

Boss, Alfred; Flemig, Günter; Langfeldt, Enno; Trapp, Peter; Walter, Norbert

Article — Digitized Version

Bundesrepublik Deutschland: Aus dem Aufschwung in die Stabilisierungskrise?

Die Weltwirtschaft

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Boss, Alfred; Flemig, Günter; Langfeldt, Enno; Trapp, Peter; Walter, Norbert (1979) : Bundesrepublik Deutschland: Aus dem Aufschwung in die Stabilisierungskrise?, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 1, pp. 17-34

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/28704>

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.

Bundesrepublik Deutschland: Aus dem Aufschwung in die Stabilisierungskrise?

Von Alfred Boss, Günter Flemig, Enno Langfeldt, Peter Trapp und Norbert Walter

1. Seit dem Frühjahr 1978 befindet sich die Bundesrepublik Deutschland im Aufschwung. Weder der lange und harte Arbeitskampf in der Stahlindustrie noch die Ereignisse im Iran und die Ölpreissteigerungen haben das Konjunkturklima spürbar beeinträchtigen können. Streiks und widrige Witterung führten zwar zu Produktionseinbußen am Jahresanfang, im Frühjahr hat die wirtschaftliche Aktivität jedoch wieder kräftig an Schwung gewonnen. Mit der Produktionserholung kam es zu einem deutlichen Anstieg der Kapazitätsauslastung; die Arbeitslosigkeit nahm beträchtlich ab.

Konjunkturumfragen, Auftragslage und private Kreditnachfrage lassen ein freundliches Konjunkturklima auch für die kommenden Monate erwarten. Einen Schatten auf dieses günstige Bild wirft nur die Entwicklung der Preise, die seit Jahresende 1978 deutlich aufwärtsgerichtet ist.

2. Der Konjunkturverlauf 1978/79 ist in starkem Maße durch die Wirtschaftspolitik geprägt. Die Bundesbank, die im Frühsommer 1977 begonnen hatte, die Geldpolitik zu lockern, ist 1978 auf einen betont expansiven Kurs eingeschwenkt. Die Finanzpolitik wurde im Herbst 1977 expansiv und hat 1978 bereits zu beträchtlichen Impulsen geführt.

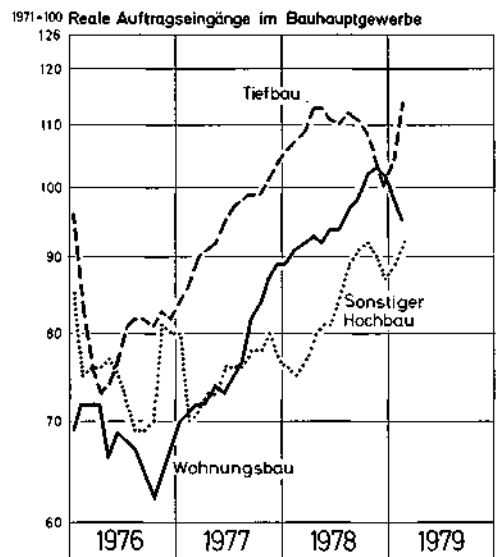
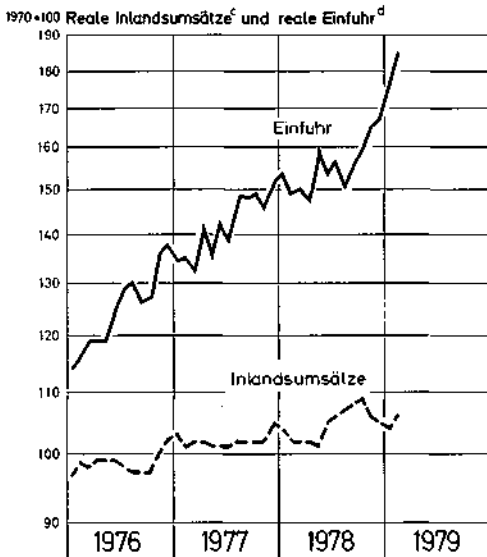
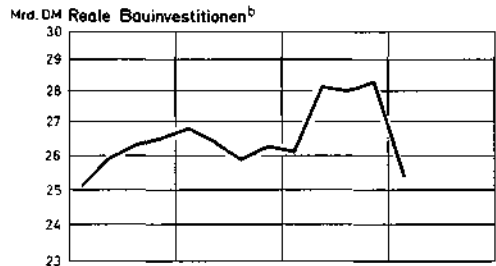
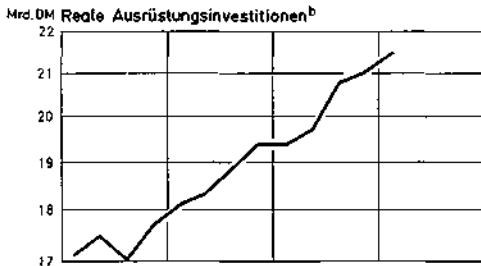
Vor dem Hintergrund der zügigen Verbesserung der Konjunkturlage und steigender Inflationsraten vollzieht sich jedoch ein Kurswechsel der Politik. Die Bundesbank ist bereits seit Jahresanfang von der Nachfragestimulierung zur Inflationsbekämpfung übergegangen. In der Finanzpolitik erhält das Bemühen um einen raschen Abbau des öffentlichen Defizits wieder größeres Gewicht. Die Gewerkschaften dürften ihre lohnpolitische Zurückhaltung bei der nächsten Lohnrunde wohl kaum wiederholen. Zu all diesen dämpfenden Einflüssen auf die Konjunktur kommt die Belastung, die sich aus dem Ölpreisanstieg ergibt. Angesichts dieser Entwicklung ist 1980 mit einer spürbaren Abschwächung der wirtschaftlichen Aktivität zu rechnen.

Anhaltend kräftiger Investitionsaufschwung

3. Die Ausrüstungsinvestitionen haben sich im ersten Quartal 1979 nach dem starken Anstieg in den beiden vorangegangenen Quartalen weiter erhöht und dürften im zweiten Quartal wieder kräftig gestiegen sein. Die preisbereinigten Inlandumsätze des Investitionsgütergewerbes waren seit der Jahreswende zwar leicht rückläufig, die realen Einfuhren von Investitionsgütern stiegen aber außergewöhnlich stark (Schaubild 1). Nachdem der Anstieg der Investitionstätigkeit bis 1978 auf bestimmte Sektoren (Bau, Landwirtschaft, Dienstleistungen) beschränkt war, erfaßt er nun in zunehmendem Umfang auch die Kernbereiche des Verarbeitenden Gewerbes. Dafür sprechen vor allem das verbesserte Geschäftsklima im Maschinenbau und der deutlich zunehmende Ordereingang bei elektrotechnischen Investitionsgütern. Anhaltend hoch ist der Nachfrageanstieg für Einrichtungen der automatischen Datenverarbeitung.

4. Insgesamt sind 1979 die Rahmenbedingungen für eine hohe Investitionsneigung überwiegend günstig. Die Kapazitätsauslastung hat sich in allen Bereichen spürbar erhöht; damit wird das Erweiterungsmotiv an Bedeutung gewinnen, wenngleich Rationalisierung und Ersatzbeschaffung auch weiterhin im Vordergrund stehen. Positiv dürften sich auch die

Zur Entwicklung der Anlageinvestitionen in der Bundesrepublik Deutschland^a



^a Saisonbereinigte Werte, gleitende Dreimonatsdurchschnitte. - ^b Saisonbereinigte Quartalswerte. - ^c Reale Inlandsumsätze des Investitionsgüter produzierenden Gewerbes. - ^d Reale Einfuhr von Investitionsgütern.

I. F. W. Kiel

zurückhaltenden Lohnabschlüsse auswirken, die angesichts günstiger Absatzerwartungen eine weitere Verbesserung der Gewinne zulassen. Ein dämpfender Einfluß auf die Investitionsneigung dürfte im Jahresverlauf allerdings von dem kräftigen Zinsanstieg ausgehen. Im Vorjahrsvergleich werden die realen Ausrüstungsinvestitionen 1979 um 8 vH zunehmen. Der Preisanstieg dürfte sich bei im Jahresverlauf wohl kräftig steigenden Einfuhrpreisen und der höheren Auslastung der inländischen Investitionsgüterindustrie beschleunigen und im Jahresdurchschnitt rd. 4 vH betragen.

Angebotsengpässe behindern Bauinvestitionen

5. Im ersten Quartal 1979 ergab sich aufgrund des außergewöhnlich strengen Winters – die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden lag um 9 vH unter dem bereits niedrigen Vorjahrsniveau – ein kräftiger Produktionsrückgang (Schaubild 1). Dadurch hat sich der Nachfragestau im Baugewerbe vergrößert. Zwar konnten sowohl die technischen Kapazitäten ausgeweitet und die Beschäftigung erhöht werden, doch dürfte es nur teilweise gelingen, den witterungsbe-

dingten Ausfall der Bautätigkeit im Laufe des Jahres wieder aufzuholen. Die hohen Auftragsbestände stellen daher eine rege Bautätigkeit bis in das nächste Jahr hinein sicher.

6. Der Wohnungsbausektor wird 1979 Motor der Bautätigkeit bleiben. Erstmals dürfte dabei der Bau von Mehrfamilienhäusern wieder zunehmen, da wegen des überdurchschnittlich starken Preisanstiegs bei Grundstücken die Nachfrage nach Eigentumswohnungen spürbar gestiegen ist. Die günstigen Rahmenbedingungen für die Investitionstätigkeit lassen auch im Wirtschaftsbau einen beschleunigten Produktionsanstieg erwarten. Bei den öffentlichen Bauinvestitionen dürfte sich der Anstieg fortsetzen, zum einen wegen der weiteren Abwicklung des mittelfristigen Investitionsprogramms, zum anderen wegen der – durch eine verbesserte Finanzlage begünstigten – Aufstockung der Investitionshaushalte der Gemeinden. Eine gewisse Abschwächung des Anstiegs der öffentlichen Investitionen könnte sich 1979 aus der beabsichtigten Streckung von Investitionsprojekten ergeben.

7. Personalknappheit und Kapazitätsengpässe werden die Ausweitung der realen Bauinvestitionen 1979 auf 5,5 vH begrenzen. Die Baunachfrage insgesamt wird sich im Verlauf des Jahres, vor allem wegen steigender Baupreise und hoher Finanzierungskosten, deutlich abflachen. Da aber die Nachfrage das Angebot zunächst noch deutlich überschreiten wird, werden die starke Verteuerung von Materialien und Arbeitsleistungen sowie die Mehrwertsteuererhöhung zu einer weiteren Beschleunigung des Preisanstiegs im Bausektor führen; im Jahresdurchschnitt dürfte er 7,5 vH betragen.

Weiterhin günstiges Konsumklima

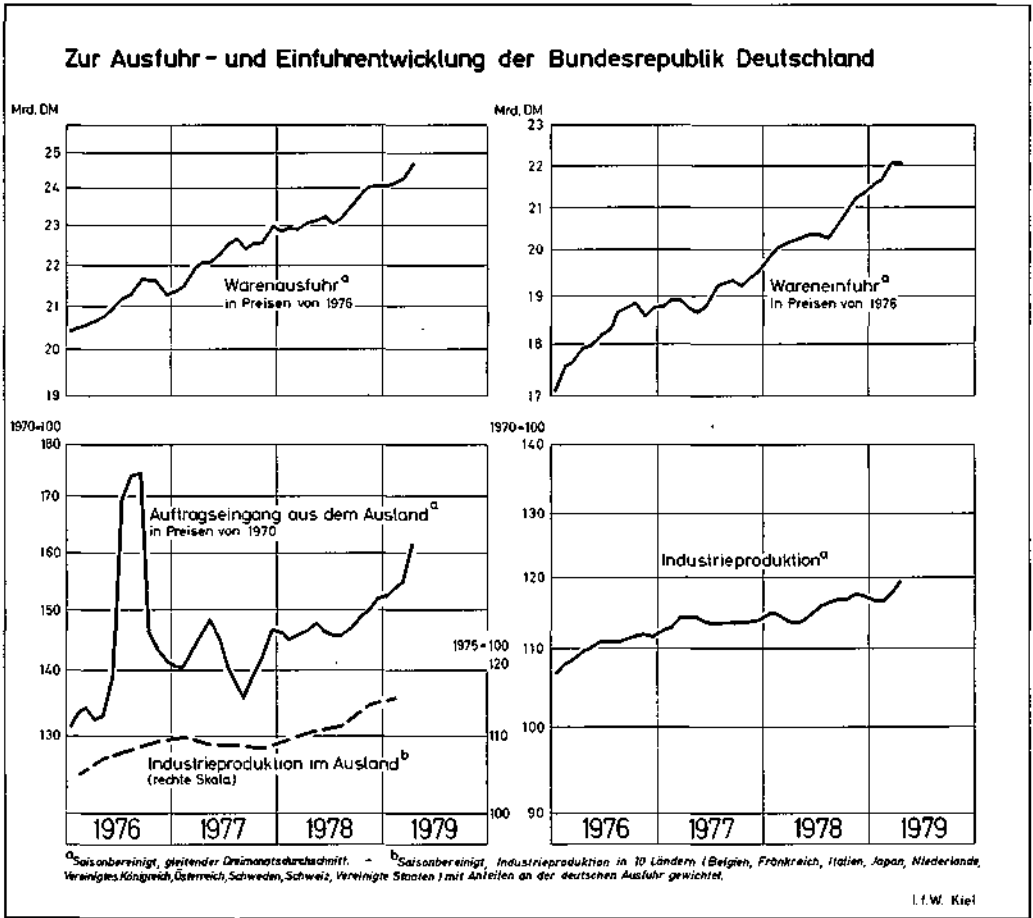
8. Das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte ist im ersten Quartal 1979 weiter deutlich gestiegen. Steuersenkungen und die Erhöhung staatlicher Transfers trugen zu der Expansion bei. Das Anstiegstempo der Verbrauchsausgaben blieb dahinter zurück. Die leichte Erhöhung der Sparquote ist jedoch nicht Ausdruck einer Verschlechterung des Konsumklimas, sondern ist wohl vor allem Folge des langandauernden Stahlarbeiterstreiks und des strengen Winters.

9. Nach dem Abklingen der negativen Faktoren sind die Käufe der privaten Haushalte wieder kräftiger gestiegen. Die Meldungen über die Buchungen bei den Reiseveranstaltern zeigen, daß Reisen weiterhin zu den bevorzugten Konsumgütern gehören. Auch bei den Käufen von Kraftfahrzeugen sind noch keine Ermüdungserscheinungen zu beobachten. Mit der Erhöhung der Zahl fertiggestellter Wohnungen nach der erzwungenen langen Winterpause werden auch die Käufe von Hausrat wieder deutlich gestiegen sein.

Die Verbesserung der Konjunkturlage, die sich nun auch in dem Rückgang der Arbeitslosenzahlen widerspiegelt, dürfte die Verbraucher dazu veranlassen, weniger zu sparen. Zu einem etwas lebhafteren Anstieg des privaten Verbrauchs könnten vorgezogene Käufe aufgrund von Preissteigerungserwartungen, zum Teil im Zusammenhang mit der Mehrwertsteuererhöhung zur Jahresmitte, beitragen. Im Verlauf der zweiten Jahreshälfte wird sich der Anstieg des realen privaten Verbrauchs deutlich abflachen, vor allem, weil die Erosion der realen Kaufkraft durch den sich verstärkenden Preisanstieg in der zweiten Jahreshälfte zunehmend spürbar wird. Insgesamt ist im Jahresdurchschnitt 1979 mit einer Zunahme des realen privaten Verbrauchs von etwa 3,5 vH zu rechnen.

Rasch steigende Einfuhr

10. Die reale Wareneinfuhr expandierte in den letzten Monaten mit einer Jahresrate von über 14 vH und damit sehr viel stärker als die inländische Nachfrage und Produktion



(Schaubild 2). Die Einfuhr von Fertigwaren nahm im gleichen Tempo zu wie die Gesamteinfuhr, wobei die Expansion zuletzt allein von den Investitionsgütern getragen wurde. Vor allem Kraftfahrzeuge und Büromaschinen wurden verstärkt aus dem Ausland bezogen. Überdurchschnittlich stieg die Einfuhr von industriellen Vorprodukten. Die seit Herbst 1978 zu beobachtende Lageraufstockung - unter dem Eindruck steigender Preise für Rohstoffe und verbesserter Produktionserwartungen - hat sich offenbar fortgesetzt.

11. Vor allem durch den Preisanstieg auf den Weltrohstoffmärkten, die teilweise Rückbildung der DM-Aufwertung gegenüber dem US-Dollar und die Hausse für Mineralöl kam es zu einer massiven Steigerung der Importpreise. Die laufende Jahresrate lag in den ersten vier Monaten 1979 bei 25 vH. Dahinter bleibt der beachtliche Anstieg der Exportpreise mit 8 vH deutlich zurück. Für das Jahr 1979 insgesamt ist eine kräftige Verschlechterung der Terms of Trade zu erwarten.

12. Angesichts der lebhaft steigenden Inlandsnachfrage und -produktion wird die reale Wareneinfuhr im Jahre 1979 kräftig expandieren. Der Anstieg wird sich allerdings bei Abklingen der Lageraufstockung und wegen der Reaktion des Endverbrauchs auf die gestiegenen Preise im Jahresverlauf wohl etwas abschwächen. Insgesamt wird die Zunahme der Einfuhr aber deutlich höher sein als die der Ausfuhr, so daß von der Bundesrepublik Deutschland auch im Jahre 1979 starke Impulse auf die Partnerländer ausgehen werden.

Lebhafte Exporttätigkeit

13. Die reale Warenausfuhr expandierte in den letzten Monaten wieder zügig (Schaubild 2). Das verbesserte Exportklima zeigt sich nicht zuletzt daran, daß es den Exporteuren in steigendem Maße gelang, höhere Preise im Auslandsgeschäft durchzusetzen. Dazu trugen die anhaltende Nachfrageexpansion und der relativ stärkere Preisanstieg im Ausland bei.

14. Begünstigt wurde der Export vor allem durch die lebhaft expandierende Expansion in den westeuropäischen Ländern. Besonders ausgeprägt war die Zunahme der Ausfuhr nach Italien und in das Vereinigte Königreich. Die deutschen Exporte in die Vereinigten Staaten sind dagegen seit Mitte 1978 leicht rückläufig. Hier wirkten sich die konjunkturelle Abschwächung in den Vereinigten Staaten und die starke Aufwertung der D-Mark gegenüber dem US-Dollar in den letzten Jahren aus. Lebhaft expandierte weiterhin die Ausfuhr in die Entwicklungsländer (ohne OPEC-Länder), wobei die gestiegenen Rohstoffpreise in einer Reihe von Ländern zu einer Entlastung der angespannten Zahlungsbilanzlage beigetragen haben dürften. Wegen der Halbierung der Lieferungen in den Iran ging die Ausfuhr in die OPEC-Länder weiter zurück.

15. Nach Beendigung des Streiks hat die Eisen- und Stahlindustrie wieder an die positive Exportentwicklung vom Herbst 1978 angeknüpft. Bei den steigenden Exporten der Chemischen Industrie dürften sich bereits erste Anzeichen einer weltweiten Vorratsaufstockung angesichts der Situation auf dem Sektor der Petrochemie bemerkbar machen.

Auch im Ausland setzte sich der Automobilboom fort; die deutschen Exporte von Kraftfahrzeugen sind seit Jahresbeginn weiter gestiegen. Zum Positiven gewendet hat sich auch die Exportsituation im Maschinenbau - Ausdruck verstärkter Investitionstätigkeit auch im Ausland.

16. Angesichts der Erwartung einer zunächst noch zügigen Expansion von Nachfrage und Produktion in Westeuropa ist im weiteren Verlauf von 1979 mit einer relativ lebhaften Zunahme der deutschen Warenausfuhr zu rechnen. Für eine günstige Ausfuhrentwicklung spricht auch, daß von der massiven Verteuerung von Mineralöl und Mineralölprodukten eine weltweite Welle der Aufstockung von Vorprodukten ausgelöst wird, die - wie 1974 - zu einer verstärkten Nachfrage nach Produkten der Grundstoffindustrie führt. Zudem hat die weltweite Beschleunigung der Inflation für kurze Zeit einen stimulierenden Effekt auf die Nachfrage. Insgesamt dürfte der Export von Waren und Diensten 1979 um 7 vH steigen.

Zurückhaltende Lohnpolitik fördert Beschäftigungsanstieg

17. Die relativ niedrigen Lohnabschlüsse haben, zusammen mit der nachfrage- und wachstumsfördernden Wirtschaftspolitik, zu einer deutlichen Verbesserung der Arbeitsmarktlage geführt. Die Beschäftigung ist - nicht nur im Automobil- und Baubereich - spürbar gestiegen. Gleichzeitig ist die Zahl der Arbeitslosen trotz steigenden Erwerbspersonenpotentials in den letzten 18 Monaten um etwa 150 000 auf rd. 850 000 (saisonbereinigt) gesunken; das Angebot an offenen Stellen hat sich um ein Drittel auf etwa 300 000 erhöht, und die Kurzarbeit ist auf ein recht niedriges Niveau gefallen. Seit dem Frühjahr 1979 liegt die Arbeitslosenquote erstmals seit 1974 wieder unter 4 vH.

18. Die relativ zurückhaltenden Lohnabschlüsse werden 1979 zu einem weiteren Rückgang der Lohnquote führen. Die bereinigte Lohnquote¹ dürfte sich etwa auf dem Stand von 1972 bewegen, das heißt etwa 2,5 Prozentpunkte unter dem Höchststand von 1974 / 75.

¹ Lohnquote bei konstant gehaltenem Anteil der Arbeitnehmer an den Erwerbstätigen.

Die bei relativ geringem Lohnkostenanstieg und verbesserten Rentabilitätsersparungen steigende Arbeitskräftenachfrage ist in den letzten Monaten in immer stärkerem Maße auf Engpässe gestoßen. Diese Entwicklung dürfte zu einem deutlichen Anstieg der Lohndrift geführt haben. Damit hat sich wieder eine etwas stärkere Differenzierung der Löhne nach Branche und nach Qualifikationsniveau herausgebildet. Diese, wenn auch bescheidene, Anpassung der Lohnstruktur an die Nachfragestruktur führt nicht nur einen effizienteren, wachstumsfördernden Einsatz der Arbeitskräfte herbei, sie verbessert auch die Beschäftigungsmöglichkeiten weniger qualifizierter Arbeitskräfte.

Finanzpolitik begünstigt konjunkturelle Aufwärtsentwicklung

19. Die Finanzpolitik ist auch 1979 noch auf eine Stützung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage gerichtet. Damit setzt sie ihren im Herbst 1977 eingeleiteten Kurs fort, der schon 1978 zu beträchtlichen expansiven Effekten geführt hatte. Infolge vielfältiger Maßnahmen in den letzten Jahren – Programm zur wachstums- und umweltpolitischen Vorsorge, Aufstockung der ursprünglich geplanten Haushalte, Energiesparprogramm – dürften die Ausgaben in der Abgrenzung des öffentlichen Gesamthaushalts (ohne Sozialversicherung) 1979 um etwa 7 vH steigen. Das Steueraufkommen hingegen dürfte – vor allem infolge der erneuten Einkommensteuersenkung zum 1.1.1979 – nur um etwa 6 vH zunehmen.

Der kurzfristige Nachfrageeffekt, der von den Aktivitäten des Staates einschließlich Sozialversicherung – gemessen an der Veränderung des konjunkturellen Impulses gemäß

Tabelle 1 – Konjunkturelle Impulse durch den Staat¹ in der Bundesrepublik Deutschland 1973–1980 (Mrd. DM)

| | 1973 | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 ² | 1980 ² |
|--|--------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------------|-------------------|
| Produktionspotential in Preisen von 1970 | 780,4 | 807,8 | 830,7 | 854,0 | 876,2 | 901,0 | 927,0 | 954,0 |
| Produktionspotential bei „konjunkturalen“ Preisniveaustieg | 922,8 | 1 022,9 | 1 124,3 | 1 222,1 | 1 287,8 | 1 370,6 | 1 465,6 | 1 572,0 |
| Bruttosozialprodukt bei „Normalauslastung“ | 897,4 | 994,8 | 1 093,4 | 1 188,5 | 1 252,4 | 1 332,9 | 1 425,3 | 1 528,7 |
| Staatsausgaben bei gleicher Staatsquote wie im Basisjahr | 336,4 | 372,8 | 409,8 | 445,5 | 469,4 | 499,6 | 534,2 | 573,0 |
| Mehreinnahmen aufgrund Änderungen der Abgabenquote | 44,6 | 53,6 | 52,9 | 74,7 | 94,5 | 94,7 | 92,2 | 97,1 |
| Tatsächliche Staatsausgaben | 372,1 | 428,4 | 487,6 | 523,0 | 558,7 | 596,7 | 633,0 | 673,0 |
| Veränderung des konjunkturellen Impulses | - 13,6 | 10,9 | 22,9 | - 22,1 | - 8,0 | 7,6 | 4,2 | - 3,7 |

¹ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung; zu dem Verfahren der Berechnung vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1977/78. –
² Geschätzt.

Quelle: Eigene Berechnungen nach: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1977/78. – Bundestagsdrucksache 8/1221 vom 22. November 1977, S. 96–97; S. 213–214, S. 216–218.

dem Konzept des konjunkturneutralen Haushalts - ausgeht, wird mit rd. 4 Mrd. DM immer noch beträchtlich sein (Tabelle 1).

20. Über die kurzfristigen Nachfrageimpulse hinaus werden 1979 in zunehmendem Maße verschiedene in den letzten Jahren beschlossene wachstumsfördernde Maßnahmen wirksam. Impulse für das wirtschaftliche Wachstum gehen insbesondere von den 1977 beschlossenen Abschreibungserleichterungen, den Entlastungen bei der Einkommensteuer, der Senkung der Vermögensteuer ab 1978, den ab 1980 bzw. 1981 wirksam werdenden Erleichterungen bei der Gewerbesteuer, der Abschaffung der Lohnsummensteuer und der Umstrukturierung des Steuersystems in Richtung auf eine Verstärkung des Gewichts der indirekten Steuern aus. Diese Impulse lassen sich noch weniger als die kurzfristigen Nachfrageeffekte quantifizieren. Die Wirkung solcher Maßnahmen dürfte freilich nachhaltiger sein als etwa die einer Erhöhung der Transferausgaben.

21. Das Defizit der Gebietskörperschaften wird 1979 etwa 45 Mrd. DM (in finanzstatistischer Abgrenzung) betragen und damit um etwa 5 Mrd. DM höher ausfallen als 1978. Die Sozialversicherung dürfte dagegen 1979 einen geringen Überschuß aufweisen nach einem Defizit von rd. 2 Mrd. DM in 1978.

Geldpolitik stimuliert Nachfrage

22. Bis Anfang 1979 war bei allen Geldmengenaggregaten ein beschleunigter Anstieg zu verzeichnen (Schaubild 3). Damit einhergegangen ist eine kräftige Überschreitung des Geldmengenziels. Wichtigste Ursache für die starke Abweichung vom Pfad einer stetigen monetären Expansion waren Devisenkäufe, vor allem zur Stützung des US-Dollars, in geringerem Umfang aber auch im Rahmen der Schlange. Angesichts der überaus kräftigen Geldmengenexpansion im ersten Halbjahr 1978 gab die Bundesbank bereits in der Jahresmitte zu erkennen, daß sie die sich abzeichnende Zielüberschreitung tolerieren würde. Als Begründung für diese Politik wurde angeführt, daß man bei einer Dämpfung der monetären Expansion Gefahr laufe, die Ansätze einer Kräftigung der Inlandskonjunktur zunichte zu machen. Die Gefahren für eine Verstärkung des Preisauftriebs wurden unter Hinweis auf die starke reale Aufwertung der D-Mark als gering eingeschätzt.

23. Eine Inflationsgefahr wurde in der kräftigen Ausweitung der Geldmenge auch deshalb nicht gesehen, da man glaubte, daß das Ausmaß des Geldmengenwachstums zum Teil auf Sonderfaktoren zurückzuführen sei², die zu einer trendmäßigen Verringerung der Umlaufgeschwindigkeit geführt hätten. Die meisten dieser Faktoren haben jedoch schon im Verlauf des Jahres 1978 an Bedeutung verloren (z.B. die verstärkte Haltung von DM-Noten im Ausland) oder sind gar nicht vorhanden gewesen (z.B. die Verbesserung der relativen Einkommensposition der Rentner).

Nach wie vor läßt sich die Umlaufgeschwindigkeit der Geldmenge M_1 aber relativ gut als Funktion der Zinsen sowie der Preis- und Einkommensentwicklung abbilden³. Der entscheidende Grund für die niedrige Umlaufgeschwindigkeit war danach, „daß das Geldangebot seitens der Geschäftsbanken und der Bundesbank besonders billig war...“⁴. Die Fortsetzung des Rückgangs der Umlaufgeschwindigkeit im Winterhalbjahr 1978/79⁵ dürfte auf extrem

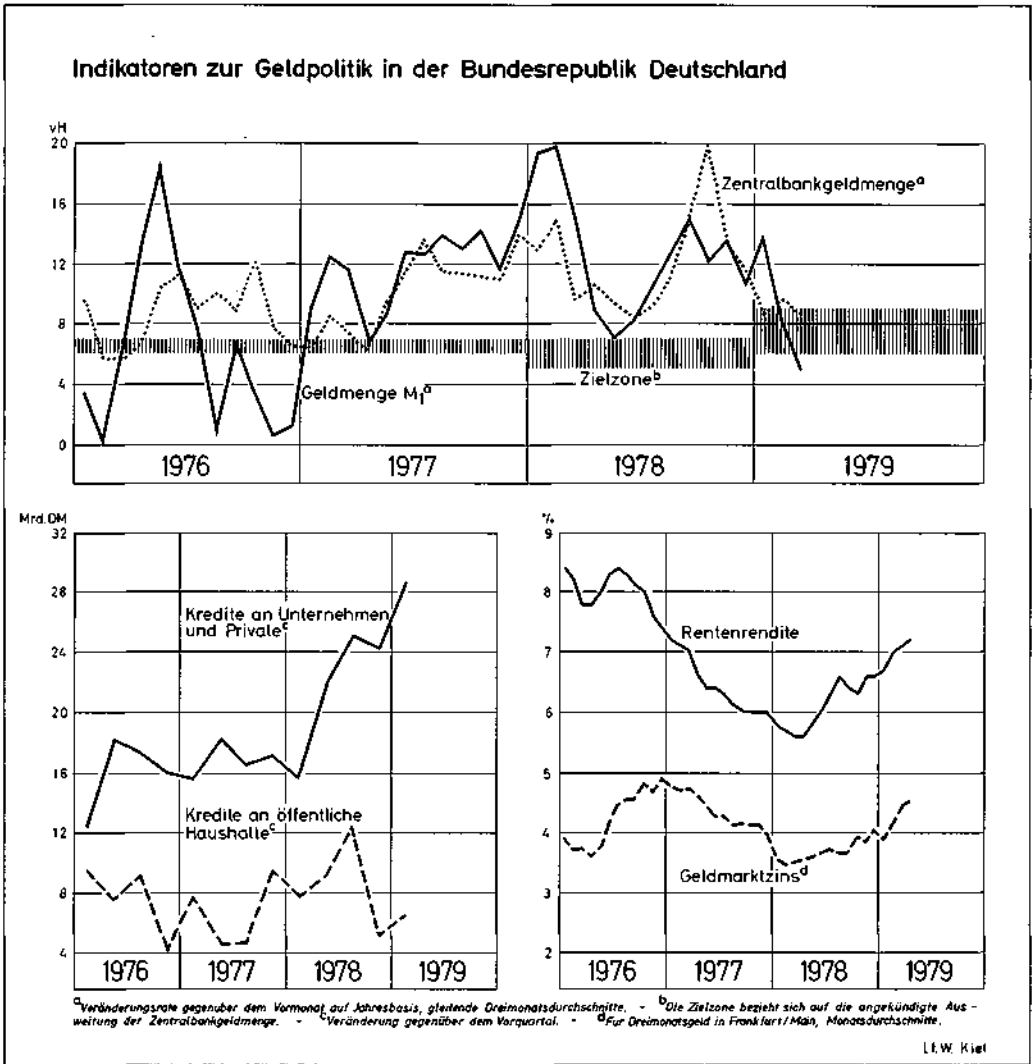
² Vgl. Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht für das Jahr 1978, S. 37.

³ Vgl. M.J.M. Neumann, Geldpolitik in der Fehlentwicklung. „Wirtschaftsdienst“, Hamburg, 1979, H. 1, S. 22.

⁴ Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht für das Jahr 1978, S. 37.

⁵ Mit Hilfe einer Geldnachfragefunktion läßt sich zeigen, daß sich im Herbst 1978 ein Überschußangebot an Geld in beträchtlicher Höhe herausgebildet hat.

Schaubild 3



hohe Käufe von Devisen im vierten Quartal 1978 und auf die witterungs- und streikbedingten Produktionsausfälle Anfang 1979 zurückzuführen sein.

24. Die starke Geldmengenexpansion hat zu einem reichlichen Kreditangebot und relativ niedrigen Zinsen auf Geldvermögen geführt. Sie hat dadurch Konsum und Investitionen kräftig stimuliert und so wesentlich zum Konjunkturaufschwung beigetragen. Angesichts der bereits eingetretenen Inflationsbeschleunigung und der schon eingeleiteten monetären Dezeleration dürften die nachfrageanregenden Wirkungen der Geldpolitik im Verlauf des zweiten Halbjahres 1979 entfallen.

25. Bis zum Herbst 1978 hatte die Bundesrepublik Deutschland einen Stabilitätsbonus in Form einer realen Aufwertung (insbesondere gegenüber dem US-Dollar), der über sinkende Importpreise zu der Preisstabilisierung im Inland beitrug. Durch den Versuch, die Inlandskonjunktur 1978 durch eine anhaltend expansive Geldpolitik zu stimulieren und gleichzeitig

Geldwertstabilität über den Wechselkurs zu importieren, hat die Bundesbank aber letztlich selbst für eine Umkehr der Wechselkursentwicklung gesorgt. Diese wurde verstärkt durch den Übergang zu einer restriktiven Geldpolitik im Herbst 1978 in den Vereinigten Staaten. Mit der Abwertung der D-Mark gegenüber dem Dollar entfiel die aufwertungsbedingte Verminderung des Preisniveauanstiegs.

Beschleunigt steigende Preise

26. Vor dem Hintergrund dieser Entwicklung hat sich seit der Jahreswende 1978/79 der Preisanstieg auf breiter Front deutlich beschleunigt (Schaubild 4). Auch der Wegfall anderer preisdämpfender Faktoren (nachgebende Weltmarktpreise, reichliches Angebot von Agrarerzeugnissen) ließ den „konjunkturellen Kern“ der Verteuerung hervortreten. Administrative Preiserhöhungen zu Jahresbeginn und der scharfe Preisanstieg von Mineralölprodukten gaben der Verteuerung zusätzlichen Schwung.

Auf der Verbraucherstufe beträgt der laufende Preisanstieg seit Jahresbeginn 5,5 vH (Jahresrate). Davon entfallen reichlich 1 vH auf die exorbitante Verteuerung des leichten Heizöls. Der Preisanstieg hat sich - auch ohne Berücksichtigung der Verteuerung des Heizöls - innerhalb weniger Monate mehr als verdoppelt.

27. Die Entwicklung auf den vorgelagerten Stufen läßt erwarten, daß die Beschleunigung des Preisanstiegs anhält. Die Einfuhrpreise sind seit Jahresbeginn mit einer laufenden Jahresrate von 25 vH gestiegen. Hier spielen vor allem die Verteuerung von Mineralölprodukten und die Preissteigerungen für Rohstoffe auf den Weltmärkten, die durch den gestiegenen Dollarkurs noch verstärkt werden, eine Rolle. Vor diesem Hintergrund sind die industriellen Erzeugerpreise trotz mäßigen Lohnanstiegs seit der Jahreswende ebenfalls deutlich beschleunigt gestiegen. Dies gilt für die Grundstoffindustrie, aber auch für die Verbrauchsgüterindustrie.

Die landwirtschaftlichen Erzeugerpreise stiegen nach dem Rückgang bis Ende 1978 wieder spürbar an. Dies gilt sowohl für pflanzliche als auch für tierische Erzeugnisse. Nach den bisherigen Erfahrungen wird dies schon recht bald auf die Verbraucherstufe durchschlagen. Die durch den gegenwärtigen Bauboom ausgelösten kräftigen Preissteigerungen tragen ebenfalls zu dem verschlechterten Preisklima bei.

28. Die lebhaftere Nachfrageexpansion wird es erleichtern, Preiserhöhungen durchzusetzen. Auch ist damit zu rechnen, daß die Erhöhung der Mehrwertsteuer zum 1.7.1979 - wie es den Intentionen des Gesetzgebers entspricht - überwältigt wird. Die durch die kräftigen Ölpreissteigerungen ausgelösten Kostensteigerungen werden nach den Erfahrungen von 1973/74 schon recht bald bei einer Reihe von Produkten und Dienstleistungen zu weiteren Preisanhebungen führen. Auch unter der Annahme, daß das gegenwärtige Rohölpreisniveau nicht weiter steigt und daß keine zusätzliche Verschlechterung der Terms of Trade eintritt, ist für den weiteren Verlauf des Jahres mit einem lebhaften Preisanstieg zu rechnen. Gegen Jahresende 1979 wird - im Vorjahrsvergleich - eine Fünf vor dem Komma stehen; der Preisanstieg im Jahresdurchschnitt wird 4 bis 4,5 vH betragen.

Wirtschaftspolitische Vollbremsung?

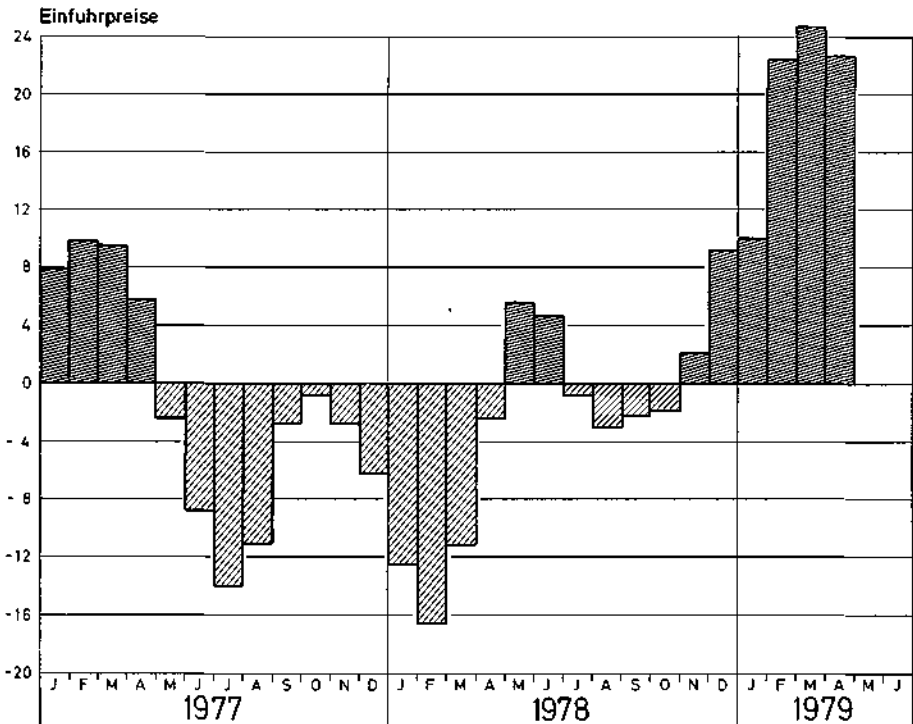
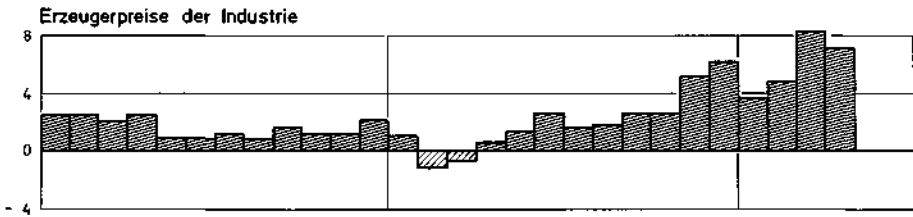
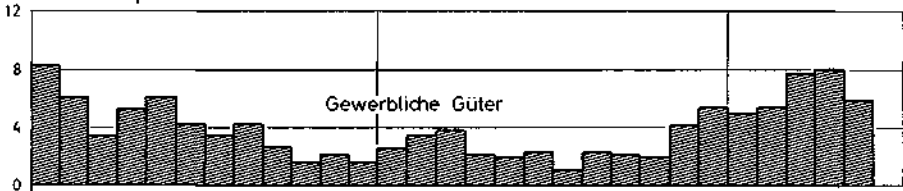
29. Angesichts des beschleunigten Preisanstiegs bei anhaltend günstiger Konjunkturlage vollzieht sich eine deutliche Wende in der Wirtschaftspolitik. Die Stärke der Inflationsbeschleunigung wird auch nicht ohne Auswirkungen auf die Lohnforderungen der Gewerkschaften bleiben. Zusätzlich dürfte es mit einer auf Inflationsbekämpfung ausgerichteten Wirtschaftspolitik im Ausland weltweit zu einem Erlahmen der Auftriebskräfte kommen. Es besteht die Gefahr, daß bei dem Versuch, die Inflation durch einen drastischen Kurswechsel

Schaubild 4

Zur Preisentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland

Laufende Jahresraten in vH^a

Verbraucherpreise



^a Saisonbereinigt, im Zweimonatsvergleich.

zu bekämpfen, eine Rezession herbeigeführt wird. Angesichts der Ankündigungen der Wirtschaftspolitik ist die Wahrscheinlichkeit für eine solche Radikalkur nicht gering zu veranschlagen.

30. Mit der Verkündung des Geldmengenziels für das Jahr 1979 hat die Bundesbank nicht nur die überfällige Abschwächung der Geldmengenexpansion angekündigt, vielmehr hat sie auch eine verschärfte monetäre Dezeleration angedroht für den Fall, daß die preisniveaustabilisierenden Effekte der Aufwertung der D-Mark entfallen und daß die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes wieder ansteigt. Dieser Fall ist eingetreten, und die Bundesbank hat die Ernsthaftigkeit ihrer Absichten bereits durch die Erhöhung von Lombard- und Diskontsatz sowie der Mindestreservesätze, vor allem aber durch massive, liquiditätsentziehende Dollarverkäufe unterstrichen⁶. Mit diesen Devisenmarktinterventionen wurde zugleich – allerdings mit geringem Erfolg – der Versuch unternommen, der Abwertung der D-Mark gegenüber dem Dollar aus stabilitätspolitischen Gründen entgegenzuwirken.

31. Die Notwendigkeit, die Geldmengenexpansion eher am unteren Rand des angekündigten Zielbandes zu halten, wird von der Bundesbank außerdem mit der Inflationswirkung der Erdölpreissteigerung begründet⁷. Bei diesen Überlegungen werden aber nicht die Einkommens- und Nachfrageeffekte berücksichtigt, die sich zeitweise aus der Veränderung der relativen Preise für Mineralölprodukte ergeben.

Die Wirtschaftssubjekte reagieren auf die mit der Ölpreissteigerung verbundene Belastung ihres Budgets zunächst vermutlich mit einer Verringerung der Sparquote. Dies werden sie vor allem dann tun, wenn sie die Ölpreiserhöhung als vorübergehend betrachten. Ist dies nicht der Fall, so werden sie aufgrund der bestehenden Budgetrestriktion, die ihnen ihr Einkommen auferlegt, ihre reale Nachfrage nach anderen Gütern und Diensten einschränken, da sie ihren Verbrauch an Ölprodukten kurzfristig nur in geringem Umfang vermindern können. Es ist wenig wahrscheinlich, daß die OPEC-Länder kurzfristig ihre Ausgaben in einem solchen Maße erhöhen, daß insgesamt keine Nachfragerücke entsteht. Reagiert die Zentralbank auf die Ölpreiserhöhung mit einer Verschärfung ihrer Geldpolitik, so würden sich die nachfragedämpfenden Effekte kumulieren. Statt durch eine angekündigte und stetige Geldpolitik die Entwicklung der Inlandsnachfrage zu stabilisieren, würde die Geldpolitik durch ein solches Verhalten Nachfrageschwankungen verstärken.

32. Auch von der Finanzpolitik werden 1980, folgt man den bisher vorliegenden Plänen, spürbare nachfragedämpfende Effekte ausgehen. So plant der Bund – unter leichten Anpassungen – die Übernahme der Ausgabenansätze der mittelfristigen Finanzplanung vom Sommer 1978. Eine Realisierung dieser Planung würde – bei Bereinigung um die zu erwartenden Inflationsraten – bedeuten, daß die realen Ausgaben stagnieren. Die daraus resultierenden Nachfragekürzungen würden verstärkt, wenn die Länder und die Gemeinden bei Aufstellung und Vollzug ihrer Haushaltspläne ein ähnliches Verhalten an den Tag legen. Damit würden erhebliche Bremseffekte ausgelöst, dies um so mehr, als mit der Beschleunigung des Preisanstiegs die Einkommen wieder rascher in die Steuerprogression hineinwachsen. Dieser „fiscal drag“ wirkt nicht nur nachfragedämpfend, sondern vermindert auch die Leistungsanreize.

⁶ Durch die Erhöhung der Rediskontkontingente und das Angebot von Wertpapierpensionsgeschäften hat die Bundesbank gleichzeitig versucht, extreme Liquiditätsanspannungen zu vermeiden.

⁷ „Wie sich in der Zeit nach dem Ölembargo von 1973 zeigte, ist es wichtig, daß für Verteuerungen dieser Art möglichst wenig Überwälzungsspielraum im Inland besteht; nur so läßt sich verhindern, daß die Teuerung Anlaß zu verhängnisvollen Drehungen der Preis-Lohnspirale gibt ... Weil die Bundesrepublik nach 1973 eine bewußt antiinflationistische Geld- und Fiskalpolitik betrieben hatte, konnte sie die Rückwirkungen der Erdölpreissteigerung schneller überwinden, insbesondere schneller zu einer weitgehenden Preisstabilität im Inland zurückkehren...“ Deutsche Bundesbank, „Monatsberichte der Deutschen Bundesbank“, Frankfurt a.M., 31. Jg. (1979), Nr. 2, S. 7.

33. Die sich bis zum Herbst 1979 verstärkenden Engpässe auf dem Arbeitsmarkt werden es den Gewerkschaften schwer machen, bei der nächsten Lohnrunde erneut Zurückhaltung zu üben. Zweifelhaft ist zudem, ob bei den Lohnabschlüssen berücksichtigt wird, daß der reale Verteilungsspielraum für Unternehmen und Arbeitnehmer 1979 wegen der Verschlechterung der Terms of Trade und der Mehrwertsteuererhöhung erheblich reduziert ist. Im Gegenteil, es besteht die Gefahr, daß die Unternehmen bei der noch günstigen Konjunkturlage versuchen, die Gewinne über Preisanhebungen zu verbessern, während die Gewerkschaften nicht nur einen Inflationsausgleich für den unerwartet starken Preisanstieg 1979 fordern, sondern auch den Anstieg der Inflationsrate, der – im Vorjahresvergleich – Ende 1979 zu erwarten ist, ins Jahr 1980 hinein extrapolieren und in ihre Lohnforderungen einrechnen. Die Voraussetzungen für ein solches Verhalten hat die Wirtschaftspolitik selbst geschaffen, haben doch die häufigen Zielüberschreitungen die Glaubwürdigkeit einer angekündigten stetigen, auf Preisniveaustabilisierung ausgerichteten Politik erheblich in Frage gestellt.

34. Bei der beschriebenen Geld- und Finanzpolitik, dem unterstellten Verhalten der Gewerkschaften und Unternehmen und einem zeitweisen Nachfrageausfall durch die Ölpreissteigerung ist eine Rezession im Jahre 1980 unvermeidlich. Das Bruttosozialprodukt würde im Verlauf des Jahres sinken. Die Wirkung der Rezession auf den Preisanstieg dagegen dürfte 1980 relativ bescheiden sein, da der rezessionsbedingten Verschärfung des Wettbewerbs ein stärkerer Anstieg der Lohnstückkosten entgegensteht, der aus der verringerten Kapazitätsauslastung resultiert. Nach 1980 allerdings dürfte der Prozeß der Preisniveaustabilisierung im Vergleich zu einer Politik, die die geld- und finanzpolitischen Impulse allmählich reduziert, schneller voranschreiten. Es ist jedoch fraglich, ob der etwas stärkere Fortschritt beim Abbau der Inflationsraten mit einer Rezession erkaufte werden sollte. Die Erfahrung zeigt zudem, daß die Wirtschaftspolitik bei einer starken Verschlechterung der Konjunkturlage und sinkenden Inflationsraten dann wieder dazu neigt, einen übermäßig expansiven Kurs zu verfolgen. Eine solche Stop and Go-Politik wirkt jedoch nicht nur kurzfristig destabilisierend, sie hat auch mittelfristig spürbare Wachstumseinbußen zur Folge.

Konjunkturabschwächung 1980 unvermeidlich

35. Wenn auch die Wahrscheinlichkeit für das oben beschriebene Szenario nicht gering ist, gibt es doch eine Reihe von Gründen und Anzeichen, die darauf hindeuten, daß sich die geld- und finanzpolitischen Absichten nicht voll in die Tat umsetzen lassen.

Die ehrgeizige Stabilitätspolitik der Bundesbank dürfte angesichts der weiterhin bestehenden Unterschiede in den Inflationsraten zwischen den am Europäischen Währungssystem (EWS) beteiligten Ländern die Spannungen auf den Devisenmärkten schon bald verstärken. Wechselkursanpassungen werden jedoch nach den Erfahrungen in der Währungsschlange in der Regel hinausgezögert, da währungsstarke Länder sich keine Aufwertung durch die Spekulation diktieren lassen wollen und da währungsschwache Länder Abwertungen wegen des unerwünschten Effektes auf das inländische Preisniveau vermeiden möchten. So wird die notwendige Paritätsanpassung meist erst vorgenommen, wenn sie durch massive Kapitalbewegungen unumgänglich geworden ist und Interventionen zu einer erheblichen Liquiditätsausweitung im Aufwertungsland geführt haben. Unter diesen Umständen dürfte sich die Geldmengenerweiterung in den nächsten Quartalen nicht bei einer laufenden Rate von 6 vH, dem unteren Rand der Zielmarke, sondern eher in der Nähe des oberen Randes bewegen.

Es ergibt sich somit der überraschende Umstand, daß das EWS die inländische Wirtschaft vermutlich vor Überreaktionen der Geldpolitik bewahrt. Mittelfristig allerdings wird das EWS wegen des immer wiederkehrenden Bedarfs an Devisenmarktinterventionen und der

daraus resultierenden Liquiditätseffekte aber weder zur Verstärkung der Geldpolitik beitragen, noch wird es die Realisierung nachhaltiger Stabilisierungserfolge erleichtern.

36. Wahrscheinlicher als die angekündigte restriktive Finanzpolitik ist, daß die angestrebte Konsolidierung der öffentlichen Haushalte nur in begrenztem Umfang verwirklicht wird. Die öffentlichen Ausgaben dürften deutlich über die Ansätze in der mittelfristigen Finanzplanung hinausgehen. Die Gemeinden werden dabei wegen ihrer – durch die Steuerverteilungsbeschlüsse vom November 1978 – verbesserten finanziellen Situation und der Einnahmenabhängigkeit ihrer Ausgaben insbesondere ihre Investitionsausgaben 1980 nochmals deutlich aufstocken. Auch die Länder dürften angesichts der bereits erzielten Konsolidierungserfolge die Ausgaben etwas stärker ausweiten. Beim Bund ist – nicht zuletzt im Hinblick auf die bevorstehende Bundestagswahl – die Diskussion über zusätzliche Ausgaben und Steuersenkungen bereits in vollem Gange. Insgesamt wird für das Jahr 1980 erwartet, daß die Ausgaben der Gebietskörperschaften mit 6,5 vH um gut einen Prozentpunkt stärker steigen als von der Bundesregierung anvisiert. Das Defizit der Gebietskörperschaften dürfte im Jahresverlauf kaum noch abnehmen; es wird 1980 aber etwas geringer ausfallen als 1979. Bei dieser für wahrscheinlich gehaltenen Entwicklung der öffentlichen Haushalte wird der konjunkturelle Impuls des Staates einschließlich Sozialversicherung 1980 um etwa 4 Mrd. DM geringer sein als 1979.

37. Die Lohnpolitik dürfte bei dieser wirtschaftspolitischen Konstellation kaum anders aussehen als bei dem oben beschriebenen restriktiveren Kurs von Geld- und Finanzpolitik. Angesichts der relativ hohen Inflationsraten – der Preisanstieg im Vorjahresvergleich dürfte Ende 1979 über 5 vH liegen – sind Tariflohnerhöhungen von 7 bis 8 vH wahrscheinlich. Auch Steuererleichterungen oder Transferzahlungen an untere Einkommensgruppen mit dem Ziel, den Kaufkraftentzug durch die allgemeine Teuerung und insbesondere den Heizkostenanstieg zu dämpfen, dürften kaum zu einer Mäßigung der Lohnforderungen beitragen. Zu sehr ist das Vertrauen in die angekündigte Stabilitätspolitik in letzter Zeit erschüttert worden.

38. Bei dieser für wahrscheinlich gehaltenen Politik wird die gesamtwirtschaftliche Produktion 1980 um etwa 2,5 vH steigen (Tabelle 2). Im Jahresverlauf wird die Produktionszunahme deutlich unter dem Potentialwachstum liegen, die Arbeitslosigkeit, vor allem die Kurzarbeit, wird beträchtlich steigen. Der laufende Anstieg der Verbraucherpreise wird im Verlauf des Jahres leicht sinken und sich bei 4 vH einpendeln, im Jahresdurchschnitt 1980 wird der Preisanstieg bei 4,5 vH liegen.

39. Die Rahmenbedingungen für die Investitionstätigkeit werden sich 1980 wieder verschlechtern. Zwar werden die bereits verabschiedeten finanzpolitischen Entlastungsmaßnahmen eine positive Wirkung auf die Rentabilität der Investitionen haben, doch die geld- und finanzpolitisch bedingte Verschlechterung der Absatzerwartungen dürfte die Investitionstätigkeit spürbar bremsen. Außerdem wird die konjunkturelle Abschwächung in Westeuropa über die Exporterwartungen auch die Investitionsneigung dämpfen. Dennoch wird nicht mit einem Einbruch bei der Investitionstätigkeit gerechnet, da Rationalisierungs- und Ersatzinvestitionen in den nächsten Jahren nicht an Bedeutung verlieren werden und da die relativ starke Energieverteuerung die Tendenz zu energiesparenden Prozeß- und Produktinnovationen verstärken dürfte. Insgesamt dürften die Ausrüstungsinvestitionen 1980 stagnieren, im Jahresdurchschnitt gegenüber dem Vorjahr aber noch um rd. 5 vH zunehmen.

40. Der Anstieg der realen Baunachfrage wird sich 1980 deutlich abschwächen. Hohe Finanzierungskosten, weiter steigende Bau- und Grundstückspreise sowie vorgezogene Käufe lassen für den Wohnungsbau einen Rückgang der Nachfrage erwarten.

Tabelle 2 - Eckdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland 1975-1980

- Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH -

| | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 ¹ | 1980 ¹ |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------------|-------------------|
| Verwendung des Sozialprodukts | | | | | | |
| in jeweiligen Preisen | | | | | | |
| Privater Verbrauch | 9,3 | 8,1 | 7,0 | 6,3 | 8,0 | 7,0 |
| Staatsverbrauch | 11,0 | 5,6 | 5,7 | 6,6 | 6,5 | 7,5 |
| Ausrüstungsinvestitionen | 7,7 | 10,2 | 10,2 | 10,5 | 12,0 | 10,5 |
| Bauinvestitionen | - 5,5 | 6,8 | 5,7 | 11,3 | 13,0 | 12,0 |
| Vorratsveränderung (Mrd. DM) .. | (- 2,30) | (+ 9,70) | (+ 9,10) | (+ 6,80) | (+ 10,5) | (+ 11,5) |
| Ausfuhr | - 1,3 | 14,4 | 5,6 | 5,4 | 10,0 | 9,0 |
| Einfuhr | 4,3 | 16,3 | 6,5 | 3,9 | 14,5 | 10,0 |
| Außenbeitrag (Mrd. DM) | (+ 29,83) | (+ 29,56) | (+ 28,60) | (+ 34,75) | (+ 24,0) | (+ 22,0) |
| Bruttosozialprodukt | 4,8 | 8,5 | 6,4 | 7,4 | 8,0 | 8,0 |
| Verwendung des Sozialprodukts | | | | | | |
| in Preisen von 1970 | | | | | | |
| Privater Verbrauch | 2,9 | 3,5 | 3,1 | 3,6 | 3,5 | 2,5 |
| Staatsverbrauch | 4,5 | 2,1 | 1,0 | 3,3 | 2,5 | 2,5 |
| Ausrüstungsinvestitionen | 0,4 | 6,5 | 7,7 | 8,2 | 8,0 | 5,0 |
| Bauinvestitionen | - 6,9 | 3,6 | 1,5 | 4,9 | 5,5 | 4,5 |
| Vorratsveränderung (Mrd. DM) .. | (- 1,80) | (+ 7,50) | (+ 6,70) | (+ 4,80) | (+ 7,5) | (+ 7,5) |
| Ausfuhr | - 6,0 | 11,5 | 4,0 | 4,4 | 7,0 | 5,5 |
| Einfuhr | 3,5 | 11,1 | 4,9 | 6,4 | 9,0 | 7,0 |
| Außenbeitrag (Mrd. DM) | (+ 23,75) | (+ 27,23) | (+ 26,37) | (+ 23,20) | (+ 20,5) | (+ 18,5) |
| Bruttosozialprodukt | - 1,9 | 5,1 | 2,6 | 3,4 | 4,0 | 2,5 |
| Preisniveau des Bruttosozialprodukts | | | | | | |
| (1970 = 100) | | | | | | |
| Privater Verbrauch | 6,2 | 4,4 | 3,7 | 2,6 | 4,0 | 4,5 |
| Ausrüstungsinvestitionen | 7,3 | 3,5 | 2,2 | 2,2 | 4,0 | 5,0 |
| Bauinvestitionen | 1,5 | 3,1 | 4,1 | 6,1 | 7,5 | 7,0 |
| Ausfuhr | 5,0 | 2,6 | 1,6 | 1,0 | 3,0 | 3,5 |
| Einfuhr | 0,8 | 4,7 | 1,5 | - 2,4 | 5,0 | 2,5 |
| Bruttosozialprodukt | 6,7 | 3,2 | 3,8 | 3,9 | 3,5 | 5,0 |
| Einkommensverteilung | | | | | | |
| Volkseinkommen | 4,3 | 8,6 | 6,2 | 7,4 | 7,5 | 7,5 |
| Bruttoeinkommen aus Unter- | | | | | | |
| nehmertätigkeit und Vermögen | 4,8 | 11,9 | 4,5 | 11,0 | 10,0 | 7,0 |
| Bruttoeinkommen aus unselb- | | | | | | |
| ständiger Arbeit | 4,1 | 7,3 | 6,9 | 5,9 | 6,5 | 8,0 |
| dito in vH des Volkseinkommens | 72,4 | 71,6 | 72,1 | 71,1 | 70,5 | 71,0 |
| Lohnkosten je Produkteinheit ² .. | 6,2 | 1,7 | 3,6 | 2,4 | 2,0 | 5,0 |
| Staat³ | | | | | | |
| Einnahmen | 3,2 | 12,6 | 9,4 | 6,6 | 6,0 | 7,0 |
| Ausgaben | 13,8 | 7,3 | 6,7 | 6,8 | 6,0 | 6,5 |
| Finanzierungssaldo (Mrd. DM) .. | - 59,5 | - 40,8 | - 31,3 | - 34,3 | - 36,0 | - 34,0 |

¹ Geschätzt. - ² Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten bezogen auf Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen. - ³ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung; in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Stuttgart, Mainz: „Wirtschaft und Statistik“, 1979, H. 2.; „Statistischer Wochendienst“, 1979, H. 23. - Eigene Schätzungen.

Allerdings dürften Modernisierungen und (staatlich geförderte) Investitionen zur Energieersparnis im Wohnungsbau wieder an Bedeutung gewinnen. Die Nachfrage im Wirtschaftsbau dürfte sich wegen sinkender Kapazitätsauslastung abflachen. Von der relativ starken Energieverteuerung könnten allerdings Anstöße zur rationelleren Energieverwendung und Nutzung alternativer Energiearten ausgehen, die zusätzliche Bauinvestitionen notwendig machen. Die Bauinvestitionen des Staates dürften auch 1980 zunehmen. Zwar werden sich die vom mittelfristigen Investitionsprogramm ausgehenden Impulse – auch bei Überschreitung des ursprünglich erwarteten Investitionsvolumens von rd. 16 Mrd. DM – abschwächen, die höheren Steuereinnahmen der Gemeinden, des wichtigsten öffentlichen Investors, dürften aber – aller Erfahrung nach – die Investitionstätigkeit fördern.

Angesichts hoher Auftragsbestände dürften die Bauinvestitionen aufgrund des Basiseffektes im Vorjahrsvergleich mit etwa 4,5 vH zunehmen. Der Preisanstieg dürfte sich nicht weiter beschleunigen.

41. Die Verschlechterung der Konjunkturaussichten und steigende Arbeitslosigkeit werden das Konsumklima 1980 spürbar beeinträchtigen. Von den relativ hohen Nominallohnsteigerungen dürften kaum anregende Wirkungen auf den Konsum ausgehen, da der Anstieg der realen Nettoeinkommen wegen der anhaltend hohen Inflationsraten und der wieder zunehmenden Progressionswirkung der Einkommensteuer nur gering ist. Außerdem dürfte mit der Abschwächung der Konjunktur im Jahresverlauf ein Anstieg der Sparquote verbunden sein. Besonders betroffen von dem schlechteren Konsumklima dürfte die Nachfrage nach Automobilen sein, während die Nachfrage nach Hausrat angesichts der noch lebhaften Bautätigkeit wohl überdurchschnittlich expandieren wird. Im Vorjahrsvergleich dürfte der reale private Verbrauch 1980 um 2,5 vH steigen.

42. Mit der konjunkturellen Abschwächung im Jahre 1980 dürfte auch die Einfuhrzunahme geringer ausfallen. Diese Tempoverlangsamung wird um so größer sein, je mehr sich die jüngsten Preiserhöhungen für Mineralöl und Mineralölprodukte als dauerhaft erweisen. Insgesamt wird die Einfuhr von Waren und Dienstleistungen 1980 um 7 vH steigen.

43. Gegen Ende des Jahres 1979 und im Jahre 1980 dürften sich die Rahmenbedingungen für den deutschen Export deutlich verschlechtern. In Westeuropa ist mit einer spürbaren Verlangsamung der Expansion zu rechnen. Zudem dürfte die anhaltende Rezession in den Vereinigten Staaten einen dämpfenden Einfluß ausüben. Die Nachfrage der Entwicklungsländer (ohne OPEC) wird im kommenden Jahr durch die verstärkten Zahlungsbilanzschwierigkeiten aufgrund der Ölverteuerung und der dadurch ausgelösten beschleunigten Inflationierung in den Industrieländern bestimmt werden. Die stark gestiegenen Einnahmen der OPEC-Länder werden die Ausfuhrlieferungen in diesen Raum begünstigen.

Unter diesen Umständen dürfte die Exportzunahme insgesamt 1980 deutlich schwächer ausfallen als 1979. Sie wird in realer Rechnung für Waren und Dienste voraussichtlich bei 5,5 vH liegen.

Mehr wirtschaftliche Stetigkeit durch Abkehr von antizyklischer Politik

44. Die Wirtschaftspolitik ist entgegen wiederholter Beteuerungen seit 1973 nicht stetiger geworden. Die Schwankungen des Geldmengenwachstums waren trotz angekündigter Geldmengenziele erheblich höher als in den sechziger Jahren. Die finanzpolitische Aktivität, gemessen an Zahl und Umfang der Maßnahmen in expansive und kontraktive Richtung, war beträchtlich. Diese antizyklisch intendierte Politik hat die Nachfrage freilich nicht verstetigt. Im Gegenteil, sie hat prozyklisch gewirkt und auf diese Weise die Wirtschaftssubjekte verunsichert, Fehlallokationen und Anpassungskosten verursacht und damit das Wirtschaftswachstum letztlich beeinträchtigt.

Auch gegenwärtig mehren sich die Stimmen, die angesichts freundlicher Konjunkturlage und steigender Inflationsraten einem kräftigen wirtschaftspolitischen Gegensteuern das Wort reden. Dabei wird jedoch nicht berücksichtigt, daß die Fehlentwicklungen der Wirtschaftspolitik der vergangenen Jahre nicht in kurzer Frist und ohne starke Produktions- und Beschäftigungseinbußen durch eine antizyklische Politik korrigiert werden können.

45. Eine antizyklisch angelegte Wirtschaftspolitik führt auch zu einem zyklischen Verhalten in der Lohnpolitik. In der letzten Lohnrunde hat sich zwar gezeigt, daß eine stabilitäts- und konjunkturgerechte Lohnpolitik durchaus möglich ist. Doch dürfte die in der letzten Lohnrunde geübte Zurückhaltung bald ein Ende finden, haben doch die wirtschaftspolitischen Zielüberschreitungen im Jahre 1978 dieser Politik die Grundlage entzogen und die Gefahr erneuter lohnpolitischer Überreaktion geschaffen. Wenn lohnpolitische Vernunft anhalten soll, muß die Wirtschaftspolitik auf dem angekündigten Verstetigungskurs bleiben.

46. Aufgrund der Wirkungslags geldpolitischer Maßnahmen kann die Bundesbank die aus der übermäßigen Geldmengenerweiterung der Vergangenheit und der Verschlechterung der Terms of Trade resultierende Inflationsbeschleunigung im Sommer dieses Jahres nicht mehr verhindern; verhindern kann sie aber noch, daß es zu einer Stabilisierungskrise größeren Umfangs kommt. Dazu ist erforderlich, daß sie ankündigt, die Geldmengenerweiterung nur allmählich zurückzuführen. Unter den gegenwärtigen Umständen entspräche einer stetigen und allmählichen Reduzierung der Expansion der Zentralbankgeldmenge eine laufende Rate in der Nähe des oberen Randes des für 1979 angekündigten monetären Zielbandes. Um die Glaubwürdigkeit der angekündigten Geldpolitik nach den häufigen Zielüberschreitungen wieder herzustellen, wäre es gut, wenn Indexklauseln zugelassen würden. Durch das Angebot wertgesicherter öffentlicher Anleihen und durch Indexklauseln in Tarifverträgen könnten Sparer und Arbeitnehmer vor einem unerwarteten Anstieg der Inflation geschützt werden. Freilich müßten bei der Anpassung der Löhne und Zinsen Veränderungen der Terms of Trade und die aus einer Erhöhung von indirekten Steuern resultierenden Preisniveaueffekte berücksichtigt werden. Durch die Anwendung von Indexklauseln würden negative Produktions- und Beschäftigungswirkungen, die aus einem Überschätzen der Inflationsrate resultieren, vermieden.

47. Eine so konzipierte Geldpolitik setzt voraus, daß die Zentralbank nicht zu Devisenmarktinterventionen gezwungen wird, wie sie z.B. im Rahmen des EWS entstehen. Notwendige Paritätsänderungen müssen rechtzeitig und geräuschlos vollzogen werden. Auch Wechselkursziele gegenüber Drittländerwährungen, z.B. gegenüber dem Dollar, sind unvereinbar mit dieser Politik. Statt An- und Verkäufen von Devisen und anschließender geräuschvoller Korrekturmaßnahmen sollte die Bundesbank sich vor allem der Offenmarktpolitik bedienen. Ankündigungen mit Signalcharakter bewirken nur eine Destabilisierung der Erwartungen und sind nicht geeignet, die Glaubwürdigkeit in eine stetigere Geldmengenerweiterung der Bundesbank wieder herzustellen.

48. Ziel der Geldpolitik muß die Geldwertstabilität sein. Dieses Ziel kann nur auf mittlere Sicht verfolgt werden. Kurzfristige Abweichungen von dem angestrebten Ziel dürfen nicht zu einer antizyklischen Nachfragesteuerung, die nur stärkeren geldpolitischen Korrekturbedarf in der Zukunft schafft, verleiten. Der angekündigte Kurs der Geldpolitik bedarf auch keiner Änderung, wenn sich relative Preise, wie z.B. durch die Ölpreiserhöhung, spürbar verschieben. Solche Preisänderungen mögen sich vorübergehend im Preisindex niederschlagen. Langfristig können sie die Preisniveauentwicklung jedoch nicht beeinflussen. Deshalb sollte die Geldpolitik in einem solchen Fall weder versuchen, die vorübergehende Nachfrage-

dämpfung durch eine akkommodierende Geldpolitik zu kompensieren, da dies eine Erhöhung der Inflation zur Folge hat, noch sollte sie wegen der kurzfristigen Inflationseffekte eine kontraktive Politik ergreifen und dadurch eine Deflation auslösen.

49. Die Finanzpolitik trüge ihrer allokatonspolitischen Aufgabe am ehesten Rechnung, wenn sie längerfristig konzipiert und inhaltlich geändert würde. Die mittelfristige Finanzplanung müßte in realen Größen konzipiert werden. In einem entsprechenden Finanzplan sollte eine – im Vergleich zur gegenwärtig vom Bund geplanten Dezeleration – nur allmähliche Abschwächung der Ausgabenexpansion vorgesehen werden. Gleichzeitig sollte der Finanzplan zusätzlich wachstumsfördernde Maßnahmen enthalten, die auf mittlere Sicht zum Defizitabbau beitragen⁸.

50. Auch mit einer solchen Geld- und Finanzpolitik kann nicht verhindert werden, daß es 1980 bei anhaltend hoher Inflation zu einer Konjunkturabschwächung kommt. Eine so konzipierte Strategie kann jedoch dazu beitragen, die Stärke des Konjunkturreinbruchs zu verringern und so den durch antizyklische Nachfragedämpfung bereits angelegten Bedarf an Nachfrigestimulierung für die Zeit nach 1980 vermindern. Der Übergang zu einer an mittelfristigen Bedürfnissen statt am Tagesgeschehen orientierten Politik führt zu mehr Vorhersehbarkeit und weniger Planrevisionen für die am Wirtschaftsprozess beteiligten Gruppen. Er verhindert auch, daß durch antizyklisch intendierte ad hoc-Maßnahmen Marktsignale überdeckt und Fehlallokationen ausgelöst werden. Im Rahmen einer solchen Politik schließlich ist die Chance, daß die mittelfristig notwendigen Anpassungsprozesse zur Lösung des Beschäftigungs- und Energieproblems vollzogen werden, wesentlich größer als im Rahmen der bisher praktizierten Stop and Go-Politik.

Summary: Federal Republic of Germany: From Boom to Bust?

The economic recovery in the Federal Republic of Germany, fuelled by a pronounced expansionary monetary and fiscal policy, is going on. After a stagnation of production caused by bad weather and strikes at the beginning of the year economic activity has picked up strongly. This shows up in a marked increase in capacity utilization and a considerable decrease in unemployment. For the coming months, new orders, and private credit demand indicate a favorable business climate. The acceleration of inflation is the only dark spot in this bright picture of the German economy.

In 1979 real GNP is expected to increase by 4 per cent, unemployment rate will be below 4 per cent, and the increase in consumer prices is likely to be in the range of 4 to 4.5 per cent. Private fixed investment in producer durables and construction are the most dynamic elements in this upswing; imports are growing vigorously.

While the economic situation is improving at a rapid pace and inflation is accelerating, the direction of economic policy is being reversed. Monetary policy shifted priority from demand stimulation to a reachievement of price stability. Fiscal policy increasingly emphasizes the target of reducing the public sector deficit.

If these policy intentions are taken at face value the reduction in demand, induced by the oil-price increase, will be aggravated considerably. In this case a recession in 1980 is inevitable.

⁸ Vgl. A. Boss, Finanzpolitik: Weiterhin Wachstumsimpulse erforderlich. In diesem Heft.

It is, however, more likely that the course of monetary and fiscal policy will be less restrictive: Tight monetary policy leads to tensions in the EMS, thus forcing the Deutsche Bundesbank to become more expansionary by intervening in the foreign exchange market. General elections in 1980 and a favorable financial situation of municipalities will no doubt lead to a stronger expansion of public expenditures.

Even if there is no policy-induced stabilization crisis a marked weakening of economic activity is to be expected in 1980 affecting all sectors of the economy; only construction will benefit from the high backlog of orders. Real GNP will increase by 2.5 per cent. In the course of the year, however, the increase in production will decelerate, thus leading to rising unemployment. The increase in consumer prices will be as high as 4.5 per cent.

If a sustained improvement of growth prospects and a slowdown of inflation are to be achieved after 1980, a policy shift from an anticyclical stance towards a more medium-term-orientated, steady and preannounced course of monetary and fiscal policy is necessary.