

Schmahl, Hans-Jürgen

Article — Digitized Version

Widersprüchliches Konjunkturbild

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Schmahl, Hans-Jürgen (1986) : Widersprüchliches Konjunkturbild, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 66, Iss. 5, pp. 214-215

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/136152>

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.



Widersprüchliches Konjunkturbild

Diskrepanzen zwischen Lage und Stimmung in der Wirtschaft sind schon häufig beobachtet worden; meistens handelte es sich um das Nachhinken der Stimmung hinter einer besser gewordenen Lage. Gegenwärtig spielt dieses Phänomen keine große Rolle, die Stimmung ist vom Eindruck eines anhaltenden Aufschwungs geprägt. Dafür gibt es eine andere Diskrepanz, nämlich eine zwischen dem Bild, das die Indikatoren der Konjunktur bieten, und den Bedingungen, unter denen die Konjunktur verläuft. Die Indikatoren, vor allem Auftragseingang und Produktion der Industrie, zeigen seit dem vergangenen Herbst kaum einen Anstieg. Die Bedingungen, von den niedrigen Zinsen über die erheblich verbesserte Ertragslage bis zu den kräftig steigenden Realeinkommen, sprechen dagegen eindeutig für einen fortgesetzten Aufschwung.

Kein Weg führt an der Erkenntnis vorbei, daß dieses Jahr in wirtschaftlicher Hinsicht nicht so begonnen hat, wie es nach der Konstellation vom vorigen Herbst erwartet werden konnte. Auftragseingang und Produktion der Industrie haben im Verlauf des Winterhalbjahres weitgehend stagniert. Deutlich zugenommen hat zwar der private Verbrauch, nicht zuletzt die Inanspruchnahme von Dienstleistungen, die sich in den Ergebnissen der Industrie nicht niederschlägt. Doch das reale Bruttosozialprodukt, in dem neben der Warenproduktion auch die Erzeugung von Dienstleistungen erfaßt wird, hat sich vom Herbst bis zum Frühjahr „saisonbereinigt“ ebenfalls kaum erhöht. Offenbar ist die erwartete Ablösung der Außen- durch die Binnennachfrage als Hauptantriebskraft der Konjunktur nicht reibungslos vor sich gegangen.

Bei der Suche nach Erklärungen dafür muß zunächst festgestellt werden, daß sich wichtige Bestimmungsgründe der wirtschaftlichen Entwicklung anders entwickelt haben, als im vorigen Herbst angenommen worden war; der Dollarkurs und vor allem der Ölpreis sind viel stärker gefallen. Hinzu kommt der Faktor „Wetter“. In Prognosen wird üblicherweise „normales“ Wetter unterstellt, doch in Wirklichkeit begann dieser Winter ungewöhnlich früh, war überdurchschnittlich hart und hielt zudem auch noch besonders lange an. Das bedeutete weniger Bautätigkeit als normalerweise, zumal die Bauwirtschaft nur geringe Auftragsbestände hatte, so daß bei schlechtem Wetter im Zweifelsfall gegen eine Fortsetzung der Arbeit entschieden wurde. Die Ausstrahlungen des Baugewerbes auf andere Wirtschaftszweige sind immer noch sehr bedeutsam, so daß es erhebliche Fernwirkungen gab.

Eine besonders große Rolle für die enttäuschende Wirtschaftsentwicklung im Winterhalbjahr hat jedoch der unerwartet starke Fall des Dollarkurses gespielt. Dies steht nicht im Widerspruch zu der Erfahrung, daß sich Veränderungen des Wechselkurses auf die Außenhandelsströme erst mit teilweise beträchtlicher Verzögerung auswirken. Vielmehr kann es neben den allmählich eintretenden auch sehr kurzfristige Wirkungen geben, wenn sich ein Wechsel-

kurs so stark verändert, wie es in den vergangenen Monaten der Dollarkurs tat. Möglicherweise haben Importeure aus dem Dollarraum im Verlauf des Sommerhalbjahres 1985 Käufe in der Bundesrepublik Deutschland in Erwartung eines weiter fallenden Dollarkurses zeitweilig vorgezogen, so daß es im vergangenen Winterhalbjahr zu einer entsprechenden Exportschwäche gekommen ist. Auch der Ölpreisverfall hat sich möglicherweise zunächst einmal negativ auf den Export ausgewirkt, indem Ölexportländer rasch ihre Käufe drosselten. Die positiven Wirkungen, die von der Ölpreisentwicklung letztlich für unseren Export erwartet werden können, weil die wirtschaftliche Entwicklung der meisten Abnehmerländer dadurch stimuliert wird, treten erst später ein.

Dollarkursrückgang und Ölpreisverfall haben kurzfristig sicherlich auch an ganz anderer Stelle die Konjunktorentwicklung fühlbar gedämpft, nämlich bei der Lagerbildung. Weil es für diesen besonders reagiblen und kurzfristig sehr gewichtigen Teil der konjunkturellen Entwicklung keine ähnlich früh verfügbaren und umfassenden Indikatoren wie für den Export und einige andere Aggregate gibt, wird die Lagerbewegung allzu häufig schlicht vergessen. Das gilt anscheinend auch jetzt wieder. Dabei spricht vieles dafür, daß die unerwartet starke Bewegung von Dollarkurs und Ölpreis Unsicherheit zur Folge hatte, die zunächst einmal zu einer Zurückhaltung bei den Lagerdispositionen führte. Treffen diese Deutungen zu, war die „Pause“ der Konjunktur im Winterhalbjahr das Ergebnis von Einflüssen vorübergehender Art.

Was die „Fundamente“ der Konjunktur betrifft, gibt es keinen Grund, etwas anderes als einen weiteren Aufschwung zu erwarten. Nachfrage und Produktion in den Industrieländern nehmen etwas verstärkt zu, und die internationale Wettbewerbsposition der deutschen Anbieter ist trotz der Aufwertung der D-Mark gegenüber dem Dollar und einigen Währungen im Europäischen Währungssystem noch günstig; daher wird auch die deutsche Ausfuhr steigen. Die Investitionsbedingungen sind besser als seit langem, ob es die niedrigen Zinsen sind, die günstige Gewinnlage oder die vielfach hohe Auslastung der Kapazitäten; daher werden auch die Investitionen der Wirtschaft kräftig steigen. Schließlich erhöht sich das Realeinkommen der privaten Haushalte dank zunehmender Beschäftigung, Steuersenkung und stabiler Preise erheblich und damit auch der Konsum. Last but not least werden mit dem Abklingen der Turbulenzen beim Dollarkurs und Ölpreis von der Lagerbildung wieder expansive Wirkungen ausgehen. Insgesamt wird die Grundtendenz des Konjunkturanstiegs wahrscheinlich stärker aufwärtsgerichtet sein als in den ersten drei Jahren des Aufschwungs. Eine jahresdurchschnittliche Zuwachsrate des realen Bruttosozialprodukts von 3,5 % wird allerdings nur dann erreicht werden, wenn die Konjunktur nun schon begonnen hat, wieder Fahrt aufzunehmen, was bei der gegenwärtigen Datenlage noch nicht klar genaug erkennbar ist.

Die Frage nach der Lebensdauer dieses Aufschwungs wird nach vier Jahren, die ihm aus heutiger Sicht schon gewiß sind, mit zunehmender Dringlichkeit gestellt werden. Ein bedeutender Aktivposten ist dabei die weitgehende Stabilität, die auch bei Außerachtlassung des „Glücksfalls Ölpreisrückgang“ erreicht worden ist; ohne ihn hätten wir heute eine Preisanstiegsrate von knapp 2 %. Es gibt keine inflatorische Aufheizung und damit auch kein „Rückschlagspotential“, d. h. keinen Zwang zu restriktiver Politik in der absehbaren Zukunft. Ein anderer Aktivposten ist die stimulierende Wirkung des Ölpreisverfalls, die – auch wenn der Ölpreis nun nicht weiter sinkt oder sich sogar ein wenig erholt – bis weit in das nächste Jahr hineinreicht. Und schließlich gibt es inzwischen auch ein beachtliches Maß von Eigendynamik.

Darüber sollten allerdings die Risiken nicht vergessen werden. Das sind einmal die weltwirtschaftlichen, die jüngst wieder auf dem Weltwirtschaftsgipfel in Tokio zur Debatte standen, zum anderen aber auch inländische. Die Bundesbank wird einige Mühe haben, die gegenwärtig zu starke Geldmengenexpansion wieder auf den angemessenen Pfad zurückzubringen, ohne dabei störende Impulse auszulösen. Die Bundesregierung sieht sich zunehmenden Ausgabewünschen gegenüber, die den Konsolidierungskurs gefährden könnten. Wohl am größten aber ist das Risiko, daß es in der Tarifpolitik zu einer Fehleinschätzung kommt. Die hohe Steigerung der Reallöhne, die in diesem Jahr erreicht wird, beruht zu einem erheblichen Teil auf einem einmaligen Effekt, dem Ölpreisverfall. Würde sie dennoch zur Leitlinie für die nächstjährige Lohnrunde, käme es zu einem Lohnkostendruck, den der Aufschwung nicht lange überstehen könnte.