ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Boss, Alfred; Flemig, Günter; Langfeldt, Enno; Rosenschon, Astrid; Trapp, Peter

**Article — Digitized Version**

# Bundesrepublik Deutschland: Aufschwung setzt sich nach der Winterpause fort

Die Weltwirtschaft

**Provided in Cooperation with:**
Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

*Suggested Citation:* Boss, Alfred; Flemig, Günter; Langfeldt, Enno; Rosenschon, Astrid; Trapp, Peter (1987) : Bundesrepublik Deutschland: Aufschwung setzt sich nach der Winterpause fort, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 1, pp. 18-32

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/1343

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

# Bundesrepublik Deutschland: Aufschwung setzt sich nach der Winterpause fort

Von Alfred Boss, Günter Flemig, Enno Langfeldt, Astrid Rosenschon und Peter Trapp

1. Im Winterhalbjahr 1986/87 geriet der konjunkturelle Aufschwung in der Bundesrepublik Deutschland erneut ins Stocken. Die gesamtwirtschaftliche Produktion nahm im vierten Quartal 1986 nicht mehr zu; im ersten Quartal 1987 ging sie sogar leicht zurück. Die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung nahm spürbar ab (Schaubild 1), wozu freilich ungünstige Witterungseinflüsse beitrugen. Dämpfende Effekte kamen vor allem von der Außenwirtschaft. Infolge der kräftigen realen Aufwertung der DM und der deutlich geringeren Nachfrage der ölexportierenden Länder sank die Ausfuhr seit Herbst 1986. Während die negativen Auswirkungen des Nachfrageausfalls der OPEC-Länder auf die Exporte rasch sichtbar wurden, kam es in den Ölverbraucherländern bislang nicht zu einer so starken Belebung der Binnenkonjunktur, wie sie von dem Realeinkommenstransfer infolge des Rückgangs des Ölpreises erwartet worden war.

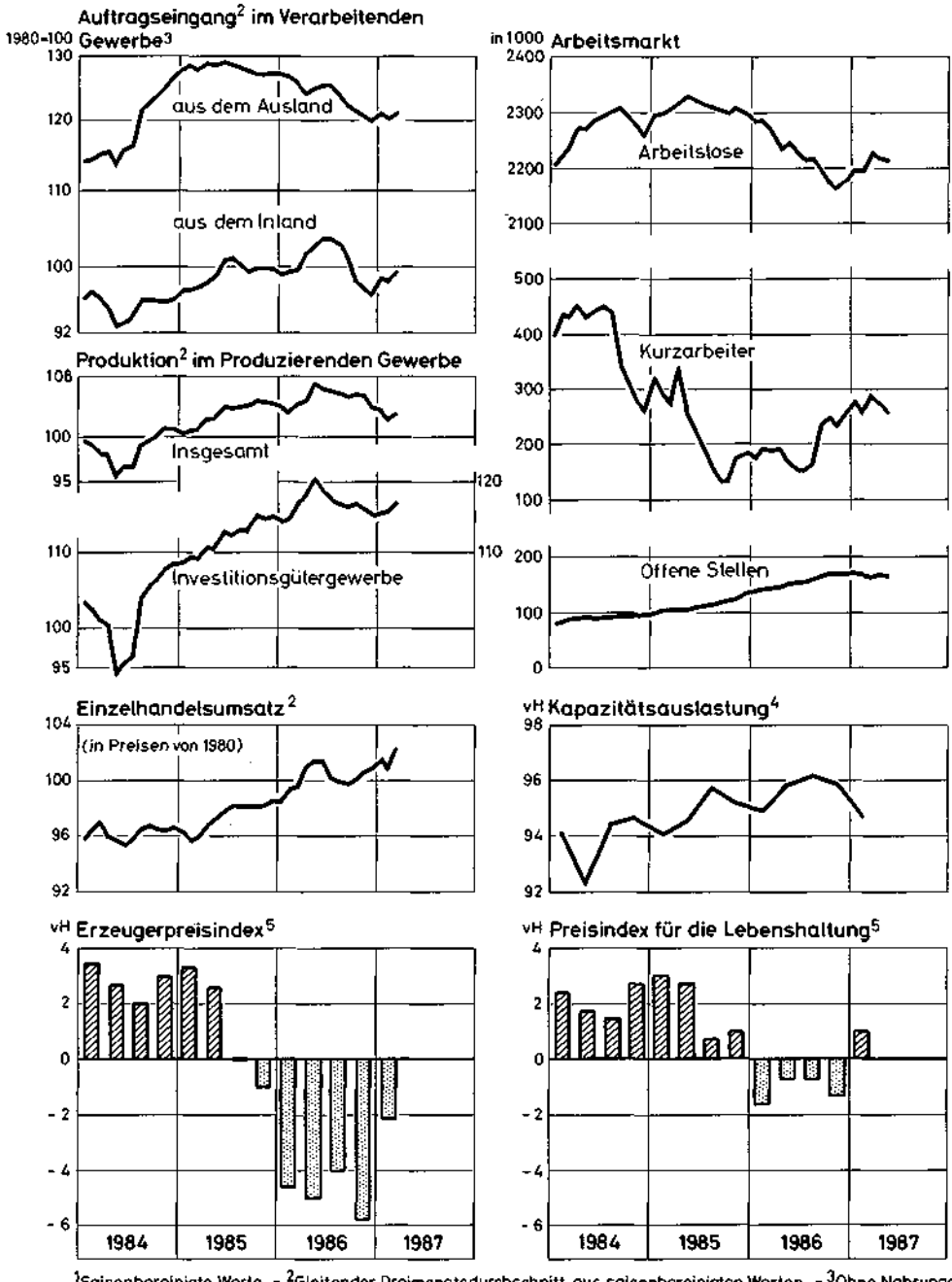
2. Hinsichtlich der weiteren konjunkturellen Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland stellt sich die Frage, ob der Aufschwung nach der Schwäche im Winterhalbjahr erneut an Fahrt gewinnt oder ob die wirtschaftliche Aktivität im weiteren Verlauf des Jahres stagniert oder sogar in eine Rezession einmündet. Der Rückfall im Winter und die zunehmende Befürchtung, die deutsche Wirtschaft befinde sich bereits in einer konjunkturellen Talfahrt, haben national und international die Forderungen nach zusätzlichen konjunkturanregenden Maßnahmen seitens der deutschen wirtschaftspolitischen Instanzen verstärkt. Dies war auch schon früher mit dem Hinweis verlangt worden, daß das wirtschaftliche Expansionstempo im Verlauf des Aufschwungs verhalten sei und die Arbeitslosigkeit nur wenig abgenommen habe, während Geldwertstabilität, Leistungsbilanzüberschüsse und die Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung Spielraum für Expansionsmaßnahmen böten. Tatsächlich hat die Geld- und Finanzpolitik der inländischen Wirtschaftsentwicklung aber schon erhebliche Impulse gegeben.

## Nur vorübergehender Produktionsrückgang

3. Ausschlaggebend für die Stockung im Winterhalbjahr 1986/87 waren gravierende Verschiebungen in den Preis- und Wechselkursrelationen, die bei privaten Haushalten und Unternehmen zu Attentismus führten. Außenhandelsorientierte Unternehmen waren bei ihren Produktions- und Investitionsentscheidungen zurückhaltend, befürchteten sie doch vielfach, daß sich auch 1987 die reale Aufwertung der DM weiter fortsetzen und die Weltkonjunktur schwach bleiben würde. Daneben mag Unsicherheit über den Ausgang der bevorstehenden Lohnrunde – im Zusammenhang mit den Forderungen nach Einführung der 35-Stunden-Woche konnte ein längerer Arbeitskampf nicht ausgeschlossen werden – dazu beigetragen haben, daß bereits geplante Investitionen aufgeschoben wurden. Zum Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion zu Beginn des Jahres trug auch bei, daß es bei der Nachfrage nach Pkw zu einem Einbruch kam. Dies war eine Reaktion auf das Vorziehen von Käufen in das vierte Quartal 1986, zu dem es wegen des Fristenablaufs eines Teils der Steuerbegünstigung für schadstoffarme Pkw kam. Zusätzlich wurde die wirtschaftliche

Schaubild 1

## Indikatoren[1] zur Konjunkturlage in der Bundesrepublik Deutschland




[1]Saisonbereinigte Werte. - [2]Gleitender Dreimonatsdurchschnitt aus saisonbereinigten Werten. - [3]Ohne Nahrungs- und Genußmittelgewerbe, in Preisen von 1980. - [4]Gesamtwirtschaft. - [5]Laufende Jahresraten.

Aktivität im ersten Quartal 1987 durch die ungünstige Witterung gedrückt. Neben dem Baugewerbe – hier lag die Zahl der Ausfalltage (je Arbeitstag und Beschäftigten) um rund 5 vH über dem Durchschnitt der vorangegangenen fünf Jahre – waren davon auch andere Wirtschaftsbereiche, wie z.B. das Transportwesen, betroffen.

4. Nach unserer Einschätzung kann man aus der Schwäche von Produktion und Nachfrage im Winterhalbjahr 1986/87 nicht den Beginn eines Abschwungs oder gar einer Rezession ableiten. Vielmehr erhält die Inlandsnachfrage nach wie vor beträchtliche Impulse, insbesondere von seiten der Geldpolitik. Verschiedene Indikatoren sprechen dafür, daß Unternehmen und Haushalte die zukünftige Entwicklung zuversichtlich beurteilen. So haben die Unternehmen die Beschäftigung zu Beginn des Jahres trotz stockender wirtschaftlicher Aktivität weiter erhöht. Ihre Investitionspläne deuten auf eine anhaltend lebhafte Investitionstätigkeit hin. Die Ertragssituation und damit auch die Eigenkapitalausstattung der Unternehmen haben sich im bisherigen Verlauf des Aufschwungs spürbar verbessert. Ein beschleunigter Anstieg der Arbeitskosten ist bislang noch nicht zu erkennen. Nach Haushaltsbefragungen ist das Konsumklima sehr günstig. Einzelhandelsumsätze und Kraftfahrzeugzulassungen sind mit Beginn des Frühjahrs kräftig gestiegen.

5. Selbst wenn die Schwäche der Exportkonjunktur anhalten sollte, bestünde kein Anlaß, die Binnennachfrage – die entscheidende Größe für die zyklische Entwicklung in der Bundesrepublik – grundsätzlich ungünstiger einzuschätzen als bislang. Denn empirische Untersuchungen zeigen, daß die Exportentwicklung in der Vergangenheit zwar das Tempo der konjunkturellen Expansion beeinflußt hat, doch läßt sich ein regelmäßiger Zusammenhang zwischen Umschwüngen bei der Ausfuhr und solchen bei der Binnennachfrage nicht nachweisen[1]. Die Beobachtungen sprechen auch dagegen, daß eine schwache Exportentwicklung die inländische Investitionsneigung nachhaltig beeinträchtigt. So nahmen beispielsweise 1983 die Exporte um 0,6 vH ab, nachdem sie im Vorjahr noch um 3,2 vH angestiegen waren; dagegen wurden die Ausrüstungsinvestitionen um 5,6 vH gesteigert, 1982 waren sie um 6,7 vH verringert worden. Befürchtungen, ein Nachlassen der Exporte müsse indirekt über eine Dämpfung zunächst der Investitionen in der Exportwirtschaft und schließlich der übrigen Investitionen und der Inlandsnachfrage insgesamt einen Abschwungsprozeß auslösen, erscheinen somit empirisch nicht begründet; vielmehr sind es wohl vor allem die wirtschaftspolitischen Konstellationen, die den Konjunkturverlauf bestimmen. Auch in den unmittelbar zurückliegenden Jahren hat sich gezeigt, daß Binnen- und Außennachfrage durchaus nicht gleichlaufen müssen: Während die Impulse von der Exportentwicklung seit Anfang 1985 zunächst schwächer und dann sogar negativ wurden, hat sich gleichzeitig die Expansion der Binnennachfrage verstärkt; maßgeblich dafür war die expansive Geldpolitik. Der Aufschwung seit Ende 1982 ist vor allem von der realen Inlandsnachfrage getragen worden. Diese expandierte vom vierten Quartal 1982, dem Beginn des Aufschwungs, bis zum vierten Quartal 1986 mit einer durchschnittlichen laufenden Jahresrate von 3,1 vH; die entsprechende Zunahme des realen Bruttosozialprodukts betrug nur 2,7 vH.

6. Ein konjunktureller Abschwung scheint somit gegenwärtig wenig wahrscheinlich. Im Gegenteil, vieles spricht dafür, daß die Konjunktur bereits im zweiten Quartal 1987 merklich an Schwung gewonnen hat. Die ungünstigen Witterungseinflüsse zu Beginn des Jahres sind überwunden, die damit verbundenen Produktionsausfälle werden nachgeholt. Die Bedingungen für eine kräftige Ausweitung der inländischen Konsum- und Investitionsausgaben sind günstig. So wurde die Geldpolitik im Frühjahr 1987 nochmals gelockert, dies

[1] Vgl. zu den folgenden Ausführungen Joachim Scheide, "Die aktuelle konjunkturpolitische Diskussion in der Bundesrepublik Deutschland", in diesem Heft.

drückte die Nominalzinsen auf einen Tiefstand, wie er zuletzt Anfang 1978 beobachtet werden konnte. Weil künftig mit wieder steigenden Zinsen zu rechnen ist, dürfte trotz des zu erwartenden Preisanstiegs auch der Realzinsrückgang zum Stillstand kommen. Somit gibt es kaum Grund, geplante Konsum- und Investitionsentscheidungen weiter aufzuschieben; es besteht eher Anlaß, Vorhaben vorzuziehen. Hinzu kommt, daß auch die dämpfenden Wirkungen von seiten des Exports allmählich nachlassen. So hat sich zuletzt die Konjunktur in wichtigen Partnerländern wieder etwas belebt. Seit Januar 1987 ist die reale Aufwertung der DM zum Stillstand gekommen, damit dürften die Befürchtungen, die Aufwertung werde sich weiter fortsetzen, an Bedeutung verlieren. Außerdem sind die deutschen Exporte erheblich weniger zurückgegangen, als aufgrund der kräftigen Aufwertung vielfach erwartet wurde. Jüngste Unternehmensbefragungen signalisieren, daß die Exporterwartungen wieder günstiger geworden sind.

**1987: Inlandsausgaben steigen kräftig – Ausfuhr erholt sich etwas**

7. Die Käufe der privaten Haushalte dürften im weiteren Verlauf des Jahres 1987 wieder maßgeblich zur raschen Expansion der Inlandsnachfrage beitragen. Wichtig ist hier, daß die Zunahme der Einkommen – bei fast ebenso hohen Lohnabschlüssen und weiter leicht steigender Beschäftigung – ähnlich kräftig wie im Vorjahr ausfallen wird. Obwohl die Preise auf der Verbraucherstufe – anders als im Jahre 1986 – nun wieder anziehen, wird die Kaufkraft der privaten Haushalte auch 1987 noch weiter zunehmen. Hinzu kommt, daß die Verbraucher im laufenden Jahr voraussichtlich relativ weniger sparen werden als 1986. Im vergangenen Jahr hatten die privaten Haushalte ihre Ersparnisse kräftig aufgestockt, in erster Linie wohl deshalb, weil der starke Ölpreisfall und damit der reale Einkommensanstieg überraschend kamen. Da sich Befürchtungen, die Preise für Heizenergie und Kraftstoffe könnten schon bald wieder ihr altes Niveau erreichen, inzwischen als gegenstandslos erwiesen haben, werden die privaten Haushalte zweifellos ausgabenfreudiger sein. Dabei dürften – wie bisher – Käufe von Pkw, Hausrat und elektrotechnischen Erzeugnissen im Vordergrund stehen. Aber auch die Ausgaben für Reisen und sonstige Dienstleistungen werden kräftig expandieren. Insgesamt wird der reale private Verbrauch im Jahre 1987 wohl um etwa 4 vH zunehmen.

8. Die Ausrüstungsinvestitionen haben zu Beginn des Jahres 1987 wieder zugenommen, nachdem sie zuvor zur Schwäche neigten. Während der Absatz von Investitionsgütern aus inländischer Produktion stagnierte, stiegen die Investitionsgüterimporte weiter kräftig an; darin spiegeln sich vor allem die wechselkursbedingte Verbesserung der Marktposition der ausländischen Anbieter, in Teilbereichen wohl auch inländische Engpässe wider. Analysiert man die Entwicklung wichtiger Einflußfaktoren, so spricht viel dafür, daß die Investitionen im Verlauf des Jahres weiter steigen werden. Die Befürchtungen, die Aufwertung der DM werde sich fortsetzen, haben sich nicht erfüllt. Auch wird die Aufwertung viele Unternehmen veranlassen, durch zusätzliche Investitionen Kosten zu senken, Produktinnovationen vorzunehmen und neue Märkte zu erschließen. Für die binnenwirtschaftlich orientierten Unternehmen hatten sich die Absatz- und Ertragserwartungen ohnehin nicht verschlechtert. Die Zinsen sind zuletzt nochmals deutlich gesunken. Damit sind die Kapitalkosten weiter zurückgegangen und die Finanzanlagen haben im Verhältnis zu Sachanlagen an Attraktivität verloren. Hinzu kommt, daß die Tarifverhandlungen ohne größere Arbeitskämpfe beendet wurden. Im Metallbereich wurden Arbeitszeitverkürzungen und Nominallohnerhöhungen für einen Zeitraum von drei Jahren vereinbart; damit scheint für Investitionsentscheidungen eine verläßliche Grundlage über die Entwicklung der Arbeitskosten geschaffen. Insgesamt dürften die Ausrüstungsinvestitionen 1987 nur wenig schwächer als im Vorjahr zunehmen.

9. Die Bauinvestitionen gingen zu Beginn des Jahres 1987 wegen der ungünstigen Witterung weit über das sonst übliche Maß zurück. Trotz schwacher Nachfrageentwicklung sind die Auftragsbestände weiter gestiegen. Die Bautätigkeit hat im Frühjahr sprunghaft zugenommen, nachdem von der Witterung keine dämpfenden Einflüsse mehr ausgegangen sind. Da die ausgefallene Produktion schrittweise nachgeholt wird und die Auftragseingänge sich wieder beleben, ist auch im weiteren Verlauf des Jahres mit einem Anstieg der Bauproduktion zu rechnen. Dies gilt insbesondere für den gewerblichen und den öffentlichen Bau. Neben der Bundesbahn und Bundespost werden insbesondere Unternehmen aus Wirtschaftszweigen, die wie Handel und Dienstleistungen von der anhaltend kräftigen Binnenkonjunktur profitieren, ihre Bauinvestitionen spürbar ausweiten. Wichtigster Investor im öffentlichen Bereich dürften abermals die Gemeinden sein, die aus dem Programm zur Städtebauförderung zusätzliche Fördermittel erhalten. Auch der Wohnungsbau wird 1987 erstmals seit 1984 wieder zunehmen. Hier erhält vor allem der Einfamilienhausbau durch niedrige Hypothekenzinsen und weiter steigende Realeinkommen wieder Anregungen. Im Mehrfamilienhausbau ist dagegen mit einem anhaltenden Rückgang zu rechnen, da sich hier derzeit kaum eine marktgerechte Rendite erzielen läßt. Stützend für alle Baubereiche wirkt, daß Maßnahmen zur Erhaltung und Modernisierung des Baubestands zunehmend an Bedeutung gewinnen, da sich die Altersstruktur der Gebäude verschlechtert und Bauschäden zunehmen. Insgesamt ist für 1987 mit etwa 2,5 vH eine ähnlich hohe Zunahme der Bauinvestitionen wie 1986 zu erwarten.

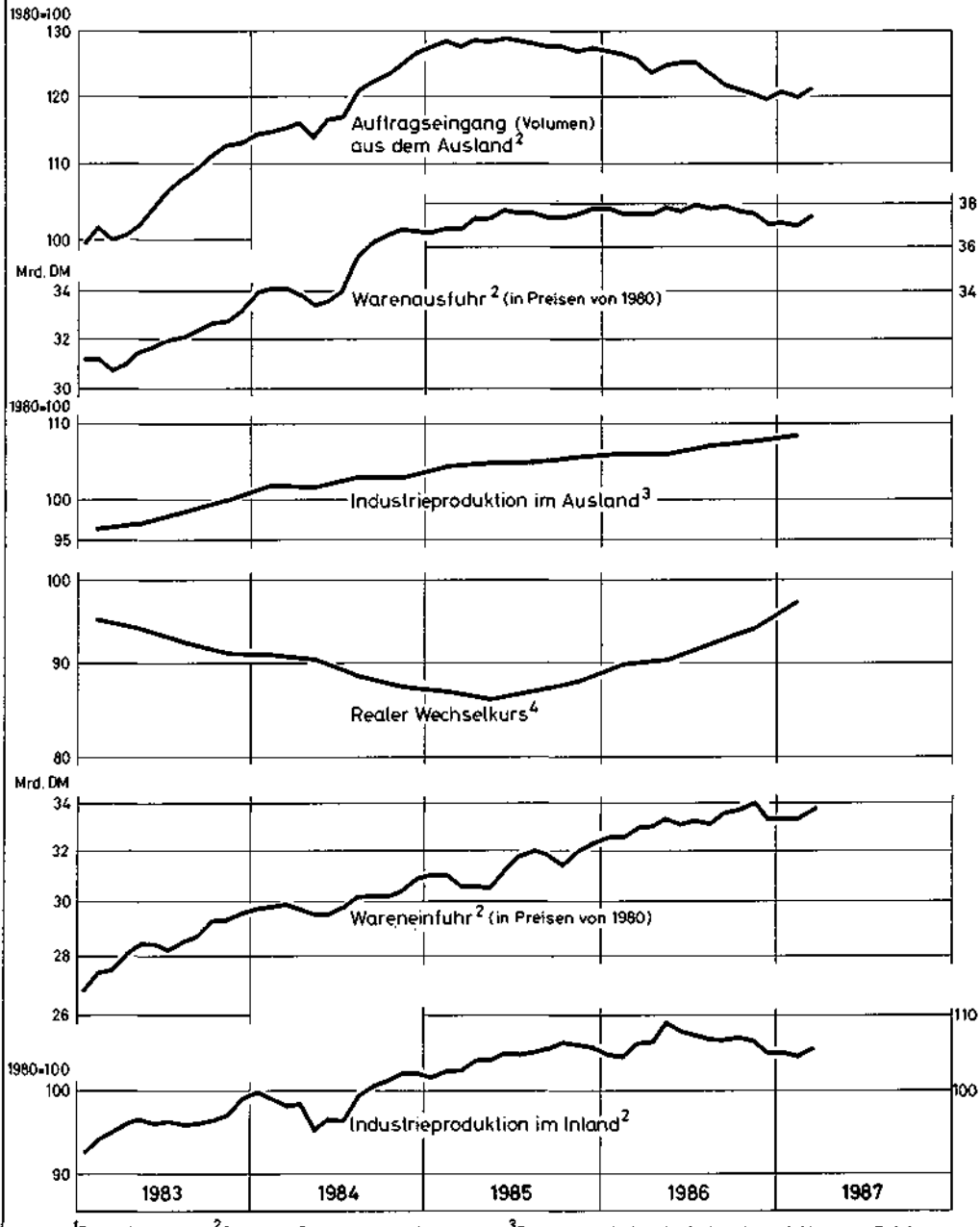
10. Die Wareneinfuhr ist zu Jahresbeginn vorübergehend zurückgegangen. Dazu haben zweifellos Transportschwierigkeiten im Zusammenhang mit dem strengen Winter beigetragen, aber auch die Schwächephase von Nachfrage und Produktion im ersten Quartal mag eine Rolle gespielt haben. Der Rückgang konzentrierte sich auf die Einfuhr von industriellen Vorprodukten. Demgegenüber haben die Bezüge von Fertigwaren (ohne Luftfahrzeuge) weiter zugenommen und zwar die von Verbrauchsgütern deutlich stärker als die von Investitionsgütern. Die Einfuhrpreise insgesamt waren weiter leicht nach unten gerichtet, obwohl die Preise für Erdöl und Mineralölprodukte seit einiger Zeit steigen. Die Einfuhr von Fertigwaren verbilligte sich weiter, wenn auch in nur mäßigem Tempo.

11. Mit der Wiederbelebung von Nachfrage und Produktion wird die Einfuhr wieder deutlich steigen. Für industrielle Vorprodukte ist eine Einfuhrzunahme in Einklang mit der Expansion der Industrieproduktion zu erwarten. Die Einfuhr von Fertigwaren wird weiterhin rasch expandieren, dies gilt insbesondere für Verbrauchsgüter. Hier wird die wechselkursbedingte Verbilligung ausländischer Produkte die Marktchancen ausländischer Anbieter zunächst noch begünstigen. Solche Preissenkungen werden allerdings immer weniger ins Gewicht fallen; im weiteren Verlauf des Jahres werden die Einfuhrpreise mit den anziehenden Preisen im In- und Ausland wieder steigen.

12. Die reale Warenausfuhr ist – nach einer längeren Stagnationsphase – seit Herbst 1986 zurückgegangen (Schaubild 2). Sie reagierte damit auf die negativen Einflüsse des Ölpreisfalls und die deutliche effektive reale Aufwertung der DM – seit Frühjahr 1985 um reichlich 10 vH, davon seit Herbst 1986 um knapp 5 vH. So sank die Ausfuhr in die OPEC-Länder im vergangenen Halbjahr nochmals um rund 30 vH. Auch die – nominalen – Exporte in die Vereinigten Staaten gingen weiter zurück. Das Tempo hat sich hier allerdings deutlich verlangsamt. Preisbereinigt dürften die Exporte zuletzt wohl kaum noch gesunken sein. Die Lieferungen in die Entwicklungsländer stiegen dagegen – trotz der Schuldenkrise in wichtigen Ländern und trotz der DM-Aufwertung – weiter leicht an. Die vorübergehende Stagnation der Exporte in die europäischen Nachbarländer zu Jahresbeginn dürfte wohl damit zusammenhängen, daß dort wegen des strengen Winters die Wirtschaftsentwicklung gedämpft verlief.

Schaubild 2

## Zur Ausfuhr - und Einfuhrentwicklung[1] der Bundesrepublik Deutschland




[1]Saisonbereinigt. - [2]Gleitende Dreimonatsdurchschnitte. - [3]Gewichteter Index der Industrieproduktion von Belgien, Frankreich, Italien, Japan, den Niederlanden, dem Vereinigten Königreich, Österreich, Schweden, der Schweiz und den Vereinigten Staaten; als Gewicht dienten die Anteile an der deutschen Ausfuhr. - [4]Gegenüber den genannten zehn Industrieländern auf Basis der Verbraucherpreise und gewichtet mit den Welthandelsanteilen.

13. Für den weiteren Verlauf der Exporte ist entscheidend, wie sich die konjunkturelle Expansion im Ausland und der reale Wechselkurs der DM entwickeln werden. Nach den Erfahrungen schlagen sich DM-Aufwertungen ohne größere Zeitverzögerung in gedämpften Ausfuhren nieder, so daß die Aufwertungen, die es bis zum Beginn von 1987 gegeben hat, ihre Spuren im Export bereits weitgehend hinterlassen haben[2]. Für den Prognosezeitraum wird eine nennenswerte reale Aufwertung der DM nicht erwartet. Für die weitere Entwicklung ist damit die konjunkturelle Expansion im Ausland entscheidend, die auf mittlere Sicht ohnehin die bestimmende Größe ist[3]. Der Aufschwung dürfte sich in den westlichen Industrieländern bis in das Jahr 1988 hinein mit mäßigem Tempo fortsetzen[4]. Außerdem dürfte sich die starke Abnahme der Lieferungen in die OPEC-Länder bald deutlich verlangsamen. Nach dem merklichen Anstieg des Ölpreises zum Jahreswechsel von 14 auf 18 US-$ je Barrel haben sich die Einnahmen der Ölexportländer wieder erhöht, so daß eine Stabilisierung der Importnachfrage erwartet werden kann. Der Rückgang der Exporte dürfte schon bald von einem leichten Anstieg abgelöst werden. Wegen des gedrückten Niveaus zu Jahresbeginn wird die reale Gesamtausfuhr allerdings im Jahresergebnis 1987 allenfalls geringfügig über dem Vorjahrsniveau liegen.

**Kräftige Produktionsbelebung – Verbraucherpreise steigen wieder**

14. Die Stockung im Winterhalbjahr hat die meisten Konjunkturprognostiker veranlaßt, ihre Vorausschätzungen für den Zuwachs des realen Bruttosozialprodukts im Jahre 1987 deutlich nach unten zu korrigieren. Wir sehen trotz der schwachen Entwicklung zu Beginn des Jahres keinen Anlaß, die konjunkturelle Entwicklung grundlegend anders einzuschätzen als bisher, da sowohl national als auch international von der Wirtschaftspolitik – insbesondere der Geldpolitik – weiterhin beträchtliche Impulse für die Konjunktur ausgehen. Wir erwarten, daß es nach dem leichten Rückgang des Sozialprodukts im ersten Quartal (1 vH Jahresrate) im zweiten Quartal zu einer spürbaren Belebung (laufende Jahresrate 6 vH) kommt. Eine solche Zunahme erscheint nicht ungewöhnlich, wenn man bedenkt, daß allein bei einer Normalisierung der Witterung ein deutlicher Zuwachs entsteht und zusätzlich mit einer spürbaren konjunkturellen Belebung zu rechnen ist, die sich auch in den beiden letzten Quartalen des Jahres 1987 mit einer laufenden Jahresrate von etwa 4 vH fortsetzen wird. Insgesamt dürfte das reale Bruttosozialprodukt 1987 im Jahresdurchschnitt um etwa 2,5 vH höher sein als 1986 (Tabelle 1). Die Inlandsausgaben werden dabei mit einer Rate von 3,5 vH den Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion erneut übersteigen. Der reale Außenbeitrag wird um rund 20 Mrd. DM niedriger ausfallen als im Vorjahr, da die Einfuhr infolge der kräftigen realen Aufwertung der DM und der günstigen Binnenkonjunktur nochmals rascher expandieren dürfte als die Ausfuhr. Zwar wird im Jahresdurchschnitt der Rückgang der Importpreise vermutlich abermals stärker sein als der der Exportpreise, dies wird jedoch nicht mehr ausreichen, eine Abnahme des nominalen Außenbeitrags zu verhindern. Entsprechend wird auch der Überschuß in der Leistungsbilanz zurückgehen, und zwar um rund 15 Mrd. DM auf etwa 60 Mrd. DM.

15. Mit der konjunkturellen Belebung im Frühsommer wird auch die Nachfrage nach Arbeitskräften wieder stärker zunehmen. Mit einem nennenswerten Abbau der Arbeitslo-

[2] Vgl. Günter Flemig, "Zur Treffsicherheit und Methodik von Exportprognosen". Die Weltwirtschaft, 1984, H. 2, S. 160-170.

[3] Aufschwung am Ende? Thesen zum 35. Kieler Konjunkturgespräch. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, 129, März 1987, S. 17 ff.

[4] Vgl. dazu Doris Grimm et al., "Industrieländer: Weiterhin zügige Nachfrageexpansion", in diesem Heft.

Tabelle 1 – Eckdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland 1983–1988 – Veränderungen gegenüber dem Vorjahr (vH)

| | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | 1987[1] | 1988[1] |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Verwendung des Bruttosozialprodukts in jeweiligen Preisen | | | | | | |
| Privater Verbrauch | 5,0 | 4,0 | 3,9 | 3,8 | 4,5 | 6,5 |
| Staatsverbrauch | 3,1 | 4,2 | 4,4 | 4,8 | 5,0 | 5,0 |
| Anlageinvestitionen | 5,2 | 3,1 | 1,3 | 4,6 | 5,5 | 7,5 |
| Ausrüstungsinvestitionen | 8,6 | 1,5 | 11,8 | 5,4 | 6,0 | 8,5 |
| Bauinvestitionen | 3,1 | 4,2 | –5,3 | 4,0 | 5,0 | 6,5 |
| Vorratsveränderung (Mrd. DM) | (–1,80) | (5,10) | (7,50) | (2,60) | (8,0) | (10,0) |
| Ausfuhr | 1,4 | 12,1 | 10,1 | –1,9 | –1,0 | 4,5 |
| Einfuhr | 1,6 | 10,2 | 6,9 | –8,0 | 2,0 | 9,5 |
| Außenbeitrag (Mrd. DM) | (36,91) | (50,30) | (72,70) | (106,36) | (90,0) | (67,0) |
| Bruttosozialprodukt | 5,1 | 5,0 | 4,8 | 5,5 | 4,0 | 5,0 |
| Inländische Verwendung | 5,3 | 4,3 | 3,6 | 3,9 | 5,0 | 6,5 |
| Verwendung des Bruttosozialprodukts in Preisen von 1980 | | | | | | |
| Privater Verbrauch | 1,7 | 1,5 | 1,8 | 4,2 | 4,0 | 4,0 |
| Staatsverbrauch | 0,2 | 2,4 | 2,2 | 2,5 | 2,5 | 2,5 |
| Anlageinvestitionen | 3,2 | 0,8 | –0,3 | 3,3 | 3,0 | 4,0 |
| Ausrüstungsinvestitionen | 5,6 | –0,5 | 9,4 | 4,6 | 4,0 | 5,0 |
| Bauinvestitionen | 1,7 | 1,6 | –6,2 | 2,3 | 2,5 | 3,0 |
| Vorratsveränderung (Mrd. DM) | (–1,50) | (4,20) | (5,80) | (6,10) | (10,0) | (10,0) |
| Ausfuhr | –0,6 | 8,5 | 7,3 | –0,5 | 0,5 | 3,5 |
| Einfuhr | 0,8 | 5,5 | 4,7 | 3,2 | 4,5 | 6,0 |
| Außenbeitrag (Mrd. DM) | (45,82) | (62,60) | (78,69) | (61,19) | (40,0) | (29,0) |
| Bruttosozialprodukt | 1,8 | 3,0 | 2,5 | 2,4 | 2,5 | 2,5 |
| Inländische Verwendung | 2,3 | 1,9 | 1,5 | 3,7 | 3,5 | 3,5 |
| Preisniveau des Bruttosozialprodukts (1980 = 100) | | | | | | |
| Privater Verbrauch | 3,2 | 2,5 | 2,1 | –0,4 | 0,5 | 2,5 |
| Ausrüstungsinvestitionen | 2,8 | 1,9 | 2,3 | 0,8 | 2,0 | 3,0 |
| Bauinvestitionen | 1,3 | 2,6 | 0,9 | 1,7 | 2,5 | 3,5 |
| Ausfuhr | 1,9 | 3,3 | 2,6 | –1,4 | –1,0 | 1,0 |
| Einfuhr | 0,8 | 4,5 | 2,2 | –10,9 | –2,5 | 3,5 |
| Bruttosozialprodukt | 3,2 | 2,0 | 2,2 | 3,1 | 2,0 | 2,5 |
| Inländische Verwendung | 2,9 | 2,3 | 2,1 | 0,2 | 1,5 | 3,0 |
| Entstehung des Bruttoinlandsprodukts in Preisen von 1980 | | | | | | |
| Arbeitsvolumen | –1,2 | –0,2 | 0 | 0,5 | 1,0 | 0,5 |
| Produktivität | 2,7 | 2,9 | 2,6 | 2,0 | 1,5 | 2,0 |
| Bruttoinlandsprodukt | 1,5 | 2,7 | 2,6 | 2,5 | 2,5 | 2,5 |
| Einkommensverteilung | | | | | | |
| Volkseinkommen | 5,0 | 5,2 | 5,3 | 6,4 | 4,0 | 5,0 |
| Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen | 13,5 | 9,3 | 9,0 | 9,5 | 2,5 | 5,0 |
| Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit | 2,0 | 3,5 | 3,8 | 5,0 | 4,5 | 5,0 |
| in vH des Volkseinkommens | 71,6 | 70,5 | 69,5 | 68,6 | 69,0 | 69,0 |
| Lohnkosten je Produkteinheit[2] | 0,8 | 0,8 | 1,1 | 2,5 | 2,5 | 2,5 |
| Staat[3] | | | | | | |
| Einnahmen | 4,1 | 5,3 | 4,8 | 3,8 | 3,5 | 4,0 |
| Ausgaben | 2,6 | 4,0 | 3,0 | 4,2 | 4,5 | 4,5 |
| Finanzierungssaldo (Mrd. DM) | (–42,3) | (–33,7) | (–19,7) | (–24,1) | (–32,0) | (–37,0) |
| Arbeitslose (Mill.) | 2,26 | 2,27 | 2,30 | 2,23 | 2,2 | 2,1 |
| Erwerbstätige (Mill.) | 25,33 | 25,36 | 25,53 | 25,79 | 26,0 | 26,2 |
| Saldo der Leistungsbilanz (Mrd. DM) | 10,6 | 23,9 | 44,6 | 76,5 | 60,0 | 40,0 |

[1] Geschätzt. – [2] Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen. – [3] Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Wirtschaft und Statistik. Stuttgart 1987, H. 3. – Eigene Schätzungen.

sigkeit ist aber nicht zu rechnen, zumal das Erwerbspersonenpotential nochmals deutlich steigt. Überdies geht von den Lohnabschlüssen 1987 keine beschäftigungsfördernde Wirkung aus, da die Verbesserungen der Produktivität und der Terms of Trade in vollem Umfang für Lohnerhöhungen verwendet werden. Auch wurden bei der Differenzierung der Löhne nach Qualifikationen, Branchen und Regionen sowie bei der Flexibilisierung der Arbeitszeitregelungen kaum Fortschritte erzielt. Im Jahresdurchschnitt wird die Zahl der Arbeitslosen 1987 bei 2,2 Mill. liegen, und die Zahl der Beschäftigten wird um rund 200 000 höher sein als 1986.

16. Obwohl die preisdämpfenden Wirkungen von Ölpreisfall und DM-Aufwertung allmählich nachlassen, sind die Verbraucherpreise bislang nur in mäßigem Tempo gestiegen. Dies ist u.a. auch darauf zurückzuführen, daß die Nahrungsmittelpreise weiter sanken. In Einzelbereichen, so z.B. bei Kraftfahrzeugen und verschiedenen Dienstleistungen, zeichnet sich aber bereits eine leichte Beschleunigung des Preisanstiegs ab. Mit dem Wegfall der Kostensenkungen durch Verbilligung der Einfuhr und bei wieder rasch expandierender Nachfrage werden sich die preissteigernden Effekte verstärken und verbreitern. Die Konkurrenz durch ausländische Anbieter wird aber weiter lebhaft sein, so daß der laufende Preisanstieg wohl erst im zweiten Halbjahr 1987 die Jahresrate von 2 vH überschreitet. Im Jahresdurchschnitt werden die Verbraucherpreise lediglich um 0,5 vH über denen im Vorjahr liegen.

**Wirtschaftspolitik gibt weiterhin Impulse für die Konjunktur**

17. Die wirtschaftspolitischen Instanzen der Bundesrepublik Deutschland werden derzeit aus dem In- und Ausland gedrängt, die Binnennachfrage zu stimulieren, um zum Abbau der Arbeitslosigkeit und zu einer stärkeren Expansion des Welthandels beizutragen[5]. In der Geldpolitik sei wegen der erfolgreichen Preisniveaustabilisierung Spielraum für eine weitere Zinssenkung vorhanden. Auch die Finanzpolitik könne nach den beträchtlichen Konsolidierungsfortschritten zusätzlich die Steuern senken und die Ausgaben erhöhen.

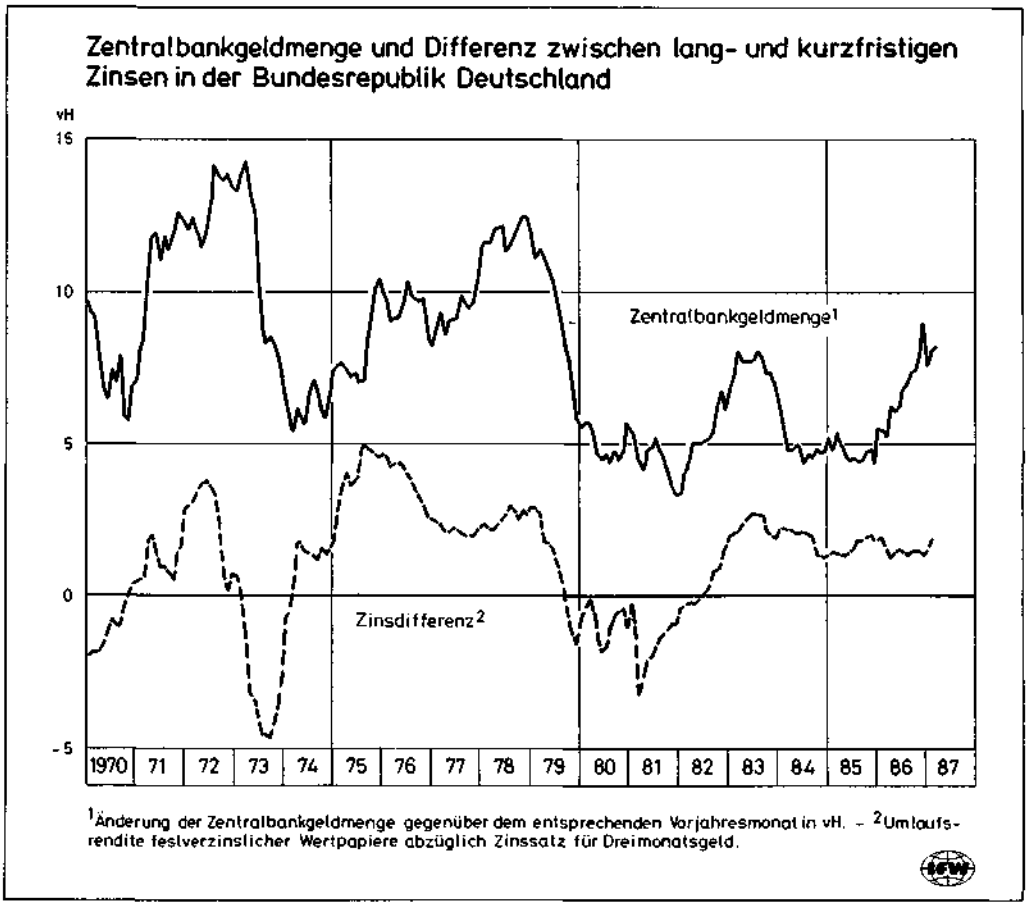
Tatsächlich gehen in der Bundesrepublik Deutschland von der Geld- und Fiskalpolitik bereits seit geraumer Zeit beträchtliche Impulse für die Inlandsnachfrage aus. So expandierte 1986 die Binnennachfrage deutlich rascher als das Bruttosozialprodukt. Durch eine kräftig steigende reale Importnachfrage hat die deutsche Wirtschaft bereits Anstöße für die Weltwirtschaft gegeben. Dies wird sich 1987 verstärkt fortsetzen.

18. Die Geldmenge M1 nimmt bereits seit Mitte 1985 mit einer laufenden Rate von rund 8 vH zu. Auch bei der Zentralbankgeldmenge übersteigt der Zuwachs seit Anfang 1986 deutlich das mit Preisstabilität zu vereinbarende Maß (Schaubild 3). In den ersten vier Monaten von 1987 betrug die laufende Zuwachsrate etwa 8 vH. Seither dürfte sich die Geldmengenexpansion eher noch leicht verstärkt haben. Nachdem bereits im letzten Jahr das Geldmengenziel beträchtlich überschritten wurde, wird wohl auch die für 1987 erhöhte Obergrenze von 6 vH nicht eingehalten.

19. Mitte Mai hat die Bundesbank den Zinssatz für Wertpapierpensionsgeschäfte erneut um einen Viertelprozentpunkt gesenkt. Diese Maßnahme zielt auf eine Senkung der kurzfristigen Geldmarktsätze ab und soll insbesondere die Zinsdifferenz zu den Dollarmärkten erhöhen. Auf diese Weise sollen private Kapitalanleger zusätzliche Anreize für einen Kapitalexport erhalten und so Interventionen der Bundesbank an den Devisenmärkten überflüs-

[5] Vgl. etwa die Ausführungen des amerikanischen Finanzministers Baker auf der OECD-Konferenz in Paris im Mai 1987 ("Baker Warns: U.S. Is Unable to Continue Payments Gap to Stimulate World Growth"). The Wall Street Journal, Europe, Brüssel, vom 13. Mai 1987.

Schaubild 3




sig machen. Dahinter steht das Bemühen der Bundesbank, eine weitere Aufwertung der DM gegenüber anderen Währungen, insbesondere dem US-$, zu verhindern. Angesichts der schwachen Exportkonjunktur mißt die Bundesbank der Wechselkursstabilisierung derzeit eine hohe Priorität bei[6]. In die gleiche Richtung wirkt, daß die amerikanische Geldbehörde zuletzt eine etwas vorsichtigere Geldmengenausweitung betrieb, um die preissteigernden Effekte der Dollarabwertung zu begrenzen. Die amerikanische Geldpolitik dürfte aber moderat expansiv bleiben, da von der Kürzung des amerikanischen Haushaltsdefizits dämpfende Effekte für die Konjunktur erwartet werden und der Preisanstieg noch mäßig ist. Damit dürfte sich für den US-$ der Abwertungsdruck mindern. Er wird in etwa auf dem jetzt erreichten Niveau verharren.

20. Gelegentlich wird auch angeführt, die Senkung der Geldmarktzinsen in der Bundesrepublik Deutschland könne dazu beitragen, die Geldmengenentwicklung wieder auf den gewünschten Wachstumspfad zurückzuführen[7]. Dahinter verbirgt sich die Vorstellung, bei

[6] Vgl. dazu die Äußerungen des Bundesbankpräsidenten Karl Otto Pöhl, "Notenbanken können nicht auf Dauer US-Defizit finanzieren". Handelsblatt vom 20.5.1987.

[7] Vgl. dazu die Ausführungen des Präsidenten der Landeszentralbank in Bayern Lothar Müller, "Geldmengenpolitik – nichts anderes". Börsen-Zeitung vom 7.4.1987, wiederabgedruckt in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 26 vom 9.4.1987.

einer stärkeren Spreizung der Zinsstruktur würden die Kapitalanleger ihre Geldhaltung, die sich in der Zentralbankgeldmenge widerspiegelt, einschränken und statt dessen langfristige Wertpapiere erwerben. Wie Schaubild 3 zeigt, läßt sich jedoch beobachten, daß eine ausgeprägte positive Differenz zwischen lang- und kurzfristigen Zinsen stets mit einer kräftigen Expansion der Zentralbankgeldmenge einherging. Die Geldmengenexpansion verlief nur dann gedämpft, wenn die Zinsdifferenz abnahm oder die kurzfristigen Zinsen die langfristigen überstiegen. Geldtheoretische Überlegungen können erklären, warum die Geldhaltung beschleunigt ausgeweitet wird, wenn die Geldmarktzinsen durch die Zentralbank gesenkt werden[8]. Danach führt die Verbilligung der Notenbankkredite zu einer verstärkten Inanspruchnahme der Refinanzierungsmöglichkeiten durch die Kreditinstitute, die ihrerseits durch niedrigere Kreditzinsen Anreize für zusätzliche Kredite und damit auch zusätzliche Einlagen von seiten der privaten Haushalte geben. Niedrigere Geldmarktzinsen mögen zwar tendenziell dazu beitragen, daß auch die Nachfrage nach längerfristigen Wertpapieren steigt, primär bewirken sie jedoch eine Beschleunigung der monetären Expansion.

21. Das Bemühen der Bundesbank, durch eine expansive Geldpolitik die Aufwertung der DM an den Devisenmärkten zu begrenzen, ist nach aller Erfahrung auf Dauer mit Preisniveaustabilität unvereinbar[9]. Je länger die Zentralbank die notwendige Anpassung der Geldmengenexpansion wegen der gleichzeitigen Verfolgung von Wechselkurszielen hinausschiebt, desto wahrscheinlicher wird es, daß sich das Preisklima spürbar verschlechtert und die Bundesbank sich dann zu einem abrupten Kurswechsel in der Geldpolitik gezwungen sieht. Gegenwärtig bewirken Aufwertung und die Ölpreissenkung immer noch, daß das Preisniveau nur wenig steigt. Die dämpfenden Wirkungen werden allerdings zunehmend schwächer. Mit der spürbaren Belebung der wirtschaftlichen Aktivität dürften gleichzeitig die binnenwirtschaftlichen Überwälzungsspielräume verstärkt genutzt werden. Wir halten es daher für wahrscheinlich, daß die Bundesbank zu Beginn des Jahres 1988, wenn die Beschleunigung des Preisanstiegs auch in den Vorjahrsraten sichtbar wird, wieder auf einen restriktiven Kurs in der Geldpolitik einschwenken wird. Wie sich zuletzt Anfang der achtziger Jahre gezeigt hat, sind die gesamtwirtschaftlichen Kosten einer einmal in Gang gesetzten Inflation beträchtlich höher als die kurzfristigen Vorteile, die dabei entstehen mögen.

22. Die Finanzpolitik ist seit 1986 wieder leicht expansiv. Der Anstieg der Einnahmen flachte sich auch infolge der ersten Stufe der Einkommensteuerentlastung deutlich ab. Gleichzeitig stiegen die Ausgaben beschleunigt an, da vor allem die Gemeinden ihre Investitionsausgaben spürbar aufstockten und staatliche Transfers und Subventionen deutlich rascher expandierten. Erstmals seit 1981 stieg das staatliche Defizit in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen wieder, und zwar um 4,5 auf 24 Mrd. DM. Die Einnahmen werden 1987 wohl in dem gleichen Tempo zunehmen wie 1986. Auf der Ausgabenseite ist dagegen mit einem beschleunigten Anstieg zu rechnen. Die öffentlichen Investitionen, die Subventionen und der Staatsverbrauch werden kräftig erhöht. Im Bereich der Sozialversicherung werden die Transferzahlungen (höhere Rentenanpassung, zusätzliche Berücksichtigung von Kindererziehungszeiten, verlängerter Bezug von Arbeitslosen- und

[8] Vgl. hierzu etwa Jürgen Siebke, Manfred Willms, Theorie der Geldpolitik. Berlin 1974, Kapitel VI, S. 109 ff.

[9] Sowohl zu Beginn als auch Ende der siebziger Jahre nahm die Bundesbank aus wechselkurspolitischen Gründen eine kräftige Ausweitung der Geldmenge in Kauf. In beiden Fällen ergab sich in der Folge eine spürbare Inflationsbeschleunigung.

Kurzarbeitergeld) und die Aufwendungen im Rahmen der gesetzlichen Krankenversicherung beschleunigt expandieren. Das Haushaltsdefizit wird daher 1987 wohl auf über 30 Mrd. DM steigen, es entspricht damit rund 1,5 vH des Bruttosozialprodukts.

23. Am 1. Januar 1988 wird es zur zweiten Stufe der Steuersenkung 1986/88 kommen, die um 5 Mrd. DM aufgestockt worden ist. Der Gesamtumfang der Einkommensteuersenkungen beträgt rund 14 Mrd. DM, das entspricht reichlich 1 vH des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte. Vor allem werden die Steuersätze im progressiven Teil des Einkommensteuertarifs gesenkt und der Grundfreibetrag erhöht. Bei weitgehend konstanter Ausgabenexpansion steigt das staatliche Defizit 1988 auf vermutlich knapp 40 Mrd. DM, das sind fast 2 vH des Bruttosozialprodukts.

24. So bewirkt die Finanzpolitik zwar – wie aus dem In- und Ausland mit dem Verweis auf konjunkturelle Impulse gefordert – eine Zunahme der öffentlichen Defizite. Weil diese Ausweitung aber kaum auf angebotspolitische Maßnahmen zurückgeht, wird für die dringend erforderliche nachhaltige Verbesserung der mittelfristigen Wachstumsbedingungen wenig getan. Die Steuersenkungen in den Jahren 1986 und 1988 nehmen lediglich einen Teil der aufgelaufenen Mehrbelastungen zurück[10]. Die ursprünglich geplante Abschaffung oder Senkung von Börsenumsatz-, Gesellschaft-, betrieblicher Vermögen- und Gewerbesteuer scheint neuerdings kein Thema mehr zu sein. Vielmehr ist sogar damit zu rechnen, daß 1988 die Hebesätze bei der Gewerbesteuer angehoben werden.

In der Landwirtschaft droht – nach jenem für den Steinkohlenbergbau – ein neuer "Jahrhundertvertrag", den Strukturwandel zusätzlich zu lähmen. Auch in anderen Wirtschaftsbereichen (Schiffbau, Kohle, Stahl, Luftfahrt) ist eher mit mehr als mit weniger Subventionen zu rechnen. Bei der Beseitigung von Marktzutrittsbeschränkungen, Mengenregulierungen und Preisvorschriften sind kaum Fortschritte zu erwarten. Die Privatisierung staatlicher Unternehmen kommt kaum voran. Hier besteht eine geringe Hoffnung, daß steigende Haushaltsdefizite wegen der mit einer Privatisierung verbundenen Einnahmeeffekte in Zukunft eine Haltungsänderung bringen. Die Entwicklung im Vereinigten Königreich mag als Beispiel dienen. Dort beliefen sich die Einnahmen aus Privatisierungen im Fiskaljahr 1986/87 auf rund 5 Mrd. £, das entspricht etwa 1,3 vH des Bruttosozialprodukts.

### 1988: Im Jahresverlauf schwächere Expansion aber beschleunigter Preisanstieg

25. Zu Beginn des Jahres 1988 wird die Konjunktur außer durch die zuvor betriebene expansive Geldpolitik vor allem durch die Steuersenkung angeregt. Im weiteren Verlauf des Jahres werden die Impulse von der Geldpolitik jedoch abnehmen, da infolge eines sich beschleunigenden Preisauftriebs eine Kurskorrektur der Bundesbank wahrscheinlich ist. Damit wird sich die Expansion der Inlandsausgaben im Verlauf des Jahres 1988 etwas abschwächen, im Jahresdurchschnitt dürfte das Vorjahrsniveau jedoch nochmals deutlich um rund 3,5 vH überschritten werden. Die Exporte dürften zwar leicht verstärkt ansteigen. Da die Importe aber weiterhin rascher zunehmen, wird der reale Außenbeitrag nochmals zurückgehen. Das reale Bruttosozialprodukt dürfte 1988 mit rund 2,5 vH einen ähnlich hohen Zuwachs wie im Jahre 1987 aufweisen.

[10] Zur Beurteilung der geplanten Steuerreformmaßnahmen vgl. den Beitrag von Alfred Boss, "Zur Steuerreform in der Bundesrepublik Deutschland", in diesem Heft.

26. Der Preisniveauanstieg wird im Jahresdurchschnitt 1988 wohl etwa 2,5 vH betragen, am Ende des Jahres dürfte er sich vermutlich auf mehr als 3 vH belaufen. Der Überschuß in der Leistungsbilanz wird sich nochmals kräftig verringern. Die Abnahme des nominalen Außenhandelssaldos dürfte nicht mehr wie im vorangehenden Jahr dadurch gedämpft werden, daß die Importpreise rascher sinken als die Exportpreise.

27. Zwar sind für 1988 – soweit es Tarifabschlüsse gibt – niedrigere Einkommensteigerungen als für 1987 vorgesehen. Dennoch wird sich der Beschäftigungsanstieg weiter verlangsamen. Die für 1988 ausgehandelte Verkürzung der Wochenarbeitszeit bei vollem Lohnausgleich und die Verschlechterung der Terms of Trade bedeuten nämlich einen höheren Arbeitskostendruck und geben kaum Anreize für eine nachhaltige Ausweitung des Arbeitsvolumens. Obwohl die Beschäftigung etwa wieder an ihren Höchststand zu Beginn der achtziger Jahre heranreichen wird, dürfte die Zahl der Arbeitslosen Ende 1988 aber immer noch bei 2 Mill. liegen.

28. Wenn die Arbeitslosigkeit anhaltend hoch und das Wirtschaftswachstum nur mäßig ausfällt, müssen die Ursachen dafür bei Störungen der volkswirtschaftlichen Angebotsbedingungen gesucht werden. Eine Nachfragestimulierung, wie sie gegenwärtig insbesondere von seiten der Geldpolitik betrieben wird, ist nicht in der Lage, die bestehenden Probleme zu lösen. Sie schafft allenfalls kurzfristig Erleichterung, bewirkt aber letztlich nur eine Beschleunigung des Preisanstiegs. Je länger diese expansive Politik aus wechselkurspolitischen Gründen betrieben wird, desto größer wird die Gefahr, daß es zu einer erneuten Stabilisierungsrezession kommt. Das Rezessionsrisiko, das wir für 1989 sehen, wird dadurch erhöht, daß jetzt weltweit eine synchrone Nachfragestimulierung betrieben wird. Damit zeichnet sich ab, daß die wichtigsten Industrieländer – wie zu Beginn der achtziger Jahre – parallel in einen konjunkturellen Abschwung geraten.

29. Statt einer kurzfristig ausgerichteten Nachfragestimulierung wäre gegenwärtig eine Wirtschaftspolitik angebracht, die die Angebotsbedingungen verbessert und so die mittelfristigen Wachstumsmöglichkeiten und die Beschäftigung erhöht. Vorschläge dafür hat die OECD soeben in ihrer Studie über "Strukturelle Anpassung und wirtschaftliche Leistung" dargelegt[11]. Die OECD plädiert dafür, den Wettbewerb auf den Produktmärkten zu intensivieren und die Flexibilität auf den Faktormärkten zu erhöhen. Die Fülle der Diagnosen und Vorschläge läuft zumeist darauf hinaus, die Marktkräfte zu stärken und staatliche Interventionen in das Marktgeschehen zu verringern. Staatliche Eingriffe sind häufig nicht in der Lage, die angestrebten Ziele zu erreichen; darüber hinaus haben sie oftmals kaum bedachte schädliche Nebenwirkungen. Ähnliche Vorschläge für die Bundesrepublik sind vom Institut für Weltwirtschaft seit längerem erarbeitet worden und auch in die Vorschläge der internationalen Organisationen eingegangen[12]. In die gleiche Richtung weist die kooperative Wachstumsstrategie der Kommission der Europäischen Gemeinschaften, die insbe-

[11] Vgl. OECD, "Structural Adjustment and Economic Performance". Synthesis Report, Paris, Mai 1987.

[12] Vgl. dazu z.B. Herbert Giersch (Hrsg.), Wie es zu schaffen ist. Agenda für die deutsche Wirtschaftspolitik. Stuttgart 1983. – Klaus-Dieter Schmidt et al., Im Anpassungsprozeß zurückgeworfen. Die deutsche Wirtschaft vor neuen Herausforderungen. Kieler Studien, 185, Tübingen 1984. – Juergen B. Donges, Klaus-Werner Schatz, Staatliche Interventionen in der Bundesrepublik Deutschland – Umfang, Struktur, Wirkungen. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, 119/120, Mai 1986. – Rüdiger Soltwedel et al., Deregulierungspotentiale in der Bundesrepublik Deutschland. Kieler Studien, 202, Tübingen 1986.

sondere darauf abzielt, die Löhne in sektoraler, regionaler und qualifikationsmäßiger Hinsicht stärker zu differenzieren und so stärkere Anreize zur Beschäftigungsausweitung zu geben[13]. Wegen der vielfachen Widerstände gegen Reformen im mikroökonomischen Bereich ist jedoch nach wie vor die Neigung groß, durch makroökonomische Stimulierung kurzfristig Erleichterung für die von struktureller Anpassung betroffenen Wirtschaftssubjekte zu geben. Nach allen Erfahrungen der Vergangenheit wird damit jedoch nur der Anpassungsprozeß hinausgezögert, mit der Folge, daß Hindernisse für höheres mittelfristiges Wachstum bestehen bleiben.


## Summary

### Federal Republic of Germany: After the Winter Pause the Upswing Continues

In winter 1986/87, the upswing in the Federal Republic of Germany came to a halt. In the fourth quarter of 1986 real GNP stagnated. In the first quarter of 1987 total output even dropped slightly, capacity utilization decreased significantly. This was partly due to unfavorable weather conditions. In addition, foreign trade showed a marked weakness. Since autumn 1986, exports have declined because demand from oil-exporting countries dropped substantially and the upswing in industrial countries flattened while the DM appreciated markedly. Whereas the negative effects of reduced import demand from OPEC-countries became immediately evident, the real income transfer from lower oil prices did not stimulate domestic demand of oil-consuming countries as strongly as expected.

Economic policies at home and abroad make a business cycle downswing unlikely. According to recent indicators for Germany the upswing is picking up again. In industry, orders and production have recovered strongly. The business climate has improved and consumer sentiments are favorable. In spring 1987, monetary policy was further eased, pushing nominal interest rates towards the low level of 1978. Real interest rates are not likely to continue to decline. When inflation accelerates one should expect nominal interest rates to increase correspondingly. Therefore, companies and consumers have no incentives to postpone expenditures any longer, on the contrary, there is reason to advance expenditures. In addition, export weakness seems to have come to an end as economic activity in German export markets has increased lately and as the real appreciation of the DM has stopped. Export expectations have improved as recent business surveys indicate.

In spite of the weak first quarter of 1987, there is no reason to expect the future economic expansion to be basically different from our previous forecast. After having decreased at an annual rate of 1 p.c. in the first quarter, real GNP is likely to grow at 6 p.c. in the second quarter of 1987. Such a strong recovery is not unusual considering the normalization of weather conditions to coincide with the cyclical improvement. In the third and fourth quarters of 1987, the upswing is forecast to continue at a current rate of some 4 p.c. This profile is very similar to that in 1986. Year over year, real GNP will rise by about 2.5 p.c. in 1987. Total domestic demand is likely to be some 3.5 p.c. higher.


[13] Kommission der Europäischen Gemeinschaften, Jahresbericht 1986-1987. Brüssel, Oktober 1986.

The real export surplus will decrease by about 20 billion DM because imports are again increasing faster than exports, due to the substantial appreciation of the DM and the favorable domestic business activity. Nominally, the trade surplus will not turn out to be smaller than last year as import prices are declining faster than export prices. The surplus of the current account is estimated to decrease by about 15 billion DM to 60 billion DM.

Inflation is likely to accelerate since capacity utilization is high and nominal demand will go on expanding more rapidly than potential output. Moreover, the dampening impacts from the oil price fall and the appreciation of the DM will diminish. On a year-over-year basis, consumer prices in 1987 will be only 0.5 p.c. higher than last year.

At the beginning of 1988, domestic demand will be stimulated by tax cuts and the expansionary monetary policy pursued since 1985. In the course of the year, monetary policy will presumably move to a restrictive stance to try to prevent inflation from accelerating further. Therefore, the expansion of total domestic demand will gradually slow down. However, on average it will be some 3.5 p.c. higher than in 1987. The real export surplus will continue to decline. Exports gain momentum but imports still expand more rapidly. Similar to 1987, real GNP will grow by some 2.5 p.c. in 1988.

In 1988, the increase of consumer prices will, on average, amount to about 2.5 p.c. At the end of the year, the inflation rate will probably exceed 3 p.c. Considering the continuation of labour-cost pressures there is hardly incentive to expand employment. The number of unemployed will remain in the order of 2 million.