

Ahnefeld, Adolf; Gutierrez-Camara, José L.; Scheide, Joachim; Walter, Norbert

Article — Digitized Version

Industrieländer: nur schwache Hoffnung auf wirtschaftliche Besserung 1983

Die Weltwirtschaft

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy (IfW)

Suggested Citation: Ahnefeld, Adolf; Gutierrez-Camara, José L.; Scheide, Joachim; Walter, Norbert (1982) : Industrieländer: nur schwache Hoffnung auf wirtschaftliche Besserung 1983, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 2, pp. 1-21

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/3074>

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.

Industrielländer: Nur schwache Hoffnung auf wirtschaftliche Besserung 1983

Von Adolf Ahnefeld, José L. Gutierrez-Camara, Joachim Scheide und Norbert Walter

1. Die Rezession in den westlichen Industrieländern hält unvermindert an. In vielen Ländern hat sich die Talfahrt im Herbst 1982 sogar wieder beschleunigt. Nachdem der Abschwung nun schon über zwei Jahre dauert und Hoffnungen auf eine konjunkturelle Besserung immer wieder enttäuscht wurden, verbreitet sich vielerorts Krisenstimmung. Immer mehr Länder greifen zu Handelsbeschränkungen, um heimische Arbeitsplätze zu schützen, oder drosseln ihre Importe, weil sie ihren Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommen können. Staatsausgaben werden gekürzt, um die Defizite in den öffentlichen Haushalten nicht ausufern zu lassen; private Haushalte und Unternehmen trachten aus Vorsichtsgründen danach, ihre Kassenhaltung zu vergrößern. Bei solchen Reaktionen ist eine Selbstverstärkung des Abschwungs nicht ausgeschlossen. Die wirtschaftspolitischen Instanzen erfüllen in dieser Situation ihre Aufgabe nicht. Sie zeigen sich zumeist außerstande, durch eine mittelfristig orientierte Wirtschaftspolitik auf eine stetige Nachfrageentwicklung hinzuwirken und Rahmenbedingungen zu schaffen, die die private Investitionsneigung fördern und die längerfristigen Wachstumsbedingungen verbessern.

Tiefpunkt noch nicht erreicht

2. Je länger die gegenwärtige Rezession in den westlichen Industrieländern andauert, um so weniger gleicht sie den bisherigen Abschwungsphasen in der Nachkriegszeit. In der Regel begannen Produktion und Auslastung schon nach einem Jahr der Abwärtsbewegung wieder zu steigen. Diesmal gibt es selbst nach 2 $\frac{1}{2}$ Jahren rezessiver Entwicklung noch keine Anzeichen für eine konjunkturelle Besserung:

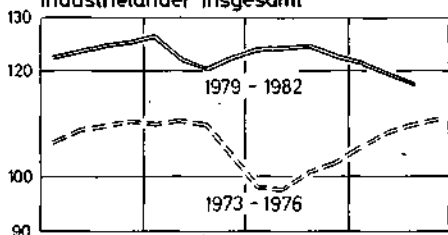
- In den Vereinigten Staaten sind Nachfrage und Produktion im Herbst 1982 weiter gesunken, wenn auch nicht mehr so scharf wie Anfang 1980 und im Winterhalbjahr 1981/82 (Schaubild 1). Die Hoffnungen, daß es als Folge der Steuersenkungen im Sommer eine konjunkturelle Erholung geben würde, sind enttäuscht worden. Aber nicht nur die Inlandsnachfrage blieb schwach. Auch vom Export gingen erhebliche retardierende Wirkungen aus; er fiel seit Beginn der Rezession um nahezu 15 vH.
- In den meisten westeuropäischen Ländern hat sich die konjunkturelle Talfahrt seit Mitte 1982 wieder beschleunigt, nachdem die Produktion zuvor mehr oder weniger stagniert hatte. Davon ausgenommen ist lediglich das Vereinigte Königreich; dort war die Produktion 1980 und 1981 weit stärker gefallen als in allen anderen Industrieländern. Retardierend wirkte 1982 vor allem, daß die Exporte in die Entwicklungsländer und die ölproduzierenden Staaten kräftig abnahmen. Die Produktion mußte aber auch deshalb gedrosselt werden, weil sich die Absatzerwartungen auf den Inlandsmärkten nicht erfüllten und die Lagerbestände deshalb unfreiwillig gestiegen waren.
- Lediglich in Japan stieg die gesamtwirtschaftliche Produktion bis zuletzt etwas an; gleichwohl blieb auch hier die Expansion weit hinter den Erwartungen zurück. Dabei haben sich die Vorzeichen bei der Entwicklung der In- und Auslandsnachfrage im Vergleich zum Vorjahr umgekehrt: Sorgen 1981 allein rasch zunehmende Exporte für einen

Schaubild 1

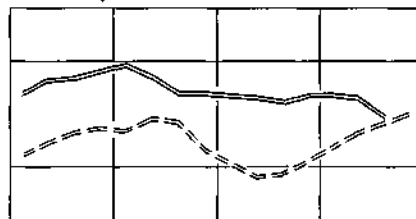
Zur Entwicklung der Industrieproduktion in wichtigen Regionen und Ländern

1975 = 100

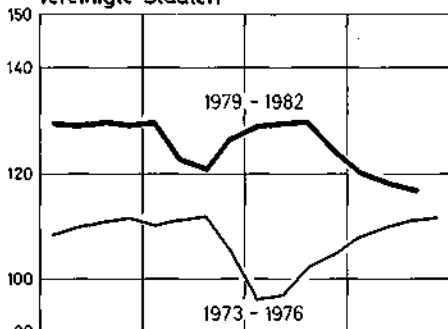
Industrieländer insgesamt



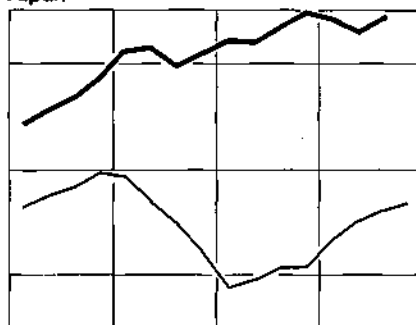
Westeuropa



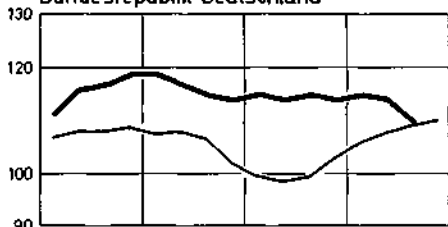
Vereinigte Staaten



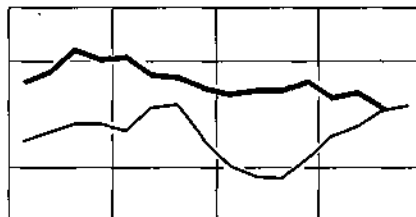
Japan



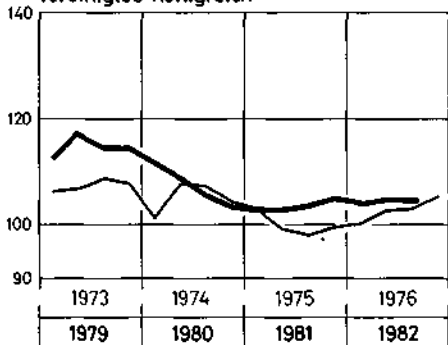
Bundesrepublik Deutschland



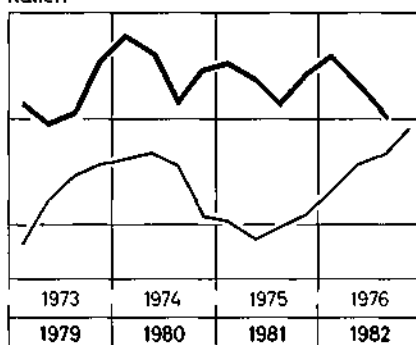
Frankreich



Vereinigtes Königreich



Italien



Sozialproduktsanstieg, so stützte 1982 vor allem der private Verbrauch die gesamtwirtschaftliche Entwicklung, während die Exporte kräftig zurückgingen.

3. Trotz der langen Dauer des Abschwungs ist der Produktionsrückgang in den Industrieländern bislang nicht stärker als während der Rezession Mitte der siebziger Jahre. Damals sank die Industrieproduktion innerhalb eines Jahres um etwa 10 vH. Ein ähnlich starker Produktionsrückgang ist bis zum Herbst 1982 auch im Verlauf dieser Rezession zu verzeichnen; anders als damals vollzog er sich aber in Etappen. Das 1974/75 ungleich größere Abschwungstempo ging darauf zurück, daß eine massive Ölpreisverteuerung und scharfe geldpolitische Restriktionsmaßnahmen seinerzeit auf eine ausgeprägte konjunkturelle Übersteigerung trafen, die von eskalierenden Lohnsteigerungen und spekulativ überhöhten Lagerinvestitionen begleitet war. Dem gegenwärtigen Abschwung ging eine ähnliche konjunkturelle Zuspitzung nicht voraus, auch war die Ölverteuerung diesmal nicht so abrupt.

4. Was Anfang 1980 wie ein normaler Abschwung aussah und Vergleiche mit der ausgeprägten Rezession der Jahre 1974/75 eher nicht aufkommen ließ, entwickelte sich dann aber zu einer überaus beharrlichen Schwächephase, die die meisten Beobachter überraschte. Daß es so kam, ist wohl vor allem darauf zurückzuführen,

- daß die meisten Notenbanken anders als 1974/75 ihre Politik der Inflationsbekämpfung auch bei hoher Unterauslastung fortsetzten,
- daß nahezu alle Regierungen wegen bereits hoher Staatsverschuldung auf die konjunkturbedingten Defizite prozyklisch reagierten und
- daß die Tarifparteien in kaum einem Land der Verringerung des Verteilungsspielraums angemessen Rechnung trugen.

Entwicklungsländer auf der Importbremse

5. Die Entwicklungsländer hatten ihre Importe in der Nachkriegszeit relativ gleichmäßig ausgeweitet. Phasen schwächer steigender Exporterlöse, die Reflex der Konjunkturschwankungen in den Industrieländern waren, wurden durch eine stärkere Kreditaufnahme auf den internationalen Finanzmärkten größtenteils ausgeglichen. Auch die schwere Rezession von 1974/75 hatten die Entwicklungsländer um den Preis einer höheren Verschuldung überbrückt. Im gegenwärtigen Abschwung war dies nicht mehr möglich. Aufgrund der beharrlich sinkenden Inlandsnachfrage in den Industrieländern gingen die Exporterlöse der meisten Entwicklungsländer und auch der ölproduzierenden Länder weit stärker zurück als erwartet, mit der Folge, daß viele dieser Länder ihren Zins- und Tilgungsverpflichtungen kaum noch nachkommen konnten. Erschwerend wirkte, daß es gerade in dieser Situation immer weniger gelang, neue Kredite zu erhalten, da unter den finanziellen Schwierigkeiten offensichtlich auch die Kreditwürdigkeit litt. So sahen sich viele Entwicklungsländer gezwungen, ihre Importe im Verlauf von 1982 deutlich zu reduzieren.

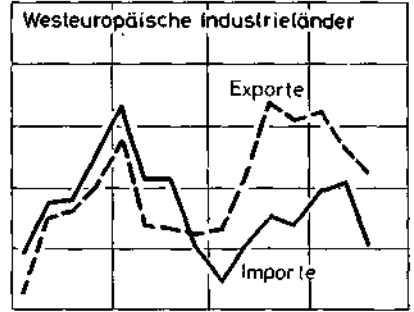
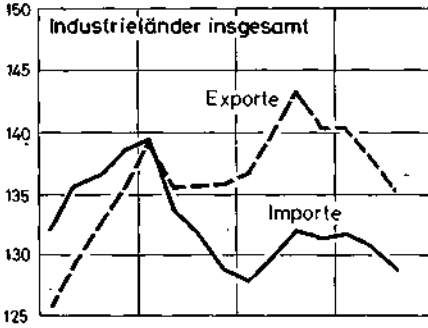
6. Die zunehmenden Absatzschwierigkeiten in den Entwicklungsländern verstärkten ihrerseits 1982 die Abschwungskräfte in den Industrieländern (Schaubild 2). Dieser Umschwung traf 1982 vor allem die westeuropäischen Länder und Japan, die ihren Absatz in Drittländern 1981 aufgrund einer starken realen Abwertung gegenüber dem Dollar noch beträchtlich steigern konnten. Betrachtet man die gesamte Rezession, so sind jedoch die Absatzeinbußen, die die Vereinigten Staaten seit nunmehr zwei Jahren auf den Weltmärkten hinnehmen mußten, weit gravierender; die Exporte der Vereinigten Staaten in die Entwicklungsländer und die OPEC-Länder sind seit Anfang 1981 um nicht weniger als 20 vH gesunken.

Schaubild 2

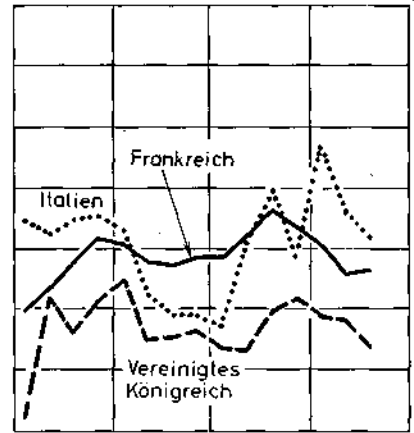
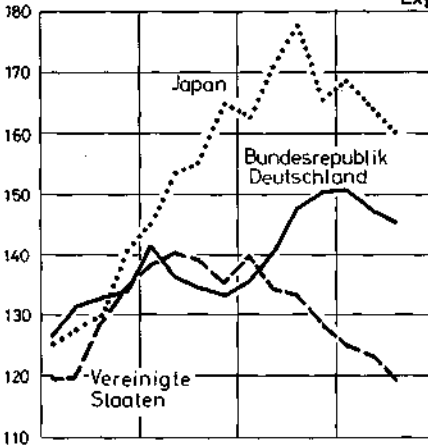
Welthandel und reale Wechselkurse

(1975 = 100)

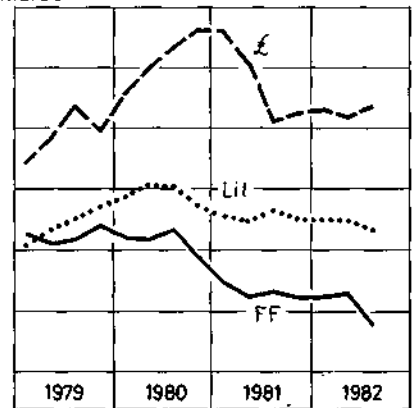
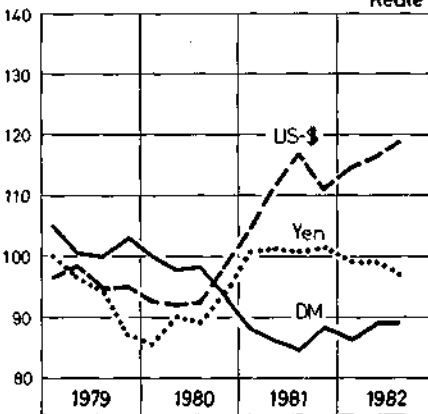
Ex- und Importvolumen



Exportvolumen



Reale Wechselkurse¹



¹Berechnet auf Basis der nominalen Wechselkurse und der Exportpreise von 16 Industrieländern.



Investitionsschwäche mit Verzögerung

7. Im zyklischen Auf und Ab reagierten die Investitionen der Unternehmen bislang stets mit einiger Verzögerung. Dies reflektiert vor allem, daß zwischen Planung und Realisierung von Investitionsvorhaben eine größere Zeitspanne liegt; es zeigt aber auch, daß Größen wie Nachfrage und Auslastung einen wichtigen Einfluß auf Investitionsentscheidungen haben. Im gegenwärtigen Abschwung war in vielen Ländern die Hoffnung lange Zeit groß, daß technologische Anstöße dafür sorgen würden, die Investitionen auf relativ hohem Niveau zu halten und so einen ähnlich starken Einbruch wie 1974/75 zu vermeiden. Tatsächlich ist zu beobachten, daß in den letzten Jahren Bemühungen zur Energieeinsparung und -substitution, aber auch Rationalisierungsmaßnahmen zur Verminderung des Lohnkostendrucks wichtige Investitionsmotive waren.

8. Gleichwohl gingen die Investitionen in den meisten Ländern im Verlauf von 1982 spürbar zurück (Schaubild 3). Als die Gewinne kräftig sanken, die Realzinsen eher noch weiter stiegen und die zukünftigen Absatzaussichten zunehmend durch protektionistische Bestrebungen getrübt wurden, gingen die Unternehmen in den meisten Ländern dazu über, laufende Investitionsvorhaben zu strecken und neue Investitionsvorhaben zu verschieben. Dieses Verhalten führte dazu, daß sich die Auftragslage in den Investitionsgüterindustrien im Verlauf von 1982 markant verschlechterte. Damit ist absehbar, daß die Investitionstätigkeit in nächster Zeit weltweit noch kräftig zurückgehen wird und von daher nicht nur kurzfristig die Abschwungsdynamik weitergetragen wird, sondern auf längere Frist auch das Angebot dauerhafter Arbeitsplätze geringer ausfällt.

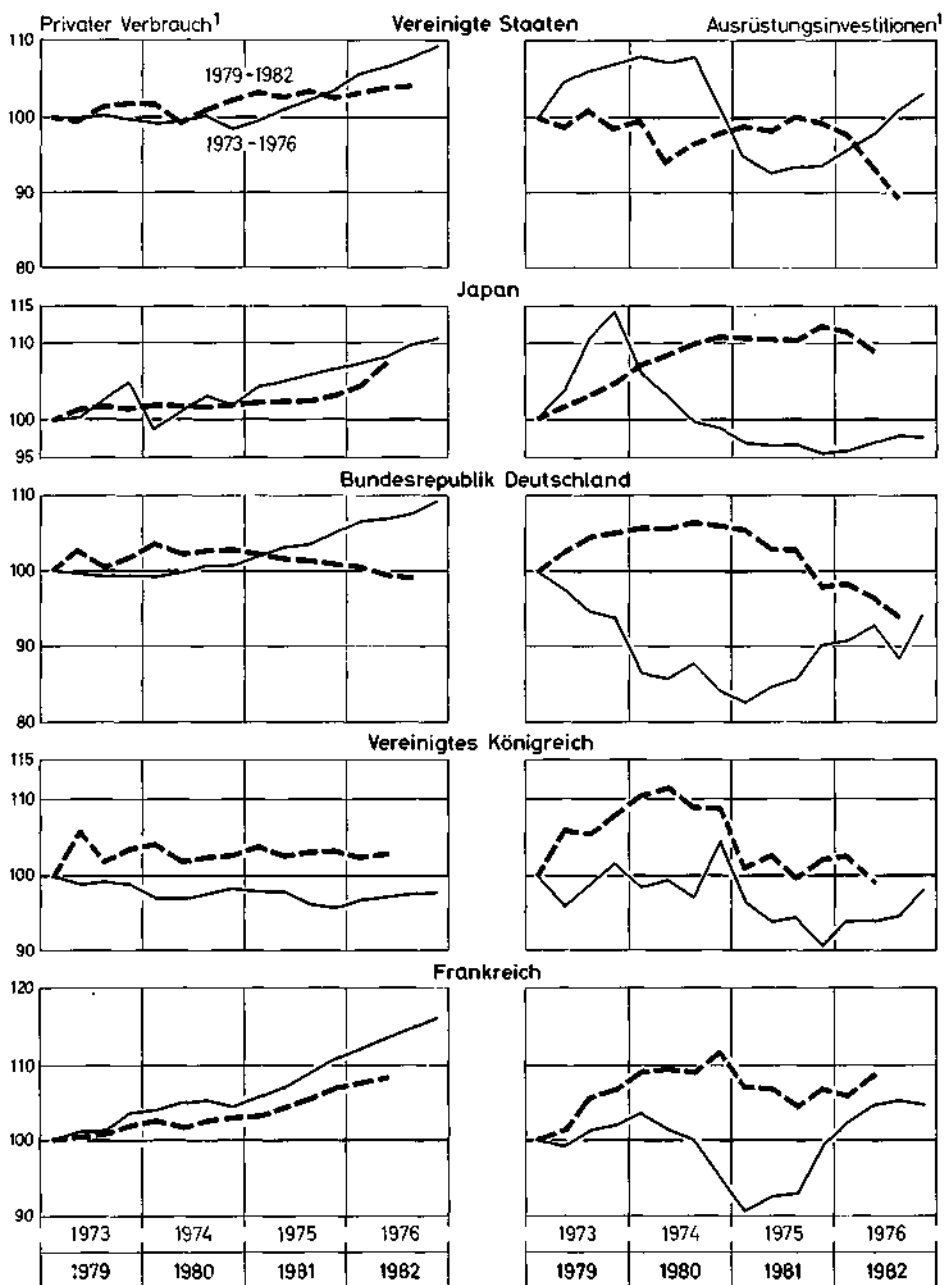
Geldpolitik erzwingt Inflationsberuhigung

9. Die Inflationsraten haben sich 1982 in den meisten Ländern deutlich verringert. Zuletzt stiegen die Verbraucherpreise in den Industrieländern insgesamt nur noch mit einer Jahresrate von rd. 6 vH, nach fast 15 vH Anfang 1980. Besonders erfolgreich waren die Stabilisierungsbemühungen in den Vereinigten Staaten und in Großbritannien; beide Länder schlossen zum Kreis derjenigen Staaten auf, die - wie Japan, die Bundesrepublik Deutschland, die Schweiz und Österreich - bislang den geringsten Preisanstieg verzeichneten (Schaubild 4). Relativ schwach blieben bislang die Stabilisierungsfortschritte in Italien, Belgien und in den skandinavischen Ländern. Dies gilt prinzipiell auch für Frankreich, das die starken inflationären Tendenzen nur zeitweilig durch Preiskontrollen zurückdrängte. Wie stark sich die Rezession auf das internationale Preisklima ausgewirkt hat, zeigt sich insbesondere an den Rohstoffpreisen; diese sind ohne Rohöl, gemessen in US-\$, seit Herbst 1980 um rd. ein Drittel gefallen.

10. Die Inflationsberuhigung ist letztlich eine Folge der seit 1979 betriebenen Geldpolitik; die meisten Notenbanken haben die Expansion der Geldmenge merklich gebremst. Die Verzögerung, mit der die Preisentwicklung der monetären Dezeleration folgte, hielt sich dabei, wenn man die Industrieländer insgesamt betrachtet, im üblichen Rahmen. Für die westeuropäischen Länder allein trat die Inflationsberuhigung jedoch mit größerem Zeitverzug ein. Dafür war vor allem die ausgeprägte Abwertung der europäischen Währungen gegenüber dem Dollar ausschlaggebend, die mit einer Verschlechterung der Terms of Trade für diese Region einherging. Andererseits kam es aber auch nicht zu einer entsprechenden Kostenentlastung bei den inländischen Produktionsfaktoren. In einigen Ländern spielte darüber hinaus eine Rolle, daß die administrierten Preise kräftig angehoben wurden, um die öffentlichen Haushalte zu entlasten.

Schaubild 3

Verbrauch und Investitionen in wichtigen Industrieländern



¹In konstanten Preisen, erstes Quartal 1973 bzw. erstes Quartal 1979 = 100.



11. Wenn die preisstabilisierenden Wirkungen der restriktiven Geldpolitik für die Industrieländer insgesamt diesmal nicht rascher eintraten als üblich, so deutet das darauf hin, daß Preis- und Lohnpolitik auch diesmal der Inflationsbekämpfung nicht durch ex-ante-Preis Anpassungen Rechnung trugen. Ein solches Verhalten hätte geholfen, die Produktionsinbußen geringer zu halten. Vielmehr wurden Preise und Löhne wie üblich erst dann angepaßt, als Absatz, Produktion und Beschäftigung bereits deutlich gesunken waren. Wer dafür verantwortlich ist, daß der Kollisionskurs von Geld-, Preis- und Lohnpolitik wiederum nicht vermieden wurde, ist im Einzelfall schwer auszumachen. In vielen Ländern gab es keine klaren Ankündigungen der Wirtschaftspolitik, an die Unternehmen und Gewerkschaften sich hätten anpassen können; in anderen Ländern wiederum ließ das Hin und Her der Geldpolitik kein Vertrauen darin aufkommen, daß die Notenbanken diesmal ihren Ankündigungen folgen würden. Nicht zuletzt scheint aber der monetäre Erklärungsansatz für die Inflation keineswegs allgemein anerkannt zu sein, so daß der Geldpolitik von daher die Gefolgschaft nach wie vor versagt blieb.

Ursachen und Wirkungen hoher Zinsen

12. Als wichtigster Grund für die anhaltende Rezession in den Industrieländern wird zumeist genannt, daß die Zinsen seit Ende der siebziger Jahre weltweit überaus stark gestiegen und auch im Herbst 1982 trotz der konjunkturellen Schwäche immer noch recht hoch sind (Schaubild 5). Selbst Notenbanken beklagen diese Entwicklung, und zwar vor allem in Westeuropa, wobei insbesondere das hohe Zinsniveau in den Vereinigten Staaten kritisiert wird, von dem sich andere Länder bis zuletzt nicht abkoppeln zu können glaubten, da sie eine noch schärfere Abwertung ihrer Währungen nicht riskieren wollten.

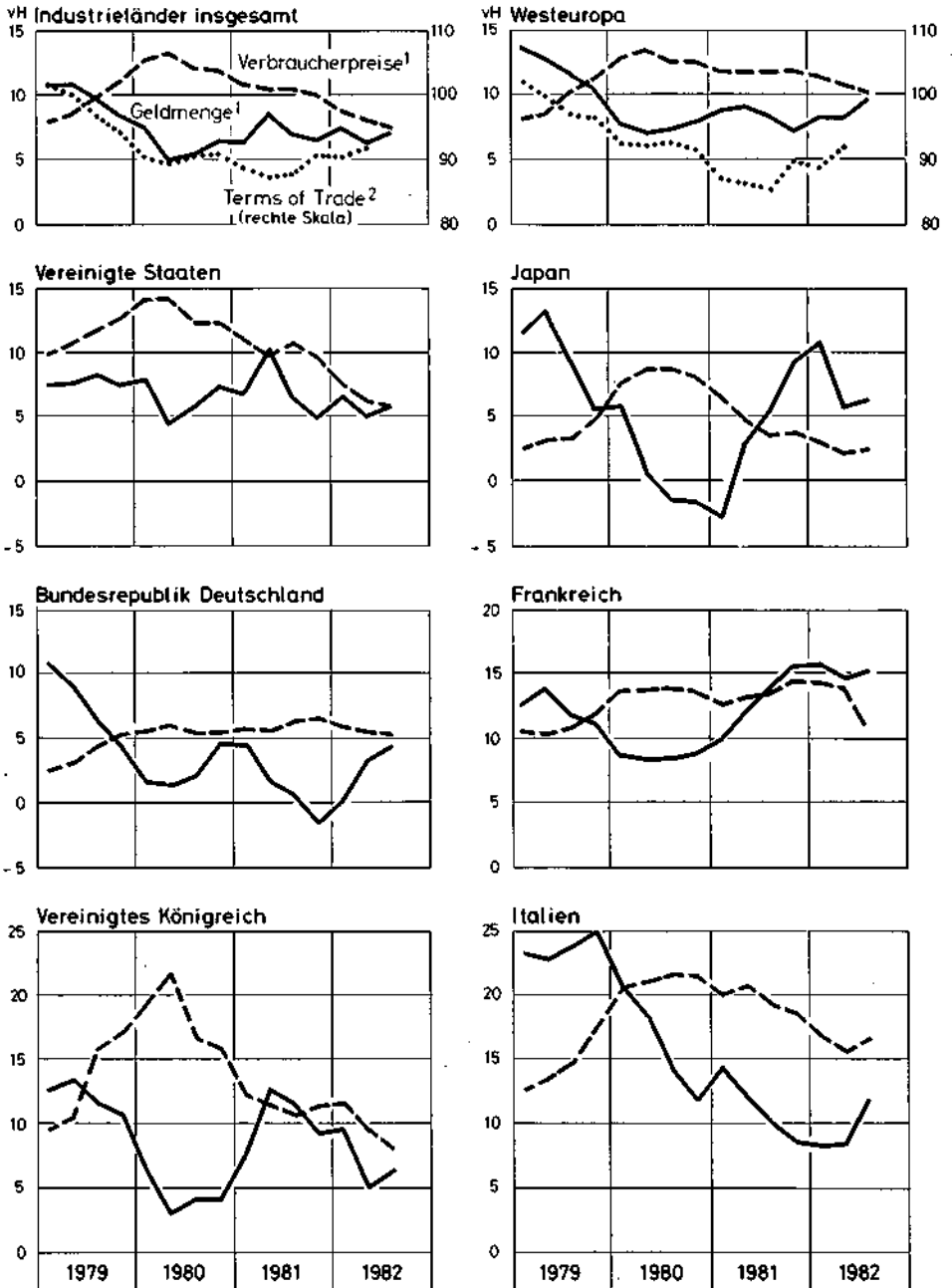
13. Die meisten Kritiker meinen, daß die hohen Zinsen vor allem auf eine allzu restriktive Geldpolitik zurückzuführen sind. Sie vertreten deshalb die These, daß durch ein consequentes Umschalten auf Expansionspolitik die Zinsen rasch und nachhaltig gesenkt werden können. Eine solche Empfehlung ist jedoch bedenklich, berücksichtigt er doch nicht die Tatsache, daß in den letzten Jahren die Nominal- und Realzinsen wesentlich stärker gestiegen sind als Mitte der siebziger Jahre, als die Geldmengenexpansion ebenfalls scharf gedrosselt wurde. Es muß also noch andere Gründe für das hohe Zinsniveau geben.

14. Für die ungleich höheren Realzinsen in den letzten Jahren kommen vor allem folgende Ursachen in Betracht:

- Das Vertrauen, daß die Notenbanken das Preisniveau auf mittlere und längere Frist stabilhalten können, ist in der lang anhaltenden Phase der Inflationsbeschleunigung nachdrücklich erschüttert worden. Die Folge war, daß Kapitalanleger bei der Disposition ihrer Mittel - national und international - höchst empfindlich auf Preis-, Zins- und Wechselkurschwankungen reagierten und in aller Regel nur kurzfristige Engagements eingingen. Kreditnehmer müssen deshalb hohe Realzinsen bieten, wenn sie langfristige Kredite aufnehmen wollen.
- Nachdem in Jahren reichlicher Liquidität Bonitätsüberlegungen bei der Kreditvergabe stark in den Hintergrund getreten waren, werden diese nun, da sich viele Investitionen als unrentabel erweisen und Zins- und Tilgungsverpflichtungen vielfach nicht erfüllt werden können, in großem Maße nachgeholt; die Risikoprämien steigen. Dabei wird nicht zuletzt in der hohen Verschuldung ein besonders gravierender Risikofaktor gesehen; seitdem die Inflationsraten sinken, sind viele jener Investitionen unrentabel geworden, die in Erwartung weiterhin hoher Inflationsraten begonnen und deshalb gerade mit einem hohen Anteil an Fremdkapital finanziert worden sind. Auch die Finanzierung von privatem und

Schaubild 4

Zur Entwicklung von Geldmenge und Preisen in wichtigen Regionen und Ländern



¹Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH. - ²1975 = 100.



sozialem Konsum im Zuge des Recycling nach den massiven Ölpreissteigerungen über die internationalen Finanzmärkte wird nunmehr als Fehlleitung von Kapital erkannt.

- Die Wirtschaftspolitik ist in meisten Ländern nicht in der Lage, die Unsicherheit auf den Märkten zu begrenzen. Zeitweise plädieren die wirtschaftspolitischen Instanzen für eine durchgreifende Lockerung der Geldpolitik, um die Zinsen nach unten zu drücken; zeitweise wird eine nachhaltige Inflationsbekämpfung als zentrales Anliegen beschrieben. Auch in der Finanz- und Lohnpolitik ist das Problembewußtsein für Wachstumsschwäche und Arbeitsplatzmangel weiterhin unterentwickelt, so daß fällige Anpassungen an die veränderten Knappheitsrelationen unterbleiben.

15. Nur bei relativ hohen Realzinsen kann erwartet werden, daß die Kapitalbildung angeregt wird; nur so kann in den meisten Industrieländern ein Mechanismus in Gang gesetzt werden, der die Schaffung von Arbeitsplätzen wieder attraktiv macht. Unübersehbar ist, daß der private Verbrauch durch hohe Zinsen in vielen Ländern zurückgedrängt worden ist und die Sparquoten gestiegen sind. Auch versuchen viele Regierungen, Konsumausgaben zu verringern. Dem steht indes bislang keine entsprechende Belebung der Investitionen gegenüber, weil die hohen Realzinsen auf den Finanzmärkten bisher nicht von einer spürbaren Erholung der Gewinnerwartungen begleitet worden sind. Für Branchen, die vor allem auf den privaten Verbrauch ausgerichtet waren, verschlechtern sich die Absatz- und Gewinnaussichten; zukunftsorientierte Branchen werden durch staatliche Regulierungen und Interventionen in ihrer Entwicklung behindert.

16. Um sich aus diesem Dilemma zu befreien, ist ein Umschwenken auf eine expansive Wirtschaftspolitik sicherlich der falsche Weg. Möglicherweise würde durch eine forcierte Expansionspolitik der Zinsrückgang sogar behindert. Der Problemstellung angemessen sind Maßnahmen, die einerseits Rentabilitäts- und Inflationsrisiken verringern, um auf eine Senkung der Realzinsen auf den Finanzmärkten hinzuwirken, und andererseits die Gewinnposition und Risikoneigung der Investoren verbessern, sei es über günstigere steuerliche Rahmenbedingungen, sei es über eine längerfristige Verständigung zur Begrenzung des Kostenanstiegs.

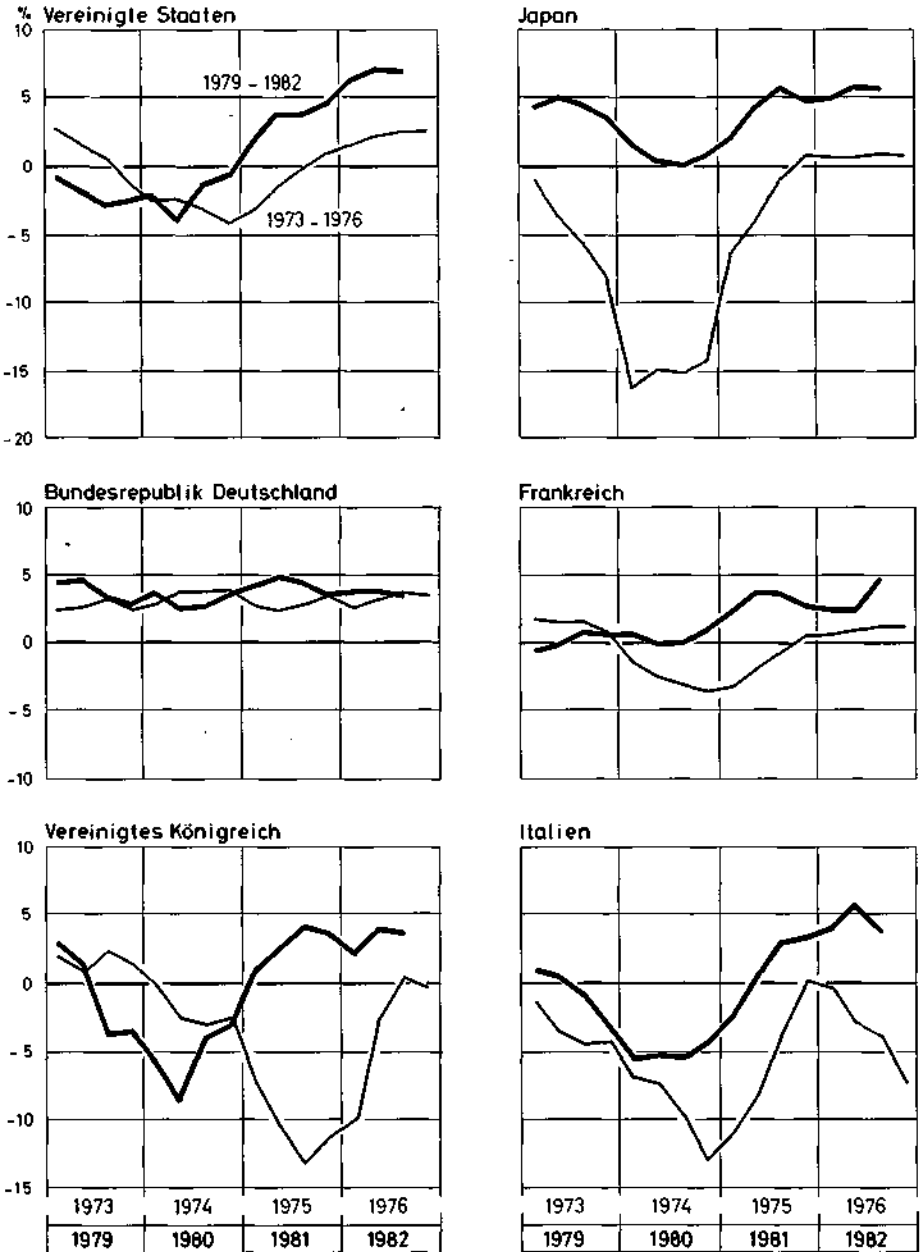
Herausforderung an die Wirtschaftspolitik

17. Die Ursachen für die gegenwärtige Krise in den westlichen Industrieländern sind vielschichtig. Sie ist erstens eine Stabilisierungskrise: In allen Ländern wurde mit einer restriktiven Geldpolitik versucht, die Inflationsraten nachhaltig zu senken. Um Produktionseinbußen bei einer solchen Politik geringzuhalten, hätten sich Preise, Löhne und Zinsen rasch anpassen müssen. Unter den herrschenden institutionellen Bedingungen ist die Flexibilität aber begrenzt. Die zwischen Unternehmen und Gewerkschaften ausgehandelten Tarife, vor allem aber die Verträge auf den Finanzmärkten, sind größtenteils für eine längere Frist abgeschlossen. Hier erweist sich als Nachteil, daß sich die Indexierung von Verträgen nicht weiter verbreitet hat, sie in manchen Ländern sogar prinzipiell auf Ablehnung stößt. Das Beispiel Großbritanniens, wo der Staat in letzter Zeit indexierte Anleihen anbot, belegt, daß eine solche Maßnahme den Zinssenkungsprozeß fördern kann, weil die Anleger keine Risikoprämie mehr zu fordern brauchen, um sich gegen eine künftig möglicherweise höhere Inflationsrate abzusichern.

Der Anpassungsprozeß an niedrigere Inflationsraten ist aber auch deshalb so langwierig und mit steigender Arbeitslosigkeit verbunden, weil es nicht nur um eine verteilungsneutrale Nominalwertoperation geht. Vielmehr hat der lang anhaltende Inflationsprozeß zu erheblichen Verzerrungen in der Preis- und Lohnstruktur geführt, die nun zu korrigieren sind. So

Schaubild 5

Zur Entwicklung der Realzinsen¹ in wichtigen Industrieländern



¹Umlaufrendite langfristiger Staatsanleihen, abzüglich Anstieg der Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahr



hat die Inflation der letzten eineinhalb Jahrzehnte die Ersparnisse entwertet und die Kapitalbildung verzerrt - nicht zuletzt aufgrund eines Steuersystems, das sich auf nominale Einkommen bezieht. Dabei wurden Unternehmensinvestitionen aufgrund der progressiven Besteuerung lediglich nominaler Einkommenszuwächse und aufgrund von Abschreibungsregelungen, die an historische Anschaffungswerte anknüpfen, benachteiligt. Begünstigt wurden hingegen Konsum und Ausgaben für Wohneigentum. Bei niedriger, konstanter Inflation verlieren jene Sachgegenstände an Wert, die als Wertaufbewahrungsmittel den Geldvermögenstiteln vorgezogen wurden. Auch dies hat dazu beigetragen, daß der Einbruch in der Bauindustrie im gegenwärtigen Abschwung in fast allen Ländern besonders ausgeprägt ist. Wenn hier nun nachhaltige Korrekturen fällig sind, also lang anhaltende Trends bei den relativen Preisen umgekehrt werden müssen, bedarf es einer Politik, die eine permanente Umorientierung glaubwürdig machen kann. Andernfalls bleiben Anpassungen aus oder werden verschoben, weil man vermutet, daß es sich lohnt, auf den nächsten Anstoß von der staatlichen Nachfragepolitik zu warten. Durch solche Unklarheiten wird die Rezession möglicherweise verlängert, sicherlich aber eine grundlegende Besserung behindert.

18. Das zweite Element der Krise ist, daß sich die lange herrschende Vorstellung von der Steuerbarkeit des Wirtschaftsprozesses durch antizyklische Globalsteuerung als überholt erwies. Heute wird es nicht mehr als vielversprechende Politik für mehr Wachstum und Beschäftigung angesehen, die Geldmenge massiv auszuweiten oder Beschäftigungsprogramme aufzulegen. Dies erfordert nicht nur ein Umdenken bei den wirtschaftspolitischen Instanzen, die in der Vergangenheit Vollbeschäftigungsgarantien gegeben haben, die nicht eingehalten werden konnten. Auch die Unternehmen und Haushalte müssen sich daran gewöhnen, daß der Staat in Rezessionsperioden nicht mehr Nachfrageimpulse gibt, sondern daß ihre eigene Initiative gefordert ist, um ihr Realeinkommen zu steigern. Für diese Eigeninitiative ist allerdings nur dann Raum, wenn der Staat sich aus der Rolle des Interventionisten zurückzieht. Dies gilt zum einen für die globale Nachfragepolitik; Geld- und Finanzpolitik haben in der Vergangenheit durch antizyklisch intendierte Maßnahmen erheblich zur Instabilität des Wirtschaftsablaufs beigetragen; dadurch wurde die Inflation gefördert und die Effizienz der Marktprozesse beeinträchtigt. Zum anderen wurde der Marktmechanismus aber auch durch zahlreiche Regulierungen gestört und die Privatinitiative durch eine leistungshemmende Ausgaben- und Steuerpolitik gelähmt.

19. Die Wirtschaftspolitik in den westlichen Industrieländern ist daher gegenwärtig mehrfach gefordert. Zum einen muß sie vermeiden, daß aus der berechtigten Ablehnung einer antizyklischen Nachfragepolitik ungewollt eine prozyklische Ausrichtung und so ein kumulativer Abschwung gefördert wird. Zum anderen soll sie die allokativen und distributiven Fehlentwicklungen der sechziger und siebziger Jahre korrigieren und so die Basis für einen nachhaltigen Erholungsprozeß schaffen. Sie kann beiden Aufgaben am ehesten gerecht werden, wenn sie in der jetzigen labilen Konjunkturphase auf Kraftakte und ad-hoc-Entscheidungen verzichtet und durch eine stetige Geld- und Finanzpolitik feste und verlässliche Rahmendaten für die nächsten Jahre setzt. Konkret bedeutet dies für die Geldpolitik eine vorangekündigte, potentialorientierte Ausdehnung der Geldmenge, um einen allmählichen Abbau der Inflationsraten zu erreichen. In der Finanzpolitik muß der in fast allen Ländern angestrebte Konsolidierungskurs glaubhaft durchgeführt werden. Maßnahmen, die leistungs- und investitions-hemmende Regelungen abbauen, sollten ungeachtet der jeweiligen kurzfristigen wirtschaftlichen Situation auch durchgeführt werden. Ein Anstieg des konjunkturbedingten Defizits sollte jedoch nicht immer wieder Anlaß für neue Sparmaßnahmen sein.

Ist das Experiment der Angebotspolitik gescheitert?

20. Im Vereinigten Königreich und in den Vereinigten Staaten wurde nach dem Regierungswechsel 1979 bzw. 1981 eine Wende in der Wirtschaftspolitik vollzogen, um die Wachstumsschwäche und die Inflation der siebziger Jahre zu überwinden. Mit der lange anhaltenden Rezession in diesen Ländern mehren sich jedoch die Stimmen, die das Experiment der marktwirtschaftlich orientierten Politik bereits jetzt für gescheitert erklären. Dieses Urteil ist verständlich, wenn man die bisherige konjunkturelle Entwicklung an den Erwartungen mißt, die durch einige offizielle Vertreter der neuen Politik geweckt worden sind. Zwar haben sich Erfolge bei der Inflationsbekämpfung dank der monetären Restriktionen relativ rasch eingestellt; gleichzeitig ist aber entgegen den offiziellen Vorhersagen die Arbeitslosigkeit drastisch angestiegen, und es erweist sich das Ziel, das Haushaltsdefizit innerhalb weniger Jahre zu beseitigen, zumindest in den Vereinigten Staaten als nicht erreichbar. Die teilweise euphorischen Erwartungen hatten jedoch vor allem deshalb keine realistische Basis, weil sie unterstellten, eine expansiv ausgerichtete Angebotspolitik könnte die dämpfenden Wirkungen der Geldpolitik bereits auf kurze Frist kompensieren.

21. Aufgrund der Erfahrungen aus früheren Zyklen wäre selbst bei einer allmählichen Verringerung der Geldmengenerweiterung mit einem Anstieg der Arbeitslosigkeit zu rechnen gewesen, waren doch die Inflationserwartungen gerade in diesen beiden Ländern besonders verhärtet. Tatsächlich wurde die Geldmengenerweiterung aber zeitweise drastisch zurückgenommen, so daß es zu einem scharfen Konjunkturreinbruch kam. Die vorgegebenen Geldmengenziele wurden zudem in beiden Ländern zeitweise über-, zeitweise unterschritten, was der Glaubwürdigkeit des Antiinflationkurses schadete. Dadurch trug die Geldpolitik zu einer ungewöhnlichen Hektik an den Finanzmärkten bei und hat die wirtschaftliche Aktivität mehr beeinträchtigt, als es bei einer monetaristischen, also einer stetigen, auf einen allmählichen Abbau der Inflationsraten gerichteten Politik der Fall gewesen wäre.

22. So führte die Rezession zu einem drastischen Anstieg nicht nur der Arbeitslosigkeit, sondern auch der Budgetdefizite, was gegen das wirtschaftspolitische Konzept zu sprechen scheint. Indes blieb auch der konjunkturunabhängige Teil des Defizits höher als geplant. Dies gilt vor allem für die Vereinigten Staaten; hier war das Kernstück des wirtschaftspolitischen Programms, nämlich die Senkung der Steuern, bis zum Herbst 1982 ohne Abstriche durchgeführt worden. Die tatsächlichen Kürzungen bei den Ausgaben blieben jedoch hinter den Ankündigungen zurück. Während die Militärausgaben ungewöhnlich kräftig expandierten, waren die ehrgeizigen Pläne für die Einschnitte im Sozialbereich nicht durchsetzbar. So mußten die Ansätze für das Haushaltsdefizit immer wieder kräftig nach oben revidiert werden. Dies sorgte für erhebliche Unruhe auf den Finanzmärkten, wurden doch die Defizite als mögliche Quelle einer inflationären Politik angesehen. Daher wurden im Sommer 1982 entgegen der ursprünglichen Intention Steuern erhöht, um zu demonstrieren, daß man das Problem der Staatsverschuldung unter Kontrolle halten wollte. Dies war, für sich betrachtet, eine Abkehr vom Konzept der Angebotspolitik.

23. Zwar mag der Korrekturbedarf bei den Staatsausgaben und -einnahmen in einigen Ländern für sehr hoch erachtet werden und ein drastisches Vorgehen nahelegen. Indes sprechen die Erfahrungen im Vereinigten Königreich und vor allem in den Vereinigten Staaten gegen eine abrupte Kehrtwende in der Wirtschaftspolitik: Die kurzfristigen Wirkungen sind kaum übersehbar. Daher belegen die wirtschaftspolitischen Experimente in diesen beiden Ländern auch nicht, daß eine marktwirtschaftliche Strategie nicht erfolgversprechend ist. Sie zeigt nur, wie sehr es darauf ankommt, daß die angekündigte Strategie glaubhaft und konsistent ist, schrittweise realisiert wird und nicht durch unrealistische

Prognosen begleitet wird. Nur dann kann erwartet werden, daß sich Unternehmen und Haushalte darauf einstellen und letztlich die wirtschaftliche Besserung zustande kommt.

24. Wirklicher Maßstab für Erfolg oder Mißerfolg der neuen Strategie kann keineswegs die kurzfristige konjunkturelle Entwicklung sein. Auch andere Länder, die eine weniger ehrgeizige Politik verfolgten oder gar bewußt auf die Nachfragestimulierung gesetzt hatten, verzeichnen Ende 1982 einen anhaltend kräftigen Anstieg der Arbeitslosigkeit. Entscheidend ist vielmehr, ob sich nach einer Übergangsphase eine inflationsfreie Aufwärtsentwicklung und damit ein nachhaltiger Abbau der Arbeitslosigkeit ergibt. Die Voraussetzungen dafür sind im Vereinigten Königreich und in den Vereinigten Staaten besser als in den meisten anderen Ländern, sind doch bereits viele Wachstumshemmnisse abgebaut und hat man bei der Inflationsbekämpfung überdurchschnittliche Erfolge erzielt.

Gefahr der Fehlorientierung in der Geldpolitik

25. Seit Jahresmitte 1982 wurde die Geldpolitik in den meisten Industrieländern gelockert. Angeführt wurde dieser Prozeß von den Vereinigten Staaten. Hier hatte sich die Lage auf den Finanzmärkten merklich entspannt, nachdem ein Kompromiß in der Finanzpolitik ein niedrigeres Budgetdefizit erwarten ließ und die Notenbank angekündigt hatte, sie würde auf ein Überschießen des Geldmengenziels nicht mehr mit drastischen liquiditätsverknappenden Maßnahmen reagieren. Gleichzeitig wurde dort der Diskontsatz nach und nach gesenkt. Mehrere westeuropäische Länder, die sich wie bisher an der Zinspolitik in den Vereinigten Staaten und am Wechselkurs orientierten, folgten diesem Kurs. Mit der geldpolitischen Lockerung reagierte man auch auf die Befürchtung, die gegenwärtige Rezession könnte sich zu einer Liquiditätskrise ausweiten.

26. Angesichts der weltweit beharrlichen Rezession und der prekären Arbeitsmarktlage mag gegenwärtig die Versuchung groß sein, die Geldpolitik nicht nur zu lockern, sondern die Geldmengenexpansion zu forcieren und einen raschen Zinsabbau anzustreben. Die Argumente derer, die dies fordern, beziehen sich zum einen auf die zunehmenden Erfolge bei der Inflationsbekämpfung; zum anderen verweisen sie auf die hohe Unterauslastung des Produktionspotentials, die vor allem an den hohen Arbeitslosenquoten sichtbar ist. Diese sei Grundlage dafür, daß zusätzliche Nachfrage ohne Gefahr für die Preisniveaustabilität geschaffen werden könne.

Mit gleicher Argumentation war auch in vergangenen Rezessionsphasen - so zuletzt nach der Rezession 1974/75 - eine expansive Politik gefordert und dann auch durchgeführt worden. Die Erfahrung aber, daß auf diese Weise letztlich die Inflation immer wieder neu entfacht wird und das Problem der Arbeitslosigkeit sich dann später doch wieder stellt - und zwar in verschärfter Form -, hat die offizielle Politik der Notenbanken in letzter Zeit bestimmt. Deshalb spricht vieles dafür, daß man sich in den meisten Ländern durch die hohe Arbeitslosigkeit von der im Prinzip auf Abbau der Inflationsraten gerichteten Geldpolitik nicht abbringen lassen wird.

27. Die gewünschte Stetigkeit in der Geldpolitik wird dann nicht erreicht, wenn die Notenbanken Zinsziele anvisieren. So ist in den meisten Ländern der Diskontsatz immer noch ein wichtiger Indikator für die Ausrichtung der Geldpolitik. Dies ist offensichtlich von den Notenbanken gewünscht und wird von den Marktteilnehmern so verstanden. Streben die Zentralbanken unter den gegenwärtigen Umständen eine nur allmähliche Rückführung des Zinsniveaus an, so könnte dies dazu führen, daß die Geldmengenexpansion erneut schwächer ausfällt als gewünscht. Denn es ist wahrscheinlich, daß sich mit der Rezession die Kreditnachfrage abschwächt und auch die Inflationserwartungen zurückgehen, mit der

Folge, daß die Zinsen deutlich sinken könnten, ohne daß die Geldmengenentwicklung über das Ziel hinausschießt. Eine an der Geldmenge orientierte Politik hingegen würde entscheidend dazu beitragen, daß die Fehler der dreißiger Jahre nicht wiederholt werden. Damals wurde das niedrige Zinsniveau so interpretiert, daß genügend Liquidität vorhanden sei. Gleichwohl nahm die Geldmenge kräftig ab, wodurch die Rezession erheblich verschärft wurde. Heute könnten sinkende Zinsen auf ähnliche Weise fehlinterpretiert werden, obwohl sie möglicherweise nur die rückläufigen Inflationserwartungen oder die schwache Konjunktur widerspiegeln.

Gefahr einer prozyklischen Finanzpolitik

28. Die finanzpolitischen Probleme haben sich in allen Industrieländern zugespitzt. Zu bereits hoher Staatsverschuldung kamen konjunkturbedingt steigende Haushaltsdefizite, die weit höher ausfielen als erwartet. In den meisten Ländern erreicht gegenwärtig das Defizit in Relation zum Sozialprodukt historische Höchstmarken. Diese Entwicklung hat die finanzpolitischen Instanzen zumeist in die Defensive gedrängt, weil die Befürchtung groß ist, daß bei weiterhin massiv steigender Neuverschuldung der Zinsrückgang auf den Finanzmärkten entscheidend behindert werden könnte.

29. Von den großen Industrieländern unternahmen 1982 nur Frankreich und die Vereinigten Staaten den Versuch, der Wirtschaft finanzpolitische Anstöße zu geben. In beiden Fällen kam es jedoch nicht zu dem erwarteten Erfolg. In Frankreich scheiterte die Keynesianische Strategie, die Konjunktur einseitig über eine Ankurbelung des Konsums zu stimulieren, weil dadurch die privaten Investitionen noch stärker zurückgedrängt wurden. In den Vereinigten Staaten wurden die angebotspolitisch konzipierten, expansiven Steuersenkungen durch die restriktive Geldpolitik überkompensiert; außerdem wurde im Herbst 1982 ein Teil des möglichen Impulses durch Steuererhöhungen zurückgenommen.

30. In den meisten anderen Ländern wurden unter dem Druck hoher öffentlicher Defizite die Ausgabenansätze sowohl im sozialen Bereich als auch für öffentliche Investitionen gekürzt. Mit dem Ziel, die Einnahmen zu steigern, wurden häufig auch Gebühren und indirekte Steuern spürbar erhöht. Dieses Reaktionsmuster widerspricht der in einigen Ländern angekündigten angebotspolitischen Strategie, die darauf abzielt, auf längere Sicht Investitionen und Produktivität zu fördern. Was jetzt betrieben wird, ist einerseits eine prozyklisch restriktive Nachfragepolitik, in der die Rolle der automatischen Stabilisatoren ausgeschaltet wird, andererseits eine angebotspolitisch schädliche Bestrafung privater Leistungsbereitschaft in Form höherer Steuer- und Abgabenbelastung.

31. Wenn die starke Verschuldung die Bonität der öffentlichen Kreditnehmer in vielen Ländern verringert hat, so deshalb, weil mit den aufgenommenen Mitteln über Jahre hinweg auch Subventionen und Transferzahlungen finanziert wurden, die der Erhaltung und Ausweitung des Konsumstandards dienen. Maßnahmen, die das so entstandene strukturelle Defizit in einem längeren Prozeß vermindern und die leistungshemmende Besteuerung abbauen, könnten das Mißtrauen auf den Finanzmärkten reduzieren. Derartige Überlegungen finden aber in den meisten Ländern auch in den Haushaltsplänen für 1983 kaum Eingang. Bei weiter steigenden Defiziten dürfte die Reaktion der finanzpolitischen Instanzen in erster Linie darin bestehen, weiterhin nach Budgetposten zu suchen, bei denen ohne großen Widerstand der betroffenen Gruppen gestrichen werden kann; von daher ist zu erwarten, daß vor allem die öffentlichen Investitionen noch kräftig sinken werden. Auch dürfte die Neigung noch zunehmen, durch Steuerrechtsänderungen neue Einnahmequellen zu erschließen. Ein solches Verhalten ist 1983 auch in Frankreich wahrscheinlich, das

nunmehr auf die kräftigen Ausgabensteigerungen durchgreifende finanzpolitische Sanierungsmaßnahmen folgen läßt. Durch ein solches prozyklisches Verhalten in nahezu allen Industrieländern steigt das Risiko, daß der Abschwungsprozeß zeitweise noch verstärkt wird.

Ohne Reallohnzurückhaltung kein Abbau der Arbeitslosigkeit

32. Im Verlauf des Jahres 1982 sind die Nominallöhne in den meisten Ländern nicht mehr so stark gestiegen wie zuvor. Dies ist jedoch nur in wenigen Fällen gleichbedeutend mit einer marktgerechten Reallohnentwicklung, da sich gleichzeitig auch die Inflationsraten zurückgebildet haben. In vielen Ländern Westeuropas spielt offensichtlich das Ziel der Reallohnsicherung die dominierende Rolle in den Lohnverhandlungen, obwohl im Durchschnitt etwa 10 vH der Erwerbspersonen arbeitslos sind. Hingegen hat die Beschäftigungssituation in den Vereinigten Staaten und auch in Japan zu einer deutlichen Lohnzurückhaltung geführt; dies nicht zuletzt deshalb, weil dort die soziale Absicherung bei Arbeitslosigkeit ungleich geringer ist.

33. Durch ihre meist starre Haltung haben die Tarifparteien den wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen nicht genügend Rechnung getragen, so daß die Folgen der Restriktionspolitik, der anhaltend hohen Zinsen und der Verschlechterung der Terms of Trade hauptsächlich zu Lasten der Unternehmensgewinne gingen. Dies hat die Investitionsneigung gedämpft und somit die Chancen für einen Abbau der Arbeitslosigkeit in den nächsten Jahren beeinträchtigt.

34. Dieser Mangel an Flexibilität rührt einmal daher, daß die Signale von der Geld- und Finanzpolitik in der Vergangenheit wenig verlässlich waren. Auch haben die Tarifparteien die zukünftigen Absatzmöglichkeiten gerade in letzter Zeit eher überschätzt, weil sie nicht mit einer so anhaltend restriktiven Politik rechnet. Zum anderen gilt aber auch generell, daß die Anpassungsgeschwindigkeit bei den Löhnen meist niedriger ist als bei Preisen und Zinsen, weil die Signalwege länger sind. Tariflöhne werden kollektiv ausgehandelt und gelten in der Regel für wenigstens ein Jahr, in vielen Ländern sogar länger. Arbeitnehmer, deren Arbeitsplätze gefährdet waren, konnten sich - ebenso wie ihre Vertragspartner - nicht der Allgemeinverbindlichkeit der ausgehandelten Tarife entziehen und zum Beispiel eine Reduktion ihres Lohnes hinnehmen, um beschäftigt zu bleiben. Dies konnten nur jene, die in Bereichen arbeiten, für die keine starren Verträge ausgehandelt wurden. Viele Branchen in den Vereinigten Staaten haben seit Anfang 1982 diesen Weg beschritten, um Entlassungen zu vermeiden. In einigen anderen Ländern wurde hingegen der Anpassungsdruck eher noch verstärkt, weil die Mindestlöhne - wie in Frankreich - drastisch angehoben wurden.

35. Um eine größere Flexibilität zu erreichen, müssen die Regierungen erklären, daß sie keine Garantie für Arbeitsplätze geben können, sondern vielmehr bei Arbeitgebern und Arbeitnehmern die Tendenz fördern, unternehmensintern marktgerechte Lösungen zu finden. So sollte beispielsweise über solche betrieblichen und staatlichen Sozialleistungen neu verhandelt werden, die sich nur in Zeiten einer günstigen Ertragslage realisieren lassen. Zu diesen Anstrengungen sollte auch eine flexiblere Anpassung der Lohnstruktur gehören. Wenn man an der Allgemeinverbindlichkeit von Tarifverträgen festhalten will, sollten Unternehmer und Gewerkschaften dazu übergehen, den starren Teil der Löhne niedriger anzusetzen und den anderen Teil flexibel an die Gewinnsituation anzupassen, also beispielsweise Nachbesserungen von vornherein zu ermöglichen. Durch solches Verhalten der staatlichen Instanzen und der Tarifparteien könnte vermieden werden, daß sich Anpassungen an geänderte Verhältnisse vor allem über Arbeitslosigkeit und Konkurse vollziehen.

Protektionismus als Element der Selbstverstärkung

36. Die Schärfe des Abschwungs geht entscheidend darauf zurück, daß auch die Unternehmen in ihrer Preispolitik nicht flexibel genug sind. Statt Absatzschwächen von Anfang an durch Preissenkungen aufzufangen, wird zumeist die Produktion gekürzt, in der Hoffnung, daß alsbald die Nachfrage wieder expandiert. Anbieter, die entgegen eingefahrenen oder gar abgestimmten Verhaltensweisen den Preis als Wettbewerbsinstrument einsetzen, gelten als Außenseiter, werden mit Dumping-Klagen bedroht. Zu solchem Preisverhalten kommt es in aller Regel zuerst auf den international ausgerichteten Märkten, weil viele Unternehmen im Export ein Ventil sehen, um bei sinkender Inlandsnachfrage den Auslastungsgrad ihrer Produktionskapazitäten zu stabilisieren.

37. In dem Maße, wie ausländische Anbieter über Preisnachlässe in angestammte Märkte eindringen und heimische Arbeitsplätze gefährden, steigt jedoch die Neigung, den Wettbewerb von außen zu begrenzen. Diese Tendenz hat in letzter Zeit beschleunigt zugenommen, und zwar sowohl in den Vereinigten Staaten als auch in den meisten westeuropäischen Ländern. Sie war in dem Maße angelegt, wie es nicht zu der erhofften Belebung der Weltkonjunktur kam. Unfähig oder unwillig, Kosten und Preise der internationalen Marktlage anzupassen, drängen immer mehr Unternehmen und Gewerkschaften ihre Regierungen dazu, die Grenzen für preisflexiblere Anbieter zu schließen. Um nicht mit formalen GATT-Vereinbarungen in Konflikt zu geraten, sind dabei insbesondere die nicht-tarifären Handelshemmnisse kräftig ausgeweitet worden. So ging man in letzter Zeit in vielen Ländern - so vor allem in Frankreich und Italien - dazu über, Zollabfertigungen zu verzögern und Zulassungsbestimmungen zu verschärfen. Vielfältige Kampagnen wurden gestartet, damit beim Kauf inländische Güter bevorzugt werden. Für ganze Industriezweige, so für die Stahlindustrie, wurden aber auch Ausnahmeklauseln des GATT reklamiert, um den Handel und die Produktion mengenmäßig kontrollieren zu können.

38. Die Handelsbeschränkungen richten sich seit einiger Zeit vor allem gegen japanische Unternehmen, die gerade in Abschwungsphasen ihre Exportanstrengungen verstärken. So konnten sie auch in den Jahren 1980 und 1981 bei stagnierendem Welthandelsvolumen ihre Anteile auf den Weltmärkten beträchtlich steigern. Um noch schärferen Handelsbeschränkungen zuvorzukommen, aber auch in der Erwartung, daß die Märkte insgesamt bald wieder expandieren werden, willigten die japanischen Unternehmen in Selbstbeschränkungsabkommen ein, so insbesondere bei Pkw und bei Gütern der Unterhaltungselektronik. Von derartigen Abkommen, die zunächst von den Vereinigten Staaten, dann aber auch von westeuropäischen Ländern durchgesetzt wurden, sind gegenwärtig etwa 30 vH der japanischen Exporte betroffen. Nicht zuletzt deshalb sanken die Exporte Japans seit Ende 1981 spürbar.

39. Die sich ausbreitenden Handelsbeschränkungen blockieren marktwirtschaftliche Mechanismen, die für eine Überwindung des Abschwungs sorgen könnten. Sie drohen den Abschwung noch zu verstärken, wie es auch während der Depression Anfang der dreißiger Jahre der Fall war. Denn bei künstlich abgeschotteten Märkten können die zukünftigen Absatzaussichten nicht mehr abgeschätzt werden, und es fehlt damit die Basis für längerfristige Investitionsplanungen; auch bleibt der Preis- und Kostenauftrieb stärker, als er bei Freihandel wäre. Schließlich werden unabwendbare strukturelle Anpassungen hinausgezögert, die später in aller Regel mit noch höheren Kosten durchgesetzt werden müssen. Erhebliche Wachstumseinbußen sind der Preis für den Schutz vor der ausländischen Konkurrenz.

Ausblick: Belastungsfaktoren überwiegen weiterhin

40. Im Herbst 1982 bestehen kaum Zweifel, daß Nachfrage und Produktion in den Industrieländern im Winterhalbjahr 1982/83 weiter sinken werden. Vor allem in den westeuropäischen Ländern hat sich die Auftragslage der Unternehmen so stark verschlechtert, daß weitere Produktionskürzungen wahrscheinlich sind, zumal die Lagerbestände auch zuletzt noch allenthalben als überhöht betrachtet werden. Aber auch in den Vereinigten Staaten und in Japan sinken die Auftragsgänge weiter. Diese Tendenzen sprechen dafür, daß die Kapazitätsauslastung in den meisten Ländern nochmals kräftig fallen wird, und zwar auf ein Niveau, das in der Nachkriegszeit bislang nicht verzeichnet wurde. Parallel dazu wird auch die Arbeitslosigkeit auf neue Höchstmarken steigen.

41. Kann erwartet werden, daß der Abschwung im Frühjahr 1983 endlich den Tiefpunkt erreicht? Optimistisch stimmt, daß in letzter Zeit die geldpolitischen Bremsen in den meisten Ländern gelockert worden sind. Die Geldmenge ist seit dem Sommer 1982 weltweit wieder etwas stärker gestiegen; dies trug dazu bei, daß die Nominalzinsen in letzter Zeit teilweise kräftig gesunken sind. Indes ist keineswegs sicher, daß die Notenbanken künftig für eine stetige Geldmengenexpansion sorgen werden. Dies gilt vor allem für die Vereinigten Staaten. Nachdem hier in den letzten Monaten die Geldmenge stärker als geplant gestiegen ist, sind gewisse Korrekturen nach unten vorgezeichnet. Zwar hat die Notenbank angekündigt, zukünftig kurzfristigen Ausschlägen der Geldmengenexpansion nicht mehr so viel Aufmerksamkeit zu schenken; angesichts der seit einiger Zeit ausgeprägten Empfindlichkeit der Finanzmärkte gegenüber einer inflationären Politik, aber auch wegen grundsätzlicher wirtschaftspolitischer Einsichten, ist aber wohl damit zu rechnen, daß die gegenwärtige überhöhte Expansion der Geldmenge in den Vereinigten Staaten demnächst etwas zurückgenommen wird.

42. Bleibt die Geldpolitik in den Vereinigten Staaten grundsätzlich am Stabilisierungsziel orientiert, so begrenzt dies faktisch auch die Spielräume für eine Expansionspolitik in den anderen Ländern. Eine Abkopplung von der amerikanischen Politik ist auf absehbare Zeit wenig wahrscheinlich; da die Stabilisierungsfortschritte in Westeuropa bislang eher gering sind und die Erfahrung mit expansionistischen Experimenten - wie vor allem Frankreich erfahren mußte - ungünstig ist, wird doch ein starker Abwertungsdruck riskiert, der den Stabilisierungsprozeß bei den herrschenden Rigiditäten der inländischen Faktorpreise weiter erschwert. Auch die Reaktion der japanischen Notenbank spiegelt diese Haltung wider: Als der Yen im Sommer an den Devisenbörsen kräftig abgewertet wurde, wurden auch dort die geldpolitischen Zügel wieder angezogen.

43. Wann und in welchem Ausmaß von der geldpolitischen Auflockerung positive Impulse ausgehen werden, ist schwer zu prognostizieren. Blicke es bei den üblichen Wirkungsverzögerungen, so wäre für den Frühsommer 1983 eine konjunkturelle Besserung zu erwarten. Es gibt jedoch eine Reihe von Risiken, die die Erholung weiter hinausschieben, zumindest aber abschwächen könnten. So ist damit zu rechnen, daß nachhaltig sinkende Inflationsraten die Neigung zur Kassenhaltung, die inflationsbedingt über Jahre zurückging, spürbar erhöhen werden, die stärkere Geldmengenexpansion mithin nicht im üblichen Maße nachfrage- und produktionswirksam wird.

44. Den begrenzten monetären Impulsen steht indes eine Reihe retardierender Faktoren gegenüber:

- Der Kreis derjenigen Länder und Unternehmen, die in akute Zahlungsschwierigkeiten geraten, dürfte in nächster Zeit noch größer werden. Als sicher kann gelten, daß viele

Entwicklungsländer daraufhin ihre Importe weiter drosseln werden. Gravierender indes wäre noch, wenn internationale Kreditketten zusammenbrechen würden, Banken also dazu übergehen würden, ausstehende Kredite zu kündigen, um drohenden Verlusten zu entgehen. Ob eine solche Gefahr tatsächlich abgewendet werden kann, wie sich Bankenvertreter gegenseitig versprechen, ist nicht zuletzt eine Frage der Dimension der Probleme, die sehr schwer abzuschätzen ist. Auf jeden Fall werden die gegenwärtigen Finanzierungsschwierigkeiten noch lange Zeit nachwirken, indem sie Banken veranlassen, bei ihren internationalen Kreditgeschäften in Zukunft vorsichtiger zu disponieren.

- Mit dem weiteren Abgleiten der Kapazitätsauslastung werden auch die protektionistischen Bestrebungen an Schwungkraft gewinnen. Dabei ist zu befürchten, daß im Prozeß des gegenseitigen Aufschaukelns zu immer massiveren Handelsbeschränkungen gegriffen wird, da für finanzielle Stützungsmaßnahmen bedrohter Industrien wegen der Finanznöte in den öffentlichen Kassen kaum noch Mittel mobilisiert werden können. Die voranschreitende internationale Desintegration wird einer Erholung der Investitionsneigung der meisten Unternehmen, vor allem jener mit hohen Exportanteilen, noch längere Zeit im Wege stehen.
- Die Defizite in den öffentlichen Haushalten werden in den meisten Ländern noch weit höher ausfallen als bislang erwartet, liegt doch den Haushaltsplanungen für 1983 zumeist ein wohl zu optimistisches Konjunkturbild zugrunde. Der Druck, daraufhin die Ausgaben zu kürzen und Steuern zu erhöhen, wird allenthalben noch zunehmen. Zwar sind strukturelle Änderungen in den öffentlichen Haushalten unabweisbar und ihrerseits zur Überwindung der Rezession hilfreich; werden diese jedoch abrupt vorgenommen, worauf bisherige Reaktionen in vielen Ländern hindeuten, so sind auf kurze Frist heftige kontraktive Wirkungen nicht ausgeschlossen. Insgesamt dürften deshalb von der Finanzpolitik 1983 erhebliche restriktive Nachfragewirkungen ausgehen. Dem stehen nur in wenigen Fällen steuerliche Maßnahmen gegenüber, die die private Investitionsneigung nennenswert zu stimulieren versprechen.

45. Um die von Finanzkrisen und Protektionismus ausgehenden retardierenden Wirkungen zu dämpfen, müßten die Zinsen auf den Finanzmärkten - nominal und real - kräftig sinken. Damit ist aber gerade dann nicht zu rechnen, wenn diese Risikofaktoren zum Tragen kommen. Wahrscheinlich ist deshalb, daß Nominal- und Realzinsen trotz schwacher Konjunktur weiterhin nur zögernd fallen werden. Wie stark sie sich noch ermäßigen müssen, damit wieder vermehrt in Sachanlagen investiert wird, ist ungewiß. In den meisten Ländern sind die Gewinnerwartungen aufgrund lohnpolitischer Konflikte und vielfältiger Interventionen jedoch noch so stark gedrückt, daß die Zinsen noch deutlich fallen müssen, bevor eine Besserung der Investitionsneigung erwartet werden kann.

46. Bleiben die Verhaltensmuster der wirtschaftspolitischen Instanzen und die wirtschaftlichen Abhängigkeiten so wie in den letzten Jahren, ist es für die Überwindung der Rezession in den Industrieländern entscheidend, daß sich in den Vereinigten Staaten eine Besserung durchsetzt:

- In den Vereinigten Staaten scheinen sich insofern Bedingungen für eine konjunkturelle Besserung zu ergeben, als bei erhöhter Geldmengenexpansion nicht nur der Preisauftrieb merklich nachgelassen hat, sondern auch die Lohnpolitik von spürbarer Zurückhaltung geprägt ist. Gleichwohl dürfte die Wende noch bis zum Sommer 1983 auf sich warten lassen, vor allem weil die Zinsen insgesamt nur nach und nach sinken werden und die privaten Wirtschaftssubjekte sich deshalb bei Investitions- und Finanzierungsentscheidungen noch längere Zeit zurückhalten werden. Bei deutlich ermäßigten Zinssätzen

haben die für den Sommer 1983 angekündigten Steuersenkungen größere Chancen, die privaten Ausgaben zu stimulieren.

- In Japan dürften die weltweiten Abschwungkkräfte, die bislang nur verzögert spürbar wurden, 1983 noch beträchtlich nachwirken. Vor allem vom Export werden kräftige retardierende Wirkungen ausgehen, wofür nicht zuletzt die inzwischen erheblichen Handelsbeschränkungen sprechen. Aber auch die Inlandsnachfrage wird eher wieder schwächer expandieren, sind doch die expansiven Anstöße von der Wirtschaftspolitik geringer geworden. Umfragen bei den Unternehmen deuten schon jetzt darauf hin, daß die privaten Investitionen, die sich bislang relativ gut behaupten konnten, bis weit in 1983 hinein zurückgehen werden.
- In den westeuropäischen Ländern dürfte die Krisenstimmung in nächster Zeit noch beträchtlich zunehmen, wenn die Produktion nach einer längeren Stagnationsphase nochmals kräftig sinkt. Dies dürfte über das gesamte Jahr 1983 nachwirken; bei weiter steigender Arbeitslosigkeit wird die Sparneigung hoch bleiben, während eine merklich fallende Kapazitätsauslastung und gedrückte Gewinnerwartungen die Investitionsneigung beeinträchtigen werden. Erst für den späteren Jahresverlauf ist eine konjunkturelle Besserung wahrscheinlich. In Frankreich und Italien ist sogar dies fraglich. Da in diesen Ländern die Stabilisierungsfortschritte immer noch relativ klein sind und ihre Währungen deshalb weiterhin unter erheblichem Abwertungsdruck stehen werden, dürften die wirtschaftspolitischen Restriktionen kaum gelockert werden.

47. Insgesamt sind die Aussichten, daß die westlichen Industrieländer den Abschwung im Verlauf des Jahres 1983 überwinden und eine spürbare konjunkturelle Erholung verzeichnen werden, nicht günstig. Im Jahresdurchschnitt dürfte das reale Sozialprodukt kaum höher

Tabelle 1 - Reales Bruttosozialprodukt und Verbraucherpreise 1981-1983
- Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH -

Region/Land	Gewicht ¹	Reales Bruttosozialprodukt			Verbraucherpreise		
		1981	1982 ²	1983 ²	1981	1982 ²	1983 ²
Industrieländer insgesamt	100,0	1	-1	0,5	9,8	7,5	5,5
Vereinigte Staaten	40,9	1,9	-2	1	10,3	6,5	4,5
Kanada	4,3	3,1	-4,5	-1	12,5	11	8,5
Japan	14,3	3,0	2	2	4,9	3	3
Westeuropa	40,5	-0,5	-0,5	-0,5	10,7	9	7,5
Bundesrepublik Deutschland	11,2	-0,2	-1	0	5,9	5	3,5
Frankreich	8,9	0,4	0,5	-0,5	13,3	12,5	12
Vereinigtes Königreich	5,6	-2,2	0,5	0,5	11,9	8,5	5,5
Italien	5,2	-0,2	-0,5	-0,5	19,0	16,5	14
Niederlande	2,2	-1,2	-2,5	-1	6,7	6	3,5
Schweden	1,7	-0,8	-0,5	-0,5	12,1	8,5	7
Belgien	1,6	-1,7	-0,5	-2	7,6	9	7
Schweiz	1,3	2,7	-2	-1	6,5	5,5	3,5
Österreich	1,0	0,1	0	-1	6,8	5,5	4
Dänemark	1,0	-0,2	0,5	-1	11,7	10	8
Norwegen	0,8	0,6	-2	-1,5	13,6	11	8,5

¹ Gewichtung nach dem Bruttosozialprodukt von 1980. - ² Geschätzt.

Quelle: OECD, Main Economic Indicators, Paris, November 1982. - Eigene Schätzungen.

sein als 1982 (Tabelle 1). Für die westeuropäischen Länder ist sogar ein weiterer Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion wahrscheinlich. Dabei wird sich der Welthandel, der 1982 vermutlich um 1 bis 2 vH niedriger sein wird als 1981, noch nicht nennenswert erholen.

48. Bei weiter sinkender Kapazitätsauslastung wird sich die Inflationsberuhigung 1983 weltweit fortsetzen. Im Jahresdurchschnitt dürften die Verbraucherpreise in den Industrieländern insgesamt nur noch um etwa 5,5 vH steigen, nach einem Anstieg von etwa 7,5 vH im Jahre 1982. Auf den meisten Märkten ist eine solche Abflachung des Preisanstiegs indes kaum schon antizipiert worden, so daß die realen Faktorpreise weiterhin nur nach und nach der Unterbeschäftigung Rechnung tragen werden. Auch auf den internationalen Rohstoffmärkten ist noch kein Ende des Preisrückgangs in Sicht, zumal viele Anbieter versuchen werden, ihre Erlössituation durch verstärkte Exportanstrengungen zu verbessern. Dies gilt auch für die ölproduzierenden Länder, so daß die Ölpreise 1983 weiter sinken werden.

Summary

Industrial Countries: Recovery in 1983 Highly Endangered

The recession in western industrialized nations continued throughout 1982; in many countries the downturn even accelerated. After two years of recession and repeated setbacks for recovery hopes, fears of a crisis are spreading. More and more countries are building up barriers to international trade in order to protect domestic jobs, or sharply cutting imports because they have run into serious problems of meeting their debt and interest payments. Governments cut their expenditures in order to limit public deficits; private agents try to increase their cash holdings for precautionary reasons. With responses like these, a cumulative downturn cannot be excluded, especially since governments and central banks do not always react appropriately. It would be necessary now to tie economic policy to medium-run targets and thus create a steady - however moderate - expansion of demand and an environment conducive to more private investment.

There is hardly any doubt that in most countries capacity utilization will again drop sharply during the winter of 1982/83, and thus reach levels unprecedented in the postwar period. Accordingly, unemployment will rise to new record highs. Will the downturn reach bottom during the spring of 1983? Some hope can be derived from the somewhat faster expansion of monetary aggregates during recent months; this has contributed to the - in some cases drastic - reductions of interest rates. However, it is not very likely that monetary expansion will be steady from now on. This is especially true for the United States, where some correction of the overexpansionary course of recent months is likely.

When and by how much this stimulus will lead to higher economic activity is difficult to forecast. Assuming the usual lags, one could predict a recovery starting in the early summer of 1983. However, there are a number of risks which could either postpone the turning point or at least weaken the positive effects. Substantial reductions of inflation expectations would probably increase the tendency to hold more cash and thus reverse the trend of the last one and a half decades. Therefore, one cannot rule out a longer than usual lag between monetary expansion and recovery. In addition, several other retarding elements such as the acute payments difficulties of firms and countries and the sharply increasing trend towards protectionism are to be mentioned.

In the United States some progress towards an improvement has been made, since a faster monetary expansion was accompanied by a marked deceleration of inflation and very moderate wage increases. However, the turnaround will not occur before the summer of 1983, because interest rates will decline only hesitantly and private agents are likely to postpone investment decisions for some time. With substantially lower interest rates, the chances increase that the tax cut announced for July will stimulate private expenditures.

In 1983, Japan will experience a bigger negative impulse from the world-wide recession than this year. Japan's exports will be suppressed especially because of the additional barriers to international trade. But also, domestic demand will expand more slowly because of diminishing impulses from economic policy. Recent surveys already show that private investment will decline well into 1983, after having remained roughly constant during the current recession.

In Western Europe the crisis will spread even more, as production is likely to drop drastically during the coming months. This will negatively influence the propensity to consume and to invest throughout 1983. Since unemployment will climb further, savings will stay high; and since capacity utilization will continue to decline and profit expectations will not recover, private investment will remain weak. Only later in the year will monetary impulses finally have their impact, so that there will be a slight improvement. However, in France and Italy even this is questionable. As these countries have so far made only limited progress towards reducing inflation and their currencies will thus remain under downward pressure, it is not likely that the policy authorities will abandon a large part of the restrictions.

On the whole, the prospects are not very promising that during 1983 the industrial countries will overcome the recession and experience a substantial recovery. On average, real GNP will hardly be any higher than in 1982. In Western Europe, total production will even show a further decrease. Accordingly, world trade, which has probably declined by 1 or 2 per cent in 1982, will on average be unchanged next year.

With the further reduction of capacity utilization, inflation rates will continue to fall in 1983 in almost all countries. On average, the increase will be only 5.5 per cent, after 7.5 per cent in 1982. Since such a reduction is not anticipated everywhere, wages and interest rates will probably continue to adjust only slowly to the underutilization of labor and capital. Also, on international markets for raw materials prices will continue to slide, especially since many suppliers will have to try to improve their sales with more aggressive price setting. This is also valid for oil-producing countries, so that oil prices should drop further during 1983.