ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

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

Großer, Günter

Article — Digitized Version

Keine Entwarung für die Weltkonjunktur

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Großer, Günter (1988) : Keine Entwarung für die Weltkonjunktur, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 68, Iss. 6, pp. 278-279

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/136402

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.

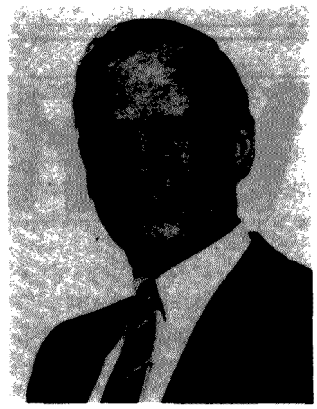
You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

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

Keine Entwarnung für die Weltkonjunktur



Günter Großer

Die Weltkonjunktur ist gegenwärtig deutlicher aufwärtsgerichtet als von den meisten Beobachtern zu Jahresbeginn vorhergesehen. Damals stand das Urteil unter dem frischen Eindruck von Börsenkrach und erneuter Dollarschwäche. Angesichts der damit verbundenen Belastung des Konjunkturklimas erschien es nur allzu angebracht, den dämpfenden Faktoren großes Gewicht einzuräumen. Diese Einschätzung aber ist in den letzten Monaten fortschreitend korrigiert worden, und für 1988 zeichnet sich nunmehr eine Zunahme des realen Bruttosozialprodukts der Industrieländer ab, die mit rund 3% nicht geringer als im Vorjahr ist.

Es läßt sich auch mit zeitlichem Abstand nicht eindeutig klären, wieweit zunächst der von den Finanzmärkten ausgegangene Schock überschätzt und wieweit, davon unabhängig, die Stärke der Auftriebskräfte in den Industrieländern unterschätzt worden ist. Nach wie vor muß indes angenommen werden, daß der Aktienkurssturz gewisse negative Folgen für Nachfrage und Produktion hat. Gemessen an früheren Erfahrungen dürften private Haushalte – besonders in den USA und Großbritannien – durch die erlittenen Vermögensverluste dazu veranlaßt werden, ihre Ausgaben in diesem Jahr weniger stark zu erhöhen. Der Weltwährungsfonds setzt die Bremseffekte, einschließlich der Ausstrahlung auf andere Bereiche, für die Industrieländer insgesamt in den Jahren 1988 und 1989 allerdings nur auf jeweils ein Viertelprozent des Bruttosozialprodukts an. Die Auswirkungen wurden vor allem auch mit dem umsichtigen Krisenmanagement durch die Wirtschaftspolitik der führenden Industrieländer im vergangenen Herbst in engen Grenzen gehalten. Dazu trug namentlich die prompte Verstärkung des Geldangebots bei; sie verhinderte, daß es zu Liquiditätsengpässen kam. Die rasche Stabilisierung des Vertrauens zeigte sich darin, daß die Zentralbanken nur sehr kurzzeitig zusätzlich in Anspruch genommen wurden.

Abgesehen von der besonnenen Reaktion der Wirtschaftspolitik wurde aber nachträglich auch immer deutlicher, daß der Börsenkrach die Industrieländer in einer Phase verstärkter konjunktureller Expansion traf. Dies galt einmal für die USA, wo nicht zuletzt die abwertungsbedingte Verbesserung der Konkurrenzfähigkeit stimulierend auf die Ausfuhr und auf die Investitionen wirkte. Zum anderen ließen in vielen westeuropäischen Volkswirtschaften und vor allem in Japan die dämpfenden Wirkungen des Dollarschocks auf das Konjunkturklima mit fortschreitender Anpassung der Unternehmensdispositionen allmählich nach. Eine besonders wichtige Rolle aber spielten generell die Impulse, die in den letzten Jahren von der zumeist kräftigen monetären Expansion ausgegangen waren, zumal der Ölpreissturz von 1986 die Inflationserwartungen eine ganze Zeit lang gedämpft hatte. Demgegenüber war die Finanzpolitik im vergangenen Jahr in der Mehrzahl der führenden Industrieländer durch eine Verringerung der Staatsdefizite gekennzeichnet, ohne daß dies den relativ zügigen Anstieg von Gesamtnachfrage und Produktion hinderte.

Die Aufhellung der Weltkonjunktur im bisherigen Verlauf dieses Jahres hat der Wirtschaftspolitik in den Industrieländern sicherlich eine Atempause verschafft. Aber die zutage getretene Robustheit der realen Entwicklung gegenüber den Schocks aus der Finanzsphäre darf jetzt nicht dazu verleiten, der Fortdauer von Spannungen, wie sie sich im

vergangenen Herbst in dem Sturz der Aktien- und Dollarkurse entluden, weniger Beachtung zu schenken. Im Vordergrund stehen dabei insbesondere die anhaltenden außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte. Zwar haben sich der reale Einfuhrüberschuß in den USA und die realen Ausfuhrüberschüsse in Japan und der Bundesrepublik Deutschland bereits spürbar verringert. Die nominalen Leistungsbilanzsalden aber verharren auf hohem Niveau. So dürfte das Defizit der USA im Jahre 1988 mit 140 bis 150 Mrd. Dollar erst wenig niedriger ausfallen als im Vorjahr.

Das Ausbleiben deutlicher Fortschritte beim Abbau der hohen Leistungsbilanzsalden läßt immer wieder Zweifel an einer durchgreifenden Wirkung der bisherigen Abwertung des Dollars aufkommen. Hierbei wird häufig übersehen, daß ein zunehmender Teil des amerikanischen Defizits gegenüber den südostasiatischen Schwellenländern entsteht, die ihre Währungen bisher nur zögernd aufwerteten. Im Außenhandel der USA mit Japan und Westeuropa wiederum wirkte – wie immer in solchen Fällen – die von den Wechselkursveränderungen ausgelöste Verschiebung der Preisrelationen im Außenhandel zuerst noch auf eine Vergrößerung der Salden hin. Die realen Prozesse aber, über die sich die notwendige außenwirtschaftliche Anpassung vollzieht, kamen nicht zuletzt deshalb nur langsam in Gang, weil mit der Abwertung des Dollars vom Frühjahr 1985 an zunächst nur ein Überschießen des Dollarkurses korrigiert wurde, das ohnehin kaum in längerfristige Kalkulationen der Unternehmen eingegangen war. Die erst im weiteren Verlauf einsetzende Anpassung von Absatz- und Produktionsstrukturen aber braucht Zeit, und es spricht vieles dafür, daß sich dieser Prozeß auch ohne weitere Änderungen der Wechselkursrelationen fortsetzen wird.

Unter diesen Umständen ist die Frage nach dem „richtigen" Dollarkurs nach wie vor nicht zu beantworten. Auch die Regierungen und die Zentralbanken geben nicht vor, die Antwort zu wissen. Die zuerst im Louvre-Akkord vom Februar 1987 erfolgte und seither wiederholte Ankündigung, auf eine Kursstabilisierung „around current levels" hinzuwirken, ist offensichtlich primär als Versuch zu verstehen, nach der starken Abwertung des Dollars in den letzten Jahren Zeit zur Anpassung zu gewinnen und ein Überschießen – diesmal nach unten – zu vermeiden. Für die USA ist gegenwärtig eine entsprechende Ausrichtung der Wirtschaftspolitik trotz der Dominanz binnenwirtschaftlicher Erwägungen wahrscheinlich, weil die Befürchtung eines sich verstärkenden Preisauftriebs in die gleiche Richtung wirkt. Die geldpolitischen Zügel dürften daher im weiteren Verlauf dieses Jahres etwas gestrafft werden. Auch die Zentralbanken der Überschußländer werden dann vermutlich, bei unverändertem Wechselkursziel, wieder mehr um bessere Bedingungen zur Wahrung von Preisstabilität bemüht sein. Eine derartige Korrektur des geldpolitischen Kurses der führenden Industrieländer wird zwar kurzfristig tendenziell dämpfend auf die Weltkonjunktur wirken, aber sie könnte das Aufschaukeln von Inflationserwartungen verhindern, die schließlich in Restriktion und Rezession münden müßten.

Das voraussichtliche Abflauen der monetären Impulse für Nachfrage und Produktion wird vermutlich mit einer Finanzpolitik einhergehen, die – nach einer gewissen Pause im laufenden Jahr – in wichtigen Ländern wieder mehr auf einen Abbau der Defizite gerichtet sein dürfte. Dies zeichnet sich jedenfalls für die USA, nach der Wahl eines neuen Präsidenten, und für die Bundesrepublik Deutschland ab. Um so stärker richtet sich, wie bei der jüngsten Tagung des Ministerrats der OECD deutlich wurde, das Augenmerk auf eine Verbesserung struktureller Bedingungen. Insbesondere in vielen westeuropäischen Volkswirtschaften verspricht eine Verminderung der Hemmnisse für eine höhere Flexibilität auf den Güter- und Faktormärkten, nicht zuletzt durch den Abbau staatlicher Regulierungen und Subventionen, die Wachstumskräfte zu stärken. Die Durchsetzung und das Wirksamwerden derartiger Reformen ist indes ein zeitraubender Prozeß, der die Auftriebskräfte kurzfristig nur wenig stärken kann.

Die Wirtschaftspolitik der wichtigsten Industrieländer bewegt sich bei ihren Bemühungen, die strukturellen Wachstumsbedingungen zu verbessern, den außenwirtschaftlichen Anpassungsprozeß voranzubringen, das Aufkommen von Inflationserwartungen zu vermeiden und bei alledem den Fortgang des Konjunkturanstiegs zu sichern, auf einem schmalen Grat. Wenn er bisher nicht verfehlt wurde, so ist dies zweifellos ein Erfolg. Aber auch nach der Bewältigung der Schocks, die im vergangenen Herbst von den Finanzmärkten ausgingen, bleiben die Risiken groß.