

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

Article — Digitized Version

Bundesrepublik Deutschland: vor einer Stabilisierungsrezession

Die Weltwirtschaft

Provided in Cooperation with:

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

Suggested Citation: Boss, Alfred; Flemig, Günter; Langfeldt, Enno; Trapp, Peter; Walter, Norbert (1979) : Bundesrepublik Deutschland: vor einer Stabilisierungsrezession, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 2, pp. 19-43

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/3170>

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: Vor einer Stabilisierungsrezession

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

1. In der Bundesrepublik Deutschland hielt der kräftige Konjunkturaufschwung bis zum Sommer 1979 an. Die Produktion stieg spürbar, die Arbeitslosigkeit ging zurück. Begleitet war die konjunkturelle Belebung im Verlauf von 1979 allerdings von einer starken Beschleunigung des Preisanstiegs. Die Verfehlung des Stabilitätsziels rückte in den Mittelpunkt der wirtschaftspolitischen Diskussion.

2. Die Inflationsbeschleunigung resultierte letztlich aus der starken monetären Expansion in den beiden vorhergegangenen Jahren. Die Bundesbank hatte aus Sorge um die Wettbewerbsfähigkeit inländischer Anbieter, die durch die reale Aufwertung nachhaltig gefährdet schien, und um die als sehr anfällig eingeschätzten Ansätze zu einer Belebung der Inlandskonjunktur das Zinsniveau niedrig gehalten und eine beschleunigte Ausweitung der Geldmenge toleriert. Die inflationären Risiken dieser Politik wurden jedoch unterschätzt. Die expansive Geldpolitik im Verein mit der auf Nachfragestimulierung ausgerichteten Finanzpolitik waren die entscheidenden Determinanten des Aufschwungs 1978/79, der bei zunehmenden Kapazitätsengpässen in vielen Bereichen zu einem beschleunigten Preisanstieg führte. Zeitweise wurde die „hausgemachte“ Inflationsrate durch den Preisschub, der von der Ölverteuerung ausging, erhöht.

Umstrittene stabilitätspolitische Strategien

3. Da die Konjunktorentwicklung 1979 ausgesprochen günstig verlief und die Probleme am Arbeitsmarkt zusehends kleiner wurden, konzentrierten sich die wirtschaftspolitischen Instanzen – vor allem die Bundesbank – auf die Inflationsbekämpfung. Es besteht kein Zweifel daran, daß die geldpolitische Überexpansion des Jahres 1978 nicht fortgesetzt werden durfte, sollten die Preissteigerungen begrenzt werden. Umstritten ist jedoch neuerdings, durch welche geldpolitische Strategie die Inflation mit den geringsten gesamtwirtschaftlichen Kosten in Form von Arbeitslosigkeit und Produktionsausfällen bekämpft werden kann.

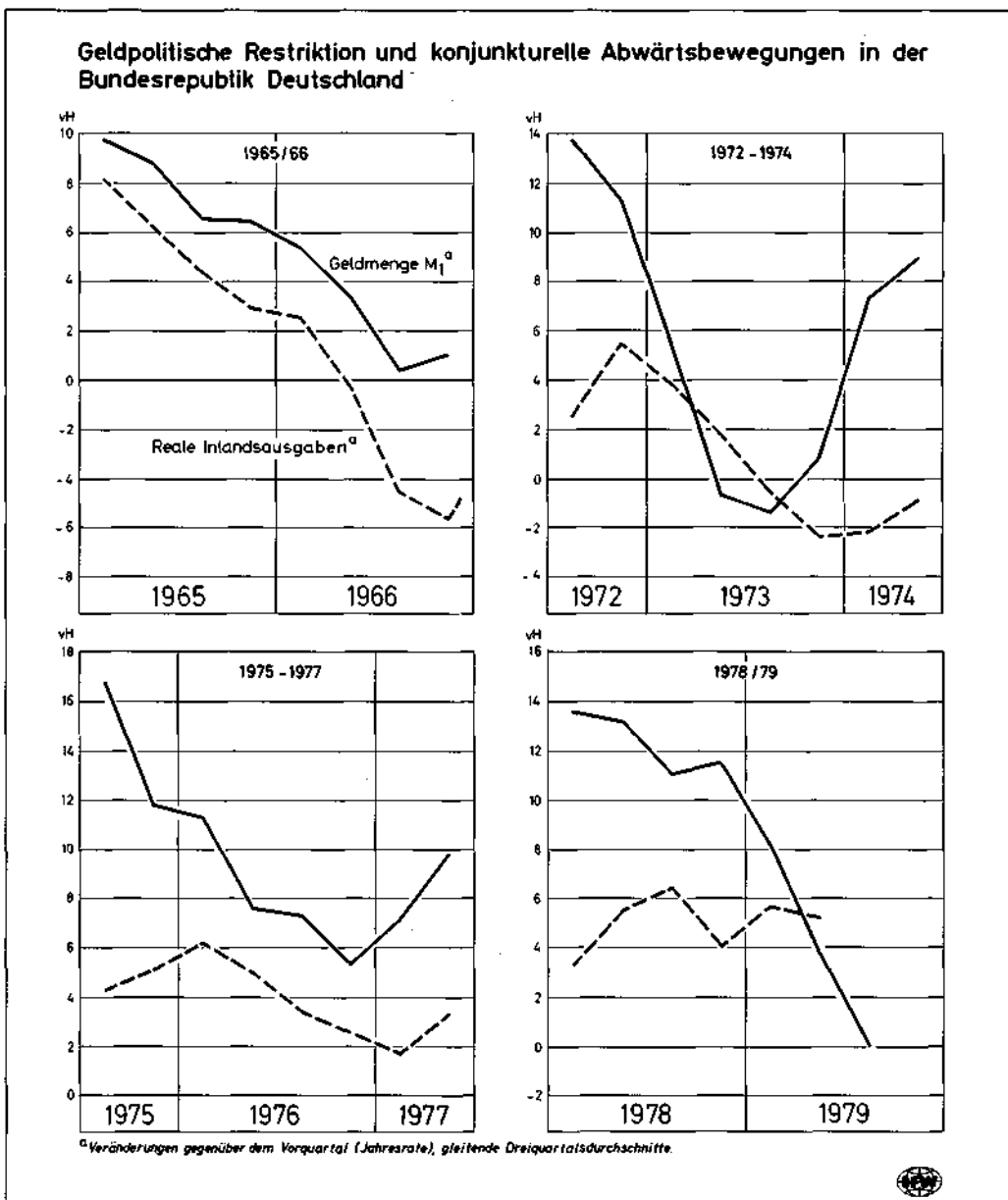
In den siebziger Jahren schien weitgehend Einigkeit darüber zu bestehen, daß durch eine angekündigte Politik der allmählichen Geldmengenzeleration die ex-ante Koordination der Erwartungen erleichtert würde, so daß die Geldpolitik vor allem zu einer Reduktion der Inflationsrate, nicht aber zu spürbaren Produktions- und Beschäftigungswirkungen führt. Von dieser Strategie des Gradualismus wird jedoch in letzter Zeit auch von seiten der Bundesbank behauptet, sie habe in den vergangenen Jahren versagt¹. In Wirklichkeit ist eine solche Politik jedoch gar nicht praktiziert worden. Versagt haben die wirtschaftspolitischen Instanzen, indem sie die angekündigte Politik nicht durchsetzten.

¹„Die Strategie des Gradualismus im Kampf gegen die Inflation hat in den meisten Ländern versagt. Warum? Weil es zu schwierig war, sie über eine längere Periode konsistent aufrechtzuerhalten; und was noch wichtiger ist: ein zu gradualistischer Ansatz ist schlecht geeignet, inflationäre Erwartungen zu brechen. J.M. Keynes sah dieses Versagen des Gradualismus schon vor vielen Jahrzehnten voraus, als er schrieb, ‚eine lang ausgedehnte Deflation (womit er eine Anti-Inflationspolitik meinte) kann mit höheren Kosten verbunden sein als eine scharfe‘“ (Übersetzung aus dem Englischen durch die Verfasser). O. Emminger, *Where do we stand? Where are we heading? Remarks at the Conference of the Conference Board in Europe*, wiederabgedruckt in: Deutsche Bundesbank, „Auszüge aus Presseartikeln“, Frankfurt a.M., Nr. 81, vom 24. Oktober 1979, S. 2.

4. In der nationalen und internationalen Diskussion wird in zunehmendem Maße die Auffassung vertreten, daß die Inflationsmentalität nur durch eine drastische Restriktionspolitik zu brechen sei.

Eine solche Politik führt jedoch, wie die Erfahrung in der Bundesrepublik Deutschland und in anderen Industrieländern gezeigt hat, zu einer starken Verringerung der wirtschaftlichen Aktivität (Schaubild 1). Die konjunkturellen Schwankungen, die den geldpolitischen Tempoänderungen in den siebziger Jahren folgten, deuten darauf hin, daß die Abstimmung

Schaubild 1



der einzelwirtschaftlichen Pläne nicht so reibungslos abläuft, wie es erforderlich wäre, sollte ein abrupter geldpolitischer Kurswechsel ohne negative Produktions- und Beschäftigungswirkungen bleiben. Der soziale Konsens, der notwendig wäre, um die Inflation rasch durch eine drastische Restriktionspolitik zu reduzieren, ohne daß es dabei zu einem Produktions- und Beschäftigungseinbruch kommt, läßt sich in einer Marktwirtschaft kurzfristig offensichtlich nicht herstellen. Nach wiederholten Zielverfehlungen allein von der Ankündigung einer restriktiven Geldpolitik eine Revision der Inflationserwartungen abzuleiten, hieße, die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik zu überschätzen und die Rationalität der am Wirtschaftsprozess Beteiligten zu unterschätzen.

Eine abrupte Drosselung der Geldmengenexpansion, insbesondere eine unerwartete, führt zu einer Kette von Anpassungsreaktionen, die unmittelbar auf die reale Entwicklung einwirken. Aufgrund einer Liquiditätsverknappung lassen sich die beabsichtigten Transaktionen in der Volkswirtschaft nicht wie geplant realisieren. Die Banken erhöhen die Zinsen, um zusätzliche Einlagen anzuziehen, und veräußern Wertpapiere. Wegen des Zinsanstiegs legen die Wirtschaftssubjekte mehr Geld an und fragen weniger Güter nach, es kommt zu einem unfreiwilligen Lageraufbau. Für die Unternehmen ist aufgrund vertraglicher Vereinbarungen über Löhne und Preise für Vorprodukte der Versuch, den Absatz durch Preissenkungen zu erhöhen, mit einem erheblichen Verlustrisiko behaftet. Denn es liegen keine Informationen über die Ursachen des Nachfragerückgangs vor, und die Informationsgewinnung ist mit Kosten verbunden. Die kostengünstigste Anpassung sehen die Unternehmen in dieser Situation darin, zunächst vor allem mit einer Verminderung der Produktion zu reagieren. Der Abschwung setzt sich fort, bis die gesamtwirtschaftlichen Nominalgrößen sich so weit angepaßt haben, daß kein Mißverhältnis zwischen Geldangebot und Geldnachfrage mehr besteht.

5. Die Bundesbank hat 1979 versucht, durch eine scharfe Bremsung der monetären Expansion die Inflation unter Kontrolle zu bekommen. Die bisherigen Maßnahmen haben nicht, wie häufig behauptet, lediglich „ungenutzte“ Geldbestände abgeschöpft, bevor diese als Inflationstreibstoff hätten wirksam werden können. Vielmehr hat sich die übermäßige Geldmengenexpansion der Vorjahre bereits in einer kräftigen Ausweitung der nominalen Nachfrage niedergeschlagen. Der kräftige Zinsanstieg auf breiter Front zeigt an, welche Verschiebungen im Verhältnis zwischen Geldangebot und Geldnachfrage das Abschöpfen „ungenutzter“ Geldbestände verursacht hat. Auf diese Weise werden Zahlungsmittel, die bislang als Sichtguthaben für Transaktionszwecke gehalten wurden, in zinstragendes Geldvermögen umgewandelt, geplante Ausgaben unterbleiben.

6. Es ist in der öffentlichen Diskussion nicht kontrovers, daß endogene Prozesse, Ölverteuerung und Abschwächung der Weltkonjunktur im Jahre 1980 zu einer Verminderung des Sozialproduktsanstiegs in der Bundesrepublik Deutschland führen werden. Die skizzierten Effekte der restriktiven Geldpolitik der Bundesbank, aber auch die Gleichrichtung der monetären Politik in vielen Industrieländern, werden jedoch zu mehr als lediglich einer „Normalisierung“ der Konjunktur im Jahre 1980 führen. Die Kumulation der negativen Effekte dürfte bestenfalls eine Stagnation der gesamtwirtschaftlichen Produktion zulassen.

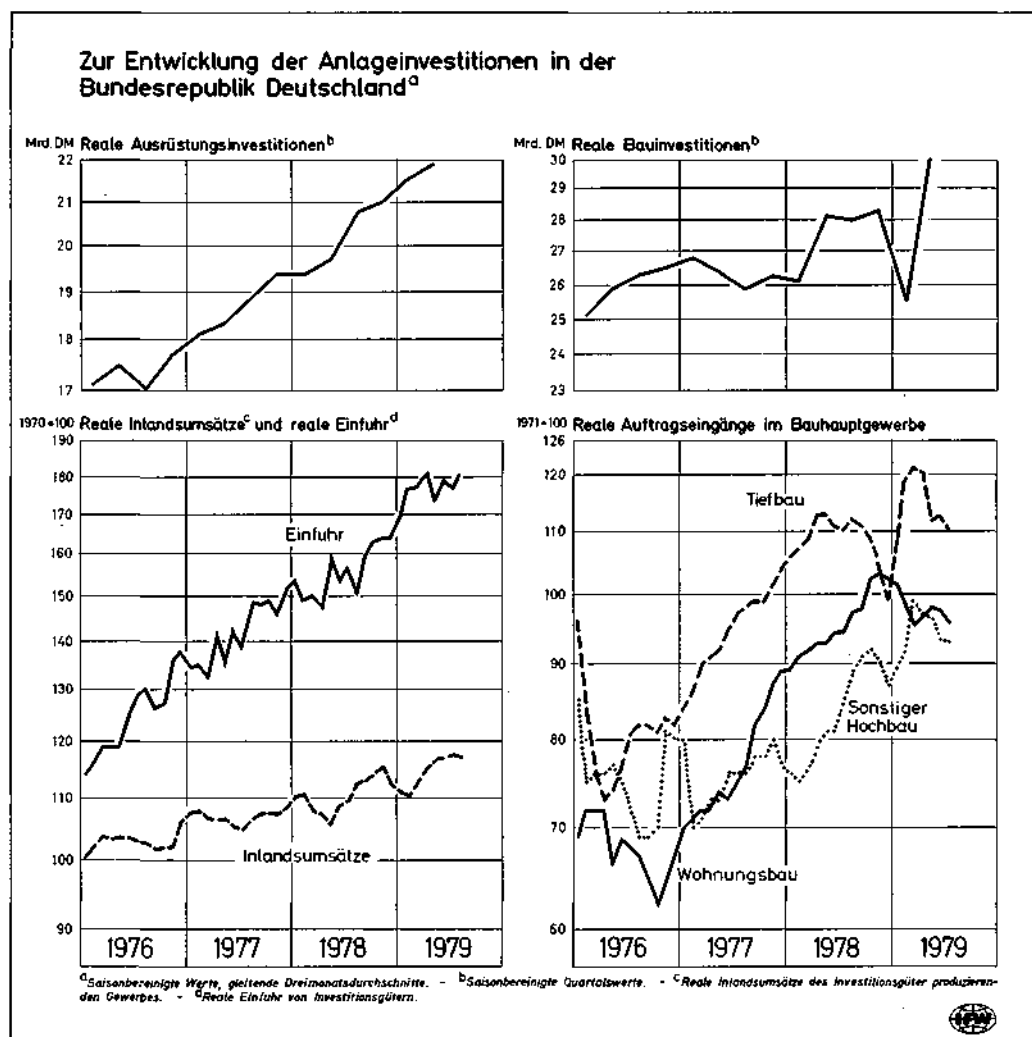
Nachlassende Dynamik der Inlandsnachfrage

7. Im zweiten Halbjahr 1979 haben die allmählich einsetzenden Wirkungen der restriktiven Geldpolitik, die Konjunkturabschwächung im Ausland und die Wirkungen der Ölverteuerung bereits zu einer spürbaren Dämpfung der Nachfrageexpansion geführt. Dem ist die Entwicklung der Produktion ohne große Verzögerung gefolgt. Wegen des kräftigen

Aufschwungs bis zur Jahresmitte dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion 1979 um 4 vH gestiegen sein nach einem Anstieg um 3,5 vH im Jahre 1978.

8. Die Investitionstätigkeit hat sich nach dem steilen Anstieg bis zur Jahresmitte 1979 im weiteren Jahresverlauf wieder abgeflacht. Im dritten Quartal 1979 wiesen sowohl die realen Importe von Investitionsgütern als auch die realen Inlandsumsätze auf ein verlangsamtes Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen hin (Schaubild 2). Diese Tendenz dürfte bis zum Jahresende angehalten haben, zeigen doch die realen Auftragseingänge der Investitionsgüterindustrie im Jahresverlauf nur einen schwachen Anstieg. Zur Dämpfung der Investitionstätigkeit dürfte vor allem die zunehmend restriktive Geldpolitik im In- und Ausland beigetragen haben. Nach dem kräftigen Zinsanstieg im Verlauf von 1979 stellt der Erwerb finanzieller Aktiva (Termineinlagen, kurzfristige Staatspapiere) bei sinkenden Inflationserwartungen und sich verschlechternden Absatzaussichten eine attraktive Alternative zu Investitionen in Realkapital dar. Wegen des hohen Überhangs dürften die Ausrüstungsinvestitionen 1979 um rd. 10 vH gestiegen sein.

Schaubild 2



9. Die Bautätigkeit verzeichnete nach den starken witterungsbedingten Produktionseinschränkungen im ersten Quartal 1979 bis zur Jahresmitte 1979 in allen Bausparten einen steilen Anstieg (Schaubild 2). Im dritten Quartal 1979 lag die Bautätigkeit insgesamt um etwas mehr als 10 vH über dem Niveau des Vorjahres. Erreicht wurde dies durch eine starke Erhöhung der Produktivität, die durch die kräftige Ausweitung der Investitionen in der Bauwirtschaft während der letzten beiden Jahre ermöglicht wurde. Hinzu kam, daß die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden um 2,5 vH gegenüber dem Vorjahr erhöht wurde. Dies ist auf eine leichte Zunahme der Beschäftigtenzahl und teilweise wohl auch auf eine Verschiebung des Jahresurlaubs vieler Bauarbeiter in die witterungsmäßig ungünstigere Jahreszeit zurückzuführen.

Der hohe Bestand an Aufträgen läßt erwarten, daß die Bautätigkeit auch im vierten Quartal 1979 auf hohem Niveau geblieben ist. Die Zuwachsrate der Bauinvestitionen wird 1979 mit rd. 5,5 vH trotz des strengen Winters leicht über der des Vorjahres (5 vH) liegen.

10. Die Entwicklung der realen Nachfrage nach Bauleistungen hat ihren Höhepunkt im Sommer 1979 bereits überschritten und deutet damit auf ein Ende des bereits zwei Jahre dauernden Booms hin.

Im Wohnungsbau tendieren die realen Auftragseingänge – von kurzfristigen Unterbrechungen abgesehen – seit Ende 1978 nach unten. Die Zinsen für Hypothekendarlehen sind seit Jahresbeginn um fast zwei Prozentpunkte gestiegen, der Preisanstieg für Bauten und Grundstücke geht weit über die erwartete Einkommenserhöhung hinaus. Die Verschlechterung der Rahmenbedingungen für die Bautätigkeit spiegelt sich in der Entwicklung der Kapitalzusagen bereits deutlich wider, sie lagen im dritten Quartal 1979 um rd. 16 vH unter dem Niveau des Vorjahres.

Im öffentlichen Bau waren die realen Auftragseingänge nach einem deutlichen Anstieg zu Jahresbeginn zuletzt rückläufig. Dazu mag die beabsichtigte zeitliche Streckung der öffentlichen Auftragsvergabe bereits beigetragen haben. Insgesamt stellt diese Entwicklung jedoch – angesichts der noch hohen Bestände an öffentlichen Aufträgen und der starken Ausweitung der staatlichen Bauinvestitionen im letzten Jahr – eine gewisse Normalisierung dar.

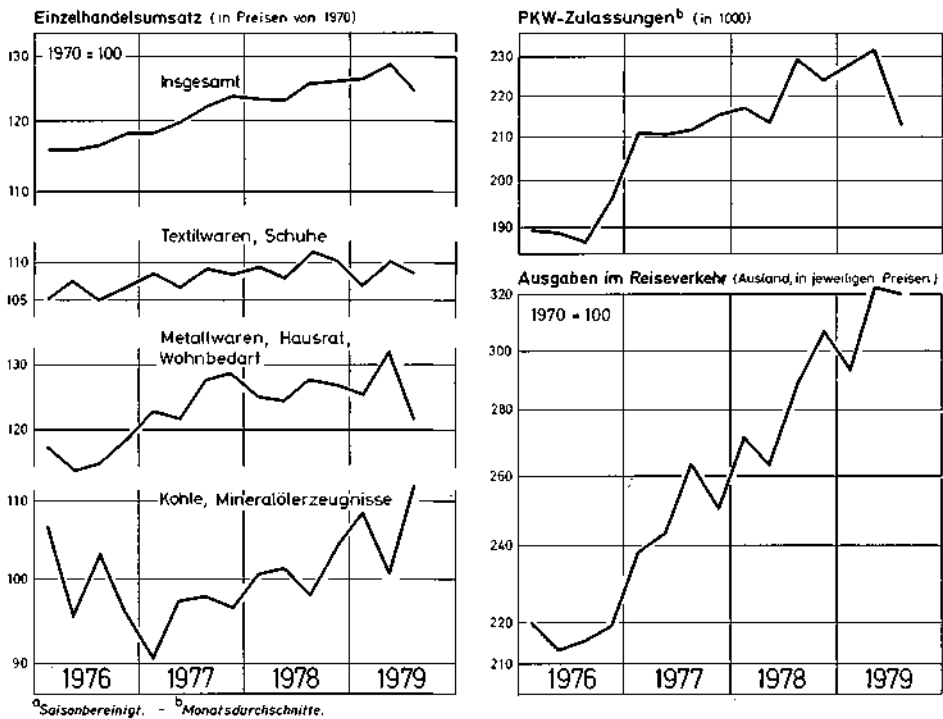
Nur im Wirtschaftsbau sind die Aufträge fortgesetzt gestiegen, wenn zuletzt auch nur noch abgeschwächt. Das bereits über einen längeren Zeitraum günstige Investitionsklima dürfte auch die Bereitschaft zu Erweiterungsinvestitionen erhöht haben. Daneben werden in diesem Bereich auch Teile des Zukunftsinvestitionsprogramms wirksam (Fernwärmeversorgung, energiewirtschaftliche Demonstrationsprojekte wie Versuchsanlagen zur Kohleverflüssigung und -vergasung).

Trotz der Nachfrageabschwächung blieb der Baumarkt 1979 ein Verkäufermarkt. Nicht zuletzt dies erklärt, daß die Baupreise um fast 10 vH über dem Vorjahrsniveau liegen werden.

11. Die privaten Verbrauchsausgaben sind im ersten Halbjahr 1979 kräftig gestiegen. Dazu trugen die steigende Beschäftigung, steuerliche Entlastungen und höhere Transferzahlungen bei, die bewirkten, daß das verfügbare Einkommen trotz mäßiger Lohnabschlüsse kräftig zunahm. Die sich verbessernde Konjunktur und die Abnahme der Arbeitslosigkeit förderten die Konsumneigung.

Mit der deutlichen Beschleunigung des Verbraucherpreisanstiegs, die durch die Ölpreiserhöhung und die Heraufsetzung der Mehrwertsteuer zur Jahresmitte zusätzlichen Schwung erhielt, wandelte sich das Konsumklima (Schaubild 3). Hatten sich die Verbraucher bis zur Jahresmitte 1979 noch mit Heizölkäufen zurückgehalten – wohl auch in der Hoffnung auf sinkende Preise –, so stiegen die Heizölkäufe im dritten Quartal 1979 deutlich an. Auch dies

Zur Entwicklung der privaten Verbrauchsausgaben^a in der Bundesrepublik Deutschland



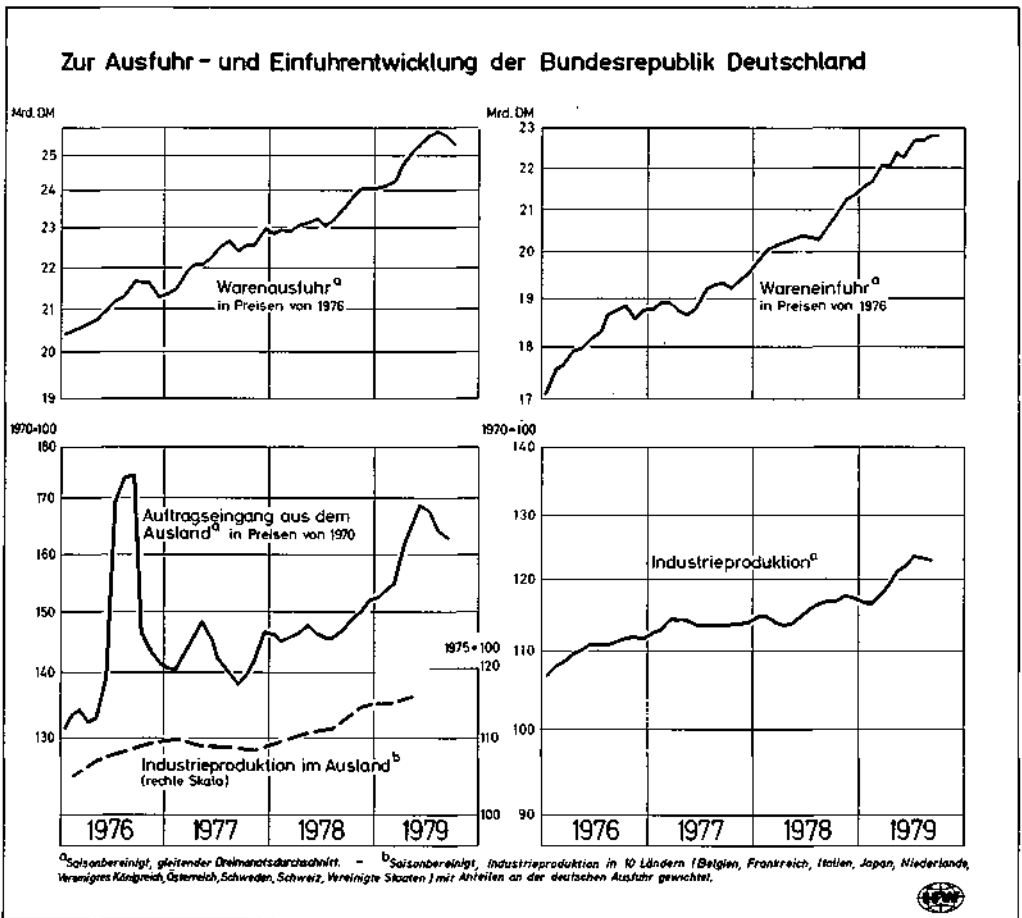
fürte dazu, daß die Verbraucher ihre Käufe in anderen Verbrauchsbereichen einschränkten. Dabei wurden selbst die Käufe von Hausrat, bei denen die rege Wohnbautätigkeit zuvor noch stimulierend gewirkt hatte, in Mitleidenschaft gezogen. Vor allem aber fand um die Jahresmitte der Automobilboom ein Ende; die Zulassungszahlen sind deutlich rückläufig. Zu dem relativ scharfen Nachfrageknick dürfte nicht zuletzt die Anhebung der Benzinpreise beigetragen haben. Relativ wenig haben die privaten Haushalte bisher bei den Ausgaben für Reisen reagiert. Offenbar - das zeigt auch die Erfahrung von 1975/76 - planen die Verbraucher hier langfristiger und reagieren erst mit Verzögerung auf Realeinkommenseinbußen.

Der relativ starke Zinsanstieg und die zunehmende Unsicherheit über die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung dürften dazu geführt haben, daß die Konsumausgaben in den letzten Monaten von 1979 nur noch mäßig gestiegen sind. Für das Jahr insgesamt dürfte der reale private Verbrauch wegen des starken Anstiegs im ersten Halbjahr um rd. 3 vH über dem Vorjahr liegen.

Steigende Importpreise führen zum Leistungsbilanzdefizit

12. In der Entwicklung der realen Wareneinfuhr spiegelt sich bereits die Verlangsamung der konjunkturellen Expansion wider: Nach einer lebhaften Zunahme bis zur Jahresmitte mit

Schaubild 4

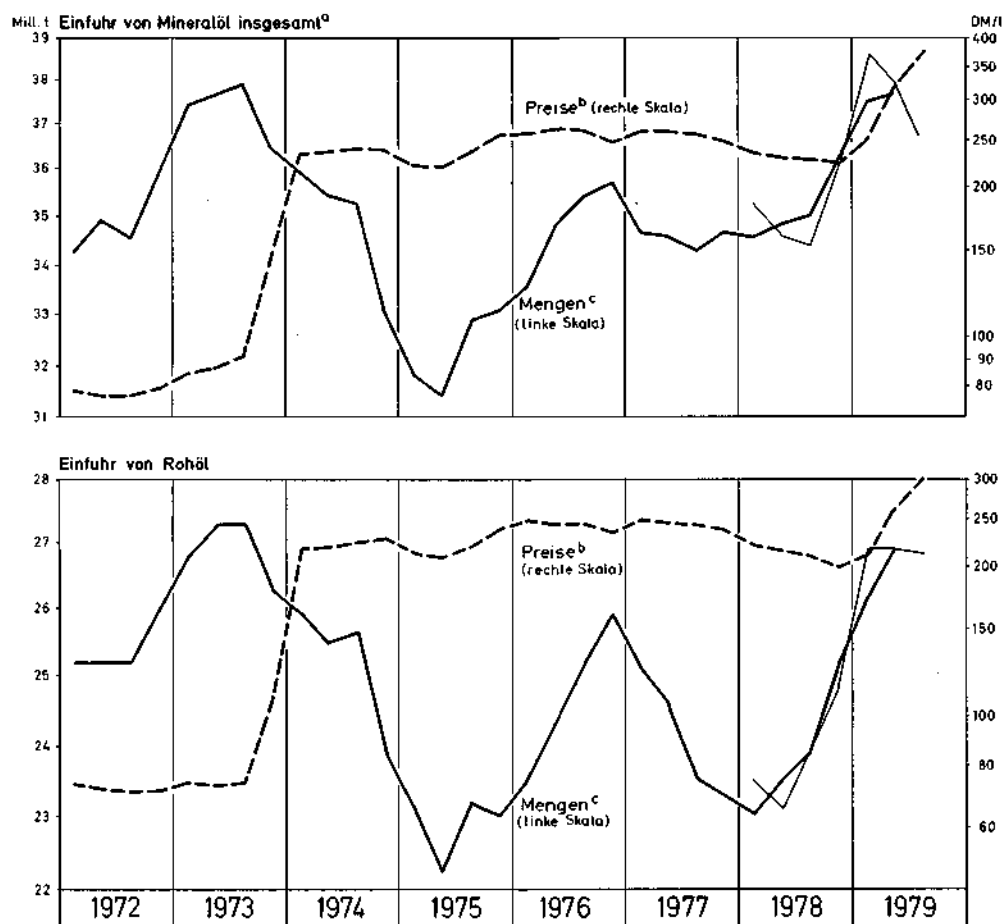


einer laufenden Jahresrate von etwa 10 vH, die durch einen Lageraufbau gefördert wurde, schwächte sich der Anstieg der realen Wareneinfuhr in den letzten Monaten deutlich ab (Schaubild 4). Offenbar hat bei den Importeuren eine vorsichtige Disposition bereits die Oberhand gewonnen.

Bei den Fertigwaren hat insbesondere die Einfuhr von Verbrauchsgütern deutlich an Dynamik verloren. Die Einfuhr von Kraftfahrzeugen war sogar rückläufig. Auch die Importe von industriellen Vorprodukten sind seit der Jahresmitte nicht weiter gestiegen. Neben lagerzyklischen Einflüssen wirkt sich hier der Rückgang der mengenmäßigen Einfuhr von Mineralöl aus. Angesichts der nachlassenden Dynamik der konjunkturellen Entwicklung wird der Anstieg der Importe im vierten Quartal wohl schwach geblieben sein. Im Jahresdurchschnitt dürften die realen Warenimporte um 10,5 vH gestiegen sein.

13. Vorübergehende Lieferengpässe und die aufgrund der Versorgungsunsicherheit zeitweise forcierte Importnachfrage führten zu deutlichen Schwankungen bei der Einfuhr von Mineralöl. Insgesamt hat die Einfuhr trotz der Lieferschwierigkeiten im ersten Halbjahr 1979 kräftig zugenommen, so daß es zu einer deutlichen Aufstockung der Vorräte gekommen ist. Da die Preise für Mineralölprodukte sehr viel stärker stiegen als für Rohöl - seit Jahresbeginn verdoppelten sich die Importpreise für Motorenbenzin und für leichtes

Zur Entwicklung der Einfuhr von Mineralöl in der Bundesrepublik Deutschland



^aRohöl und Mineralölprodukte. - ^bDurchschnittspreis frei Grenze. - ^cSaisonbereinigt, gleitender Dreiquartalsdurchschnitt.



Heizöl, während die Preise für Rohöl „lediglich“ um 50 vH stiegen –, kam es zu einer sehr viel stärkeren Zunahme der Einfuhr von Rohöl (Schaubild 5). Diese Strukturverschiebung setzte sich nach der Jahresmitte fort: Während die Einfuhr von Rohöl auf hohem Niveau stagnierte, nahm die Einfuhr von Mineralölprodukten bereits ab. Hierin zeigen sich neben lagerzyklischen Effekten auch erste Reaktionen des Ölverbrauchs auf die stark gestiegenen Preise.

14. Die reale Warenausfuhr ist bis Mitte 1979 sehr kräftig gestiegen, die laufende Jahresrate lag über 15 vH (Schaubild 4). Sie trug damit nennenswert zu dem kräftigen Produktionsanstieg bei. Das rasche Tempo der Ausfuhrzunahme ist vor allem auf die deutliche Konjunkturbelebung in Westeuropa, aber auch auf Vorzieheffekte im Hinblick auf Verbrauchsteuererhöhungen (Vereinigtes Königreich) und im Hinblick auf eine erwartete Aufwertung der D-Mark zurückzuführen. Die konjunkturellen Impulse wurden insbesondere bei Produkten mit einem ausgeprägten Lagerzyklus sichtbar.

Wohl vor allem als Reaktion auf die vorgezogenen Lieferungen dürfte es zu erklären sein, daß die reale Warenausfuhr nach der Jahresmitte zurückging. Die Nachfrageentwicklung im Ausland – Stagnation in den Vereinigten Staaten, deutliche Abschwächung der Expansion in Westeuropa – dürfte für sich genommen aber auch schon zu einer Verlangsamung des Ausfuhranstiegs geführt haben. Die Ausfuhr in die nicht erdölfördernden Entwicklungsländer blieb in den letzten Monaten auf hohem Niveau. Die Lieferungen in die OPEC-Länder haben sich seit dem Frühjahr 1979 auf dem erreichten niedrigen Niveau stabilisiert.

15. In der Entwicklung der Ausfuhr nach Warengruppen trat seit Sommer eine Differenzierung ein. Die Ausfuhr von Erzeugnissen der Grundstoff- und der Verbrauchsgüterindustrie expandierte weiterhin, offenbar hat im Ausland der Lageraufbau auch noch über die Jahresmitte hinaus angehalten.

Dagegen waren die Auslandslieferungen von Investitionsgüterindustrie in den letzten Monaten rückläufig. Die Investitionsneigung im Ausland war wohl doch nicht so gefestigt, wie es die Ausfuhrzahlen des Maschinenbaus um die Jahresmitte nahelegten. Der Maschinenbau konnte jedenfalls dieses hohe Niveau nicht halten. Die rückläufigen Exporte von Kraftfahrzeugen signalisieren, daß der Automobilboom auch im Ausland gebrochen ist.

16. Die Auslandsnachfrage nach deutschen Waren ist schon seit dem Frühjahr 1979 kaum mehr gestiegen. Dies deutet darauf hin, daß die Beurteilung der Konjunktorentwicklung im Ausland unter dem Eindruck des erneuten Ölpreisschocks und des wirtschaftspolitischen Kurswechsels in vielen Ländern spürbar vorsichtiger geworden ist. So ist in den nächsten Monaten nur noch mit einem schwachen Anstieg der realen Warenausfuhr zu rechnen. Für das Jahr insgesamt dürften die realen Warenexporte um 7,5 vH höher gelegen haben als 1978.

17. Nachdem die Leistungsbilanz 1978 noch einen Überschuß von über 17 Mrd. DM auswies, wird sie im Jahre 1979 mit einem Defizit abschließen. Dies ist vor allem auf die gestiegenen Einfuhrpreise, insbesondere bei Mineralöl, zurückzuführen. Wenn die relative Ölpreiserhöhung im Jahre 1979 auch deutlich geringer war als 1973/74, so sind die absoluten Steigerungen des Ölpreises doch durchaus vergleichbar (Schaubild 5). Isoliert betrachtet entfallen von dem Swing des Leistungsbilanzsaldos etwa 12 Mrd. DM auf die Ölverteuerung.

Deutliche Verbesserung auf dem Arbeitsmarkt

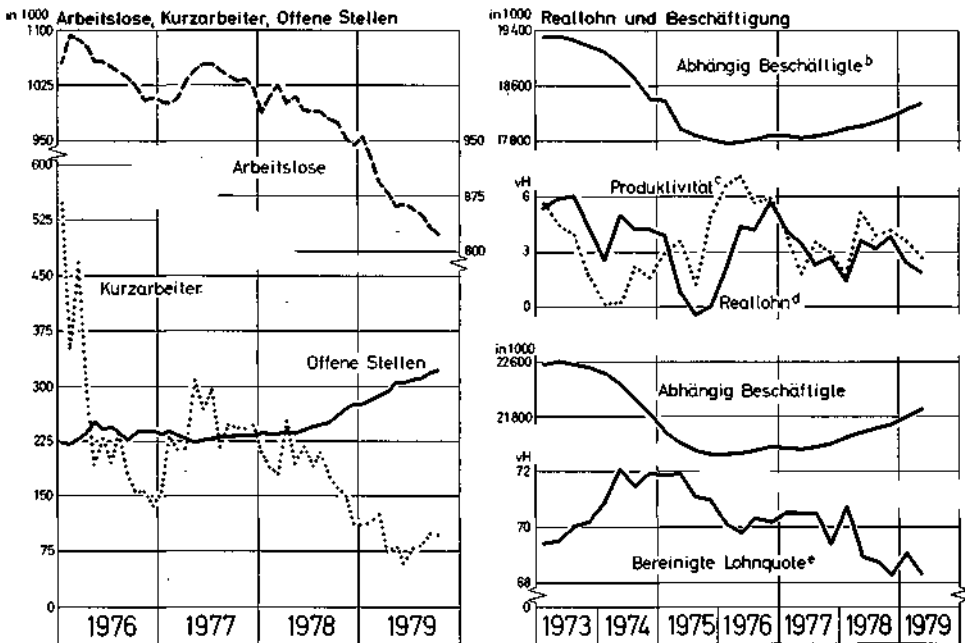
18. Die kräftige konjunkturelle Aufwärtsentwicklung in den Jahren 1978 und 1979 hat sich deutlich auf den Arbeitsmarkt ausgewirkt. Die Kurzarbeit wurde drastisch abgebaut, die Zahl der Arbeitslosen nahm binnen Jahresfrist um 130 000 auf 820 000 im November 1979 ab, die Zahl der offenen Stellen ist um 60 000 gestiegen und liegt bei 330 000 (Schaubild 6).

Die verbesserte Arbeitsmarktlage kommt in diesen Daten nicht voll zum Ausdruck. Die Zahl der abhängig Beschäftigten ist nämlich im Herbst 1979 mit 22 Mill. um rd. 400 000 höher als im Herbst 1978 und um 750 000 höher als Ende 1975, dem Tiefpunkt des Beschäftigungsniveaus in der Rezession 1974/75.

Zum Beschäftigungsanstieg haben vor allem der Dienstleistungssektor und das Bauhauptgewerbe beigetragen; seit Anfang 1979 sind aber auch im Verarbeitenden Gewerbe zusätzliche Arbeitskräfte eingestellt worden, insbesondere in der Investitionsgüterindustrie. Diese Entwicklung reflektiert, daß ein großer Teil des aus demographischen Gründen zunehmenden Arbeitskräfteangebots in den Produktionsprozeß eingegliedert worden ist.

19. Für die günstige Beschäftigungsentwicklung spielten die mäßigen Lohnabschlüsse eine entscheidende Rolle. Sie haben dazu geführt, daß der Reallohnanstieg seit der Jahreswende 1977/78 geringer war als der Produktivitätsanstieg (Schaubild 6). Damit hat sich die

Zur Lage auf dem Arbeitsmarkt in der Bundesrepublik Deutschland^a



^aSaisonbereinigte Werte. - ^bGesamtwirtschaft ohne Staat. - ^cBruttoinlandsprodukt in Preisen von 1970 je Erwerbstätigen (privater Sektor), bereinigt um den Terms of Trade-Effekt, in %H gegenüber dem Vorjahr. - ^dBruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je abhängig Beschäftigten (privater Sektor), deflationiert mit dem Deflator für den privaten Verbrauch, der um die Effekte von Verbrauchssteueränderungen bereinigt wurde; in %H gegenüber dem Vorjahr. - ^eBereinigt von Änderungen der Erwerbstätigenstruktur (konstanter Anteil der Abhängig Beschäftigten im Jahre 1970).

Erfahrung bestätigt, daß die Beschäftigung zunimmt, wenn der Reallohnanstieg hinter der (bereinigten) Produktivitätszunahme zurückbleibt, und daß sie abnimmt, wenn die Reallohnentwicklung über den Produktivitätsfortschritt hinausgeht.

Rauhes Preisklima

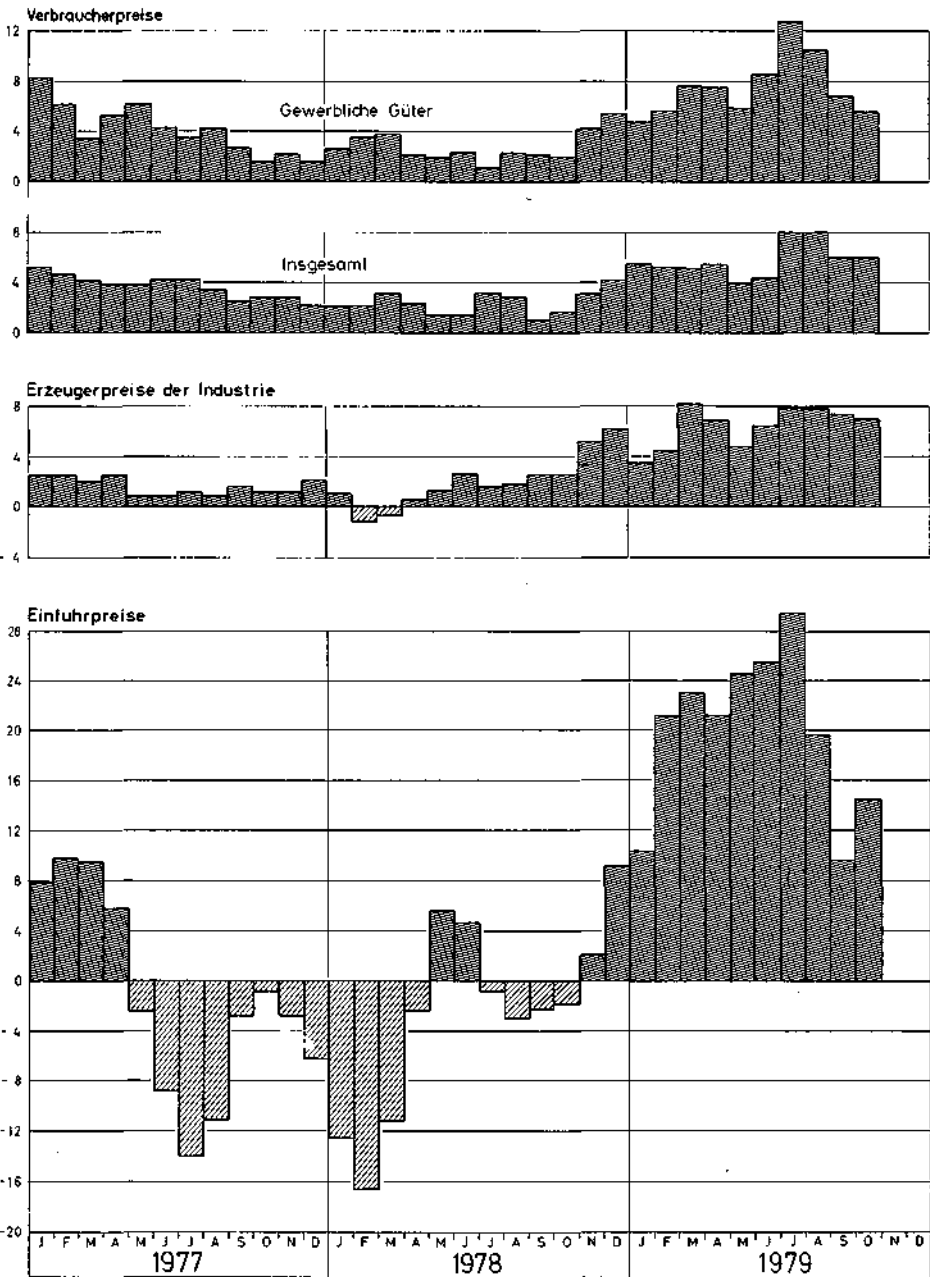
20. Das Preisklima ist seit Herbst 1978 zunehmend rauer geworden. Die Ursachen dafür sind vielfältig: Eine überreichliche Geldversorgung seit Mitte 1977 und eine expansive Finanzpolitik, die zu einem kräftigen Anspringen der Gesamtnachfrage führten, die Anhebung von administrierten Preisen, eine ungewöhnlich starke Verteuerung von importierten Vorprodukten, vor allem von Mineralöl und Mineralölprodukten, die angebotszyklische Verknappung von Agrarprodukten und schließlich die Erhöhung der Mehrwertsteuersätze zur Jahresmitte 1979.

21. Die starke Steigerung der Einfuhrpreise - die laufende Jahresrate lag im Sommerhalbjahr über 20 vH (Schaubild 7) - schlug recht rasch auf die industriellen Erzeugerpreise durch. Hier lag die laufende Jahresrate in den letzten Monaten bei reichlich 7 vH, in der Grundstoffindustrie bei 15 vH. Außer bei Mineralölerzeugnissen waren starke Verteuerungen bei chemischen Erzeugnissen und Lederwaren zu beobachten. Im Agrarbereich wiesen insbesondere die Preise für tierische Erzeugnisse unter dem Einfluß sinkenden Schlachtviehangebots eindeutig nach oben.

Schaubild 7

Zur Preisentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland

Laufende Jahresraten in vH^a



^aSaisonbereinigt, im Zweimonatsvergleich.



22. Diese Entwicklung auf den vorgelagerten Stufen blieb nicht ohne Wirkung auf die Verbraucherpreise. Bei ohnehin leicht anziehendem Tempo der Verteuerung war es hier im Frühsommer insbesondere die Verdoppelung des Preises für leichtes Heizöl und um die Jahresmitte die Erhöhung der Mehrwertsteuersätze, die einen zusätzlichen Preisschub brachten. Deutlich beschleunigt hat sich auch der Anstieg der Wohnungsmieten, wobei die Mieten im sozialen Wohnungsbau am stärksten angezogen haben.

23. Die laufende Jahresrate des Preisanstiegs auf der Verbraucherstufe liegt auch nach Abklingen der direkten Wirkungen der Öl- und Mehrwertsteuerpreiswelle bei 6 vH und damit deutlich höher als bis zur Jahreswende 1978/79. Der Anstieg der Verbraucherpreise für das Jahr insgesamt beträgt rd. 4,5 nach 2,6 vH im Jahre 1978.

Nachlassende finanzpolitische Impulse

24. Für 1980 ist nach den bisher vorliegenden Haushaltsplanungen des Bundes und einiger Länder eine Zunahme der Ausgaben um gut 5 vH vorgesehen. Diese Pläne gehen implizit von Tariflohnsteigerungen im öffentlichen Dienst aus, die etwa so hoch sind wie 1979. Auch die erwarteten Preissteigerungen für Sachkäufe scheinen niedrig angesetzt zu sein. Zwar ist nicht auszuschließen, daß – bei der erwarteten stärkeren Preiserhöhung – die Einhaltung der Haushaltsansätze über eine Reduktion der Zuwachsrates der realen Ausgaben realisiert wird, wahrscheinlich ist dies aller Erfahrung nach aber nicht. Es ist vielmehr zu erwarten, daß der Bund und die Länder die nominalen Ausgabenansätze aufstocken werden. Dies ist um so naheliegender, als die Defizite des Jahres 1979 wegen des kräftigen Anstiegs des Steueraufkommens unerwartet gering und kaum höher ausfallen als 1978.

Berücksichtigt man noch, daß die Gemeinden erfahrungsgemäß ihre Haushalte aufstocken, wenn sich ihre finanzielle Situation verbessert², so ist 1980 ein Anstieg der Ausgaben der Gebietskörperschaften um etwa 6,5 vH (nach reichlich 7 vH im Jahre 1979) als wahrscheinlich zu betrachten. Für die Ausgaben der Sozialversicherung wird ein ähnlich starker Anstieg erwartet.

25. Steuerpolitische Maßnahmen größeren Umfangs werden 1980 wohl nicht wirksam werden. Zu rechnen ist aber damit, daß mit dem Ziel der Familienförderung höhere Steuerentlastungen als ursprünglich geplant beschlossen werden und daß der Weihnachtsfreibetrag – als Bestandteil des derzeit geplanten Steuerentlastungspakets – angehoben wird. Das Steueraufkommen dürfte 1980 um knapp 6 vH zunehmen und mit 363 Mrd. DM um 5 Mrd. DM geringer ausfallen, als gemäß amtlichen Schätzungen erwartet wird.

26. Das Defizit der Gebietskörperschaften, in der Abgrenzung des öffentlichen Gesamthaushalts ohne Sozialversicherung, dürfte im nächsten Jahr auf annähernd 50 Mrd. DM zunehmen (reichlich 40 Mrd. DM im Jahre 1979). Die Finanzlage der Sozialversicherung wird sich dagegen als Folge hoher Zuschüsse des Bundes – vor allem an die Bundesanstalt für Arbeit – nochmals etwas verbessern. Der kurzfristige Nachfrageeffekt, der von den finanzpolitischen Aktivitäten insgesamt ausgeht, wird 1980 geringfügig kontraktiv sein (Tabelle 1).

² Die Finanzlage der Gemeinden wird sich 1980 trotz der Abschaffung der Lohnsummensteuer verbessern. Erstens dürfte das Gewerbesteueraufkommen aufgrund der verzögerten Reaktion auf die konjunkturelle Aufwärtsentwicklung der Jahre 1978 und 1979 kräftig steigen; hierzu wird auch beitragen, daß jene Gemeinden, die eine Lohnsummensteuer nicht erheben, die Hebesätze für die Gewerbesteuer nicht in dem Ausmaß mindern werden, das im Steuerpaket vom Herbst 1978 vorgesehen war. Zweitens wird der Gemeindeanteil an der Einkommensteuer 1980 von 14 auf 15 vH angehoben. Drittens wird der Gemeindeanteil an der Gewerbesteuer erhöht. Viertens dürften die Länderzuweisungen an die Gemeinden beträchtlich steigen.

Tabelle 1 - Konjunkturelle Impulse¹ durch den Staat² in der Bundesrepublik Deutschland 1973-1980 (Mrd. DM)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979 ³	1980 ³
Produktionspotential in Preisen von 1970	769,9	793,4	812,5	831,6	849,4	870,6	893,3	915,2
Produktionspotential bei „konjunkturalen“ Preisniveaustieg	910,4	1 004,7	1 099,7	1 190,1	1 248,4	1 328,2	1 408,7	1 514,3
Bruttosozialprodukt bei „Normalauslastung“	878,5	969,5	1 061,5	1 148,4	1 204,7	1 281,7	1 359,4	1 461,3
Staatsausgaben bei gleicher Staatsquote wie im Basisjahr	331,8	366,2	400,8	433,8	455,0	484,1	513,5	552,0
Mehreinnahmen aufgrund von Änderungen der Abgabenquote	43,7	52,3	50,6	70,7	89,5	87,9	88,1	93,8
Tatsächliche Staatsausgaben	372,1	428,4	487,6	522,4	558,6	598,1	638,7	681,2
Veränderung des konjunkturellen Impulses	- 10,7	13,3	26,3	- 18,3	- 3,8	12,0	11,0	- 1,7

¹ Zum methodischen Ansatz vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 1977/78, Bundestagsdrucksache 8/1221 vom 22. November 1977, S. 213-214, S. 216-218. Bei der Berechnung der von Konjunkturschwankungen bereinigten Kapitalproduktivität wird ein logarithmisch-linearer Trend zugrunde gelegt. - ² Gebietskörperschaften und Sozialversicherung. - ³ Geschätzt.

Quelle: Eigene Berechnungen.

Perspektiven für die Lohnrunde 1980

27. Im Jahre 1979 sind die Bruttolöhne je Beschäftigten trotz mäßiger Lohnabschlüsse um etwa 6 vH gestiegen; hierzu hat insbesondere die beträchtliche Zunahme der Lohndrift um gut 1 Prozentpunkt beigetragen. Bei einem - um den Effekt der Erhöhung der Mehrwertsteuersätze bereinigten - Anstieg des Preisniveaus um 4 vH bedeutet dies einen Anstieg des Reallohns um 2 vH.

Der Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts je Erwerbstätigen dürfte 1979 etwa 3 vH betragen. Berücksichtigt man den negativen Terms of Trade-Effekt, so ergibt sich ein Anstieg der bereinigten Produktivität um 2 vH und damit etwa im Ausmaß des Reallohnanstiegs. Eine nennenswerte Einkommensumverteilung zugunsten der Unternehmensgewinne ist daher 1979 nicht eingetreten. Vielmehr ist das im ersten Halbjahr 1979 beobachtbare Zurückbleiben des (bereinigten) Reallohnanstiegs hinter dem (bereinigten) Produktivitätsanstieg im zweiten Halbjahr 1979 weitgehend kompensiert worden.

28. 1980 dürften die Tariflohnsteigerungen höher sein als 1979. Dafür sprechen eine Reihe von Gründen. Die Inflationsrate ist 1979 höher ausgefallen, als bei den Tarifabschlüssen antizipiert worden war, und sie liegt - gemessen im Vorjahresvergleich - bei Beginn der Lohnrunde auf hohem Niveau. Bundesregierung und Bundesbank erwarten, daß sich die konjunkturelle Aufwärtsentwicklung im Jahre 1980 - wenn auch etwas abgeschwächt - fortsetzt: Bei einem Wachstum von 3 vH wird davon ausgegangen, daß die gesamtwirtschaftliche Produktivität ähnlich stark zunimmt und die Inflationsrate 4 bis 4,5 vH betragen wird.

Da von den Gewerkschaften eine weitere Lohnzurückhaltung, die ex-ante zu einem weiteren Rückgang der bereinigten Lohnquote führt, nicht gefordert wird, wären auf der Basis von

solchen Vorausschätzungen Tariflohnabschlüsse von 7 vH zu erwarten. Im Frühjahr 1980, dem Zeitpunkt der meisten Tarifvertragsabschlüsse, dürfte aber bereits deutlich werden, daß die offiziellen Prognosen nach unten korrigiert werden müssen. Dies wird wohl zu einem Abschlag bei den Tarifabschlüssen führen. Dennoch ist zu erwarten, daß die Tarifabschlüsse nicht weit unter 7 vH liegen werden.

Geldpolitischer Bremskurs im Jahre 1979

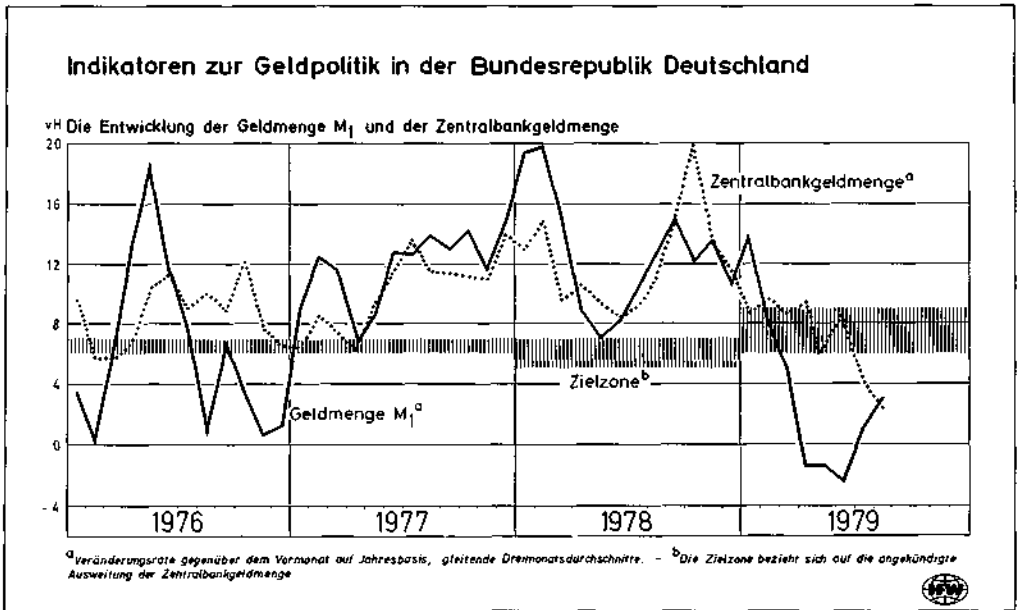
29. Die Festigung des Dollars im ersten Halbjahr 1979 schuf in zweifacher Hinsicht Anlaß für eine restriktive Geldpolitik. Erstens fühlte sich die Bundesbank aufgerufen, dem durch die Abwertung der D-Mark gegenüber dem Dollar bedingten Inflationsimport entgegenzuwirken, und zweitens sah sie endlich Aktionsspielraum für die längst überfällige Verringerung der monetären Expansion. Mit massiven Dollarverkäufen wurde die D-Mark gestützt und damit zugleich eine nachhaltige Liquiditätsverknappung eingeleitet. Angesichts des scharfen Restriktionskurses der Bundesbank und der aufkommenden Zweifel an der Ernsthaftigkeit der stabilitätspolitischen Bemühungen in den Vereinigten Staaten kam es im Sommer erneut zu Devisenzuflüssen, die jedoch nach einem Anziehen der geldpolitischen Restriktion in den Vereinigten Staaten und der Wechselkursanpassung im Europäischen Währungssystem (EWS) wieder aufhörten. Die mit den Devisenzuflüssen verbundene Liquiditätsausweitung schöpfte die Bundesbank durch kurzfristige Devisen- und Wertpapierpensionsgeschäfte sowie durch Devisenswapgeschäfte ab. Diskont- und Lombardsatz wurden im Verlauf des Jahres schrittweise von 3 bzw. 3,5 vH auf 6 bzw. 7 vH erhöht. Insgesamt war aber ein Nachhinken der Notenbankzinsen hinter der durch die drastische Liquiditätsverknappung bestimmten allgemeinen Zinsentwicklung am Geldmarkt zu beobachten. Um die für die Banken relativ attraktive Geldbeschaffung durch den bis dahin unbegrenzten Lombardkredit einzuschränken, wurden im September hierfür Plafonds eingeführt.

30. Damit hat sich erneut gezeigt, daß die Steuerung der Zentralbankgeldschaffung durch diskretionäre Änderungen der Leitzinsen ineffizient ist. Die Anpassung der Refinanzierungszinssätze wird in der Regel zu spät und zu zaghaft vorgenommen, mit dem Ergebnis, daß es erst zu Marktverzerrungen kommt und danach die Refinanzierungsspielräume drastisch beschnitten werden, um den Zentralbankkredit zu rationieren. Wesentlich effizienter wäre es, wenn die Notenbank die Zentralbankgeldversorgung statt durch drastische liquiditätsabschöpfende und wettbewerbsverzerrende Maßnahmen vor allem durch den An- und Verkauf von Wertpapieren und Wechseln zu solchen Konditionen, die ihr die Realisierung ihres Geldmengenziels erlauben, steuern würde. Dazu bedarf es nicht neuer Instrumente, sondern lediglich der verstärkten Nutzung des bereits vorhandenen Offenmarktinstrumentariums. Folgerichtig wären die Abschaffung von Diskont- und Lombardgeschäften zu offiziellen Leitzinsen und ein schrittweiser Abbau der Mindestreserven oder aber deren Verzinsung durch die Zentralbank. In der derzeitigen Form stellt die Mindestreserve eine Sondersteuer auf die Einlagen bei Banken dar und führt zu einer Reduzierung des Bankgeschäfts im Inland, da finanzielle Anreize bestehen, Einlagen entweder im Ausland (Euromärkte) oder in Form von Finanzanlagen zu halten, die nicht der Mindestreservepflicht unterliegen.

31. Die monetäre Entwicklung im Verlauf von 1979 wird häufig mit dem Hinweis verteidigt, daß die Zentralbankgeldmenge sich innerhalb des Zielkorridors befände und daß sich daraus keine unangemessene Dezeleration ableiten lasse. Der Zielkorridor ist jedoch ungeeignet, die Stetigkeit der monetären Entwicklung zu messen, öffnet er sich doch im Verlauf des Jahres so stark, daß die Bewegung vom oberen zum unteren Rand mit beträchtlicher Dezeleration der laufenden Rate verbunden sein kann. Tatsächlich hat sich die Zentralbank-

geldmenge bis zum Frühjahr 1979 über oder am oberen Rand des Korridors aufgehalten und sich dann rasch in den unteren Bereich des Zielkorridors bewegt. Gemessen an der von der Bundesbank veröffentlichten Zuwachsrate in den letzten sechs Monaten (auf Jahresrate gerechnet) sank die Expansion der Zentralbankgeldmenge von 12,5 vH Ende 1978 auf rd. 4,5 vH im September/Okttober. Der Rückgang der auf Monatsbasis berechneten laufenden Rate war noch ausgeprägter (Schaubild 8).

Schaubild 8



32. Mißt man Richtung und Stärke des monetären Gesamtimpulses durch die Veränderung der Geldmenge M_1 , dann wird der drastische Tempowechsel besonders deutlich. Nachdem die Geldmenge M_1 zum Jahreswechsel 1978/79 noch mit einer laufenden Jahresrate von rd. 14 vH expandiert hatte, hat sie im Jahresverlauf kaum mehr zugenommen.

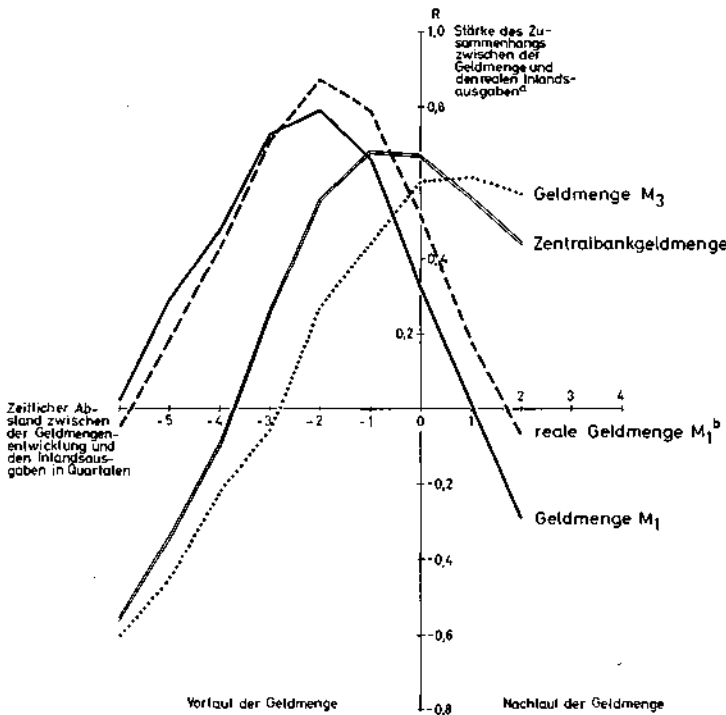
Die Entwicklung der Geldmenge M_1 ist ein relativ guter Frühindikator für die Veränderungen der wirtschaftlichen Aktivität. Dies geht aus Schaubild 9 hervor, in dem dargestellt ist, wie eng der Zusammenhang zwischen verschiedenen Geldmengenaggregaten und realen Inlandsausgaben bei unterschiedlichen zeitlichen Vorläufen ist³. Dabei zeigt sich, daß die Geldmenge M_1 insgesamt den engsten Zusammenhang - gemessen am Korrelationskoeffizienten - aufweist; den höchsten Wert erreicht der Koeffizient bei einem Vorlauf der Geldmenge von zwei Quartalen. Deflationiert man die Geldmenge M_1 mit dem Preisindex der Inlandsausgaben, dann wird der Zusammenhang mit der konjunkturellen Entwicklung sogar noch enger.

Sowohl bei der Zentralbankgeldmenge als auch bei M_1 ist die Korrelation mit den realen Inlandsausgaben deutlich niedriger als bei M_1 . Die Korrelation ist bei der Zentralbankgeld-

³ Korreliert wurden die laufenden Raten der Geldmengenexpansion mit den laufenden Raten der Entwicklung der Inlandsausgaben bei alternativen Wirkungsverzögerungen.

Zur Eignung verschiedener Geldmengenbegriffe als konjunkturelle Frühindikatoren

Ergebnisse von Korrelationsrechnungen für den Zeitraum 1971 - 1978



^a Zur Berechnung der Korrelationskoeffizienten wurden gleitende Dreiquartalsdurchschnitte der Veränderungsdaten gegenüber dem Vorquartal verwendet. ^b Deflationiert mit dem Preisindex der Inlandsausgaben.



menge am höchsten bei einem Vorlauf von nur einem Quartal und bei der Geldmenge M_3 für die unverzögerten Ausgaben. Insgesamt sind daher weder die Zentralbankgeldmenge noch M_3 geeignet, Veränderungen in der konjunkturellen Entwicklung früh und zuverlässig anzuzeigen.

33. Befürchtungen, die Einführung des Europäischen Währungssystems könne zu einer Gefährdung für die stabilitätsorientierte Geldpolitik in der Bundesrepublik Deutschland werden, haben sich noch nicht bestätigt. Aufgrund der Priorität, die in allen beteiligten Ländern gegenwärtig der Inflationsbekämpfung eingeräumt wird, ist es bisher nur zu vorübergehenden Anspannungen im EWS gekommen. Die Bundesbankpolitik ist möglicherweise wegen des EWS sogar restriktiver, als sie bei flexiblen Wechselkursen gewesen wäre: Die relative Schwäche der D-Mark hat sie nämlich - entsprechend ihrer Ankündigung - veranlaßt, statt des oberen Randes des Zielkorridors eher den unteren Rand anzustreben. Ein Aufwertungsdruck für die D-Mark trat - abgesehen von einigen Wochen im Spätsommer, die mit einem Mini-Realignment der Wechselkurse abgeschlossen wurden - jedoch nicht ein⁴.

⁴ Vgl. zur Wechselkursentwicklung A. Ahnefeld, H.-J. Huß, Kaum Chancen für stabile Wechselkurse, in diesem Heft.

34. Die eigentliche Bewährungsprobe für das EWS steht erst dann an, wenn sich die negativen Auswirkungen der parallelen geldpolitischen Restriktion in allen westeuropäischen Ländern zeigen und die Bremspolitik bei wieder steigender Arbeitslosigkeit aufgegeben wird. Die Gefahren des EWS liegen, wie die jedes Systems mit festen Wechselkurszielen, vor allem darin, daß durch eine Parallelschaltung der Wirtschaftspolitik überall die gleichen Fehler gleichzeitig gemacht werden. Die konjunkturellen Schwankungen werden dadurch noch vergrößert, da mögliche kompensierende Einflüsse aus dem Ausland entfallen.

35. Auch aus diesem Grund werden die nachfragedämpfenden Wirkungen der restriktiven Politik von den wirtschaftlichen Instanzen weitgehend unterschätzt. Ein Kurswechsel ist international erst dann zu erwarten, wenn das Ausmaß der konjunkturellen Abschwächung deutlich wird. Damit dürfte der restriktive Kurs in der Bundesrepublik Deutschland in naher Zukunft noch nicht durch die Verpflichtung zu Devisenmarktinterventionen im Rahmen des EWS unterlaufen werden. Zwar sind bei der bestehenden Unsicherheit auf den internationalen Finanzmärkten spekulative Kapitalzuflüsse nicht auszuschließen, mit einem grundsätzlichen geldpolitischen Kurswechsel ist aber vor dem Frühjahr 1980 kaum zu rechnen. Aufgrund des Wirkungslags von etwa zwei Quartalen sind von der Geldpolitik somit keine nennenswerten Konjunkturanstöße im Jahre 1980 zu erwarten.

Stagnation im Jahre 1980

36. Die restriktive Geldpolitik, die konjunkturelle Abschwächung im Ausland und die Nachwirkungen der Ölverteuerung – es wird eine mäßige Anhebung des Ölpreises im Dezember 1979 und ein annähernd stabiler Preis im Verlauf von 1980 unterstellt – werden 1980 einen Nachfragerückgang auf breiter Front bewirken. Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte im Verlauf von 1980 leicht sinken, der Produktionsanstieg im Vorjahresvergleich wird wegen des Überhangs aber noch etwa 1,5 vH betragen (Tabelle 2).

Verteilungsneutral wären Lohnabschlüsse, die bei 5 vH liegen. Denn die bereits absehbare zusätzliche Ölverteuerung Ende 1979 läßt vermuten, daß 1980 für das Jahr insgesamt eher mit einer weiteren Terms of Trade-Verschlechterung zu rechnen ist, durch die der reale Verteilungsspielraum verringert wird. Außerdem ist zu bedenken, daß der Anstieg des Verbraucherpreisniveaus um 4,5 vH im Jahresdurchschnitt 1980 zu einem Teil (0,4 vH) auf der erstmals für ein ganzes Jahr wirkenden Erhöhung der Mehrwertsteuersätze beruht.

Bei dem für wahrscheinlich gehaltenen Lohnanstieg wird es zu einem erneuten Lohnkostendruck und zu wieder steigender Arbeitslosigkeit, zuerst in Form von Kurzarbeit, kommen. Die konjunkturelle Abschwächung und das weiter zunehmende Arbeitskräftepotential dürften dazu führen, daß die Arbeitslosenzahl bis Ende 1980 um rd. 170 000 auf fast eine Million steigt.

37. Die Investitionstätigkeit wird sich 1980 im Vergleich zum Vorjahr nicht mehr erhöhen, im Jahresverlauf dürfte ein leichter Rückgang zu verzeichnen sein. Vor allem die Verschlechterung der Absatzerwartungen infolge der restriktiven Geld- und Finanzpolitik im In- und Ausland wird dämpfend auf die Investitionstätigkeit wirken. Die Überwälzung gestiegener Lohn- und Energiekosten dürfte bei sich abschwächender Nachfrage zunehmend schwieriger werden. Zur Verringerung der Investitionsneigung im Jahre 1980 trägt auch die Unsicherheit in bezug auf den zukünftigen Ölpreis und die Ölversorgung bei. Zwar ist Bedarf für zusätzliche Investitionen zur Substitution des Öls als Energieträger und zur Einsparung von Energie gegeben, gegen eine rasche Umsetzung dieses Bedarfs in eine verstärkte Investitionstätigkeit sprechen aber nicht allein verschlechterte Finanzierungsbedingungen, sondern auch die noch unzureichende Information über die Wirtschaftlichkeit

Tabelle 2 - Eckdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland 1975-1980
- Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH -

	1975	1976	1977	1978	1979 ¹	1980 ¹
Verwendung des Sozialprodukts in jeweiligen Preisen						
Privater Verbrauch	9,5	8,0	7,0	6,1	7,5	6,5
Staatsverbrauch	11,0	5,5	5,6	7,0	7,0	7,5
Ausrüstungsinvestitionen	7,7	10,2	10,2	10,5	13,0	4,0
Bauinvestitionen	- 5,5	6,8	5,7	11,3	15,5	11,5
Vorratsveränderung (Mrd. DM) ..	(- 1,30)	(+ 13,70)	(+ 11,40)	(+ 9,30)	(+ 20,0)	(+ 13,0)
Ausfuhr	- 1,3	14,4	5,9	5,4	11,0	7,0
Einfuhr	4,7	16,3	6,2	3,5	18,0	8,5
Außenbeitrag (Mrd. DM)	(+ 28,95)	(+ 28,63)	(+ 29,50)	(+ 37,40)	(+ 19,5)	(+ 17,0)
Bruttosozialprodukt	4,9	8,7	6,4	7,5	8,0	6,5
Verwendung des Sozialprodukts in Preisen von 1970						
Privater Verbrauch	3,1	3,4	3,1	3,4	3,0	2,0
Staatsverbrauch	4,5	2,0	0,8	3,6	2,5	2,5
Ausrüstungsinvestitionen	0,4	6,5	7,7	8,2	10,0	0,0
Bauinvestitionen	- 6,9	3,6	1,5	4,9	5,5	4,0
Vorratsveränderung (Mrd. DM) ..	(- 1,00)	(+ 10,20)	(+ 8,30)	(+ 6,60)	(+ 13,0)	(+ 9,0)
Ausfuhr	- 5,9	11,5	4,3	4,4	6,5	2,5
Einfuhr	3,9	11,1	4,7	5,9	9,5	3,5
Außenbeitrag (Mrd. DM)	(+ 23,13)	(+ 26,58)	(+ 27,00)	(+ 25,17)	(+ 20,5)	(+ 18,5)
Bruttosozialprodukt	- 1,8	5,3	2,6	3,5	4,0	1,5
Preisniveau des Bruttosozialprodukts (1970 = 100)						
Privater Verbrauch	6,2	4,5	3,8	2,6	4,5	4,5
Ausrüstungsinvestitionen	7,3	3,5	2,3	2,2	3,0	3,0
Bauinvestitionen	1,5	3,1	4,2	6,1	9,5	7,0
Ausfuhr	5,0	2,6	1,6	1,0	4,5	4,5
Einfuhr	0,8	4,7	1,5	- 2,3	8,0	5,0
Bruttosozialprodukt	6,7	3,3	3,8	3,9	4,0	5,0
Einkommensverteilung						
Volkseinkommen	4,4	8,9	6,3	7,5	7,5	6,0
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen ..	5,4	12,8	4,6	10,5	8,5	4,0
Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	4,1	7,4	6,9	6,3	7,5	6,5
dito in vH des Volkseinkommens ..	72,3	71,3	71,8	71,0	71,0	71,5
Lohnkosten je Produkteinheit ² ..	6,1	1,6	3,6	2,5	2,5	5,0
Staat³						
Einnahmen	3,1	12,7	9,4	6,5	7,5	6,0
Ausgaben	13,8	7,1	6,9	7,1	7,0	6,5
Finanzierungssaldo (Mrd. DM) ..	- 59,8	- 40,2	- 30,6	- 36,0	- 36,0	- 42,0

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

alternativer Energiequellen und Einsparmöglichkeiten sowie die zahlreichen gesellschaftspolitischen, administrativen und jurisdiktiven Hindernisse.

38. Trotz dieser Schwierigkeiten wird nicht mit einer grundlegenden Verschlechterung des in den letzten Jahren vergleichsweise guten Investitionsklimas oder gar einem Einbruch der Investitionsneigung gerechnet. Die Abschwächung der Investitionstätigkeit wird deshalb – verglichen mit früheren Abschwungsphasen – relativ milde ausfallen. Folglich wird der Anteil der Ausrüstungsinvestitionen am Bruttosozialprodukt 1980 deutlich über dem Durchschnitt der siebziger Jahre bleiben. Der Grund für dieses für eine Rezession relativ günstige Investitionsklima ist, daß die Probleme als im wesentlichen temporär angesehen werden. Dies basiert auf der Vorstellung, daß die Geldpolitik auf einen potentialorientierten Kurs einschwenkt, daß der verteilungspolitische Konsens zwischen den sozialen Gruppen nicht nachhaltig gefährdet erscheint und die Bemühungen zur Lösung der Energieprobleme – wenn auch nur schrittweise – erfolgreich sein werden.

39. Die Abschwächung der Investitionstätigkeit wird besonders bei solchen Gütern sichtbar werden, deren Kauf ohne nennenswerte Rückwirkungen auf den laufenden Produktionsprozeß und die längerfristige Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen aufgeschoben werden kann. Dazu zählen vor allem Kraftfahrzeuge, Büromaschinen sowie andere standardisierte Gebrauchsgüter. Nach Wirtschaftsbereichen gegliedert dürfte es vor allem im Bauhauptgewerbe zu einem Rückgang der Investitionen kommen, nachdem in den beiden vorangegangenen Jahren jeweils eine beträchtliche Ausweitung der Investitionstätigkeit vorgenommen worden war und die Nachfrage im Bausektor bereits rückläufig ist. Daneben werden auch das Verbrauchsgüter produzierende Gewerbe und der Handel, die bereits von der spürbaren Abschwächung der Expansion der privaten Verbrauchsausgaben betroffen sind, ihre Investitionstätigkeit einschränken. Im Fahrzeugbau dürfte das Zusammentreffen von Ölpreiserhöhung und konjunktureller Abschwächung die Investitionsneigung dämpfen; dies gilt allerdings nicht für die Investitionen, die mit der Forschung und Entwicklung neuer treibstoffsparender Modelle verbunden sind. Die schwächere Investitionsneigung im Schiffbau und in der Landwirtschaft dürfte dagegen überwiegend branchenspezifische Ursachen haben.

40. Auf dem Baumarkt wird sich der Rückgang der Nachfrage 1980 fortsetzen. Hauptursache dürfte der anhaltende Nachfragerückgang im Wohnungsbau sein, auf den die derzeitige restriktive Politik der Bundesbank voll durchschlägt. Zudem dürfte 1980 die Erwartung sinkender Zinsen und eines relativ geringen Preisanstiegs zu einem gewissen Attentismus führen. Dagegen dürften die relative Verteuerung des Erdöls und die erhöhte Unsicherheit über die zukünftige Energieversorgung die Bereitschaft zu Modernisierungs- und Heizenergiesparinvestitionen weiter verstärken.

Im gewerblichen Bau wird sich die Nachfrage weiter abflachen. Die spürbare Abschwächung der wirtschaftlichen Aktivität verringert die Kapazitätsauslastung und dürfte deshalb Anlaß geben, Erweiterungsinvestitionen zu verschieben. Positive Wirkungen dürften 1980 von der – durch das Zukunftsinvestitionsprogramm geförderten – rationelleren Verwertung der industriellen Abwärme und dem Ausbau des Fernwärmenetzes ausgehen.

Bei den öffentlichen Aufträgen ist wegen der Aufstockung des Zukunftsinvestitionsprogramms und der deutlichen Verbesserung der finanziellen Situation der Gemeinden im Jahre 1980 mit einer – wenn auch schwachen – Zunahme zu rechnen.

41. Die Bautätigkeit wird 1980 zunächst noch von den hohen Auftragsbeständen gestützt werden. Im späteren Verlauf des Jahres ist allerdings mit einem Rückgang zu rechnen, der vor allem auf das Absacken der Neubaunachfrage zurückzuführen ist. Während 1979 eine hohe Zahl von Baubeginnen zu verzeichnen war und damit der Rohbau im Vordergrund

stand, wird 1980 das Ausbaugewerbe, verstärkt durch die Nachfrage nach Modernisierungen, an der Kapazitätsgrenze produzieren, während die Rohbautätigkeit deutlich zurückgehen dürfte. Die Bauinvestitionen werden im Vorjahrsvergleich mit 4 vH noch deutlich zunehmen, dies ist aber zu einem großen Teil auf den Basiseffekt - witterungsbedingter Produktionsausfall zu Beginn des Jahres 1979 - zurückzuführen.

42. Der reale private Verbrauch wird im Jahre 1980 nur mäßig zunehmen. Zwar wird nach dem Auslaufen der Ölpreiwelle der laufende Preisanstieg wieder mehr Raum für eine Ausweitung der realen Einkommen lassen, doch dürfte 1980 die Belastung der privaten Haushalte durch den kräftigen Preisanstieg bei Öl und anderen Energieträgern noch nachwirken. Anders als 1979 wird es 1980 kaum eine nennenswerte steuerliche Entlastung der privaten Haushalte geben, im Gegenteil: Die Steuerprogression wird wieder scharf zugreifen. Darüber hinaus wird anstelle einer Ausweitung der Beschäftigung im Jahresverlauf eher ein Abbau eintreten.

Auch die Verschlechterung des Konjunkturklimas im Winter 1979/80 dürfte die Kauflust der privaten Haushalte dämpfen. Selbst wenn - wie erwartet - die Sparquote 1980 im Jahresdurchschnitt so niedrig bleibt wie 1979, wird der reale private Verbrauch bei einer nur schwachen laufenden Zunahme im Jahresdurchschnitt 1980 allenfalls um 2 vH über dem Vorjahr liegen.

43. Auch in der Entwicklung der realen Wareneinfuhr wird sich der Umschwung in der Binnenkonjunktur deutlich niederschlagen. Zunächst dürften weiterhin lagerzyklische Einflüsse eine Rolle spielen und dafür sorgen, daß die Wareneinfuhr zeitweise eine Überreaktion auf die Verlangsamung der Nachfrageexpansion zeigt und außerordentlich schwach bleibt. Die Versorgungsunsicherheiten beim Mineralöl dürften allerdings bestehen bleiben, so daß ein Abbau der Lagerbestände in diesem Bereich nicht zu erwarten ist.

Nach der Anpassung der Fertigwaren- und Vorproduktenlager an das verringerte Tempo von Nachfrage und Produktion wird die reale Wareneinfuhr wieder steigen, wenn auch in einem deutlich verlangsamten Tempo. Im Vorjahrsvergleich dürfte die reale Einfuhr 1980 um 3 vH zunehmen.

44. Die deutschen Exporte werden im Verlauf des Jahres 1980 schwach bleiben. Die Rezession in den Vereinigten Staaten und die zunehmenden Abschwungstendenzen in Westeuropa werden dazu führen, daß die deutsche Ausfuhr in diese Länder im Jahre 1980 kaum noch zunimmt. Dies ist auch dann zu erwarten, wenn - wie wahrscheinlich - Wechselkursanpassungen im EWS erst mit gewissen Verzögerungen erfolgen, es mithin im Verlaufe des Jahres 1980 zu einer leichten realen Abwertung der D-Mark kommt.

Die Nachfrage der nicht erdölexportierenden Entwicklungsländer dürfte wegen der steigenden Belastung durch die Ölimporte und der - angesichts der weltweiten Konjunkturabschwächung - gedämpften Entwicklung ihrer Exporterlöse wohl kaum weiter zunehmen. Von den OPEC-Ländern ist aufgrund der erhöhten Öleinnahmen wieder eine lebhafter expandierende Nachfrage zu erwarten. Die weltweite Nachfrageschwäche läßt aber darauf schließen, daß ein heftiger Konkurrenzkampf um die Lieferungen in diesen Raum einsetzen wird. Insgesamt dürfte die reale Warenausfuhr 1980 nur noch um 2 vH zunehmen.

45. Unter den erwarteten Nachfragebedingungen werden die Preiserhöhungsspielräume im Auslandsgeschäft 1980 nicht so groß sein wie 1974, als der weltweite Run auf Waren der Bundesrepublik Deutschland die kurzfristige Überwälzung der Ölpreiserhöhungen ermöglichte. So wird es 1980 anders als damals nicht zu einer ausgeprägten Verbesserung der Terms of Trade kommen. Im Gegenteil, im Jahresdurchschnitt könnte eine geringe Verschlechterung zu verzeichnen sein.

Für das Jahr 1980 ergibt sich bei der erwarteten Preis- und Mengenentwicklung im Außenhandel keine nennenswerte Veränderung des Leistungsbilanzsaldos.

46. Das Preisklima wird sich im Jahre 1980 unter dem Einfluß des geldpolitischen Kurswechsels von 1979 und der rezessiven Binnenkonjunktur abkühlen. Dieser Prozeß wird jedoch nur langsam vonstatten gehen, da mit dem Abbrechen der konjunkturellen Expansion zunächst ein verstärkter Kostendruck auftreten wird. Auf der Verbraucherstufe werden zudem die aufgelaufenen Belastungen aus den vorgelagerten Stufen dafür sorgen, daß der Preisdruck zunächst noch hoch bleibt. Erst im weiteren Verlauf des Jahres 1980 wird die laufende Rate des Preisanstiegs wohl bis auf 3 vH sinken, der Vorjahrsabstand im zweiten Halbjahr 1980 auf unter 4 vH. Doch wird der Anstieg im Jahresdurchschnitt wegen des relativ großen Überhangs mit etwa $4\frac{1}{2}$ vH ungefähr ebenso hoch sein wie im Jahre 1979.

47. Die Prognose für 1980 unterliegt, wie jede Prognose in der Nähe eines konjunkturellen Wendepunktes, besonderen Risiken. Die Probleme sind um so größer, als - wie schon 1974/75 - alle Industrieländer gleichzeitig vor einem Umkippen der Konjunktur stehen. Wie immer gibt es Gefahren, daß die tatsächliche Entwicklung ungünstiger verläuft als in der vorgelegten Prognose skizziert. Wie immer gibt es Chancen, daß es besser kommt. Im Verlauf der letzten Monate sind freilich die Chancen für eine günstigere Entwicklung nicht gestiegen. Im Gegenteil: Die Unsicherheit an den Ölmärkten hat zugenommen, der Preisanstieg setzte sich fort. Hinzu kam, daß als Reaktion auf die verstärkte Inflation der Kurs vor allem der Geldpolitik im In- und Ausland restriktiv blieb.

Um anzudeuten, wo die Risiken neben einer möglicherweise noch schwächeren Ausfuhrentwicklung insbesondere liegen, sei darauf hingewiesen, daß für die Prognose des privaten Verbrauchs angenommen wurde, daß die Sparquote trotz der Konjunkturabschwächung im Jahresdurchschnitt nicht steigt. Es ist jedoch nicht auszuschließen, daß die Konsumenten - von der Stärke der konjunkturellen Abschwächung überrascht - vorsorglich verstärkt sparen. Eine andere Gefährdung des konjunkturellen Ablaufs könnte von der Lohnrunde ausgehen. Prallen die Standpunkte von Arbeitgebern und Arbeitnehmern hart aufeinander und bestehen die Arbeitgeber auf vergleichsweise niedrigen Abschlüssen, sind Streiks nicht auszuschließen. Dies würde den privaten Verbrauch zusätzlich belasten. Lassen die Arbeitgeber aber relativ hohe Lohnabschlüsse zu, so könnte aus der verstärkten Kostenbelastung eine nachhaltige Dämpfung der Investitionsneigung resultieren. Insgesamt sind damit die Risiken größer geworden, daß im Verlauf von 1980 die gesamtwirtschaftliche Produktion sinkt, und die Chancen kleiner, daß das Sozialprodukt 1980 höher liegt als in der vorgelegten Prognose.

Zum Handlungsbedarf der Wirtschaftspolitik

48. Die Zielverfehlungen im Jahre 1980 - die hohe Inflationsrate und die Wachstumsschwäche sowie die damit verbundene Erhöhung der Arbeitslosigkeit - erfordern wirtschaftspolitisch weit mehr als lediglich eine Antwort auf die Frage, ob noch weiter gebremst oder bereits Gas gegeben werden soll. Die Geldpolitik muß von ihrem scharfen Bremskurs alsbald auf den bereits seit Jahren angekündigten, aber nie eingehaltenen potentialorientierten Kurs einschwenken. Die Finanzpolitik muß statt des Hin und Her zwischen Konsolidierung und konjunktureller Nachfragestützung durch Maßnahmen auf der Steuer- und Ausgabenseite nachhaltig die Leistungsanreize und die Wachstumsimpulse fördern. Die Lohnpolitik sollte durch vorsichtige Lohnerhöhungen, verbunden mit Nachbesserungsmöglichkeiten, verhindern, daß durch einen ungewollten Anstieg der Lohnquote die Chancen für eine Verbesserung der Beschäftigungslage auch nach 1980 verbaut werden.

49. Das Geldmengenziel für 1980 sieht eine Ausweitung der Zentralbankgeldmenge vom vierten Quartal 1979 bis zum vierten Quartal 1980 um 5 bis 8 vH vor. Mit der Ankündigung etwas niedrigerer Zuwachsraten als im Vorjahr hat die Bundesbank im Prinzip dem Erfordernis Rechnung getragen, daß für einen Abbau der Inflation ohne anhaltende Konjunkturschwäche die monetäre Expansion allmählich gedrosselt werden sollte. Die Einhaltung einer mittleren Linie in dem angekündigten Zielband – etwa eine Geldmengenerweiterung mit einer laufenden Rate von 7 vH – wäre vereinbar mit einem potentialorientierten Kurs unter Berücksichtigung des kurzfristig nicht mehr vermeidbaren Preisanstiegs. Allerdings besteht die Gefahr, daß die Geldpolitik wegen der gegenwärtig einseitigen Orientierung am Ziel der Preisstabilisierung zu lange am unteren Rand des Zielkorridors verharret und dann im Verlauf des Jahres bei deutlich rezessiven Tendenzen einen übermäßig expansiven Swing in Richtung auf das obere Band vollzieht. Die Gefahr einer solchen destabilisierenden Bewegung hätte dadurch ausgeräumt werden können, daß die Bundesbank eine geringere Bandbreite oder – besser – die Einhaltung der Bandbreite von Quartal zu Quartal und nicht nur im Vorjahresvergleich angekündigt hätte. Vorzuziehen wäre es auch, wenn die Geldpolitik ihr Ziel auf die Geldmenge M_1 , statt auf die Zentralbankgeldmenge bezogen hätte⁵.

Um zu vermeiden, daß aus der geldpolitischen Lockerung, die kurzfristig mit dem Einschwenken auf einen mittleren Pfad von etwa 7 vH verbunden ist, steigende Inflationserwartungen resultieren, sollte die Bundesbank außer der Zielvorgabe für 1980 auch eine schrittweise Verminderung der monetären Expansion in den folgenden Jahren ankündigen. Damit könnte sie ihre stabilitätspolitischen Intentionen nachdrücklich klarmachen und ausschließen, daß der Eindruck entsteht, sie würde nach dem „Stop“ auf „Go“ schalten. Um einer solchen Politik Glaubwürdigkeit zu verleihen, müßte die Bundesregierung zu erkennen geben, daß sie ebenso wie die Bundesbank der binnenwirtschaftlichen Stabilität Priorität vor der Stabilität des Außenwertes der D-Mark einräumt. Dies schlosse ein, daß sie auch bereit wäre, das EWS aufzugeben, wenn das Stabilitätsziel durch Devisenzuflüsse gefährdet würde.

50. Daß 1980 von den Aktivitäten des Staates geringfügige kontraktive Nachfrageeffekte ausgehen werden, ist kein Anlaß zu finanzpolitischer Hektik. Die wahrscheinliche Zunahme der Ausgaben der Gebietskörperschaften um reichlich 6,5 vH – nach einem Anstieg um fast 9 vH im Jahre 1978 und gut 7 vH im Jahre 1979 – paßt vielmehr etwa in eine mittelfristige finanzpolitische Strategie, die auf eine allmähliche Reduktion des Ausgabenanstiegs abzielt. Der etwas geringere Anstieg der Ausgaben der Sozialversicherung wird primär auf den Maßnahmen zur Sanierung der gesetzlichen Rentenversicherung beruhen.

51. Anstrengungen der Finanzpolitik sind dennoch erforderlich. Auf der Ausgabenseite sind Maßnahmen zur Vergrößerung des Gewichts der wachstumsfördernden Ausgaben bei gleichzeitiger allmählicher Reduktion des Anstiegs der Gesamtausgaben wünschenswert. Insbesondere sollten Maßnahmen ergriffen werden, die zu einem Abbau der Subventionen führen⁶.

In der Steuerpolitik kommt es darauf an, im Interesse einer Förderung der Leistungs- und Investitionsanreize deutliche Akzente zu setzen. Weitere Einkommen- und Gewerbesteuerentlastungen erscheinen dabei vordringlich.

52. Die Gewerbesteuerbelastung ist in den letzten Jahren trotz mehrmaliger Steuerentlastungsbeschlüsse kaum gesunken. Das Gewerbesteueraufkommen ist seit 1973 um durch-

⁵ Vgl. hierzu Ziff. 32.

⁶ Vgl. hierzu A. Boss, Finanzpolitik: Weiterhin Wachstumsimpulse erforderlich. „Die Weltwirtschaft“, 1979, H. 1, S. 35-40.

schnittlich 6 vH und damit in etwa gleichem Tempo wie das Aufkommen an veranlagter Einkommensteuer gestiegen; der Anteil des Gewerbesteueraufkommens am gesamten Steueraufkommen betrug 1973 knapp 8 vH und 1979 immer noch rd. 7,5 vH. Trotz der Erhöhung des Freibetrages bei der Gewerbeertragsteuer wird sich der Anteil 1980 nicht vermindern. Im Rahmen des für 1981 vorgesehenen Steuerpakets sollte der Abbau der Gewerbesteuer ernsthaft in Angriff genommen werden. Eine abermalige Erhöhung der Freibeträge hätte aber zur Folge, daß die Gewerbesteuer zu einer speziellen Steuer auf Ertrag und Kapital größerer Unternehmen würde; auch würde das Steueraufkommen der einzelnen Gemeinden in unterschiedlichem Ausmaß beeinflußt. Eine Senkung der Steuermaßzahlen, die gleichbedeutend mit einer gleichen prozentualen Senkung der Hebesätze aller Gemeinden ist, wäre daher vorzuziehen.

53. Bei den anstehenden Entscheidungen über den Einkommensteuertarif sollten nicht – wie bei den Tarifkorrekturen in 1978 und 1979 – verteilungspolitische Zielvorstellungen, sondern wachstumspolitische Überlegungen im Vordergrund stehen. Der Progressionsgrad des Einkommensteuertarifs müßte durch eine Abflachung des Tarifverlaufs gemildert werden. Ferner sollte institutionell gesichert werden, daß inflationsbedingte Mehreinkommen nicht progressiv besteuert werden und daß damit Anpassungen des Steuertarifs nur in längeren Zeitabständen erforderlich werden. Außer einer regelmäßigen Anpassung von Abzugsbeträgen an die Entwicklung der Inflationsrate ist dazu erforderlich, daß der durchschnittliche Steuersatz eines Steuerpflichtigen bei einem Anstieg des Preisniveaus unverändert bleibt. Letzteres läßt sich am einfachsten dadurch realisieren, daß das zu versteuernde Nominaleinkommen mit der Preissteigerungsrate deflationiert und die sich – bei dem dann geringeren Einkommen – gemäß dem Steuertarif ergebende Steuerschuld „inflationiert“ wird.

54. Viele der derzeit diskutierten Maßnahmen zur Änderung des Einkommensteuertarifs sind, an diesen Prinzipien gemessen, negativ zu beurteilen. Über eine Verschiebung der Einkommensgrenzen, innerhalb derer die Einkommen proportional oder progressiv belastet werden, läßt sich zwar prinzipiell eine Anpassung des Steuertarifs an die Inflationsrate erreichen, Voraussetzung dafür ist aber, daß auch die Einkommensgrenzen im oberen Bereich des Tarifs proportional angepaßt werden. Die derzeit propagierte Verschiebung der Einkommensgrenzen der unteren Proportionalzone bei gleichzeitiger Konstanz der Einkommensgrenzen im Bereich höherer Einkommen bedeutet dagegen eine Verschärfung des Progressionsgrades des Steuertarifs. Sie bewirkt auch, daß der Einkommensbereich, innerhalb dessen der marginale Steuersatz sich von 22 vH auf den Spitzensatz von 56 vH erhöht, enger wird. Eine erneute Korrektur des Steuertarifs nach nur wenigen Jahren wäre vorprogrammiert. Progressionsverschärfend wirken auch die Erhöhung des sogenannten Grundfreibetrages, also die Minderung der Steuerschuld um einen für alle Steuerpflichtigen gleichen absoluten Betrag, oder gar der Einbau des Tariffreibetrages in den Grundfreibetrag.

55. Bei der Lohnpolitik müssen nicht nur die konjunkturellen Risiken für 1980 berücksichtigt werden, es muß auch der Tatsache Rechnung getragen werden, daß etwa bis Mitte der achtziger Jahre Arbeitsplätze für eine zunehmende Zahl von Erwerbspersonen geschaffen werden müssen. Deshalb sollten die Tarifabschlüsse in den nächsten Jahren unter den verteilungsneutralen Lohnerhöhungen liegen. Eine solche Lohnpolitik begünstigt das Investitionsklima und fördert die Schaffung neuer Arbeitsplätze. Für die Lohnrunde 1980 gilt, daß Lohnerhöhungen, die nicht zu einer Gewinnkompression führen, unter den Annahmen der vorgelegten Prognose bei 5 vH liegen müßten. Vorzuziehen wären angesichts der großen Unsicherheit über die konjunkturelle Entwicklung im In- und Ausland und über die Entwicklung auf den Energiemärkten jedoch Lohnabschlüsse, die noch darunter liegen und die Nachbesserungen vorsehen für den Fall, daß die wirtschaftliche Entwicklung

günstiger ausfällt als in den Abschlüssen unterstellt. Damit würde sichergestellt, daß eine von Gewerkschaften und Unternehmen akzeptierte Verteilungsrelation realisiert wird und daß es bei ungünstiger Konjunktorentwicklung oder weiterer Terms of Trade-Verschlechterung nicht zu einer von beiden Seiten ungewollten Verschlechterung der Ertragslage kommt, die letztlich vor allem beschäftigungsmindernd wirkt. Durch eine solche Lohnpolitik kann die Basis für eine günstigere Beschäftigungsentwicklung im Jahre 1981 gelegt werden.

Summary: Federal Republic of Germany - Heading for a Recession

1. The upswing in Germany continued until summer 1979. Production increased strongly, unemployment declined. However, inflation accelerated considerably. This, in part resulting from noticeable capacity bottlenecks, indicates that the stance of economic policy, designed to stimulate the economy, was overly expansionary and maintained for too long a time. The Bundesbank's shift to a restrictive monetary policy in early 1979, slower growth in the world economy, and the oil-price-hike dampened demand in the second half of 1979.

2. Due to the favorable economic development in the first half of 1979 real GNP is likely to increase by 4.0 p.c. for the year as a whole. Private investment is the motor of the upswing. The strong increase in investment in machinery and equipment (10 p.c.) was induced by high profits and noticeable capacity constraints in some industries. Investment in construction, although hampered by bad weather in winter and a lack of skilled workers, increased by 5.5 p.c. Due to the acceleration of consumer prices the increase of real private consumption decelerated in the second half of 1979.

3. In view of the upsurge of inflation, together with the favorable business climate, the Bundesbank has given up its gradualistic approach and has drastically curbed the monetary expansion. Fiscal policy has increasingly emphasized the need to reduce the public sector deficit. Focusing on the acceleration of inflation and paying hardly any attention to the resulting dampening effects on demand, economic policy steers the economy abruptly from boom to bust.

4. Restrictive monetary policy, the weakening of economic activity in many industrial countries, and the effects of the oil-price-hike will lead to a however slight decrease of total production in the course of 1980. Yet, due to a carry-over real GNP is expected to be 1.5 p.c. higher than in 1979. Unemployment will increase by about 170 000 during 1980. The slackening of overall demand and the worsening of profit expectations will reduce investment activity. Private consumption is likely to increase by some 2 p.c., helped by the announcement of tax cuts in 1981. Contrary to 1974, a quick and strong improvement of the terms of trade of Germany is not to be expected, since restrictive monetary policies in most industrial countries will lead to fierce competition in world markets.

5. At the end of 1979 there are risks that the slowdown of economic activity could be even more pronounced. The political developments in the middle-east have increased uncertainty concerning the supply and the price of oil. Restrictive monetary policies are internationally synchronized and mutually intensifying due to the defence of out-dated exchange rate targets. If consumption climate deteriorates because consumers are uncertain about the temporary nature of the recession the savings ratio might well increase, contrary to the assumption underlying the forecast.

6. If a long stabilization crisis is to be prevented, a shift to a steady, medium-term oriented monetary and fiscal policy is urgently needed. Thus, the overrestrictive stance of economic policy has to be loosened. This gives, however, no room for an anticyclical stimulation of demand in the case of a weakening of economic activity. The announced monetary target of the Bundesbank (expansion of central-bank-money by 5 to 8 p.c. from the fourth quarter of 1979 to the fourth quarter of 1980) is too broad, only short-term, namely for the calendar 1980, and based on an inadequate monetary indicator. It would be better to aim at a steady 7 p.c. expansion of M_1 , an indicator which was rather closely related to the development of domestic demand in the past, while simultaneously announcing a stepwise deceleration for the following years. Fiscal policy should promote growth by reducing transfers and subsidies and lowering taxes. To make sure that the rising labor force does not lead to increasing unemployment, trade unions should consent to moderate wage increases together with an agreement on retroactive wage adjustments for the case that actual productivity increases and inflation are higher than anticipated in the wage settlements.