

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

**Article — Digitized Version**

## Weltkonjunktur: Abschwächung bei deutlicher Differenzierung

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 (1977) : Weltkonjunktur: Abschwächung bei deutlicher Differenzierung, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 2, pp. 1-26

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/3078>

**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.*

# Weltkonjunktur: Abschwächung bei deutlicher Differenzierung

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

1. Im Jahre 1977 verzeichneten die westlichen Industrieländer insgesamt eine merkliche Konjunkturabschwächung. Dabei ergab sich zwischen den Vereinigten Staaten, Japan und Westeuropa ein deutliches konjunkturelles Gefälle: Während in den Vereinigten Staaten allenfalls von einer Normalisierung der Auftriebskräfte, nicht dagegen von einer grundlegenden Schwächetendenz gesprochen werden kann, hat die Industrieproduktion in Japan im Jahresverlauf stagniert; in Westeuropa ging sie im Sommerhalbjahr sogar spürbar zurück, begleitet von einem weiteren Anstieg der Arbeitslosigkeit. Die Abschwächung in Westeuropa glitt allerdings nicht in eine sich selbst verstärkende Rezession ab: Nachfrage und Produktion waren im Herbst 1977 in einer Reihe von Ländern wieder leicht aufwärtsgerichtet. Der Preisanstieg ließ im Verlauf des Jahres 1977 merklich nach.

2. Die Verschlechterung der konjunkturellen Lage in Westeuropa und Japan ging maßgeblich auf die geld- und finanzpolitischen Restriktionsmaßnahmen zurück, mit denen Notenbanken und Regierungen 1976 auf die immer noch starken Inflationstendenzen, hohen öffentlichen Defizite und vielfach auch zunehmenden Leistungsbilanzdefizite reagierten. Die Hoffnung in den einzelnen Ländern, daß die restriktiven Wirkungen der eigenen Wirtschaftspolitik durch Impulse aus dem Ausland ausgeglichen würden, erfüllte sich nicht, da Dämpfungsmaßnahmen in nahezu allen Ländern ergriffen wurden. Angesichts des vielfach scharfen Kurswechsels erwies sich überdies die Flexibilität auf der Kostenseite als nicht ausreichend, so daß die Gewinnsituation der Unternehmen erneut beeinträchtigt wurde.

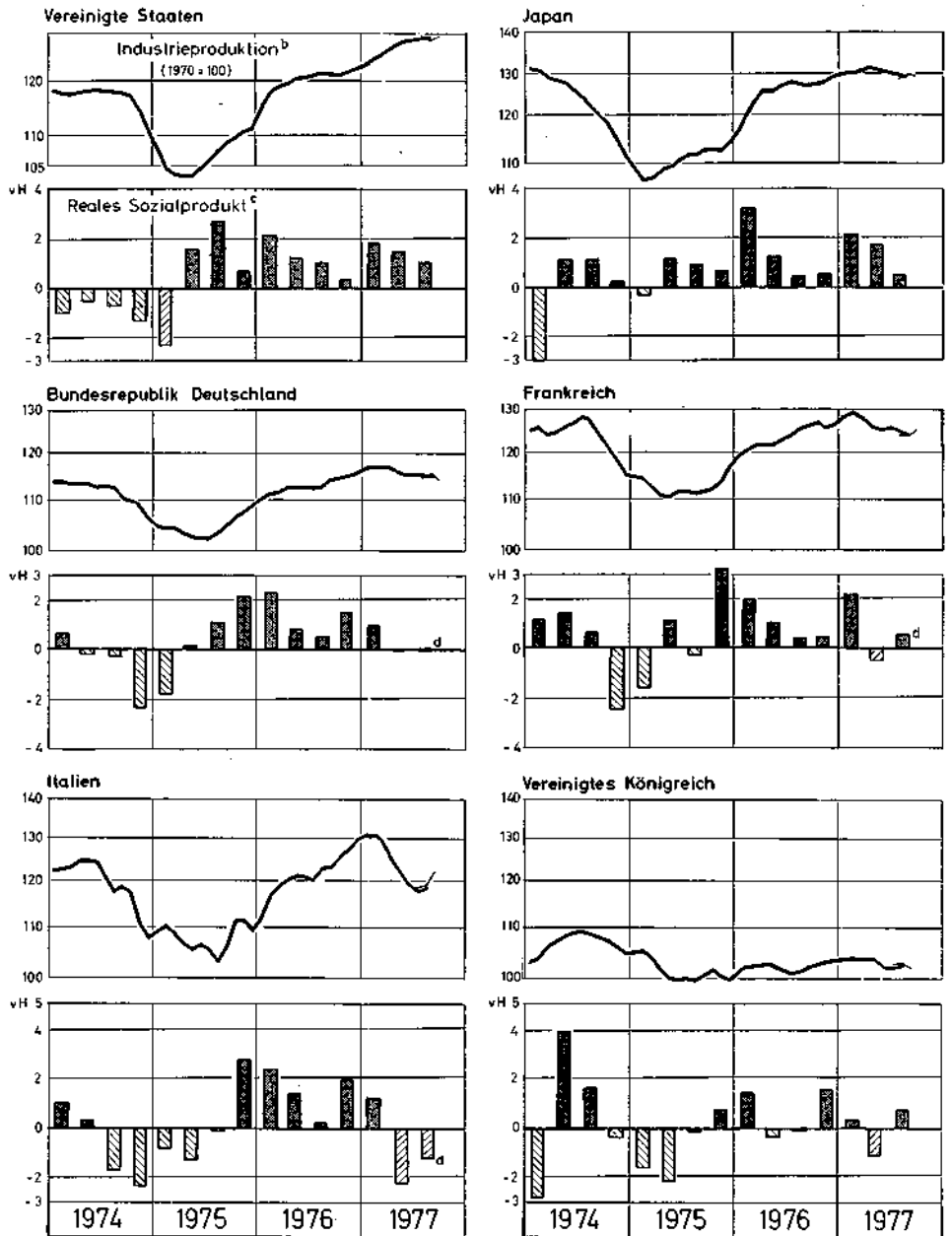
3. Die relativ deutliche Konjunkturabschwächung in den „währungsschwachen“ Ländern trug dazu bei, daß sich deren außenwirtschaftlichen Probleme 1977 merklich entschärften und die Abwertungstendenz ihrer Währungen gebremst wurde. Jedoch verschlechterte sich ihre Wettbewerbsposition wieder, da der interne Preis- und Kostenauftrieb noch vergleichsweise stark war.

Eine merkliche Passivierung der Leistungsbilanz verzeichneten dagegen die Vereinigten Staaten, die als einziges großes Industrieland die Weltkonjunktur stützten. Damit ging eine kräftige Abwertung des Dollars einher, zumal die Geldmenge im Jahresverlauf beschleunigt expandierte. Demgegenüber wies die japanische Leistungsbilanz 1977 hohe Überschüsse aus, die eine massive, und zwar auch reale, Aufwertung des Yen zur Folge hatten.

4. Für 1978 kann erwartet werden, daß die konjunkturellen Schwächetendenzen in Westeuropa und Japan allmählich überwunden werden und der Aufschwung in den Vereinigten Staaten anhält. Dafür spricht, daß Geld- und Finanzpolitik in Japan und in der Bundesrepublik Deutschland nun ebenso wie in den Vereinigten Staaten expansiv ausgerichtet sind. Für die meisten anderen Länder ist ein klarer Expansionskurs bislang nicht erkennbar, doch wurden die Restriktionen schon teilweise gelockert. Die Stärke der konjunkturellen Erholung im Jahre 1978 hängt jedoch entscheidend davon ab, ob in den anstehenden Lohnverhandlungen ausreichend Raum für eine Normalisierung der Unternehmensgewinne gelassen wird; nur auf dieser Basis kann erwartet werden, daß es in den westlichen Industrieländern zu einem nachhaltigen Investitionsaufschwung und damit zu einem deutlichen Abbau der Arbeitslosigkeit kommt.

Schaubild 1

Industrieproduktion und Sozialprodukt in wichtigen Ländern<sup>a</sup>



<sup>a</sup> Saisonbereinigt. - <sup>b</sup> Gleitende Dreimonatsdurchschnitte, für die letzten Monate wurde auch der ungegültete Wert eingezeichnet. - <sup>c</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal. - <sup>d</sup> Geschätzt.

*Anhaltender Aufschwung in den Vereinigten Staaten - Deutliche Abschwächung in Westeuropa und Japan*

5. Seit dem Frühjahr 1977 hat sich die Konjunktur in den westlichen Industrieländern insgesamt merklich abgekühlt. In Japan und vor allem in Westeuropa waren die Schwächetendenzen bedeutend stärker als während der Flaute im Sommerhalbjahr 1976. Dagegen setzte sich in den Vereinigten Staaten der Aufschwung, wenn auch verlangsamt, fort. Damit nahmen die Unterschiede im Konjunkturverlauf zwischen den Ländern wieder zu, verglichen mit der relativ synchronen Entwicklung in den Jahren 1975/76.

6. Die Aufwärtsentwicklung in den Vereinigten Staaten verlief vergleichsweise stetig. Maßgeblichen Anteil daran hatte eine Wirtschaftspolitik, die im ganzen beständig auf Expansion ausgerichtet war. Nach dem überaus kräftigen Produktionsanstieg bis zum Frühsommer 1977 hat der Aufschwung in seiner Dynamik allerdings etwas nachgelassen (Schaubild 1). Kapazitätsauslastung und Beschäftigungsniveau stiegen ab Jahresmitte nur noch wenig.

7. In Japan gewannen die endogenen Auftriebskräfte auch 1977 nicht an Kraft. Dies ist großenteils auf die beträchtliche Unstetigkeit in der Wirtschaftspolitik zurückzuführen: So hatte die Regierung versucht, die Konjunktur mit mehreren, aber immer nur temporär wirkenden Ankurbelungsprogrammen in Schwung zu bringen, während die Geldpolitik grundsätzlich auf Preisstabilisierung ausgerichtet blieb. Die Labilität und schwache Eigendynamik der Konjunktur zeigen sich deutlich an der Entwicklung der Industrieproduktion, die im Herbst 1977 - nach größeren Schwankungen im Jahresverlauf - kaum höher lag als im Jahr zuvor. Die Auslastung der Sachkapazitäten hat sich wieder verschlechtert; gleichzeitig ist die Beschäftigung in der Industrie weiter zurückgegangen.

8. Der Rückschlag in der Nachfrage- und Produktionsentwicklung Westeuropas ist in erster Linie das Ergebnis von geld- und finanzpolitischen Dämpfungsmaßnahmen des Jahres 1976, die in den Ländern mit Zahlungsbilanzschwierigkeiten besonders drastisch ausfielen. Nachdem die konjunkturelle Erholung im Frühjahr 1977 insgesamt zum Stillstand gekommen war, nahm die Entwicklung im Sommer rezessive Züge an: Die Industrieproduktion schrumpfte spürbar und lag um die Jahresmitte nur noch auf Vorjahrsniveau. Das reale Sozialprodukt ging im zweiten Quartal insgesamt merklich zurück und blieb im dritten Quartal nahezu unverändert. Die ohnehin recht niedrige Kapazitätsauslastung und die Beschäftigung nahmen infolgedessen wieder deutlich ab.

Von der Konjunkturabschwächung wurden fast alle westeuropäischen Länder betroffen. Am stärksten fiel sie in Italien, Frankreich und den skandinavischen Ländern aus. Auch in der Bundesrepublik Deutschland verschlechterte sich die Konjunkturlage merklich: Industrieproduktion und reales Sozialprodukt stagnierten hier während des Sommerhalbjahres.

9. Der markanten Verlangsamung der Produktionstätigkeit in Westeuropa und Japan ging eine Abschwächung der Konsum-, vor allem aber der Investitionsnachfrage voraus. Als retardierendes Element wirkten zudem die Lagerdispositionen: Auf den ausgeprägten, teilweise wohl ungeplanten Anstieg der Vorräte in den ersten Monaten dieses Jahres reagierten die Unternehmen rasch mit einer Revision ihrer Produktionspläne nach unten.

Dieser Anpassungsprozeß scheint im Spätsommer größtenteils abgeschlossen worden zu sein. Indiz dafür sind die Produktionsergebnisse vom Herbst, die insgesamt auf eine leichte Belebung der wirtschaftlichen Aktivität hinweisen.

### *Schleppende Zunahme des privaten Verbrauchs*

10. Im Sommerhalbjahr 1977 schwächte sich die Zunahme des privaten Verbrauchs in den Vereinigten Staaten und Japan etwas, in Westeuropa dagegen empfindlich ab. In Großbritannien und Italien ging der Konsum sogar vorübergehend zurück.

Die schleppende Konsumnachfrage in Westeuropa war Folge einer vielfach deutlich geringeren Zunahme der realen verfügbaren Einkommen. Denn einerseits verschlechterte sich die Beschäftigungslage wieder, andererseits schwächte sich der Lohnanstieg in mehreren Ländern – beispielsweise in Großbritannien – aufgrund einkommenspolitischer Regelungen fühlbar ab. Von wesentlicher Bedeutung waren aber auch die in den Defizitländern ergriffenen finanzpolitischen Restriktionsmaßnahmen (zumeist Einkommen- und Verbrauchsteuererhöhungen). Hinzu kamen die Entzugswirkungen der – progressionsbedingt – überproportional steigenden Steuereinnahmen. Diesen nachfragedämpfenden Faktoren stand kein entsprechender Rückgang der Sparneigung gegenüber.

11. Zum Jahresende dürfte die Verbrauchsnachfrage insgesamt wieder leicht zugenommen haben. Hierauf deuten nicht nur die verschiedentlich etwas höheren Einzelhandelsumsätze, sondern auch die offenbar wieder größere Verschuldungsbereitschaft der privaten Haushalte in einigen Ländern hin. Zur Verbesserung des Konsumklimas haben wohl die seit Anfang Herbst in vielen Ländern Westeuropas, aber auch in Japan und Kanada beschlossenen oder geplanten Steuererleichterungen beigetragen. Allerdings dürften die bislang ergriffenen Expansionsmaßnahmen die zuvor wirksamen Bremsfaktoren nur teilweise außer Kraft gesetzt haben.

### *Dynamische Investitionstätigkeit in den Vereinigten Staaten – Ausgeprägte Verlangsamung in Japan und Westeuropa*

12. Daß sich der Konjunkturaufschwung in den Vereinigten Staaten 1977 gefestigt hat, zeigt sich vor allem an der kräftigen Zunahme der Investitionstätigkeit. Die Ausrüstungsinvestitionen sind hier seit Jahresanfang etwa doppelt so stark gestiegen wie das reale Sozialprodukt. Ausschlaggebend hierfür war, daß sich die Gewinne nachhaltig ausweiteten und daß die Unternehmen in bezug auf die künftige Absatz- und Gewinnentwicklung wohl auch weiterhin zuversichtlich sind. Die privaten Wohnungsbauinvestitionen erhöhten sich bis zur Jahresmitte sogar boomartig. Nach dem sprunghaften Anstieg im ersten Halbjahr 1977 ist die Zunahme sowohl der Bau- als auch der Ausrüstungsinvestitionen in der Folge allerdings geringer ausgefallen.

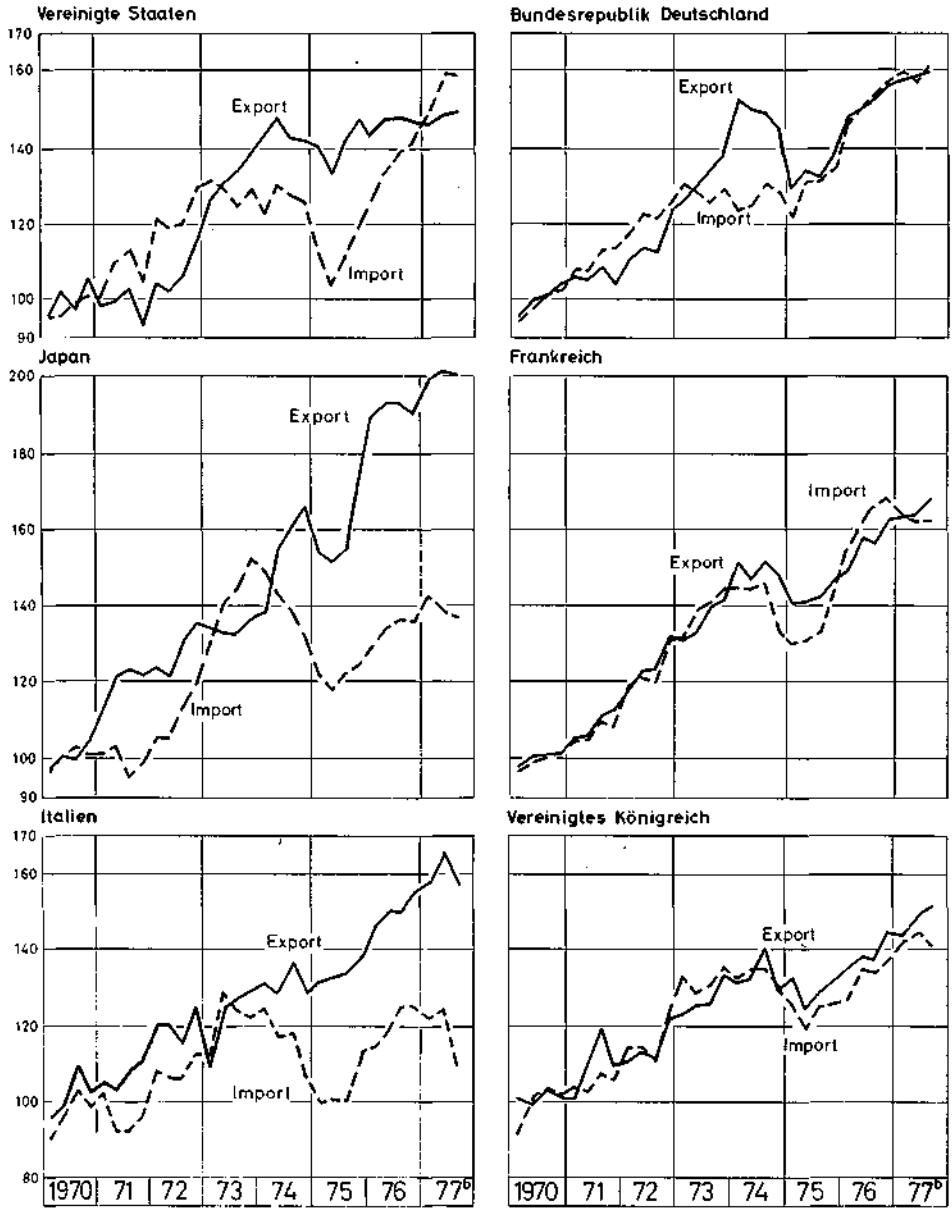
13. In Japan erwiesen sich die privaten Investitionen 1977 als schwächste Komponente der internen Nachfrage. Die Ausrüstungsinvestitionen gingen in den Sommermonaten erneut zurück. Offensichtlich hatte die bis zum Frühjahr 1977 betriebene Geld- und Finanzpolitik zu einer Verschlechterung der Gewinn- und Absatzaussichten beigetragen. In die gleiche Richtung wirkte die scharfe Aufwertung des Yen. Zwar vollzog die Wirtschaftspolitik im Frühjahr einen deutlichen Kurswechsel; die eingeleiteten Anregungsmaßnahmen vermochten bislang aber lediglich die Bauwirtschaft zu stützen.

14. In den meisten Ländern Westeuropas kam die Investitionstätigkeit im ersten Halbjahr 1977 ins Stocken oder ging sogar zurück. Der Tiefpunkt dieser Entwicklung lag offenbar in den Sommermonaten. Zu dieser Zeit waren vor allem die Ausrüstungsinvestitionen in Italien und Großbritannien rückläufig, in der Bundesrepublik Deutschland und Frankreich stagnierten sie. Auch bei den Bauinvestitionen blieb eine deutliche Belebung aus, zumal die Nachfrage nach öffentlichen Bauten sehr schwach war und staatliche Stützungsprogramme

Schaubild 2

### Export- und Importvolumen wichtiger Länder<sup>a</sup>

1970 = 100



<sup>a</sup> Saisonbereinigt. - <sup>b</sup> Werte für das 3. Quartal 1977 teilweise geschätzt.

I. F. W. Kiel

für die Bauindustrie in einigen Ländern zu Ende gingen. In Teilbereichen, insbesondere im privaten Wohnungsbau, zeigten sich allerdings Belebungsstendenzen; sie dürften dazu beigetragen haben, daß sich die Baunachfrage insgesamt – allerdings auf sehr niedrigem Niveau – stabilisierte.

15. Eine fühlbare Zunahme der Investitionsnachfrage hat sich auch in den Herbstmonaten weder in Japan noch in Westeuropa abgezeichnet. Angesichts der ungünstigen Entwicklung der Lohnstückkosten und der geringen Kapazitätsauslastung blieb die Investitionsneigung zumeist noch gedämpft. In einigen Ländern scheint sich die allgemeine Auftragslage zwar leicht zu verbessern – etwa in der Bundesrepublik Deutschland und in Großbritannien –, in anderen Ländern dürfte sie sich aber eher noch verschlechtern haben – etwa in Frankreich und den Benelux-Staaten.

#### *Welthandel im Zeichen der Konjunkturlaute*

16. Das Welthandelsvolumen, das in den ersten Monaten des Jahres 1977 noch kräftig zunahm, hat sich im weiteren Verlauf des Jahres nur wenig ausgeweitet. Hauptgrund für diese Entwicklung war die merkliche Konjunkturabkühlung in den westlichen Industrieländern und, damit verbunden, der allgemein schwächere Lageraufbau. Aber auch der Güteraustausch mit dem Ostblock stagnierte nahezu. Nur der Handel mit den OPEC-Staaten und den übrigen Entwicklungsländern weitete sich noch merklich aus.

17. Die Unterschiede im Konjunkturverlauf zwischen den Vereinigten Staaten, Japan und Westeuropa spiegeln sich recht deutlich in der Entwicklung der Importvolumen wider (Schaubild 2). So bewirkte die anhaltende Aufwärtsentwicklung in den Vereinigten Staaten, daß hier die Importe bis zum Sommer 1977 außerordentlich stark stiegen. Besonders kräftig expandierten die Rohöleinfuhren, wozu beitrug, daß die Regierung die strategische Rohölreserve des Landes beträchtlich aufstockte. Die nach der Jahresmitte 1977 langsamere Zunahme der amerikanischen Industrieproduktion führte dazu, daß auch die Dynamik der Importnachfrage nachließ.

18. In den übrigen großen Ländern weiteten sich die Einfuhren im Jahresverlauf nur sehr mäßig aus oder gingen sogar zurück: In Italien, Frankreich und selbst in Japan lag das Importvolumen im dritten Quartal 1977 unter dem Vorjahrsniveau. Auch in der Bundesrepublik Deutschland nahmen die Einfuhren insgesamt nur wenig zu. Weder von der Bundesrepublik noch von Japan gingen also bislang nennenswerte expansive Impulse auf die Handelspartner aus.

19. Die Handels- und Leistungsbilanzen Großbritanniens und Italiens haben seit dem Sommer beträchtliche Aktivierungstendenzen aufgewiesen (Tabelle 1). Diese deutliche Entspannung der außenwirtschaftlichen Lage dürfte allerdings – zumindest in Italien – nur so lange anhalten, bis der konjunkturelle Erholungsprozeß dort wieder in Gang kommt. In Großbritannien ist die Entlastung dagegen teilweise die Folge der steigenden Nordseeölproduktion und insoweit struktureller Natur.

Erhebliche Leistungsbilanzsalden verzeichneten andererseits die Vereinigten Staaten – mit einem Fehlbetrag von etwa 12 Mrd. US-\$ in den ersten drei Quartalen 1977 – und Japan – mit einem Überschuß von rd. 8 Mrd. US-\$ im gleichen Zeitraum. Das „Überschußland“ Bundesrepublik Deutschland tendierte zum Leistungsbilanzausgleich.

20. Die Expansion des Welthandels hat sich aber nicht nur wegen der Verschlechterung des Konjunkturklimas abgeschwächt. Vielmehr wird der internationale Handel seit einiger Zeit

Tabelle 1 - Die Handelsbilanzen wichtiger Länder und Regionen 1974-1977 (Mill. US-\$)

Land				1976				1977		
	1974	1975	1976	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.
Vereinigte Staaten .	- 9 489	4 203	- 14 568	- 2 008	- 1 986	- 6 308	- 4 266	- 7 909	- 8 788	- 10 746
Japan .....	- 6 554	- 2 036	2 410	- 416	505	716	1 605	457	1 860	3 006
BR Deutschland ...	19 673	15 242	13 741	3 351	2 971	3 353	1 969	3 721	4 004	3 437
Frankreich .....	- 6 659	- 846	- 7 229	- 1 533	- 1 141	- 2 143	- 2 413	- 2 179	- 1 231	- 1 460
Großbritannien ....	- 15 529	- 9 389	- 9 625	- 2 008	- 2 498	- 2 728	- 2 480	- 2 425	- 2 210	- 717
Italien .....	- 10 622	- 3 550	- 6 462	- 1 770	- 1 973	- 881	- 1 864	- 1 552	- 1 012	371 <sup>1</sup>
Industrieländer ....	- 41 020	- 8 170	- 35 750	- 7 920	- 7 470	- 10 950	- 9 320	- 12 120	- 13 190	- 11 080
OPEC-Länder ....	85 400	55 600	65 400	15 500	15 900	17 000	17 000	17 000	15 000	14 300 <sup>1</sup>
Entwicklungsländer (ohne OPEC) ...	- 32 770	- 44 260	- 29 510	- 8 020	- 7 020	- 7 590	- 6 950	- 4 690	- 4 590	
<sup>1</sup> Geschätzt.										

Quelle: IMF, „International Financial Statistics“, Washington, D.C., Dezember 1977.

auch von zunehmendem Protektionismus beeinträchtigt. In den Vereinigten Staaten und Westeuropa richten sich die beabsichtigten oder bereits beschlossenen Abwehrmaßnahmen auch gegen billige Importe aus den Entwicklungsländern, also gegen diejenigen Länder, die den geringsten Widerstand entgegenzusetzen haben. Die Lage verschlimmert sich für diese Ländergruppe zudem noch dadurch, daß die Industrieländer vielfach ihre Exportförderungsanstrengungen für bestimmte Branchen, insbesondere für die Textil- und Stahlindustrie, verstärken und damit die komparativen Vorteile anderer Länder unterlaufen.

#### *Spürbar verringerter Preis- und Lohnanstieg*

21. Mit der konjunkturellen Abschwächung ging eine weltweite Beruhigung des Inflationklimas einher. Nach der kräftigen Verteuerung von Nahrungsmitteln und der Heraufsetzung vieler administrierter Preise im Frühjahr 1977 hat sich bei den Verbraucherpreisen insgesamt eine merkliche Stabilisierung eingestellt (Schaubild 3). Der Preisanstieg dürfte 1977 im Jahresdurchschnitt bei 8 vH und damit ungefähr so hoch wie im letzten Jahr liegen.

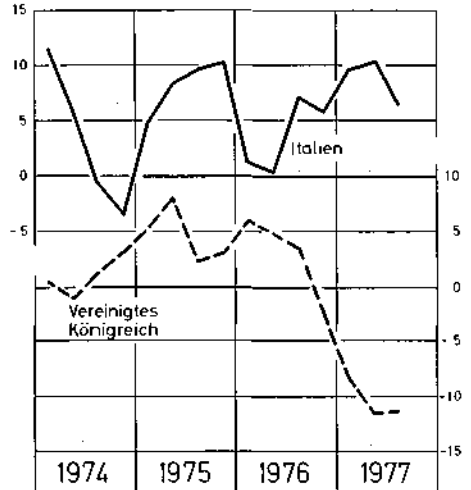
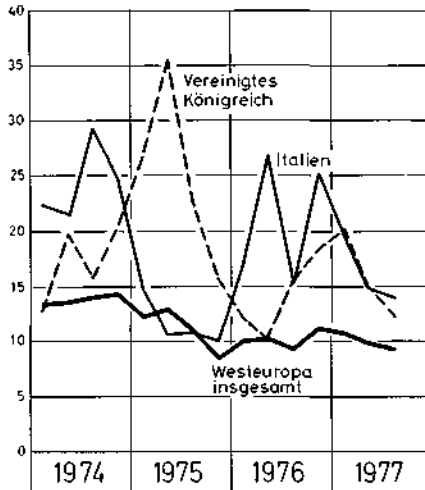
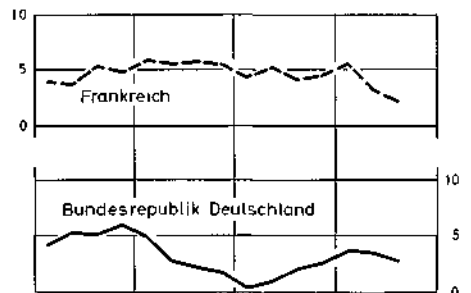
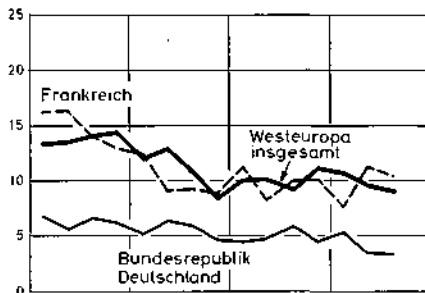
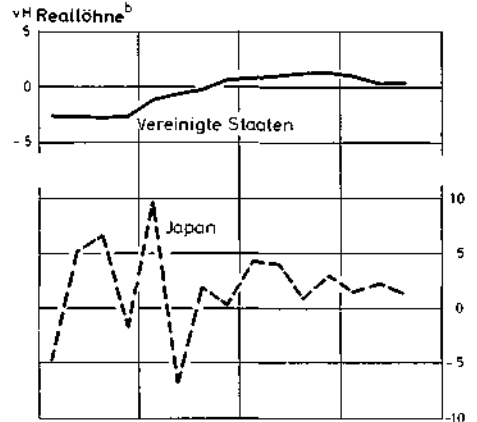
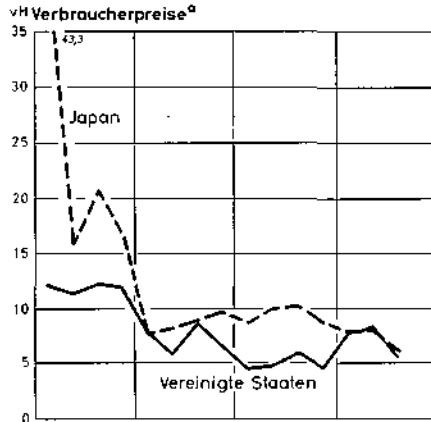
22. In den Vereinigten Staaten hat sich der Preisauftrieb nach der Beschleunigung in den ersten Monaten des Jahres 1977 spürbar verlangsamt. Im Herbst haben sich die Verbraucherpreise nur noch mit einer Jahresrate von etwa 4 vH erhöht. In Japan und einer Reihe westeuropäischer Länder - namentlich in Großbritannien, Italien, Belgien und den Niederlanden - kam es im Jahresverlauf ebenfalls zu einer deutlichen Beruhigung des Verbraucherpreisanstiegs. Sie ist hauptsächlich das Resultat der im Jahre 1976 scharfen Dezeleration der Geldmengenexpansion. In Japan lag der laufende Anstieg der Verbraucherpreise im Herbst 1977 bei 6 vH (auf Jahresbasis), gegenüber noch 10 vH im Vorjahr; relativ stark verlangsamte er sich auch in Großbritannien und Italien.

23. Noch deutlicher und eher als bei den Verbraucherpreisen flachte sich der Anstieg bei den Erzeuger- und Großhandelspreisen ab. Auf der Großhandelsstufe gingen die Preise seit dem Frühjahr zeitweise sogar zurück, so in Japan, der Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Belgien und der Schweiz. In einigen dieser Länder lagen sie sogar unter dem Vorjahrsniveau.



Schaubild 3

### Verbraucherpreise und Reallöhne in wichtigen Ländern



<sup>a</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresbasis (vH), saisonbereinigt. <sup>b</sup> Stundelöhne, deflationiert mit Verbraucherpreisen. Veränderung gegenüber dem Vorjahr (vH).

Zu dieser Entwicklung kam es im wesentlichen durch die tendenziell sinkenden Preise auf den Weltrohstoffmärkten. Im übrigen ließ die schwache Binnennachfrage auch keine bedeutenden Preisanhebungen bei industriellen Fertigprodukten zu.

24. Angesichts der unbefriedigenden, in vielen Ländern sogar zunehmend schlechteren Beschäftigungssituation schwächte sich der Nominallohnanstieg im Jahresverlauf im allgemeinen ab. Merklich geringere Lohnsteigerungen (verglichen mit den entsprechenden Vorjahrsraten) ergaben sich insbesondere für Großbritannien, Schweden und die Niederlande. In Großbritannien gingen die Tariflohnsteigerungen von Anfang 1976 bis zum dritten Quartal 1977 von über 20 vH auf weniger als 5 vH (Vorjahrsvergleich) zurück. Diese Entwicklung ist in erster Linie einkommenspolitischen Abmachungen zuzuschreiben. Da seit Mitte 1977 kein offizieller Lohnpakt mehr existiert, zeichnet sich für Großbritannien allerdings wieder eine Wende zu kräftigeren Lohnerhöhungen ab. Einen sehr hohen Lohnanstieg – zuletzt über 20 vH – weist immer noch Italien auf, obgleich die Zuwachsraten auch hier fühlbar schwächer geworden sind.

25. Der Reallohnanstieg hat sich im Jahresverlauf generell in engen Grenzen gehalten. In einigen Ländern – so in Großbritannien und Schweden – lagen die Reallöhne im Sommer sogar unter dem Vorjahrsniveau. In vielen Ländern hätten die Reallöhne allerdings noch weniger zugenommen, wenn sich die Inflation im Vergleich zu den Nominallohnsteigerungen nicht so unerwartet deutlich beruhigt hätte. So konnten sich die Gewinne der Unternehmen vielfach nicht im erwarteten Maß verbessern, zumal die Produktivität offenbar nahezu unverändert blieb oder in einigen Fällen zurückging. Zum Teil gerieten die Gewinne erneut unter Druck, etwa in Japan und der Bundesrepublik Deutschland. In den Vereinigten Staaten dagegen verbesserte sich die Gewinnlage insgesamt kräftig; im zweiten Halbjahr 1977 sind allerdings niedrigere Zuwachsraten als in der ersten Jahreshälfte zu beobachten.

#### *Weiter steigende Arbeitslosigkeit*

26. Abgesehen von den Vereinigten Staaten und wenigen kleinen westeuropäischen Ländern, hat sich die Arbeitsmarktlage seit dem Frühjahr 1977 vielfach erneut verschlechtert: Dies ist vor allem die Folge einer Politik, die unter Einsatz abrupter und scharfer Nachfragerestriktionen auf eine merkliche Dämpfung des Preisauftriebs und auf die Beseitigung der Zahlungsbilanzschwierigkeiten in den währungsschwachen Ländern gerichtet war.

Die Arbeitslosenquote in den Vereinigten Staaten blieb – trotz des zügigen Aufschwungs – seit dem Frühjahr 1977 nahezu unverändert (Tabelle 2). Durch die Beschäftigungszunahme konnte lediglich das wachsende Arbeitsangebot absorbiert werden. In Westeuropa stiegen die Arbeitslosenzahlen im Sommerhalbjahr besonders drastisch in Italien, Frankreich und Dänemark. Die höhere Arbeitslosigkeit war nur zum Teil konjunkturell bedingt; eine wichtige Rolle spielte auch die ungewöhnlich hohe Zahl von Schulabgängern, die eine Anstellung suchten. Der Anteil jugendlicher Arbeitsloser nahm daher durchweg erheblich zu.

#### *Wieder zunehmende Bereitschaft zu expansiver Wirtschaftspolitik*

27. Die deutlichen Unterschiede in der konjunkturellen Entwicklung, die sich 1977 zwischen den Vereinigten Staaten einerseits und Westeuropa sowie Japan andererseits herausbildeten, waren durch die unterschiedliche Ausrichtung der Wirtschaftspolitik im Jahre 1976 angelegt. Diese kommt nicht zuletzt in der Entwicklung der Geldmengenexpansion ( $M_1$ ) zum Ausdruck (Schaubild 4). So nahm die Geldmenge in den Vereinigten Staaten 1976 etwas stärker zu als 1975, wobei sich die Schwankungen in der laufenden Entwicklung

Tabelle 2 - Die Arbeitslosenquoten in ausgewählten OECD-Ländern<sup>1</sup> 1974-1977

	1974	1975	1976	1976				1977 <sup>2</sup>							
				1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.
Vereinigte Staaten	5,6	8,5	7,7	7,6	7,5	7,8	7,9	7,4	7,0	7,0	7,1	6,9	7,1	6,9	7,0
Kanada .....	5,4	6,9	7,2	6,8	7,2	7,3	7,5	7,8	8,1	8,2	8,0	8,1	8,2	8,3	8,3
Japan .....	1,4	1,9	2,0	2,1	2,0	2,0	1,9	1,9	1,9	2,1	1,8	2,1	2,1	2,1	.
BR Deutschland ..	2,0	3,9	3,8	3,9	3,8	3,8	3,7	3,5	3,6	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7
Frankreich .....	3,0	4,5	5,3	5,1	5,4	5,5	5,3	5,4	6,1	6,8	6,4	6,7	6,8	6,9	6,9
Großbritannien ..	3,0	4,5	6,2	5,9	6,0	6,3	6,4	6,5	6,4	6,9	6,5	6,7	6,9	7,0	7,0
Italien <sup>3,4</sup> .....	2,9	3,5	3,7	3,5	3,5	3,8	3,9	6,8	6,6	7,7	.	7,7	.	.	7,4
Schweden <sup>4</sup> .....	2,0	1,6	1,6	1,8	1,5	1,5	1,6	1,9	1,5	1,9	1,5	1,6	2,1	2,0	.

<sup>1</sup> 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. - <sup>2</sup> Zum Teil vorläufige Angaben. - <sup>3</sup> Nationale Angaben; wegen Umstellung der Statistik Ende 1976 nicht mehr mit dem amerikanischen Konzept vergleichbar. - <sup>4</sup> Nicht saisonbereinigt.

Quelle: OECD, „Main Economic Indicators“, Paris, November 1977. - Eigene Berechnungen.

in relativ engen Grenzen hielten. Dagegen war in Westeuropa und Japan im Verlauf des Jahres 1976 eine scharfe Dezeleration in der Geldmengenausweitung zu beobachten, nachdem es zuvor eine ebenso ausgeprägte Akzeleration gegeben hatte. Die Verlangsamung der monetären Expansion kam in Westeuropa um die Jahreswende 1976/77, in Japan erst im Frühjahr zum Stillstand. Die monetäre Dezeleration in Westeuropa war allerdings von Land zu Land unterschiedlich stark; am nachhaltigsten fiel sie in Frankreich aus, während sie in Italien am wenigsten ausgeprägt war.

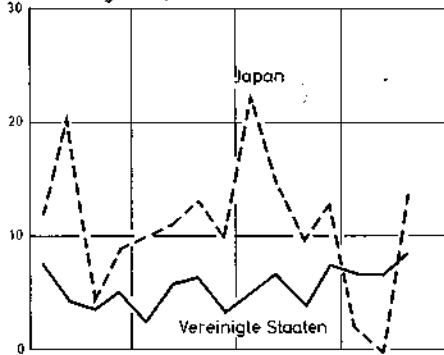
28. Der Prozeß der monetären Dezeleration in Westeuropa und Japan war das Ergebnis von Dämpfungmaßnahmen, mit denen Regierungen und Notenbanken im Verlauf von 1976 auf die immer noch starken Inflationstendenzen, die sich vielfach wieder vergrößernden Leistungsbilanzdefizite oder auch auf die hohe Staatsverschuldung reagierten, nachdem sie die Aufschwungskräfte als gefestigt betrachteten. Die Hoffnung allerdings, die jedes einzelne Land für sich hegte, daß nämlich die Wirkungen der internen Restriktionspolitik durch expansive Impulse aus dem Ausland weitgehend ausgeglichen würden, erwies sich als trügerisch, weil die Dämpfungspolitik nicht auf wenige Länder beschränkt blieb. Dabei fiel besonders ins Gewicht, daß auch die „währungsstarken“ Industrieländer Japan und Bundesrepublik Deutschland einen solchen Kurs einschlugen. Zudem waren die Restriktionsmaßnahmen in den „währungsschwachen“ Ländern recht rigoros, da die Bereinigung der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte wegen der befürchteten inflationären Begleitscheinungen nicht über weitere Abwertungen herbeigeführt werden sollte. Die Vereinigten Staaten, die ihren Expansionskurs ungeachtet der zunehmenden Passivierung ihrer Leistungsbilanz fortsetzten, vermochten die Weltkonjunktur allein nicht hinreichend zu stützen.

29. Die Schärfe, mit der sich 1976 die monetäre Expansion in Westeuropa und Japan verringerte, war nicht unbedingt das Ziel der Wirtschaftspolitik. Vielmehr ergab sie sich als Folge finanzpolitischer Dämpfungsmaßnahmen - bei einer Geldpolitik, der als Orientierungsgröße und Instrument vor allem Zinssätze dienten. So expandierten die realen Staatsausgaben 1976 in nahezu allen Ländern langsamer als 1975, und zwar mit einer Rate, die deutlich unter der Wachstumsrate des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials

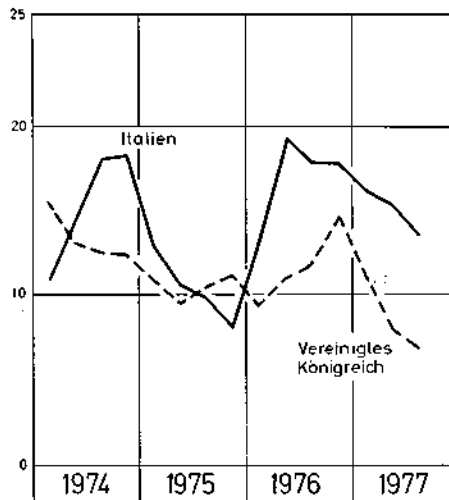
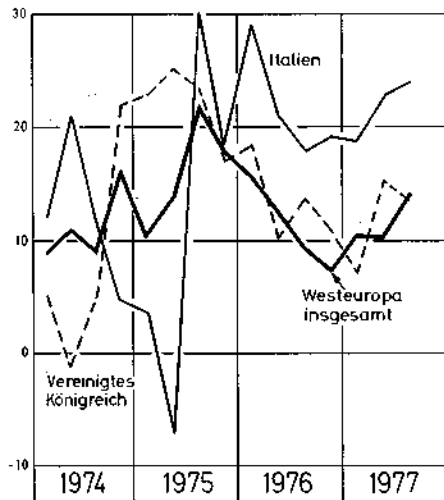
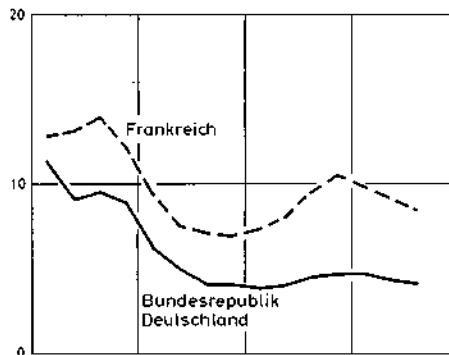
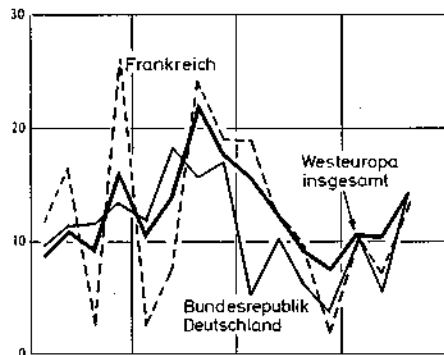
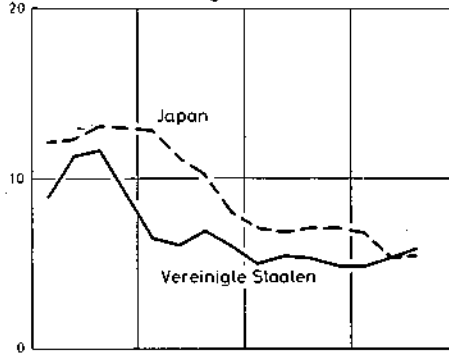
Schaubild 4

### Geldmenge und Zinsen in wichtigen Ländern

vH Geldmenge (M1)<sup>a</sup>



% Zinsen (Dreimonatssatz)



<sup>a</sup> M1: Bargeld und Sichteinlagen; Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresbasis (vH).

H. W. Kiel

lag; die realen staatlichen Investitionen gingen zeitweilig sogar zurück. Gleichzeitig stiegen die Steuereinnahmen zumeist beschleunigt an. Die sowohl ausgaben- als auch einnahmenbedingte Abschwächung der öffentlichen Kreditaufnahme trug dazu bei, daß die Zinsen in Japan und der Bundesrepublik Deutschland relativ stabil blieben. Bei einer Geldpolitik, die sich an einer stetigen Ausweitung der Geldmenge ( $M_1$ ) orientiert hätte, wäre es in diesen Ländern zweifellos zu einem rascheren Zinsrückgang gekommen; dies hätte die private Kreditnachfrage insoweit angeregt, als damit die nachfragehemmende Spekulation auf einen weiteren Zinsabbau größtenteils entfallen wäre.

In vielen westeuropäischen Ländern wies die Zinsentwicklung allerdings ausgeprägte Schwankungen auf. Nachdem die Zinssätze 1976, vor allem als Folge außenwirtschaftlich motivierter Restriktionen, teilweise scharf angezogen hatten, bildeten sie sich um die Jahreswende 1976/77 allmählich wieder zurück (Schaubild 4). Zu dieser Zinswende trug maßgeblich bei, daß auch in diesen Ländern die Kreditnachfrage deutlich nachließ.

30. Bei der 1976 betriebenen restriktiven Geldpolitik hätte 1977 ein Absacken der Beschäftigung nur verhindert werden können, wenn der Preis- und Lohnanstieg – in voller Übereinstimmung mit der Wirtschaftspolitik – gleichermaßen rasch nach unten angepaßt worden wäre. Daß dies nicht hinreichend der Fall war, lag nicht nur an der mangelnden Bereitschaft der privaten Gruppen, sondern entscheidend auch an der Unvorhersehbarkeit solch deutlicher Restriktionen. Zwar wurde der Preiserhöhungsspielraum begrenzt; dem stand aber keine entsprechende Minderung des Preiserhöhungsbedarfs gegenüber. Dazu trug bei, daß die Nachfragerestriktionen oftmals erst nach Abschluß wichtiger Lohnrunden eingeleitet wurden. Folglich kam es 1977 in einigen Ländern durch die relativ deutliche Inflationsberuhigung zu einer ungewollten Gewinnkompression, die die Investitionsneigung der Unternehmen dämpfte.

31. Im Verlauf des Jahres 1977 nahm die Bereitschaft zu wirtschaftspolitischer Stimulierung merklich zu. Dies war selbst in den Vereinigten Staaten der Fall, wo die Wirtschaftspolitik seit Beginn des Aufschwungs darauf ausgerichtet war, konjunkturellen Ermüdungserscheinungen von vornherein entgegenzuwirken. So wurde seit dem Frühjahr 1977 die Expansion der realen Staatsausgaben deutlich verstärkt. Im Zusammenhang damit ging die Ausweitung der Geldmenge ( $M_1$ ) nach der Jahresmitte mit fast 10 vH über die anvisierten Grenzen hinaus; eine derart starke monetäre Expansion ist in den siebziger Jahren bislang nicht verzeichnet worden. Dadurch dürfte die Glaubwürdigkeit der amerikanischen Notenbankpolitik, auf eine anhaltende Inflationsberuhigung hinzuwirken, in weiten Kreisen beeinträchtigt worden sein. Zwar weisen die Zinsen seit dem Frühjahr steigende Tendenz auf; dies ist allerdings vor allem eine Folge der regen Kreditnachfrage.

32. In einer Reihe anderer Länder wurden 1977 expansive Maßnahmen erst ergriffen, nachdem hier die konjunkturellen Schwächetendenzen bereits an Breite gewonnen hatten. Am deutlichsten fielen die Schritte in Richtung Expansionspolitik in Japan und in der Bundesrepublik Deutschland aus. Dies stand offensichtlich mit der Aufwertung von Yen und D-Mark in Zusammenhang, die als so stark empfunden wurde, daß man davon eine nachhaltige Beeinträchtigung des Auslandsabsatzes befürchtete.

Um die Inlandsnachfrage anzukurbeln, wurden in Japan seit dem Frühjahr 1977 die Staatsausgaben rasch ausgeweitet, womit spürbare geldpolitische Impulse einhergingen. In der Bundesrepublik Deutschland lockerte man nach und nach die geldpolitischen Restriktionen; gegen Jahresende wirkte auch die Finanzpolitik wieder expansiv, als steuerliche Entlastungen gewährt wurden. Für 1978 lassen die Haushaltspläne in Japan einen Anstieg der realen Staatsausgaben erwarten, der mit über 15 vH noch weit stärker ausfällt als 1977 (8 vH). In der Bundesrepublik Deutschland dürften die realen Staatsausgaben 1978 um etwa

3 vH zunehmen, nach 1 vH im Jahre 1977; dazu kommen Steuerentlastungen, die Investitionen und Verbrauch der Privaten anregen dürften. Die expansive Ausrichtung der Finanzpolitik wird in beiden Ländern dazu führen, daß die öffentlichen Defizite 1978 wieder deutlich höher ausfallen werden.

33. Im Jahre 1977 schwenkten aber keineswegs alle Länder auf einen klar expansiven Kurs ein. Vor allem in den Ländern mit immer noch starkem Preisauftrieb und nach wie vor hohen strukturellen Leistungsbilanzdefiziten, die 1977 aus zyklischen Gründen überdeckt wurden, neigte man dazu, die Restriktionen nur vorsichtig zu lockern. Dies war vor allem in Frankreich, Italien, Schweden und Dänemark der Fall, wo selektiven Anregungsmaßnahmen für die privaten Investitionen mindestens bis zum Sommer nachfragedämpfende Maßnahmen im Bereich des Konsums gegenüberstanden. In Österreich, das in Westeuropa bislang eine vergleichsweise günstige Beschäftigungsentwicklung verzeichnete, lag der Akzent im Herbst sogar auf Restriktionsmaßnahmen, nachdem das Leistungsbilanzdefizit immer bedrohlicher anstieg, die feste Wechselkursbeziehung zur D-Mark aber nicht aufgegeben werden sollte. Von den bisherigen Defizitländern wies im Verlauf von 1977 lediglich Großbritannien eine spürbare Beschleunigung der monetären Expansion auf, wozu vor allem umfangreiche Devisenzuflüsse beitrugen.

#### *Spürbare reale Aufwertung des Yen, aber auch von Pfund und Lira*

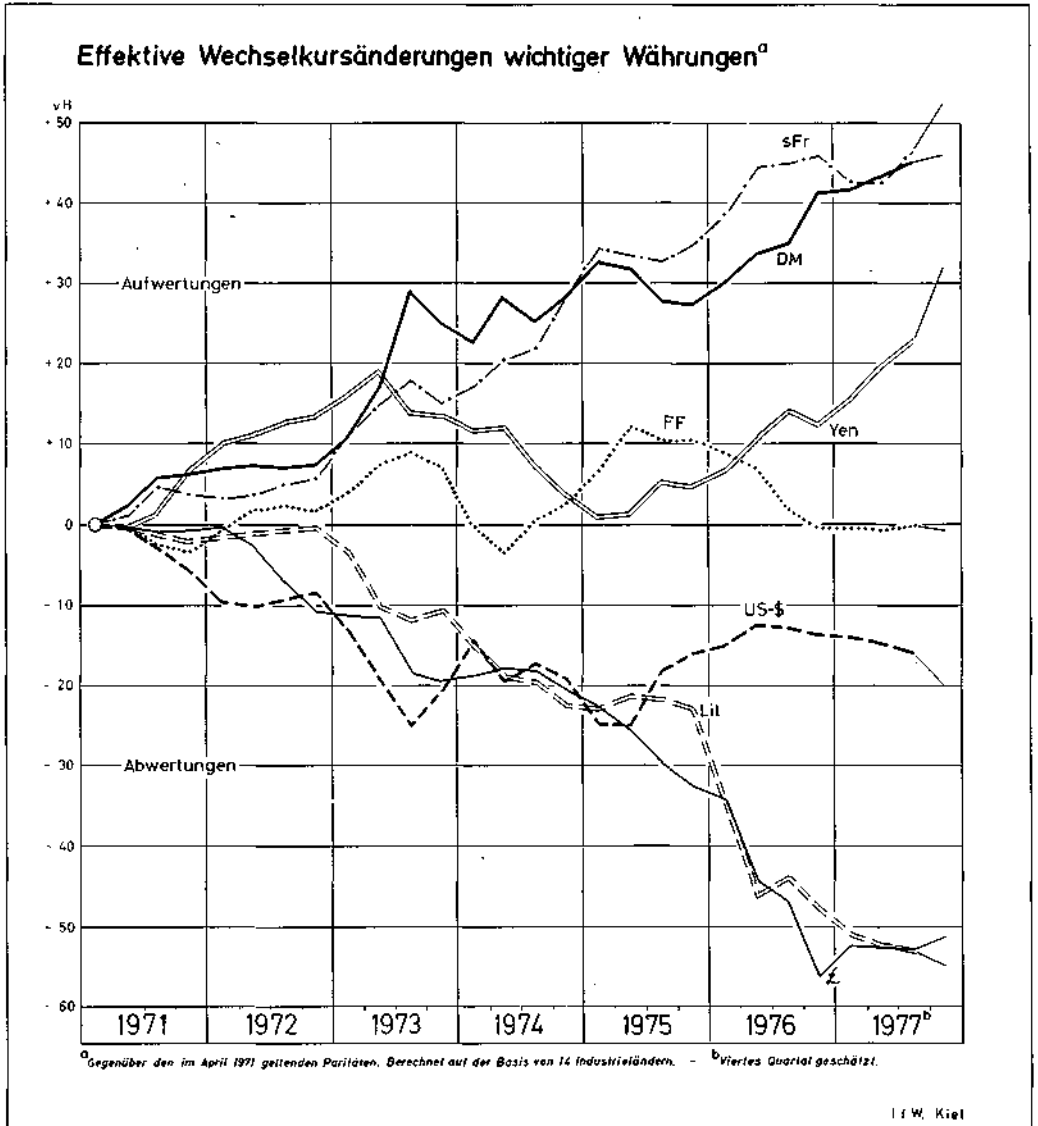
34. Die internationale Wettbewerbsposition einer Reihe von Ländern hat sich – soweit es den Preiswettbewerb betrifft – im Jahre 1977 im Vergleich zum Vorjahr deutlich verändert<sup>1</sup>. Die international stark divergierende Wirtschaftspolitik dürfte dazu beigetragen haben, daß die nominalen Wechselkursänderungen weder in der Richtung noch im Ausmaß ausschließlich die laufenden Veränderungen der internationalen Preis- und Kostenrelationen widerspiegeln.

35. Deutlich verschlechtert hat sich 1977 vor allem die Wettbewerbsfähigkeit japanischer Unternehmen, die ihre Exporte im Winterhalbjahr 1976/77 außerordentlich stark ausgeweitet hatten. Die nominale effektive Aufwertung des Yen fiel im Verlauf des Jahres 1977 weitaus stärker aus als die Ermäßigung des internen Preis- und Kostenauftriebs im Vergleich zu anderen Ländern. In der nominalen Aufwertungstendenz hat der Yen zwar seit Anfang der siebziger Jahre die anderen starken Währungen, nämlich D-Mark und Schweizer Franken, noch nicht erreicht (Schaubild 5); in der realen Aufwertung hingegen lag er seit Anfang 1977 deutlich höher (Schaubild 6). Im Herbst 1977 hat sich die Aufwertungstendenz sogar noch sprunghaft verstärkt.

36. Ungünstiger entwickelte sich 1977 auch die internationale Wettbewerbslage Großbritanniens und Italiens, die sich im Vorjahr im Zuge kräftiger Abwertungen beträchtlich verbessert hatte. In diesen Ländern war der Preis- und Kostenauftrieb nach wie vor merklich stärker als in den meisten Partnerländern. Wenn dieser Entwicklung durch die nominalen Wechselkursänderungen nicht Rechnung getragen wurde, so lag das wohl am markanten Abbau der Leistungsbilanzdefizite dieser Länder. Im Falle Italiens waren dafür vor allem die konjunkturellen Abschwungtendenzen ausschlaggebend. Bei Großbritannien kam hinzu, daß durch die Verstärkung der eigenen Erdölförderung die Rohölimporte vermindert werden konnten, womit sich die Außenhandelsstruktur dieses Landes grundlegend veränderte. Italien dagegen dürfte noch erhebliche strukturelle Ungleichgewichte in der Zah-

<sup>1</sup> Zur Beurteilung der internationalen Wettbewerbslage wurden reale Wechselkursänderungen auf der Basis von 14 Ländern berechnet; Bezugsbasis war das erste Quartal 1971. Die Ermittlung der realen Wechselkursänderungen erfolgte, indem die effektiven nominalen Wechselkursänderungen eines Landes mit den Veränderungen der – ebenfalls mit Handelsanteilen gewichteten – Preis- und Kostenrelation zu anderen Ländern deflationiert wurden.

Schaubild 5



lungsbilanz verzeichnen, deren Bereinigung durch den Verlust der im Vorjahr erreichten Wettbewerbsvorteile beeinträchtigt werden könnte.

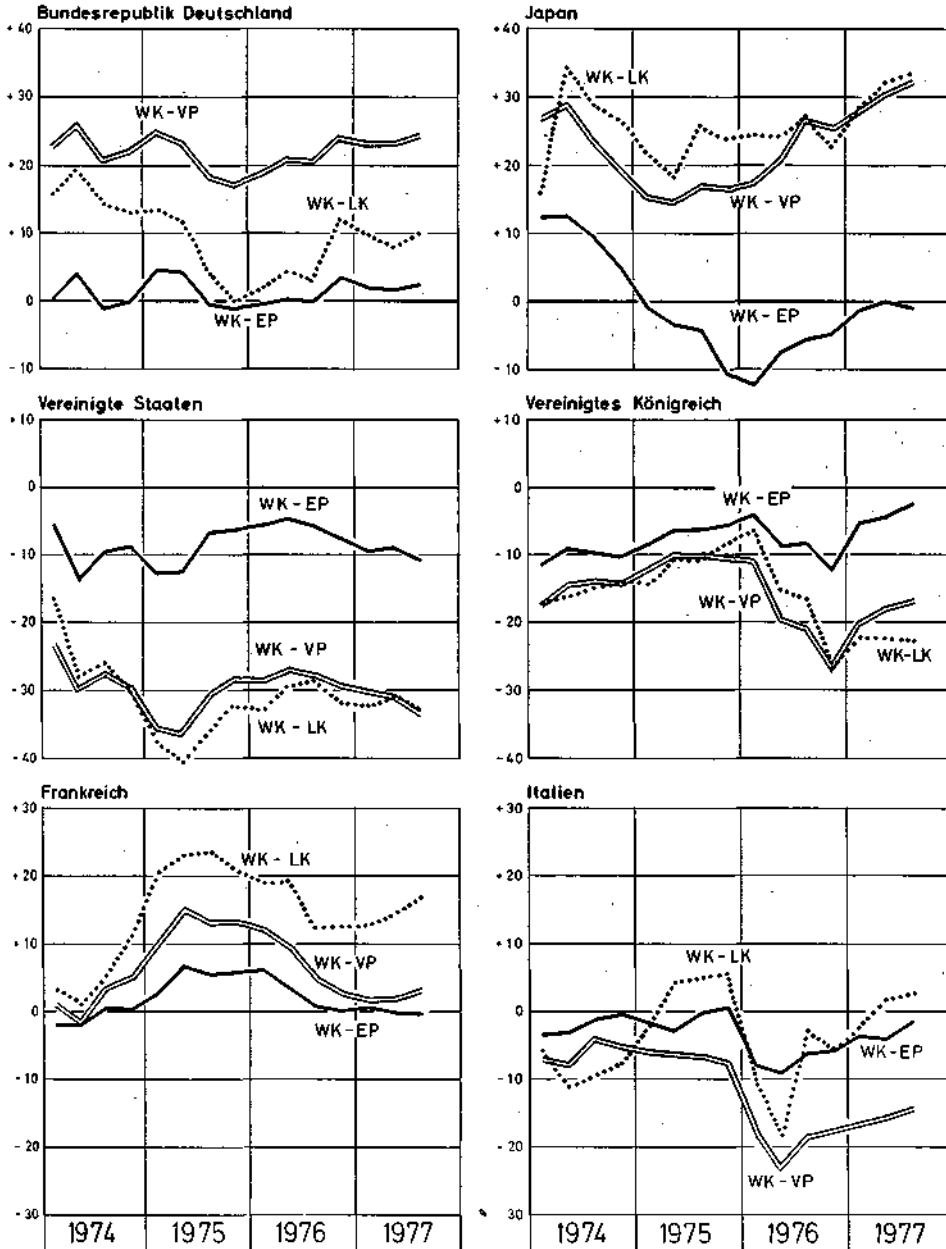
37. Dagegen hat sich die Konkurrenzfähigkeit deutscher Unternehmen auf den Weltmärkten seit Ende 1976 nicht weiter verschlechtert, obwohl der effektive nominale Aufwertungssatz bis zum Herbst 1977 um weitere 6 Prozentpunkte stieg. Nahezu unverändert blieb auch der reale Wechselkurs Frankreichs.

38. Zu den Ländern mit verbesserter Wettbewerbsposition, d.h. mit einer realen Abwertung, zählten 1977 vor allem die Vereinigten Staaten. Dazu trug sowohl die nominale Abwertung des Dollars als auch die im Vergleich zu anderen Ländern günstigere Preis- und

Schaubild 6

### Veränderungen der realen Wechselkurse in wichtigen Ländern<sup>a</sup>

Aufwertung: + Abwertung: -



WK-VP: Effektive nominale Wechselkursänderungen, deflationiert mit Verbraucherpreisen (ohne Nahrungsmittel und Dienstleistungen)  
 WK-LK: Effektive nominale Wechselkursänderungen, deflationiert mit Lohnstückkosten (Industrie)  
 WK-EP: Effektive nominale Wechselkursänderungen, deflationiert mit Exportpreisen (Durchschnittswerte)

<sup>a</sup> Jeweils gegenüber dem ersten Vierteljahr 1971 in %; Berechnet auf der Basis von 14 Industrieländern.

L.W. Kiet



Kostenentwicklung bei. Eine vorteilhaftere Wettbewerbsposition erreichte im Jahresverlauf daneben auch Schweden, das im Sommer den europäischen Währungsverbund verließ. Es entsprach damit dem Erfordernis, außenwirtschaftliche Ungleichgewichte vor allem durch Wechselkursänderungen und nicht durch überscharfe geld- und fiskalpolitische Restriktionen zu bewältigen. Dagegen griffen die Niederlande und Österreich zu Restriktionsmaßnahmen, um den Kurs ihrer Währungen gegenüber der D-Mark halten zu können. Sie verhinderten damit eine mögliche Verbesserung ihrer internationalen Wettbewerbsfähigkeit.

39. Auffällig ist, daß die Entwicklung der realen Wechselkurse in einigen Ländern gravierende Unterschiede aufweist, je nachdem, ob diese auf der Basis von internationalen Verbraucherpreis-, Exportpreis- oder Lohnstückkostenrelationen berechnet werden. So ist für Japan und die Bundesrepublik Deutschland kennzeichnend, daß sich die Wettbewerbsposition bei Zugrundelegung von Exportpreisvergleichen gegenüber Anfang der siebziger Jahre trotz der anhaltenden nominalen Aufwertungen insgesamt kaum verschlechtert hat (Schaubild 6). Dies spiegelt die starken Exportanstrengungen der Unternehmen dieser beiden Länder wider. Kostensteigerungen wurden offenbar in erster Linie auf inländische Abnehmer überwältzt; vor allem in Japan scheint dies aber nur teilweise gelungen zu sein, so daß hier die Gewinnmargen der Unternehmen 1977 weiter vermindert worden sein dürften. Für britische und italienische Unternehmen scheint das entgegengesetzte Preisverhalten zuzutreffen. Für diese beiden Länder ergibt sich, gemessen an den Exportpreisen, nach wie vor eine sehr viel ungünstigere Wettbewerbssituation, als sie sich auf Basis internationaler Verbraucherpreisrelationen darstellt.

40. Um unerwünschte Änderungen der internationalen Wettbewerbsposition zu verhindern, griff man auch 1977 zu erheblichen Devisenmarktinterventionen. Dies führte aber nur insoweit zu einer Beruhigung an den Devisenmärkten, als damit eine erhebliche Kurskorrektur der Wirtschaftspolitik in dem betreffenden Land einherging. So kam es zunächst in Großbritannien, seit der Jahresmitte aber vor allem in Japan als Folge von Dollarkäufen zu einer Beschleunigung der Geldmengenexpansion. Im Herbst 1977 stellte die britische Notenbank allerdings ihre Interventionen ein, als die monetäre Expansion deutlich über das – im Verein mit dem Internationalen Währungsfonds – festgelegte Ziel hinausging.

Dagegen entschloß sich Japan – angesichts der bereits starken Aufwertung des Yen –, den anhaltend kräftigen Devisenzustrom dadurch zu begrenzen, daß es zuvor allmählich abgebaute Kapitalverkehrskontrollen reaktivierte. In nahezu allen Ländern gab es 1977 aber auch Versuche, die Wirkung von Wechselkursänderungen auf den internationalen Handel durch protektionistische Maßnahmen zu unterlaufen.

#### *1978: Noch unbefriedigende Wirtschaftslage*

41. Für die westlichen Industrieländer insgesamt dürfte sich die konjunkturelle Lage im Jahre 1978 verbessern. Denn zum einen werden Nachfrage und Produktion in den Vereinigten Staaten wahrscheinlich noch recht kräftig expandieren, zum anderen wird sich die wirtschaftliche Aktivität in Japan und Westeuropa voraussichtlich beleben. Da die Produktion in den meisten Ländern vermutlich erst im weiteren Verlauf des Jahres 1978 verstärkt expandieren wird, dürfte der jahresdurchschnittliche Anstieg des realen Sozialprodukts für 1978 aber kaum über der Zuwachsrate für 1977 liegen (Tabelle 3). Die Zahl der Arbeitslosen wird im Jahresdurchschnitt wahrscheinlich noch zunehmen, weil die Produktion zunächst noch mit den bislang beschäftigten Arbeitskräften ausgeweitet werden kann. Der Prozeß der Inflationsberuhigung wird sich wohl fortsetzen. Eine deutlichere Annäherung an die

wirtschaftspolitischen Ziele ist im Jahre 1979 durchaus möglich, wenn die wirtschaftspolitischen Instanzen zu einer mittelfristigen und stetigen Politik übergehen (Ziffern 50 ff). Eine solche Politik kann jedoch nur als Bedingung in die Prognose eingehen.

Tabelle 3 - Reales Bruttosozialprodukt und Verbraucherpreise 1976-1978  
- Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH -

Land/Region	Gewicht <sup>1</sup>	Reales Bruttosozialprodukt			Verbraucherpreise		
		1976	1977 <sup>2</sup>	1978 <sup>2</sup>	1976	1977 <sup>2</sup>	1978 <sup>2</sup>
BR Deutschland .....	9,1	5,7	3,0	3,5	4,6	4,0	4,0
Frankreich .....	7,2	5,2	3,0	3,5	9,6	9,5	9,0
Großbritannien <sup>1</sup> .....	5,7	1,2	1,0	2,5	15,8	15,0	10,0
Italien .....	4,5	5,6	1,5	2,5	16,8	18,5	13,5
Spanien .....	1,7	1,8	2,0	1,5	17,7	24,0	22,0
Niederlande .....	1,6	5,2	2,5	3,0	8,8	7,0	5,5
Schweden .....	1,6	1,5	- 2,0	0	10,4	11,5	10,0
Belgien .....	1,3	2,3	2,5	3,0	9,2	7,0	6,0
Schweiz .....	0,9	- 1,3	2,0	2,5	1,8	1,5	1,5
Österreich .....	0,7	5,2	3,0	1,5	7,3	5,5	5,0
Dänemark .....	0,7	4,9	1,5	1,5	8,9	10,5	8,0
Norwegen .....	0,5	5,7	4,5	6,0	9,1	9,0	8,5
Westeuropa .....	35,5	4,1	2,0	3,0	10,3	10,5	8,5
Vereinigte Staaten .....	49,2	6,0	5,0	4,5	5,7	6,5	6,0
Kanada .....	4,3	4,9	2,0	3,5	7,5	8,0	8,0
Japan .....	11,0	6,3	5,0	5,0	8,8	8,0	6,5
Insgesamt .....	100,0	5,3	4,0	4,0	7,8	8,0	7,0

<sup>1</sup> Anteil am realen Bruttosozialprodukt der OECD-Länder 1973 in vH; in Preisen und Wechselkursen von 1970. - <sup>2</sup> Geschätzt. - <sup>3</sup> Reales Bruttosozialprodukt nach dem „output“-Konzept.

Quelle: OECD, „Main Economic Indicators“, Paris, November 1977. - Eigene Schätzungen.

42. Die wirtschaftliche Entwicklung im Jahre 1978 erscheint zu einem größeren Teil bereits durch die im Jahre 1977 ergriffenen wirtschaftspolitischen Maßnahmen vorgezeichnet, doch verbleiben noch erhebliche Risiken. Insgesamt kann erwartet werden, daß 1978 der Aufschwung in den Vereinigten Staaten anhält und die Konjunkturabschwächung in Japan und Westeuropa überwunden wird. Diese Erwartung erscheint berechtigt, zumal mit Japan und der Bundesrepublik Deutschland zwei große Industrieländer im Jahre 1977 zu einem Expansionskurs übergegangen sind und in dieser Hinsicht zu den Vereinigten Staaten aufgeschlossen haben. Auch kann davon ausgegangen werden, daß einige „währungsschwache“ Länder in Europa Restriktionen lockern und expansive Maßnahmen ergreifen werden; Großbritannien hat bereits 1977 einen solchen Kurswechsel vorsichtig vollzogen. Einen dauerhaften Erfolg werden jedoch solche Schritte nur haben, wenn sich die mittelfristigen Absatz- und Gewinnerwartungen der Unternehmen verbessern. Die Lohnentwicklung in der letzten Zeit rechtfertigt für einige Länder eine solche Annahme, zumal die hohe und vielfach noch steigende Arbeitslosigkeit der Durchsetzung überzogener Lohnforderungen entgegenstehen dürfte. Da die gesellschafts- und wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen in einigen Ländern günstiger wurden, ist es wahrscheinlich, daß Unternehmen und private Haushalte in größerem Umfang als bisher auf ihre inzwischen recht hohen Bestände an Liquidität und Geldvermögen zurückgreifen und damit ihre Ausgabenneigung erhöhen.

43. Der Aufschwung in den Vereinigten Staaten hat sich bis zuletzt fortgesetzt; die Nachfrage nach dauerhaften Gütern ist im Spätherbst 1977 wieder stärker gestiegen (Schaubild 7). Es ist damit zu rechnen, daß die Beschäftigung 1978 anhaltend zunimmt und der private Konsum weiterhin kräftig expandiert, zumal Anfang 1978 die Einkommensteuer gesenkt wird. Gleichwohl stehen die wirtschaftspolitischen Instanzen vor der Bewährungsprobe, den zweieinhalb Jahre währenden Aufschwung aufrechtzuerhalten. Soll eine Inflationsbeschleunigung vermieden werden, die zu einem abrupten Kurswechsel der Geldpolitik veranlassen könnte, ist es geboten, daß die geldpolitischen Instanzen bald beginnen, ihren überaus expansiven Kurs zurückzunehmen und sich ihrem Geldmengenziel wieder zu nähern. Unter der Annahme, daß dies geschieht und die Diskussion der energie-, sozial- und finanzpolitischen Fragen bald mit Steuererleichterungen abgeschlossen wird, kann damit gerechnet werden, daß sich der Aufschwung relativ stetig fortsetzt.

44. In Japan wird die Inlandsnachfrage im Jahre 1978 deutlich stimuliert werden. Vor allem die Investitionsnachfrage, die 1977 recht schwach war, dürfte sich beleben (Schaubild 7). Angesichts hoher Lagerbestände wird die Produktion allerdings wahrscheinlich erst nach einiger Verzögerung kräftig zunehmen. Die hohe Angebotselastizität und die Yen-Aufwertung werden voraussichtlich noch fürs erste zu einer weiteren Abschwächung des Preisauftriebs führen. Es ist jedoch nicht ausgeschlossen, daß der Expansionskurs im Hinblick auf die Stabilisierung der mittelfristigen Preiserwartungen während des Jahres 1978 zurückgenommen wird. Soweit dies nicht abrupt geschieht, besteht die Chance, daß sich der Aufschwung auch im Jahre 1979 fortsetzt.

45. In Westeuropa scheint die politische und wirtschaftliche Konstellation nunmehr für eine Belebung günstiger zu sein als zu Beginn des Jahres 1977. Mit einer Überwindung der rezessiven Tendenzen des Jahres 1977 kann daher gerechnet werden. In der Bundesrepublik Deutschland dürften die konjunkturaneignenden Maßnahmen bei einem recht niedrigen Realzins auf eine günstige Ausgangslage treffen: Im Inland wurden die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen verbessert. Vom europäischen Ausland werden voraussichtlich expansive Impulse ausgehen, weil der Konjunkturabschwung in großen Partnerländern auslaufen und im Verlauf des Jahres 1978 einer konjunkturellen Belebung weichen wird. All dies dürfte vor allem die Investitionsnachfrage beleben<sup>2</sup>.

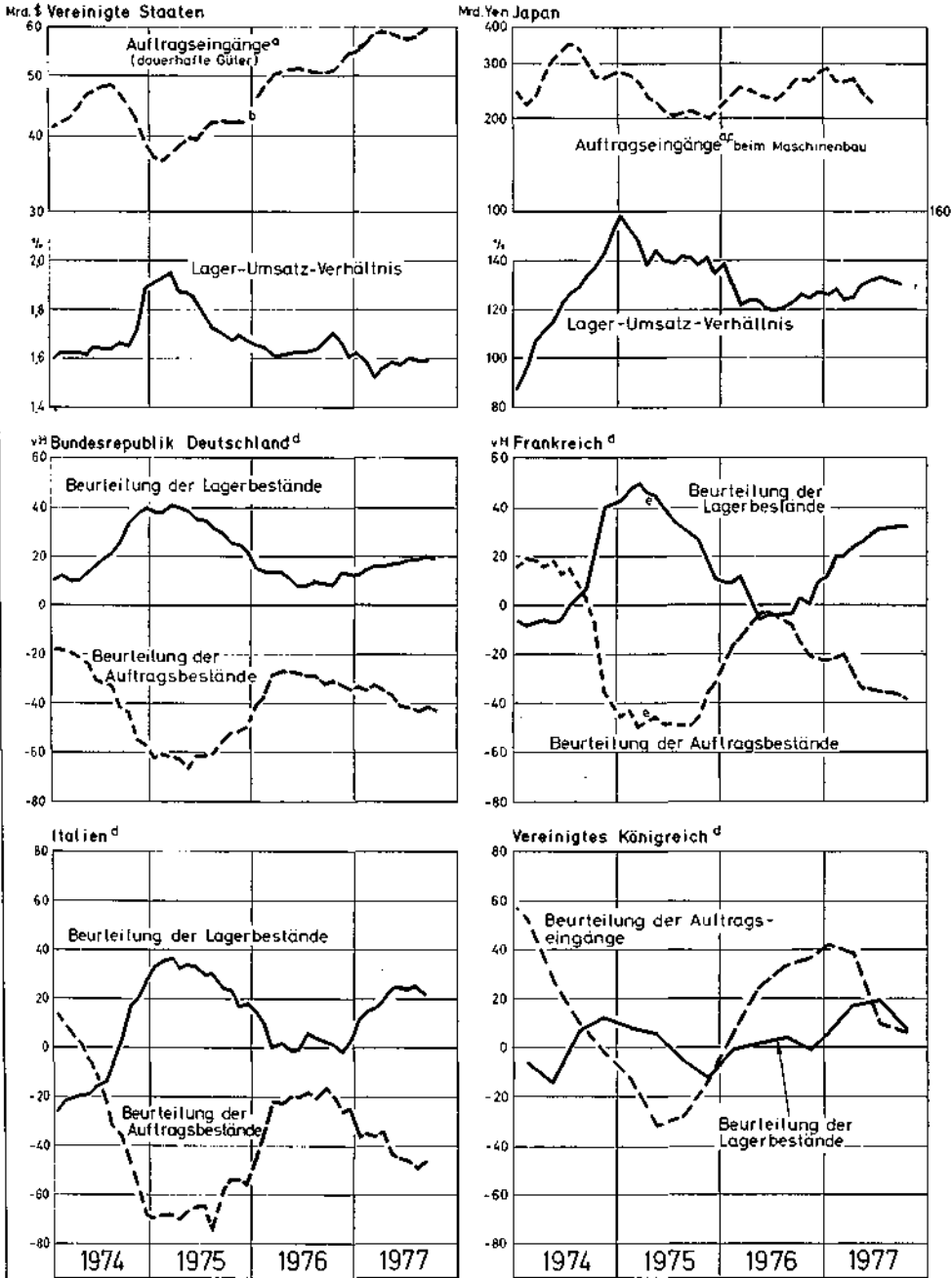
In Großbritannien wird der private Verbrauch infolge eines deutlichen Anstiegs der Reallöhne im Jahre 1978 wieder spürbar expandieren. Aber auch die Nachfrage nach Bauten und Ausrüstungsgütern dürfte sich unter dem Einfluß weiterer, vorsichtig dosierter Expansionsmaßnahmen zunehmend beleben. Länge und Stärke des Aufschwungs werden allerdings davon abhängen, ob die Unternehmen im Jahre 1978 erwarten können, daß sich die Lohnerhöhungen in den nächsten Jahren in maßvollen Grenzen halten und bei stetiger Wirtschaftspolitik eine Aufbesserung der Gewinnmargen erlauben. Es wird damit gerechnet, daß es den wirtschaftspolitischen Instanzen gelingt, die Lohnentwicklung nach den ersten stärkeren Lohnanhebungen seit dem Ende der einkommenspolitischen Phase II wieder in ruhigere Bahnen zu lenken.

In Frankreich wurde die Inlandsnachfrage insgesamt noch nicht mit wirtschaftspolitischen Maßnahmen angeregt. Es wird jedoch angenommen, daß die Linksparteien bei den Parlamentswahlen im Frühjahr 1978 nicht die Mehrheit gewinnen und nach der Wahl auch hier expansive Maßnahmen ergriffen werden. Da private Unternehmen und Haushalte über den Wahlausgang und den politischen Kurs danach noch nicht sicher sind, wird davon ausgegan-

<sup>2</sup> Vgl. im einzelnen den Artikel „Bundesrepublik Deutschland, Überwindung der Stagnation in Sicht,“ in diesem Heft.

Schaubild 7

### Zur Entwicklung von Aufträgen und Lagerbeständen in der Industrie wichtiger Länder



<sup>a</sup> Gleitende Dreimonatsdurchschnitte. - <sup>b</sup> Bruch in der Zeitreihe. - <sup>c</sup> Private Nachträge ohne Schiffbau. - <sup>d</sup> Salden aus den Meldungen der Unternehmen über zu große (+) und zu kleine (-) Lager- und Auftragsbestände. - <sup>e</sup> Seit April 1975 anderes Gewichts-schema

II.W. Kiel

gen, daß das reale Sozialprodukt wahrscheinlich erst vom Frühsommer 1978 an verstärkt expandieren wird. Die hohen Lagerbestände an Endprodukten dürften verhindern, daß ein größerer Teil des Nachfrageanstiegs schon früher produktionswirksam wird. Für eine relativ zügige Expansion der inländischen Endnachfrage im Jahre 1978 spricht, daß der Anstieg der Reallöhne – nach der Entwicklung im Jahre 1977 zu urteilen – auch fürs erste noch relativ maßvoll sein dürfte. Hinzu kommt, daß die Investitionstätigkeit nach der starken Rezession 1974/75 bislang schwach war und die Engpässe im Produktionsbereich nach dem Urteil der Unternehmen zahlreicher geworden sind; damit dürfte die Bereitschaft zu Erweiterungsinvestitionen gestiegen sein.

Für Italien ist die Belebung der Nachfrage im Verlauf des Jahres 1978 nur schwer abzuschätzen, liegen doch verlässliche Daten vor allem über den finanzpolitischen Kurs nicht vor. Es kann jedoch angenommen werden, daß einige der wirtschaftspolitischen Auflagen des Internationalen Währungsfonds aus dem Jahre 1976 angesichts der deutlichen Veränderung der wirtschaftlichen Situation gelockert werden. Unter diesen Umständen dürfte die Produktion im Verlauf von 1978 verstärkt zunehmen, nachdem sie im Herbst 1977 schon wieder gestiegen ist. Die ersten stärkeren Impulse werden vermutlich vom Lageraufbau ausgehen, während die Endnachfrage zunächst wahrscheinlich noch nicht so stark expandieren wird.

46. Die konjunkturelle Belebung der Inlandsnachfrage in Japan und mehreren westeuropäischen Ländern wird wahrscheinlich dazu führen, daß der Welthandel neue Impulse erhält. Auch kann davon ausgegangen werden, daß einige Entwicklungsländer den Anstieg ihrer Exporterlöse aufgrund der kräftigen Erhöhung der Rohstoffpreise bis zum Frühjahr 1977 noch in eine stärkere Zunahme ihrer Importe umsetzen werden. Das bedeutet – unter der Annahme, daß die Staatshandelsländer ihre Einfuhren gegenüber 1977 weiterhin schwach und die OPEC-Länder ihre Einfuhren anhaltend stark ausweiten – eine jahresdurchschnittliche Zunahme des Welthandelsvolumens für 1978 in der Größenordnung von 6,5 vH (1977: 6 vH).

47. Die außenwirtschaftliche Position der westlichen Industrieländer insgesamt wird sich wahrscheinlich im Verlauf des Jahres 1978 aus zyklischen Gründen leicht zu ihren Ungunsten verändern, weil einerseits das Importvolumen stärker zunehmen dürfte als das Exportvolumen und sich andererseits die Terms of Trade vermutlich ein wenig verschlechtern dürften als Folge leicht anziehender Rohstoffpreise. Hierbei wurde eine geringe Anhebung des Ölpreises unterstellt.

Die Position der einzelnen Industrieländer wird sich dabei unterschiedlich entwickeln. Mit der tendenziellen Einebnung des internationalen Konjunkturgefalles wird das Defizit der amerikanischen Leistungsbilanz wahrscheinlich im Verlauf des Jahres 1978 zurückgehen und der Überschuß in der japanischen Bilanz sinken. In Europa kommt es zwar während des Jahres in den meisten Ländern zu einer Nachfragebelebung, doch dürfte sich die relative Wettbewerbssituation einiger Länder auch 1978 nicht ausreichend verbessern. Dies bedeutet, daß sich dort wieder die grundsätzliche außenwirtschaftliche Schwäche zeigen wird. So dürfte beispielsweise die Aktivierungstendenz in der französischen und italienischen Bilanz schwächer werden und einer Passivierungstendenz weichen. In Schweden und Österreich, wo die Konjunktur wahrscheinlich hinter der europäischen herhinken wird, dürfte die zu erwartende Besserung der außenwirtschaftlichen Lage zyklisch überzeichnet sein. Vor dem Hintergrund solcher Tendenzen in den Leistungsbilanzen ist auch im Jahre 1978 mit deutlichen Wechselkursveränderungen zu rechnen.

48. Die Arbeitslosigkeit wird auch 1978 in nahezu allen Ländern noch sehr hoch sein, auch wenn sich abzeichnet, daß sie im Verlauf des Jahres tendenziell sinken wird. Ein deutlicher

Rückgang ist jedoch nicht zu erwarten, weil zum einen das Angebot an Arbeitskräften aus demographischen Gründen in den nächsten Jahren noch stark zunehmen wird und weil zum andern die Nachfrage nach Arbeitskräften angesichts der lediglich leichten Konjunkturbelebung und immer noch hoher Lohnkostensteigerungen nur wenig expandieren dürfte.

49. Der Anstieg der Verbraucherpreise dürfte sich in vielen Ländern im Jahre 1978 noch abschwächen (Tabelle 3). Vor allem in einigen europäischen Ländern und in Japan wird sich noch auswirken, daß die Geldmenge bis zum Frühjahr 1977 lediglich im abgeschwächten Tempo ausgeweitet wurde. Darüber hinaus bestehen weiterhin einkommenspolitische Abmachungen. Lediglich für die Vereinigten Staaten zeichnet sich tendenziell eine Verstärkung des Preisauftriebs im Jahresverlauf ab, was im jahresdurchschnittlichen Anstieg allerdings nicht zum Ausdruck kommen wird.

#### *Nochmals: Zur wirtschaftspolitischen Rollenverteilung<sup>3</sup>*

50. Auch 1978 besteht wenig Aussicht, daß die Abweichungen von den wirtschaftspolitischen Zielen – Preisstabilität und hoher Beschäftigungsgrad – mit den bisher ergriffenen oder abzusehenden geld- und finanzpolitischen Maßnahmen angesichts des zu erwartenden lohnpolitischen Verhaltens nachhaltig beseitigt werden können. Vielmehr ist die Wirtschaftspolitik weiterhin sehr kurzfristig angelegt wie in der Vergangenheit, als die konventionellen Methoden der Globalsteuerung zur Beseitigung der jeweils stärksten Zielverfehlung angewendet wurden. Dabei entstand der typische stop-and-go-Mechanismus: Wegen des massiven Einsatzes für die Erreichung nur eines Ziels entfernte man sich immer mehr von anderen und sah sich bald gezwungen, mit einem abrupten Kurswechsel die neu entstandene Zielabweichung zu korrigieren. Auf diese Weise wurden im Verlauf der sechziger und siebziger Jahre die Abstände von den Zielwerten meist größer. Die Wirtschaftspolitik wurde kurzatmiger, d.h. die Prioritäten wurden immer schneller gewechselt. Dies wurde 1976 deutlich, als Defizitländer wie Großbritannien, Italien und Dänemark nach Überwindung des Rezessionstiefs – vor allem aus außenwirtschaftlichen Gründen – einen abrupten Kurswechsel in der Geld- und Finanzpolitik durchführten, um die inländische Nachfrage zu dämpfen und damit den Inflations- und Abwertungsdruck zu mildern. Diese scharfe Restriktion hat erheblich dazu beigetragen, daß die Arbeitslosigkeit 1977 weiter anstieg.

51. Um die wirtschaftspolitischen Ziele gleichzeitig zu erreichen, ist eine mittelfristige und mehrdimensionale Strategie notwendig, bei der jedem Ziel ein wirtschaftspolitisches Instrument eindeutig zugeordnet wird. Dabei ist darauf zu achten, daß dasjenige Mittel eingesetzt wird, das im Vergleich zu den anderen einen komparativen Vorteil hat. Danach sollte

- die Geldpolitik auf das Ziel der Preisstabilität ausgerichtet werden,
- die Lohnpolitik für einen hohen Beschäftigungsgrad sorgen und
- der Staat durch Ordnungspolitik sowie durch wachstumspolitische Akzente bei der Ausgaben- und Einnahmenvariation den Rahmen setzen.

52. Die wirtschaftspolitischen Ziele Preisstabilität und hoher Beschäftigungsgrad sind nicht Selbstzweck; vielmehr wird die Wohlfahrt einer Volkswirtschaft erhöht, sobald man sich diesen Zielen nähert. Selbst bei einer konstanten Inflationsrate entstehen Informations- und Anpassungskosten, die das Realeinkommen vermindern. Die Inflationsrate kann aber nur unter großen Schwierigkeiten auf einem bestimmten Niveau gehalten werden; bei einer

<sup>3</sup> Vgl. auch G. Fels, H. Giersch, H. Müller-Groeling, K.-D. Schmidt, Neue Rollenverteilung in der Konjunkturpolitik. „Die Weltwirtschaft“, 1971, H. 1, S. 5-8.

steigenden Inflationsrate sind die Kosten sogar noch höher zu veranschlagen. Vor allem hat sich aber in der Vergangenheit gezeigt, daß ein hoher Beschäftigungsgrad auf Dauer nicht mit Inflation zu erreichen ist.

53. Der Vorteil einer solchen mehrdimensionalen Strategie besteht darin, daß wegen der eindeutigen Verteilung der Verantwortlichkeiten Zielkonflikte vermeidbar sind. Sie entstehen nur, wenn sich ein Träger der Wirtschaftspolitik nicht zielgerecht verhält. Werden beispielsweise die Löhne so stark erhöht, daß der gewünschte Beschäftigungsgrad nicht erreicht werden kann, stehen die geldpolitischen Instanzen vor der Entscheidung, entweder den bisherigen Kurs beizubehalten und damit kurzfristig einen Anstieg der Arbeitslosigkeit zu riskieren – oder expansiver zu werden und dann die Inflation zu erhöhen.

#### *Geldpolitik entscheidet über Preisniveaustabilität*

54. Die in den meisten Industrieländern weiterhin unbefriedigend hohen Inflationsraten erfordern eine konsequente Geldpolitik, die darauf abzielt, die Inflationserwartungen nachhaltig zu reduzieren. Einkommensverluste, die auch 1976/77 wegen des scharfen und überraschenden Kurswechsels in vielen Ländern eingetreten sind, könnten vermieden werden, wenn die Geldpolitik verstetigt und am Produktionspotential orientiert wird. Dem Ziel eines langsamen Abbaus der Inflationsraten entspräche es, daß die angestrebten Expansionsraten der Geldmenge schrittweise vermindert werden, um die Inflationserwartungen zu dämpfen und den Preiserhöhungsspielraum allmählich zu reduzieren. Diese Raten sollten im voraus angekündigt werden, damit sich die Tarifparteien in ihrem Preis- und Lohnverhalten darauf einstellen können. Es kommt darauf an, daß die angekündigten Raten eingehalten werden, damit die Glaubwürdigkeit der geldpolitischen Instanzen nicht beeinträchtigt wird.

55. Eine solche Geldpolitik erfordert ein Umdenken auch in der Ausgestaltung der monetären Steuerung. Erstens ist es wichtig, daß man sich in allen Ländern von dem Zinssatz als geldpolitischem Indikator löst, weil gerade das Festhalten an Zinsvorstellungen früher oder später zu einer Überreaktion bei der Geldmengenexpansion führt. Zweitens – und nicht unabhängig von der ersten Forderung – ist das Instrumentarium der Geldpolitik zu ändern: Die Geldmenge sollte vor allem über die Offenmarktpolitik statt über eine Variation der Zinsen gesteuert werden. Nur so ist eine Mengenzpolitik konsequent durchzuhalten. Dies dürfte zu raschen Zinsanpassungen führen, was tendenziell geeignet ist, einem Attentismus der Kreditnehmer vorzubeugen.

56. Den geldpolitischen Bemühungen um Preisniveaustabilität darf jedoch der Staat nicht dadurch entgegenstehen, daß er durch administrative Hemmnisse für eine Rigidität einzelner Preise sorgt. Wichtig sind daher noch ordnungspolitische Maßnahmen, die den Wettbewerb fördern und auch die Flexibilität der Preise nach unten erhöhen. Hervorzuheben ist vor allem die steigende Rigidität bei den Agrarpreisen, die in Japan, aber mehr noch in der Europäischen Gemeinschaft auf institutionellen Faktoren beruht. Um Einkommensansprüche bestimmter Gruppen zu befriedigen, werden die Preise mittels Interventionen oder „Marktordnungsregeln“ künstlich hochgehalten, d.h. über dem Weltmarktpreisniveau.

Dadurch werden zudem für alle Verbraucher preisgünstige Importe verhindert. Die Beispiele für einen Protektionismus dieser Art häufen sich auch in den Vereinigten Staaten. Werden so Preise per Gesetz festgelegt, muß die Anpassung an eine niedrigere Inflationsrate von den übrigen Gruppen getragen werden, die ihre Preise nach dem Markt auszurichten haben. So entstehen dort Wohlfahrtsverluste, weil die relativen Preise dieser Güter stärker sinken, als es sonst der Fall wäre. Hier ist es wichtig, daß der Staat mit seiner Ordnungspolitik den Marktmechanismus wiederherstellt. Forderungen nach Protektionsmaßnahmen sind aus

der Sicht der zu „schützenden“ Gruppen vielleicht verständlich. Sie verhindern jedoch eine optimale internationale Arbeitsteilung und erhöhen Inflation und Arbeitslosigkeit insgesamt.

### *Lohnpolitik bestimmt Beschäftigungsgrad*

57. Wenn Geld- und Finanzpolitik stetig und vorangekündigt sind, liegt die Verantwortung für den Abbau der Arbeitslosigkeit bei den Tarifpartnern. Bei den Lohnabschlüssen muß berücksichtigt werden, daß eine Zunahme der Beschäftigung nur zu erreichen ist, wenn der Reallohnanstieg unter der Rate des im Inland verteilbaren Produktivitätszuwachses bleibt. Das bedeutet nicht, daß es gegenwärtig in jedem Land eine Reallohnpause geben muß oder daß die Reallöhne gar sinken sollten. Eine derartige „Radikalkur“ ist vor allem deshalb abzulehnen, weil es dann kurzfristig wahrscheinlich zu einem Nachfrageausfall käme und das eigentliche Ziel der Verteilungskorrektur nicht oder erst später erreicht würde, so daß die Investitionsentscheidungen der Unternehmen vorerst nicht positiv beeinflußt würden. Zudem birgt eine solche Maßnahme - wie das Beispiel Großbritanniens zeigt - den Keim in sich, daß anschließend überhöhte Forderungen gestellt werden. Vielmehr ist es angesichts des Ausmaßes der Arbeitslosigkeit erforderlich, daß über mehrere Jahre Lohnzurückhaltung geübt wird, um die zu Lasten der Gewinne überzogene Verteilungsposition schrittweise zu korrigieren. Die Bereitschaft der sozialen Gruppen, eine solche längerfristige Strategie zu befolgen, könnte durch eine größere Flexibilität der Verträge erhöht werden. Dies könnte z.B. dadurch erreicht werden, daß über Reallöhne verhandelt wird und eine automatische Anpassung an die Inflationsrate erfolgt, aber auch dadurch, daß von vornherein Raum gelassen wird für Nachverhandlungen, falls die Entwicklung anders als erwartet verläuft. So könnte vermieden werden, daß Enttäuschungen über die tatsächliche Reallohnentwicklung entstehen und die Strategie deshalb verworfen wird.

58. Eine Strategie der Lohnzurückhaltung erhöht die Beschäftigung auch dann, wenn sich daraufhin - im System flexibler Wechselkurse - eine Aufwertung ergibt. Wegen der Verringerung des relativen Preises des Faktors Arbeit wird ein bestimmtes Produktionsniveau mit vergleichsweise mehr Beschäftigung realisiert; bei steigender Produktion nimmt der Einsatz von Arbeit stärker zu, als es sonst der Fall wäre. Die relative Verbilligung des Faktors Arbeit in allen Bereichen wird durch die Aufwertung nicht aufgehoben. Freilich wird durch die Lohnzurückhaltung nicht die gesamtwirtschaftliche Wettbewerbsposition in dem Umfang erhöht, wie es bei festen Wechselkursen kurzfristig der Fall wäre.

59. In vielen europäischen Ländern, u.a. in Frankreich, Belgien und in der Bundesrepublik Deutschland, aber auch in den Vereinigten Staaten ist für die Zeit bis zur Mitte der achtziger Jahre aus demographischen Gründen und wegen der Zunahme der Erwerbsbeteiligung der Frauen mit einem starken Anstieg des Arbeitskräfteangebots zu rechnen. Diesem Faktor muß, damit die Arbeitslosigkeit nicht zunimmt, dadurch Rechnung getragen werden, daß der Lohnanstieg geringer ausfällt als bei konstantem Angebot von Arbeitskräften.

60. Die Flexibilität des Lohnniveaus insgesamt reicht jedoch nicht aus, um die Arbeitslosigkeit jeder einzelnen Gruppe zu mindern. So sind bestehende Unvollkommenheiten hinsichtlich der Lohnstruktur zu beseitigen, die einem Abbau der Arbeitslosigkeit insbesondere von Frauen, Jugendlichen und ungelernten Kräften entgegenstehen. Wegen der Forderungen nach gleicher Entlohnung oder Sicherung eines Mindesteinkommens sind in den meisten Industrieländern Verzerrungen in der Lohnstruktur eingetreten, die die Beschäftigungschancen dieser Gruppen letztlich beeinträchtigt haben. Die überproportionale Anhebung der niedrigen Löhne oder der gesetzlich fixierten Mindestlöhne hat die Arbeitslosigkeit



gerade bei diesen Gruppen überdurchschnittlich erhöht<sup>4</sup>. Hier ist – im Interesse der Betroffenen – eine Korrektur notwendig, die die Kostenbelastung für die Unternehmen der Produktivität dieser Arbeitnehmer anpaßt, um deren Wettbewerbsfähigkeit zu erhöhen und mehr Chancengleichheit zu erreichen. Die Lohnpolitik sollte in der gegenwärtigen Situation zudem branchenspezifisch ausgerichtet werden. So kann der strukturelle Anpassungsdruck vermindert werden, der bei einer Nivellierung der Löhne zusätzlich entsteht.

#### *Abbau der Wachstumsbemmnisse durch den Staat*

61. Bei der Finanzpolitik sollten die Akzente vor allem auf Maßnahmen der Wachstumsförderung liegen. Dies würde das Ziel, einen hohen Beschäftigungsgrad zu erreichen, unterstützen. So kann er das qualitative Niveau des Arbeitskräfteangebots dadurch erhöhen, daß er den Schwerpunkt seiner eigenen Investitionstätigkeit vor allem im Bildungs- und Forschungsbereich setzt. Auch kann der Staat Anreize geben, daß mehr Sachkapazitäten entstehen und damit das Angebot an Arbeitsplätzen steigt. Bei dem gegenwärtig in fast allen Industrieländern langsameren Wachstum des Produktionspotentials – insbesondere bedingt durch eine anhaltende Investitionsschwäche – sollte der Akzent langfristig auf der Förderung der privaten Investitionen und den Leistungsanreizen für Arbeitnehmer liegen. Dazu gehört auch, daß überholte Strukturen nicht erhalten werden, sondern daß vielmehr der Strukturwandel durch eine Öffnung der Märkte und einen intensiveren – auch internationalen – Wettbewerb begünstigt wird.

62. Der Staat kann zur Stetigkeit der Nachfrageexpansion dadurch beitragen, daß er seine Ausgaben gleichmäßig ausweitet und die Beanspruchung des Produktionspotentials nicht abrupt ändert. So kann vermieden werden, daß einzelne Branchen einem zu raschen Wandel ausgesetzt sind, der entsteht, wenn einem von befristeten finanzpolitischen Maßnahmen ausgehenden Nachfrageschub ein Einbruch folgt. Ein solches Wechselbad mußte im Verlauf der konjunkturellen Erholung seit 1975 insbesondere die Bauindustrie in Westeuropa durchmachen. Bei solchen diskretionären Maßnahmen besteht die Gefahr der Gewöhnung, d.h. man verläßt sich darauf, daß der Staat immer dann eingreift, wenn in irgendeinem Bereich ein Nachfragerückgang zu verzeichnen ist. Dies kann und soll aber nicht die Aufgabe der Finanzpolitik sein.

63. Auch bei der Steuerpolitik des Staates ist mehr Stetigkeit und Vorhersehbarkeit anzustreben, um zur Stabilisierung der Einkommensaussichten der privaten Haushalte und Unternehmen beizutragen. Dazu gehört erstens Klarheit darüber, welche Steuerbelastung ihnen mittelfristig zugemutet wird. Zweitens ist es wichtig, daß der Staat auf inflationsbedingt überproportional steigende Steuereinnahmen verzichtet. So kann vermieden werden, daß dem privaten Sektor wegen der Progression des Steuersystems Mittel entzogen werden und die private Nachfrage wie 1977 in vielen Ländern geschwächt wird.

#### *Stetigkeit und Vorhersehbarkeit sind notwendig*

64. Mit der vorgeschlagenen Geld- und Finanzpolitik, durch die der Rahmen für den endogenen Prozeß verläßlich gesetzt wird, können die Nachteile der stop-and-go-Politik vermieden werden. Denn gerade diese bislang verfolgte Politik setzt – unrealistischerweise – voraus, daß man vollkommene Information besitzt über den optimalen Pfad und Zeitraum der Anpassung an die gewünschte Zielkombination sowie über die Verhaltensmuster der

<sup>4</sup> Vgl. zu dieser Problematik R. Soltwedel, D. Spinanger, Beschäftigungsprobleme in Industriestaaten. (Beiträge zur Arbeitsmarkt- und Berufsforschung, H. 10.) Nürnberg 1976.

Wirtschaftssubjekte, die aus der Vergangenheit nicht unverändert fortgeschrieben werden können. Unverzichtbare Elemente der mittelfristig angelegten wirtschaftspolitischen Strategie sind daher Stetigkeit und Vorhersehbarkeit. Nur so lassen sich Wohlfahrtsverluste in Form von entgangenem Einkommen einerseits und Anpassungskosten andererseits gering halten. Dies gilt

- für die Geldpolitik deshalb, weil konjunkturelle Schwankungen gewöhnlich auf abrupte und unerwartete Kursänderungen der Geldpolitik folgen, die rasche Erfolge bei der Inflationsbekämpfung erzielen (stop-policy) bzw. rasch die Beschäftigung erhöhen sollten (go-policy). Dagegen bietet nur eine allmähliche Dezeleration der Geldmengenexpansion Gewähr für einen Abbau von Inflationserwartungen, der nicht mit hohen Verlusten an Realeinkommen verbunden ist. Bei einer solchen Politik sind keine raschen, dafür aber dauerhafte Erfolge wahrscheinlich;
- für die Finanzpolitik deshalb, weil bei der gegenwärtig hohen Unterbeschäftigung die Anpassung nicht durch abrupte Änderungen des Staatsanteils oder durch diskretionäre Maßnahmen zusätzlich erschwert werden sollte. Denn das Tempo des Strukturwandels infolge des Ölschocks, des zunehmenden Wettbewerbs aus Entwicklungsländern und der raschen Wechselkursanpassungen nach Freigabe der Wechselkurse ist schon sehr hoch.

#### *Eigenverantwortlichkeit der nationalen Wirtschaftspolitik*

65. Die beschriebene Strategie, mit der Inflation, Arbeitslosigkeit und Wachstumsschwäche überwunden werden sollen, sollte in jedem einzelnen Land angewendet werden. Das bedeutet, daß sich die quantitative Ausgestaltung in jedem Land nach der Ausgangssituation hinsichtlich der Zielabweichungen und den Prioritäten der Wirtschaftspolitik zu richten hat. Denn auch der optimale Anpassungspfad kann von Land zu Land durchaus unterschiedlich sein. Abzulehnen ist dagegen eine Abstufung, nach der Länder, die eine relativ niedrige Inflationsrate haben, vergleichsweise stark expandieren sollen, um über einen starken Importsog „schwächere“ Länder bei der Überwindung ihrer Probleme zu unterstützen. Diese Strategie würde bedeuten, daß es sich einige Industrieländer leisten sollten, eine höhere als die gewünschte Inflationsrate zu realisieren. Käme es in diesen Ländern aber zu einer unerwünschten Inflationsbeschleunigung, wären die Folgen für den Welthandel letztlich negativ, denn früher oder später müßten jene Länder wieder einen restriktiveren Kurs einschlagen; die Lösung der Probleme wäre dann erneut verschoben und deshalb vermutlich noch schwieriger.

66. Der Vergleich mit der gegenwärtigen Wirtschaftspolitik ergibt, daß sich viele Länder mit ihrer Geldpolitik der Norm bereits angenähert haben. Bei der Finanzpolitik sollte die Konsolidierung der Haushalte durch Ausgabenkürzungen nicht übertrieben werden, zumal sie - wie Erfahrungen z.B. in Großbritannien zeigen - hauptsächlich zu Lasten der für das Wachstum notwendigen Investitionen gehen.

#### *Wechselkursflexibilität unterstützt die mittelfristige Strategie*

67. Die notwendige Bedingung dafür, daß die internen Anstrengungen nicht durchkreuzt werden, ist dann gegeben, wenn die Wechselkurse nicht festgehalten werden, sondern sich frei am Markt bilden können. Erstens verhindert das Festhalten an überkommenen Wechselkursvorstellungen eine auf Preisstabilität gerichtete Geldpolitik. Zweitens lassen sich Wechselkurse auf Dauer ohnehin nicht in eine Richtung manipulieren. Vielmehr ist es wahrscheinlich, daß es letztlich doch zu einer Auf- bzw. Abwertung kommt, die wegen der Abruptheit höhere Anpassungskosten verursacht als eine stetige Wechselkursentwicklung. Bei plötzlichen und scharfen Wechselkursänderungen werden in den Aufwertungsländern

die Gewinne der Exportindustrien unter Druck geraten, so daß zumindest vorübergehend Arbeitslosigkeit entstehen kann. Das gleiche gilt entsprechend für importabhängige Industrien in Abwertungsländern. Beispiele für solche verzögerte Anpassungen sind der Kurssturz von Lira und Pfund im Jahre 1976, die Aufwertung des Yen im Jahre 1977, aber auch die Änderungen der Paritäten innerhalb der europäischen Währungsschlange, die immer wieder vorgenommen werden mußten, weil die Partnerländer nicht den gleichen wirtschaftspolitischen Kurs wie die Bundesrepublik Deutschland verfolgten.

68. Wenn die Wirtschaftspolitik in allen Ländern für eine stetige Nachfrageexpansion sorgt, vollzieht sich auch die außenwirtschaftliche Entwicklung stetiger. Damit sind auch die Wechselkurse besser vorhersehbar, denn sie sind relative Preise von Gütern - nämlich Währungen -, deren Angebot bzw. Nachfrage sich nicht abrupt ändert. Kurzfristige Überreaktionen - d.h. eine Instabilität - des Wechselkurses, induziert durch Kapitalbewegungen, können so vermieden werden.

69. Wird die Flexibilität der Wechselkurse allgemein akzeptiert, müssen die Industrieländer auch bereit sein, andere Handelshemmnisse abzubauen, die einer Verbesserung der internationalen Arbeitsteilung entgegenstehen. Wenn jedoch die Neigung, die Anpassung an veränderte internationale Wettbewerbsbedingungen zu verhindern und Probleme auf andere Länder zu übertragen, in immer mehr Ländern zunimmt, werden letztlich doch inländische Arbeitsplätze gefährdet. Zudem wird die Expansion des Welthandels vor allem zu Lasten der Entwicklungsländer beeinträchtigt. Sie sind am stärksten auf eine Integration in die Weltmärkte angewiesen, die auch im Interesse der Industrieländer liegt.