

Ahnefeld, Adolf; Gebert, Dietmar; Roth, Jürgen; Scheide, Joachim; Walter, Norbert

Article — Digitized Version

Weitere Konjunkturerholung, aber noch hohe Arbeitslosigkeit in den westlichen Industrieländern

Die Weltwirtschaft

Provided in Cooperation with:

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

Suggested Citation: Ahnefeld, Adolf; Gebert, Dietmar; Roth, Jürgen; Scheide, Joachim; Walter, Norbert (1976) : Weitere Konjunkturerholung, aber noch hohe Arbeitslosigkeit in den westlichen Industrieländern, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 2, pp. 1-23

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/3077>

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.

Weitere Konjunkturerholung, aber noch hohe Arbeitslosigkeit in den westlichen Industrieländern

Von Adolf Ahnefeld, Dietmar Gebert, Jürgen Roth, Joachim Scheide und Norbert Walter

1. Der Konjunkturaufschwung in den westlichen Industrieländern hat während der Sommermonate 1976 an Dynamik verloren: Die Auslastung der Produktionskapazitäten ist seit dem Frühjahr kaum noch gestiegen, und die Arbeitsmarktlage hat sich nicht mehr weiter verbessert. Zwar war abzusehen, daß die vom Lagerumschwung ausgehenden Impulse und die direkten Wirkungen der wirtschaftspolitischen Expansionsmaßnahmen nicht das ganze Jahr über in gleicher Stärke anhalten würden. Wenn das Ausmaß der Verlangsamung aber größer als erwartet ausfiel, dann war dies größtenteils eine Folge des Verhaltens der wirtschaftspolitischen Instanzen: In einigen Ländern blieben die Staatsausgaben hinter den Budgetansätzen zurück, weil der Abbau der Budgetdefizite zu frühzeitig in den Vordergrund gerückt wurde.

2. Das außenwirtschaftliche Ungleichgewicht vergrößerte sich in mehreren europäischen Ländern so stark, daß die wirtschaftspolitischen Instanzen nicht umhin kamen, eine nennenswerte Abwertung ihrer Währung zuzulassen und Maßnahmen in die Wege zu leiten, mit denen die Expansion der internen Nachfrage gedämpft und die Inflation gezügelt werden soll. In den Überschußländern wurde mit der Hinwendung zu einer elastischeren Wechselkurspolitik wieder ein größerer Spielraum für eine eigenständige Geldpolitik gewonnen.

3. Die nominalen Wechselkursänderungen waren 1976 so ausgeprägt, daß sich die Wettbewerbsposition mehrerer Defizitländer erheblich verbesserte. Zwar ging damit zunächst eine Verstärkung des Preisauftriebs einher, doch nicht die Abwertung selbst, sondern die bis dahin übermäßige Expansion der Geldmenge war letztlich die Ursache dafür. Mit der Abwertung wurde der Grundstein für eine Überwindung des außenwirtschaftlichen Ungleichgewichts gelegt. Den Wettbewerbsvorsprung gilt es nunmehr zu wahren - durch eine weniger expansive und auf eine Verringerung der Inflationsraten ausgerichtete Politik der stetigen Geldmengenausweitung sowie durch weitere Abwertungen.

4. Mit der Abkehr von dem stark expansiven Kurs in den europäischen Problemländern Italien, Großbritannien und Frankreich, aber auch mit der weiterhin trendorientierten Wirtschaftspolitik in den führenden Industrieländern - Vereinigte Staaten, Japan und Bundesrepublik Deutschland - sind günstige Voraussetzungen für einen nachhaltigen Aufschwung geschaffen worden. In den europäischen Ländern kann es jedoch 1977 zunächst zu Anpassungsschwierigkeiten kommen, die sich in einer Abschwächung des Produktionsanstiegs niederschlagen werden. Die Schwierigkeiten werden hauptsächlich daraus resultieren, daß die sozialen Gruppen ihre Lohn- und Preisforderungen den neuen Rahmenbedingungen nicht rasch genug anpassen. Die Abschwächung wird sich jedoch in Grenzen halten, weil die Expansion der externen Nachfrage durch die vergleichsweise gute Konjunktur in den drei großen Industrieländern sowie durch den Wettbewerbsvorteil aufgrund der jüngsten Abwertungen gestützt wird. Für die westliche Welt insgesamt ist im Jahre 1977 mit einer Zunahme des realen Sozialprodukts von 4,5 vH zu rechnen.

Verlangsamtes Expansionstempo im Sommer 1976.

5. Die konjunkturelle Belegung in den Industrieländern hat sich seit dem Frühjahr 1976 merklich abgeschwächt; der Auslastungsgrad der Produktionskapazitäten ist seither fast

überall nicht mehr gestiegen. Das reale Sozialprodukt hat in den meisten Ländern das vor der Rezession verzeichnete Niveau bislang lediglich wieder erreicht oder allenfalls leicht überschritten. In den Herbstmonaten gab es in einigen Ländern (Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Niederlande) Anzeichen dafür, daß die Pause im Konjunkturaufschwung überwunden ist (Schaubild 1). In anderen Ländern hingegen (Vereinigte Staaten, Japan), in denen die Produktion noch in den Sommermonaten angestiegen war, kam es zuletzt zu einer Abschwächung.

6. Die spürbare Verlangsamung der Produktionszunahme, die auf eine außerordentlich starke Expansion folgte, ist insgesamt nicht nur ein statistisches Phänomen („Sommerpause“). Vielmehr kommt darin zum Ausdruck, daß der Aufschwung noch nicht gefestigt ist. Das Konsum- und Investitionsklima dürfte insbesondere in den Ländern belastet worden sein, die neben den Problemen hoher Inflationsraten und hoher Arbeitslosigkeit noch erhebliche außenwirtschaftliche Schwierigkeiten haben und die sich dadurch zu einer Korrektur der Wirtschaftspolitik veranlaßt sahen.

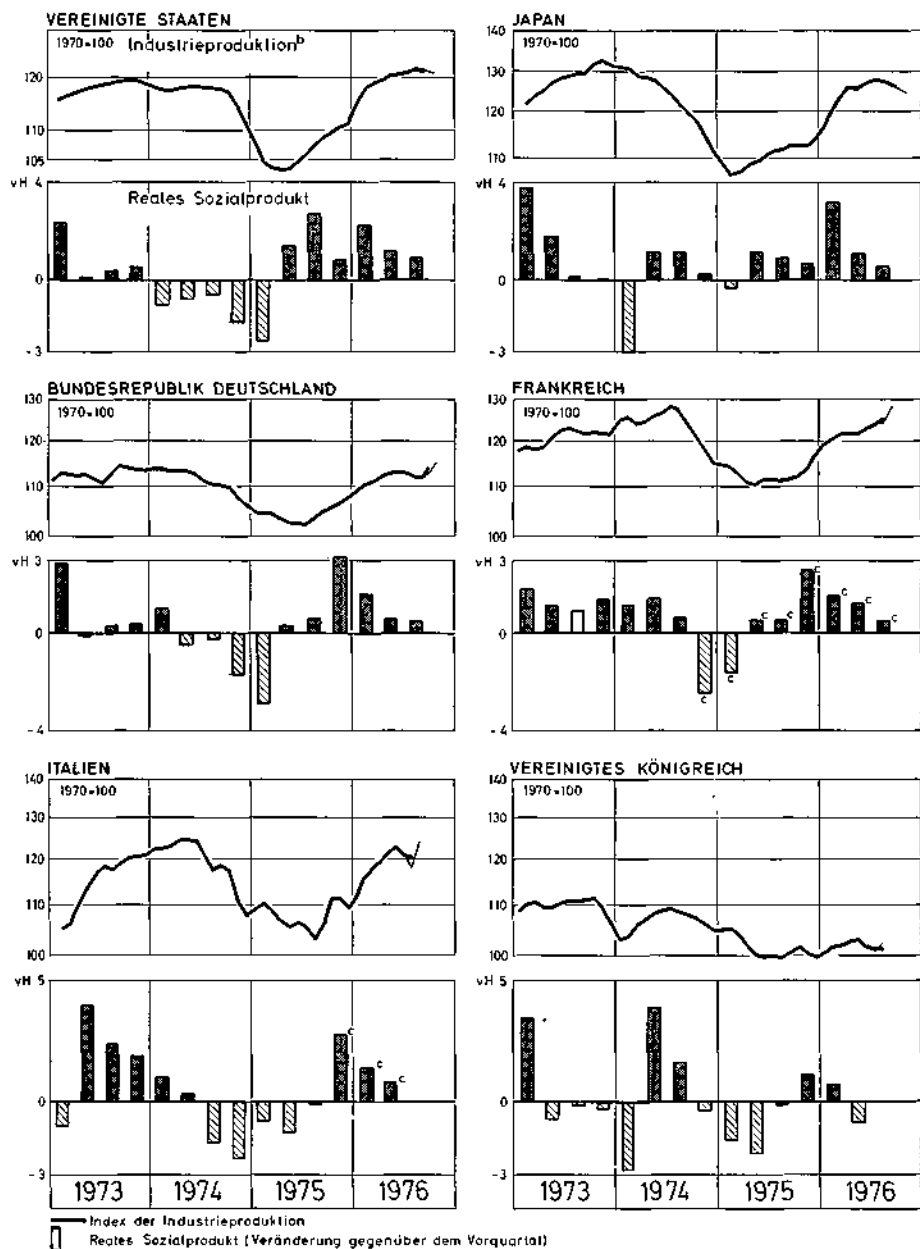
7. Im Sommerhalbjahr expandierten in den Industrieländern nahezu alle Komponenten der Endnachfrage mäßig. Dem schwächeren Anstieg des privaten Konsums stand eine nur zögernde Erholung der Ausrüstungsinvestitionen und der Bautätigkeit gegenüber. Jedoch ist die Verlangsamung des Expansionstempos auch auf das Nachlassen der lagerzyklischen Impulse zurückzuführen. Die Unternehmen sahen sich angesichts der auf eine mäßige Expansion ausgerichteten Wirtschaftspolitik oder wegen des in einigen Ländern unklaren wirtschaftspolitischen Kurses nicht zu einem zügigen Lageraufbau veranlaßt. Dies trug dazu bei, daß die Industrieproduktion während der Sommermonate in den meisten Ländern stagnierte.

8. Weniger expansiv entwickelte sich vor allem der private Verbrauch, dessen Ausweitung bis zum Frühjahr wesentlich zur Überwindung der Rezession beigetragen hatte. Die Abschwächung war zum einen darauf zurückzuführen, daß die wirtschaftspolitischen Maßnahmen (Steuererleichterungen, erhöhte Transferzahlungen), die 1975 die Konsumbelebung eingeleitet hatten, nur kurzfristig eine größere Wirkung hatten. Zum anderen nahmen die realen Einkommen weniger stark zu als zuvor: Der Verringerung des Lohnanstiegs stand nicht immer eine entsprechende Beruhigung des Preisauftriebs gegenüber. Zudem kam die Erhöhung des Arbeitsvolumens in den Sommermonaten zum Stillstand. Auch dürften die privaten Haushalte einen großen Teil ihres Nachholbedarfs an dauerhaften Gütern gedeckt haben. Insbesondere die Nachfrage nach Kraftfahrzeugen entwickelte sich nicht mehr so stürmisch wie zuvor. In einigen europäischen Ländern (Großbritannien, Italien, Frankreich und Dänemark) war die Wirtschaftspolitik zuletzt sogar auf eine Dämpfung des privaten Konsums – vor allem von importierten Verbrauchsgütern – ausgerichtet.

9. Die Expansion im Wohnungsbau blieb vor allem in denjenigen Ländern verhalten, in denen der Bauboom zu Anfang der siebziger Jahre einen beträchtlichen Überhang an Wohnungen hatte entstehen lassen. Lediglich die Nachfrage nach Eigenheimen war allgemein recht lebhaft. Die Baunachfrage insgesamt erhöhte sich vielfach nur aufgrund staatlicher Förderungsmaßnahmen. Das Ziel dieser Maßnahmen, den Beschäftigungsrückgang im arbeitsintensiven Bausektor zu bremsen, wurde in einigen Ländern jedoch deshalb nicht immer erreicht, weil der Staat selbst weniger investierte, da er bestrebt war, das Budgetdefizit abzubauen.

Schaubild I

INDUSTRIEPRODUKTION UND SOZIALPRODUKT IN WICHTIGEN LÄNDERN^a



— Index der Industrieproduktion
 ▒ Reales Sozialprodukt (Veränderung gegenüber dem Vorquartal)

^a Saisonbereinigt. - Überlappende Dreimonatsdurchschnitte; für die letzten Monate wurde auch der ungefilterte Wert eingezeichnet. - C Geschätzt. Bei Frankreich liegen nach der Umstellung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung noch keine amtlichen Vierteljahreszahlen vor.

Zögernde Zunahme der Investitionsneigung

10. Im Zuge der konjunkturellen Belebung, die 1975 begann, hat die Investitionstätigkeit in den meisten Industrieländern bereits zugenommen (Schaubild 2). Daß der Anstieg jedoch bislang nicht so zügig und steil verlief wie in früheren Aufschwungsphasen, ist deshalb nicht überraschend, weil der Aufschwung von einem sehr niedrigen Auslastungsgrad startete und ein anhaltend kräftiger Nachfrageanstieg nicht erwartet wurde. Entsprechend dürften bisher hauptsächlich Ersatz- und Rationalisierungsinvestitionen vorgenommen worden sein, während die Erweiterung von Kapazitäten nur in einigen Bereichen schon eine Rolle gespielt hat.

Zur Beurteilung der gegenwärtigen Investitionstätigkeit sechs wichtiger Industrieländer wurde die Investitionsentwicklung in den letzten Konjunkturzyklen analysiert:

11. In den Vereinigten Staaten ist das Ausmaß des Rückgangs der privaten Ausrüstungsinvestitionen in der letzten Rezession allenfalls mit dem im Abschwung des Jahres 1958 vergleichbar. Die Erholung in der gegenwärtigen Aufschwungsphase vollzieht sich jedoch weniger rasch, da die Rezession 1974/75 wesentlich länger andauerte und die Investoren keinen steilen Nachfrageanstieg erwarten. So nehmen die Ausrüstungsinvestitionen auch erst seit Beginn dieses Jahres – mithin drei Quartale nach dem Tiefpunkt der Rezession – zu und dürften nur zu einem geringen Teil der Erweiterung der Anlagen dienen. In anderen, weniger ausgeprägten Konjunkturzyklen wurde die Abnahme der Investitionen schneller wettgemacht.

12. In der Bundesrepublik Deutschland war der Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen 1974/75 nicht so scharf wie 1966/67. Freilich hielt er während des letzten Abschwungs über einen längeren Zeitraum an. Die Investitionstätigkeit erholte sich in der Vergleichsperiode erst ab 1968 sehr zügig, als die wirtschaftspolitischen Ankurbelungsmaßnahmen zu einer schnellen Überwindung der Rezession beitrugen¹. Im gegenwärtigen Aufschwung nahmen die Investitionen – angesichts der verstärkten strukturellen Probleme überraschend – recht früh zu, selbst wenn die Investitionszulage einen großen Anteil daran gehabt haben dürfte. Unabhängig davon hat sich die Investitionsneigung der Unternehmen bereits gefestigt: Es ist nach Ablauf der Förderungsmaßnahmen nicht zu einem Rückgang der Investitionen gekommen, und die Inlandsaufträge bei den Investitionsgüterherstellern sind seit August 1976 wieder deutlich gestiegen.

13. In Japan nahmen die privaten Ausrüstungsinvestitionen 1974/75 im Vergleich sowohl zu früheren Rezessionen als auch zu den meisten anderen Ländern besonders stark ab. Die konjunkturelle Erholung hat bisher noch nicht genug an Kraft gewonnen, um mehr als eine Stabilisierung der Investitionen auf niedrigem Niveau zu bewirken. Daß es nicht zu einer Investitionsbelebung kam, mag auch darauf zurückzuführen sein, daß die fiskalpolitischen Impulse seit dem Frühjahr merklich nachließen.

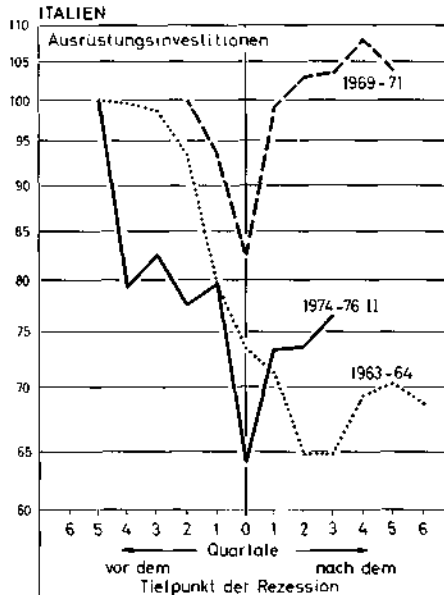
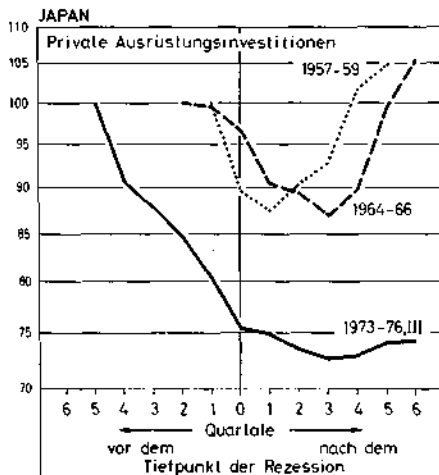
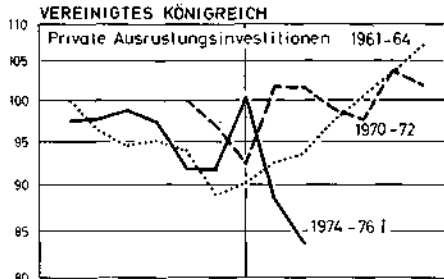
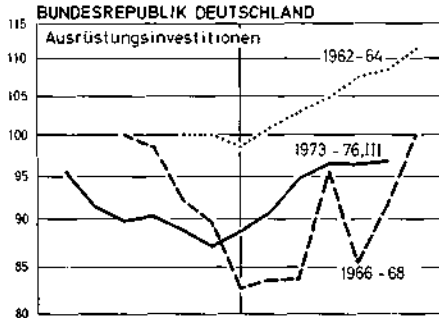
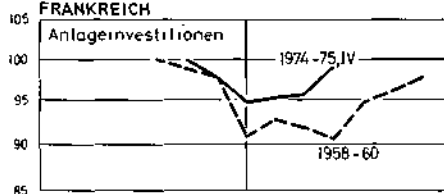
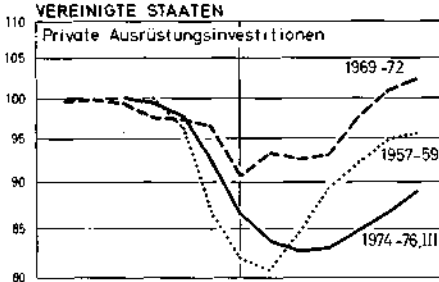
14. In Frankreich hat es in der Nachkriegszeit weniger starke Schwankungen im Auslastungsgrad des Produktionspotentials gegeben als in anderen Industrieländern. Die Anlageinvestitionen nahmen nur in der Rezession 1958/59 und im Jahre 1975 nennenswert ab. Daß die Investitionstätigkeit nach der letzten Abschwungsphase schon so rasch wieder anstieg, geht hier besonders darauf zurück, daß öffentliche Investitionen forciert wurden. Überdies wurden auch private Investitionen gefördert.

¹ Die verstärkte Zunahme im vierten Quartal 1967 ist im Zusammenhang mit der Einführung der Mehrwertsteuer zu sehen.

Schaubild 2

ZUR INVESTITIONSTÄTIGKEIT IN WICHTIGEN INDUSTRIELÄNDERN

- Zyklenvergleich -



⁰Es wurden saisonbereinigte Vierteljahreswerte der realen Investitionskomponenten verwendet. Dabei erhielt jeweils der höchste Wert vor der Rezession, der zum Teil früher als 6 Quartale zuvor erreicht worden war, den Indexwert 100. Für die letzte Rezession wurde der Zeitpunkt des zuletzt verfügbaren Wertes angegeben (z.B. Japan 1976 III, Quartal).

I.W. Kiel

15. Der Verlauf der privaten Ausrüstungsinvestitionen im Vereinigten Königreich weist kaum ein zyklisches Muster auf. Die Investitionstätigkeit in der Rezession 1975 war stark durch umfangreiche Käufe von Anlagen zur Erdölförderung geprägt. Ohne diesen Sonderfaktor wären sie im dritten Quartal – dem konjunkturellen Tiefpunkt – nicht gestiegen, denn in den übrigen Bereichen setzte sich die Abwärtstendenz bis in das Jahr 1976 deutlich fort. Die Verbesserung des Investitionsklimas, auf die die Ergebnisse von Unternehmensbefragungen schon seit einiger Zeit schließen lassen, hat bis zur Jahresmitte noch nicht zu einer Stabilisierung der Investitionstätigkeit geführt.

16. In Italien war der Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen 1974/75 etwa ebenso ausgeprägt wie 1964/65. Im Zuge der überraschend kräftigen Konjunkturbelebungen nahmen die Investitionen bis zum Sommer 1976 jedoch schneller zu als in der Vergleichsperiode. Wegen der Unsicherheit über den weiteren wirtschaftspolitischen Kurs ist jedoch zu erwarten, daß der Anstieg zumindest zeitweise schwächer sein dürfte.

17. Trotz der in fast allen Ländern zu beobachtenden Zunahme hat sich allgemein die Investitionsneigung noch nicht so weit gefestigt, daß die Investitionen den Konjunkturaufschwung ausreichend stützen und somit einen zügigen Abbau der Arbeitslosigkeit fördern konnten. Dies mag in einigen Ländern (Italien, Großbritannien) auf die Unsicherheit über das Verhalten der wirtschaftspolitischen Instanzen zurückzuführen sein. Zum anderen läßt die Ausrichtung der Wirtschaftspolitik auf eine Trendorientierung – zum Beispiel in den Vereinigten Staaten und in der Bundesrepublik Deutschland – auf kurze Sicht nicht die hohen Expansionsraten erwarten, die in früheren Aufschwungsphasen zu verzeichnen waren. Das Vertrauen der Unternehmer darauf, daß diese Politik einen dauerhaften Nachfrageanstieg ermöglicht, mag sich vielfach noch nicht eingestellt haben.

Unverändert hohe Arbeitslosigkeit

18. In den Sommermonaten 1976 kam es zu keiner weiteren Verbesserung der Arbeitsmarktlage. Nachdem die Arbeitslosenquoten zuvor vielfach schon zurückgegangen waren, blieben sie seit dem Frühjahr überall sehr hoch (Tabelle 1). Die Zahl der Beschäftigten nahm zumeist

Tabelle 1 – Die Arbeitslosenquoten in ausgewählten OECD-Ländern¹ 1973–1976

	1973	1974	1975	1975				1976 ²						
				1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	Juli	Aug.	Sept.	Okt.
Verein. Staaten	4,9	5,6	8,5	8,3	8,9	8,4	8,4	7,6	7,4	7,8	7,8	7,9	7,8	7,9
Kanada	5,6	5,4	7,1	6,9	7,2	7,3	7,2	6,8	7,2	7,3	7,3	7,3	7,3	7,6
Japan	1,3	1,4	1,9	1,7	1,8	1,9	2,1	2,1	2,0	2,2	2,1	2,1	2,4	–
BR Deutschland	1,1	2,1	3,9	3,2	3,9	4,3	4,1	3,9	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8
Frankreich	2,7	3,0	4,8	4,2	4,7	5,1	5,1	5,1	5,4	5,5	5,4	5,5	5,5	5,5
Großbritannien	3,0	3,0	4,5	3,5	4,1	4,8	5,4	5,9	6,0	6,3	6,2	6,3	6,3	6,3
Italien ³	3,8	3,2	3,6	3,6	3,7	3,6	3,8	3,9	3,9	4,2	4,2	–	–	–
Schweden ³	2,5	2,0	1,6	1,8	1,5	1,5	1,7	1,8	1,5	1,5	1,3	1,6	1,7	1,8

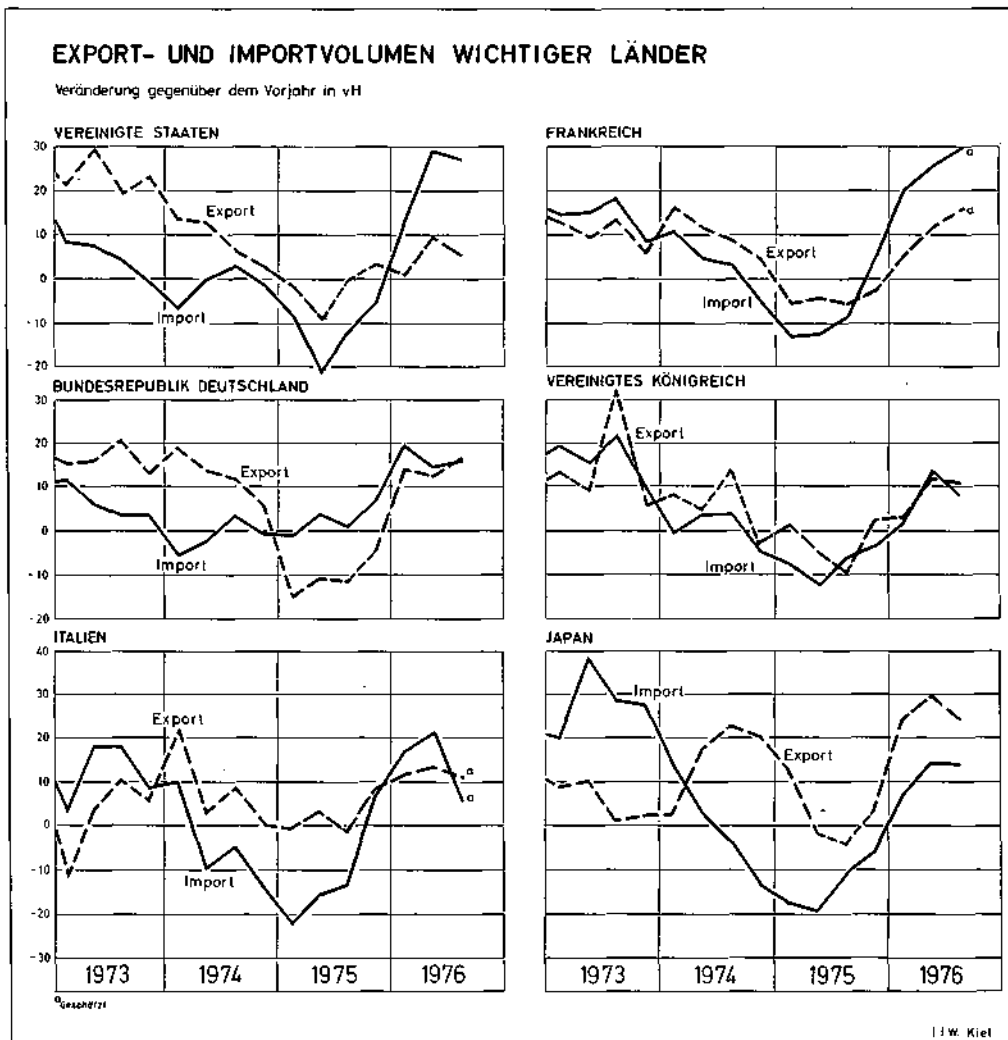
¹ Die hier aufgeführten Arbeitslosenquoten wurden in Anlehnung an Aufsätze in „Monthly Labor Review“ (Januar 1974 und Juni 1975 – US Department of Labor, Washington, D.C.) auf das amerikanische Konzept umbasiert. Lediglich für Kanada, Japan und Schweden, deren Erfassungsmethoden mit denen der Vereinigten Staaten nahezu identisch sind, sind nationale Zahlen angegeben. – ² Vorläufige Angaben. – ³ Nicht saisonbereinigt.

noch nicht wieder zu, da die Produktivitätsreserven in den meisten europäischen Ländern sowie in Japan immer noch recht groß waren. Immerhin konnte die Kurzarbeit weitgehend abgebaut werden. In den Vereinigten Staaten war die Arbeitslosenquote zuletzt sogar merklich höher als im Frühjahr, da die Beschäftigung bei der gleichzeitig starken Zunahme des Arbeitskräfteangebots weniger kräftig stieg. Die Zahl der offenen Stellen nahm während der Sommermonate nicht zu. Die Unternehmen halten sich mit Neueinstellungen vielfach auch deshalb zurück, weil sie offensichtlich einen nachhaltigen Produktionsanstieg für die Zukunft nicht erwarten. Sie reagieren auf eine Zunahme der Aufträge kurzfristig eher mit der Einführung zusätzlicher Überstunden oder – wie beispielsweise in den Automobilbranchen einiger Länder – mit einer Verlängerung der Lieferfristen.

Kräftige Zunahme des Welthandels 1976

19. Der internationale Handel hat sich 1976 stark ausgeweitet, nachdem er 1975 noch deutlich geschrumpft war (Schaubild 3). Im Verlauf des Jahres verlangsamte sich jedoch die

Schaubild 3



Expansion, als die von dem Lagerumschwung ausgehenden Impulse in den Industrieländern schwächer wurden; diese hatten Anfang des Jahres zu der rapiden Zunahme des Außenhandelsvolumens entscheidend beigetragen. Die weniger entwickelten Länder dagegen dürften ihre Importe erst im späteren Verlauf des Jahres verstärkt ausgeweitet haben. Insgesamt wird die Expansion des Welthandels im Jahre 1976 nahezu 10 vH (real) betragen.

20. Der vergleichsweise starke Anstieg der Importe und die Verschlechterung der Terms of Trade führten dazu, daß das Handelsbilanzdefizit der Industrieländer insgesamt 1976 wieder größer wurde (Tabelle 2). Demgegenüber stieg der Handelsbilanzüberschuß der OPEC-Länder und ging das Defizit der Entwicklungsländer zurück. Daß die Überschüsse der OPEC-Länder weiter zunahmen, ist auch auf spekulative Momente zurückzuführen: So dürften vor allem die Industrieländer versucht haben, möglichst viel Rohöl vor der für Anfang 1977 angekündigten Ölpreiserhöhung zu importieren.

21. Neben den Vereinigten Staaten verzeichneten vor allem Frankreich, Italien und Großbritannien wieder eine Vergrößerung ihres Handelsbilanzdefizits. Dieser Wandel ist sowohl auf konjunkturelle als auch auf strukturelle Faktoren zurückzuführen. Besonders in Großbritannien traten die strukturellen Schwächen wieder deutlich zutage: Obwohl hier die Importe anfangs nicht stark anzogen, weil die konjunkturelle Erholung schwach war, verschwand das Defizit nicht, zumal die Exporteure nicht die Chancen nutzten, die sich aus der Expansion der Auslandsmärkte und der Abwertung des Pfundes ergaben. Die Passivierungstendenz dürfte sich hier sowie in Frankreich und Italien auch deshalb verstärkt haben, weil Exporteure und Importeure für die nächste Zeit eine weitere Abwertung der Währung ihres Landes erwarteten und vielfach deshalb Exporte tendenziell zurückgehalten und Importe vorgezogen haben dürften. In Frankreich wurde die Passivierung der Handelsbilanz in den Sommermonaten zusätzlich dadurch akzentuiert, daß die außergewöhnliche Trockenheit auch im Handel mit Agrarprodukten ein Defizit entstehen ließ. Dagegen ging das Defizit in Italien zuletzt leicht zurück, und zwar bei zügiger Zunahme der Exporte wohl auch als Folge des Importdepots.

Hartnäckige Inflation

22. Der Preisauftrieb blieb 1976 in den westlichen Industrieländern immer noch kräftig. Gemessen am laufenden Anstieg der Verbraucherpreise ergab sich (saisonbereinigt) schon ab Herbst 1975 keine weitere Inflationsberuhigung mehr: Seither stiegen die Preise im (gewogenen) Durchschnitt aller Länder mit einer Jahresrate von etwa 7,5 vH. Gegenüber Anfang 1974, dem Höhepunkt des weltweiten Inflationsprozesses, hat sich der Preisauftrieb damit allerdings etwa halbiert (Schaubild 4).

Hinter dieser Gesamtentwicklung verbergen sich jedoch beträchtliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern, die sich im Verlauf von 1976 noch vergrößert haben: Während die Preise in der Schweiz 1976 nahezu stabil blieben und in der Bundesrepublik Deutschland, in geringerem Maße aber auch in den Vereinigten Staaten, eine weitere Preisberuhigung festzustellen war, nahmen die Preissteigerungsraten in vielen anderen Ländern wieder zu. Insbesondere in Italien, zuletzt aber auch in Großbritannien, kam es zu einer deutlichen Inflationsbeschleunigung. So stiegen die Verbraucherpreise in Italien bereits seit Jahresanfang mit einer durchschnittlichen Jahresrate von über 20 vH. Ein ähnlich starker Preisauftrieb war seit dem Spätsommer auch wieder in Großbritannien zu beobachten.

23. Die Zunahme des Inflationsgefälles zwischen den Industrieländern geht - vordergründig - auf die starken Wechselkursänderungen seit Frühjahr 1976 zurück, deren unmittelbare Wirkung es war, daß sich die Importpreise in den Abwertungsländern - mit entsprechender

Tabelle 2 - Die Handelsbilanzen wichtiger Länder und Regionen 1973-1976 (Mill. \$)

Land	1974				1975				1976		
	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.
Vereinigte Staaten ..	73	- 2 398	- 5 120	- 2 041	955	2 160	- 247	1 372	- 1 979	-1 956	- 6 297
Japan	- 3 595	- 3 035	- 499	650	- 1 241	- 626	- 391	222	- 404	520	724
Frankreich	- 1 610	- 1 987	- 1 860	- 980	- 501	488	- 37	- 862	- 1 533	-1 141	- 2 143
Italien	- 3 031	- 3 110	- 2 600	- 1 929	- 946	- 729	- 462	- 1 397	- 1 770	-1 973	- 865
Vereinig. Königreich	- 3 992	- 4 304	- 3 662	- 3 586	- 3 067	- 2 100	- 2 580	- 1 706	- 2 008	-2 498	- 2 741
BR Deutschland ...	5 028	4 899	4 497	5 501	4 515	3 912	3 258	3 558	3 320	2 999	3 335
Industrieländer	-10 510	-12 860	-12 450	- 4 830	- 4 070	- 290	- 3 630	- 570	- 7 900	- 7 700	-10 530
OPEC-Länder	27 600	27 500	20 600	19 000	14 700	13 400	15 000	13 400	16 000	15 000	.
Entwicklungsländer (ohne OPEC)	- 4 500	- 8 000	- 9 120	-10 980	-11 540	-10 780	-10 550	-11 760	- 7 960	- 5 490	.

Wirkung auf die Großhandels- und Verbraucherpreise - beschleunigt erhöhten, während ihr Anstieg in der Bundesrepublik Deutschland und in der Schweiz merklich gedämpft wurde. Ursächlich dafür sind jedoch die nach wie vor starken Unterschiede im geldpolitischen Kurs der einzelnen Länder. Es zeigt sich, daß auf Dauer durch verschiedene dirigistische Maßnahmen nicht verhindert werden kann, daß sich hohe Expansionsraten der Geldmenge auch in hohen Inflationsraten niederschlagen. Abwertungen beschleunigen diese Transmission. Daß die Wechselkursänderungen 1976 so kräftig ausfielen, deutet darauf hin, daß auf den internationalen Devisenmärkten dem Zusammenhang zwischen Geldpolitik und Inflation offensichtlich zunehmend eine größere Stringenz beigemessen wird als den Anstrengungen der wirtschaftspolitischen Instanzen, mit anderen Mitteln als der Geldpolitik den Inflationstrend zu stoppen. Rationale Erwartungen auf den internationalen Märkten erhöhen somit - bei flexiblen Wechselkursen - die Geschwindigkeit, mit der sich die Inflationsraten der Geldmengenexpansion anpassen.

24. Der Anstieg der Nominallöhne hat im Jahre 1976 in den meisten Ländern merklich nachgelassen. Am deutlichsten war dies in der Schweiz, in Japan, in den Vereinigten Staaten und in der Bundesrepublik Deutschland der Fall, in Ländern also, in denen der monetäre Rahmen 1976 vergleichsweise vorsichtig ausgeweitet wurde. Zwar verzeichnete auch Großbritannien eine Abnahme der Lohnsatzsteigerungen; trotz der zwischen Regierung und Gewerkschaften vereinbarten Lohnabkommen blieben sie aber immer noch ungleich stärker als in vielen anderen Ländern. Ein sogar noch zunehmender Lohnanstieg war seit Jahresanfang in Schweden festzustellen, wo man der Freisetzung von Arbeitskräften im Vorjahr durch umfangreiche staatliche Subventionen entgegengewirkt hatte. Im zweiten Halbjahr 1976 ergaben sich allerdings auch in Italien wieder stärkere Nominallohnsteigerungen, und zwar - angesichts des Systems der Lohnindexierung - als Reflex auf die vorangegangene Beschleunigung des Preisauftriebs.

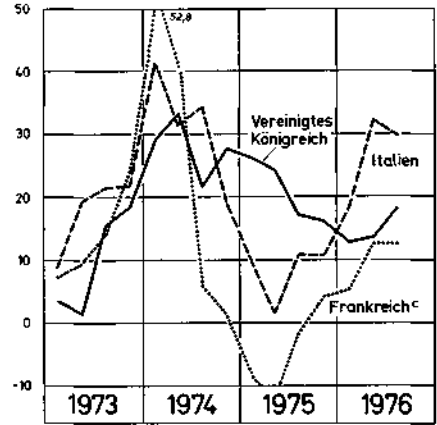
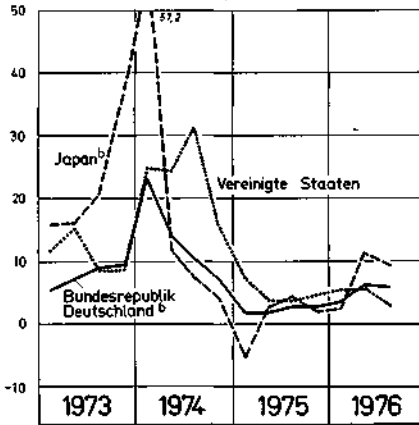
25. Auch das Preisverhalten des Staates war 1976 in vielen Ländern nicht stabilisierungsge- recht. So wurden in diesem Jahr verschiedene öffentliche Dienstleistungstarife drastisch angehoben. In den Jahren zuvor hatte man diese im Hinblick auf das Stabilisierungsziel

Schaubild 4

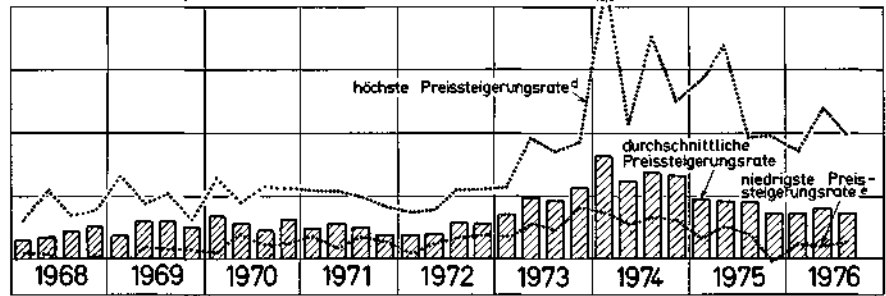
GROSSHANDELS- UND VERBRAUCHERPREISE IN AUSGEWÄHLTEN LÄNDERN 1973 - 1976

Veränderung gegenüber dem Vorquartal in vH^a

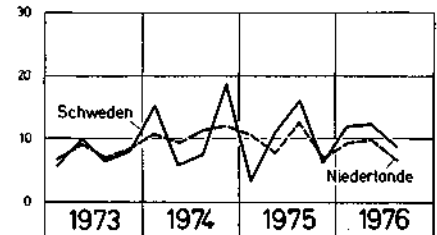
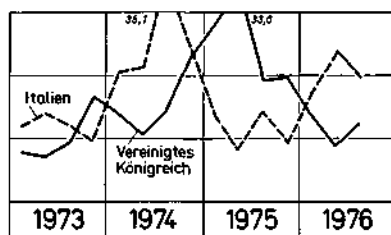
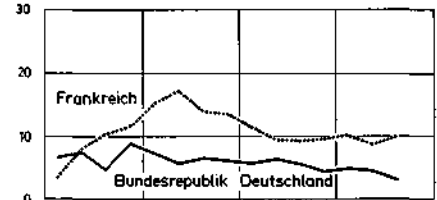
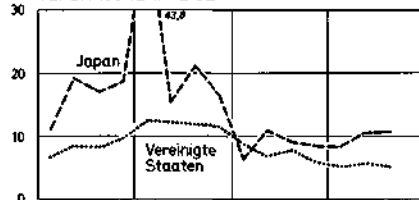
GROSSHANDELSPREISE, FERTIGWAREN



VERBRAUCHERPREISE, INDUSTRIELÄNDER INSGESAMT



VERBRAUCHERPREISE



^a Saisonebereinigt, auf Jahresbasis. - ^b Industrielle Erzeugerpreise. - ^c Highfibrilate. - ^d Jeweils Land mit dem stärksten Preisanstieg. - ^e Jeweils Land mit dem geringsten Preisanstieg

vergleichsweise stabil gehalten, allerdings mit der Folge, daß erhebliche Defizite entstanden, die über die öffentlichen Haushalte oder durch erhebliche Kreditaufnahme zu decken waren. 1976 wurde dagegen in vielen Ländern den Sanierungsbestrebungen im öffentlichen Bereich Priorität eingeräumt. Dies veranlaßte die Durchsetzung kostendeckender Dienstleistungstarife.

Nachlassende Stimulierung durch die Finanzpolitik

26. Von der Finanzpolitik gingen im Verlauf des Jahres 1976 in den meisten Ländern erheblich geringere Impulse aus. Nachdem die Expansion der realen Staatsausgaben 1975 vielfach weit über die Entwicklung des Produktionspotentials – an dem sich die staatliche Aktivität im Hinblick auf ein gleichgewichtiges Wachstum orientieren sollte – hinausgegangen war, erreichte sie in diesem Jahr in vielen Ländern kaum noch das Potentialwachstum. In dieser Richtung gingen die führenden Industrieländer (Vereinigte Staaten, Bundesrepublik Deutschland, Japan) voran. Dabei spiegelt sich die Zurückhaltung der fiskalpolitischen Instanzen in vielen Ländern nicht nur in den jeweiligen Haushaltsansätzen wider. Vielmehr blieben die tatsächlichen Ausgaben oft auch hinter den Haushaltsansätzen zurück. Hinzu kam, und dies scheint aus wachstumspolitischen Gründen besonders bedenklich, daß sich die Struktur der Staatsausgaben zumeist weiter zuungunsten der öffentlichen Investitionen verschob. Die gesamtwirtschaftliche Nachfrage schwächte sich des weiteren dadurch ab, daß steuerpolitische Förderungsmaßnahmen für Investoren und Konsumenten ausliefen oder nur in abgeschwächter Form fortgeführt wurden.

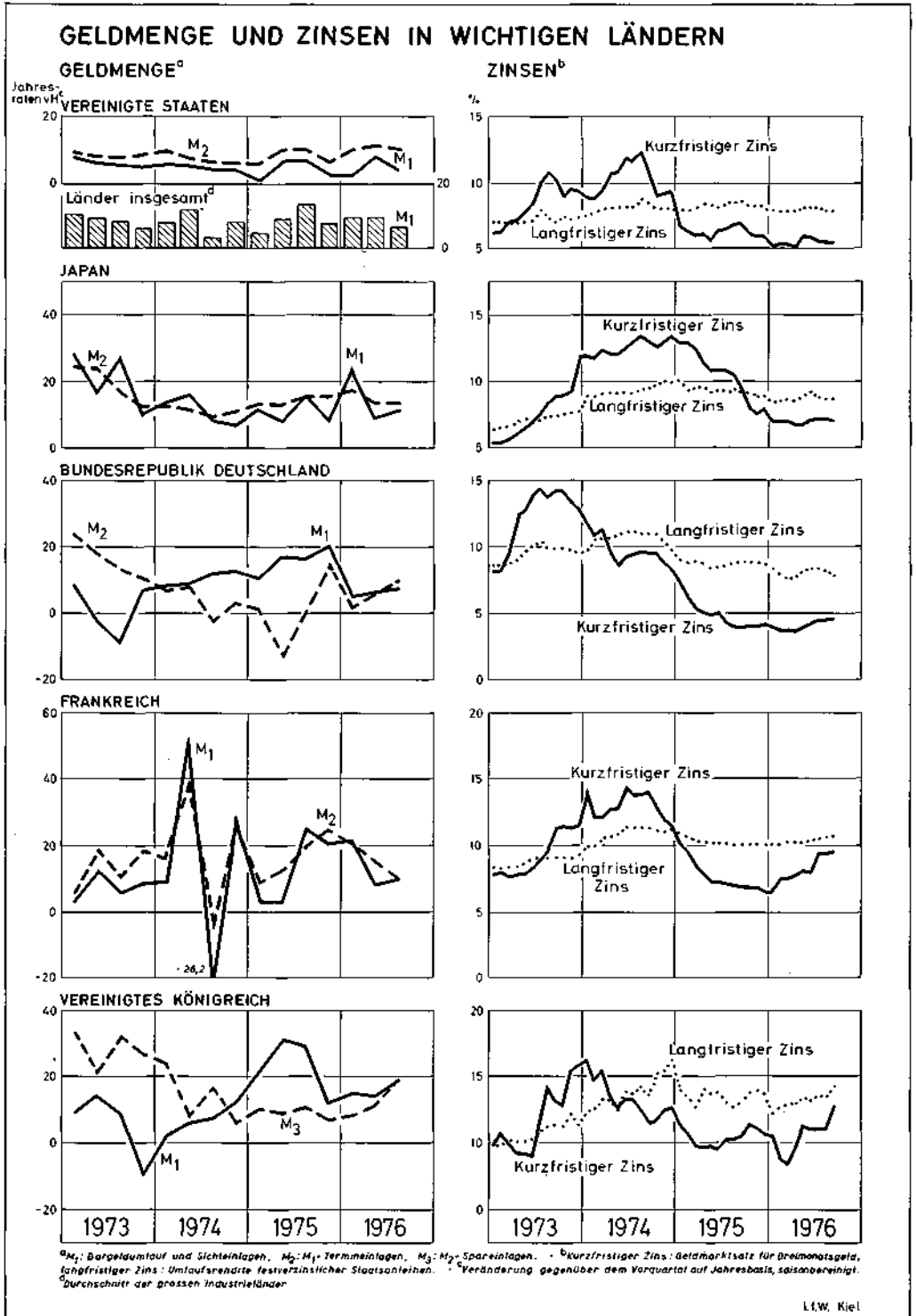
27. Die Zurückhaltung der finanzpolitischen Instanzen in den genannten Ländern beruhte auf der Erwartung, mit den Stimulierungsmaßnahmen des Jahres 1975 einen ausreichenden Anstoß für eine anhaltende konjunkturelle Aufwärtsentwicklung gegeben zu haben. Als vorrangig wurde deshalb 1976 betrachtet, die Defizite der öffentlichen Haushalte zu verringern oder wenigstens nicht weiter zunehmen zu lassen. Der Rücknahme der Ressourcenbeanspruchung durch den Staat stand aber keine entsprechend verstärkte Zunahme der privaten Nachfrage gegenüber, so daß der Konjunkturaufschwung insgesamt hinter den Erwartungen zurückblieb.

Verlangsamung der monetären Expansion

28. Die monetäre Expansion hat sich im Verlauf des Jahres 1976 in den meisten Industrieländern verringert. Ihre seit 1972 höchste Zuwachsrate hatte sie nach der Jahresmitte 1975 erreicht, als sie sich im Durchschnitt der Länder auf über 12 vH – Jahresrate – belief (Schaubild 5). Die von Land zu Land bestehenden Unterschiede im Expansionsgrad der Geldpolitik bleiben weiterhin beträchtlich: Während das Geldvolumen (in der Abgrenzung von M_1) in den Vereinigten Staaten mit einer durchschnittlichen Jahresrate von rd. 5 vH expandierte, nahm die Zuwachsrate in Großbritannien nach der Jahresmitte sogar noch deutlich zu (auf zeitweise über 25 vH). In den meisten Ländern lag die Geldmengenexpansion 1976 trotz einer Abschwächung im späteren Jahresverlauf insgesamt deutlich über der Rate, die mit dem Ziel vereinbar ist, die Inflationsrate weiter zu verringern. Dies war auch in jenen Ländern – ausgenommen die Vereinigten Staaten – der Fall, in denen die monetären Instanzen für 1976 eine Ziellinie gesetzt hatten: Hier expandierte die Geldmenge bisher stärker als geplant. Dies hing damit zusammen, daß die geldpolitischen Behörden einer stetigen Zinsentwicklung (insbesondere der langfristigen Nominalzinsen) immer noch höheren Stellenwert einräumten als einer auch im Verlauf stetigen Geldmengenexpansion.

29. Die Verlangsamung der monetären Expansion in mehreren westeuropäischen Ländern war das Ergebnis von Dämpfungsmaßnahmen, die im Verlauf von 1976 eingeleitet wurden,

Schaubild 5



als die Handelsbilanzen wieder hohe Defizite verzeichneten und die Währungen dieser Länder unter immer stärkeren Abwertungsdruck gerieten. Damit ging ein teilweise kräftiger Zinsanstieg einher. Die geldpolitischen Restriktionen folgten auf eine Phase stark expansiver Politik, in der die Geldpolitik mit der - bis zum Frühjahr 1976 - umfangreichen Kreditaufnahme des Staates abgestimmt war; offensichtlich sollte zu dieser Zeit der abwärts gerichtete Zinstrend nicht unterbrochen werden, begann sich doch mit dem einsetzenden Konjunkturaufschwung auch die private Kreditnachfrage zu beleben.

30. Die Möglichkeit zu expansiver Politik, ohne gleichzeitig die Abwertung und damit den internen Preisauftrieb zu beschleunigen, verringerte sich in den Defizitländern jedoch in dem Maße, wie die Devisenreserven - einschließlich der geliehenen - schmolzen und weitere Stützungsversprechen durch die führenden Industrieländer und internationalen Organisationen ausblieben oder nur unter erheblichen Auflagen zu erhalten waren. Solange über Beistandskredite verfügt werden konnte, wurden Devisenabflüsse, die geldabschöpfend wirkten, durch zusätzliche liquiditätsschöpfende Maßnahmen weitgehend ausgeglichen. Vor allem in Großbritannien war dabei zu beobachten, daß die Verzögerung wirksamer Dämpfungsmaßnahmen die Kreditnachfrage noch spekulativ verstärkte. Erst die Verschärfung der Auflagen für weitere Beistandskredite führte dazu, daß Länder wie Italien und Großbritannien die geldpolitischen Zügel anzogen, um den Preis- und Kostenauftrieb unter Kontrolle zu bringen.

31. Daß 1976 die Geldversorgung auch in der Bundesrepublik Deutschland kräftig zunahm, beruhte zu einem großen Teil auf Devisenmarktinterventionen zugunsten anderer Währungen. Diese liefen erst aus, nachdem Anfang Oktober innerhalb des europäischen Währungsverbundes eine Wechselkursanpassung erfolgte. Die Wechselkurskorrektur, die im Vergleich zu den aufgelaufenen Disparitäten allerdings bescheiden ausfiel, war aber nicht nur aus der Sicht der deutschen Geldpolitik überfällig: Sie befreite gleichzeitig die anderen Länder des Währungsverbundes von der Last, um der Verteidigung überholter Wechselkurse willen zu Restriktionen zu greifen, die mit dem Ziel einer Trendorientierung der Geldpolitik nicht zu vereinbaren gewesen wären.

32. Um zu verhindern, daß die Verringerung der monetären Expansion nicht die weitere konjunkturelle Erholung in Frage stellt, wurden in vielen Ländern die Bemühungen verstärkt, die Verteilungsansprüche der verschiedenen sozialen Gruppen zu dämpfen. Zweifellos war dies vor allem in den Defizitländern erforderlich. Insbesondere galt es hier, die Gewerkschaften zu einer Mäßigung ihrer Lohnforderungen zu bewegen, war doch der Verteilungsspielraum durch kräftige Abwertungen unabweislich verringert worden. In Großbritannien hatten diese Bemühungen Mitte 1976 Erfolg, als die Gewerkschaften mit der Regierung ein weiteres Lohnabkommen schlossen. In Frankreich zielt man - seit Verkündung des Stabilisierungsprogramms von Ende September - primär über preisdämpfende Maßnahmen (Preiskontrollen, Verbrauchsteuersenkungen) darauf ab, den Lohnanstieg zu verringern. Der gleiche Weg wurde in Dänemark eingeschlagen, wo Anfang Dezember erneut ein Preisstopp verfügt wurde. Die Gewerkschaften dieser Länder konnten allerdings bislang - ebenso wie in Italien - nicht dazu bewegt werden, öffentlich einer Lohnbegrenzung zuzustimmen. Lediglich in den Niederlanden sah sich die Regierung durch das Verhalten der Gewerkschaften veranlaßt, die Tarifautonomie einzuschränken. Allerdings wurde in anderen Ländern insoweit in die Vertragsfreiheit eingegriffen, als eine teilweise Einschränkung der Indexbindung der Löhne verfügt wurde (so in Belgien, Dänemark und Italien).

Drastische Wechselkursänderungen

33. Nach einer vergleichsweise ruhigen Entwicklung auf den Devisenmärkten im Jahre 1975 kam es 1976 zu drastischen Verschiebungen in den Währungsrelationen. Im Mittelpunkt stand dabei seit Jahresbeginn der Kursverfall der italienischen Lira und des britischen Pfundes. Während sich der Lira-Kurs indes im Sommer wieder stabilisierte, rutschte das britische Pfund bis zum Herbst weiter ab. Gleichzeitig, allerdings weniger stark, geriet auch der französische Franc unter Abwertungsdruck, der dazu führte, daß im März 1976 Frankreich den europäischen Währungsverbund erneut verließ. Parallel dazu werteten sich die D-Mark, der Schweizer Franken und der Yen bis zum Herbst 1976 merklich auf. Dagegen ließ die Aufwertungstendenz des amerikanischen Dollars bereits vor der Jahresmitte nach.

34. Trotz der offenkundigen Notwendigkeit, die Wettbewerbsrelationen zwischen den Industrieländern zu korrigieren, wurden auch 1976 erhebliche Mittel aufgewandt, um die Wechselkursänderungen über Devisenmarktinterventionen in Grenzen zu halten. Um ihre Währungen stützen zu können, mußten Italien und Großbritannien immer stärker um Devisenkredite der Überschußländer und internationaler Organisationen (IWF, EG) nachsuchen. Den Defizitländern kam dabei die zunächst offenkundige Hilfsbereitschaft vor allem des Internationalen Währungsfonds entgegen, dessen Aktivitäten nach wie vor auf die Einrichtung eines „Systems fester, aber anpassungsfähiger Wechselkurse“ gerichtet sind und dessen Ziel es gemäß Statuten ist, konkurrierende Abwertungen und damit reale Wechselkursänderungen nach Möglichkeit zu verhindern.

Die Neigung, Wechselkursanpassungen zu begrenzen, wurde durch die verbreitete Meinung gestützt, daß das System flexibler Wechselkurse die Inflation fördere, da die Wirtschaftssubjekte in den Auf- und Abwertungsländern asymmetrisch reagieren würden: Während die Exporteure in den Aufwertungsländern ihre Preise in Auslandswährung heraufsetzen, nehmen die Exporteure der Abwertungsländer ihre Preise in Auslandswährung nicht entsprechend zurück. Da sich die jeweiligen Importpreise sofort in die interne Preisentwicklung fortwälzen würden, sei damit die Bewegung der Wechselkurse selbst Ursache für zusätzliche Preissteigerungen. Diese Argumentation geht allerdings von einem permissiven Verhalten der geldpolitischen Behörden aus. Denn letztlich hängt die Preisniveaumentwicklung nicht von der Stärke relativer Preisveränderungen ab – was die eigentliche Behauptung ist –, sondern vom Expansionsgrad der Geldpolitik.

35. Mit der zunehmenden Verschuldung der Abwertungsländer machten die Gläubiger ihre Kreditgewährung immer stärker von Zusicherungen hinsichtlich des weiteren wirtschaftspolitischen Kurses abhängig. Angesichts innenpolitischer Schwierigkeiten wurden genau umrissene Auflagen von den Defizitländern aber nicht ohne weiteres akzeptiert, so daß man zur Entlastung des Devisenmarktes auch wieder auf Kapitalverkehrskontrollen und Importbeschränkungen zurückgriff. Dies war vor allem in Italien und Dänemark, aber auch in Großbritannien und Frankreich der Fall. Durch diese Maßnahmen wurden Wechselkursveränderungen erwartungsgemäß aber nur verzögert. Erst die Einleitung wirksamer Dämpfungsmaßnahmen konnte den Kursverfall des Pfundes und der Lira stoppen.

36. Auch die Aufwertungsländer Schweiz, Bundesrepublik Deutschland und Japan bremsten zeitweise die Wechselkursänderungen, indem sie – zusätzlich zur Kreditgewährung an die Defizitländer – Fremdwährungen aufkauften. Dies hatte zur Folge, daß ihre Währungsreserven stiegen und die interne Geldversorgung aufgebläht wurde. Angesichts der Nachhaltigkeit der Aufwertungstendenz des Franken ergriff die Schweizer Notenbank zudem Maßnah-

men, um den Kapitalimport zu drosseln. Japan versuchte, zur Dämpfung des Aufwertungsdrucks den Kapitalexport zu fördern.

Korrektur der Wettbewerbsverhältnisse

37. Die nominalen Wechselkursänderungen allein sagen noch nichts darüber aus, in welcher Richtung und in welchem Ausmaß sich die Wettbewerbsverhältnisse – was den Preiswettbewerb angeht – zwischen den Ländern verschoben haben. Nur wenn die nominalen Wechselkursänderungen über die zwischen den Ländern bestehenden Inflationsdivergenzen hinausgehen und somit reale Wechselkursänderungen herbeigeführt werden, kann überhaupt eine Umorientierung im internationalen Handel erwartet werden.

Zur Überprüfung der Wettbewerbsposition verschiedener Industrieländer wurden die realen Wechselkursänderungen – ausgehend von den nominalen Wechselkursänderungen – anhand von Verbraucherpreisen (ohne Nahrungsmittel und Dienstleistungen), Exportpreisen (Durchschnittswerte) und Lohnstückkosten (Industrie) berechnet². Die Unterschiede, die sich zwischen den verschiedenen Berechnungen ergaben, lassen Rückschlüsse auf das Preisverhalten und die Gewinnsituation der Unternehmen zu.

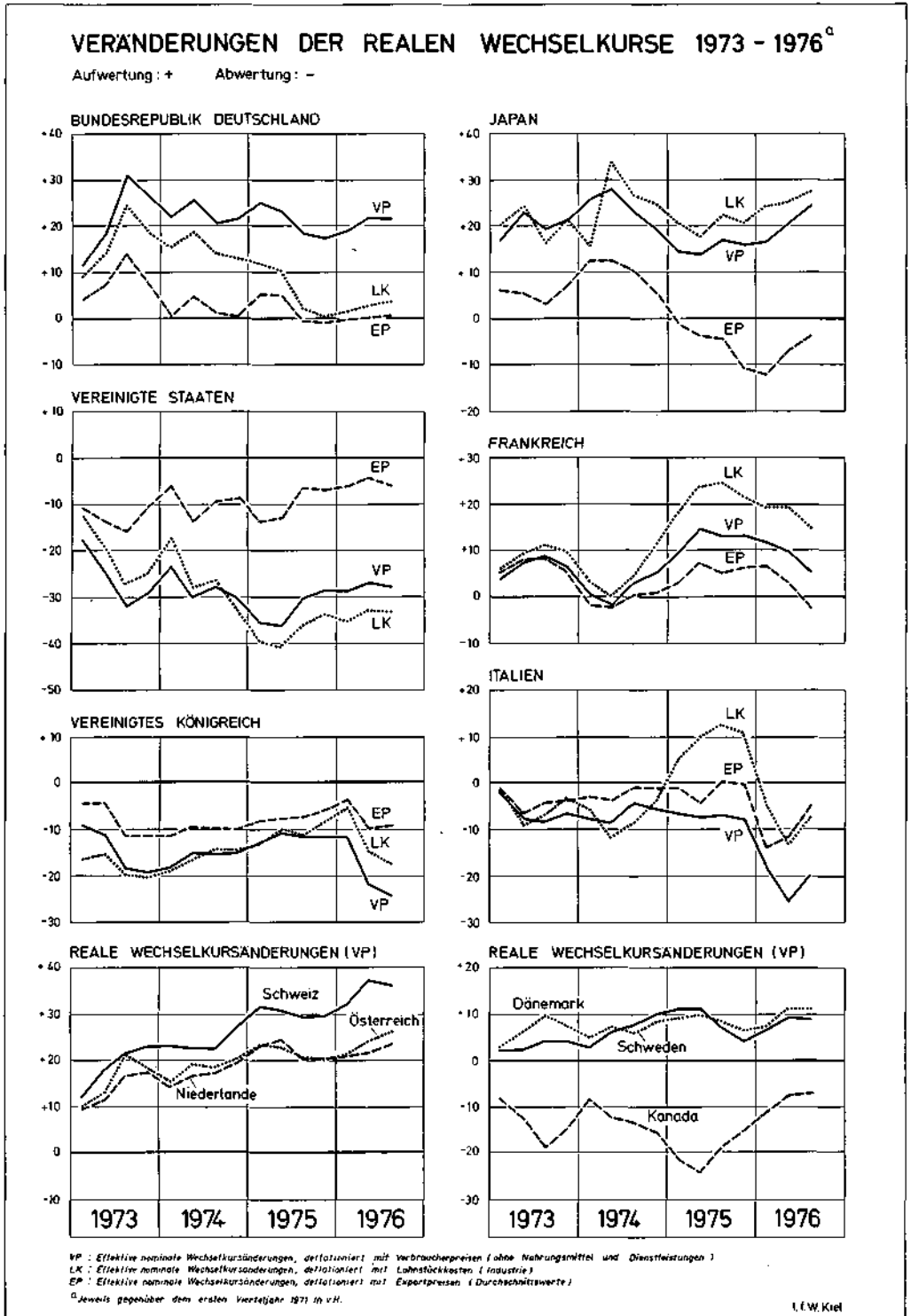
38. Die Analyse ergab, daß sich die internationalen Wettbewerbsverhältnisse 1976 beträchtlich veränderten, und zwar in der Richtung, die zur Bereinigung der Zahlungsbilanzungleichgewichte erforderlich ist (Schaubild 6). Allerdings wurde zugleich deutlich, daß sich 1976 oftmals nur die realen Wechselkurse wieder einstellten, die bereits 1973 erreicht worden waren. Daß diese sich 1974 und 1975 wieder zugunsten der Überschußländer verschoben, steht nicht zuletzt mit der weltweiten Rezession in Zusammenhang. Diese ließ die Handelsbilanzsalden schrumpfen, wodurch die strukturellen Ungleichgewichte teilweise verdeckt wurden. Gleichzeitig hielten es alle Länder im Interesse einer gemeinsamen Inflationsbekämpfung – insbesondere nach der starken Ölpreiserhöhung – für erforderlich, bestehende nominale Wechselkurse solidarisch zu verteidigen. Da sich die Inflation in den traditionell mehr stabilitätsorientierten Überschußländern aber rascher abkühlte als in den Defizitländern, stellten sich die Wettbewerbsverhältnisse wieder ein, die vor 1973 geherrscht hatten.

39. Für die Überschußländer Bundesrepublik Deutschland, Japan und Schweiz brachte die starke nominale Aufwertung im Jahre 1976 auch eine spürbare reale Aufwertung mit sich, nachdem sich ihre Währungen zuvor allerdings real abgewertet hatten (Schaubild 6). Gemessen an den Verbraucherpreisen zeigte sich, daß der reale Wechselkurs der Bundesrepublik Deutschland und Japans 1976 allerdings das Niveau von 1973 bzw. 1974 noch nicht wieder erreichte. Dagegen lag der reale Aufwertungssatz der Schweiz 1976 deutlich höher als vor drei Jahren. Nach der Jahresmitte stieg dieser aber nicht weiter an, da die nominale Aufwertung des Schweizer Franken zu dieser Zeit geringer ausfiel als die im Vergleich zu anderen Ländern eintretende Inflationsberuhigung.

40. Für Japan und die Bundesrepublik Deutschland – nicht für die Schweiz – ergab sich eine unterschiedliche Wettbewerbsposition, je nachdem, ob der Ermittlung der realen Wechselkurse die Verbraucherpreise oder die Lohnstückkosten zugrundegelegt wurden. Während

² Der reale Wechselkurs wurde ermittelt, indem der effektive nominale Wechselkurs eines Landes in jedem Quartal durch die – ebenfalls mit Handelsanteilen – gewichtete Preis- bzw. Kostenrelation zu anderen Ländern dividiert wurde. Den Berechnungen lagen die Angaben von 14 Ländern zugrunde. Als Bezugsbasis wurde das erste Quartal 1971 gewählt.

Schaubild 6



für Japan bei Betrachtung der Verbraucherpreise eine weniger starke Wettbewerbsverschlechterung festzustellen war als bei Berücksichtigung der Lohnstückkosten, konnte für die Bundesrepublik Deutschland seit Anfang 1975 der entgegengesetzte Fall beobachtet werden. Dies ist wohl auf das Bestreben der deutschen Unternehmen zurückzuführen, die Verteilungsrelation auch über verstärkte Preisanhebungen auf dem Inlandsmarkt wieder zu ihren Gunsten zu verändern.

41. Bei allen drei Aufwertungsländern, vor allem aber bei Japan, fällt auf, daß der reale Aufwertungssatz, gemessen an den Exportpreisen, deutlich geringer war als bei der Berechnung mit Verbraucherpreisen. Für Japan, in geringerem Maße aber auch für die Bundesrepublik Deutschland, lag der anhand der Exportpreise ermittelte reale Wechselkurs bis in 1976 hinein sogar unter dem Niveau von Anfang 1971. Dies spiegelt die starken Exportanstrengungen der Unternehmen dieser beiden Länder wider. Insbesondere die starke reale Abwertung für die japanischen Exportprodukte seit 1974 mag erklären, warum Japan im Winterhalbjahr 1975/76 an der Ausweitung des Welthandels überproportional partizipierte. Dabei blieb die Entwicklung der Exportpreise weit hinter dem Anstieg der Lohnstückkosten zurück.

42. Im Sog der D-Mark-Aufwertung verzeichneten 1976, gemessen an den Verbraucherpreisen, auch der niederländische Gulden, der österreichische Schilling, die dänische, norwegische und schwedische Krone sowie der belgische Franc eine – jedoch zumeist geringe – reale Aufwertung. Allerdings wurde vielfach der reale Aufwertungssatz von Anfang 1975 noch nicht wieder erreicht. Gemessen an den Exportpreisen hat sich die Wettbewerbsposition – mit Ausnahme Dänemarks und Norwegens – sogar verbessert, was auf eine anhaltende Preisrückhaltung der Exporteure dieser Länder schließen läßt; dieses Verhalten ist dadurch bedingt, daß die Auslandsnachfrage in den kleineren Ländern für die Gesamtbeschäftigung von entscheidender Bedeutung ist.

43. Der Dollar setzte seine Tendenz zur realen Aufwertung, die Mitte 1975 eingesetzt hatte, 1976 zunächst fort. Dazu trug sowohl die Entwicklung der nominalen Wechselkurse als auch die vergleichsweise ruhige Preisentwicklung bei. Nach der Jahresmitte wurde dieser Trend jedoch unterbrochen, als der Wechselkurs des Dollars nicht weiter stieg, obwohl der Preisauftrieb im Vergleich zu anderen Ländern weiter nachließ. Besondes hervorzuheben ist, daß die Wettbewerbsposition, gemessen an den Lohnstückkosten, ungleich besser ist als jene, die sich bei Betrachtung der Exportpreise ergibt; dabei dürfte allerdings das Exportsortiment eine Rolle spielen, setzt es sich doch zu einem großen Teil aus Warengruppen (Nahrungsmittel, Rohstoffe) zusammen, deren relative Preise auf den Weltmärkten in den letzten Jahren stark stiegen.

44. Für Italien und Großbritannien ergab sich durch den Kursverfall ihrer Währungen 1976 eine deutliche Verbesserung der Wettbewerbsposition, die im Vergleich zu den Vorjahren für Italien stärker ausfiel als für Großbritannien. In beiden Ländern war die bereits 1973 erreichte reale Abwertung bis Ende 1975 größtenteils wieder abgebaut worden. Für beide Länder ist kennzeichnend, daß sich ihre Wettbewerbsposition aufgrund der nominalen Abwertung einerseits und des Preisverhaltens der Unternehmen auf den Exportmärkten andererseits über den gesamten Zeitraum weniger stark verbesserte als auf den Inlandsmärkten. Dies war 1976 insbesondere in Italien der Fall: Der Wettbewerbsvorteil im Exportgeschäft, der Anfang 1976 aufgrund des raschen Kursverfalls eintrat, ging im weiteren Jahresverlauf zum großen Teil wieder verloren. Offensichtlich waren die Unternehmen dieser Länder – im Gegensatz zu jenen der meisten anderen Länder – geneigt, Kostensteigerungen vor allem in den Exportpreisen weiterzuwälzen, auch wenn dadurch die Vorteile für

einen verstärkten Auslandsabsatz, die durch eine nominale Abwertung gewonnen werden, wieder aufgegeben wurden - ein Verhalten, das dem angestrebten Abbau der Defizitposition dieser Länder entgegenstand.

45. Bereits seit Mitte 1975 verzeichnet auch der französische Franc eine merklich reale Abwertung, der sich zuvor - anders als Pfund und Lira - real aufgewertet hatte. Dabei trug das Preisverhalten der Exporteure dazu bei, daß sich die Wettbewerbsposition, gemessen an den Exportpreisen, noch weit günstiger entwickelte, als dies bei Betrachtung der Verbraucherpreise der Fall ist. Gemessen an den Lohnstückkosten scheint sich die Wettbewerbsposition Frankreichs indes seit 1975 vergleichsweise wenig verbessert zu haben.

46. Sollen die gegenwärtig erreichten realen Wechselkurse beibehalten werden - was zur Verringerung der Zahlungsbilanzungleichgewichte wünschenswert erscheint -, so kommt es zuallererst darauf an, die Devisenkurse frei von jeglichen Interventionen schwanken zu lassen. Nur so können in den Defizitländern die Ressourcen dauerhaft zugunsten des Exportbereichs umgeschichtet werden. Versuche, dies aufzuhalten, würden nur zu Lasten der Gesamtbeschäftigung gehen und - falls durch eine expansivere Geldpolitik begleitet - den Preisaufrtrieb sowie die nominalen Abwertungen verstärken. In den Überschußländern sollten parallel dazu alle Versuche unterbleiben, die sich ergebende Verstärkung der Importkonkurrenz durch administrative Maßnahmen zu begrenzen und den Export durch Abwertungssurrogate zu fördern.

1977: Mäßige Produktionszunahme - kaum Rückgang der Arbeitslosigkeit

47. Die Konjunktur der westlichen Welt wird 1977 davon geprägt sein, daß Nachfrage und Produktion in den Vereinigten Staaten, der Bundesrepublik Deutschland und in Japan relativ zügig, in einigen anderen europäischen Ländern (Frankreich, Italien, Großbritannien) aber nur schwach zunehmen werden (Tabelle 3). Die zuletzt genannten Länder dürften in ihrem Konjunkturverlauf zwar noch dadurch belastet sein, daß sie angesichts der ohnehin hohen Handelsbilanzdefizite und Auslandsverschuldung von der anstehenden Ölpreiserhöhung besonders betroffen sein werden. Die Abschwächung wird sich aber in Grenzen halten: Zum einen wird die Expansion der externen Nachfrage durch die vergleichsweise gute Konjunktur in den drei führenden Industrieländern sowie durch den Wettbewerbsvorteil aufgrund der jüngsten Abwertungen gestützt. Zum anderen sind nicht derart starke Dämpfungsmaßnahmen ergriffen worden, daß die Expansion der internen Nachfrage nachhaltig beeinträchtigt werden könnte. Auch sind einige der in letzter Zeit ergriffenen Maßnahmen darauf gerichtet, die Rate der Preis-, Lohn- und Geldmengenentwicklung parallel zu reduzieren und dabei einen Produktionsrückgang zu vermeiden (Nominalwertoperation).

48. In den Vereinigten Staaten, der Bundesrepublik Deutschland und in Japan gibt es günstige Voraussetzungen für einen Fortgang des Aufschwungs. Die Selbstfinanzierungsmöglichkeiten der Unternehmen haben sich im Verlauf von 1976 deutlich verbessert, so daß nun auch die Investitionen in Sachanlagen verstärkt zunehmen dürften. Der Anstieg der Kapazitätsauslastung im bisherigen Aufschwung sowie die weiterhin auf einen stetigen und dauerhaften Aufschwung ausgerichtete Wirtschaftspolitik rechtfertigen einen vorsichtigen Optimismus, der auf der Erwartung beruht, daß sich die Rentabilität weiter erhöht. Die Lagerinvestitionen sind bislang nicht so umfangreich gewesen, als daß nicht auch von dieser Seite her mit expansiven Impulsen zu rechnen wäre. Die Sparneigung der Konsumenten dürfte nicht zunehmen, weil sich die Arbeitsmarktlage vermutlich nicht weiter verschlechtern und sich die Inflation kaum verstärken wird. Es ist damit zu rechnen, daß sich die

Tabelle 3 – Reales Bruttosozialprodukt und Verbraucherpreise 1975–1977
– Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH –

Land/Region	Gewicht ¹	Reales Bruttosozialprodukt			Verbraucherpreise		
		1975	1976 ²	1977 ²	1975	1976 ²	1977 ²
BR Deutschland ...	8,7	-3,2	5,5	5,0	6,0	4,5	4,0
Frankreich	6,9	-1,5	5,0	4,0	11,7	9,5	8,5
Großbritannien ...	5,5	-1,7	1,0	1,5	24,3	17,0	14,0
Italien	4,3	-3,5	5,0	2,5	17,0	17,0	17,0
Spanien	1,6	0,8	2,0	3,0	16,9	17,5	14,0
Niederlande	1,5	-1,3	3,5	4,0	10,2	9,0	7,5
Schweden	1,5	-0,6	1,5	2,5	9,7	10,5	9,0
Belgien	1,2	-1,4	4,0	4,0	12,8	9,5	8,0
Schweiz	0,9	-7,6	1,5	3,0	6,7	1,5	2,5
Österreich	0,7	-2,0	4,5	5,0	8,4	7,5	6,5
Dänemark	0,7	-0,8	4,0	2,5	9,7	9,0	8,0
Norwegen	0,5	3,3	5,5	6,5	11,7	9,5	8,5
Westeuropa	34,0	-2,4	4,0	3,5	12,8	10,5	9,5
Vereinigte Staaten .	47,1	-2,0	6,0	5,0	9,2	6,0	5,5
Kanada	4,1	0,2	5,0	4,5	10,8	8,0	7,0
Japan	10,5	2,2	6,0	6,5	11,8	9,5	8,0
Insgesamt	95,7	-1,6	5,5	4,5	10,9	8,0	7,0

¹ Anteil am realen Bruttosozialprodukt der OECD-Länder 1973 in vH; in Preisen und Wechselkursen von 1970. –
² Geschätzt.

Quelle: OECD, „Main Economic Indicators“, Paris, November 1976. – Eigene Schätzungen.

Expansion des privaten Verbrauchs und auch der Anstieg des Sozialprodukts in den kommenden Monaten beschleunigt: In Japan stehen zur Jahreswende 1976/77 höhere Bonuszahlungen an, in den Vereinigten Staaten entsprechen die neuen Pkw-Modelle eher den Wünschen der Käufer, und in der Bundesrepublik Deutschland läuft für einen nennenswerten Teil des privaten Geldvermögens die gesetzliche Sperrfrist ab.

Sollte in den Vereinigten Staaten die Beschleunigung des Produktionsanstiegs ausbleiben und sich in den ersten Monaten von 1977 die Befürchtung verstärken, daß die Expansionsrate des Sozialprodukts bald unter die Wachstumsrate des Produktionspotentials fällt, dann ist mit fiskalpolitischen Expansionsmaßnahmen zu rechnen. Ein wieder stärkerer Anstieg der Staatsausgaben ist wohl schon deshalb zu erwarten, weil nach dem Unterschreiten der Budgetansätze im Jahre 1976 mit einer Korrektur gerechnet werden kann.

49. In Frankreich, Italien und Großbritannien wurden in jüngster Zeit Maßnahmen ergriffen, mit denen die Inflation gezügelt sowie die Expansion des privaten und öffentlichen Konsums zugunsten der Exporte und Investitionen abgewächt werden soll. Aller Erfahrung nach dürften dabei Friktionen nicht ausbleiben, die vorübergehend zu einer Verlangsamung des Sozialproduktsanstiegs führen werden:

- In Frankreich läßt das Bündel von geld-, finanz- und einkommenspolitischen Maßnahmen deutlich erkennen, daß ein schneller Erfolg gesucht wird. Die Tatsache, daß der Preisanstieg trotz des partiellen Preisstopps bislang noch kräftig gewesen ist und die Gewerkschaften eine unverändert starke Zunahme der realen Kaufkraft fordern, deutet jedoch darauf hin, daß die Gefahr einer Stabilisierungskrise noch nicht gebannt ist. Es ist nicht

auszuschließen, daß sich die Konsumenten und Investoren in Erwartung einer solchen Situation mit ihren Käufen zunächst zurückhalten werden. Damit wird es aber schwieriger, die Preis- und Lohnforderungen durchzusetzen. Nach einem solchen Durchbruch zu einer Reduktion der Inflationserwartungen dürfte sich das Verhalten der Konsumenten und Investoren jedoch wieder normalisieren. Übers Jahr gesehen, werden wahrscheinlich der private Verbrauch, die staatlichen Investitionen sowie der Export die Konjunktur stützen.

- In Großbritannien wird sich die Konjunktur zunächst noch weiter abschwächen, wenn die Auflagen des Internationalen Währungsfonds zu einer Dämpfung des öffentlichen und privaten Verbrauchs führen. Eine starke Abschwächung ist jedoch nicht zu erwarten, wenn es gelingt, die Rate des Lohn- und Preisanstiegs und der Geldmengenexpansion schrittweise und auf längere Sicht glaubhaft zurückzuführen. Auch ist dann damit zu rechnen, daß die Zinsen bald darauf sinken und die Investitionsneigung der Unternehmen wieder steigt. Die Exporte dagegen werden während des ganzen Jahres relativ zügig zunehmen.
- In Italien wird sich die Expansion der internen Nachfrage in den Wintermonaten 1976/77 abschwächen, weil die massive Erhöhung einiger indirekter Steuern und Gebühren sowie die partielle Aufhebung der gleitenden Lohnskala die reale Kaufkraft der Konsumenten schmälern wird. Fürs erste werden wahrscheinlich die Bauinvestitionen und Exporte die Konjunktur stützen. Im späteren Verlauf des Jahres 1977 dürften der private Konsum und vermutlich auch die Ausrüstungsinvestitionen der Unternehmen wieder lebhafter expandieren.

50. Die drei europäischen Problemländer haben ein zu großes Gewicht, als daß nicht retardierende Einflüsse auf die Konjunktur anderer europäischer Länder zu erwarten wären. Sollten diese ein größeres Ausmaß annehmen, ist es wahrscheinlich, daß den Defizitländern weiterhin Kredite gewährt werden und der Anpassungsprozeß in diesen Ländern zeitlich gestreckt wird.

51. Die verhaltene Expansion in Europa und der stärkere Anstieg des Sozialprodukts in den Vereinigten Staaten und Japan ergeben für die westliche Welt insgesamt eine Zunahme des realen Sozialprodukts von etwa 4,5 vH im Jahre 1977. Für den Welthandel ist eine Ausweitung um schätzungsweise 8 vH zu erwarten, zu der die Entwicklungsländer wahrscheinlich in einem größeren Umfang beitragen werden als 1976; allerdings läßt die Zahlungsbilanzsituation dieser Länder vorerst keinen allzu großen Importanstieg zu.

52. Die Arbeitslosigkeit wird bei dem zu erwartenden Produktionsanstieg insgesamt nur wenig zurückgehen. In einigen europäischen Ländern dürfte sie sogar noch steigen. So unbefriedigend diese Situation auch ist, so deutlich wird damit zugleich die Notwendigkeit, in den Lohnverhandlungen Zurückhaltung zu zeigen. Dies scheint um so mehr geboten zu sein, als sich schon 1976 zeigte, daß wohl die Sachkapazitäten wieder stärker ausgelastet wurden, aber die Zahl der Beschäftigten nur in wenigen Ländern stieg - daß also den Unternehmen die Leistungen der Arbeitskräfte im Vergleich zu den Leistungen des Sachkapitals zu teuer erschienen.

53. Der Preisanstieg wird sich im Verlauf des Jahres 1977 voraussichtlich insgesamt eher abschwächen. Allerdings ist nicht auszuschließen, daß sich für die Währungen einiger europäischer Länder eine weitere Abwertung und damit vorübergehend eine weitere Verstärkung des Preisauftriebs ergeben kann. Die Preis- und Lohnentwicklung seit 1973 macht deutlich, daß sich eine nachhaltige Inflationsberuhigung nur langsam durchsetzt.

Mehr Stetigkeit in der Wirtschaftspolitik unverzichtbar

54. Um die Jahreswende 1976/77 gibt es – anders als vor einem Jahr – international keine gleichgerichtete wirtschaftspolitische Linie mehr: In einigen Ländern sind aus währungspolitischen Gründen wieder nachfragedämpfende Maßnahmen ergriffen worden, nachdem noch 1975 ein vergleichsweise starker Expansionskurs eingeschlagen worden war. Dabei handelt es sich um solche Länder, die seit jeher am stärksten zu Interventionen in den Wirtschaftsablauf neigen. Dies gilt sowohl für Italien, Großbritannien und Frankreich als auch für eine Reihe kleinerer Länder. Nicht zuletzt aufgrund dieser Politik sind die Konjunkturaussichten in diesen Ländern für 1977 erheblich unsicherer als in anderen Ländern.

55. Die Maßnahmen, die in den Problemländern in letzter Zeit getroffen worden sind, gehen zweifellos in die richtige Richtung. Sie stellen nichts anderes dar als die Gegensteuerung auf den allzu kräftigen Anstieg der inländischen Nachfrage – insbesondere nach Importgütern – in der ersten konjunkturellen Erholungsphase.

Die Methode dieser Gegensteuerung jedoch ist nicht geeignet, die Wirtschaftsentwicklung im nächsten Jahr auf einen stetigen Pfad zu bringen. Denn die ergriffenen geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen weisen den für eine „stop“-Politik typischen Nachteil auf, daß sie schon bei ihrer Inkraftsetzung grundsätzlich den Keim für eine spätere „go“-Politik enthalten: Wenn sich nämlich die ohnehin schon desolante Beschäftigungslage weiter verschlechtert, so besteht die Gefahr, daß die wirtschaftspolitischen Instanzen – wie zu Zeiten fester Wechselkurse – bald wieder mit kräftigen nachfragestimulierenden Maßnahmen antizyklisch eingreifen. Der konjunkturstabilisierende Gesamteffekt solcher „stop-go“-Maßnahmen ist wegen der dadurch ausgelösten Unsicherheiten meist negativ; folglich sind sie abzulehnen.

Als Alternative drängt sich in den „Problemländern“ ein Abbau staatlicher Interventionen auf, d.h. eine Durchbrechung des „stop-go“-Mechanismus. Statt dessen sollte eine Politik betrieben werden, die dadurch verstetigend wirkt, daß sie sich am Wachstum des Produktionspotentials und am Ziel einer Inflationsverringerung ausrichtet.

56. Im Mittelpunkt einer trendorientierten Strategie muß die Geldpolitik stehen. Die derzeit unter währungspolitischen Gesichtspunkten betriebene Geldpolitik sollte ersetzt werden durch eine im voraus angekündigte, an Preisstabilität orientierte Geldmengenpolitik. Eine solche Strategie ist die wichtigste Voraussetzung zur Bewältigung des gerade in den Defizitländern scheinbar unlösbaren Inflationsproblems.

Frankreich, Italien und Großbritannien haben zwar 1976 zum ersten Mal – wie viele andere Länder auch – Zielgrößen für ihre Geldmengenexpansion genannt. Obgleich die Zentralbanken für ein extrem hohes Zinsniveau sorgten und Anstrengungen unternommen haben, die Kreditexpansion zu begrenzen, wird die tatsächliche Entwicklung doch vermutlich – zumindest in Italien und Großbritannien – deutlich über die angestrebten Zielwerte hinausgehen. So besteht die Gefahr, daß die Vorgabe von Geldmengenzielen nur als unverbindliche Willenserklärung angesehen wird und die privaten Wirtschaftssubjekte dem neuen monetären Konzept sehr bald kein Vertrauen mehr entgegenbringen werden.

57. Allerdings ist auch in jenen Ländern, die in der Umorientierung ihrer Geldpolitik am weitesten vorangeschritten sind – so vor allem in den Vereinigten Staaten und der Bundesrepublik Deutschland –, die Trendorientierung noch nicht konsequent realisiert. Nach wie vor hat man sich nicht vollständig von der Zinssteuerung gelöst und zur Geldmengensteuerung hingewendet. Auch deshalb vollzieht sich die laufende Geldmengenexpansion immer noch mit erheblichen Schwankungen, was künftig vermieden werden sollte. Da das Bankensystem

in einer Reihe von Ländern über reichliche Liquiditätsreserven verfügt, ist auch nicht ausgeschlossen, daß die Geldmengenziele für 1977 stärker verfehlt werden als 1976 - nämlich dann, wenn sich die private Kreditnachfrage kräftig ausweitet.

58. Da das internationale Währungssystem auf dem Prinzip flexibler Wechselkurse beruht, ist es nicht mehr Aufgabe der nationalen Geldpolitik, außenwirtschaftliches Gleichgewicht zu sichern, sondern ihr Ziel muß es sein, Preisstabilität herbeizuführen. Wird die Geldpolitik nicht an der Stabilisierung ausgerichtet, so ist bei flexiblen Wechselkursen auch nicht mehr die Möglichkeit gegeben, einen Teil der inflationären Impulse zu „exportieren“; vielmehr ist jedes Land gezwungen, die Fehler der eigenen Geldpolitik selbst zu tragen.

Trotzdem scheint die Neigung sowohl der Defizit- als auch der Überschußländer immer noch groß zu sein, an bestimmten Währungsrelationen festzuhalten. Oft versuchen gerade bedeutende Handelsländer - wie die Bundesrepublik Deutschland oder Japan -, Aufwertungen der eigenen Währung, aber auch Abwertungen anderer Währungen durch Devisenmarktinterventionen zu verhindern. Damit wird eine Verbesserung der internationalen Wettbewerbslage zugunsten der Defizitländer blockiert. Diese Länder verlieren nicht nur Währungsreserven, sondern müssen auch die beschäftigungspolitischen Konsequenzen einer sinkenden internationalen Wettbewerbsfähigkeit ihrer Produkte - soweit dies auf falschen Währungsrelationen beruht - hinnehmen. Von einer solchen Währungspolitik sollte künftig eindeutig Abstand genommen werden.

59. Kredite an Defizitländer laufen, sofern sie zur Stützung abwertungsbedrohter Währungen eingesetzt werden, lediglich darauf hinaus, verzerrte Wettbewerbspositionen beizubehalten, und tragen daher nichts zur Lösung struktureller Außenhandelsdefizite bei. Ein weiterer internationaler Kreditbestand kann also nur für solche Länder vertretbar sein, die sich - im Rahmen einer auf Stetigkeit ausgerichteten Wirtschaftspolitik - konsequent um einen Abbau ihrer Ungleichgewichte bemühen, und er kann nur insoweit sinnvoll sein, als damit übermäßige Anpassungshärten vermieden werden können. Den internationalen Kreditgebern kommt infolgedessen die Aufgabe zu, die wirtschaftspolitischen Instanzen der „Problemländer“ bei ihren Anstrengungen zu unterstützen, schrittweise und konsequent eine Politik der Trendorientierung zu verwirklichen.

Kredite sollten aber nicht nur vergeben werden, um kurz- und mittelfristige Friktionen im Anpassungsprozeß der derzeitigen Defizitländer gering zu halten, sondern auch um Expansionsprozesse in Ländern mit hohem Wachstumspotential - vor allem also in Entwicklungsländern - zu finanzieren.

60. Eine notwendige Ergänzung zur trendorientierten Geldpolitik stellt eine trendorientierte Budgetpolitik dar. Das bedeutet, daß die Staatsausgaben - ebenso wie die Geldversorgung - an der Entwicklung des Produktionspotentials ausgerichtet werden müssen. Wird diese Regel eingehalten, so entfällt eine der entscheidenden Ursachen für die inflationäre Geldmengenausdehnung.

In jenen Ländern, die nicht mit gravierenden Außenwirtschaftsproblemen zu kämpfen haben, sollte man den derzeitigen finanzpolitischen Kurs im kommenden Jahr insgesamt beibehalten, und zwar nicht zuletzt im Interesse derjenigen Länder, in denen weniger Sicherheit über die Fortsetzung des Konjunkturaufschwungs besteht. In den Vereinigten Staaten, Japan und der Bundesrepublik Deutschland sollten daher einerseits keine neuen Konjunkturprogramme ergriffen werden; andererseits sollte aber auch nicht versucht werden, in dieser konjunkturellen Phase mit der Expansion der öffentlichen Ausgaben unter dem längerfristigen Trend zu bleiben, um so die Sanierung der öffentlichen Finanzen rigoros voranzutreiben.

61. Bei einer stetigen, stabilitätsorientierten Wirtschaftspolitik, die nach außen durch flexible Wechselkurse abgesichert ist, ist es die Aufgabe der Tarifparteien, zu Lohnabschlüssen zu gelangen, mit denen das Beschäftigungsniveau erhöht werden kann. Angesichts der überall noch sehr hohen Arbeitslosigkeit dürfen auch 1977 nur mäßige Lohnanhebungen vereinbart werden. Je deutlicher die realen Erhöhungen insgesamt unter dem Produktivitätszuwachs in den einzelnen Branchen liegen, umso eher ist mit einem merklichen Anstieg der Beschäftigtenzahl zu rechnen. Dort, wo nicht auf freiwilliger Basis zurückhaltende Lohnabschlüsse zu erwarten sind, sollte versucht werden, durch Orientierungsdaten zu einer besseren Abstimmung der Erwartungen bei den Tarifpartnern beizutragen.

Einkommenspolitische Regelungen, wie sie zur Zeit in Westeuropa nahezu überall in Kraft sind, sind zu begrüßen, soweit sie - etwa in Form eines „Sozialkontrakts“ - auf eine freiwillige Lohnzurückhaltung hinwirken. Grundsätzlich abzulehnen sind dagegen staatliche Lohn- und Preiskontrollen sowie Lohn- und Preisstopps, da sie Änderungen der Lohnrelationen nicht zulassen und damit Anreize zur Effizienzsteigerung unterbinden. Mehr noch als bisher sollten überdies in allen Ländern Anstrengungen unternommen werden, um durch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen die Flexibilität der Löhne zu erhöhen sowie die räumliche und berufliche Mobilität der Arbeitskräfte zu fördern.