

Großer, Günter; Weinert, Günter

**Article — Digitized Version**

## Weltwirtschaft im Konjunkturabschwung

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Großer, Günter; Weinert, Günter (1991) : Weltwirtschaft im Konjunkturabschwung, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 71, Iss. 1, pp. 15-18

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/136714>

**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.*

Günter Großer, Günter Weinert

## Weltwirtschaft im Konjunkturabschwung

*Im Laufe des vergangenen Jahres hat sich das Konjunkturklima weltweit abgekühlt; durch die Golfkrise wurde es im Spätsommer zusätzlich belastet. In einigen Industrieländern, vor allem in den USA, haben in letzter Zeit bereits rezessive Tendenzen das Übergewicht erlangt. Zeichnet sich damit für 1991 eine schwächere Weltkonjunktur ab, die wirtschaftspolitische Zielkonflikte wieder verschärft?*

Im Jahresergebnis nimmt sich die Wachstumsbilanz für 1990 noch keineswegs ungünstig aus. Das zusammengefaßte reale Bruttosozialprodukt der Industrieländer stieg um etwa 2<sup>3</sup>/<sub>4</sub>%. Aber dahinter verbirgt sich eine sehr differenzierte Entwicklung. Auf der einen Seite mehrten sich nicht nur in den USA, sondern auch in Kanada, Großbritannien, Schweden und Finnland die Zeichen konjunktureller Schwäche. Andererseits setzte sich der Aufschwung vor allem in Japan und in Westdeutschland kraftvoll fort. Auch in eher Reihe kleinerer, mit der Bundesrepublik eng verflochtener westeuropäischer Volkswirtschaften stiegen Nachfrage und Produktion weiterhin zügig, während die Konjunktur in Frankreich, Italien und Spanien an Schwung verlor.

Ausschlaggebend für die Dämpfung der Auftriebskräfte war die straffere Geldpolitik, mit der die Zentralbanken angesichts der hohen Auslastung der Kapazitäten ab 1987 in den USA und ab 1988 auch in den anderen Industrieländern bemüht waren, den Kosten- und Preisauftrieb einzudämmen und dem Aufkommen von Inflationserwartungen vorzubeugen. Offensichtlich gelang es auf diese Weise zunächst im Jahre 1989, die Ausweitung der Nachfrage den enger gewordenen Spielräumen für Produktionssteigerungen anzupassen; die Spannungen hielten sich daher auch in der Hochkonjunktur in relativ engen Grenzen. Im Laufe des Jahres 1990 aber wurde die Dämpfung des Nachfrageanstiegs zumeist stärker, die Auslastung der Kapazitäten war schließlich in einer zunehmenden Zahl von Ländern rückläufig. Die Zunahme der Beschäftigung flachte sich ab, oder sie ging, wie in den USA, sogar zurück. Der Abbau der Arbeitslosigkeit

kam daher insgesamt zum Stillstand, vereinzelt begann sie wieder zu steigen, so in den USA und in Großbritannien.

Auch in der Endphase des mit acht Jahren ungewöhnlich langen Anstiegs der Weltkonjunktur war die Arbeitslosigkeit in den Industrieländern insgesamt mit 6% der Erwerbspersonen merklich höher als im vorangegangenen Aufschwung Ende der siebziger Jahre. Zwar war die Quote in Japan mit 2% wieder ebenso niedrig wie damals, und in den USA erreichte sie bis Mitte 1990 mit wenig mehr als 5% – einem Niveau, bei dem dort Vollbeschäftigung als erreicht gilt – den niedrigsten Wert seit 1973. Im Mittel der westeuropäischen Volkswirtschaften aber verharnte die Arbeitslosenquote im vergangenen Jahr bei 8%; damit war lediglich die Hälfte des Anstiegs von Ende der siebziger Jahre bis Mitte der achtziger Jahre wieder rückgängig gemacht. Die hohe Arbeitslosigkeit ging hier nach wie vor mit stärkeren Lohnsteigerungen als in den überseeischen Industrieländern einher.

Der Anstieg der Verbraucherpreise hat sich mit der sprunghaften Erhöhung der Weltmarktpreise für Erdöl nach Ausbruch der Golfkrise noch einmal weltweit verstärkt. Insgesamt aber ist es den stabilitätspolitischen Bemühungen der Zentralbanken in den meisten Ländern gelungen, die im Zuge eines Konjunkturaufschwungs unvermeidliche Beschleunigung des Kosten- und Preisauftriebs eng zu begrenzen. So war die durchschnittliche Verteuerung der privaten Lebenshaltung in den Industrieländern im Jahre 1990 mit annähernd 5% nur um etwa zwei Prozentpunkte höher als drei Jahre zuvor. Allerdings vergrößerten sich dabei die Unterschiede von Land zu Land weiter.

### Differenzierte Geldpolitik

Der straffere Kurs der Geldpolitik wurde im vergangenen Jahr nicht mehr wie zuvor durch die Finanzpolitik unterstützt. Die staatlichen Finanzierungsdefizite nahmen

*Günter Großer, 59, Dipl.-Volkswirt, ist Abteilungsleiter und Dr. Günter Weinert, 49, Forschungsgruppenleiter der Abteilung Weltkonjunktur des HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg.*

insgesamt wieder zu. Die ungünstigere Entwicklung war allerdings teilweise durch die Verlangsamung der konjunkturellen Expansion bedingt, die den Anstieg der Steuereinnahmen dämpfte. In den USA stieg das Budgetdefizit wieder beträchtlich, nicht nur aufgrund konjunktureller Einflüsse, sondern vor allem infolge umfangreicher Zahlungen zur Sanierung des Sparkassensektors. In der Bundesrepublik Deutschland schließlich, wo sich für die Gebietskörperschaften ohnehin erhebliche Einnahmeausfälle infolge der zu Jahresbeginn in Kraft getretenen Steuersenkungen ergaben, stieg das staatliche Finanzierungsdefizit infolge der hohen Transfers nach Ostdeutschland sprunghaft an.

Eine Differenzierung bahnte sich in der Geldpolitik an. Die amerikanische Zentralbank, die zunächst bis Mitte 1989 sogar einen restriktiven Kurs verfolgt hatte, war danach trotz des anhaltenden Preisauftriebs zunehmend bestrebt, einem Konjunkturéinbruch durch monetäre Lockerung entgegenzuwirken. Als sich im vergangenen Herbst die Einigung auf einen neuen Anlauf zur Konsolidierung der Staatsfinanzen abzeichnete, wurden die Geldmarktzinsen in mehreren Schritten spürbar weiter gesenkt. In Westeuropa dagegen, wo die geldpolitischen Zügel im Herbst 1989 mit weiteren Zinsanhebungen noch gestrafft worden waren, dominierte unter Führung der Deutschen Bundesbank weiterhin eindeutig das Stabilitätsziel. Die wirtschaftspolitischen Instanzen waren auch in anderen Ländern im Zusammenhang mit der geplanten Schaffung einer Wirtschafts- und Währungsunion auf Konvergenz bedacht. Erschwerend wirkte der hohe staatliche Finanzierungsbedarf für die Transfers nach Ostdeutschland, der schon bei der Ankündigung der deutschen Wirtschafts-, Währungs- und Sozialunion zu einem zusätzlichen Zinsanstieg führte. Dieser strahlte angesichts des engen internationalen Verbunds der Finanzmärkte auf alle Länder aus, wenngleich er durch einen gewissen „Zinsmalus“ für die Bundesrepublik gemildert wurde. In ihm kam vergrößerte Unsicherheit über deren künftige Geld- und Finanzpolitik zum Ausdruck. Insgesamt hat sich unter dem Einfluß der Hochzinspolitik die Expansion der Geldmenge in Westeuropa im Laufe des vergangenen Jahres offenbar merklich verlangsamt.

Die Lockerung der Geldpolitik in den USA einerseits, die Straffung in Westeuropa und ebenso in Japan andererseits sowie die abweichende Konjunkturentwicklung haben zu einer erheblichen Veränderung der internationalen Zinsdifferenzen geführt. Waren etwa die Zinsen für Dreimonatsgelder am Londoner Euromarkt für Dollar-Depositen im dritten Quartal 1989 noch um fast zwei Prozentpunkte höher als für D-Mark-Depositen, so kehrte sich dieses Gefälle bis Ende 1990 völlig um. Die gleiche

Tendenz zeigte sich in Relation zu anderen Währungen, insbesondere zum Yen. Diese Scherenbewegung bei den Zinsen war entscheidend für eine erhebliche Verschiebung des Wechselkursgefüges. So wurde der Dollar gegenüber der D-Mark – und ähnlich gegenüber den anderen EWS-Währungen – im Dezember um 14% niedriger bewertet als ein Jahr zuvor und sogar um fast ein Viertel niedriger als Mitte 1989. Gegenüber dem Yen kam es erst im Laufe des vergangenen Jahres, als die japanische Zentralbank mit kräftigen Diskontanhebungen ihre Hochzinspolitik verschärfte, zu einer Tendenzumkehr.

### Abweichende Konjunkturentwicklung

Die Unterschiede im zeitlichen Verlaufsmuster der monetären Stabilisierungspolitik haben die Entwicklung der Inlandsnachfrage in den Industrieländern im vergangenen Jahr geprägt. Der Anstieg wurde namentlich in den USA, Kanada und Großbritannien erheblich gedämpft; er war hier jeweils noch geringer als der des Bruttosozialprodukts. In Japan nahm demgegenüber die Inlandsnachfrage weiterhin überaus kräftig zu, und in den meisten kontinentaleuropäischen Ländern verringerte sich der Zuwachs erst mäßig, wenngleich die Verlangsamung im Jahresverlauf stärker hervortrat. In Westdeutschland kam es unter dem Einfluß der Steuersenkung und der sich aus der Vereinigung ergebenden Anregungen sogar zu einem merklich beschleunigten Anstieg der Inlandsnachfrage. Er ging hier allerdings – anders als in den meisten übrigen westeuropäischen Ländern – nicht über den des Sozialprodukts hinaus, weil in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für Westdeutschland Lieferungen nach Ostdeutschland als Export gelten.

Die starke Erhöhung der Zinsen im Zuge der Stabilisierungspolitik belastete die Absatz- und Ertrags Erwartungen der Unternehmen und machte Finanzanlagen attraktiver, so daß die Ausweitung der Anlageinvestitionen in vielen Ländern gebremst wurde. Dies galt besonders für die USA, Kanada und Schweden; aber auch in einer Reihe anderer Länder wie Italien, Spanien und Finnland wurde der Anstieg merklich schwächer. Dagegen hielt der Investitionsboom in Japan kaum vermindert an, und in Westdeutschland wurden die dämpfenden Effekte der Geldpolitik nicht zuletzt durch die Nachfrageimpulse aus Ostdeutschland überkompensiert. Auch der private Konsum entwickelte sich recht unterschiedlich, schon weil die Beschäftigung und das Expansionstempo der verfügbaren Einkommen merklich vom jeweiligen Konjunkturverlauf beeinflusst wurden. Im Spätsommer verlangsamte sich die Expansion der Realeinkommen und des privaten Konsums aufgrund der sprunghaften Verteuerung von Mineralölprodukten. Im Jahresergebnis 1990 war indes der Zuwachs des privaten Konsums – anders als der der

Anlageinvestitionen – überwiegend noch nicht geringer als im Vorjahr; lediglich in den USA, Kanada, Großbritannien und Spanien verminderte sich der Anstieg erheblich.

Das Konjunkturgefälle zwischen den führenden Industrieländern förderte im vergangenen Jahr den weiteren Abbau der Leistungsbilanzsalden. So haben einerseits das Defizit der USA und andererseits die Überschüsse Japans und der Bundesrepublik Deutschland merklich abgenommen. Im Herbst löste der starke Anstieg der Weltmarktpreise für Erdöl eine generelle Verschiebung der Leistungsbilanzsalden zugunsten der Erdölexportländer aus.

### Auswirkungen der Nahostkrise

Die bisherigen Auswirkungen der Nahostkrise auf den Konjunkturverlauf halten sich vor allem deshalb in engen Grenzen, weil die hohe Elastizität des Erdölangebots rasch zu einer Entspannung der Marktlage führte und der Ölpreis bis Ende vergangenen Jahres wieder erheblich zurückging. Die Unsicherheit über die politisch-militärische Entwicklung am Persischen Golf ist aber bisher nicht geringer geworden. Daher müssen hierfür bei der Prognose der Weltkonjunktur im Jahre 1991 nach wie vor Annahmen gemacht werden. Extreme sind hier einerseits ein Schreckensszenario mit Krieg, erheblichen Ange-

botsausfällen bei Erdöl und hochschießenden Ölpreisen und andererseits eine baldige friedliche Lösung mit einer – vorübergehend – steilen Talfahrt der Ölpreise. Im folgenden wird eine mittlere Variante zugrunde gelegt; für 1991 wird mit einem durchschnittlichen Einfuhrpreis für Erdöl in den Industrieländern von 25 Dollar je Barrel gerechnet. Dieses Niveau ist etwas niedriger als im Dezember, doch wird für die ersten Monate des Jahres ein Anstieg unter dem Einfluß verschärfter politischer Spannungen und anschließend ein merklicher Rückgang erwartet. Unter derartigen Bedingungen wären die Bremswirkungen der Ölverteuerung weit geringer als in den Ölpreiskrisen 1973/74 und 1979/80; damals erreichten die ölpreisbedingten primären Realeinkommensminderungen bezogen auf das Sozialprodukt der Industrieländer das vier- bis fünffache Ausmaß. Gleichwohl würden die Abschwungtendenzen grundsätzlich erst einmal verstärkt, zumal hohe Unsicherheit über die Entwicklung des Ölpreises, über die Auswirkungen auf die Lohn- und Preisbildung und über die wirtschaftspolitischen Reaktionen die Dispositionen von Investoren und Konsumenten belastet.

Die Aussichten für eine Verringerung der staatlichen Finanzierungsdefizite sind insgesamt auch für das Jahr 1991 ungünstig. Vor allem wird das Haushaltsdefizit in den USA selbst ohne eine kriegsbedingte Erhöhung der

### Kennzahlen zur Weltkonjunktur

	Reales Bruttosozialprodukt (Vorjahresvergleich in %)				Verbraucherpreise (Vorjahresvergleich in %)				Wechselkurse <sup>1</sup> (Vorjahresvergleich in %)		Arbeitslosenquoten <sup>2</sup> (Jahresdurchschnitt)	
	1980 bis 1988 <sup>a</sup>	1989	1990 <sup>b</sup>	1991 <sup>c</sup>	1980 bis 1988 <sup>a</sup>	1989	1990 <sup>b</sup>	1991 <sup>c</sup>	Dez. 1989	Dez. 1990	1989	1990 <sup>d</sup>
USA	2,8	2,5	1,0	0,0	5,6	4,8	5,5	5,5	5,4	-9,0	5,2	5,5
Kanada	3,2	3,0	1,0	0,0	6,6	5,0	5,0	6,0	4,9	-2,9	7,5	8,0
Japan	4,0	4,9	5,5	4,0	2,5	2,3	3,0	3,0	-13,3	-0,3	2,3	2,1
Westeuropa <sup>3</sup>	2,1	3,5	2,9	1,9	7,0	4,8	5,3	5,1	-	-	8,6	8,0
Belgien	1,8	4,0	3,5	2,0	5,0	3,1	3,5	4,0	2,5	3,6	8,1	8,0
BR Deutschland <sup>4</sup>	1,7	3,9	4,5	3,0	2,9	2,8	2,7	3,5	4,1	2,8	7,1	6,5
Dänemark	1,6	1,3	1,0	1,0	7,1	4,8	2,5	3,0	3,2	3,2	9,4	9,5
Finnland	3,5	5,2	2,0	0,0	7,4	6,6	6,0	5,5	3,8	0,7	3,4	3,5
Frankreich	1,9	3,7	2,5	2,0	7,7	3,6	3,5	3,5	3,4	3,1	9,4	9,0
Großbritannien	2,2	2,2	1,5	0,0	7,3	7,8	9,5	6,5	-11,2	7,9	6,9	6,3
Italien	2,4	3,2	2,5	2,0	11,6	6,3	6,5	7,0	2,5	-0,8	10,9	10,0
Irland	2,6	5,9	4,0	2,5	9,7	4,1	3,5	4,0	4,6	2,9	15,0	14,5
Niederlande	1,3	4,5	3,5	2,5	3,0	1,1	2,5	3,0	3,1	2,0	8,3	7,5
Norwegen	3,3	1,2	2,0	2,5	8,7	4,6	4,1	4,0	0,1	0,6	4,9	5,5
Österreich	1,9	4,0	4,5	3,5	4,0	2,5	3,3	3,5	2,5	1,5	4,3	4,0
Schweden	2,1	2,1	0,5	-0,5	8,1	6,4	10,5	9,5	-0,9	-1,4	1,4	1,5
Schweiz	2,2	3,5	2,0	2,0	3,3	3,2	5,4	4,5	-3,8	8,2	0,6	0,5
Spanien	2,4	4,9	3,5	2,5	10,6	6,8	6,8	7,0	3,7	3,8	16,9	16,0
OECD-Länder insgesamt <sup>3</sup>	2,8	3,4	2,7	1,6	5,5	4,3	4,9	4,8	-	-	6,2	6,0

<sup>1</sup>Außenwert der Währung; Gewichtung nach Außenhandelsverflechtung. <sup>2</sup>In Prozent der Erwerbspersonen. <sup>3</sup>Gewichtung nach Bruttosozialprodukt bzw. privatem Verbrauch 1988; Summe der aufgeführten Länder. <sup>4</sup>Gebietsstand vor der Vereinigung. <sup>d</sup>Durchschnittliche jährliche Veränderung. <sup>a</sup>Teilweise geschätzt und auf halbe Prozentpunkte gerundet. <sup>b</sup>Prognose; Länderangaben auf halbe Prozentpunkte gerundet. <sup>c</sup>Teilweise aufgeschätzt und auf halbe Prozentpunkte gerundet.

Quellen: OECD, IWF, Deutsche Bundesbank, andere nationale Statistiken, ergänzt durch eigene Schätzungen und Prognosen.

Militärausgaben wahrscheinlich mehr als veranschlagt zunehmen. Auch wenn sich dies in einem konjunkturell zu erklärenden Rahmen hält und keinen Fehlschlag der Konsolidierungsbemühungen signalisiert, besteht die Gefahr, daß das ohnehin geringe Vertrauen in eine solidere Finanzpolitik weiter beeinträchtigt wird. In der Mehrzahl der westeuropäischen Volkswirtschaften dürfte sich die Verschlechterung der Finanzposition des Staates in relativ engen Grenzen halten. In der Bundesrepublik Deutschland werden die vereinigungsbedingten Aufwendungen 1991 nochmals zu einer merklichen Erhöhung des gesamtstaatlichen Finanzierungsdefizits führen.

Zweifel an einer soliden Finanzpolitik führender Industrieländer wie der USA und Deutschland würden die Verfolgung einer Geldpolitik behindern, die das Stabilitätsziel ohne übermäßige Dämpfung der Konjunktur zu erreichen sucht. Indes wird die amerikanische Zentralbank angesichts der gegenwärtigen Rezessionstendenzen und der nur noch geringen monetären Expansion die Zinsen wohl weiter herabsetzen. Die Dollarschwäche dürfte dabei anhalten, da die Zinsen in den wichtigsten anderen Ländern wohl vorerst nicht sinken werden. In Japan erschwert allerdings die Labilität an den Finanzmärkten die geldpolitische Orientierung. Die Deutsche Bundesbank wird angesichts der fortdauernden konjunkturellen Anspannung und des hohen Staatsdefizits auch weiterhin nachdrücklich eine stabilitätsgerechte Einengung der monetären Spielräume anstreben. Die anderen westeuropäischen Länder werden diesem Kurs vermutlich folgen, da sie eine Abwertung ihrer Währungen gegenüber der D-Mark aus stabilitätspolitischen Erwägungen scheuen.

### **Einfluß der US-Konjunktur**

Der Konjunkturverlauf wird in den USA in diesem Jahr zunächst noch durch die kontraktiven Effekte der monetären Restriktion bis Mitte 1989 bestimmt werden. Hinzu kommen der ölpreisbedingte Einkommensentzug und die Unsicherheit über die Entwicklung im Nahen Osten. Die Inlandsnachfrage wird sich daher zunächst vermindern, und dies wird auch durch eine Aktivierungstendenz in den außenwirtschaftlichen Leistungsströmen nicht voll aufgewogen werden. Für eine relativ milde rezessive Entwicklung spricht indes, daß im zu Ende gegangenen Aufschwung Übersteigerungen vermieden wurden und die von der geldpolitischen Lockerung ausgehenden Anregungen allmählich spürbar werden. Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte sich daher wohl schon im zweiten Halbjahr wieder beleben. Insgesamt wird jedoch das reale Bruttosozialprodukt 1991 nicht höher als im Vorjahr sein.

Die Konjunkturabschwächung in den USA wird auf die

übrige Welt ausstrahlen. Da ohnehin die dämpfenden Effekte der monetären Stabilisierungsmaßnahmen und die retardierenden Wirkungen der Nahostkrise fühlbarer werden, wird sich die konjunkturelle Expansion in den meisten Ländern weiter verlangsamen. Auch in Japan wird der Investitionsboom abklingen, und der Zuwachs des realen Bruttosozialprodukts wird sich wohl von 5 1/2% im Jahre 1990 auf 3 1/2 bis 4% im Jahre 1991 verringern. In Westeuropa werden die Auftriebskräfte sicherlich ebenfalls weiter nachlassen. Die Konjunktursituation wird sich allerdings nach wie vor von Land zu Land sehr unterscheiden. Während die Expansion namentlich in Deutschland und in Österreich noch recht kräftig sein dürfte, ist für Großbritannien und Schweden eher mit einer zeitweiligen Rezession zu rechnen. Im Jahresergebnis 1991 wird sich das zusammengefaßte reale Bruttosozialprodukt Westeuropas wahrscheinlich nur noch um etwa 2% erhöhen, nach einer Rate von 3% im Vorjahr.

Alles in allem wird sich unter diesen Umständen die Zunahme der Einfuhr in den Industrieländern konjunkturell verlangsamen. Dies wird – auch über gedrückte Rohstoffpreise – die Ausfuhrerlöse der Entwicklungsländer beeinträchtigen; sie werden ihre Importe daher weniger rasch ausweiten, zumal sich für die meisten unter ihnen die Terms of Trade schon aufgrund der Ölverteuerung verschlechtert haben. Die Mehreinnahmen der Erdölexportländer werden andererseits wohl erst zum kleineren Teil für zusätzliche Einfuhren verwandt werden. Insgesamt dürfte sich so der Zuwachs des realen Welthandels von 5 bis 6% im Jahre 1990 auf rund 4% im Jahre 1991 vermindern.

Die aktuellen Tendenzen der Weltwirtschaft lassen erkennen, daß konjunkturelle Schwankungen wieder ausgeprägter werden. Dies ist schon angesichts wechselnder geldpolitischer Impulse in den letzten Jahren nicht erstaunlich. Dauer und Stärke der Abschwungsphase aber werden – auch abgesehen von den Unsicherheiten über die Entwicklung im Nahen Osten – nur teilweise von den monetären Bedingungen bestimmt; ebenso wichtig ist die Konstitution der wichtigsten Volkswirtschaften. Hier gibt es einerseits wichtige Schwachpunkte wie z.B. in den USA die weitgehende finanzpolitische Handlungsunfähigkeit und die Labilität des Bankensektors. Aber andererseits wirkt – nicht zuletzt in Westeuropa – die grundlegende Verbesserung der Angebotsbedingungen fort, die in den achtziger Jahren durch Steuerreformen und -senkungen, Deregulierungen und Fortschritte in Richtung auf den Gemeinsamen Binnenmarkt sowie durch die Entschärfung der Verteilungskonflikte erreicht wurde. Dies ist eine gute Voraussetzung dafür, daß es 1991 in den meisten Industrieländern bei einer „Konjunkturdelle“ bleibt.