

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

Article — Digitized Version

Bundesrepublik Deutschland: Dauerhafte Erholung nicht gesichert

Die Weltwirtschaft

Provided in Cooperation with:

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

Suggested Citation: Boss, Alfred; Flemig, Günter; Trapp, Peter; Walter, Norbert (1983) : Bundesrepublik Deutschland: Dauerhafte Erholung nicht gesichert, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 2, pp. 16-30

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/3162>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Bundesrepublik Deutschland: Dauerhafte Erholung nicht gesichert

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

1. Die Konjunktur in der Bundesrepublik Deutschland hat sich im Laufe des Jahres 1983 merklich erholt. Konjunkturklima und Geschäftserwartungen haben sich deutlich verbessert. Seit der Jahresmitte trägt auch die Auslandsnachfrage, die zuvor stagniert hatte, zur Konjunkturbelebung bei. Die Erholung verlief freilich nicht stetig, sondern war von Sonderfaktoren überlagert. Nach der Jahreswende hatte die Investitionszulage zu einem Investitionsschub, insbesondere bei Kraftfahrzeugen, geführt. Die Mehrwertsteuererhöhung zur Jahresmitte trug dazu bei, daß die Haushalte, deren Liquidität sich durch die Freigabe umfangreicher prämienbegünstigter Spareinlagen erheblich verbessert hatte, die Konsumausgaben im ersten Halbjahr 1983 kräftig erhöhten. Gegen Jahresende hat die Lieferfrist bei der Investitionszulage wieder zu einer stärkeren Investitionstätigkeit geführt.

Die Industrieproduktion lag Ende 1983 rund 6 vH höher als vor einem Jahr. Bereinigt um Saisoneinflüsse, sinkt die Zahl der Arbeitslosen seit dem Spätsommer. Die Inflationsrate, die im Herbst 1982 noch etwa 5 vH betrug, hat sich binnen Jahresfrist halbiert.

2. Obwohl die wirtschaftliche Erholung an Breite gewonnen hat – bei den konjunkturellen Vorreitern wie dem Fahrzeugbau stabilisiert sich die Nachfrage auf hohem Niveau, Nachzügler wie die Elektrotechnik schließen auf –, ist das Gefälle zwischen und auch innerhalb einzelner Branchen weiterhin beträchtlich. Anhaltend schlecht ist vor allem die Lage in den strukturschwachen Bereichen Kohle, Werften und Stahl.

Unsicher ist weiterhin, wie dauerhaft die Erholung sein wird. Bislang ist der Konjunkturmotor vor allem durch geld- und finanzpolitische Starthilfen wieder auf Touren gebracht worden. Soll das Wirtschaftswachstum nachhaltig gefördert werden, reicht geld- und finanzpolitische Nachfrageankurbelung nicht aus; vielmehr müssen die Investitions- und Leistungsanreize für Produzenten und Arbeitnehmer verbessert werden. Im Hinblick darauf ist jedoch bisher wenig geschehen; deshalb ist die Befürchtung nicht unbegründet, der Motor könne dann, wenn die Starthilfen nicht mehr wirken, wieder ins Stottern geraten.

3. In der Finanzpolitik ist ein deutlicher Abbau des Defizits zu verzeichnen. Es wird 1983 mit rund 53 Mrd. DM etwa 2 Mrd. DM niedriger sein als im Vorjahr. Für 1984 ist eine noch stärkere Abnahme angelegt. Die staatliche Kreditnachfrage wird daher merklich zurückgehen, was die Finanzierungsbedingungen für private Kreditnehmer tendenziell verbessern wird. Dem steht jedoch gegenüber, daß der Defizitabbau vor allem durch höhere Steuern und Sozialabgaben betrieben wird. Zu nennen sind dabei vor allem die Erhöhung der Mehrwertsteuer und der Rentenversicherungsbeiträge sowie die verstärkte Einbeziehung der Einmalzahlungen in die Bemessungsgrundlage für Sozialversicherungsbeiträge. Diese Maßnahmen verstärken die investitions- und leistungshemmende Wirkung des Steuersystems. In die gleiche Richtung wirkt die Zwangsanleihe auf höhere Einkommen. Dagegen fallen die Senkung der Vermögen- und Gewerbesteuer und die verbesserten Abschreibungsmöglichkeiten für kleine und mittlere Unternehmen sowie für Investitionen in Forschung und Entwicklung kaum ins Gewicht. Außerdem schaffen diese Maßnahmen neue Diskriminierungen zwischen großen und kleinen Unternehmen und laufen der notwendigen Vereinfachung des Steuersystems zuwider. Mit der Entscheidung, die Senkung der Lohn- und Einkommensteuer auf die späten achtziger Jahre zu verschieben, wurde die Chance ver-

geben, die wirtschaftliche Erholung durch verbesserte Arbeits- und Investitionsanreize auf eine breitere Basis zu stellen.

Bei der Kürzung der Ausgaben, insbesondere der Subventionen, fehlte es an Konsequenz. Die Subventionen für die Kohle-, Stahl- und Schiffbauindustrie wurden sogar aufgestockt. Außerdem ist zu befürchten, daß die geplanten Einsparungen im öffentlichen Dienst zum Teil aufgehoben werden und daß die strukturelle Verschlechterung der Arbeitsmarktlage, die infolge mangelnder lohnpolitischer Zurückhaltung entstanden ist, durch arbeitsmarktpolitische Maßnahmen verdeckt wird. Eine Subventionierung des vorzeitigen Ausscheidens aus dem Erwerbsleben hat die Bundesregierung bereits beschlossen.

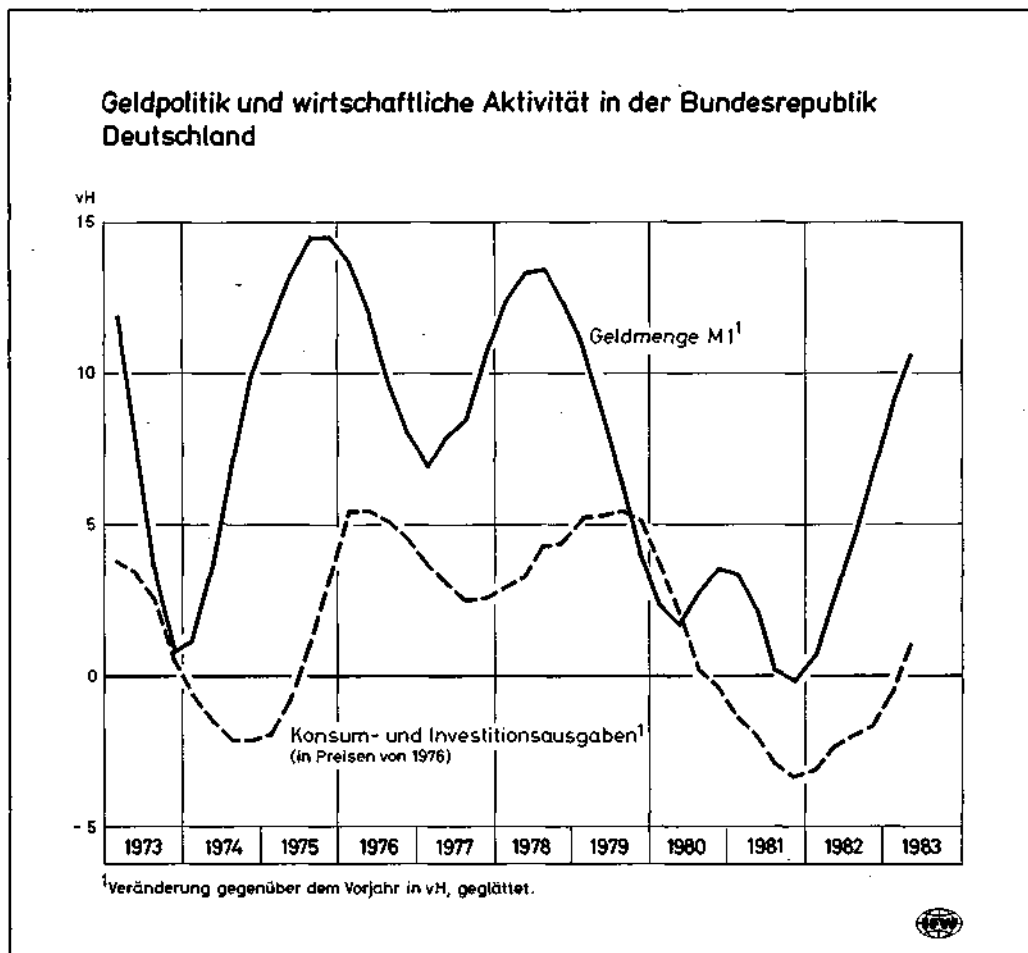
4. Vor allem von der Lohnpolitik hängt es ab, ob die 1983 eingetretene Verbesserung der Unternehmenserträge von Dauer ist oder ob sich diese sogar fortsetzt. Zentrales Thema der Lohnrunde 1984 ist die Forderung nach kürzerer Arbeitszeit. Die Unternehmensverbände zeigen eine gewisse Bereitschaft, eine Verkürzung der Lebensarbeitszeit zu akzeptieren, insbesondere nachdem die Bundesregierung beschlossen hat, Tarifvereinbarungen über einen vorgezogenen Ruhestand zum Teil auf Kosten der Steuer- und Sozialbeitragszahler finanziell attraktiv zu machen. Die von einigen Gewerkschaften vordringlich geforderte kürzere Wochenarbeitszeit stößt dagegen weiter auf Widerstand. Umfragen deuten darauf hin, daß diese Forderung in der Öffentlichkeit und bei den betroffenen Arbeitnehmern nicht sonderlich populär ist. Schon aus Prestige Gründen werden die Gewerkschaften aber wohl an ihrer Forderung festhalten. Nicht auszuschließen ist, daß der Streit um die Wochenarbeitszeit zu Arbeitskämpfen führt. Zu welcher Einigung auch immer es letztendlich kommt, es ist wenig wahrscheinlich, daß 1984 schon eine Verkürzung der Wochenarbeitszeit wirksam wird. Einiges spricht dafür, daß die Einigungsformel in vielen Bereichen eine kürzere Lebensarbeitszeit und – ähnlich wie es bereits in der chemischen Industrie vereinbart wurde – kürzere Wochenarbeitszeiten für ältere Arbeitnehmer enthält.

5. Trotz der Forderung nach Arbeitszeitverkürzung werden die Gewerkschaften versuchen, in der Lohnrunde 1984 die Realeinkommen zu sichern. Dies dürfte ihnen gelingen, da sich die konjunkturelle Lage deutlich verbessert hat und da die konjunkturellen Aussichten wohl von beiden Tarifpartnern relativ günstig eingeschätzt werden. Die Inflationsrate dürfte zum Zeitpunkt der Lohnabschlüsse knapp 3 vH betragen. Lohnabschlüsse in ungefähr der gleichen Größenordnung erscheinen daher wahrscheinlich, dies um so mehr, als Sprecher der Arbeitgeber, Vertreter der Bundesbank und verantwortliche Politiker einen solchen Abschluß bereits als mehr oder minder akzeptabel bezeichnet haben.

Solche Lohnabschlüsse werden zusammen mit den bereits beschlossenen höheren Sozialabgaben und den – 1984 freilich noch geringen – Kosten der Arbeitszeitvereinbarungen eine weitere Verbesserung der Ertragslage wohl kaum zulassen. Zudem dürften die zukünftig anfallenden Kosten der Arbeitszeitverkürzung die Gewinnerwartungen dämpfen. Zu einer nennenswerten Differenzierung der Lohnabschlüsse nach Qualifikationen, Branchen und Regionen, die notwendig wäre, um die Beschäftigungslage bei den Problemgruppen und -bereichen zu verbessern, wird es wohl auch 1984 nur in geringem Maße kommen. Von daher ist somit kaum ein Beitrag zur Verminderung der strukturellen Arbeitslosigkeit zu erwarten.

6. Die Geldpolitik hat Anfang 1983 den stabilitätsorientierten Pfad der Geldmengenexpansion deutlich überschritten. Sie hat damit nicht nur kurzfristig expansiv gewirkt (Schaubild 1), sondern auch die Geldpolitik für das Jahr 1984 vorbelastet. Nachdem die Zentralbankgeldmenge trotz umfangreicher Devisenabflüsse und liquiditätsabschöpfender Maßnahmen

Schaubild 1



für längere Zeit über dem oberen Rand des Zielkorridors lag, erhöhte die Bundesbank im September den Lombardsatz. Mit der Liquiditätsverknappung ging eine deutliche monetäre Dezeleration einher. Die Zuwachsrate der Geldmenge M1, bezogen auf die letzten 6 Monate (Jahresrate), nahm von 16 vH im zweiten Quartal auf etwa 5 vH gegen Jahresende ab. Dies dürfte nach bisherigen Erfahrungen den Anstieg der Inlandsausgaben im Verlauf von 1984 dämpfen.

Mit dem Geldmengenziel für 1984 hat sich die Bundesbank erneut Ermessensspielraum zugestanden. Dem eigentlichen Zweck der Ankündigung von Geldmengenzielen, nämlich Geldwertstabilität zu erreichen und zu bewahren sowie gleichzeitig Vorhersehbarkeit und Stetigkeit der Geldpolitik herzustellen, um Überraschungen für Konsumenten und Investoren möglichst zu vermeiden, ist damit wenig gedient. Nachdem die Zentralbankgeldmenge zum Jahresende in den Korridor zurückgeführt worden ist, wird die Bundesbank die monetäre Expansion 1984 wohl in der Nähe des potentialorientierten Kurses von 5 vH halten. Gegen eine nennenswert schwächere monetäre Expansion sprechen aus heutiger Sicht - orientiert man sich an den von der Bundesbank jeweils als wichtig angesehenen Variablen - der relativ niedrige Preisanstieg, die Fortschritte der Finanzpolitik beim Defizitabbau und die Befürchtung, Spannungen im EWS zu provozieren. Andererseits wird die

Bundesbank wegen der wohl anhaltenden Stärke des Dollar und der günstigen Konjunktur-entwicklung vermutlich keinen Anlaß sehen, eine deutlich stärkere Zunahme der Zentralbankgeldmenge herbeizuführen.

7. Die Finanz- und Geldpolitik, von der 1983 erhebliche unmittelbar nachfrageanregende Effekte ausgingen, dürfte somit im Laufe des Jahres 1984 die Zunahme der Investitions- und Verbrauchsausgaben eher dämpfen. Stützende Einflüsse sind von der Auslandsnachfrage zu erwarten. Sie dürften jedoch nicht ausreichen, um eine Verminderung des Anstiegs der wirtschaftlichen Aktivität zu verhindern. Wegen des deutlichen Überhangs zu Jahresbeginn wird die Zunahme des realen Sozialprodukts 1984 mit 2,5 bis 3 vH dennoch merklich über der des Jahres 1983 (reichlich 1 vH) liegen (Tabelle 1). Die Zahl der Arbeitslosen dürfte im Verlauf des Jahres 1984 abnehmen; im Jahresdurchschnitt wird sie 1984 vermutlich etwas niedriger ausfallen als 1983 (2,26 Millionen).

Impulse vom privaten Verbrauch

8. Die Binnenkonjunktur erhielt zu Beginn des Jahres 1983 kräftige Impulse von der Verbrauchsnachfrage der privaten Haushalte (Schaubild 2). Das verfügbare Realeinkommen ging um die Jahreswende 1982/83 nicht weiter zurück, da sich der Beschäftigungsabbau verlangsamte, vor allem aber, weil die Preise nicht mehr stiegen, zeitweise sogar sanken. Die relativ verbesserte Einkommenslage, gesunkene Zinsen und mehr Zuversicht in die weitere Wirtschaftsentwicklung veranlaßten die Verbraucher, weniger zu sparen. Anregend auf den privaten Verbrauch wirkte wohl auch, daß 1983 prämiengünstige Spareinlagen in beträchtlicher Höhe freigegeben wurden. Die Ankündigung, die Mehrwertsteuersätze zum 1. Juli 1983 zu erhöhen, führte außerdem dazu, daß Anschaffungen nicht weiter aufgeschoben wurden. So nahmen vor der Jahresmitte vor allem die Käufe von Hausrat, Kraftfahrzeugen und anderen dauerhaften Gebrauchsgütern kräftig zu. Entsprechend gab es nach der Jahresmitte sinkende Käufe bei diesen Gütergruppen.

9. 1984 wird sich die Einkommenssituation der privaten Haushalte tendenziell bessern. Zwar werden die Einkommenstransfers aufgrund der Sparmaßnahmen im sozialen Bereich und der geringen effektiven Rentenerhöhung kaum noch zunehmen, die Lohneinkommen dürften jedoch aufgrund steigender Beschäftigung merklich zunehmen. Da auch für die Vermögenseinkommen und die Entnahmen mit einer positiven Entwicklung zu rechnen ist, wird das nominale verfügbare Einkommen der privaten Haushalte wohl wieder deutlich steigen (laufende Jahresrate bei etwa 4 vH). Der laufende Preisanstieg wird, nicht zuletzt wegen des wohl anhaltend intensiven Wettbewerbs um die Verbraucher, weiterhin nur mäßig sein, so daß sich auch das reale verfügbare Einkommen leicht erhöhen wird. Dies und verbesserte Konjunkturerwartungen werden sich anregend auf den Konsum auswirken. Neben diesen konjunkturellen Gründen dürfte der steigende Anteil relativ junger Haushalte zu einem tendenziellen Rückgang der Sparquote beitragen. Hausrat und andere Einrichtungsgegenstände werden wohl vor allem im Zusammenhang mit der lebhaften Wohnbautätigkeit verstärkt nachgefragt werden. Bei Kraftfahrzeugen werden auch im kommenden Jahr Ersatzbeschaffungen die Käufe stimulieren. Insgesamt dürfte der private Verbrauch in mäßigem Tempo steigen, im Jahresergebnis 1984 wird er um 1,5 vH über dem Vorjahr liegen.

Deutliche Erholung der Unternehmensinvestitionen

10. Die Investitionstätigkeit der Unternehmen ist seit einem Jahr wieder aufwärts gerichtet (Schaubild 3). Anregend wirkte vor allem die Lockerung der Geldpolitik seit dem Frühjahr 1982, die Anfang 1983 in eine überaus kräftige monetäre Expansion mündete. Das zeitliche

Tabelle 1 - Eckdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland 1979-1984
- Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH -

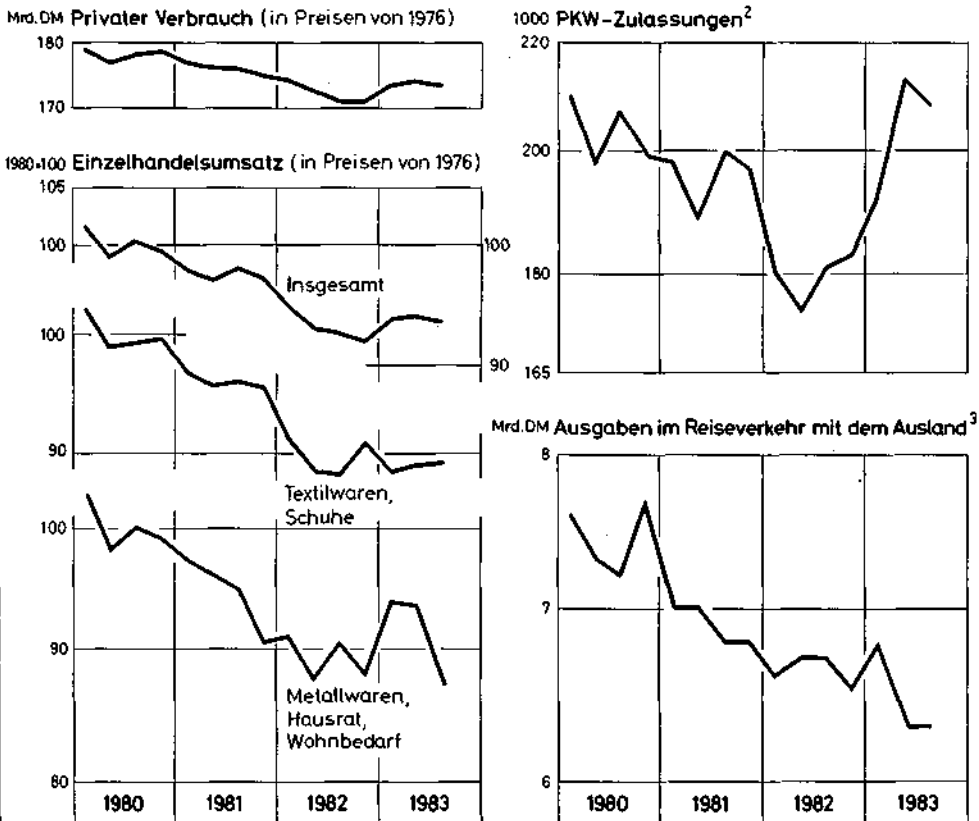
	1979	1980	1981	1982	1983 ¹	1984 ¹
Verwendung des Sozialprodukts in jeweiligen Preisen						
Privater Verbrauch	7,4	7,0	4,7	2,9	4,0	4,0
Staatsverbrauch	8,3	8,9	6,8	2,2	1,5	2,0
Ausrüstungsinvestitionen	12,5	6,9	0,6	-2,7	7,5	8,0
Bauinvestitionen	15,4	13,5	-0,3	-3,3	4,5	9,0
Vorratsveränderung (Mrd. DM)	(26,6)	(18,9)	(-0,1)	(7,2)	(15,0)	(20,0)
Ausfuhr	9,6	12,4	15,2	8,0	0,5	6,5
Einfuhr	19,1	16,6	11,3	3,1	0,5	5,5
Außenbeitrag (Mrd. DM)	(11,13)	(-3,11)	(13,01)	(37,96)	(39,0)	(47,5)
Bruttosozialprodukt	8,2	6,5	3,9	3,6	4,0	5,5
Verwendung des Sozialprodukts in Preisen von 1976						
Privater Verbrauch	3,1	1,4	-1,2	-2,2	1,0	1,5
Staatsverbrauch	3,5	2,6	1,5	-1,1	-0,5	0,5
Ausrüstungsinvestitionen	9,6	2,5	-3,5	-6,6	5,5	5,0
Bauinvestitionen	5,6	3,7	-4,6	-4,5	2,5	5,0
Vorratsveränderung (Mrd. DM)	(22,4)	(15,3)	(-0,4)	(5,4)	(12,0)	(17,0)
Ausfuhr	4,9	5,5	8,7	3,7	-1,0	4,0
Einfuhr	10,2	3,9	1,4	0,8	0,5	3,5
Außenbeitrag (Mrd. DM)	(11,42)	(17,76)	(45,14)	(57,24)	(52,0)	(56,0)
Bruttosozialprodukt	4,0	1,9	-0,3	-1,1	1,0	2,5
Preisniveau des Bruttosozialprodukts (1976 = 100)						
Privater Verbrauch	4,2	5,6	6,0	5,3	3,0	2,5
Ausrüstungsinvestitionen	2,7	4,2	4,3	4,3	2,0	3,0
Bauinvestitionen	9,3	9,5	4,6	1,3	1,5	4,0
Ausfuhr	4,5	6,5	6,0	4,2	1,5	2,5
Einfuhr	8,1	12,3	9,8	2,3	0	2,0
Bruttosozialprodukt	4,0	4,5	4,2	4,8	3,0	2,5
Entstehung des Bruttoinlandsprodukts in Preisen von 1976						
Arbeitsvolumen	0,8	0,2	-1,9	-2,2	-2,0	0
Produktivität	3,4	1,6	1,8	1,2	3,0	2,5
Bruttoinlandsprodukt	4,2	1,8	-0,1	-1,0	1,0	2,5
Einkommensverteilung						
Volkseinkommen	7,7	5,7	3,1	3,3	4,0	5,5
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	7,5	-0,9	-1,2	6,2	11,5	9,0
Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	7,8	8,4	4,7	2,3	1,5	4,0
dito in vH des Volkseinkommens	71,5	73,3	74,4	73,7	72,0	71,0
Lohnkosten je Produkteinheit ²	3,0	6,0	4,6	3,6	0,5	1,5
Staat³						
Einnahmen	7,6	7,1	4,4	4,7	3,5	5,0
Ausgaben	8,1	8,0	5,9	3,8	3,0	3,0
Finanzierungssaldo (Mrd. DM)	-37,8	-46,7	-59,7	-55,3	-53,0	-40,0

¹ Geschätzt. - ² Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten, bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen. - ³ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Wirtschaft und Statistik, Stuttgart 1983, H. 9. - Eigene Schätzungen.

Schaubild 2

Die Entwicklung der privaten Verbrauchsausgaben¹ in der Bundesrepublik Deutschland



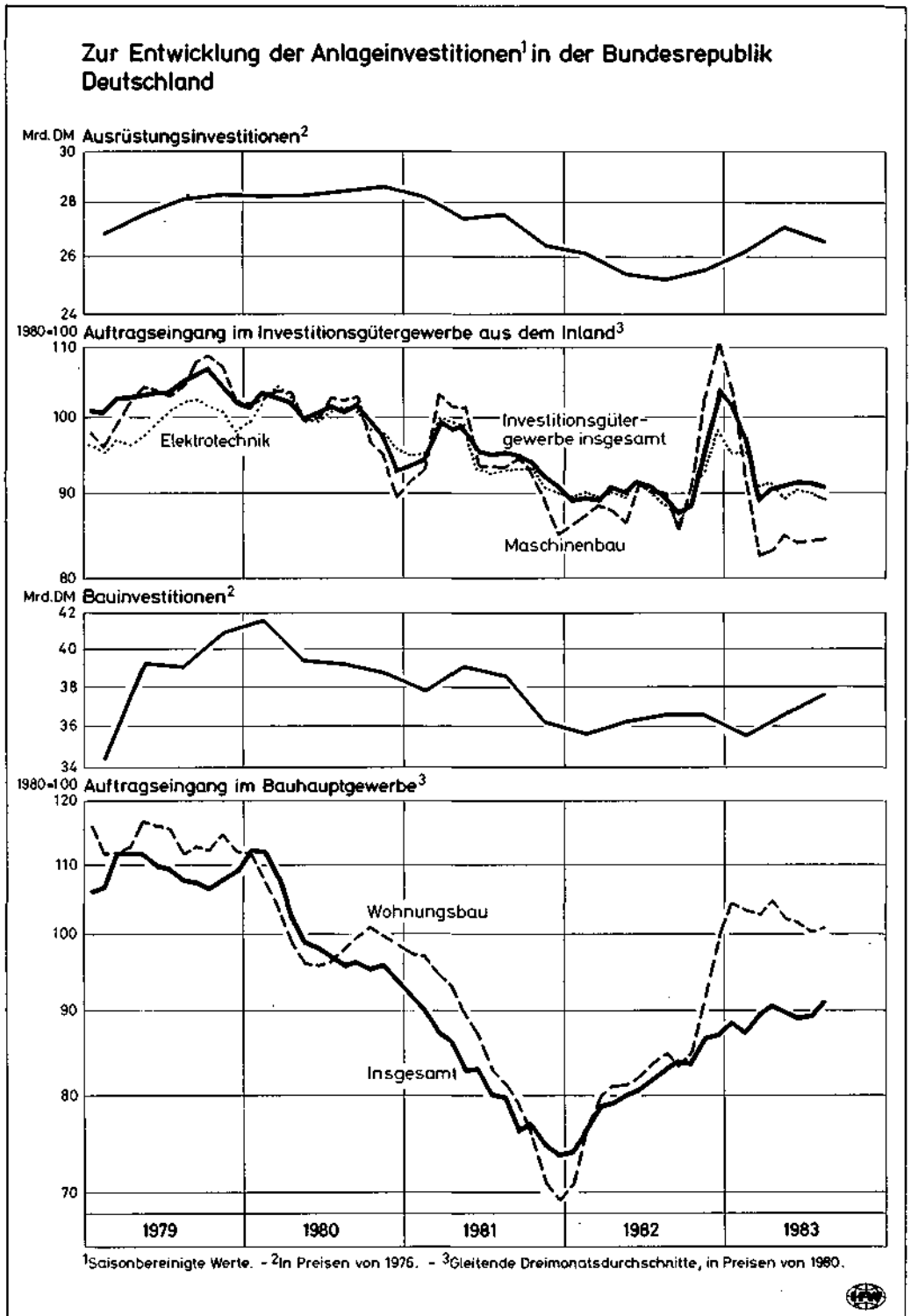
¹Saisonbereinigt. - ²Monatliche Zulassungen im Durchschnitt der einzelnen Quartale. - ³Deflationiert mit den gewogenen Verbraucherpreisen und Wechselkursen der wichtigen Reiseländer.



Profil der Investitionen wurde freilich in erster Linie durch die Investitionszulage mit ihren spezifischen Fristenregelungen bestimmt.

Während die Bauinvestitionen der Unternehmen zuerst nur schwach zugenommen haben, sind die Käufe von Ausrüstungsgütern – begünstigt durch die Investitionszulage – relativ rasch gestiegen. Insbesondere die Bau- und die Landwirtschaft haben kräftig investiert. Im Bau bestand nach der langen Flaute ein erheblicher Nachholbedarf; in der Landwirtschaft dürften die Investitionsausgaben durch die gute Einkommenslage infolge der reichlichen Ernte im Jahr 1982 stimuliert worden sein. Aber auch im verarbeitenden Gewerbe sind offenbar Investitionspläne nach oben revidiert worden. Besonders gefragt waren Personenkraftwagen, aber auch Nutzfahrzeuge; daneben nahmen die Käufe von Erzeugnissen der Büro- und Datentechnik deutlich zu, vor allem weil Rationalisierungsbemühungen in der

Schaubild 3



Verwaltung verstärkt wurden. Im Herbst 1983 waren die Ausrüstungsinvestitionen rund 4 vH höher als in der entsprechenden Vorjahrsperiode.

Zum Jahresende 1983 werden die Ausrüstungsinvestitionen wohl kräftig gestiegen sein, weil die Investitionszulage nur für Investitionsgüter in Anspruch genommen werden kann, die bis zum 31.12.1983 ausgeliefert worden sind. Im Jahresergebnis 1983 dürften die Ausrüstungsinvestitionen um 5,5 vH, die gesamten Anlageinvestitionen der Unternehmen um 4,5 vH über dem Vorjahrsniveau liegen.

11. Die inländische Nachfrage nach Investitionsgütern, soweit sie sich in Aufträgen an inländische Anbieter niederschlägt, hat im Sommerhalbjahr 1983 praktisch stagniert. Dies gilt für Kraftfahrzeuge und Maschinenbauerzeugnisse ebenso wie für Produkte der elektrotechnischen Industrie. Anhaltend kräftig ist nur die inländische Nachfrage nach ADV-Erzeugnissen gestiegen.

Die Tatsache, daß die Aufträge in der Investitionsgüterindustrie nach dem Schub um die Jahreswende 1982/83 nicht unter das Niveau des Vorjahrs abgesackt sind, deutet ebenso wie der kräftige Anstieg der Importe von Investitionsgütern auf eine Verbesserung der Investitionsneigung hin. In den Investitionsplänen der verarbeitenden Industrie kommt die Verbesserung nicht voll zum Ausdruck. Teilweise rührt dies daher, daß die Unternehmen verstärkt dazu übergegangen sind, Anlagen zu mieten, um die Unternehmensliquidität zu schonen. In der Einschätzung der künftigen Geschäftsentwicklung im Investitionsgütergewerbe, die wieder günstiger geworden ist, spiegelt sich die höhere Investitionsneigung ebenfalls wider.

12. Die günstige Auftragslage deutet darauf hin, daß die Ausrüstungsinvestitionen vorerst weiter zunehmen werden. Fraglich ist aber, ob die Belebung der Investitionstätigkeit in einen nachhaltigen Investitionsaufschwung einmündet. Zwar haben sich in den letzten Monaten die Absatzmöglichkeiten im Ausland verbessert, und diese Tendenz dürfte vorerst anhalten. Es wird aber bezweifelt, daß die wirtschaftliche Besserung im In- und Ausland dauerhaft ist, weil insbesondere in Westeuropa die Investitions- und Leistungsanreize für Produzenten und Arbeitnehmer kaum verbessert worden sind. Gewinnerwartungen und Hoffnungen auf einen Realeinkommensanstieg bleiben somit gedämpft. Hinzu kommt, daß die gegenwärtig noch stimulierend wirkenden Effekte der Geld- und Finanzpolitik 1984 zunehmend schwächer werden dürften.

13. Die Gewinnerwartungen auf mittlere Sicht scheinen weiter labil zu sein. Viele Unternehmen befürchten, daß die Lohnabschlüsse (zusammen mit den höheren Sozialabgaben) 1984 und danach eine weitere Gewinnerholung verhindern. Dazu trägt vor allem bei, daß die Gewerkschaften in vielen Wirtschaftsbereichen auf eine deutliche Arbeitszeitverkürzung drängen. Dabei wird von den Unternehmen eine ausreichende Kompensation der Mehrkosten durch zurückhaltende Lohnabschlüsse offenbar nicht erwartet. Dies und die Gefahr von Streiks könnte Unternehmen dazu veranlassen, geplante Investitionen zu unterlassen, mindestens aber zunächst einmal zurückzustellen.

14. Das Investitionsklima wird auch dadurch belastet, daß die vielfach gehegten Erwartungen auf eine investitions- und wachstumsfreundlichere Finanzpolitik enttäuscht worden sind. Die marginalen Abschreibungserleichterungen und Steuerentlastungen, die ab 1984 gelten, werden für viele Unternehmen wohl dadurch kompensiert, daß die Gemeinden die Gewerbesteuererträge anheben. Die geplante allgemeine Einkommensteuerentlastung ist auf die zweite Hälfte der achtziger Jahre verschoben worden. Angesichts der insgesamt unzureichenden Ertragsverbesserung wird die Realisierung mancher Investitionsvorhaben unterlas-

sen oder zumindest zurückgestellt werden. Statt dessen werden Finanzaktiva erworben, die immer noch relativ attraktiv erscheinen.

15. Bei dieser Konstellation dürften die Unternehmensinvestitionen - ausgehend von dem relativ hohen Niveau, das sie erreicht haben - 1984 nur verhalten zunehmen. Allerdings müssen gewerbliche Bauten, für die die Investitionszulage in Anspruch genommen werden soll, bis Ende 1984 fertiggestellt sein, was - für sich betrachtet - eine Beschleunigung im Verlauf des Jahres 1984 erwarten läßt. Stabilisierend auf die gewerblichen Bauinvestitionen wirken der Streckenausbau der Bundesbahn und die Verkabelung durch die Bundespost. Im Jahresdurchschnitt 1984 dürften die Unternehmensinvestitionen um 5 vH höher ausfallen als 1983.

Kräftiger Anstieg der Bauinvestitionen

16. Waren es 1982 zunächst der Rückgang des Zinsniveaus und stagnierende - zeitweise sogar sinkende - Baupreise, die die Nachfrage nach Wohnbauten kräftig erhöhten, so waren es um die Jahreswende 1982/83 vor allem die massiven staatlichen Maßnahmen zugunsten des Wohnungsbaus. Im Laufe des Jahres 1982 expandierte die Nachfrage um mehr als 30 vH; danach verlief sie freilich - als Reaktion auf die finanzpolitisch induzierte Übersteigerung zum Jahresende 1982 - in ruhigeren Bahnen. Die Wohnungsbautätigkeit hat auf den kräftigen Nachfrageanstieg zunächst nur zögernd, nach der Jahresmitte 1983 aber um so kräftiger reagiert.

Die Wohnungsbaunachfrage wird sich im Verlauf des Jahres 1984 wahrscheinlich abschwächen. Zwar ist nicht auszuschließen, daß manche Haushalte ihre Baupläne demnächst aus Furcht vor stärker steigenden Baupreisen vorziehen. Aber die seit den Sommermonaten 1983 wieder höheren Hypothekenzinsen sprechen eher für eine sinkende Bauneigung. Die Wohnungsbautätigkeit wird ungeachtet der schwächeren Nachfrage 1984 kräftig expandieren, weil vorhandene Aufträge abgewickelt werden. Starke Impulse kommen dabei nach wie vor vom Mehrfamilienhausbau, wo die Investitionstätigkeit vor allem dadurch angeregt wird, daß die Mehrwertsteueroption im Rahmen des Bauherrenmodells nur noch für Projekte in Anspruch genommen werden kann, die bis Ende 1984 fertiggestellt sind. Der Anstieg der Wohnungsbauminvestitionen dürfte 1984 im Jahresdurchschnitt 6 vH betragen.

17. Bund, Länder und Gemeinden haben ihre Bauinvestitionen 1983 verringert. Dazu hat der weniger dringliche Bedarf an Schulen, Krankenhäusern und Kindergärten beigetragen; viele Gemeinden sahen aber wohl in Kürzungen des Investitionshaushalts auch die einzige realisierbare Möglichkeit, den Ausgabenanstieg zu begrenzen und das Defizit zu verringern oder wenigstens nicht zu erhöhen.

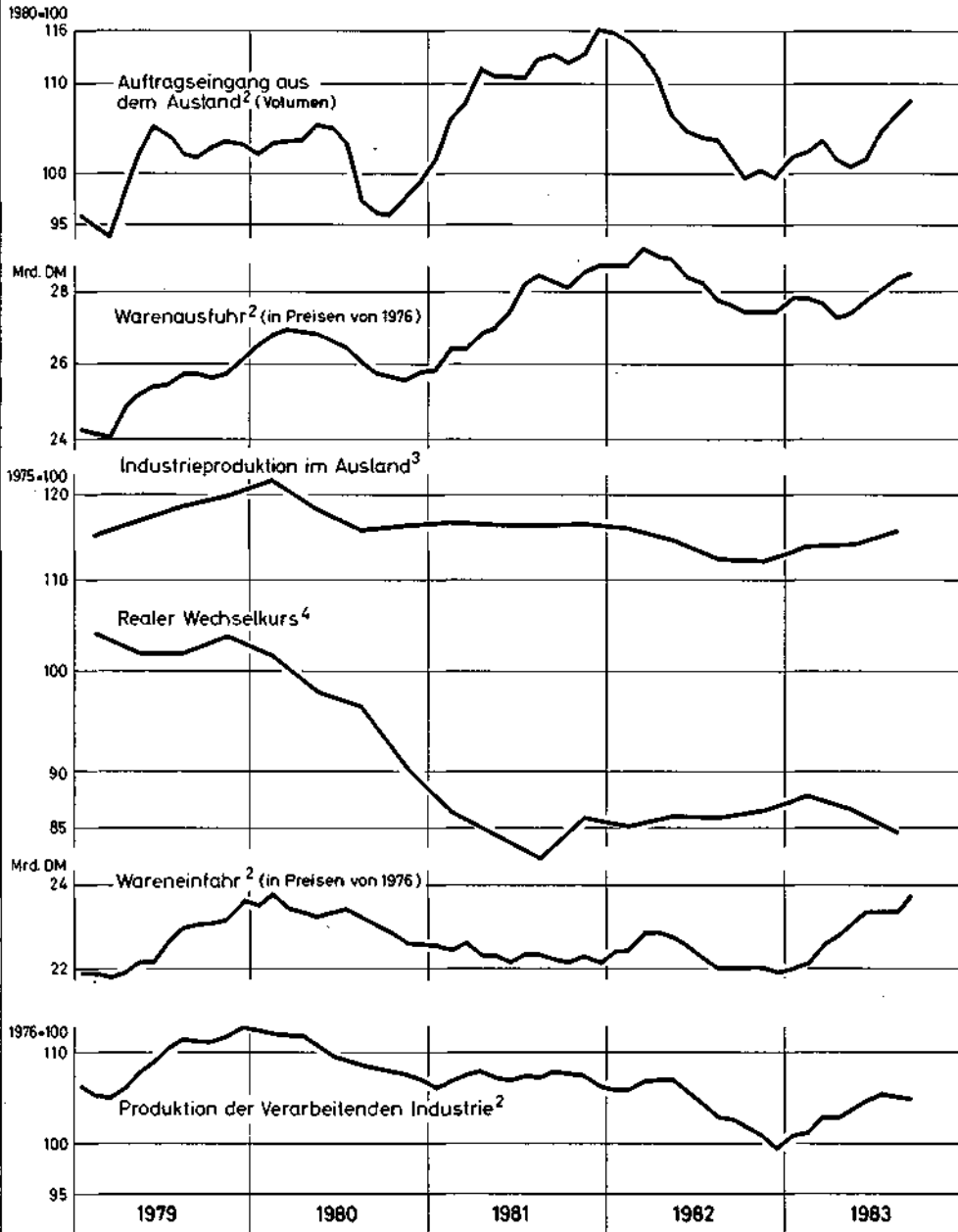
Öffentliche Stellen, insbesondere die Gemeinden, werden im Verlauf des Jahres 1984 ihre Nachfrage nach Bauleistungen wohl erhöhen. Viele Gemeinden können inzwischen deutliche Erfolge beim Defizitabbau aufweisen. Wenn 1984 die Steuereinnahmen wieder etwas stärker zunehmen, werden vermutlich wieder mehr Investitionsprojekte in Angriff genommen. Die Bauinvestitionen insgesamt dürften 1984 um 5 vH steigen.

Zeitweise lebhaftere Zunahme der Einfuhr

18. Mit der deutlichen Belebung der Binnennachfrage nahm die reale Wareneinfuhr 1983 merklich zu (Schaubild 4). Bei der Einfuhr von Vorprodukten dürften Lageraufstockungen im Hinblick auf eine erwartete weitere Zunahme der Produktion eine Rolle gespielt haben. Im Zusammenhang mit der kräftigen Ausweitung des privaten Verbrauchs ist die Einfuhr

Schaubild 4

Zur Ausfuhr- und Einfuhrentwicklung¹ der Bundesrepublik Deutschland



¹Saisonbereinigt. - ²Gleitende Dreimonatsdurchschnitte. - ³Gewichteter Index der Industrieproduktion von Belgien, Frankreich, Italien, Japan, den Niederlanden, dem Vereinigten Königreich, Österreich, Schweden, Schweiz und den Vereinigten Staaten; als Gewicht dienten die Anteile an der deutschen Ausfuhr. - ⁴Für die genannten zehn Industrieländer auf Basis der Verbraucherpreise und gewichtet mit den Welthandelsanteilen.



von Fertigwaren, insbesondere von Kraftfahrzeugen und anderen dauerhaften Gebrauchsgütern, seit Jahresbeginn rasch gestiegen. Der Nachfrageschub, der von der Investitionszulage ausgelöst worden ist, hat auch zu einer deutlichen Zunahme der Importe von Investitionsgütern geführt. Neben Kraftfahrzeugen wurden vor allem Büromaschinen verstärkt eingeführt.

Die Expansion der realen Wareneinfuhr dürfte sich demnächst etwas verlangsamen. Dafür spricht, daß der Verbrauch und die Investitionen im Inland 1984 langsamer als bisher und die Exporte nur in mäßigem Tempo zunehmen werden. Impulse von einer beschleunigten Lageraufstockung sind nicht zu erwarten: Das anhaltend hohe Zinsniveau in Verbindung mit der Erwartung einer nur moderaten konjunkturellen Belebung der Produktion und mäßige Preiserhöhungserwartungen auf den Weltmärkten dürften die Verarbeiter zu Zurückhaltung bei der Lagerbildung veranlassen. Insgesamt ist damit zu rechnen, daß die reale Wareneinfuhr im Einklang mit der Expansion der Gesamtnachfrage in mäßigem Tempo zunimmt. Im Jahresdurchschnitt 1984 dürfte sie rund 3 vH über dem Vorjahr liegen.

Ausfuhr steigt wieder

19. Seit der Jahresmitte 1983 nimmt die reale Warenausfuhr – nach einer längeren Stagnationsphase – wieder deutlich zu (Schaubild 4). Damit haben die expansiven Einflüsse der konjunkturellen Belebung in wichtigen Industrieländern die Oberhand gewonnen gegenüber den dämpfenden Effekten, die von der sinkenden Nachfrage der OPEC-Länder und zahlreicher Entwicklungsländer ausgehen.

Die kräftige konjunkturelle Expansion in den Vereinigten Staaten ließ die deutschen Exporte dorthin rasant in die Höhe schnellen (laufende Jahresrate im dritten Quartal über 50 vH). In der verstärkt steigenden Ausfuhr in eine Reihe kleinerer Länder (Niederlande, Belgien, Schweden, Schweiz) spiegelt sich die wirtschaftliche Belebung in diesen Ländern wider. Dagegen nahm die Ausfuhr deutscher Waren in die wichtigsten Exportländer – Frankreich und Italien – entsprechend der dort nach wie vor gedrückten wirtschaftlichen Lage nur wenig zu.

Die deutschen Exporte in die OPEC-Länder und in die Entwicklungsländer gingen zurück, eine Folge der zeitweise rückläufigen Einnahmen aus dem Öllexport beziehungsweise der Verschuldungsprobleme zahlreicher Entwicklungsländer. Die Abnahme der Ausfuhr in diese Regionen dürfte durch die verbesserte Wettbewerbsfähigkeit aufgrund der Abwertung der DM gegenüber dem US-Dollar und dem japanischen Yen gemildert worden sein.

20. Kräftig gestiegen sind die Exporte der Grundstoffindustrie, insbesondere die Ausfuhr von chemischen Erzeugnissen, bei denen es zu einer weltweiten Lageraufstockung kam. Die lebhaftere Nachfrage der Verbraucher in vielen Industrieländern führte zu steigenden Exporten von Konsumgütern. Der Export von Großanlagen und die Ausfuhr von Investitionsgütern im allgemeinen sind aufgrund der weltweiten Investitionsschwäche bislang jedoch kaum gestiegen.

21. Die reale Warenausfuhr dürfte 1984 weiter expandieren, doch wird das Tempo moderat sein. Die konjunkturelle Belebung in den Industrieländern wird sich fortsetzen, ein kräftiger konjunktureller Aufschwung mit einer nachhaltig steigenden Investitionstätigkeit ist indes nicht in Sicht. Eine anhaltend kräftige Zunahme der deutschen Ausfuhr war in der Vergangenheit wegen des hohen Anteils der Investitionsgüter immer mit einem Investitionsaufschwung im Ausland verbunden. Außerdem werden die wichtigsten Absatzländer – Frankreich und Italien – auch im kommenden Jahr angesichts der internen wirtschaftlichen Probleme allenfalls eine schwache Expansion verzeichnen.

Die günstigere Wirtschaftslage in den westlichen Industrieländern dürfte auch auf die OPEC-Länder und die Entwicklungsländer ausstrahlen, doch wird sich die Absatzlage beider Ländergruppen wohl nur verhalten bessern. Bei den Entwicklungsländern kommt hinzu, daß die tiefgreifenden Struktur- und Verschuldungsprobleme noch nicht gelöst sind und daß im Vergleich zu früheren Expansionsperioden die Kredite aus den Industrieländern weniger reichlich fließen werden. Auch die deutschen Exporte in die Staatshandelsländer werden angesichts der hohen Verschuldung dieser Länder nur schwach steigen, wobei die Ausfuhr in die Sowjetunion wie bisher eine Ausnahme machen dürfte.

Die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exporteure wird allerdings durch die schwache Bewertung der DM gegenüber Dollar und Yen begünstigt, so daß die deutsche Industrie Marktanteile gewinnen könnte. Im Jahresergebnis 1984 dürfte die reale Warenausfuhr insgesamt um rund 4 vH über dem Vorjahrsniveau liegen.

Arbeitslosigkeit nimmt ab

22. Die Arbeitsmarktlage hat mit einer Verzögerung von drei Quartalen auf die sich bessernde Konjunktur reagiert. Der Rückgang der Beschäftigtenzahl im Bergbau und verarbeitenden Gewerbe ist im Sommer 1983 zum Stillstand gekommen. Seither ist der Personalbestand wieder leicht aufgestockt worden. Im Bauhauptgewerbe, das bereits im Verlauf des Jahres 1982 deutlich steigende Aufträge hatte verbuchen können, war der zyklische Tiefstand der Beschäftigtenzahl bereits Anfang 1983 erreicht worden. Bis zum September 1983 ist die Beschäftigtenzahl dort um rund 40 000 aufgestockt worden.

23. Vor allem im privaten Dienstleistungssektor ist die Beschäftigung in den letzten Monaten gestiegen. Dies signalisiert die zunehmende Nachfrage in überregionalen Zeitungen nach Führungs- und Fachkräften für diesen Bereich. Für eine Vielzahl von Dienstleistungen gibt es freilich keine aktuelle amtliche Statistik; es kann sie auch noch nicht geben, weil viele dieser Aktivitäten im Prozeß des Wachstums und Strukturwandels gerade entstehen oder an Bedeutung gewinnen und sich daher dem Zugriff der Statistik (noch) entziehen. Die Beschäftigtenzahl in der Gesamtwirtschaft hat im dritten Quartal 1983 mit 21,9 Millionen Beschäftigten ihren zyklischen Tiefstand erreicht und ist danach wieder etwas gestiegen, trotz des anhaltenden Personalabbaus im öffentlichen Dienst.

24. Das Arbeitskräfteangebot hat sich trotz des Eintritts geburtenstarker Jahrgänge in das Erwerbsleben seit einem Jahr nicht mehr erhöht, wohl vor allem, weil mehr ausländische Arbeitnehmer in ihre Heimatländer abwandern als zuwandern und die stille Reserve verstärkt zunimmt. Dies hat dazu beigetragen, daß die Arbeitslosenzahl, die sich vom zyklischen Tiefstand zum Jahreswechsel 1979/80 bis zum Frühsommer 1983 verdreifacht hatte, danach nicht mehr gestiegen ist; seit August 1983 nimmt sie sogar spürbar ab. Wie in konjunkturell vergleichbaren Phasen der Vergangenheit bessert sich die Arbeitsmarktlage für Männer rascher als für Frauen. Die Stärke der konjunkturellen Aufwärtsbewegung zeigt sich am deutlichsten in der Abnahme der Kurzarbeiterzahl. Arbeiteten im November 1982 noch 1 Million Beschäftigte kurz, so waren es im Herbst 1983 (saisonbereinigt) nur noch rund 600 000 Beschäftigte. Der Rückgang der Arbeitslosenzahl wird sich wohl 1984 fortsetzen. Im Jahresdurchschnitt dürfte die Arbeitslosigkeit erstmals seit 1979 wieder etwas unter dem Vorjahrsniveau liegen.

Weiterhin verhaltener Preisanstieg

25. Der Preisanstieg blieb insgesamt mäßig, obwohl seit der Jahresmitte 1983 eine Reihe von preissteigernden Faktoren wirksam wurde. So sind die Mehrwertsteuersätze zum 1. Juli

1983 angehoben worden. Auch die Einfuhr verteuerte sich deutlich, da die DM vor allem gegenüber dem Dollar deutlich an Wert verlor. Schließlich kam es im Herbst, als die Ernte aus Witterungsgründen knapp ausfiel, zu einer merklichen Verteuerung von Obst und Gemüse.

Trotz dieser Anstöße hat sich der Anstieg des Preisniveaus nicht beschleunigt. Wegen des kräftigen Anstiegs der Produktion im Inland haben sich die Lohnstückkosten nur schwach erhöht. Zudem war der Konkurrenzdruck trotz der regen Inlandsnachfrage offenbar groß genug, um den Preisanstieg bei den dauerhaften Gebrauchsgütern niedrig zu halten. Hinzu kam, daß ein reichliches Angebot die Preise für Lebensmittel tierischen Ursprungs nur wenig steigen ließ. Die Wohnungsnutzung verteuerte sich – entgegen den Befürchtungen zu Jahresbeginn – nicht schneller, sondern langsamer als in den Vorjahren.

26. Einige Faktoren, die das Preisklima belasteten, wirken nicht weiter oder verlieren an Wirkung. Außerdem dürfte die Verteuerung der Einfuhr in Zukunft nachlassen, wenn, wie hier unterstellt, die Rohstoffpreise angesichts der moderaten Weltkonjunktur nur verhalten steigen und die DM gegenüber dem Dollar nicht weiter an Wert verliert. Auch im Inland dürfte die Expansion der Nachfrage nicht so stark sein, daß es bereits zu einem nennenswerten Kostenauftrieb kommen wird. Damit wird der Preisanstieg auch im kommenden Jahr relativ niedrig sein. Die laufende Rate dürfte 2 bis 3 vH betragen; im Jahresdurchschnitt wird sich die Lebenshaltung um etwa 2,5 vH verteuern.

Anhaltende Besserung nur bei lohn- und wirtschaftspolitischer Umorientierung

27. Für ein auf längere Sicht höheres Beschäftigungsniveau und mehr Wachstum am Produktionsstandort Bundesrepublik ist eine Umorientierung der Lohn- und Wirtschaftspolitik erforderlich. Den Maßstab für Tarifloohnerhöhungen dürfen nicht die wachstumsstärksten Regionen und Branchen setzen, vielmehr sollten sich die Tariflöhne, die vielfach den Charakter von Mindestlöhnen haben, an der Entwicklung in den weniger begünstigten Unternehmen, Branchen und Regionen orientieren. Es könnte sich dann eine positive Lohndrift herausbilden, die die Wanderung von schrumpfenden zu expandierenden Wirtschaftsbereichen anregt. Zugleich würden die peripheren Regionen als Produktionsstandorte nicht noch stärker an Attraktivität verlieren.

28. Generelle Verkürzungen der Arbeitszeit tragen nicht dazu bei, die Arbeitsmarktlage zu verbessern. Insgesamt wird der Mangel an qualifizierten Arbeitskräften, der trotz hoher Arbeitslosigkeit noch besteht, durch die Arbeitszeitverkürzung verstärkt. Dadurch entstehen Engpässe und Organisationsprobleme in den Unternehmen. Weniger qualifizierte Arbeitskräfte ziehen bei einer Arbeitszeitverkürzung in jedem Fall den kürzeren: Wird sie nämlich kostenneutral, das heißt mit entsprechenden Einkommensabschlägen, durchgeführt, wird ihren Interessen zuwidergehandelt; denn gemessen an der Bereitschaft dieser Arbeitnehmer, im Betrieb oder in der Schattenwirtschaft zusätzlich zu arbeiten, wollen sie lieber mehr Einkommen als mehr Freizeit. Wird die Arbeitszeitverkürzung ohne Abschlag bei den Löhnen durchgeführt, so sind die Unternehmen aus Wettbewerbsgründen gezwungen, verstärkt zu rationalisieren. Dadurch sind wiederum vor allem weniger qualifizierte Arbeitskräfte betroffen, sie sind einem erhöhten Entlassungsrisiko ausgesetzt. Wohlfahrtssteigernd wäre, wenn individuelle Nachfrage nach mehr Freizeit besteht, flexible Arbeitszeitregelungen anzubieten. Dabei ist freilich darauf zu achten, daß die Kosten solcher Maßnahmen von den Begünstigten und nicht von denen getragen werden müssen, die bereit oder darauf angewiesen sind, mehr zu arbeiten.

29. Die Finanzpolitik sollte darauf verzichten, unrentable Arbeitsplätze durch Subventionen am Leben zu erhalten. Solche Subventionen tragen dazu bei, ein Angebot an qualifizierten Arbeitnehmern, das sonst in anderen wettbewerbsfähigen Unternehmen beschäftigt werden könnte, durch zu hohe Löhne in unrentablen Unternehmen zu binden. Zudem zeigt die Erfahrung, daß die Aufrechterhaltung der Produktion subventionierter Unternehmen letztlich zu Lasten der Gewinne der wettbewerbsfähigen Unternehmen geht: Rentable Arbeitsplätze werden durch unrentable verdrängt. Allenfalls wären daher zeitlich befristete Subventionen zu rechtfertigen, wenn die betroffenen Arbeitnehmer Einkommensabschlägen zustimmen. Wenn eine solche Politik verlässlich angekündigt würde, wäre wohl frühzeitiger mit mehr Widerstand der Unternehmen gegen zu hohe Lohnanhebungen zu rechnen. Zudem wäre der Druck, unrentable Produktionsbereiche rechtzeitig abzubauen, erheblich größer.

30. Die Regierung könnte lohnpolitische Zurückhaltung und eine stärkere Auffächerung der Einkommen nach Qualifikationen, Branchen und Regionen fördern, wenn sie nicht nur Subventionen und Sozialleistungen verminderte, sondern auch eine deutliche Entlastung bei der Lohn- und Einkommensteuer beschlösse. Die Ankündigung einer deutlichen Steuersenkung ab 1.1.1985 würde Klarheit über den zukünftigen steuerpolitischen Kurs schaffen und durch die Ankündigungseffekte Nachfrage und Produktion rasch positiv beeinflussen, da sich damit die Einkommens- und Gewinnerwartungen verbesserten. In der Arbeitslosenversicherung sollten – wie es jetzt in der Krankenversicherung der Fall ist – die Einnahmenüberschüsse, die 1984 zu erwarten sind, für Beitragssenkungen, nicht aber für zusätzliche arbeitsmarktpolitische Maßnahmen eingesetzt werden. Aller Erfahrung nach hemmen diese den Anpassungsprozeß.

Summary

Federal Republic of Germany: Noticeable recovery, but will it last?

The economic situation in the Federal Republic of Germany has improved considerably in the course of 1983. Business climate and consumer sentiment have brightened markedly. Since mid 1983 new orders from abroad have contributed to the recovery, too. However, the recovery was not smooth; its profile was dominated by policy measures: In early 1983 the investment premium led to a surge of investment in machinery and equipment, especially in motor vehicles. The increase of the value added tax effective as of July 1983 induced consumers to increase their purchases noticeably in the first half of 1983, all the more since there was ample liquidity due to the deblocking of savings accumulated under a subsidized saving scheme. In the final quarter of 1983, firms accelerated investment in machinery and equipment in order to be eligible for the investment premium.

At the end of 1983, industrial production is about 6 per cent higher than last year. Unemployment decreases since summer 1983. The inflation rate – a year ago some 5 per cent – is now about 2.5 per cent.

Economic activity recovered mainly because of monetary and fiscal stimuli. If, however, medium-term economic growth is to be fostered the incentives to work and to invest have to be improved. In this respect the government has not done very much until now. Therefore, the fear is not unjustified that the recovery could lose momentum when the effects of the economic policy stimuli will fade away in 1984.

The public sector deficit decreased in 1983; it will decrease substantially in 1984. This, in general, is welcome since it is favorable for private credit demand. However, unfortunately the deficit declines mainly because the government increased tax rates and social contributions thus either adding to private credit demand or reducing the saving capacity of the private sector and additionally reinforcing the tax system's negative effects on the incentives to work and to invest. The positive effects of the reduction of the property tax and the improved depreciation allowances are comparatively small. A cut of the income tax has been put off by the government to the end of the eighties.

Concerning the reduction of expenditures, especially subsidies, the government was lacking a clear-cut concept. The coal, the steel and the shipbuilding industry even are to receive higher subsidies than before. In addition, one has to fear that the planned limitations in the public servants' wage increase will not materialize. Furthermore it is likely that the structural labor market deficiencies which stem from inadequate wage differentiations and which will increase will be artificially reduced by labor market policy measures. Subsidies for early retirement have already been decided upon by the government.

Whether or not the improvement of profits that has begun in 1983 will continue depends mainly on the wage settlements. The main topic in the wage round will be the unions' demand for shorter working time. The employers' associations seem to be ready to accept a decrease of the retirement age. However, they refuse to cut the average work week – the main demand by some big unions. The results of surveys show that shortening the work week is not very popular among employees. However, after having given top priority to a shortening of the work week the unions will stick to their demand. It cannot be excluded that this will lead to strikes. Whatever the outcome of the negotiations will be it seems to be not very probable that a shorter working time per week will be effective already in 1984. Possibly there will be a reduction of the retirement age in some branches and a shorter work week only for older employees in some other branches.

Unions will aim at avoiding real income losses. They probably will be successful because a relatively favorable economic development in 1984 is expected. Since the inflation rate will be nearly 3 per cent at the time of the wage negotiations the settlements will be in the order of 3 per cent. Such wage increases together with the increased contributions to social insurance and the costs of reducing working time – though still small in 1984 – will hardly allow profits to further improve. In addition, profit expectations will be dampened by the costs of shortening the working time expected for the medium run. A significant wage differentiation as to qualifications, branches and regions which is necessary in order to improve the competitive position of those groups suffering from overly high unemployment will hardly be agreed upon in the next wage round.

In early 1983 monetary policy was over-expansionary. In the course of the year, however, the expansion of central bank money was reduced substantially. In 1984 the Bundesbank is expected to expand the money supply by the potential-orientated rate of 5 per cent.

Fiscal and monetary policy – after having stimulated demand in 1983 – will give less impulses to consumption and investment in 1984. Foreign demand, however, will continue to increase, but this will hardly avoid a slowing down of GNP growth. Because of the significant carry-over at the beginning of 1984 real GNP will increase by 2.5 to 3 p.c. in 1984 on average. Unemployment will decline in the course of 1984; on average it will be somewhat lower than in 1983 (2.26 millions). Consumer prices are expected to increase at a 2.5 per cent rate.