

Die Lage der Weltwirtschaft und der westdeutschen Wirtschaft im Herbst 1988

Die Lage der Weltwirtschaft	565
Die wirtschaftliche Lage in der Bundesrepublik Deutschland	572

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 43/88

Berlin

27. Oktober 1988

55. Jahrgang

Stäglich

Die Lage der Weltwirtschaft und der westdeutschen Wirtschaft im Herbst 1988

Beurteilung der Wirtschaftslage durch folgende Mitglieder der Arbeitsgemeinschaft
deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V., Essen:

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin
(Institut für Konjunkturforschung)

HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg

Ifo-Institut für Wirtschaftsforschung, München

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel

Rheinisch-Westfälisches Institut
für Wirtschaftsforschung, Essen

Abgeschlossen in München am 21. Oktober 1988

Die Lage der Weltwirtschaft

Überblick

Die Konjunktur in den Industrieländern befindet sich weiterhin in deutlichem Aufschwung. Die dämpfenden Wirkungen des Börsenkrachs vom Oktober 1987 wurden rasch überwunden. Nachfrage und Produktion, deren Anstieg sich im Laufe des vergangenen Jahres merklich beschleunigt hatte, nahmen auch 1988 erheblich zu. Die Auslastung der Kapazitäten und die Beschäftigung haben sich fast überall erhöht. Der Preisanstieg beschleunigte sich zumeist, blieb aber insgesamt mäßig. Im Frühsommer ließ die Hausse auf den Rohstoffmärkten nach, der Ölpreis ist sogar spürbar gesunken.

Die konjunkturellen Auftriebskräfte waren seit Mitte vergangenen Jahres sowohl in den USA als auch in Westeuropa und Japan stärker als von den Instituten im Herbst 1987 eingeschätzt. Zwar war schon damals nicht angenommen worden, daß der Börsenkrach, für sich genommen, die konjunkturelle Entwicklung weltweit nachhaltig beeinträchtigen werde. Die Institute befürchteten allerdings, die fortdauernden außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte, die damit einhergehende Unsicherheit über die Entwicklung der Wechselkurse sowie über die Reaktionen der Wirtschaftspolitik würden das Konjunkturklima verschlechtern. Wie sich später herausstellte, überwogen jedoch die Anregungen, die von Fortschritten bei

der Verbesserung der Wachstumsbedingungen, vor allem aber von der über mehrere Jahre hinweg expansiven Geldpolitik ausgegangen waren. Hinzu kamen Spätwirkungen des Ölpreissturzes von 1986, nicht zuletzt die nachhaltige Dämpfung des Kosten- und Preisauftriebs. In Japan und Westeuropa ließ schließlich auch der Attentismus nach, der durch die starke Verschlechterung der Wettbewerbsposition gegenüber Anbietern aus dem Dollarraum ausgelöst worden war und die Investitionsneigung beeinträchtigt hatte.

Der außenwirtschaftliche Anpassungsprozeß zwischen den USA einerseits und Japan sowie Westeuropa andererseits machte deutliche Fortschritte. In den USA hielt der Ausfuhrboom an, während die Einfuhr nur wenig stieg. Demgegenüber nahm in Japan und in den westeuropäischen Volkswirtschaften die Einfuhr weiterhin stärker zu als die Ausfuhr. Das Handelsbilanzdefizit der USA verminderte sich nunmehr deutlich, zumal sich die Terms of Trade der USA nicht weiter verschlechterten. Die Verbesserung in der Leistungsbilanz fiel allerdings wegen steigender Zinszahlungen an das Ausland geringer aus.

Die zunehmende Auslastung der Kapazitäten führte zusammen mit der reichlichen Geldversorgung in vielen Ländern zu einer leichten Verstärkung des Preisanstiegs. Allerdings gibt es im allgemeinen noch wenig Anzeichen für eine konjunkturelle Überhitzung, die eine beträchtliche Beschleunigung des Kosten- und Preisauftriebs erwarten ließe. Stabilisierend auf das Preisklima wirken das Abflauen der Hausse auf den Weltrohstoffmärkten und der Druck auf den Erdölpreis, wenngleich anzunehmen ist, daß dieser nicht längere Zeit so niedrig sein wird wie gegenwärtig.

Die Geldpolitik in den USA war — nach der vorübergehenden Erhöhung des Geldangebots als Reaktion auf den Börsenkrach — bestrebt, auf ihren gemäßigt expansiven Kurs zurückzukehren und eine Stabilitätsorientierung glaubhaft zu machen. Da sich die weitere Verstärkung des Preisanstiegs wohl in engen Grenzen halten wird, dürfte die amerikanische Notenbank die Zinsen nur leicht heraufsetzen. Die Zentralbanken anderer Industrieländer werden diesem Kurs vermutlich folgen, da sie eine Abwertung ihrer Währungen und damit einen Inflationsimport verhindern wollen.

Bei dem voraussichtlich wenig veränderten Zinsgefälle zwischen den USA und den anderen Industrieländern wird angenommen, daß der Dollarkurs trotz des immer noch hohen, wenn auch weiter sinkenden Leistungsbilanzdefizits der USA nur wenig nachgibt. Dagegen ist mit Spannungen innerhalb des Europäischen Währungssystems (EWS) zu rechnen, da die Leistungsbilanzsalden zwischen wichtigen Partnerländern zunehmen, und vermutlich Erwartungen auf eine Änderung der Wechselkurse auslösen. Damit wird die Wahrscheinlichkeit von Konflikten zwischen den außen- und binnenwirtschaftlichen Zielen der Geldpolitik größer.

Die Finanzpolitik in den USA wird nach den Wahlen eher wieder auf eine Verringerung des Budgetdefizits hinwirken, doch werden sich angesichts des Zeitbedarfs der Entscheidungsprozesse nennenswerte Erfolge wohl kaum schon im Verlauf des nächsten Jahres einstellen. In den meisten anderen Industrieländern dürfte es zu einem weiteren leichten Rückgang der staatlichen Finanzierungsdefizite kommen, vor allem weil konjunkturelle Mehreinnahmen zur Fortführung der Haushaltskonsolidierung genutzt werden. Allerdings werden 1989 auch Steuern gesenkt werden, wenngleich in einer geringeren Zahl von Ländern als in diesem Jahr.

Nach wie vor ist die Prognose der Weltkonjunktur angesichts der starken gegenseitigen Überlagerung von konjunkturellen und strukturellen, nicht zuletzt durch Wechselkurschocks ausgelösten Prozessen mit hoher Unsicherheit belastet. Von manchen wird mit der gegenwärtigen Investitionsbelebung die Erwartung einer sich noch beschleunigenden wirtschaftlichen Expansion verknüpft; von anderen wird die Befürchtung gehegt, die Inflations Tendenzen würden sich so verstärken, daß die Geldpolitik Anlaß zu einem Restriktionskurs sieht, der in die Rezession führt. Bisher gibt es keine verlässlichen Anzeichen für das eine oder das andere. Unter den angenommenen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen spricht vieles für einen fortgesetzten, wenn auch leicht verlangsamten Konjunkturanstieg in den Industrieländern.

In den USA wird die Inlandsnachfrage voraussichtlich schwächer steigen, vor allem weil die stimulierenden Einflüsse der Geldpolitik abebben werden. Auch die außenwirtschaftlichen Impulse werden wohl allmählich nachlassen, zumal sich die internationale Wettbewerbsfähigkeit — jedenfalls von der Wechselkursentwicklung her — seit Anfang dieses Jahres nicht weiter verbessert hat. In Japan und den westeuropäischen Volkswirtschaften dürften die mit dem außenwirtschaftlichen Anpassungsprozeß verbundenen Bremseffekte an Stärke verlieren. Aber die Inlandsnachfrage wird wohl nicht mehr so kräftig wie bisher expandieren, da auch hier die Anstöße vor allem von seiten der Geldpolitik allmählich geringer werden. Insgesamt wird der Zuwachs des realen Brutto sozialprodukts der Industrieländer, der im Jahresergebnis 1988 — begünstigt durch einen hohen Überhang — etwa 4 vH erreichen dürfte, im Jahre 1989 bei knapp 3 vH liegen und sich damit wieder dem Potentialwachstum nähern.

Einen durchgreifenden Abbau der immer noch hohen Leistungsbilanzsalden wird es auch 1989 nicht geben. Unter den angenommenen wirtschafts- und speziell geldpolitischen Bedingungen dürften sich daraus gleichwohl vorerst keine größeren Spannungen ergeben. Dies könnte aber eintreten, wenn sich die Prioritäten der Wirtschaftspolitik wichtiger Länder verändern, weil, anders als hier prognostiziert, die Konjunktur erheblich schwächer wird oder sich der Preisauftrieb deutlich beschleunigt.

Die Verstärkung des Nachfrage- und Produktionsanstiegs in den Industrieländern seit Mitte 1987 ist auch den Entwicklungsländern zugute gekommen. Sowohl die Anbieter von industriellen Fertigwaren als auch die von Rohstoffen — abgesehen von den Erdöllexportländern — erzielten kräftige Erlössteigerungen. Dies schlug sich trotz der weiterschwellenden internationalen Verschuldungskrise in deutlich steigenden Importen nieder. Bei der wieder verhalteneren Konjunktorentwicklung in den Industrieländern werden die Anregungen an Stärke verlieren. Um so wichtiger ist es, in den Entwicklungsländern die Chancen für ein exportgetragenes Wachstum zu erhöhen, indem die Industrieländer den Zugang zu ihren Märkten nicht weiter erschweren, sondern erleichtern. Tatsächlich zeichnet sich jedoch eine Verschärfung des Protektionismus der Industrieländer gegenüber den Entwicklungsländern, aber auch der Industrieländer untereinander ab. Ein wichtiges Indiz hierfür ist die Verabschiedung des neuen Handelsgesetzes in den USA, das sich von den bewährten Grundsätzen der Meistbegünstigung zugunsten bilateraler Vereinbarungen entfernt. Die Diskussion in der EG über die Ausgestaltung der Handelsbeziehungen zu Drittländern nach der Vollendung des Binnenmarktes gibt ebenfalls Anlaß zu Besorgnis.

Etwas schwächere Expansion in den USA

In den USA hat sich der Aufschwung im Sommerhalbjahr zügig fortgesetzt. Erhebliche Anregungen gingen nach wie vor vom starken Anstieg des Exports aus. Die Kapazitätsauslastung in der Industrie erhöhte sich weiter. Allerdings nahm die gesamtwirtschaftliche Produktion bei einer durchschnittlichen Jahresrate von etwa 3 vH — zum Teil wegen der dürrebedingten Ernteaufälle — deutlich langsamer zu als im Winterhalbjahr, in dem die Expansionsrate noch 5 vH betragen hatte. Die Ausweitung der Beschäftigung schwächte sich etwas ab, und die Arbeitslosenquote sank kaum noch. Der Lohnanstieg hat sich leicht verstärkt. Der Preisauftrieb beschleunigte sich. Die Defizite in der Handels- und in der Leistungsbilanz gingen weiter zurück.

Die Zunahme der Inlandsnachfrage verlangsamte sich etwas, nicht zuletzt weil die Läger nach dem sehr starken Aufbau im Winterhalbjahr in erheblich geringerem Maße aufgestockt wurden. Der Konsum, der nach dem Börsenkrach nur schwach ausgeweitet worden war, expandierte besonders im Bereich der langlebigen Konsumgüter wieder zügig. Die Sparquote verharrte bei etwa 4 vH. Die Anlageinvestitionen insgesamt nahmen deutlich beschleunigt zu. Die Unternehmensinvestitionen, die in den Wintermonaten nur noch wenig gestiegen waren, wuchsen kräftig. Impulse dafür kamen wie zuvor von der wechselkursbedingt lebhaften Zunahme der Auslandsnachfrage. Im Wohnungsbau setzte sich der Anfang 1987 begonnene Rückgang fort, zumal die Hypothekenzinsen weiter stiegen.

Reales Bruttosozialprodukt und Verbraucherpreise in den westlichen Industrieländern
Veränderungen in vH gegenüber dem Vorjahr¹⁾

	Gewicht in vH	Bruttosozialprodukt			Verbraucherpreise		
		1987	1988	1989	1987	1988	1989
Bundesrepublik Deutschland	9,3	1,8	3,5	2,0	0,2	1,5	2,5
Frankreich	7,3	2,4	3,0	2,5	3,3	3,0	3,5
Italien	6,3	3,1	3,5	3,0	4,7	5,0	5,5
Großbritannien	5,5	4,3	4,0	2,5	4,2	5,0	6,0
Spanien	2,4	5,2	4,5	3,5	5,3	4,5	5,5
Niederlande	1,8	2,4	2,5	2,0	-0,5	1,0	1,0
Schweiz	1,4	2,3	2,5	2,0	1,4	2,0	2,5
Schweden	1,3	2,7	2,5	2,0	4,2	6,5	6,0
Belgien	1,2	1,8	2,5	2,0	1,6	1,0	1,5
Österreich	1,0	1,5	3,5	2,5	1,4	2,0	2,5
Dänemark	0,8	-1,0	0,0	1,0	4,0	4,5	5,0
Finnland	0,7	3,8	4,0	2,5	4,1	5,0	5,0
Norwegen	0,7	0,9	0,0	1,0	8,7	6,5	5,5
Westeuropa ²⁾	39,7	2,7	3,3	2,4	2,9	3,4	4,0
USA	37,0	3,4	4,0	2,5	3,7	4,0	5,5
Japan	19,8	4,2	5,5	4,0	0,1	0,5	1,5
Kanada	3,5	4,0	4,5	3,0	4,4	4,0	5,0
Insgesamt ²⁾	100,0	3,3	4,0	2,8	2,7	3,1	4,1
Nachrichtlich Insgesamt ³⁾		2,8	3,2	2,4	2,9	3,3	3,8

1) Veränderungsraten für 1988 und 1989 geschätzt. — 2) Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet gemäß Bruttosozialprodukt von 1987. — 3) Gewichtet mit Anteilen an der deutschen Ausfuhr 1987.

Der Preisauftrieb hat sich im Sommerhalbjahr beschleunigt. Die Produzentenpreise erhöhten sich mit einer Jahresrate von rund 5 vH, nachdem sie im Winterhalbjahr — auch infolge der Ölpreissenkungen — kaum gestiegen waren. Neben der zunehmenden Kapazitätsauslastung spielten die dürrebedingten Preissteigerungen bei Agrarprodukten eine Rolle. Die Verbraucherpreise zogen ebenfalls beschleunigt an. Sie stiegen mit einer Jahresrate von knapp 5 vH um reichlich einen Prozentpunkt stärker als im Winterhalbjahr.

Die Geldpolitik kehrte im Frühjahr wieder auf den gemäßigt expansiven Kurs zurück, den sie Anfang 1987 eingeschlagen hatte. Um die Jahreswende hatte die Zentralbank die Geldmenge stärker ausgeweitet, um einer deutlichen Verlangsamung der wirtschaftlichen Aktivität im Gefolge des Börsenkrachs entgegenzuwirken. Als jedoch erkennbar wurde, daß die wirtschaftliche Expansion kräftig blieb und die Preise spürbar anzogen, rückte das Stabilitätsziel abermals stärker in den Vordergrund. Nachdem die kurzfristigen Zinsen schon im Frühjahr 1988

deutlich gestiegen waren, wurde im August der Diskontsatz um einen halben Prozentpunkt auf 6,5 % erhöht. Im nächsten Jahr dürfte die Zentralbank bestrebt sein, die Geldmengenexpansion nochmals etwas zu verlangsamen, um einer Beschleunigung des Preisanstiegs entgegenzuwirken.

Das Defizit im Bundeshaushalt war im Haushaltsjahr 1987/88 etwa so hoch wie im Vorjahr, als es auch aufgrund von einmaligen Einnahmen in Verbindung mit der Steuerreform zu einer starken Verringerung des Fehlbetrags gekommen war. Für das laufende Jahr ist nur mit einer leichten Abnahme des Defizits zu rechnen. Gleichwohl wird es keine Ausgabenkürzungen nach dem Gramm-Rudman-Hollings-Gesetz geben.

Bei dieser Geld- und Finanzpolitik dürfte sich der Anstieg der Inlandsnachfrage im Jahre 1989 nochmals verlangsamen. Das Wachstum der Exporte wird sich ebenfalls abschwächen, Folge teils der verhaltenen Konjunktur in Partnerländern, teils des Nachlassens von Wechselkursbedingten Impulsen. Dies und die bremsenden Einflüsse der Geldpolitik werden die Unternehmen veranlassen, trotz der hohen Kapazitätsauslastung und noch guter Ertrags Erwartungen ihre Anlageinvestitionen nicht mehr ganz so zügig zu erhöhen wie im Vorjahr. Die Lagerinvestitionen werden bei den sich verschlechternden Absatzerwartungen abnehmen. Der Rückgang des Wohnungsbaus dürfte sich fortsetzen. Der private Verbrauch wird vor allem wegen eines langsameren Beschäftigungsanstiegs wohl weniger stark expandieren als bisher; die Sparquote dürfte auf dem niedrigen Niveau verharren.

Insgesamt wird das reale Bruttosozialprodukt im Jahresergebnis 1988 um rund 4 vH höher sein als im Vorjahr; die laufende Rate ist allerdings niedriger. Im kommenden Jahr dürfte der Anstieg noch etwa 2½ vH betragen. Die Zunahme der Inlandsnachfrage wird wiederum hinter der des Sozialprodukts zurückbleiben, wenngleich weniger als im Vorjahr. Der Anstieg der Verbraucherpreise wird sich auch als Spätfolge der Dürre nochmals etwas beschleunigen; im Jahresdurchschnitt dürfte er 1988 bei 4 vH und 1989 bei 5½ vH liegen. Das Defizit in der Leistungsbilanz wird 1988 mit schätzungsweise 135 Mrd. \$ um rund 20 Mrd. \$ niedriger sein als 1987. Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte die Verbesserung der Leistungsbilanz langsamer vorankommen.

Aufschwung in Japan setzt sich fort

In Japan setzte sich der kräftige Aufschwung fort, allerdings hat er an Tempo verloren. Die Produktionsentwicklung verläuft jedoch sehr unstetig; das reale Bruttosozialprodukt nahm im ersten Quartal stark zu, im zweiten ging es sogar zurück. Der Anstieg der staatlichen Nachfrage flachte sich mit dem Auslaufen von Maßnahmen aus dem letzten Konjunkturprogramm ab, und im privaten Wohnungsbau kam es zu einem deutlichen Rückgang. Die ge-

werblichen Investitionen wurden weiter kräftig erhöht, und der private Konsum nahm bei weitgehend stabilen Verbraucherpreisen deutlich zu. Der fortgesetzte Rückgang des realen Außenbeitrags hat sich, nachdem die aufwertungsbedingte Verbesserung der Terms of Trade zum Stillstand gekommen war, seit dem Frühjahr in einer merklichen Abnahme des Leistungsbilanzüberschusses niedergeschlagen.

Die Wirtschaftspolitik ist angesichts der robusten Aufwärtstendenz der Inlandsnachfrage auf einen weniger expansiven Kurs eingeschwenkt. Die Finanzpolitik ist durch ausgeprägte Ausgabenzurückhaltung gekennzeichnet. Zugleich verfolgt sie allerdings das Ziel, das Steuersystem durch eine Senkung der direkten und eine Erhöhung der indirekten Steuern wachstumsfreundlicher zu gestalten. Bei der geplanten Steuerreform, die 1988 bis 1990 wirksam werden soll, ist insgesamt eine Entlastung der Steuerzahler vorgesehen. Die Zentralbank war angesichts der steigenden Potentialauslastung bestrebt, ein Wiederaufleben der Inflation zu verhindern; in den letzten Monaten kam es zu einer Erhöhung der Geldmarktzinsen. Die Geldpolitik wird wohl auch künftig versuchen, das Wachstum der Geldmenge allmählich zu verlangsamen. Dabei sind ihr aber durch das gleichzeitige Bestreben, eine weitere Aufwertung des Yen zu vermeiden, enge Grenzen gezogen.

Träger des Aufschwungs bleibt die Inlandsnachfrage, obwohl von der staatlichen Nachfrage nur geringe Anregungen ausgehen und der private Wohnungsbau vorerst noch zurückgehen dürfte. Die gewerblichen Investitionen werden jedoch weiter, wenn auch verlangsamt, steigen, da die Absatz- und Ertragsaussichten günstig bleiben. Das verfügbare Einkommen wird infolge der anhaltenden Zunahme der Beschäftigung, deutlicher Lohnerhöhungen sowie nicht zuletzt der — zu erwartenden — Steuersenkungen zügig expandieren. Obwohl die Konsumentenpreise nach dem Wegfall preisdämpfender außenwirtschaftlicher Einflüsse etwas stärker steigen, wird der reale private Verbrauch in kaum verringertem Tempo zunehmen. Die Entwicklung der Auslandsnachfrage wird im nächsten Jahr durch eine verhaltenere konjunkturelle Expansion in den Industrieländern beeinflusst. Dagegen werden die Auswirkungen der Wechselkursbedingten Verschlechterung der Wettbewerbsposition geringer. Insgesamt dürfte die Ausfuhr weiter mäßig steigen.

Alles in allem bleibt der Aufschwung lebhaft. Der Zuwachs des realen Bruttosozialprodukts wird 1989 voraussichtlich 4 vH betragen, nach einem Anstieg von 5½ vH in diesem Jahr. Die Verbraucherpreise werden im Jahresdurchschnitt 1988 nur wenig höher als im Vorjahr sein. 1989 dürfte die Teuerungsrate etwa 1½ vH betragen; dabei ist angenommen, daß — wie von der Regierung geplant — eine allgemeine Verbrauchsteuer eingeführt wird, allerdings erst spät im nächsten Jahr. Angesichts der Verlangsamung des außenwirtschaftlichen Anpassungspro-

zesses dürfte sich der Leistungsbilanzüberschuß nur noch wenig verringern.

Leichte Verlangsamung des Konjunkturanstiegs in Westeuropa

In den westeuropäischen Industrieländern setzte sich der Konjunkturanstieg im Sommerhalbjahr zügig fort und gewann an Breite. Bestimmend blieben die von der inner-europäischen Nachfrage ausgehenden Impulse. Die Beschäftigung erhöhte sich, doch nahm die Arbeitslosigkeit nur wenig ab. Die Verbraucherpreise stiegen etwas rascher, vor allem weil sich die Einfuhr wieder verteuerte.

Fast überall weiteten die Unternehmen ihre Investitionen kräftig aus. Dabei wirkten verschiedene Faktoren stimulierend: Die Absatzaussichten wurden günstiger, zumal der Dollarkurs seit Jahresbeginn wieder gestiegen ist; die Ertragslage hat sich nochmals verbessert; die Auslastung der Produktionskapazitäten nahm weiter zu und erreichte in der Industrie zumeist wieder den Höhepunkt des Konjunkturaufschwungs 1978/80; von dem geplanten EG-Binnenmarkt scheinen stimulierende Impulse ausgegangen zu sein. Die Investitionstätigkeit war, auch wegen des weiterhin scharfen internationalen Wettbewerbs, nach wie vor insbesondere auf Rationalisierungs- und Modernisierungsinvestitionen gerichtet; doch gewannen Erweiterungsinvestitionen deutlich an Gewicht. Im Wohnungsbau machte die Erholung weitere Fortschritte. Vor allem in der Bundesrepublik Deutschland, in Großbritannien, Belgien und in der Schweiz expandierte die Bautätigkeit spürbar.

Der private Verbrauch stieg weiterhin zügig. Die merkliche Zunahme der real verfügbaren Einkommen hielt an.

Weit überdurchschnittlich wuchs erneut die Nachfrage nach Dienstleistungen sowie nach langlebigen Konsumgütern. Lebhaft erhöhte sich namentlich die Nachfrage nach Geräten der Unterhaltungselektronik und nach Einrichtungsgegenständen, während der Absatz von Automobilen stagnierte. Besonders kräftig expandierte der private Konsum — wie schon zuvor — in Großbritannien, Italien und Spanien. Demgegenüber ging er in Dänemark und Norwegen, wo die Wirtschaftspolitik auf eine Dämpfung des Verbrauchs gerichtet ist, weiter zurück.

Die Entwicklung des westeuropäischen Außenhandels läßt sich lediglich grob schätzen, da die Statistiken wegen der Änderung des Meldeverfahrens zu Beginn dieses Jahres stark verzerrt sind. Auftragseingänge und Außenhandelsumsätze der Industrie deuten auf eine lebhaftere Zunahme des Exports hin. Darin schlägt sich wohl in erster Linie eine kräftige Ausweitung des innereuropäischen Handels nieder. Der Export in die außereuropäischen Länder scheint insgesamt nicht weiter gesunken zu sein. Der Absatz westeuropäischer Waren dürfte in den Entwicklungsländern merklich gestiegen sein, während er in den Staatshandelsländern wohl stagnierte. Der Rückgang der Lieferungen nach Nordamerika hat sich offenbar verlangsamt. Die Einfuhr Westeuropas aus Drittländern nahm nach wie vor rasch zu.

Der Leistungsbilanzüberschuß Westeuropas verringerte sich vermutlich weiter. Die Leistungsbilanzen vor allem Großbritanniens, aber auch Italiens, Spaniens, Schwedens und Finnlands wiesen steigende Fehlbeträge aus. Dagegen verharrte der Überschuß in der Bundesrepublik auf hohem Niveau.

Der Anstieg der Verbraucherpreise blieb insgesamt mäßig; im Verlauf des Jahres kam es zu einer leichten Be-

Reales Bruttozsozialprodukt und Inlandsnachfrage in ausgewählten Industrieländern
Veränderungen in vH gegenüber dem Vorjahr¹⁾

	Gewicht in vH	Bruttozsozialprodukt			Gewicht in vH	Inlandsnachfrage		
		1987	1988	1989		1987	1988	1989
Bundesrepublik Deutschland	10,5	1,8	3,5	2,0	10,0	3,1	3,5	1,5
Frankreich	8,3	2,4	3,0	2,5	8,3	3,3	3,0	2,5
Italien	7,1	3,1	3,5	3,0	7,1	4,6	4,0	3,5
Großbritannien	6,2	4,3	4,0	2,5	6,3	5,0	6,0	3,0
Westeuropa ²⁾	32,1	2,7	3,5	2,4	31,7	3,9	4,0	2,5
USA	41,7	3,4	4,0	2,5	42,9	3,0	3,0	2,0
Japan	22,3	4,2	5,5	4,0	21,5	5,1	7,0	4,5
Kanada	3,9	4,0	4,5	3,0	3,9	4,7	5,0	3,5
Industrieländer ²⁾	100,0	3,4	4,2	2,8	100,0	3,8	4,2	2,8

¹⁾ Veränderungsdaten für 1988 und 1989 geschätzt. — ²⁾ Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet gemäß Bruttozsozialprodukt bzw. Inlandsnachfrage von 1987.

schleunigung. Diese war wegen der Aufwertung des Dollars und der gestiegenen Preise zahlreicher Industrierohstoffe zu einem erheblichen Teil extern bedingt, nachdem noch bis zum Frühjahr stabilisierende Einflüsse von außen gekommen waren. Der interne Kosten- und Preisanstieg verstärkte sich indes nur wenig. Lediglich in Großbritannien, Spanien, Schweden, Finnland und Italien verteuerte sich die Lebenshaltung kräftig.

Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich leicht verbessert. Die Beschäftigung nahm insgesamt merklich zu, vor allem in Großbritannien, Italien, Spanien, Belgien und in der Schweiz. Bei gestiegenem Erwerbspotential sank die Arbeitslosenquote wiederum, wenn auch nur geringfügig.

Die Wirtschaftspolitik suchte eine Fortsetzung der konjunkturellen Aufwärtsentwicklung zu sichern und gleichzeitig einen Inflationsanstieg zu verhindern. Im Winterhalbjahr hatten die Notenbanken die Zinsen gesenkt, vor allem weil sie bemüht waren, eine Liquiditätskrise im Gefolge der Turbulenzen auf den Finanz- und Devisenmärkten zu vermeiden und ein weiteres Abgleiten des Dollarkurses zu verhindern. Nach dem Umschwung in der Wechselkursentwicklung zu Jahresbeginn war die Geldpolitik hingegen bestrebt, die Aufwertung des Dollars zu bremsen und aufkommenden Inflationserwartungen mit Zinserhöhungen entgegenzuwirken. Als stärkere Ausrichtung auf die Preisstabilisierung ist auch das Bemühen vieler Länder zu sehen, eine Abwertung ihrer Währung gegenüber der D-Mark zu vermeiden. Stabilitätspolitische Erwägungen dürften erhebliches Gewicht haben und die Notenbanken veranlassen, an dem bisherigen Kurs auch 1989 festzuhalten.

Die Regierungen setzen ihre Bemühungen um eine Konsolidierung der Staatsfinanzen fort. Bei den Staatsausgaben wird weiterhin Zurückhaltung geübt. In einigen Ländern werden aber auch die Verbrauchsteuern erhöht. Demgegenüber werden namentlich in den Niederlanden, Finnland und Frankreich Steuern gesenkt, um die Wachstumsbedingungen zu verbessern.

In Westeuropa wird der Anstieg des realen Bruttosozialprodukts gegenüber dem Vorjahr 1988 annähernd 3½ vH betragen. Dies ist die höchste Zuwachsrate seit 1979; sie resultiert teilweise aus den günstigen Witterungsbedingungen in den ersten Monaten des Jahres. Im Jahre 1989 wird sich der Produktionsanstieg etwas abschwächen; im Durchschnitt des Jahres wird sich die gesamtwirtschaftliche Erzeugung wohl um 2½ vH erhöhen. Der private Verbrauch nimmt wohl nicht mehr ganz so zügig zu wie im laufenden Jahr, nicht zuletzt weil der Anstieg der realen verfügbaren Einkommen infolge der leichten Verstärkung des Preisaufretriebs etwas schwächer sein wird. Die gewerblichen Investitionen erhöhen sich weiterhin kräftig. Der Wohnungsbau dürfte verhalten expandieren. Der Export in Drittländer wird wohl eher etwas steigen, zumal sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit westeuropäischer Anbieter nicht mehr verschlechtern wird. Demge-

genüber wird die Einfuhr aus Drittländern fortlaufend lebhaft expandieren. Der Leistungsbilanzüberschuß sinkt voraussichtlich weiter. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt wird sich kaum verändern. Der Anstieg der Verbraucherpreise dürfte sich leicht beschleunigen und im Jahresdurchschnitt 1989 etwa 4 vH betragen, nach knapp 3½ vH in diesem Jahr.

Preise der Industrierohstoffe geben leicht nach

Auf den Weltmärkten für Industrierohstoffe ging die Hausse im Frühsommer zu Ende. Zwar nahm der Rohstoffverbrauch aufgrund der anhaltenden Expansion der Weltindustrieproduktion weiterhin merklich zu, doch ließen offenbar die Vorratskäufe der Verarbeiter nach, und zwar nicht zuletzt im Hinblick auf eine raschere Ausweitung des Angebots auf wichtigen Märkten. Das Preisniveau sank in den letzten Monaten leicht; im Vorjahresvergleich war es zuletzt, auf Dollarbasis gemessen, jedoch noch um 12 vH höher als vor Jahresfrist.

Die Konjunkturperspektiven für die Industrieländer lassen erwarten, daß der Rohstoffbedarf im Jahre 1989 in etwas geringerem Tempo steigen wird. Auch werden vermutlich die meisten Verarbeiter ihre Lagerbestände kaum noch erhöhen. Andererseits ist mit einer Wiederaufstockung der verhältnismäßig niedrigen Vorräte bei den Erzeugern und an den Warenbörsen zu rechnen; dies wird den Angebotsdruck tendenziell vermindern. Gleichwohl sind für das nächste Jahr insgesamt weiter leicht nachgebende Preise für Industrierohstoffe zu erwarten.

Auf den internationalen Märkten für Erdöl hat sich der Rückgang der Notierungen in den letzten Wochen beschleunigt; Nordseeöl war Anfang Oktober mit wenig mehr als 11 Dollar je Barrel um rd. 40 vH billiger als vor einem Jahr. Ausschlaggebend war, daß wichtige Mitgliedsländer der OPEC ihre Förderung weit über die vereinbarten Mengen hinaus erhöhten. Vermutlich wächst indes mit zunehmenden preisbedingten Einnahmerückgängen wieder die Bereitschaft, das Angebot zu verknappen. Den Möglichkeiten, dadurch den Ölpreis zu erhöhen, dürften allerdings auch wegen der weltweit reichlichen Lagerbestände enge Grenzen gezogen sein. Der Konjunkturprognose wird hier die Annahme zugrundegelegt, daß der durchschnittliche Einfuhrpreis für Erdöl in den Industrieländern, der im Mittel des Jahres 1988 knapp 15 Dollar je Barrel betragen dürfte, 1989 ähnlich hoch sein wird.

Auf den Weltmärkten für Nahrungs- und Genußmittel erhöhte sich das Preisniveau bis zur Jahresmitte kräftig. Der Anstieg spiegelt hauptsächlich die Hausse bei Getreide und Ölsaaten wider, die durch die ungewöhnliche Trockenheit in den USA ausgelöst wurde. Seitdem hat sich die Nachfrage im allgemeinen beruhigt, und eine Reihe von Preisen ist deutlich gesunken. Insgesamt aber war das Preisniveau auf Dollarbasis zuletzt um 20 vH

höher als vor einem Jahr. Wegen der Dürre ist eine erhebliche Verringerung der Weltproduktion von Mais, Weizen und Ölsaaten in der Saison 1988/89 zu erwarten, so daß die Vorräte stark sinken werden. Die Preise für diese Produkte werden deshalb voraussichtlich zunächst hoch bleiben; für das Jahr 1989 ist aber im Hinblick auf die zu erwartende Normalisierung der Produktion mit einem Rückgang der Notierungen zu rechnen.

Anstieg des Welthandels bleibt lebhaft

Der Welthandel erhielt durch den Konjunkturaufschwung in den Industrieländern erhebliche Anregungen. Aber auch die Einfuhren der Schwellenländer und vieler anderer Entwicklungsländer, deren Exporterlöse sich aufgrund der verbesserten Absatzlage und gestiegener Preise merklich erhöhten, nahmen deutlich zu. Demgegenüber dürften die Bezüge der Ölexportländer bei weiter gesunkenen Weltmarktpreisen für Rohöl stagniert haben.

Die Quantifizierung der Welthandelsexpansion ist stets mit großen Schwierigkeiten verbunden; gegenwärtig verzerrt zudem statistische Umstellungen das Bild der Außenhandelsentwicklung in Westeuropa. Auf diese Länder

entfällt — einschließlich des Austausches untereinander — immerhin fast die Hälfte der Außenhandelsumsätze in der Welt. Vermutlich hat sich das Anstiegstempo im Welthandel entsprechend der konjunkturellen Entwicklung in den Industrieländern in diesem Jahr etwas verlangsamt. Insgesamt dürfte der Zuwachs 1988, bei hohem Überhang, annähernd 8 vH erreichen.

Die Konjunkturperspektiven für die Industrieländer lassen erwarten, daß sich die Expansion des Welthandels 1989 in nur wenig vermindertem Tempo fortsetzt. Die Einfuhr Japans und der westeuropäischen Volkswirtschaften wird weiterhin merklich rascher, die Ausfuhr dagegen weniger zunehmen als die der USA, da die wechselkursbedingten Verlagerungen der Handelsströme zwischen den Industrieländern andauern. Die Schwellenländer und viele andere Entwicklungsländer werden ihre Importe noch spürbar ausweiten. Jedoch dürfte sich die Zunahme insbesondere in den Rohstoffländern verlangsamen, da bei der zumeist angespannten Zahlungsbilanzsituation die weniger günstige Entwicklung ihrer Exporterlöse die Importfähigkeit beeinträchtigt. Die Nachfrage der erdölexportierenden Entwicklungsländer wird wohl eher etwas abnehmen. Insgesamt dürfte sich der Welthandel 1989 um schätzungsweise 5 vH erhöhen.

Die wirtschaftliche Lage in der Bundesrepublik Deutschland

Die Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland befindet sich in einer kräftigen Aufwärtsentwicklung. Mit einer laufenden Anstiegsrate des realen Bruttosozialprodukts von rund 3 vH knüpft die konjunkturelle Expansion in diesem Jahr wieder an die frühe Phase der nun sechs Jahre dauernden Wachstumsperiode an. Im Unterschied zu den weitverbreiteten Befürchtungen, der Börsenkrach vom Oktober 1987 werde 1988 zu einem wirtschaftlichen Rückschlag führen, haben die fünf an der Gemeinschaftsdiagnose beteiligten Wirtschaftsforschungsinstitute im Herbst vorigen Jahres zwar eine Fortsetzung des Konjunkturanstiegs prognostiziert. Seine Stärke haben sie jedoch erheblich unterschätzt; sie ist auch deutlich größer, als es die Institute noch in ihrer Gemeinschaftsdiagnose vom Frühjahr erwartet hatten.

Die Unterschätzung der Auftriebskräfte ist ein weltweites Phänomen. Überall sind die Prognosen schrittweise nach oben revidiert worden. Die Annahme liegt nahe, daß dafür in allen Ländern mehr oder weniger die gleichen Gründe gelten; dazu sind im weltwirtschaftlichen Teil dieses Gutachtens Ausführungen gemacht worden. Unterschätzt worden ist sicherlich in erster Linie die Wirkung der monetären Expansion in den letzten drei Jahren. In fast allen Industrieländern war die Geldpolitik in dieser Zeit ausgesprochen expansiv. Von dieser Politik haben die Institute durchaus Auswirkungen auf die Konjunktur erwartet; das ist schon früher an dieser Stelle dargelegt worden. Doch die Wirkungen zeigten sich nicht oder jedenfalls nur schwach in dem Zeitraum, für den sie nach den bisherigen Erfahrungen erwartet werden konnten. So entstanden Zweifel, ob sie überhaupt noch eintreten würden. Rückblickend spricht vieles dafür, daß die monetären Impulse schon von Mitte 1987 an zu einer deutlichen Verstärkung der Konjunktur geführt haben. Als neuer Impuls kam die Zinssenkungspolitik der Zentralbanken im Anschluß an den Börsenkrach hinzu. Länger als vermutet ließen wohl auch manche Effekte des dramatischen Ölpreisfalls von 1986 auf sich warten. Sehr rasch hatte sich zwar die Verbilligung des Öls auf die Realeinkommen der privaten Haushalte und auf den Konsum ausgewirkt. Doch die damit ebenfalls verbundene Verbesserung der Investitionsbedingungen hat offenbar erst mit Verzögerung zu einer Verstärkung der Investitionsneigung geführt. Dabei wird eine Rolle gespielt haben, daß die fortgesetzte Schwächetendenz der Ölpreise nun die Erwartung nachhaltig niedrigerer Energiekosten gefestigt hat.

Auch die jahrelangen Bemühungen um die Verbesserung der Wachstumsbedingungen mit Hilfe der Wirtschafts- und Finanzpolitik sowie — zum Teil als Reaktion darauf — die Zurückhaltung in der Lohnpolitik haben zu dem verstärkten Anstieg der wirtschaftlichen Aktivität und nicht zuletzt zu der Belebung der Investitionstätigkeit bei-

getragen; das Ausmaß dieses Beitrags ist allerdings kaum zu bestimmen. Die Verstärkung der wirtschaftlichen Aufwärtsentwicklung hat also nicht nur kurzfristige Ursachen.

Der kräftige Anstieg der Weltkonjunktur hat die wirtschaftliche Expansion in der Bundesrepublik um so mehr begünstigt, als es bald nach Jahresbeginn zur Tendenzwende beim Dollarkurs und allgemein zur Beruhigung an den Devisenmärkten kam. Auftragseingänge aus dem Ausland und Auslandsumsätze stiegen erheblich, und das dürfte auch die Investitionsneigung der Wirtschaft beflügelt haben. Vor dem Hintergrund der außenwirtschaftlichen und der monetären Impulse war die Einkommensteuersenkung sicherlich besonders wirkungsvoll, zumal der Preisanstieg — nicht zuletzt wegen des nochmals niedrigeren Ölpreises — geringer als erwartet ausfiel. Schließlich haben auch lagerzyklische Einflüsse die Expansion verstärkt, zum Beispiel bei Stahl. Alles in allem kam es zu einem Anstieg, der nun die ganze Breite der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage umfaßt: den Konsum wie den Export, die Ausrüstungs- wie die Bauinvestitionen. Damit ist die Struktur der Nachfrageexpansion bedeutend wachstumsträchtiger geworden.

In diesem Jahr geht der Anstieg des realen Bruttosozialprodukts — auch nach Abzug desjenigen Teils, der den günstigen Witterungsbedingungen im ersten Quartal zu verdanken ist — über die Zunahme des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials hinaus. Damit wird schon ein recht hoher Auslastungsgrad der Sachkapazitäten erreicht, während die Arbeitslosigkeit unverändert hoch bleibt, die Knappheit an bestimmten Fachkräften jedoch noch deutlicher wird. Klarer als zuvor zeigen sich die gravierenden gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichte: Die Sachkapazitäten reichen bei den gegebenen Bedingungen der Faktorkombination — von den Nutzungszeiten bis zu den Kostenrelationen — nicht aus, um erheblich mehr Arbeitskräfte zu beschäftigen. Die Struktur des Arbeitskräfteangebots entspricht, vor allem qualitativ und räumlich, nicht hinreichend dem Bedarf der Wirtschaft. Für einen verstärkten Anstieg der Einfuhr und insoweit für eine Verringerung der hohen außenwirtschaftlichen Überschüsse eröffnet die Annäherung an die Vollauslastung der Sachkapazitäten indes neue Chancen.

Gedämpfte monetäre Expansion

Die Lage auf den Finanzmärkten, die zu Beginn dieses Jahres noch durch einen schwachen Dollar, eine kräftige Geldmengenausweitung und sinkende Zinsen gekennzeichnet war, hat sich deutlich geändert. Maßgeblich hierfür war, daß die konjunkturelle Entwicklung — insbesondere in den USA — weitaus günstiger verlief, als zunächst unter dem Schock der Börsenturbulenzen im

Herbst 1987 allgemein erwartet worden war. Dies ließ in den USA wieder Inflationsbefürchtungen aufkeimen und veranlaßte die amerikanische Zentralbank, die geldpolitischen Zügel anzuziehen. Der hiermit verbundene Anstieg des Zinsniveaus führte zu einer deutlichen Höherbewertung des Dollars.

Die D-Mark geriet nicht nur aufgrund der Dollarhaussse unter Druck, sondern neigte auch gegenüber anderen Währungen zur Schwäche. Dazu trug bei, daß sich die Ausländer vom deutschen Rentenmarkt zurückzogen und die Inländer in höherem Maße Fremdwährungsanleihen erwarben. Die attraktive Verzinsung, zum Teil auch die Quellensteuerfreiheit derartiger Wertpapiere, haben bei den Anlageentscheidungen der inländischen Investoren Wechselkursrisiken in den Hintergrund treten lassen.

Die Bundesbank versuchte zusammen mit der amerikanischen und anderen Notenbanken, den Anstieg des Dollarkurses durch massive Interventionen am Devisenmarkt zu bremsen. Anlaß hierfür gaben Befürchtungen, eine starke Höherbewertung des Dollars behindere den Abbau des amerikanischen Außenhandelsdefizits und gefährde über eine Verteuerung der Einfuhr die Preisstabilität im Inland. Die Gefahr einer Beschleunigung des Preisanstiegs wurde auch deshalb höher als zuvor eingeschätzt, weil die monetäre Expansion nun schon geraume Zeit das Geldmengenziel deutlich überschritten hatte.

Die deutsche Geldpolitik ließ den Devisenabfluß ins Ausland zunächst nicht auf die inländische Bankenliquidität durchschlagen. Bei anhaltend geringer Aufstockung der längerfristigen Anlagen bei Banken und einer rascheren Ausweitung der Bankkredite nahmen die Geldbestände weiterhin kräftig zu. Zur Jahresmitte begann die Bundesbank jedoch, parallel zu ihren Devisenmarktinterventionen die Zinsen am Geldmarkt spürbar anzuheben. Begleitet von ähnlichen Maßnahmen anderer Notenbanken erhöhte sie mehrfach die Wertpapierpensionssätze, den Diskontsatz in zwei Schritten von 2,5 auf 3,5 % und den Lombardsatz von 4,5 auf 5 %. In der Folge verlangsamte sich die Ausweitung der Geldmenge M3 und näherte sich der von der Bundesbank vorgesehenen Obergrenze der Zielvorgabe von 3 bis 6 vH.

Obwohl die Geldmarktzinsen seit Jahresbeginn kräftig, um rund zwei Prozentpunkte, gestiegen sind, haben sich die Kapitalmarktzinsen nur geringfügig erhöht. Der Wechsel in der Geldpolitik hat also zu einer Normalisierung der Zinsstruktur geführt.

Finanzpolitik stärkt Konjunkturerpansion

Die Finanzpolitik trägt in diesem Jahr zur Stärkung der konjunkturellen Expansion bei. Impulse gehen von der Einkommensteuersenkung aus, die das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte im Jahre 1988 etwa um 11 Mrd. DM erhöht. Auf die reformbedingten Steuerausfälle, das Ausbleiben des Bundesbankgewinns und den

zusätzlichen Finanzbedarf der EG haben Bund und Länder nicht mit einer Drosselung des Ausgabenanstiegs reagiert; ihre Ausgaben nehmen vielmehr relativ kräftig zu. Die rasche Expansion der öffentlichen Investitionen ist — abgesehen vom KfW-Programm — insbesondere auf die relativ günstige Entwicklung der Gemeindefinanzen zurückzuführen. Auf der einen Seite hat sich das Gewerbesteueraufkommen kräftig erhöht, auf der anderen haben die niedrigen Tarifabschlüsse im öffentlichen Dienst Finanzierungsspielraum geschaffen. Freilich gibt es weiterhin regional erhebliche Unterschiede in der Finanzkraft der Kommunen.

Die Zunahme der öffentlichen Verbrauchsausgaben wird zwar durch die niedrigen Tarifabschlüsse im öffentlichen Dienst gebremst; auch die Zahl der Neueinstellungen im öffentlichen Dienst ist offenbar nicht gestiegen. Dennoch erhöhen sich die Verbrauchsausgaben unverändert, weil die Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherungen beschleunigt steigen. Infolge der bevorstehenden Reform des Gesundheitswesens kommt es in diesem Jahr zu einer vorgezogenen Inanspruchnahme von Leistungen in Höhe von schätzungsweise 1,5 Mrd. DM.

Die laufenden Transferzahlungen expandieren um fast 6 vH; ohne den höheren Finanzbedarf der EG wären es etwa 5 vH. Die Subventionen steigen überdurchschnittlich, weil die Koks- und Kohlebeihilfe, der Kohlepfennig, die Zuschüsse für den Airbus sowie die Zahlungen an die Landwirtschaft zum Abbau der Überschußproduktion kräftig erhöht werden. Der relativ große Anstieg der Transfers an die privaten Haushalte resultiert vor allem aus den Leistungsverbesserungen der Bundesanstalt für Arbeit. Ins Gewicht fällt auch die Steigerung der — von den Gemeinden zu tragenden — Sozialhilfeleistungen; der Zuwachs dürfte in diesem Jahr 10 vH betragen.

Die Zinsausgaben nehmen trotz des größeren Kreditbedarfs nur wenig zu, weil die im Vergleich zu früheren Jahren niedrigeren Kapitalmarktzinsen Einsparungen durch Umschuldungen ermöglichen.

Die Ausgaben der Gebietskörperschaften werden 1988 um knapp 4 vH ausgeweitet. Ohne die Mehrbelastungen in Höhe von 3,6 Mrd. DM, die sich durch die Erweiterung der EG sowie Veränderungen in ihrer Finanz-, Agrar- und Strukturpolitik ergeben, wären es rund 3 vH. Deutlich stärker, nämlich um rund 5,5 vH, nehmen die Ausgaben der Sozialversicherungsträger zu. Insgesamt werden die Ausgaben des Staates 1988 um über 4 vH steigen.

Auch die Einnahmen des Staates erhöhen sich mit rund 3,5 vH stärker als erwartet. Bei den Steuern kann mit Mehreinnahmen in Höhe von 6,5 Mrd. DM gegenüber der letzten offiziellen Steuerschätzung gerechnet werden. Das kassenmäßige Steueraufkommen wird in diesem Jahr trotz der Steuerentlastungen um fast 4 vH höher sein als im Vorjahr.

Die Einnahmen aus der Lohnsteuer werden dabei unterdurchschnittlich steigen; die Steuerrechtsänderungen führen hier zu Mindereinnahmen von 9 Mrd. DM. Bei der veranlagten Einkommensteuer werden die Ausfälle erst mit Verzögerung voll wirksam. 1988 nimmt das Aufkommen noch relativ kräftig zu, denn als Folge der günstigen Gewinnsituation in den Vorjahren kommt es zu erheblichen Nachzahlungen und zu Anpassungen der Vorauszahlungen. Der Anstieg der Körperschaftsteuer ist im wesentlichen darauf zurückzuführen, daß das Aufkommen im vergangenen Jahr durch eine beträchtliche Erstattung im Zusammenhang mit der Veräußerung eines großen Industrievermögens gedrückt war. Die Einnahmen aus den Steuern vom Umsatz schließlich werden sich, anders als in den Vorjahren, nun wieder im Gleichschritt mit den gesamtwirtschaftlichen Umsätzen erhöhen, da sich der Anteil steuerbegünstigter und -befreiter Umsätze nicht mehr vergrößert.

Für die Sozialbeiträge wird ein Anstieg um 4,5 vH erwartet. Aufgrund der günstigeren Beschäftigungsentwicklung steigt das Beitragsaufkommen stärker als bisher angenommen. Hinzu kommt, daß die Beitragssätze zur gesetzlichen Krankenversicherung durchweg erhöht wurden.

Die Erwerbseinkünfte des Staates sind wegen der geringen Gewinnablieferung der Bundesbank merklich niedriger als im Vorjahr; die übrigen Einnahmen indes deutlich höher, weil die Europäische Gemeinschaft Zahlungsrückstände aus dem Vorjahr begleicht.

Die finanzielle Situation der Gebietskörperschaften und die der Sozialversicherung entwickeln sich sehr unterschiedlich. Das Defizit der Gebietskörperschaften erhöht sich um rund 7 Mrd. DM auf fast 50 Mrd. DM, während die Überschüsse der Sozialversicherungsträger geringfügig sinken. Die laufende Rechnung der Bundesanstalt für Arbeit dürfte mit einem Fehlbetrag von annähernd 6 Mrd. DM abschließen; nach Auflösung der Rücklagen verbleibt ein Defizit von 1½ Mrd. DM, das der Bund decken muß. Die erhöhten Ausgaben der gesetzlichen Krankenversicherung werden dagegen, nicht zuletzt dank der Beitragssatzerhöhungen, voll durch die Einnahmen gedeckt. Der Überschuß in der Rentenversicherung wird nur wenig niedriger als im Vorjahr ausfallen.

Kräftige Nachfrageanstöße von außen

Eine exakte Analyse der Entwicklung der einzelnen Nachfragebereiche und ihres Zusammenspiels im konjunkturellen Prozeß wird zur Zeit noch stark durch die unvollständige Erfassung der Außenhandelsströme in den ersten Monaten dieses Jahres erschwert; dies wirkt sich auch auf die Berechnung der Ausrüstungsinvestitionen und der Lagerbildung aus.

Gegenwärtig ist weder zuverlässig abzuschätzen, wie unvollständig die Erfassung in den ersten Monaten war,

noch in welchem Umfange diese Untererfassung in den folgenden Monaten ausgeglichen worden ist. Aus diesem Grunde hat das Statistische Bundesamt bisher darauf verzichtet, Angaben über die Warenausfuhr und -einfuhr in der Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für die beiden ersten Quartale 1988 zu machen.

Anstöße zur Verstärkung des Aufschwungs kamen schon bald wieder von der Nachfrage des Auslandes. Entgegen den Befürchtungen, der Börsenkrach werde die konjunkturelle Expansion in den Industrieländern erheblich dämpfen, hat sich das Aufschwungstempo im Winterhalbjahr insgesamt noch beschleunigt. Zu diesen Impulsen kam hinzu, daß sich der reale Wechselkurs der D-Mark nach der Jahreswende wieder abschwächte.

Besonders stark waren die Ausfuhren der Grundstoff- und Produktionsgüterindustrie — bemerkenswert ist der Anstieg bei der Eisen- und Stahlindustrie — und der Investitionsgüterhersteller begünstigt. Lebhaft expandiert haben hier die Lieferungen des Maschinenbaus und der elektrotechnischen Industrie. Weit stärker als die Ausfuhr selbst stiegen in diesen Bereichen die Auftragseingänge aus dem Ausland; die Auftragsbestände haben sich beträchtlich erhöht. Die kräftigsten Impulse für den Export brachte die Investitionsgüternachfrage der westeuropäischen Industrieländer. Insgesamt wird der reale Warenexport 1988 mit einem Plus von 5½ vH erheblich stärker steigen als die reale Inlandsnachfrage.

Beschleunigter Anstieg der Inlandsnachfrage

Die Nachfrage der privaten Haushalte stand ebenfalls unter dem Einfluß günstiger Faktoren. Besonders ins Gewicht fiel die Stärkung des verfügbaren Einkommens durch die zweite Stufe der Steuerreform; wegen dieser Entlastung schlug die Verlangsamung des Anstiegs der Bruttoeinkommen der Arbeitnehmer nicht auf die Nettoeinkommen durch. Kräftig erhöht haben sich weiterhin die übertragenen Einkommen, und im Jahresverlauf nahmen die entnommenen Gewinne und Vermögenseinkommen beschleunigt zu. Die Entwicklung der Verbrauchsausgaben blieb nur unwesentlich hinter der Einkommensexpansion zurück; das Kaufinteresse richtete sich besonders auf langlebige Gebrauchsgüter und Urlaubsreisen.

Trotz der nicht mehr ganz so günstigen Entwicklung der Verbraucherpreise wie im Vorjahr — der Anstieg fällt um fast einen Prozentpunkt höher aus — expandiert der reale private Verbrauch in diesem Jahr anhaltend zügig. Mit einer Zunahme gegenüber 1987 um etwa 3 vH trägt er spürbar zum Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage bei.

Die Anlageinvestitionen in der Bundesrepublik haben sich in diesem Jahr weit besser entwickelt, als zu Jahresbeginn allgemein angenommen worden war. Der im Gefolge der Börsenturbulenzen vor einem Jahr befürchtete Attentismus hat sich nicht eingestellt. Dafür hat es meh-

rere Gründe gegeben. Die Weltkonjunktur erlitt keinen Rückschlag, und der Wechselkurs der D-Mark hielt sich nicht auf dem hohen Stand von der Jahreswende 1987/1988; dies hat die Absatz- und Gewinnerwartungen gefestigt. Die Erhöhung der Kapazitätsauslastung hat die Unternehmen zu Erweiterungsplänen veranlaßt. Überdies blieben die Finanzierungsbedingungen günstig; die Zinsen am Kapitalmarkt erhöhten sich nur wenig, die Eigenmittel der Unternehmen stiegen beträchtlich.

Die realen Ausrüstungsinvestitionen haben 1988 nach einer Verlangsamung im vergangenen Jahr — nochmals hingewiesen sei auf die gegenwärtige statistische Unsicherheit — deutlich expandiert. In den ersten Monaten des Jahres sind offenbar Käufe von Investitionsgütern nachgeholt worden, dies hat den Anstieg vorübergehend verstärkt. Für das ganze Jahr 1988 zeichnet sich eine Erhöhung der Ausrüstungsinvestitionen um mehr als 5 vH gegenüber dem Vorjahr ab.

Die realen Bauinvestitionen haben in diesem Jahr deutlich zum Anstieg von gesamtwirtschaftlicher Nachfrage und Produktion beigetragen. Eine leichte Zunahme der Bautätigkeit war zwar aufgrund der erhöhten Auftragsvergaben von den Instituten schon vor einem Jahr prognostiziert worden. Die tatsächliche Entwicklung hat die damaligen Erwartungen jedoch weit übertroffen. Der durch die günstige Witterung ausgelöste Produktionsstoß, bei dem die realen Bauinvestitionen zu Jahresbeginn in die Höhe schnellten, wurde nicht durch einen entsprechenden Rückgang in der Folgezeit ausgeglichen; im ersten Halbjahr waren die realen Bauinvestitionen um 10 vH höher als ein Jahr zuvor. Die Reichweite der Auftragsbestände bei den Baufirmen blieb dennoch relativ hoch, so daß die Produktion im zweiten Halbjahr weiter sehr lebhaft war. Im Jahresergebnis kann mit einem Zuwachs von über 5 vH gerechnet werden.

Eher noch größer dürfte die Zunahme bei den Wohnungsbauinvestitionen ausfallen. Hier hat sich, nachdem in den letzten vier Jahren allein die Bauleistungen am Gebäudebestand gestiegen waren, nun auch die Neubautätigkeit erhöht. Beim Eigenheimbau ist unter dem Einfluß einer verbesserten Einkommenssituation sowie als niedrig empfundener Hypothekenzinsen und Bau- und Grundstückspreise die Zurückhaltung gewichen. Der Neubau von Wohnungen im Geschoßwohnungsbau, darunter auch der von Mietwohnungen, hat sich ebenfalls belebt.

Der Wirtschaftsbau hat sich im Vergleich zur Entwicklung im vergangenen Jahr deutlich verstärkt. Die Unternehmen haben ihre Bauinvestitionen nach den Turbulenzen an den Börsen nicht eingeschränkt, sondern aufgrund der günstigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sogar erhöht. Die wichtigsten Impulse sind vom bauintensiven Dienstleistungsbereich ausgegangen. In der Industrie haben die Unternehmen ihre Investitionspläne im Verlauf des Jahres nach oben korrigiert, wobei Erweiterungen wegen knapp werdender Kapazitäten an Gewicht

gewonnen haben dürften. Angeregt wurde der Wirtschaftsbau wiederum durch Investitionen der Bundespost.

Entgegen den mittelfristigen Planungen steigen auch die realen öffentlichen Bauinvestitionen in diesem Jahr beträchtlich, wahrscheinlich um 4 vH. Die Steuereinnahmen nehmen stärker zu, als es erwartet wurde; dies versetzte viele öffentliche Bauherren in die Lage, bisher zurückgestellte Projekte zu beginnen. Erleichtert wurde dies zudem durch das KfW-Zinsverbilligungsprogramm zur Förderung der kommunalen Investitionen.

Kräftige Zunahme der Einfuhr

Die reale Wareneinfuhr nahm kräftig zu. Dabei haben vermutlich vermehrte Lageraufstockungen bei Rohstoffen und Vorprodukten eine Rolle gespielt, bei denen die Entwicklung der Weltmarktpreise zu spekulativen Käufen anregte. Auch die Importe von Fertigwaren wurden durch die rasch steigende Investitionstätigkeit und die lebhafte Verbrauchskonjunktur stimuliert; bei diesen Gütern ist die Wettbewerbsfähigkeit insbesondere der Produzenten aus dem Dollarraum trotz der Abwertung der D-Mark seit Jahresbeginn weiterhin hoch. Im ganzen Jahr 1988 dürfte die reale Wareneinfuhr um 7 bis 8 vH höher ausfallen als ein Jahr zuvor. Der Anstieg der Einfuhr ist abermals deutlich größer als derjenige der Ausfuhr. Auch wegen der beachtlichen Niveauunterschiede zwischen beiden Aggregaten vermindert sich der reale Außenbeitrag aber nur relativ wenig.

Trotz des leichten Wiederanstiegs der Einfuhrpreise sind die Terms of Trade 1988 nochmals günstiger für die Bundesrepublik, mit der Wirkung, daß der Außenbeitrag in nominaler Rechnung nicht sinkt, sondern steigt. Obwohl die Bundesrepublik mehr an die Europäische Gemeinschaft zahlen muß, zeichnet sich für die Leistungsbilanz ein etwas höherer Überschuß ab als im Vorjahr.

Produktion und Beschäftigung steigen verstärkt

Aus den beschriebenen Tendenzen der Gesamtnachfrage und der Einfuhr ergibt sich für das ganze Jahr 1988 eine kräftige konjunkturelle Steigerung des realen Brutto-sozialprodukts. Im Jahresverlauf ist das Tempo zwar geringer geworden, doch sind bei der Beurteilung die „Übersteigerungen“ vom Jahresbeginn zu berücksichtigen, die durch Witterung und nachgeholte Käufe von Investitionsgütern bewirkt wurden. Auch nach Abklingen dieser Sondereffekte ist die Grundtendenz jedoch kräftig aufwärtsgerichtet; die laufende Jahresrate beträgt etwa 3 vH und ist damit deutlich größer als der Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials. Im Durchschnitt des Jahres 1988 wird das reale Sozialprodukt um annähernd 3½ vH zunehmen. Überdurchschnittlich wird der Produktionszuwachs im verarbeitenden Gewerbe und

im Baugewerbe sein, nach wie vor aber auch in Teilen des Dienstleistungssektors.

Mit dem Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion ist die Zahl der Erwerbstätigen in der Bundesrepublik leicht beschleunigt gestiegen. Am Ende des Jahres werden 150 000 Personen (0,6 vH) mehr beschäftigt sein als Ende 1987; damals hatte die jährliche Zunahme nur 100 000 betragen. Die weitere Verkürzung der Wochenarbeitszeit für fast 5 Mill. Arbeitnehmer in diesem Jahr dürfte bei der günstigen Konjunktur zu einer gewissen Mehrbeschäftigung führen. Die Beschleunigung im Beschäftigungsanstieg ist um so bemerkenswerter, als arbeitsmarktpolitische Maßnahmen kaum noch zur Erhöhung der Beschäftigtenzahl beitragen. Allerdings wird sich die Zahl der Teilzeitbeschäftigten überdurchschnittlich erhöhen. Für die Entwicklung am Arbeitsmarkt ist jedoch auch wichtig, daß das Angebot an Arbeitskräften — nicht zuletzt aufgrund der Zuwanderung von Aussiedlern aus osteuropäischen Ländern — unvermindert steigt. Am Ende dieses Jahres wird die Zahl der Arbeitslosen deshalb kaum niedriger sein als ein Jahr zuvor, im Jahresdurchschnitt ist sie mit 2,25 Mill. sogar etwas höher als 1987. Allerdings ist die Zahl der Kurzarbeiter aufgrund der hohen Kapazitätsauslastung in diesem Jahr deutlich geringer.

Der Preisanstieg blieb in der Bundesrepublik relativ gering, der private Verbrauch verteuert sich 1988 im Jahresdurchschnitt um knapp 1,5 vH, nach nur 0,5 vH ein Jahr zuvor. Im Jahresverlauf 1988 hat sich der Anstieg leicht beschleunigt: Von den Einfuhrpreisen gingen im allgemeinen — bei einer leichten Abwertungstendenz der D-Mark — preissteigernde Effekte aus; dämpfend wirkte allerdings der Rückgang des Erdölpreises auf dem Weltmarkt. Bei den inländischen Faktoren spielt die Erhöhung der Mieten eine Rolle. Die gesetzlich erlaubte Steigerung der Pauschsätze für Verwaltung und Instandhaltung im sozialen Wohnungsbau seit der Jahresmitte trug zur Beschleunigung des Mietpreisanstiegs bei.

Ausblick

Im kommenden Jahr wird sich die wirtschaftliche Expansion fortsetzen; sie dürfte aber an Schwung verlieren und das Wachstum des Produktionspotentials nicht mehr übertreffen. Dämpfende Einflüsse sind von der Außenwirtschaft sowie von der Wirtschaftspolitik zu erwarten. Hinzu kommen zyklische Elemente, wie ein geringerer Lageraufbau, die die konjunkturelle Dynamik beeinträchtigen.

Im einzelnen liegen der Prognose folgende Annahmen zugrunde:

- Nachfrage und Produktion in den Industrieländern werden weiterhin merklich zunehmen, aber nicht mehr so rasch wie bisher.
- Der Preis für Rohöl wird sich auf einem Niveau von etwa 15 \$ pro Barrel einpendeln. Die Preise auf den

Weltmärkten für Industrierohstoffe werden leicht nachgeben.

- Die Geldpolitik in der Bundesrepublik wird, wie die in anderen wichtigen Ländern, die Geldmengenausweitung langsam zurückführen. Die Zinsen werden dabei leicht steigen. Die realen Wechselkursrelationen werden etwa unverändert bleiben.
- Die Finanzpolitik ist vor allem auf die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte gerichtet. Dies findet in den Plänen zur Erhöhung der Einnahmen und zur Kürzung von Ausgaben seinen Ausdruck.
- Die tariflichen Stundenlöhne steigen etwas stärker als in diesem Jahr.

Abnehmende Impulse aus dem Ausland

Die Expansion der Ausfuhr wird mit der leichten Verlangsamung des Konjunkturanstiegs im Ausland etwas an Kraft einbüßen. Die Abschwächung dürfte weniger deutlich sein als beim Welthandel, da die Investitionstätigkeit im Ausland weiterhin lebhaft sein wird. Zudem vermindert sich allmählich die Belastung, die sich aus der starken Aufwertung der D-Mark gegenüber dem Dollar ergeben hatte.

Die Zunahme der Lieferungen in die westeuropäischen Industrieländer, die rund 70 vH der deutschen Ausfuhr aufnehmen, schwächt sich mit der Verlangsamung der wirtschaftlichen Expansion in Westeuropa etwas ab. Der Export in die USA nimmt vermutlich nur wenig zu. Die Expansion der Ausfuhr in die rohstoffexportierenden Entwicklungsländer dürfte infolge des dort wieder geringeren Anstiegs der Exporterlöse gedämpft werden; bremsend wirkt wohl auch der bei höheren Dollar-Zinsen verstärkte zunehmende Schuldendienst. Lediglich die Ausfuhr in die ostasiatischen Schwellenländer wird nach wie vor kräftig ausgeweitet. Insgesamt dürfte der reale Warenexport im kommenden Jahr um 4,5 vH steigen nach 5,5 vH in diesem.

Dämpfende Wirkungen von der Finanzpolitik

Anders als in diesem Jahr, in dem von der zweiten Stufe der Steuerentlastung expansive Impulse ausgehen, wirkt die Finanzpolitik im kommenden Jahr eindeutig retardierend. Dies gilt insbesondere für die geplante Erhöhung von Verbrauchsteuern sowie der Steuern auf Diesel-Pkw und auf Sachversicherungen, die einschließlich des Mehrwertsteuereffektes zu Mehreinnahmen von 9½ Mrd. DM führt, sowie für die Einführung einer Quellensteuer auf Zinseinkünfte, durch die rund 4 Mrd. DM zusätzlich in die öffentlichen Kassen fließen.

Hinzu kommt der progressionsbedingt höhere Anstieg bei der Lohnsteuer. Dies alles trägt dazu bei, daß das Steueraufkommen um 6½ vH steigt. Die Einnahmen der

Sozialversicherung werden dagegen trotz der Anhebung des Beitragssatzes der Rentner zur Krankenversicherung nur halb so rasch zunehmen, da die Beitragssätze zur gesetzlichen Krankenversicherung aufgrund reformbedingter Einsparungen im Laufe des Jahres vermutlich gesenkt werden. Alles in allem werden die Staatseinnahmen mit knapp 6 vH beschleunigt steigen — dies auch deshalb, weil die Bundesbank im kommenden Jahr mit voraussichtlich 10 Mrd. DM wieder einen beachtlichen Gewinn abführen wird.

Die Staatsausgaben werden mit 2½ vH weniger zunehmen als das nominale Sozialprodukt. Dies ist in erster Linie auf die geplante Strukturreform im Gesundheitswesen zurückzuführen. Nach Berechnungen der Bundesregierung führt sie zu Einsparungen von 5½ Mrd. DM, von denen 4½ Mrd. DM auf die Sachaufwendungen der Krankenversicherung entfallen. Hinzu kommen im nächsten Jahr Minderausgaben, weil von den Versicherten in beträchtlichem Umfang Käufe vor allem bei Zahnersatz, Seh- und Hörhilfen in dieses Jahr vorgezogen werden, um der geplanten höheren Eigenbeteiligung zuvorzukommen. Schließlich fällt die Barlohnkomponente des Tarifabschlusses im öffentlichen Dienst wegen der vereinbarten Arbeitszeitverkürzung niedrig aus. Da nicht damit zu rechnen ist, daß der Staat nennenswerte Mehreinstellungen vornimmt, werden die Personalausgaben nur schwach steigen. Insgesamt dürfte der Staatsverbrauch nominal nur mäßig, in realer Rechnung kaum noch zunehmen.

Die laufenden Übertragungen werden mit knapp 4 vH ebenfalls schwächer expandieren als in den Vorjahren. Vor allem die Übertragungen an die privaten Haushalte werden weniger steigen, weil die Leistungen der Arbeitslosen- und der gesetzlichen Krankenversicherung eingeschränkt werden.

Die staatlichen Investitionsausgaben werden wohl — auch im Hinblick auf die für 1990 im Zuge der dritten Stufe der Steuerreform zu erwartenden Mindereinnahmen — ebenfalls weniger stark ausgeweitet werden. Die Finanzhilfen des Bundes für strukturschwache Länder dürften wegen der zu erwartenden Mitnahmeeffekte nur teilweise zu zusätzlichen Ausgaben führen.

Insgesamt expandieren die Ausgaben der Gebietskörperschaften 1989 mit knapp 4 vH etwa so stark wie in diesem Jahr, die der Sozialversicherungen insbesondere infolge der Kürzungen in der Arbeitslosen- sowie in der gesetzlichen Krankenversicherung dagegen mit 2 vH deutlich schwächer als 1988.

Das gesamte Staatsdefizit wird 1989 kräftig sinken, um fast 30 Mrd. DM auf rund 15 Mrd. DM. Die Gebietskörperschaften werden hierbei ihr Defizit um 20 Mrd. DM auf etwa 30 Mrd. DM reduzieren. Bei den Sozialversicherungen wird sich der Überschuß von reichlich 5 auf 15 Mrd. DM erhöhen.

Spürbare Abflachung der Expansion des privaten Verbrauchs

Der Anstieg der Bruttolohn- und -gehaltsumme wird im kommenden Jahr etwas niedriger sein als 1988. Bei den Tariflohnerhöhungen fällt für etwa die Hälfte der Arbeitnehmer die Barlohnkomponente wegen der vereinbarten Arbeitszeitverkürzung geringer aus als in diesem Jahr, und die Verkürzung der Arbeitszeit wird wohl nur zum Teil durch vermehrte Beschäftigung ausgeglichen. Wegen des wieder vollen Zugriffs der Steuerprogression wird die Zunahme der Nettoeinkommen trotz sinkender Beitragssätze in der gesetzlichen Krankenversicherung noch schwächer ausfallen als die der Bruttoeinkommen. Auch

Eckdaten der Prognose für die Bundesrepublik Deutschland

	Absolute Werte				Veränderung gegenüber Vorjahr in vH			
	1986	1987	1988 ¹⁾	1989 ¹⁾	1986	1987	1988 ¹⁾	1989 ¹⁾
Bruttosozialprodukt, real (Mrd. DM)	1 614,7	1 643,2	1 698	1 730	2,3	1,8	3,5	2
Inlandsnachfrage, real (Mrd. DM)	1 546,5	1 594,2	1 654	1 682	3,6	3,1	3,5	1,5
Gesamtnachfrage, real (Mrd. DM)	2 092,4	2 144,4	2 231	2 284	2,6	2,5	4	2,5
Beschäftigte Arbeitnehmer (im Inland; 1 000 Personen)	22 441	22 643	22 800	22 930	1,1	0,9	0,5	0,5
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 228	2 229	2 250	2 300	.	.	.	.
Arbeitslosenquote ²⁾ (vH)	9,0	9,0	9,0	9,1	.	.	.	.
Verbraucherpreise ³⁾	-0,5	0,5	1,5	2,5
Leistungsbilanzsaldo ⁴⁾ (Mrd. DM)	85,0	80,8	85	90	.	.	.	.
Finanzierungssaldo Staat (Mrd. DM)	-25,3	-35,7	-45	-15	.	.	.	.

¹⁾ Vorausschätzung der beteiligten Institute; Angaben gerundet. — ²⁾ Bezogen auf alle Arbeitnehmer (Beschäftigte und Arbeitslose). — ³⁾ Preisniveau des privaten Verbrauchs. — ⁴⁾ Zahlungsbilanzstatistik.

die übertragenen Einkommen an die privaten Haushalte werden infolge der Kürzungen von Sozialleistungen sowie der Anhebung des Eigenbeitrags der Rentner zur Krankenversicherung weniger stark zunehmen. Das Masseneinkommen wird mit reichlich 2½ vH deutlich langsamer expandieren als im laufenden Jahr (4 vH). Lediglich die Entnahmen und Vermögenseinkommen erhöhen sich vermutlich kräftiger als 1988. Insgesamt dürften die verfügbaren Einkommen um etwa 3½ vH steigen, einen halben Prozentpunkt weniger als im laufenden Jahr.

Die reale Einkommensverbesserung wird sich infolge des konjunkturell und fiskalisch bedingt stärkeren Preisauftriebs auf nur ein Prozent belaufen.

Erfahrungsgemäß werden die privaten Haushalte als Reaktion auf die geringere Zunahme der verfügbaren Realeinkommen ihre Ersparnisbildung einschränken. Dafür spricht auch, daß für 1990 wieder Senkungen bei der Einkommensteuer vorgesehen sind und die Versicherten im Zuge der Reform der gesetzlichen Krankenversicherung künftig manche Aufwendungen für Arznei-, Heil- und Hilfsmittel selber tragen müssen. Insgesamt gesehen dürfte die Sparquote um annähernd einen Prozentpunkt zurückgehen. Damit zeichnet sich für den privaten Verbrauch eine Expansion von 2 vH für das gesamte Jahr 1989 ab; für den Verlauf im Jahr bedeutet dies ein nur noch geringes Anstiegstempo.

Kaum abgeschwächter Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen

Der Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen wird sich fortsetzen, wenn auch nicht mehr ganz so kräftig wie in diesem Jahr. Zwar klingen die expansiven Impulse, die 1987/88 von der Geld- und Finanzpolitik ausgingen, allmählich ab, und die Expansion der Nachfrage des Auslandes läßt etwas nach. Doch spricht die in vielen Bereichen hohe Kapazitätsauslastung für eine weitere merkliche Zunahme der Investitionen, zumal sich mit der 1990 in Kraft tretenden Steuerentlastung Nachfrage und Selbstfinanzierungsmöglichkeiten erhöhen werden.

Die Entwicklung der Investitionen dürfte im einzelnen allerdings recht unterschiedlich verlaufen. Im verarbeitenden Gewerbe deuten die Investitionspläne auf eine kräftige Zunahme der Investitionstätigkeit hin. Auch die Bauwirtschaft wird als Folge der lebhaften Baukonjunktur ihre Investitionen wohl spürbar steigern. Die Aufwärtsentwicklung in diesen beiden Bereichen strahlt vermutlich auf die Nachfrage nach Verkehrsleistungen aus und zieht hier voraussichtlich Investitionen nach sich.

In anderen Wirtschaftsbereichen wird hingegen die Ausweitung der Investitionen im nächsten Jahr schwächer sein als in diesem. So werden die Investitionsausgaben im Handel, nach der sehr kräftigen Erhöhung in den vergangenen Jahren, 1989 im Zuge der Dämpfung der Expansion beim privaten Verbrauch weniger stark

steigen. In der Land- und Forstwirtschaft sowie im Bergbau dürften die Investitionen sogar gekürzt werden.

Die Lagerinvestitionen werden in Anbetracht der Abschwächung der Nachfrageexpansion und leicht steigender Zinsen niedriger sein.

Langsamere Ausweitung der Bauinvestitionen

Die konjunkturelle Grundtendenz der Bauinvestitionen bleibt aufwärtsgerichtet, doch dürfte die Entwicklung im kommenden Jahr an Tempo verlieren.

Im Wirtschaftsbau ist, wie bei den Ausrüstungen, mit einer weiteren lebhaften Zunahme der Nachfrage zu rechnen; wie dort wird sie sich aber auch hier etwas verlangsamen. Die Bundespost plant nach dem Vorziehen von Projekten in dieses Jahr eine geringere Ausweitung ihrer Investitionen. Im Vorjahresvergleich dürfte die Zunahme im Wirtschaftsbau insgesamt, auch wegen des hohen Niveaus zu Beginn dieses Jahres, nur 2 vH betragen.

Bei den öffentlichen Bauinvestitionen ist eine deutliche Verringerung des Anstiegstempos zu erwarten. Trotz der merklich verbesserten Finanzsituation dürften die öffentlichen Hände im Hinblick auf die für 1990 zu erwartenden Mindereinnahmen bei ihrer Auftragsvergabe zurückhaltender sein. Aus den bisherigen Förderprogrammen (KfW-Programm, Städtebauförderungsprogramm) ist nicht mehr mit zusätzlichen Impulsen zu rechnen. Einige Anregungen werden allerdings wohl vom Strukturhilfeprogramm ausgehen. Insgesamt dürften die Bauinvestitionen der öffentlichen Hand im kommenden Jahr nur wenig höher sein als in diesem; dabei unterzeichnet die Zuwachsrate von einem Prozent wegen des Basiseffektes den sich im Verlauf ergebenden Anstieg.

Nur im Wohnungsbau wird sich die kräftige Expansion fortsetzen. Die Realeinkommen sind während der letzten Jahre merklich gestiegen. Auch die Erwartung wieder anziehender Preise und Zinsen läßt eine baldige Durchführung von Bauvorhaben geraten erscheinen. Außerdem haben stärker steigende Mieten die Renditen im freifinanzierten Mietwohnungsbau verbessert und bieten neue Anreize. Impulse sind darüber hinaus vom Wohnungsbauprogramm für Aussiedler zu erwarten. Hier wurde für die Prognose — unter Berücksichtigung sowohl der Anstoßwirkungen als auch der Mitnahmeeffekte — mit einem zusätzlichen Bauvolumen von 1½ Mrd. DM gerechnet. Die für 1989 erwartete Zuwachsrate von 3 vH, nach 6 vH im Jahre 1988, bedeutet keine konjunkturelle Abschwächung, denn in ihr schlägt das zu Beginn 1988 witterungsbedingt sehr hohe Niveau durch.

Insgesamt werden die Bauinvestitionen 1989 in langsamerem Tempo zunehmen. Vor allem der Basiseffekt bewirkt, daß die Jahreszuwachsrate nur noch 2½ vH beträgt, nach reichlich 5 vH in diesem Jahr.

Verlangsamter Produktionsanstieg im Jahresverlauf

Im kommenden Jahr wird sich der private Verbrauch spürbar weniger als 1988 erhöhen. Indes werden Ausfuhr und Ausrüstungsinvestitionen die Nachfrageexpansion weiter tragen.

Auch deren Anstieg dürfte sich jedoch im Laufe des Jahres allmählich abflachen. Die gesamtwirtschaftliche Produktion wird voraussichtlich im Jahresdurchschnitt mit knapp 2 vH deutlich schwächer als in diesem Jahr wachsen.

Abflachung des Einfuhranstiegs

Mit dem Nachlassen der gesamtwirtschaftlichen Expansion wird auch die Einfuhr, insbesondere die von Verbrauchsgütern, an Dynamik verlieren. Zudem entfallen mit leicht sinkenden Weltmarktpreisen für Rohstoffe und bei steigenden Zinsen die Anreize für eine ebenso rasche Aufstockung der Lager von industriellen Vorprodukten wie in diesem Jahr, so daß auch deren Einfuhr langsamer als bisher ausgeweitet werden wird.

Im Jahresergebnis 1989 wird die prozentuale Zunahme der Einfuhr etwa ebenso hoch sein wie die der Ausfuhr. Bedingt durch das deutlich höhere Niveau der Ausfuhr wird der Ausfuhrüberschuß dem Volumen nach aber erneut steigen. Trotz einer leichten Verschlechterung der Terms of Trade wird der Handelsbilanzüberschuß wiederum größer. Obwohl das Defizit in der Dienstleistungsbilanz noch zunimmt, wird auch der Überschuß in der Leistungsbilanz das Vorjahresniveau übertreffen.

Mäßiger Beschäftigungsanstieg — Erhöhung der Arbeitslosigkeit

Mit der Abschwächung des gesamtwirtschaftlichen Produktionsanstiegs wird sich die Zunahme der Zahl der Erwerbstätigen verlangsamen. Im Jahresverlauf dürfte sie nur wenig über 100 000 Personen hinausgehen, nach 150 000 im Jahre 1988. Hauptträger der Beschäftigungsausweitung wird nach wie vor der private Dienstleistungssektor sein, während im öffentlichen Dienst und im verarbeitenden Gewerbe trotz der tariflich vereinbarten Arbeitszeitverkürzung kaum zusätzliche Einstellungen zu erwarten sind.

Das Arbeitskräftepotential erhöht sich im kommenden Jahr wohl nochmals um rund 200 000 Personen — etwa je zur Hälfte Deutsche (einschließlich Aussiedler) und Ausländer.

Die Zahl der Arbeitslosen wird unter diesen Bedingungen im Laufe des Jahres 1989 um etwa 100 000 steigen. Im Jahresdurchschnitt dürfte sie um annähernd 50 000 höher als 1988 sein und 2,3 Mill. betragen.

Verbrauchsteuererhöhung verteuert privaten Konsum

Die für 1989 beschlossene Erhöhung von Verbrauchsteuern führt rein rechnerisch zu einem Anstieg des Verbraucherpreisniveaus um dreiviertel Prozent. Indes ist wohl anzunehmen, daß eine sofortige und vollständige Überwälzung nicht überall möglich ist. Hier wurde der steuerbedingte Effekt auf das Verbraucherpreisniveau im Jahre 1989 mit 0,6 vH veranschlagt.

Der Preisanstieg ohne Steuererhöhung wird sich vermutlich auf 2 vH belaufen. Dies entspricht ungefähr der Steigerung der gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten und dem der Importpreise zusammengenommen. Überdurchschnittlich werden sich 1989 erneut die Dienstleistungen verteuern. Dazu werden die Anhebung der Tarife bei der Bundespost sowie die merkliche Erhöhung der Mieten beitragen. Nur wenig werden hingegen infolge des reichlichen Angebots die Preise der Nahrungsmittel steigen. Insgesamt wird die Teuerungsrate des privaten Verbrauchs im Jahresdurchschnitt voraussichtlich bei 2½ vH liegen, nach knapp 1½ vH in diesem Jahr.

Wirtschaftspolitische Überlegungen

Die wirtschaftliche Aufwärtsentwicklung in der Bundesrepublik geht 1989 in das siebte Jahr. Nach der kräftigen Steigerung der gesamtwirtschaftlichen Produktion im laufenden Jahr dürfte das Expansionstempo allerdings spürbar geringer sein. Die Zunahme der Beschäftigung wird sich verlangsamen, die Zahl der Arbeitslosen, die auf bedrückend hohem Niveau nur wenig abgenommen hatte, wird wieder steigen.

Zu einer nachhaltigen Verstärkung der Wachstumskräfte ist es im Verlauf des Aufschwungs nicht gekommen. Weder die Maßnahmen zur Förderung von Investitionen noch die bisherigen Steuersenkungen oder der drastische Erdölpreisfall haben zur Rückkehr auf einen steileren Wachstumspfad geführt, zumal Unsicherheiten über die künftigen Wechselkurse und die internationalen Auseinandersetzungen über den richtigen Kurs der Wirtschaftspolitik zur Verringerung der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte sich belastend auf den Fortgang der Konjunktur, insbesondere auf das Investitionsverhalten der Unternehmen, ausgewirkt haben. Oft wurden anregende von dämpfenden Impulsen konterkariert mit der Folge einer un stetigen Entwicklung der Wirtschaft bei einem im Vergleich zu früheren Aufschwüngen nur mäßigen Expansionstempo.

Diese Einschätzung wird auch durch die günstige wirtschaftliche Entwicklung in diesem Jahr nicht entkräftet, denn dabei hat die Verbesserung der Wachstumsbedingungen keine entscheidende Rolle gespielt.

1988 wirkten viele Faktoren anregend auf die Konjunktur, dämpfende gab es kaum. Impulse gaben die Steuersenkung und der erneute Rückgang des Ölpreises.

Die Konjunktur im Ausland, vor allem die Investitionskonjunktur, war kräftig aufwärtsgerichtet und begünstigte die Nachfrage nach deutschen Exportgütern. Auch wertete sich die D-Mark spürbar ab. Die Geldpolitik, die schon über lange Zeit recht expansiv war, hat anregende Impulse gegeben. Die internationalen Auseinandersetzungen über den wirtschaftspolitischen Kurs sind in den Hintergrund getreten. Unter diesen Bedingungen ist es nun auch zu einer erheblichen Ausweitung der Unternehmensinvestitionen gekommen, bei weiterhin lebhaftem Anstieg des privaten Verbrauchs.

Für das nächste Jahr zeichnet sich eine konjunkturell ähnlich günstige Konstellation nicht ab. Hat die Finanzpolitik in diesem Jahr den privaten Konsum durch Steuererhöhungen angeregt, so dämpft sie ihn 1989 durch Steuererhöhungen. Die Geldpolitik ist auf einen weniger expansiven Kurs gegangen. Der Erdölpreis wird nicht weiter fallen, sondern eher wieder steigen. Im Ausland wird der konjunkturelle Auftrieb nicht mehr so kräftig sein. Insgesamt ist unter diesen Umständen eine verhaltenere wirtschaftliche Entwicklung in der Bundesrepublik vorgezeichnet. Entscheidend ist zu verhindern, daß es dabei auch zu einer Abschwächung der Investitionsneigung der Unternehmen im nächsten Jahr und darüber hinaus kommt, denn die deutsche Wirtschaft befindet sich in einem Dilemma:

- Weil die Investitionen in den zurückliegenden Aufschwungsjahren nur wenig zugenommen haben, ist die Auslastung der Sachkapazitäten trotz mäßiger gesamtwirtschaftlicher Expansion sehr hoch.
- Weil die Nachfrage auf Kapazitätsengpässe stößt, wird die Gefahr größer, daß die reichliche Versorgung mit Liquidität zu höheren Preissteigerungen führt.
- Weil sich das Schaffen von Arbeitsplätzen für die Investoren zu wenig lohnte, ist die Arbeitslosigkeit kaum zurückgegangen.
- Weil das Investieren im Inland keine zufriedenstellende Rendite versprach, wurde in hohem Maße Kapital exportiert; das Spiegelbild hierzu sind die hohen Leistungsbilanzüberschüsse der Bundesrepublik.

Die internationalen Auseinandersetzungen über die Verringerung der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte können wieder aufbrechen. Zwar ist der Überschuß der deutschen Wirtschaft im Handel mit den USA deutlich zurückgegangen. Zugleich sind aber die Überschüsse im Handel mit europäischen Ländern beträchtlich gestiegen, nicht zuletzt solchen, die dem Europäischen Währungssystem angehören. Gegenwärtig werden diese Überschüsse von den Partnern offenbar akzeptiert, weil die Konjunktur in ihren Ländern lebhaft ist. Gleichwohl liegt hier ein erhebliches Konfliktpotential, das leicht virulent werden kann, wenn die Konjunktur im Ausland nachläßt. Zwar läge es schon im Interesse der Bundesrepublik, wenn die deutsche Wirtschaft mehr Dynamik entfalten, Ressourcen absorbieren, und so den Leistungsbi-

lanzüberschuß verringern würde. Indes kann die Bundesrepublik nicht allein für die Anpassung sorgen, sondern auch die Defizitländer müssen dazu beitragen. Da die Veränderung der realwirtschaftlichen Wettbewerbsfaktoren Zeit braucht, erfordert eine rasche Verringerung der Leistungsbilanzsalden eine entsprechende Korrektur der Leitkurse im EWS.

Zur Wirtschafts- und Finanzpolitik

Die Bundesregierung hat mit der Steuersenkung zu Beginn des Jahres die zweite Stufe ihres Steuersenkungsprogramms verwirklicht, das 1990 mit der dritten Stufe vorerst abgeschlossen werden soll. Die Institute haben die Steuersenkungen wiederholt als wachstums- und beschäftigungsfördernd begrüßt, zugleich aber auch ein Vorziehen empfohlen, weil zur Kräftigung der Wirtschaft geeignete Maßnahmen so früh wie möglich ergriffen werden sollten. Die Bundesregierung hat jedoch an ihrem ursprünglichen Fahrplan mit dem Hinweis festgehalten, es gelte durch eine mittelfristig angelegte, stetige Finanzpolitik die Erwartungen der Marktteilnehmer und die Entwicklung der Wirtschaft zu stabilisieren. Diese Begründung vermochte schon grundsätzlich wenig zu überzeugen, werden wachstums- und beschäftigungspolitische Erfordernisse bedacht. Mit den Beschlüssen, im kommenden Jahr die Verbrauchsteuern zu erhöhen, hat die Bundesregierung nun auch gegen ihr Postulat der Stetigkeit verstoßen. Die Finanzpolitik, die 1988 die Konjunktur angeregt hat, wird sie 1989 dämpfen und nach den vorliegenden Plänen 1990 wieder stimulieren. Neben den Wachstumsverlusten, die sich aus der späten Senkung der Steuern ergeben, bewirkt die unstetige Finanzpolitik also konjunkturelle Schwankungen. Besser wäre es, wenn man die Verbrauchsteuererhöhung unterließe. Wenn sie schon vorgenommen wird, sollte sie zusammen mit der Senkung der direkten Steuern verwirklicht werden.

Die Bundesregierung hält die Steuererhöhungen für erforderlich, um die vermehrten Zahlungen des Bundes an die EG, den Bundeszuschuß zur Deckung des Defizits bei der Bundesanstalt für Arbeit und die Hilfen an strukturschwache Länder bei gleichzeitiger weiterer Rückführung des Defizites in den öffentlichen Haushalten finanzieren zu können. Tatsächlich wird das Defizit des Bundes im kommenden Jahr sehr viel stärker zurückgehen als es die Bundesregierung angestrebt hatte. Die geplanten Verbrauchsteuererhöhungen werden einschließlich des Mehrwertsteuereffektes zu Mehreinnahmen in Höhe von 9½ Mrd. DM führen. Hinzu kommen u. a. Mehreinnahmen aus der Einführung der Quellensteuer und eine wieder beträchtliche Gewinnabführung der Deutschen Bundesbank. Aber auch andere Steuereinnahmen werden deutlich höher ausfallen als in den Haushaltsplänen veranschlagt. Bei den Sozialversicherungen sind im Zuge der Gesundheitsreform und durch Kürzungen

von Leistungen der Bundesanstalt für Arbeit erhebliche Minderausgaben zu erwarten. Insgesamt dürfte das Staatsdefizit um fast 30 Mrd. DM auf rund 15 Mrd. DM im Jahre 1989 zurückgehen. Es könnte also auf die Verbrauchsteuererhöhungen verzichtet und dennoch ein beträchtlicher Konsolidierungserfolg erreicht werden.

Schon aus dem oben Gesagten geht hervor, daß die Bundesregierung nicht nur daran zu messen ist, wie rasch sie die Defizite verringert, sondern auch daran, ob es ihr gelingt, die Attraktivität der Bundesrepublik für Investoren zu verbessern. Erforderlich ist in diesem Zusammenhang eine Reform der Unternehmensbesteuerung¹. Dringlich geworden ist sie nicht zuletzt durch die — teilweise drastischen — Maßnahmen, die in vielen Ländern mit dem Ziel einer steuerlichen Entlastung ergriffen oder beschlossen worden sind. Hinzu kommt, daß es für viele Unternehmen interessant wird, mit der Vollendung des Gemeinsamen Marktes auch aus steuerlichen Gründen den Sitz in das Ausland zu verlegen.

Zur Finanzierung der Unternehmenssteuerreform sollten im Sinne einer Verbreiterung der Steuerbasis bei niedrigeren Steuertarifen weitere steuerliche Subventionen gekürzt, es sollten aber auch — wie von der Bundesregierung wiederholt in Aussicht gestellt — Finanzhilfen verringert werden. Soweit dennoch höhere Defizite entstehen, werden sie vorübergehend sein, denn auf Dauer finanzieren sich derartige Maßnahmen selbst, weil sie das Wachstum und die Beschäftigung anregen. Im übrigen bleiben die finanzpolitischen Instanzen aufgerufen, die öffentlichen Haushalte durch Umstrukturierungen wachstumsfreundlicher zu gestalten.

Die Privatisierung ist wenig vorangekommen. Zwar hat die Bundesregierung eine Reihe von Unternehmen privatisiert und Anteile an anderen Unternehmen an Private verkauft. Der Kern der Aufgabe liegt aber auf der kommunalen Ebene, auf der sich private Unternehmen nicht betätigen dürfen, weil öffentliche Betriebe Ausschließlichkeitsrechte haben, oder sich nicht mit Aussicht auf Erfolg betätigen können, weil die Kommunen Subventionen in offener oder versteckter Form an die Betriebe in Eigenbesitz leisten. Überlegt werden sollte, ob Bund und Länder finanzielle Zuschüsse an die Gemeinden nicht an die Privatisierung zumindest defizitärer Betriebe binden können.

Unbefriedigend verlaufen sind bisher die Bestrebungen zur Reform der Deutschen Bundespost, die eine wesentliche Voraussetzung für die Deregulierung des Kommunikationssektors ist. Dringenden Bedarf an Deregulierung gibt es weiterhin in vielen anderen Bereichen, so im Verkehrssektor, bei der Energiewirtschaft, den Versicherungen, den freien Berufen, im Handwerk. Hier ist die Politik häufig beträchtlich hinter der im europäischen Ausland zurückgeblieben, und die deutsche Wirtschaft droht unter empfindlichen Wettbewerbsdruck zu geraten, wenn nationale Schutzmauern im Gemeinsamen Markt abgebaut werden müssen.

Zur Lohnpolitik

Der Anstieg der tariflichen Löhne ist aufgrund mehrjähriger Abschlüsse für 1989 weitgehend vorgezeichnet. Er dürfte je Arbeitsstunde um einen halben Prozentpunkt höher ausfallen als 1988. In etwa gleichem Maße wird sich der Anstieg der Lohnstückkosten verstärken. Damit werden von den Arbeitskosten her die Beschäftigungschancen auf mittlere Sicht weiter beeinträchtigt². Ein zusätzliches Risiko entsteht dadurch, daß der Staat die Konsumenten über die Erhöhung von Verbrauchsteuern mit höheren Preisen belastet. Dies könnte zum Anlaß für Lohnnachforderungen und für höhere Lohnforderungen in der Zukunft genommen werden, obwohl durch diese Preiserhöhungen die Gewinnmargen der Unternehmen nicht vergrößert werden. Es käme also zu einem Druck auf die Gewinne, der ein erneutes Nachlassen der Investitionsneigung zur Folge haben könnte. Auch in diesem Zusammenhang müssen die Verbrauchsteuererhöhungen kritisch gesehen werden.

In den letzten Jahren ist das Flexibilitätspotential der Maschinen und Anlagen durch den Einsatz der neuen Mikrotechnologien in allen Bereichen offenbar stark gestiegen. Damit hat die Flexibilisierung der Arbeitsverhältnisse, gleich ob es sich um die zeitliche Verteilung des Arbeitskräfteeinsatzes oder um den vermehrten Einsatz von Teilzeitarbeitskräften handelt, nicht Schritt gehalten. Somit werden große Chancen zur Schaffung von Arbeitsplätzen vergeben, die sich durch die stärkere Nutzung der vorhandenen Sachkapazitäten bieten. Das Argument, es ginge darum, Errungenschaften zu verteidigen, die mühsam hätten erkämpft werden müssen, kann nicht überzeugen, weil das Festhalten an ihnen wichtige andere Belange der Betroffenen gefährdet: das Interesse der Beschäftigten an der Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen, in denen sie arbeiten, und damit an der Sicherheit ihrer Arbeitsplätze und steigendem Einkommen, sowie das Interesse der Arbeitslosen an Arbeitsplätzen, die es bei längerer Maschinenlaufzeit vermehrt geben könnte, weil sich dies für die Unternehmen wegen der geringeren Stückkosten lohnte.

¹ Das DIW sieht sich angesichts einer speziellen laufenden Untersuchung zu diesem Thema derzeit nicht in der Lage, Empfehlungen zu einer Reform der Unternehmensbesteuerung auszusprechen.

² Nach Meinung des DIW stellen der zu erwartende Anstieg der Lohnstückkosten und die gegebenen Kostenrelationen kein Hindernis für höhere Beschäftigung dar. Im nationalen Rahmen hat der geringe Anstieg der Lohnstückkosten in den vergangenen Jahren sowohl ein hohes Maß an Preisstabilität ermöglicht als auch für eine kräftige Verteilungsänderung zugunsten der Unternehmen Raum gegeben. Die bereinigte Lohnquote unterschreitet in diesem Jahr den Stand vom Anfang der sechziger Jahre. Im internationalen Rahmen wird aller Voraussicht nach auch 1989 der Lohnstückkostenanstieg in der Bundesrepublik — wie schon in jedem Jahr seit 1971 — hinter dem bei den Handelspartnern zurückbleiben. Dabei ist zu bedenken, daß dieser Vorteil durch Wechselkursänderungen neutralisiert oder wie häufig in der Vergangenheit sogar ins Gegenteil verkehrt werden kann.

Zur Geldpolitik

Nachdem die Geldmenge drei Jahre lang deutlich rascher gestiegen war, als es sich die Bundesbank zum Ziel gesetzt hatte, hat die Bank im Sommer 1988 eine Kurskorrektur vorgenommen. Bei allen Geldmengenaggregaten hat sich das Expansionstempo merklich abgeschwächt. Die Geldmenge M3 lag aber auch zuletzt noch oberhalb des Zielkorridors.

Eine Fortsetzung der starken Geldmengen Zunahme hätte nach Auffassung der Bundesbank angesichts der bereits hohen Kapazitätsauslastung und der Spannungen auf Teilbereichen des Arbeitsmarktes die Gefahr einer Beschleunigung des Preisanstiegs beträchtlich erhöht: Wenn die Geldpolitik warte, bis die Inflationsraten deutlich stiegen, sei es zu spät und Geldwertstabilität könne dann nur mit einer restriktiven Politik wiedererlangt werden, was zu einer unerwünschten Dämpfung von Produktion und Beschäftigung führe. Die Mehrheit der Institute teilt diese Befürchtung. Der Preisanstieg hat sich im Laufe des Jahres, nicht nur abwertungsbedingt, merklich erhöht und dürfte 1989 — auch ohne die Erhöhung von Verbrauchsteuern — etwas stärker ausfallen. Dies hat, gemessen an den Kapitalmarktzinsen, bisher nicht zu der Erwartung eines deutlich beschleunigten Preisanstiegs geführt. Das wäre aber kaum zu vermeiden, wenn die Geldpolitik auf den expansiven Kurs zurückkehrte. Solange die Inflationserwartungen noch relativ niedrig sind, wird die geldpolitische Kurskorrektur die wirtschaftliche Aktivität vermutlich nicht nennenswert dämpfen.

Mit der geldpolitischen Kurskorrektur dürften die Bedingungen für eine auf Dauer kräftigere Zunahme der Investitionen sogar günstiger sein, da das Niveau der langfristigen Zinsen niedriger bleibt als bei Erwartung stärkerer Preissteigerungen. Die Unternehmen müssen zudem nicht befürchten, daß die Kapazitäten, die sie jetzt aufbauen, schon bald nicht mehr ausgelastet werden können, weil die Geldpolitik einen kontraktiven Kurs einschlägt.

Für die Lohnpolitik bedeutet die Rückkehr zu einer weniger expansiven Geldpolitik, daß die Erwartung mäßig steigender Preise, auf der die laufenden Tarifverträge basieren, nicht enttäuscht wird. Damit vermindert sich die Gefahr, daß Inflationszuschläge gefordert werden und eine Spirale wechselseitiger Kosten- und Preissteigerungen in Gang kommt.

Eine stetige Geldpolitik, die vorrangig an der Erhaltung von Preisstabilität orientiert ist, schafft letztlich bessere Voraussetzungen für ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum als eine Politik, die angesichts gegenwärtig noch geringer Preissteigerungen eine starke monetäre Expansion zuläßt. Die Bundesbank sollte daher die Geldmengenausweitung konsequent am mittelfristig möglichen Wachstum ausrichten. Bei der Bemessung des Geldmengenziels sollte, damit die Geldpolitik einem rascheren Anstieg nicht im Wege steht, das Wachstum des

Produktionspotentials höher veranschlagt werden, als es in den vergangenen Jahren war. Ein rascherer Anstieg des Produktionspotentials verlangt eine Verbesserung der Wachstumsbedingungen, wie sie weiter oben dargelegt wurde. Der Zuschlag kann, weil sich das Potentialwachstum nur langsam beschleunigen läßt, allerdings kaum mehr als einen halben Prozentpunkt ausmachen.

Die Bundesbank hat für dieses Jahr erstmals die Geldmenge M3 als Zielgröße gewählt. Die Wahl des Geldmengenaggregats ist indes von untergeordneter Bedeutung. Wichtiger ist — neben dem Tempo — die Stetigkeit der monetären Expansion, die verhindert, daß von der Geldpolitik selbst Störungen ausgehen. Eine Ausweitung der Geldmenge M3, die einerseits Raum gibt für ein beschleunigtes Potentialwachstum, andererseits den Preisanstieg eng begrenzt, würde im kommenden Jahr eine Zuwachsrate von etwa 5 vH erfordern.

Nach Ansicht des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung, Berlin (DIW), bestand bisher kein Anlaß zu einer geldpolitisch herbeigeführten Dämpfung der monetären Expansion. Umso nachdrücklicher muß vor einem weiteren Anziehen der geldpolitischen Zügel gewarnt werden: Die Gefahr einer konjunkturellen Übersteigerung sowie einer nachhaltigen (inflationistischen) Beschleunigung des Preisauftriebs ist gegenwärtig als gering einzuschätzen, zumal von einer gravierenden Behinderung der Produktion durch Mangel an Arbeitskräften nicht gesprochen werden kann. Größer ist das Risiko, daß der zur Ausweitung des Produktionspotentials notwendige Investitionsprozeß abgebrochen würde und keine weiteren Fortschritte bei der Verminderung der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte zu erzielen wären.

Sicher gibt es in mehreren Bereichen der Wirtschaft schon eine hohe Auslastung der Kapazitäten und innerhalb einiger Branchen auch Mangel an Arbeitskräften, namentlich an Facharbeitern. Deshalb scheint es nahezu liegen, der Gefahr von inflationistisch wirkenden Engpässen mit einer Begrenzung der Gesamtnachfrage auf das für das kommende Jahr zu erwartende Wachstum des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials zu begegnen. Bei einer solchen Politik würde aber zweierlei übersehen:

Erstens haben die Erhöhung der Kapazitätsauslastung und die Knappheit an geeigneten Arbeitskräften eine wachstums- und beschäftigungspolitisch wichtige Funktion. Die Unternehmen werden mehr als bisher veranlaßt, zur Vermeidung von Engpässen arbeitsplatzschaffende Erweiterungsinvestitionen vorzunehmen und sich um die Qualifizierung von Arbeitskräften zu bemühen. Zweitens würde nicht genügend berücksichtigt, daß der inländischen Mehrnachfrage nach Investitions- und Verbrauchsgütern nicht nur das aus den heimischen Kapazitäten resultierende zusätzliche Angebot gegenübersteht, sondern auch ein Mehrangebot an Einfuhren sowie an solchen Gütern, die sonst in den Export gehen würden. Nur wenn dieses Mehrangebot durch eine kräftige Mehrnach-

Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
Vorausschätzung für die Jahre 1988 und 1989

	1987 ¹⁾	1988 ¹⁾²⁾ Jahre	1989 ²⁾	1988		1989	
				1. Hj. ¹⁾	2. Hj. ²⁾	1. Hj. ²⁾	2. Hj. ²⁾

1. Entstehung des Sozialprodukts
Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Zahl der Erwerbstätigen	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Arbeitszeit (arbeitstäglich)	-1,0	0	-1	0,3	-0,5	-1	-1
Arbeitstage ³⁾	0,2	0,5	0	0,7	0	0	-0,5
Arbeitsvolumen (kalendermonatlich)	-0,1	0,5	-1	1,5	-0,5	-0,5	-1
Produktivität ⁴⁾	2,0	2,5	2,5	2,3	3	2,5	2,5
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1980	1,9	3,5	2	3,9	3	2	1,5

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

Privater Verbrauch	1 112,0	1 160	1 213,5	555,6	604,5	585	628,5
Staatsverbrauch	397,2	410	415	189,2	221	193	222
Anlageinvestitionen	389,3	416,5	441	190,3	226,5	197,5	243,5
Ausrüstungen	168,7	179,5	193	80,9	99	86,5	106,5
Bauten	220,6	237	248	109,4	127,5	111	137
Vorratsveränderung	10,5	19	16	25,9	-7	24	-8
Außenbeitrag	111,1	117,5	124	56,3	61,5	61,5	62,5
Ausfuhr	638,3	682,5	725,5	331,2	351,5	357	368,5
Einfuhr	527,2	565	601,5	274,9	290	295,5	306
Bruttosozialprodukt	2 020,1	2 123	2 209,5	1 017,2	1 106	1 061	1 148,5

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Privater Verbrauch	4,1	4,5	4,5	4,4	4	5,5	4
Staatsverbrauch	3,8	3	1	3,1	3,5	2	0,5
Anlageinvestitionen	3,1	7	6	9,1	5,5	4	7,5
Ausrüstungen	4,5	6,5	7,5	5,2	7,5	7	7,5
Bauten	2,1	7,5	4,5	12,1	3,5	1,5	7,5
Ausfuhr	0,0	7	6,5	7,0	7	8	5
Einfuhr	0,7	7	6,5	7,8	6,5	7,5	5,5
Bruttosozialprodukt	3,9	5	4	5,6	4,5	4,5	4

3. Verwendung des Sozialprodukts in Preisen von 1980
a) Mrd. DM

Privater Verbrauch	924,7	952,5	971	456,9	495,5	469,5	501,5
Staatsverbrauch	328,3	334	334,5	162,3	172	163,5	171,5
Anlageinvestitionen	331,3	349,5	361,5	160,5	189	163	198,5
Ausrüstungen	141,3	149	156,5	67,6	81,5	70,5	86
Bauten	190,0	200,5	205	92,9	107,5	92,5	112,5
Vorratsveränderung	9,9	18	15	24,5	-6,5	22,5	-7,5
Außenbeitrag	49,0	44	47,5	18,9	25	23	24,5
Ausfuhr	550,2	577,5	601,5	282,4	295	297,5	304
Einfuhr	501,2	533,5	554	263,5	270	274,5	279,5
Bruttosozialprodukt	1 643,2	1 698	1 730	823,1	875	841	888,5
nachrichtlich: Inlandsnachfrage	1 594,2	1 654	1 682	804,2	849,5	818	864

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Privater Verbrauch	3,5	3	2	3,2	3	2,5	1
Staatsverbrauch	1,6	2	0	1,9	1,5	0,5	-0,5
Anlageinvestitionen	1,8	5,5	3,5	7,9	3,5	1,5	5
Ausrüstungen	4,0	5,5	5	4,6	6	4,5	5,5
Bauten	0,2	5,5	2,5	10,4	1,5	-0,5	5
Ausfuhr	0,8	5	4	5,4	4,5	5,5	3
Einfuhr	4,9	6,5	4	7,8	5	4	3,5
Bruttosozialprodukt	1,8	3,5	2	3,9	3	2	1,5
nachrichtlich: Inlandsnachfrage	3,1	3,5	1,5	4,6	3	1,5	1,5

noch: Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	1987 ¹⁾	1988 ¹⁾²⁾ Jahre	1989 ²⁾	1988		1989	
				1. Hj.1)	2. Hj.2)	1. Hj.2)	2. Hj.2)

4. Preisniveau der Verwendungsseite des Sozialprodukts (1980 = 100)

Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

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

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. DM

Bruttoeinkommen aus unselbst. Arbeit	1 081,5	1 122	1 158	528,4	593,5	545,5	612,5
Bruttolohn- und -gehaltsumme	871,2	903,5	933,5	425,3	478	439,5	494
Nettolohn- und -gehaltsumme	580,6	603,5	618,5	287,3	316	294,5	324
Bruttoeink. aus Unternehmertätigkeit u. Vermögen	486,8	530,5	553	259,0	271,5	272	281
Nettoeink. aus Unternehmertätigkeit u. Vermögen	415,9	455	471,5	223,2	231,5	233,5	238
Entnommene Gewinne u. Vermögenseink. ⁵⁾	366,7	374,5	406,5	172,8	201,5	197	209
Nichtentnommene Gewinne	49,2	80,5	65	50,4	30	36,5	29
Volkseinkommen	1 568,3	1 652,5	1 711	787,4	865	817,5	893,5
Abschreibungen	249,9	260,5	273	128,8	131,5	135	138
Indirekte Steuern abzüglich Subventionen	201,9	210,5	225,5	101,0	109,5	108,5	117
Bruttosozialprodukt	2 020,1	2 123	2 209,5	1 017,2	1 106	1 061	1 148,5

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Bruttoeinkommen aus unselbst. Arbeit	3,9	4	3	4,0	3,5	3	3
Bruttolohn- und -gehaltsumme	3,9	3,5	3,5	3,9	3,5	3,5	3,5
Nettolohn- und -gehaltsumme	2,8	4	2,5	4,1	3,5	2,5	2,5
nachrichtlich:							
Bruttolohn- u. -gehaltsumme je Beschäft.	3,0	3	2,5	3,3	3	2,5	2,5
Nettolohn- und -gehaltsumme je Beschäft.	1,8	3	2	3,5	3	2	2
Bruttoeink. aus Unternehmertätigkeit u. Vermögen	4,0	9	4	10,3	7,5	5	3,5
Nettoeink. aus Unternehmertätigkeit u. Vermögen	5,5	9,5	3,5	10,2	8,5	4,5	2,5
Entnommene Gewinne u. Vermögenseink. ⁵⁾	3,7	2	8,5	-1,5	5,5	14	4
Volkseinkommen	3,9	5,5	3,5	6,0	5	4	3,5
Abschreibungen	3,8	4	5	4,0	4,5	5	5
Indirekte Steuern abzügl. Subventionen	3,5	4	7	4,5	4	7,5	7
Bruttosozialprodukt	3,9	5	4	5,6	4,5	4,5	4

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte

a) Mrd. DM

Nettolohn- und -gehaltsumme	580,6	603,5	618,5	287,3	316	294,5	324
Empfangene laufende Übertragungen ⁶⁾	326,9	341,5	353	168,8	173	175	178
Entnommene Gewinne und Vermögenseinkommen	414,1	429,5	454	204,1	225,5	220	234,5
Abzüge:							
Zinsen auf Konsumentenschulden	17,4	17	17,5	8,5	8,5	8,5	9
Geleistete laufende Übertragungen ⁷⁾	35,2	35,5	37	17,3	18,5	18	19
Verfügbares Einkommen	1 269,0	1 322	1 371	634,4	687,5	662,5	708,5
Privater Verbrauch	1 112,0	1 160	1 213,5	555,6	604,5	585	628,5
Ersparnis	157,0	162	157,5	78,9	83	77,5	80
Ersparnis i. vH d. verfügb. Einkomm. (Sparquote)	12,4	12,5	11,5	12,4	12	11,5	11,5

noch: Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	1987 ¹⁾	1988 ¹⁾²⁾	1989 ²⁾	1988		1989	
		Jahre		1. Hj. ¹⁾	2. Hj. ²⁾	1. Hj. ²⁾	2. Hj. ²⁾
b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr							
Nettolohn- und -gehaltssumme	2,8	4	2,5	4,1	3,5	2,5	2,5
Empfangene laufende Übertragungen ⁶⁾	5,0	4,5	3,5	4,6	4,5	3,5	3
Entnommene Gewinne u. Vermögenseink.	4,8	3,5	5,5	2,4	5	7,5	4
Verfügbares Einkommen	4,2	4	3,5	3,8	4,5	4,5	3
Privater Verbrauch	4,1	4,5	4,5	4,4	4	5,5	4
Ersparnis	5,5	3	-3	0,3	6	-1,5	-4

7. Einnahmen und Ausgaben des Staates⁸⁾

a) Mrd. DM

Einnahmen							
Steuern	491,9	510,5	544	239,6	270,5	254,5	289,5
Sozialbeiträge	350,7	367	379	173,7	193,5	179,5	199,5
Erwerbseinkünfte	27,8	20,5	30	9,7	11	19,5	10,5
Sonstige laufende Übertragungen	21,7	25,5	24,5	12,5	13	12	12,5
Empfangene Vermögensübertragungen	6,3	7	7	3,1	3,5	3	4
Einnahmen insgesamt	898,4	930	984,5	438,6	491,5	469	516
Ausgaben							
Staatsverbrauch	397,2	410	415	189,2	221	193	222
Zinsen	57,9	59	60,5	32,5	26,5	33,5	27
Laufende Übertragungen an	413,5	437	453,5	214,3	222,5	224	229,5
Private Haushalte	333,2	349,5	362,5	173,3	176	180	182,5
Unternehmen	48,1	50,5	51,5	23,8	26,5	24	27,5
Ausland	32,2	37	39,5	17,2	20	20	19,5
Geleistete Vermögensübertragungen	31,6	32	33,5	13,2	18,5	14	19,5
Nettoinvestitionen	33,9	36	37,5	14,7	21,5	14,5	23
Ausgaben insgesamt	934,0	973,5	999,5	463,9	509,5	479	520,5
Finanzierungssaldo	-35,7	-43,5	-14,5	-25,3	-18	-10	-5

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	3,9	3,5	6,5	4,9	3	6,5	7
Sozialbeiträge	3,9	4,5	3	5,1	4,5	3,5	3
Erwerbseinkünfte	-18,0	-26,5	47	-43,2	0	102	-1,5
Sonstige laufende Übertragungen	-4,3	17	-3	6,4	29,5	-2,5	-3,5
Empfangene Vermögensübertragungen	7,5	6,5	0,5	16,4	-0,5	-2,5	3,5
Einnahmen insgesamt	2,9	3,5	6	3,1	4	7	5
Ausgaben							
Staatsverbrauch	3,8	3	1	3,1	3,5	2	0,5
Zinsen	1,2	1,5	3	1,0	2,5	3	2,5
Laufende Übertragungen an	5,0	5,5	4	5,2	6	4,5	3
Private Haushalte	4,9	5	3,5	4,9	5	3,5	3,5
Unternehmen	6,4	4,5	2,5	9,6	0,5	0,5	4
Ausland	3,2	15,5	7	2,0	30	17,5	-2
Geleistete Vermögensübertragungen	-0,7	0,5	5	-0,4	1	6	4
Nettoinvestitionen	2,2	6,5	3,5	17,4	0	-1	6,5
Ausgaben insgesamt	3,9	4	2,5	4,2	4	3	2

1) Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes (vgl. Wirtschaft und Statistik, Heft 9/1988) und der Deutschen Bundesbank sowie eigenen Berechnungen der beteiligten Institute - Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. —

2) Vorausschätzung der beteiligten Institute - Angaben gerundet. — 3) Veränderung der Zahl der Arbeitstage nur zur Hälfte berücksichtigt. — 4) Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1980 je Erwerbstätigenstunde. — 5) Nach Abzug der Zinsen auf Konsumentenschulden. — 6) Soziale Leistungen (nach Abzug der Lohnsteuer auf Pensionen, der Beiträge des Staates für Empfänger sozialer Leistungen und deren Eigenbeiträge), Vorruhestandsgeld sowie Übertragungen an Organisationen ohne Erwerbszweck. — 7) Nicht zurechenbare Steuern, freiwillige Sozialbeiträge der Selbständigen, Hausfrauen u. ä., Rückerstattungen und sonstige laufende Übertragungen an den Staat, Nettoprämien für Schadenversicherungen abzüglich Schadenversicherungsleistungen, internationale private Übertragungen. — 8) Gebietskörperschaften, ERP, Lastenausgleichsfonds und Sozialversicherung.

frage genutzt wird, kommt es zu der außenwirtschaftlich erwünschten Verminderung des Leistungsbilanzüberschusses und dabei auch zu einer Beruhigung auf den Devisenmärkten.

Zugunsten der Erhöhung der Notenbankzinsen und der dadurch herbeigeführten Dämpfung der monetären Expansion wird häufig ins Feld geführt, mit diesen Maßnahmen sei der Entstehung von Inflationserwartungen vorgebeugt worden. Tatsächlich ist es aber keineswegs erwiesen, daß ohne die Erhöhung der Notenbankzinsen nennenswerte Inflationsbefürchtungen aufgekommen wären. Seit langem ist bekannt, daß nach dem Wegfall der preissenkenden Sonderfaktoren (Höherbewertung der D-Mark, Rohstoffverbilligung) eine Normalisierung der Preisentwicklung stattfinden werde. In dieser Zunahme der Preissteigerungsraten die Vorboten eines inflatorischen Prozesses zu sehen, ist unbegründet: Ange-

sichts der längerfristigen, maßvollen Tarifverträge gibt es derzeit keine Anzeichen für ein Übergreifen der aktuellen Preissteigerungen auf die inländische Lohnkostenentwicklung.

Bei der Festlegung und bei der Verfolgung eines geldpolitischen Ziels für das kommende Jahr sollte die Bundesbank wiederum pragmatisch vorgehen. Es kann nicht der Sinn einer Versteigerungspolitik sein, eine stetige monetäre Expansion mit einer starken Unstetigkeit der Entwicklung anderer Größen, insbesondere der Zinsen und der Wechselkurse, zu erkaufen. Deshalb sollte die Bundesbank genügend Spielraum haben, um auf markante Änderungen der inländischen Geldnachfrage oder der internationalen Nachfrage nach D-Mark mit einer entsprechenden Änderung ihres Geldangebots zu reagieren. Ein Zieltrichter von wiederum 3 bis 6 vH kann damit durchaus vereinbar sein.

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

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.