, gemessen an der gesamtwirtschaftlichen Produktion, günstig. Das Bruttosozialprodukt nimmt weiter zügig zu; nach den soeben veröffentlichten Ergebnissen für das erste Halbjahr erscheint ein Zuwachs von etwa 3 vH für das Jahr 1988 nicht als unwahrscheinlich. Die Aufwärtsentwicklung der Erwerbstätigkeit hat sich wieder verstärkt, und die Zahl der Arbeitslosen erhöht sich trotz erheblicher Zuwanderungen von Arbeitsplatzsuchenden — vor allem aus osteuropäischen Ländern — nicht mehr. Ein hoher Auslastungsgrad der industriellen Kapazitäten bei anhaltend ruhiger Preis- und Kostenentwicklung im Inland ist Indiz für eine im ganzen erfreuliche konjunkturelle Entwicklungsphase.

Die vorausseilenden Konjunkturindikatoren deuten auf eine Fortsetzung dieser Tendenzen auch in den kommenden Monaten hin. Der reale Auftragseingang beim verarbeitenden Gewerbe expandiert anhaltend kräftig, zur Jahresmitte übertraf er das Niveau vom Vorjahr um 8 vH, eine Rate, an die sich die Ausweitung der Produktion noch nicht angepaßt hat; diese war zur gleichen Zeit nur um reichlich 4 vH höher. Die Differenz läßt auf zunehmende Auftragspolster der Unternehmen schließen.

Anders als Ende vorigen Jahres, nach dem Börsencrash, erwartet worden war, beruht die Nachfrageexpansion beim verarbeitenden Gewerbe zu einem erheblichen Teil auf Bestellungen aus dem Ausland. Die ebenfalls günstiger als erwartet verlaufende Konjunktur in den wichtigsten Partnerländern sowie ein niedrigerer Außenwert der D-Mark, insbesondere gegenüber dem US-Dollar, d.h. eine im ganzen fortbestehende hohe Wettbewerbsfähigkeit, sind die wichtigsten Gründe dieser Entwicklung.

Die Impulse, die schon im zweiten Halbjahr 1987 von der Auslandsnachfrage kamen und die sich im bisherigen Jahresverlauf ungebrochen fortsetzten, haben sich, gestärkt von der weiter beachtlich expandierenden Nachfrage der privaten Haushalte, anregend auf Stimmung und Erwartungen der inländischen Investoren und Verbraucher ausgewirkt. Insbesondere die Unternehmen haben im Frühjahr ihre Zurückhaltung bei der Bestellung von Ausrüstungsgütern aufgegeben. Hierbei hat wohl eine erhebliche Rolle gespielt, daß nun, da manche Unsicherheiten über die weitere wirtschaftliche Entwicklung an Bedeutung verloren haben, schon früher geplante, aber aufgeschobene Investitionsvorhaben in Angriff genommen werden. Die Annäherung des Wachstumstempos der Inlandsnachfrage an die Auslandsnachfrage, die sich dabei sowohl im gesamten verarbeitenden Gewerbe als auch im Investitionsgütergewerbe ergeben hat, dürfte,

weil es sich um einen Nachholbedarf handelt, vorübergehend sein.

Die Analyse der Umsetzung der Mehrnachfrage aus dem Inland und dem Ausland in Investitionen und Warenausfuhr wird seit Jahresbeginn jedoch erheblich beeinträchtigt. Wegen der Schwierigkeiten bei der Umstellung der Außenhandelsstatistiken ist die Analyse der Güterströme von der Produktion bis zu ihrer Verwendung mit großen Fehlern behaftet. Ebenso ist die Statistik der Wareneinfuhr in den ersten Monaten des Jahres ungenau. Dies äußert sich nicht nur darin, daß das Tempo der konjunkturellen Expansion von Ausfuhr, Einfuhr und Ausrüstungsinvestitionen kaum zutreffend zu quantifizieren ist; auch die Entwicklung der Salden von Waren- und Leistungsbilanz der Bundesrepublik wird falsch gezeichnet. Zwar ist der zunächst statistisch ausgewiesene Rückgang des Überschusses der Leistungsbilanz für die ersten fünf Monate dieses Jahres (Vorjahresvergleich) zusammen mit den Junidaten korrigiert worden. Die Analyse der laufenden Entwicklung wurde damit aber erst recht erschwert, der jüngste Anstieg ist weit überhöht.

Mit der kräftigen Belebung der Auslandsnachfrage seit Beginn dieses Jahres, die der konjunkturellen Entwicklung in der Bundesrepublik unerwartete Impulse gegeben hat, scheint sich auch die Ausgangssituation der Wirtschaftspolitik fundamental verändert zu haben. Dies hat in der wirtschaftspolitischen Diskussion die Akzente verschoben. Einerseits hat die Geldpolitik die Weichen neu gestellt, Zinssteigerungen werden wohl nicht mehr als bedenklich angesehen¹. Andererseits steht die Finanzpolitik auf Grund der konjunkturbedingt zu erwartenden Mehreinnahmen unter einem erheblichen Druck, auf die für das kommende Jahr geplanten Steuererhöhungen zu verzichten.

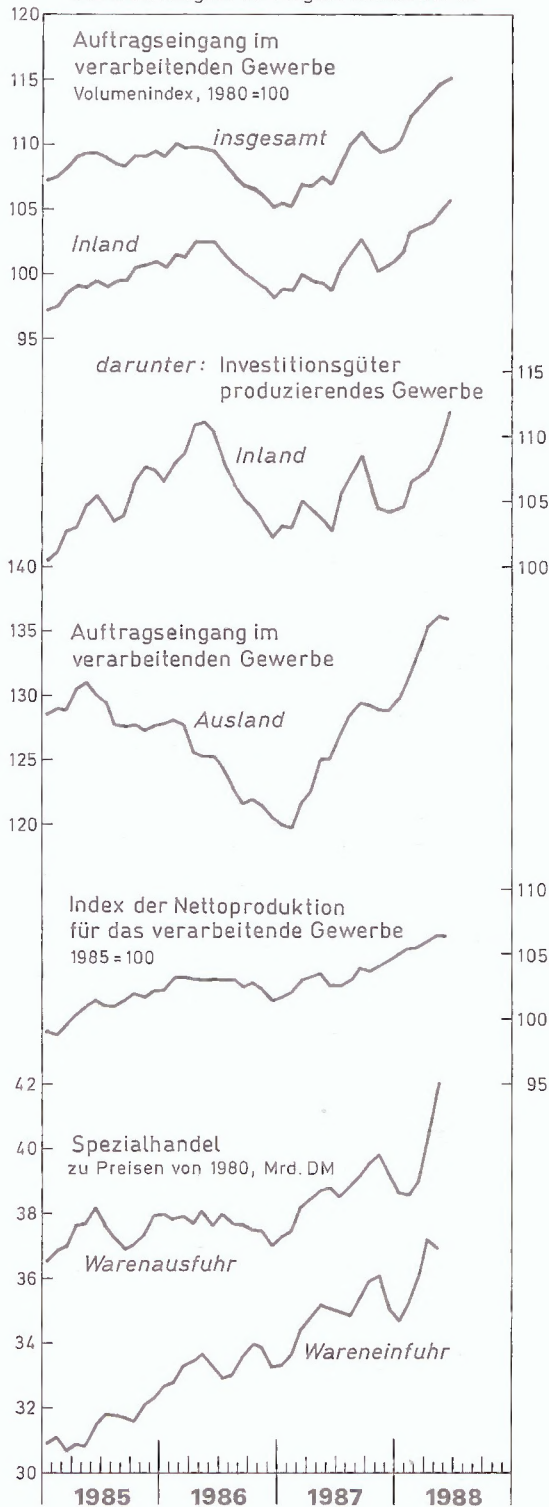
In Anbetracht der zumeist nur unter kurzfristigen Aspekten geführten Diskussion scheint es notwendig zu sein, die zentralen Argumente, die diese Politik begründen sollen, noch einmal im Gesamtzusammenhang der nationalen Ziele und der internationalen Verflechtung zu überprüfen. Allzu leicht läßt sich die Öffentlichkeit von Argumenten beeindrucken, die nur bei oberflächlicher Betrachtung plausibel sind.

Ohne Zweifel ist es für die deutsche Geldpolitik äußerst schwierig, auf eine Konstellation von steigenden Zinsen in

¹ Das DIW hat bereits vor der jüngsten Diskonterhöhung der Bundesbank dargelegt, daß die neue geldpolitische Weichenstellung mit erheblichen Risiken verbunden ist. Vgl.: Mit schärferer Geldpolitik der Bundesbank werden die binnen- und außenwirtschaftlichen Probleme nicht gelöst. Bearb.: Reinhard Pohl. In Wochenbericht des DIW, Nr. 34/88 vom 25. August 1988.

INDIKATOREN ZUR KONJUNKTURELLEN ENTWICKLUNG IN DER BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND

gleitender Durchschnitt aus jeweils drei saison- und arbeitstäglich bereinigten Monatswerten



1) Saisonbereinigt nach dem Berliner Verfahren (BV3).
Quellen: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen.

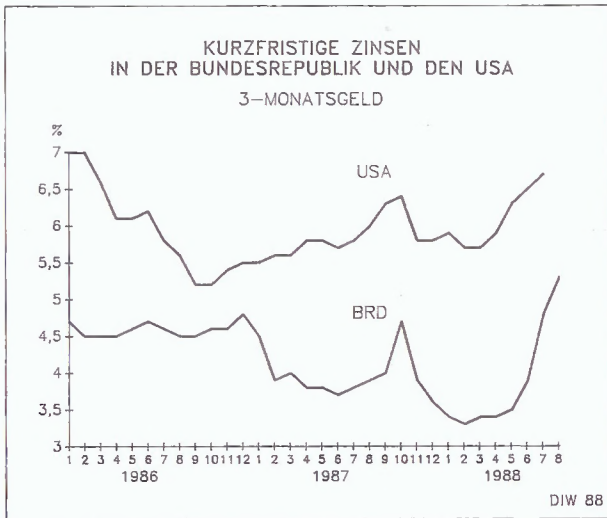
DIW 88

den USA und einer Abwertungstendenz für die D-Mark bei noch zunehmenden Überschüssen im Außenhandel richtig zu reagieren. Im Bewußtsein muß aber bleiben, daß Zinserhöhungen im Inland keine Lösung eines Problems erwarten lassen, dessen Wurzeln in international ungleichgewichtigen Entwicklungen seit Beginn der konjunkturellen Belebung zu finden sind.

Zunächst ist es unwahrscheinlich, daß Zinserhöhungen, die nur denen der USA folgen, die Zinsdifferenz zugunsten des US-Kapitalzinses aber nicht spürbar verringern, zu einer dauerhaften Umkehr der Wechselkursenerwartungen beitragen können. Aber selbst, wenn sich bei unveränderter Zinsdifferenz gegenüber den USA und weltweit steigenden Zinsen eine Stabilisierung des Wechselkurses ergeben sollte, wäre es sicher nicht richtig, daraus auf einen Erfolg der restriktiveren Geldpolitik bei der Bekämpfung der internationalen Ungleichgewichte zu schließen. Denn das Argument, eine weitere Abwertung der D-Mark gefährde längerfristig den Abbau der großen Ungleichgewichte im internationalen Handel, gilt mindestens in gleichem Maße für eine Zinserhöhung in der Bundesrepublik: Die Zinssteigerung drängt Binnen- nachfrage zurück, so daß sich auch die Importnachfrage abschwächt und der „Exportdrive“ der Unternehmen weiter zunimmt. Zwar lassen sich diese beiden Effekte nicht exakt quantifizieren, es spricht aber vieles dafür, daß die Wirkung einer schwächeren Binnennachfrage den Abbau der hohen Überschüsse stärker behindert als eine Abwertung gegenüber dem US-Dollar, also nur einer einzigen, wenngleich sehr wichtigen Währung. Schließlich wäre auch zu fragen, ob Aufwertungserwartungen für die D-Mark, die die Lage entspannen würden, nicht auch durch eine mutige Politik inländischer Investitionsbe- lebung via niedrige Zinsen statt durch eine Politik zögerli- chen Mitziehens bei Zinserhöhungen in den USA begünstigt werden.

Wenig überzeugen kann das Argument, es müsse der „Kapitalflucht“ bzw. einem überzogenen langfristigen Netto-Kapitalexport vorgebeugt werden. Richtig ist, daß es im Vergleich zum ersten Halbjahr 1987 eine Verände- rung der Fristigkeit bei dem — als Korrelat zum Leistungs- bilanzüberschuß — notwendigen Nettokapitalexport der Bundesrepublik gegeben hat. Im vergangenen Jahr war per Saldo noch ein langfristiger Kapitalimport (also beim Handel mit Wertpapieren mit einer originären Laufzeit von über einem Jahr, aber beliebig kurzer Restlaufzeit) zu ver- zeichnen, der durch kurzfristigen Kapitalexport — ein- schließlich der Devisenkäufe der Bundesbank — über- troffen wurde, so daß auf diese Weise der Leistungsbi- lanzüberschuß finanziert wurde. Im ersten Halbjahr 1988 hat die Bundesrepublik per Saldo vor allem langfristiges Kapital exportiert; nur die Bundesbank importierte durch Devisenverkauf kurzfristiges Kapital.

Eine solche Verlagerung in der Fristigkeitsstruktur des Kapitalexports ist aber ohne weiteres aus der geänderten Devisenmarktsituation zu erklären, „Kapitalflucht“ ist

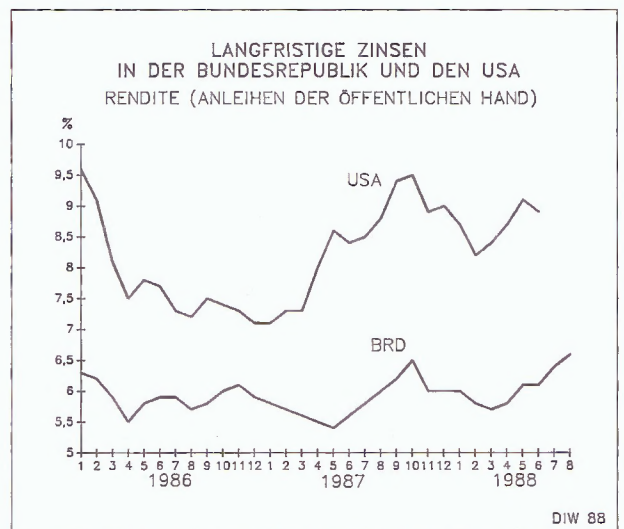


dafür eine nicht angebrachte Charakterisierung. Wenn nämlich, wie es im ersten Halbjahr 1987 der Fall war, die Zinsen im Ausland höher sind und dazu Aufwertungserwartungen für die D-Mark bestehen, müssen die Kapitalanleger bei Auslandsanlagen damit rechnen, diesen Zinsvorteil durch eine tatsächliche D-Mark-Aufwertung sehr schnell wieder zu verlieren oder sogar Verluste zu erleiden. Folglich werden sie bevorzugt kürzerfristig anlegen. Anders war die Situation im ersten Halbjahr 1988. Jetzt bestand eine Abwertungserwartung für die D-Mark, also erschien das Risiko, bei Auslandsanlagen Kursverluste zu erleiden, als sehr gering, weil die Aufwertungsgewinne in ausländischer Währung zu den Zinsvorteilen noch hinzukamen. Folglich wurden vermehrt längerfristige Anlagen (wirklich langfristige Anlagen sind nach der üblichen Terminologie ohnehin nicht gemeint) gewählt. Dieses Verhaltensmuster hatte sich auch im ersten Halbjahr 1986 gezeigt, einem Zeitraum mit starken Aufwertungserwartungen für die D-Mark. Bei einem sehr hohen kurzfristigen Nettokapitalexport von 65 Mrd. DM kam es damals — die Bundesbank verminderte ihren Devisenbestand sogar noch um 6 Mrd. DM — trotz niedrigerer Zinsen im Inland zu einem langfristigen Kapitalimport von 21 Mrd. DM.

Bleibt die Frage nach binnenwirtschaftlichen Gründen für die Zinserhöhung, die ja auch eine reale Zinserhöhung ist. Das DIW hat in den vergangenen Jahren immer wieder deutlich gemacht, daß es bei einer stetigen und stabilitätsgerechten mittelfristigen Entwicklung der Nominallöhne, wie sie in der Bundesrepublik vorliegt, keinen direkten Weg von der Überschreitung eines Geldmengenziels zu stärkeren Preissteigerungen oder gar einer erneuten Inflation gibt. Die Nachfragebelebung seit Anfang dieses Jahres hat aber, zusammen mit der Tendenz der Normalisierung der Importpreise, wiederum solche Befürchtungen entstehen lassen. Vieles in dieser Diskussion ist überzogen.

So ist auf absehbare Zeit, also bis weit in das Jahr 1989 hinein, ein Überschäumen der Nachfrage nicht zu erwarten. Doch wäre selbst im Fall eines noch stärkeren Nachfrageanstiegs eine damit verbundene Preiserhöhung inländischer Produkte keineswegs als Inflation zu interpretieren. Ein konjunkturelles „Atmen“ des Preisniveaus gehört — das wird häufig vergessen — zu einer dynamischen Entwicklung in Marktwirtschaften. Wird das über eine restriktive Geldpolitik und damit höhere Zinssätze quasi vorbeugend zu verhindern versucht, dann wird gerade der offensive Weg zu mehr Beschäftigung und einer Verringerung der Arbeitslosigkeit über eine Steigerung des Arbeitsvolumens verbaut. Denn solche konjunkturellen Preissteigerungen weisen auf Engpässe hin, die der Unternehmer durch mehr und neuartige Investitionen zu überwinden strebt. Entmutigt man diese potentiellen Investoren von vornherein durch steigende Zinsen (vor allem steigende Realzinsen), dann drängt man die Gesellschaft, defensive Wege zum Abbau der Arbeitslosigkeit einzuschlagen. Wenn aber Investitionsschwäche und zu wenig dynamisches Wachstum der Wirtschaft beklagt werden, darf man nicht gleichzeitig schon im Vorfeld den marktwirtschaftlichen Mechanismus ausschalten, der gebraucht wird, will man den Mangel an Investitionen beseitigen.

Der jüngste Anstieg der Importpreise signalisiert ebenfalls keine Inflationsgefahren. Der Index der Einfuhrpreise ist in den letzten drei Monaten saisonbereinigt von 94,6 auf 97,2 (1980=100) gestiegen. Das ergibt zwar — auf Jahresrate hochgerechnet — einen Zuwachs von über 10 vH. Dabei muß aber im Blick bleiben, daß der Index der Einfuhrpreise Anfang 1985 den Stand von 130 erreicht hatte. Seitdem hat es einen beispiellosen Rückgang der Importpreise gegeben. Wurde damals zu Recht vor einer Interpretation dieses Rückgangs als Deflation oder als dauerhafter Stabilisierungseffekt gewarnt, sollten heute bei der Umkehr dieses Prozesses, die nicht ausbleiben



konnte, nicht neue Inflationsgefahren beschworen werden.

Die Finanzpolitik hat sich mit ihrem Vorhaben, 1989 indirekte Steuern massiv zu erhöhen, selbst in eine sehr schwierige Lage manövriert. Die Idee hierzu resultierte aus der unangebrachten Ausrichtung an einem Defizitziel; auf eine kurzfristige Verschlechterung der Einnahmeperspektiven wurde mit kurzfristigen diskretionären Maßnahmen geantwortet. Mit der Konjunkturbelebungen sehen nun schon wieder viele Befürworter dieser Steuererhöhungen die Möglichkeit, auch ohne diese das Defizit in den gewünschten Grenzen zu halten, also auf die Erhöhung zu verzichten. Vergessen wird dabei weitgehend, daß eine schwächere als die jetzt absehbare konjunkturelle Entwicklung einer Erhöhung von Steuern ohnehin aus konjunkturpolitischen Gründen entgegengestanden hätte. Die Überlegungen, Steuern zu erhöhen, waren von vornherein verfehlt.

Im kommenden Jahr wird es gerade nach der neuen restriktiven Ausrichtung der Geldpolitik darauf ankommen, daß der Staat darauf verzichtet, die Expansion der Binnennachfrage zu behindern, denn einem weiteren Anstieg der außenwirtschaftlichen Überschüsse und der Arbeitslosigkeit muß entgegengewirkt werden. Das häufig vorgebrachte Argument, der Staat müsse die binnenwirtschaftlichen Expansionskräfte dadurch stärken, daß er durch Haushaltskonsolidierung den Kapitalmarkt entlastet, hat keine praktische Bedeutung, solange die Bundesbank aus außen- und binnenwirtschaftlichen Gründen bestimmte Zinsziele anstrebt. Eine Verminderung der staatlichen Nettokreditaufnahme führte dann nicht zur Senkung des Kapitalmarktzinses, weil die Bundesbank diese Entlastung durch restriktive Maßnahmen ausgleicht.

Die Finanzpolitik läuft in dieser Situation Gefahr, konjunkturpolitisch das Falsche zu tun oder einen Autoritätsverlust zu erleiden. Beides könnte vermieden werden, wenn man sich dazu entschliesse, die geplanten Steuererhöhungen und die beschlossenen Steuersenkungen

(Steuerreform 1990) gleichzeitig in Kraft zu setzen. Aus heutiger Sicht könnte das sowohl 1989 als auch 1990 sein. Ein solcher Entschluß sollte bald gefaßt werden, denn finanzpolitische Betriebsamkeit fördert nicht die Stabilisierung von Erwartungen bei den Marktteilnehmern.

Insgesamt muß man sehen, daß sich die Industrieländer bei desorientierten Wechselkursenerwartungen und sehr unterschiedlicher Konjunktur- und Arbeitsmarktsituation in einer schwierigen Lage befinden. Wichtig ist deshalb gegenwärtig, daß sich die politisch Verantwortlichen nicht von kurzfristigen Erfolgen bei Wirtschaftswachstum und Beschäftigung blenden lassen, sondern den Gesamtkomplex der Probleme einschließlich ihrer weltwirtschaftlichen Implikationen im Auge behalten. Dazu gehören auch weiterhin die Auswirkungen wirtschaftspolitischer Maßnahmen auf die Finanzmärkte. Daß zwischen Zinssteigerung und Börsenbaisse im allgemeinen sowie zwischen den Zinserhöhungen in den USA, Japan und der Bundesrepublik im Herbst des vergangenen Jahres und dem Börsenkrach im besonderen ein Zusammenhang besteht, ist bei der Interdependenz eng miteinander verflochtener Märkte nicht zu bestreiten. Alle wichtigen Zentralbanken der Welt haben diese Zusammenhänge beachtet, als sie in Reaktion auf die Börsenereignisse im vergangenen Jahr mit kurzfristig zur Verfügung gestellter Liquidität lang- und kurzfristige Zinsen sehr rasch wieder nach unten drückten.

Inzwischen haben die Zinsen in der Bundesrepublik und den USA das Niveau vom Herbst vergangenen Jahres nahezu wieder erreicht, teilweise sogar übertroffen. Zu befürchten ist, daß so erneut der Keim einer Baisse an den Weltbörsen gelegt ist. Hier wird nicht behauptet, daß der Zinsanstieg allein schon hinreichender Grund für einen abermaligen Börsenkrach ist. Jedermann sollte sich aber bewußt sein, daß dies zusammen mit weiter steigenden Außenhandelsüberschüssen der Bundesrepublik und bei nur wenig verringerter Verschuldungsposition der Entwicklungsländer und der USA erhöhte Labilität in die Weltwirtschaft hineinträgt.

Aus den Veröffentlichungen des DIW Beiträge zur Strukturforchung

Erscheinen seit 1967. Format DIN A 4.

- Heft 86 **Leitdatenvorausschätzungen für Verkehrsprognosen — Konzeption, Modelle und Verbesserungsmöglichkeiten bisheriger Ansätze.** Von Herwig Birg und Ulrich Voigt. 131 S. 1985. DM 88,—.
- Heft 87 **Konsumgüterversorgung in der DDR und Wechselwirkungen zum innerdeutschen Handel.** Von Doris Cornelsen, Andreas Koch, Horst Lambrecht und Angela Scherzinger. 319 S. 1985. DM 82,—.
- Heft 88 **Regionale Struktur des Personenverkehrs in der Bundesrepublik Deutschland im Jahre 1980.** Von Jutta Kloas, Hartmut Kuhfeld, Uwe Kunert (DIW Berlin), Horst Focke, Dieter Wilken (DFVLR Köln), Henryk Boli k und Dieter Hölsken (IVV Aachen). 320 S. 1985. DM 86,—.
- Heft 89 **Lehre und Berufsausübung.** Eine Längsschnittuntersuchung für Berlin (West). Von Klaus-Peter Gaulke und Detlef Filip unter Mitarbeit von Hans M. Duseberg. 122 S. 1986. DM 42,—.
- Heft 90 **Analyse der Rahmenbedingungen für energiesparende Investitionen im Mietwohnbereich.** Von Bernd Bartholmai, Eckhard Casser und Dieter Vesper. 276 S. 1986. DM 86,—.
- Heft 91 **Regionale Besonderheiten der Preisbildung und Ansätze zur Förderung des Wettbewerbs auf dem Berliner Baustoffmarkt.** Von Peter Ring. 188 S. 1986. DM 68,—.
- Heft 92 **/ I Industriepolitik im westlichen Ausland — Rahmenbedingungen, Strategien, Außenhandelsaspekte. Allgemeiner Teil.** Von Fritz Franzmeyer, Siegfried Schultz, Bernhard Seidel, Eirik Svindland und Joachim Volz. 270 S. 1987. DM 58,—.
- Heft 92 **/ II Industriepolitik im westlichen Ausland — Rahmenbedingungen, Strategien, Außenhandelsaspekte. Länderberichte.** Von Fritz Franzmeyer, Siegfried Schultz, Bernhard Seidel, Eirik Svindland und Joachim Volz. 332 S. 1987. DM 68,—.
- Heft 93 **An der Schwelle zum Beruf — Erfahrungen und Erwartungen von Prüfungsteilnehmern zur betrieblichen Berufsausbildung in Berlin (West).** Von Friederike Behringer und Klaus-Peter Gaulke. 236 S. 1987. DM 68,—.
- Heft 94 **Die wirtschaftliche Entwicklung der Bundesländer in den siebziger und achtziger Jahren — eine vergleichende Analyse —.** Von Kurt Geppert, Bernd Görzig, Wolfgang Kirner, Erika Schulz, Dieter Vesper (DIW), unter Mitarbeit von Johannes Bröcker (Universität Kiel) 548 S. 1987. DM 112,—.
- Heft 95 **Die Glasindustrie — ein Branchenbild.** Von Gerhard Neckermann und Hans Wessels. 364 S. 1987. DM 88,—.
- Heft 96 **Verkehrsverhalten im Vergleich — Personenverkehr in der Bundesrepublik Deutschland in den Jahren 1976 und 1982 nach Verkehrsarten, Zwecken, Entfernungsstufen, Gemeindetypen und Bevölkerungsgruppen.** Von Jutta Kloas und Hartmut Kuhfeld. 177 S. 1987. DM 59,60.
- Heft 97 **Die Einkommenslage der Familien in der Bundesrepublik Deutschland in den Jahren 1973 und 1981.** Von Klaus-Dietrich Bedau, Bernd Freitag und Gerhard Göseke. 490 S. 1987. DM 98,—.
- Heft 98 **Förderung von Innovationen und Arbeitsplätzen im Rahmen der Berliner Strukturprogramme — Eine Erfolgskontrolle.** Von Kurt Hornschild und Uwe Müller. 276 S. 1987. DM 78,—.
- Heft 99 **Auswirkungen der Mehrwertsteuererhöhung vom 1. 7. 1983 auf volkswirtschaftliche Gesamtaggregate sowie Haushalte unterschiedlicher Einkommensstruktur.** Von Klaus-Dietrich Bedau, Dieter Teichmann und Rudolf Zwiener. 239 S. 1987. DM 68,—.
- Heft 100 **Simulation gesamtwirtschaftlicher Perspektiven mit einem ökonomischen Modell für die Bundesrepublik Deutschland.** Von Jürgen Blazejczak. 418 S. 1987. DM 88,—.
- Heft 101 **Entwicklungshilfe, Ausfuhr und Beschäftigung — Eine empirische Untersuchung aus der Sicht der Bundesrepublik Deutschland.** Von Dieter Schumacher. 178 S. 1988. DM 59,60.
- Heft 102 **SO₂- und NO_x-Emissionen in der DDR 1982.** Von Jochen Bethkenhagen, Rainer Hopf, Manfred Melzer, Cord Schwartau und Doris Cornelsen (Projektleitung). 530 S. 1988. DM 112,—.
- Heft 103 **Exportgetriebener Strukturwandel bei schwachem Wachstum — Analyse der strukturellen Entwicklung der deutschen Wirtschaft.** Strukturberichterstattung 1987. 312 S. 1988. DM 82,—.
- Heft 104 **Struktur und Wettbewerbsfähigkeit der Schuhindustrie in der Bundesrepublik Deutschland.** Von Gerhard Neckermann und Hans Wessels. 172 S. 1988. DM 58,—.
- Heft 105 **Möglichkeiten und Grenzen der Regionalisierung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung in der Bundesrepublik Deutschland.** Von Kurt Geppert und Bernd Görzig. 212 S. 1988. DM 68,—.
- Heft 106 **Berufsstart in Berlin — Berufliche Situation im ersten Jahr nach der Lehrabschlussprüfung.** Von Friederike Behringer und Klaus-Peter Gaulke. 250 S. 1988. DM 76,—.

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 * 2 99 11 #

Präsident: Prof. Dr. Hans-Jürgen Krupp (beurlaubt),
Abteilungsleiterkollegium: Dr. Oskar de la Chevallerie, Dr. Doris Cornelsen, Dr. Fritz Franzmeyer, Prof. Dr. Wolfgang Kirner,
Dr. Frieder Meyer-Krahmer, Dr. Reinhard Pohl, Dr. Peter Ring, Prof. Dr. Werner Rothengatter, Dr. Horst Seidler, Dr. Hans-Joachim Ziesing.
Präsident und Abteilungsleiter sind gemeinsam für die wissenschaftliche Leitung verantwortlich.

Schriftleitung: Dr. Klaus Henkner, in Vertretung Dr. Bernhard Seidel.

Zur Wirtschaftslage — Westliche Industrieländer: *Geldpolitischer Kurswechsel gefährdet die weltwirtschaftliche Entwicklung.* Bearbeitet von Bernhard Seidel, Manfred Teschner und Joachim Volz. —

Bundesrepublik Deutschland: *Günstige Konjunktur, doch keine Entlastung für die Wirtschaftspolitik.* Bearbeitet von Helner Flassback und Horst Seidler.

Verlag: Duncker & Humblot GmbH, 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 110,—, vierteljährlich DM 35,—, Einzelnummer DM 4,—.

Zuzüglich Versandkosten.