ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

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

Schmahl, Hans-Jürgen

Article — Digitized Version

Durststrecke oder Rezession?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Schmahl, Hans-Jürgen (1980) : Durststrecke oder Rezession?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 60, Iss. 6, pp. 262-263

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/135442

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

Hans-Jürgen Schmahl

Durststrecke oder Rezession?

In der Bundesrepublik mehren sich die Zeichen des konjunkturellen Wandels. Bezeichnend ist das Nebeneinander von weiterhin günstigen und schon ungünstigen Entwicklungstendenzen. Zu den ersteren gehören die heimische Investitionsgüternachfrage und die Auslandsnachfrage, zu den letzteren die Automobilnachfrage und die Entwicklung am Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosigkeit, an sich ein Spätindikator der Konjunktur, nimmt seit Monaten saisonbereinigt leicht zu, nachdem sie bis Ende 1979 gesunken war. Überdies hat sich das Geschäftsklima merklich abgekühlt. Wenn trotz dieses „gemischten" Bildes die meisten Urteile zur Konjunkturlage auch jetzt noch gut ausfallen, so wohl vor allem deshalb, weil sie sich am – hohen – Niveau der wirtschaftlichen Aktivität und nicht an der Tendenz orientieren.

Begünstigt werden solche Urteile aber sicherlich auch dadurch, daß auf vielen Gebieten bislang noch recht hohe Zuwachsraten im Vorjahrsvergleich erzielt wurden. Das reale Bruttosozialprodukt nahm im ersten Vierteljahr um mehr als 5 % zu. Doch die Optik täuscht. Das Ergebnis spiegelt in erster Linie den niedrigen, durch Stahlstreik und extrem ungünstiges Winterwetter gedrückten Vorjahresstand sowie einen vorübergehenden, weil spekulativ bedingten Nachfrageanstieg zu Beginn des Jahres wider. Im Grunde sind aber die Erwartungen bestätigt worden, die an die zweite Ölpreiskrise geknüpft wurden, nämlich eine Dämpfung der Konjunktur. Die unmittelbarste Wirkung des Ölpreisschubs war und ist der Entzug von Realeinkommen bei den Konsumenten. Abgesehen von der Phase spekulativer Käufe zu Beginn dieses Jahres hat er sich voll in einer Verlangsamung des Konsumanstiegs ausgewirkt. Da es bislang weitgehend beim Einkommenstransfer in die Ölländer – über höhere Rohölpreise – blieb, während der Gütertransfer erst langsam in Gang kam, steht dem Ausfall an Konsumentennachfrage bislang nur ein geringer Ausgleich gegenüber. Kurzfristig gibt es sicherlich auch keine nennenswerte Kompensation dadurch, daß auf dem Kredit- oder Beteiligungswege zurückfließende Ölgelder hier via Zinssenkung zusätzliche Investitionen bewirken. Der anhaltende Anstieg der Investitionen ist hinreichend mit der vorangegangenen Entwicklung von Gewinn- und Absatzerwartungen zu erklären.

Wenn die Dämpfung der Konjunktur bisher weniger ausgeprägt ist, als viele Prognostiker erwartet hatten, dann liegt das in erster Linie am Export. Die „Weltkonjunktur", der wichtigste kurzfristige Bestimmungsgrund für die Entwicklung der Ausfuhr, ist unerwartet günstig verlaufen. Der Aufschwung war in vielen Ländern kräftiger und nachhaltiger als angenommen. Hinzu kam sicherlich, daß es auch im Ausland aufgrund von Inflationserwartungen und wegen befürchteter politischer Lieferrisiken zeitweilig zu spekulativen Käufen gekommen ist. Im Ergebnis ist jedenfalls in den ersten Monaten des Jahres eine kräftige Belebung von Auslandsnachfrage und Ausfuhr festzustellen, während schon eine Abkühlung erwartet worden war.

Zweifellos wird die Anpassung von Nachfrage und Produktion, Kosten und Preisen an die von den bisherigen Ölpreiserhöhungen bewirkten Datenänderungen noch einige Zeit

dauern. So geht die Dämpfung des Realeinkommensanstiegs durch die Verteuerung des Öls und anderer Importgüter weiter. Skeptischer gewordene Einkommenserwartungen und hohe Zinsen sprechen gegen einen Rückgang der Sparneigung. Der Konsum dürfte daher nur wenig steigen. Die wirtschaftlichen Probleme sind in vielen unserer Handelspartnerländer gravierender als in der Bundesrepublik. Es wäre ein Wunder, wenn dies nicht mindestens zu einer fühlbaren Verlangsamung des Exportanstiegs führen würde – trotz zunehmender Käufe der OPEC-Länder. Hohe Zinsen machen das Bauen und die Lagerhaltung teuer. Es ist kaum vorstellbar, daß dies nicht sehr bald seine Wirkung zeigt. Anderes wäre nur dann zu erwarten, wenn starke Inflationserwartungen die anderen Einflüsse vorübergehend in den Hintergrund drängen würden. Aber dafür spricht wenig. Die Zinsstruktur am Kapitalmarkt, die am kurzen Ende höhere Sätze aufweist als bei den langen Fristen, deutet zumindest bei den Anlegern auf die Erwartung niedrigerer Inflationsraten hin.

Über die Tendenz der Konjunktur auf kurze Sicht dürfte es nach allem keine Unsicherheit geben; die Dämpfung wird deutlicher werden, als sie es bisher war. Unsicherheit besteht vielmehr darüber, ob es bei einer relativ kurzen und milden Durststrecke bleibt oder ob eine Rezession droht. Ein wohl unter allen Beobachtern unumstrittener Grund für die Unsicherheit ist die unkalkulierbare Entwicklung der Ölpreise. In der Zeit zwischen der ersten und der zweiten Ölkrise schien die Entwicklung des realen, also um die allgemeine Inflationsrate bereinigten Ölpreises weitgehend von der Nachfrage und damit von der Weltkonjunktur bestimmt. Auf diese Beobachtung stützen sich die Hypothesen, die gegenwärtig den meisten Konjunkturprognosen hinsichtlich der Ölpreisentwicklung zugrunde gelegt sind. So erwarten z. B. die fünf großen Wirtschaftsforschungsinstitute in ihrem Frühjahrsgutachten, daß sich angesichts abflauender Weltkonjunktur „auf dem Weltmarkt das Erdöl im weiteren Verlauf des Jahres nicht mehr stärker verteuert als Industriegüter". Dies ist nach den jüngsten Erfahrungen unsicher geworden. Das OPEC-Kartell scheint vielmehr langfristig eine kombinierte Strategie von Mengenbeschränkung und kräftiger Preiserhöhung zu verfolgen. Unter diesen Umständen wird die Ölpreisentwicklung unvorhersehbar. Sollte der Ölpreis noch in diesem Jahr weiter kräftig steigen, wäre eine weltweite Rezession wohl unvermeidlich.

Bisher kann davon ausgegangen werden, daß die OPEC-Länder diese Gefahr sehen und sie nicht in Kauf nehmen wollen, weil die Rückwirkungen für sie selbst gravierend werden könnten. Steigt der Ölpreis kurzfristig nur wenig, dann ergibt sich die Unsicherheit der Prognose aus der Schwierigkeit, die Reaktionen von Konsumenten, Investoren und Wirtschaftspolitikern auf die „Datenänderung Ölpreis" zutreffend einzuschätzen. Hier geben die Erfahrungen aus der ersten Ölpreiskrise von 1973/74 nur unzulängliche Hilfe. Zu vieles ist heute anders als damals, nicht zuletzt haben die wirtschaftenden Menschen aus Erfahrungen gelernt. Es kann nicht ausgeschlossen werden, daß es zu einer kumulativen Selbstverstärkung der kontraktiven Kräfte, also zur Rezession kommt. Es gibt aber einen wichtigen Grund für die Annahme, daß dies nicht die wahrscheinlichste Entwicklung ist: die ungleich größere Flexibilität, mit der diesmal auf das neue Datum reagiert wird. Sie hat sich nicht zuletzt in der Lohnrunde 1980 gezeigt, die in der Tendenz von der Einsicht bestimmt war, daß der ölpreisbedingte Realeinkommensverlust von den Konsumenten – übrigens von allen, nicht nur von den Arbeitnehmern – hingenommen werden muß. So wird jener extreme Kosten- und Gewinndruck vermieden, der 1974 so maßgeblich zur Rezession beigetragen hat.

Risiken eigener Art liegen in der Preisentwicklung. Die Bundesbank versucht mit ihrer Geldpolitik, den Preisanstieg einzudämmen, ohne die Realentwicklung zusätzlich zu dämpfen. Das ist gewiß eine Gratwanderung. Sollte sich der Preisanstieg nicht – wie es die meisten Prognostiker bisher erwarten – in der zweiten Jahreshälfte verlangsamen, dann könnten sich die Inflationserwartungen wieder verstärken. Hält die Bundesbank dann an ihrem Kurs fest – was sie schon aus Gründen der Glaubhaftigkeit tun müßte –, so würde sich die Gefahr eines Abgleitens in die Rezession wesentlich vergrößern. Je besser also die Dämpfung des Preisauftriebs gelingt, desto mehr steigen die Chancen dafür, daß der Anpassungsprozeß weiterhin glimpflich verläuft.