

Weinert, Günter

Article — Digitized Version

## Weltkonjunktur auf gutem Weg

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Weinert, Günter (1994) : Weltkonjunktur auf gutem Weg, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Nomos, Baden-Baden, Vol. 74, Iss. 11, pp. 544-

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/137178>

**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.*

**D**ie Weltkonjunktur hat sich in diesem Jahr überraschend deutlich erholt. In den USA, die bereits in den Vorjahren die Rolle einer „Lokomotive“ gespielt hatten, hielt die kräftige Expansion an, während in Westeuropa eine unerwartet deutliche Aufwärtstendenz einsetzte und sich in Japan die Zeichen für ein Verlassen der Talsohle mehrten. Die gute Konjunkturnachricht wird jedoch bei vielen durch eine Melange aus Zweifeln, Sorgen und Befürchtungen getrübt, die insbesondere bei dem kräftigen Wiederanstieg der Kapitalmarktzinsen ansetzen. Oftmals wird darin eine Gefährdung des weiteren Aufschwungs gesehen.

Vieles spricht indes dafür, daß das vermeintliche Menetekel nicht zuletzt ein Ausdruck der konjunkturellen Erholung in der Welt ist, denn die Kapitalnachfrage des privaten Sektors nahm – bei kaum verändertem Bedarf des Staates – beschleunigt zu. Der Realzins erhöhte sich daher spürbar. Die konjunkturelle Dynamik wird hierdurch zwar tendenziell gedämpft. Sie wird aber vor allem dann nicht erstickt, wenn – wie in diesem Jahr – die Kapitalnachfrage der Unternehmen nicht zuletzt deshalb deutlich zunimmt, weil sich die Sachkapitalrendite infolge umfangreicher Maßnahmen zur Rationalisierung und Kostensenkung spürbar erhöht. Zum Anstieg der langfristigen Zinsen haben indes wohl auch wieder etwas pessimistischere Preiserwartungen beigetragen. Insbesondere in den USA sind die Inflationsbefürchtungen angesichts der Hochkonjunktur größer geworden.

Grundsätzlich sind langfristige Zinsen nur ein Bestimmungsgrund unter mehreren für die Investitionsentscheidungen der Unternehmen speziell und für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung allgemein. Wichtiger ist der wirtschaftspolitische Kurs insgesamt und der geldpolitische im besonderen. Die Geldpolitik aber wirkt in Westeuropa und in Japan weiterhin expansiv, auch



Günter Weinert

## Weltkonjunktur auf gutem Weg

wenn die Leitzinsen hier kaum noch gesenkt werden dürften. Die seit längerem wieder normale Zinsstruktur und die raschere Expansion der Geldmenge in vielen Ländern sprechen ebenfalls dafür. In den USA hingegen dürften die geldpolitischen Zügel gestrafft werden, um der drohenden konjunkturellen Überhitzung entgegenzuwirken.

Einen eher dämpfenden Einfluß auf die weitere Zinsentwicklung übt auf die weitere Zinsentwicklung 1995 die Finanzpolitik aus. In fast allen Industrieländern ist eine Rückführung der Budgetdefizite über das konjunkturbedingte Maß hinaus geplant. Ihre Realisierung ist um so wahrscheinlicher, als anderenfalls viele Staaten an Glaubwürdigkeit und Verlässlichkeit verlieren. Wie die Finanzmärkte hierauf reagieren, zeigten jüngst die Zinssteigerungen in Italien und Schweden.

Ermutigt werden sollte eine solide Finanzpolitik durch die Erfahrungen im vergangenen Jahrzehnt. Damals zeigte sich in einer Reihe von Ländern, daß eine Verringerung der öffentlichen Defizite über Zurückhaltung bei den Ausgaben einer längeren Aufwärtsentwicklung förderlich

ist. Durch Erhöhungen der Abgabenlast hingegen, wie sie viele Regierungen für das nächste Jahr ebenfalls planen, werden die Wachstumskräfte eher geschwächt.

Eine verbreitete Sorge ist auch, daß der Aufschwung am Arbeitsmarkt „vorbeigeht“. Befürchtungen eines „jobless growth“ ignorieren jedoch die in der gegenwärtigen Erholungsphase relativ frühzeitige Reaktion am Arbeitsmarkt in Westeuropa. Andererseits ist die Einsicht gewachsen, daß die sehr hohe Arbeitslosigkeit hier nur teilweise konjunkturbedingt ist. Konjunkturell aber ist nicht zu „heilen“, was strukturell verursacht ist. Ein deutlicher Rückgang der hohen strukturellen Arbeitslosigkeit setzt insbesondere mehr Flexibilität in den Arbeitsbedingungen und Lohnzurückhaltung voraus. Die günstige Entwicklung am Arbeitsmarkt in den USA zeigt nicht zuletzt die möglichen Erfolge dieser Strategie.

Eine Anerkennung solchen Handlungsbedarfs im mikroökonomischen Bereich trägt dazu bei, an die konjunkturelle Entwicklung nicht zu hohe Ansprüche zu stellen und den in vielen Ländern erreichten Stabilitätsgrad zu bewahren. Zugleich wird der Wirtschaftspolitik eine Berücksichtigung der mittelfristigen Erfordernisse erleichtert. Hierdurch würde grundsätzlich die Chance für eine wieder lang anhaltende Ausweitung der Produktion geschaffen.

Einem moderaten Aufschwung in den Industrieländern, wie er im Herbstgutachten der Institute mit einer Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts im nächsten Jahr um fast 3% prognostiziert wird, sollte deshalb nicht von vornherein mit Skepsis begegnet werden. Er könnte vielmehr der Anfang einer längeren Aufwärtsentwicklung sein. Ob es hierzu kommt, hängt freilich von den Weichenstellungen in dieser Frühphase des Aufschwungs ab.