

Boss, Alfred; Flemig, Günter; Soltwedel, Rüdiger; Walter, Norbert

Article — Digitized Version

## Gemässiger Aufschwung bei fortgesetzter Preisstabilisierung in der Bundesrepublik Deutschland

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; Soltwedel, Rüdiger; Walter, Norbert (1976) :  
Gemässiger Aufschwung bei fortgesetzter Preisstabilisierung in der Bundesrepublik Deutschland,  
Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 2, pp. 24-50

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/3177>

**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.*

## Gemäßigter Aufschwung bei fortgesetzter Preisstabilisierung in der Bundesrepublik Deutschland

Von Alfred Boss, Günter Flemig, Rüdiger Soltwedel und Norbert Walter

1. Im Sommer 1976 geriet die konjunkturelle Aufwärtsentwicklung ins Stocken. Dazu trugen neben der Terminsetzung bei der Investitionszulage der restriktive Haushaltsvollzug der Gebietskörperschaften, die Veränderung der Urlaubsgewohnheiten – beispielsweise durch Ausdehnung der Betriebsferien – und die Besorgnis über die weitere wirtschaftliche und politische Entwicklung in wichtigen Partnerländern – freilich mehr über die Veränderung des konjunkturellen Klimas als über eine Verschlechterung der tatsächlichen Nachfrage – bei. Dem Anstieg des realen Sozialprodukts in Höhe von knapp 10 vH im Winterhalbjahr 1975/76 folgte eine Ausweitung von nur etwa 2 vH im Sommerhalbjahr. Im letzten Quartal 1976 dürfte sich die konjunkturelle Aufwärtstendenz wieder deutlich beschleunigt haben, so daß das Sozialprodukt 1976 um  $5\frac{1}{2}$  bis 6 vH höher gewesen sein wird als im Vorjahr.

Von der Verlangsamung des konjunkturellen Aufschwungs in den Sommermonaten wurden nahezu alle Verwendungsbereiche erfaßt: Bau- und Ausrüstungsinvestitionen wurden nicht mehr weiter erhöht, und die Lagerinvestitionen verminderten sich beträchtlich. Der Außenbeitrag blieb bei gleichzeitig kräftig steigenden Exporten und Importen auf dem im Frühjahr erreichten Niveau. Der private Verbrauch entwickelte noch immer wenig Dynamik.

2. Die Voraussetzungen für eine Fortsetzung des Konjunkturaufschwungs sind jedoch gegeben:

- Die bereits wieder aufwärtsgerichtete Produktionstätigkeit der letzten Monate und die seit Jahresmitte insgesamt verstärkten Auftragseingänge aus dem In- und Ausland deuten auf eine beschleunigte Zunahme der wirtschaftlichen Aktivität in den Wintermonaten hin.
- Auch auf längere Sicht sind die Aussichten nicht ungünstig, haben sich doch wichtige wirtschaftliche Rahmenbedingungen verbessert. Wirtschafts- und Lohnpolitik führten zu einer Erholung der Gewinne. Rentabilität und Cash Flow der Unternehmen haben sich seit Mitte 1975 deutlich erhöht. Daß sich dies im gegenwärtigen Aufschwung mit größeren Divergenzen zwischen den einzelnen Branchen als in vorangegangenen Erholungsphasen vollzieht, ist zu einem beträchtlichen Teil Ausdruck des verstärkten Strukturwandels. Ankündigungen für die zukünftige Geld- und Finanzpolitik, aber auch die ersten Informationen über die beginnende Lohnrunde lassen erwarten, daß die Bedingungen für eine weitere Aufwärtsentwicklung im ganzen günstig bleiben.

Dennoch sind einige Risiken für einen kontinuierlichen Aufschwung nicht auszuschließen:

- Wichtige Partnerländer der Bundesrepublik könnten sich veranlaßt sehen, zur Lösung ihrer Zahlungsbilanz- und Inflationsprobleme eine drastische Deflationspolitik zu betreiben.
- Der Staat könnte des forcierten Defizitabbaus wegen durch restriktive Ausgabengestaltung wichtige Nachfragekomponenten – z.B. die Bauinvestitionen – entscheidend schwächen und die Kaufkraft der privaten Haushalte vermindern.

Neben dem negativen Nachfrageeffekt im Inland oder den möglicherweise wieder beginnenden Verteilungskämpfen ist vor allem zu bedenken, daß mit einer solchen Politik die Bundesrepublik, vom wirtschaftlichen Gewicht und ihren relativ guten Erfolgen bei der

Rezessionsüberwindung und der Inflationsbekämpfung her geeignet, Wachstumsimpulse auf die wirtschaftlich schwächeren Länder auszuüben, dieser Aufgabe nicht gerecht würde. In den letzten Jahren wurde deutlich sichtbar, daß die Verschlechterung der Wirtschaftslage in wichtigen Partnerländern für ein exportabhängiges Land wie die Bundesrepublik erhebliche negative Auswirkungen hat.

3. Unter Abwägung der Chancen und Risiken läßt sich für 1977 folgende wirtschaftliche Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland erwarten:

- Export und privater Verbrauch werden die tragenden Kräfte eines insgesamt gemäßigten Aufschwungs sein.
- Die Investitionstätigkeit wird sich - mit großen Unterschieden von Branche zu Branche - spürbar beleben; sie wird dennoch - auch wegen der noch immer zögernden Entwicklung der Baukonjunktur - bei weitem nicht so stürmisch sein wie Ende der sechziger Jahre.
- Bei moderater Geldmengenexpansion und angesichts weiterhin weltweiter Unterauslastung der Kapazitäten dürfte der intensive Wettbewerb erhalten bleiben und somit eine weitere Verminderung der Inflationsraten möglich sein.
- Bei gemäßigten Lohnabschlüssen für 1977 wird sich der Aufschwung fortsetzen. Dies dürfte zu einem weiteren Anstieg der Arbeitszeit und im Jahresverlauf 1977 zu einer Erhöhung der Beschäftigtenzahl führen. Die Arbeitslosigkeit wird sich zwar vermindern, aber immer noch hoch bleiben.

#### *Starker Exportsog*

4. Die reale Warenausfuhr, die von der Jahresmitte 1975 bis Sommer 1976 mit einer laufenden Jahresrate von über 15 vH expandierte, hat seither sogar noch beschleunigt zugenommen (Schaubild 1). Hierzu hat besonders beigetragen, daß die Lieferungen in die OPEC-Länder in den letzten Monaten ungewöhnlich stark stiegen. Aber auch die Ausfuhr in die Entwicklungsländer (ohne OPEC-Länder) nahm wieder zu, nachdem sie zuvor stagniert hatte.

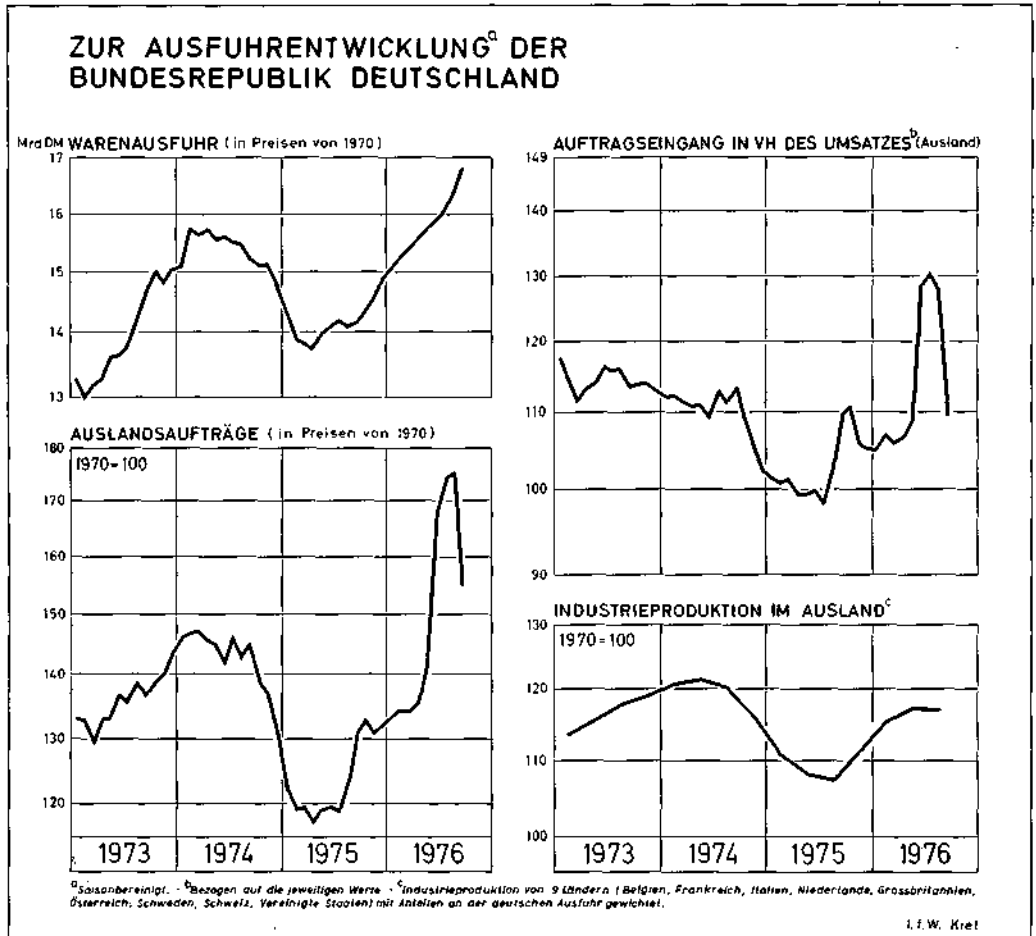
Die Ausfuhr in die Industrieländer stieg seit dem Frühjahr etwas weniger rasch als zuvor. Hier dürfte sich das Abklingen der lagerzyklischen Impulse bemerkbar machen, die im Winterhalbjahr 1975/76 die deutschen Exportlieferungen in die Höhe getrieben hatten. Dennoch liegt das Tempo des Ausfuhranstiegs in diese Länder immer noch deutlich über dem mittelfristigen Durchschnitt (10 vH), so z.B. für die reale Ausfuhr in die EG-Länder bei einer Jahresrate von rd. 20 vH.

Lediglich die Ausfuhr in die Staatshandelsländer nimmt - wie schon seit geraumer Zeit - kaum zu, zweifellos eine Folge der in den vergangenen Jahren steil angestiegenen Verschuldung dieser Länder.

5. Die Expansion der privaten Verbrauchsnachfrage im Ausland schlug sich in einer anhaltend kräftigen Zunahme der Exporte der Verbrauchsgüterindustrien nieder. Demgegenüber stieg die Ausfuhr von Erzeugnissen der Investitionsgüterindustrien - nach einer deutlichen Abschwächung im zweiten Quartal - erst zuletzt wieder merkbar. Hierin spiegelt sich weitgehend die Ausfuhr von Straßenfahrzeugen wider, die am ehesten und am stärksten auf den Konjunkturaufschwung im Ausland reagiert hatte. Demgegenüber stiegen die Ausfuhrlieferungen von Erzeugnissen des Maschinenbaus erst in den letzten Monaten leicht an.

6. Die Auslandsnachfrage nach deutschen Waren stieg im Verlauf des Jahres 1976 so schnell, daß sich trotz der kräftigen Expansion der Exportlieferungen die Auftragsbestände im

Schaubild 1



Exportgeschäft deutlich erhöhten. Dies gilt selbst dann, wenn man die Großaufträge, die um die Jahresmitte bei der deutschen Industrie eingingen, unberücksichtigt läßt. Der Auftragszugang aus dem Ausland lag im Oktober 1976, einem Monat, der nicht durch Großaufträge verzerrt ist, preis- und saisonbereinigt um 8 vH über dem Niveau des zweiten und um 14 vH über dem Niveau des ersten Quartals 1976. Der Auftragszugang überschritt im Sommerhalbjahr - unter Einschluß der Großaufträge - die Auslieferungen um rd. 20 vH.

Vom Auftragsbestand und von der gegenwärtigen Auftragsentwicklung her erschiene damit eine Fortsetzung des Ausfuhranstiegs in dem bisherigen hohen Tempo in den nächsten Monaten durchaus möglich. Dennoch dürfte die Zunahme insgesamt etwas gedämpfter ausfallen als bisher, denn in der Kraftfahrzeugindustrie kommt es wegen unzureichender Kapazitätserweiterungen bereits zu Produktionsengpässen, die die Ausfuhr behindern.

7. Die Aussichten für die Exportentwicklung im weiteren Jahresverlauf werden von der gemäßigten konjunkturellen Aufwärtsentwicklung in den Industrieländern geprägt. Der Aufschwung wird in einigen Ländern, vor allem dort, wo Zahlungsbilanz-, Inflations- und Verteilungsprobleme noch immer ungelöst sind, durch eine Dämpfung der Expansionspolitik abgebremst. Maßnahmen, die den Welthandel nennenswert beeinträchtigen, sind jedoch

auch 1977 nicht zu erwarten. Wie die Erfahrung der letzten Jahre gezeigt hat, ist die internationale Verflechtung und damit die gegenseitige Abhängigkeit so groß, daß Einfuhrbeschränkungen nur auf eng begrenzten Gebieten angewendet werden können, weil sonst die negativen Rückwirkungen größer sind als die gewünschten Wirkungen. Auch eine Beeinträchtigung des deutschen Exports durch eine nachhaltige Abwertung der Währungen der Problemländer dürfte sich 1977 nicht einstellen, sind doch kaum reale Abwertungen nennenswerten Ausmaßes zu erwarten, und selbst wenn sie vorkommen sollten, so würden sie nur mit größerer Verzögerung wirksam werden.

Mit der Fortsetzung des internationalen Konjunkturaufschwungs werden sich die Antriebskräfte stärker auf die Investitionstätigkeit auswirken. Von einer Zunahme der Investitionsgüternachfrage würde aber gerade jener Bereich begünstigt, der traditionell das größte Gewicht an der deutschen Ausfuhr hat und der bislang an der realen Zunahme des Exports kaum beteiligt war.

Damit dürfte die Ausfuhr in die Industrieländer insgesamt kräftig ansteigen. Der verstärkte Rohölabsatz bei gleichzeitig steigenden Preisen wird zu einem deutlichen Einnahmeanstieg bei den OPEC-Ländern führen und so eine erneute Steigerung des deutschen Exports in diese Länder ermöglichen. Dagegen wird die hohe Verschuldung der Staatshandelsländer und der Entwicklungsländer (ohne OPEC) die Importnachfrage dieser Länder eher weiter dämpfen. Unter der Annahme, daß die westeuropäischen Handelspartner – wie üblich – ihre Expansionspolitik weniger als angekündigt einschränken, und bei vorsichtiger Einschätzung der Exportchancen dürfte das Anstiegstempo der deutschen Ausfuhr, preis- und saisonbereinigt, im Jahre 1977 nur geringfügig schwächer sein als 1976 und damit weiterhin über dem mittelfristigen Durchschnitt liegen. Unter Einbeziehung der Einnahmen aus dem Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland dürfte die reale Ausfuhr im Jahresergebnis 10 vH höher sein als 1976.

#### *Investitionsbereitschaft verstärkt sich wieder*

8. Die Skepsis hinsichtlich der Investitionsbereitschaft – und auch hinsichtlich der Fortdauer des Aufschwungs selbst – beruhte vor allem darauf, daß bis zu den Sommermonaten die Inlandsaufträge bei den Investitionsgüterindustrien stagnierten (Schaubild 2). Auch nahm die Investitionstätigkeit – nach dem kräftigen Anstieg im Winterhalbjahr 1975/76 – nicht mehr zu<sup>1</sup>. Die anhaltende Besserung im Exportgeschäft führte, neben anderen Faktoren, in den letzten Monaten zu einer spürbaren Belebung der inländischen Nachfrage nach Investitionsgütern. Darüber hinaus deutet das Fehlen eines Investitionsrückgangs im dritten Quartal 1976 (nach Ende der Auslieferungsfrist für zulagenbegünstigte Investitionsgüter) darauf hin, daß sich die Investitionsneigung weiter verbessert.

9. Vergleicht man die Investitionstätigkeit seit 1973 mit der Entwicklung der Jahre 1965 bis 1970, so zeigt sich (Schaubild 3), daß die Ausrüstungsinvestitionen – gemessen an den Abweichungen vom Trend – 1967 über einige Quartale auf dem Niedrigstniveau stagnierten<sup>2</sup>, während sie 1975 nach dem Erreichen der „Talsohle“ rasch wieder anstiegen. Auch in der Rezession 1966/67 gab es Maßnahmen zur Stimulierung der Investitionen (Sonderab-

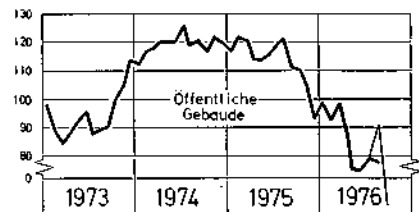
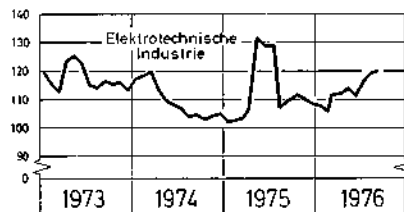
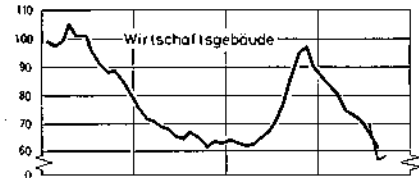
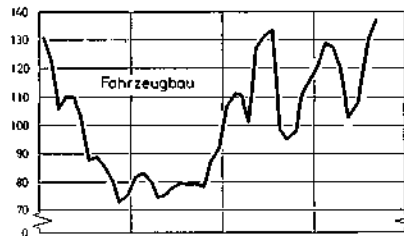
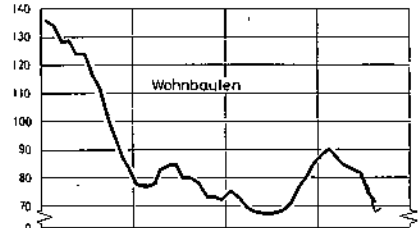
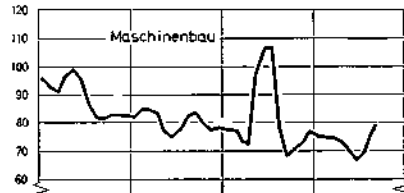
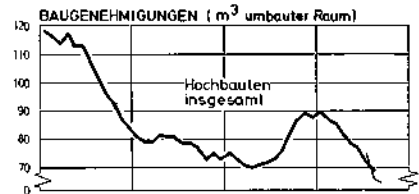
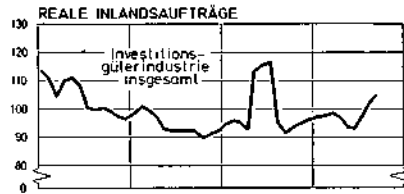
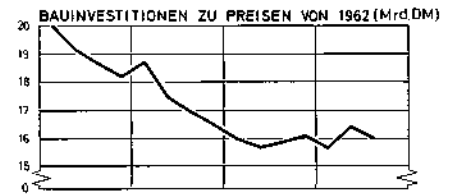
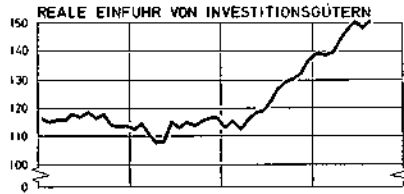
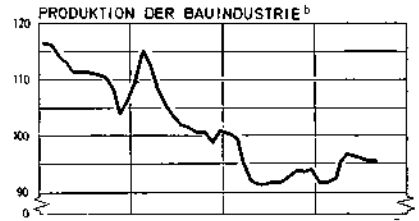
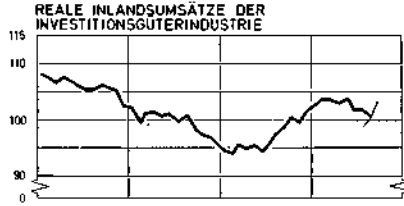
<sup>1</sup> Die amtlichen Angaben über die Ausrüstungsinvestitionen im ersten Halbjahr 1976 erscheinen angesichts der Auslieferungsfrist für begünstigte Investitionsgüter unplausibel und unter Berücksichtigung anderer Indikatoren unterschätzt.

<sup>2</sup> Der sehr hohe Wert für das vierte Quartal 1967 beruht wohl im wesentlichen darauf, daß als Folge der Reform des Umsatzsteuersystems höhere Investitionsgüterpreise erwartet und daher Investitionsgüterkäufe vorgezogen worden sind.

Schaubild 2

ZUR ENTWICKLUNG DER ANLAGEINVESTITIONEN  
IN DER BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND<sup>o</sup>

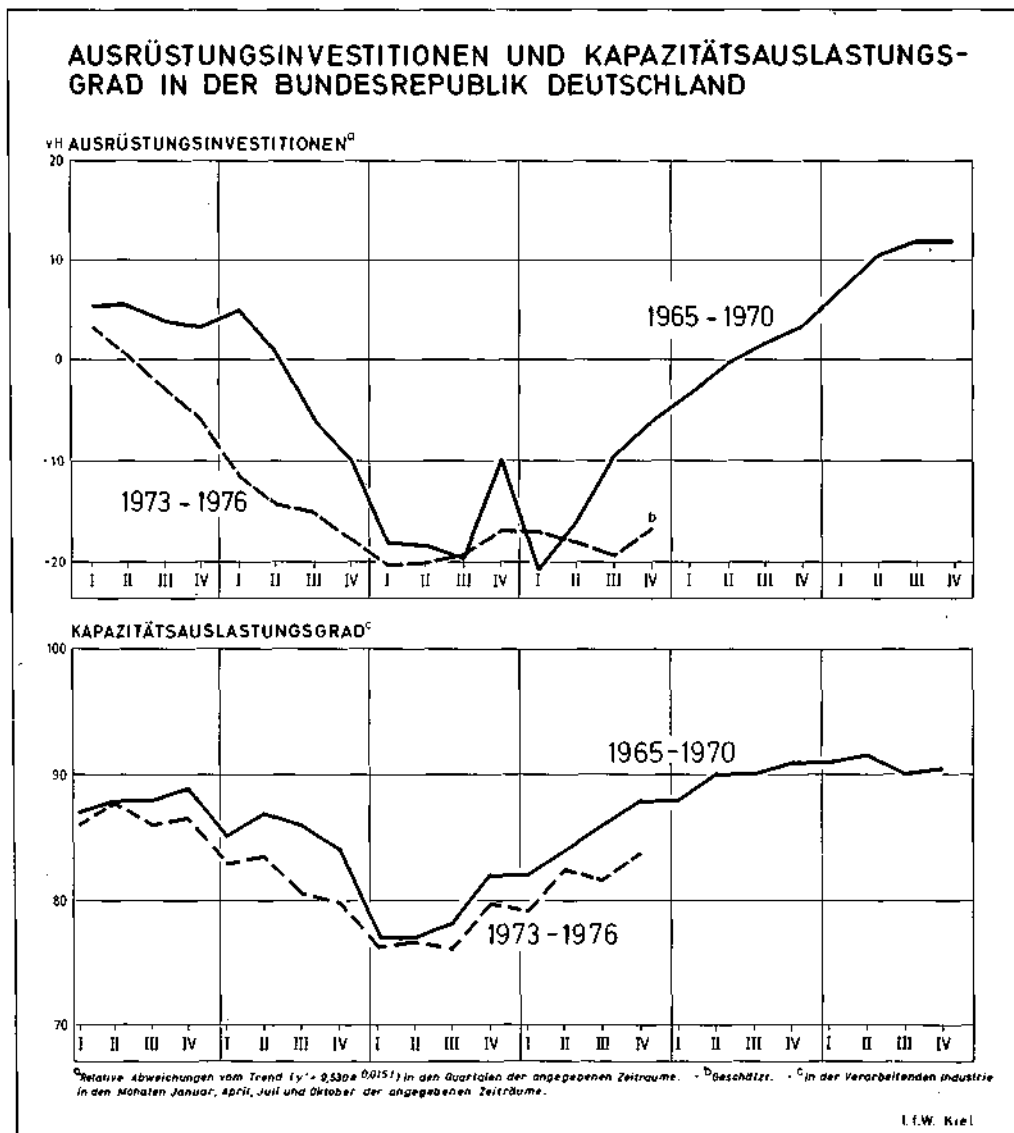
1970 = 100



<sup>o</sup> Saisonbereinigte Werte, gleichende Dreimonatsdurchschnitte

IFW Kiel

Schaubild 3



schreibungen). Sie waren jedoch insgesamt weniger wirkungsvoll. Verglichen mit 1967 hatte die Investitionstätigkeit in diesem Aufschwung einen „Frühstart“.

10. Als Indiz für eine - von den Wirkungen der Investitionszulage bereinigte - ansteigende Investitionstätigkeit mag erstens dienen, daß die Ausrüstungsinvestitionen im dritten Quartal 1976 etwa auf dem Niveau des zweiten Quartals blieben, obwohl der Effekt der Investitionszulage nach dem Ablauf der Auslieferungsfrist (30. Juni 1976) im dritten Quartal auslief. Zweitens deuten auch die Bestellungen, die in den letzten Monaten bei den inländischen Investitionsgüterherstellern aus dem Inland eingegangen sind, auf einen Anstieg der Investitionsausgaben in der nächsten Zeit hin. Da überdies kaum anzunehmen

ist, daß sich der Trend zu vermehrter Einfuhr von Investitionsgütern abschwächt – sind doch die ausländischen Hersteller standardisierter Produkte durch die D-Mark-Aufwertung wettbewerbsfähig –, dürfte dies Anzeichen für eine zukünftig weiter steigende Investitionstätigkeit in der Bundesrepublik sein.

11. Die Investitionspläne der Wirtschaft für 1977 bestätigen der Tendenz nach dieses Urteil. Ihr Liquiditätsstatus erlaubt es, ohne Finanzierungsschwierigkeiten zu investieren. Angesichts weiterhin günstiger Exportentwicklung und zurückhaltender Lohnpolitik dürften sich die Gewinnerwartungen weiter verbessern, die Rentabilität neuer Investitionen erhöhen und damit Anlaß und Anreiz zu einem erneuten, deutlichen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen gegeben sein. Nach einer Erhöhung um 8 vH im Jahre 1976 ist mit einem Zuwachs von 10 vH im Jahre 1977 zu rechnen. In den Jahren 1968/69 stiegen die Ausrüstungsinvestitionen um durchschnittlich 16 vH. Solche Raten kamen freilich nur zustande im Zusammenhang mit einem ausufernden Bauboom und einer starken Unterbewertung der D-Mark.

#### *Insgesamt fortgesetzte Belebung der Bautätigkeit*

12. Seit der Jahresmitte 1975 nehmen die gesamten Bauinvestitionen, sieht man von witterungsbedingten Einflüssen zu Beginn des Jahres 1976 ab, relativ stetig zu. Dieser gemäßigte Anstieg wird sich 1977 fortsetzen. In den einzelnen Bausparten verläuft die Entwicklung jedoch recht unterschiedlich. Insgesamt ist für 1977 ein Anstieg der Bauinvestitionen in Höhe von 4 vH zu erwarten nach rd. 3 vH im Jahre 1976.

13. Zum Anstieg der Wohnungsbauinvestitionen haben 1976 wohl vor allem die konjunkturpolitischen Maßnahmen vom August 1975 beigetragen. Für die künftige Entwicklung sind, da die Effekte der Förderung der Wohnungsmodernisierung abnehmen, die Baugenehmigungen für Neubauten der relevante Indikator. Bei der Zahl der genehmigten Wohnungen gibt es – überlagert von den Einflüssen der Subventionierung von Zwischenfinanzierungskrediten – Anzeichen für eine Stabilisierung auf einem Niveau, das noch unter dem mittelfristigen Bedarf liegen dürfte; für das reale Bauvolumen bedeutet dies eine leichte Zunahme. Unter Einschluß der Effekte der Förderungsmaßnahmen ist für die Jahre 1976 und 1977 mit einer Zunahme der Wohnungsbauinvestitionen von je 4 vH zu rechnen.

14. Die Entwicklung im Wirtschaftsbau ist stark geprägt durch die Investitionszulage. Die Baugenehmigungen nahmen bis zum Jahresende 1975 überaus stark zu. Danach fielen sie ebenso rasch auf das Ausgangsniveau zurück. Die Nachfrage dürfte in den kommenden Monaten nicht weiter absinken und im Zuge des weiteren konjunkturellen Aufschwungs wieder ansteigen.

Angesichts der hohen Auftragsbestände und wegen des Ablaufs der im Rahmen der Investitionszulageregelung gesetzten Frist ist zu erwarten, daß die Bautätigkeit bis zur Jahresmitte 1977 weiter kräftig zunehmen wird. Danach dürfte sie in einen flacheren Anstieg einmünden. Nach fast 10 vH im Jahre 1976 dürfte dies mit 8 vH eine etwas geringere Zunahme im Jahre 1977 bedeuten.

15. Der Staat schränkte 1976 seine Nachfrage nach Bauleistungen im Vergleich zum Vorjahr weiter ein. Dies resultierte vor allem aus dem Versuch, die öffentlichen Defizite über eine Zurückhaltung bei den Investitionen abzubauen. Während aber der Rückgang der Tiefbauaufträge in den letzten Monaten zum Stillstand kam, sinkt – nunmehr seit fast zwei Jahren – der Umfang der Genehmigungen von öffentlichen Gebäuden; im Sommerhalbjahr 1976 wurde das Vorjahrsniveau um 30 vH unterschritten. Die staatlichen Bauinvestitionen – im Hoch- und Tiefbau – dürften angesichts dieser Lage 1976 um 5 vH unter dem Vorjahrsni-



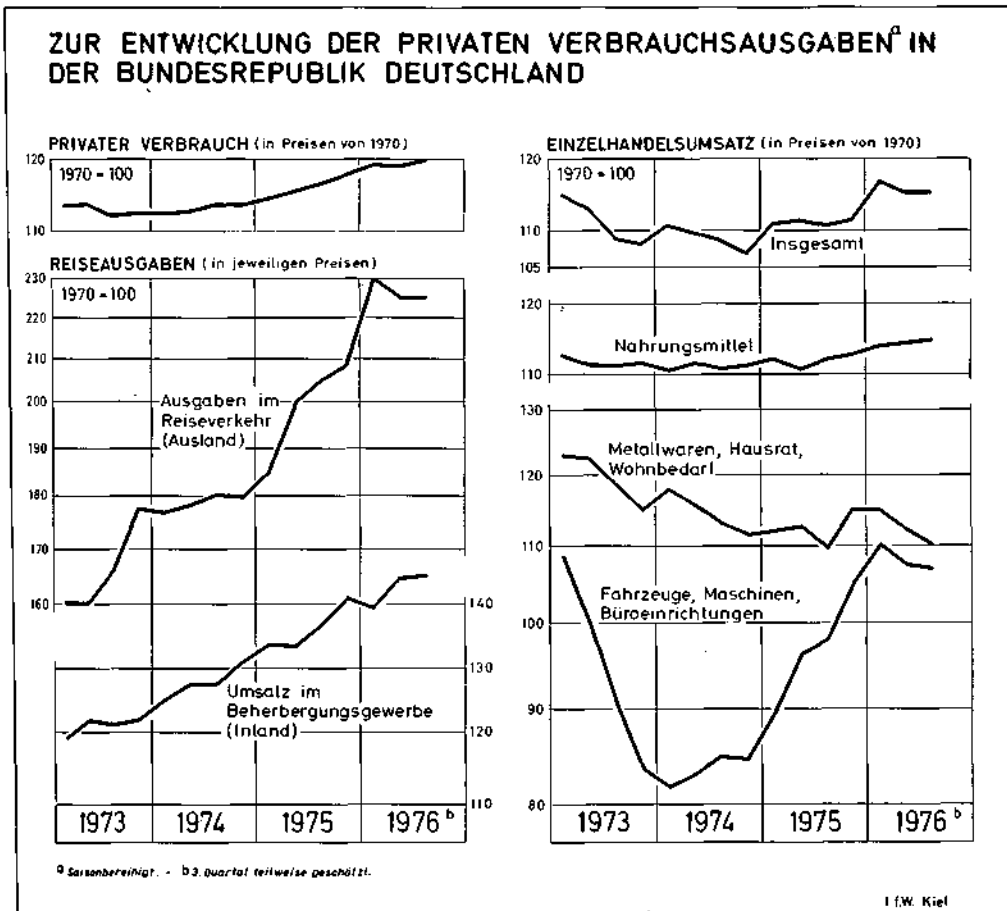
veau liegen. Auch 1977 ist - beim Bestreben zur Sanierung der öffentlichen Finanzen - mit einem leichten Rückgang der Bauinvestitionen des Staates zu rechnen.

*Zunehmende Kaufbereitschaft der privaten Haushalte*

16. Die Verbraucher gaben ihre Kaufzurückhaltung nur allmählich auf. Erst nach der Jahresmitte wurde die Stagnation des privaten Verbrauchs von einer zögernden Zunahme abgelöst. Wenn die privaten Haushalte auch seit Jahresbeginn ihr Sparverhalten insoweit „normalisiert“ haben, daß sie nicht mehr in so extrem hohem Maße wie 1975 Kaufabstinenz üben, so sind sie doch offenbar gegenwärtig noch nicht bereit, die in dieser Periode angesammelten zusätzlichen Ersparnisse zu mobilisieren.

17. Im Jahre 1976 kam es kaum zu Verschiebungen zwischen den Bereichen, auf die sich die private Verbrauchsnachfrage konzentrierte (Schaubild 4): Die Käufe von Pkw blieben auf einem hohen Niveau. Bekleidung und Schuhe wurden vermehrt gekauft. Für Reisen gaben die Verbraucher erneut mehr Geld aus, auch wenn sich der Zuwachs im Vergleich zu früheren Jahren abschwächte. Dagegen entwickelten die Umsätze von langlebigen Gebrauchsgütern (außer Pkw), etwa von Hausrat, weiterhin nur wenig Dynamik, letztere zweifellos im Zusammenhang mit der geringen Zahl von Wohnungsfertigstellungen.

Schaubild 4



18. Der Anstieg der privaten Verbrauchsausgaben dürfte sich in der nächsten Zeit fortsetzen und eher noch verstärken. Hierauf deuten die Ergebnisse von Verbraucherbefragungen und der Anstieg der Ratenkredite hin. Der Handel stellte sich offenbar auf eine weitere Ausweitung des Verbrauchs ein. Bis zum Herbst nahmen die Inlandsaufträge bei nahezu allen Branchen der Verbrauchsgüterindustrien – mit der wichtigen Ausnahme: Möbelindustrie – merklich zu. In die gleiche Richtung weist die lebhaftere Zunahme der Einfuhr von Verbrauchsgütern.

19. Im Jahre 1977 dürfte der private Verbrauch zum einen Impulse von der Einkommensentwicklung erhalten, da nicht damit zu rechnen ist, daß bei den Lohnabschlüssen für 1977 lediglich ein Inflationsausgleich vereinbart wird. Zum anderen dürfte sich die anhaltende Verbesserung der Konjunktur- und damit der Beschäftigungslage positiv auf Einkommensentwicklung und Kaufverhalten der Konsumenten auswirken. Schließlich und vor allem sind zusätzliche Impulse von der Freigabe vermögenswirksam angelegter Sparbeträge zu erwarten. Selbst wenn – wie angenommen – nur ein Drittel der freiwerdenden Mittel (reichlich 20 Mrd. DM) in den Konsum fließt, wird dieser doch schon allein deshalb deutlich stärker zunehmen als das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte, hat dieser Effekt allein doch schon eine Größenordnung von einem Prozent der Verbrauchsausgaben. Insgesamt dürfte der private Verbrauch 1977 um  $4\frac{1}{2}$  vH ansteigen.

#### *Weiterhin lebhaftere Zunahme der Einfuhr*

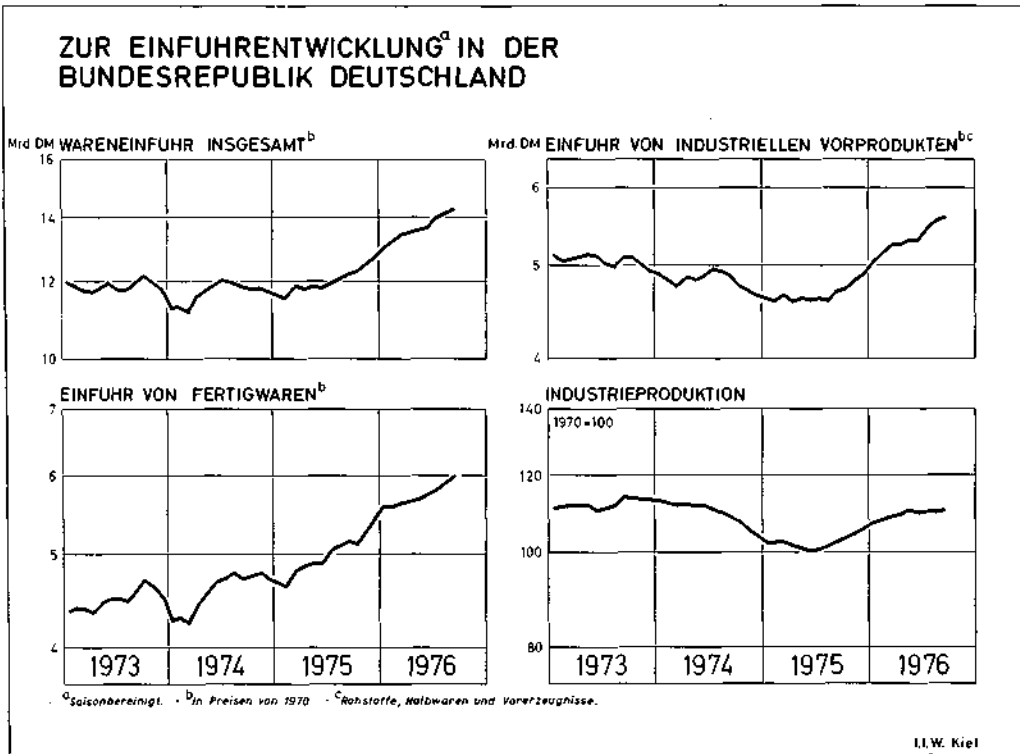
20. Nach einer vorübergehenden Verlangsamung im zweiten Quartal 1976 nahm die reale Wareneinfuhr seit der Jahresmitte wieder zügig, mit einer laufenden Jahresrate von rd. 15 vH, zu. Das Anstiegstempo war damit nur wenig schwächer als im Winterhalbjahr, das durch starke lagerzyklische Impulse geprägt war (Schaubild 5).

21. Offensichtlich wurden die Lager im Rohstoffbereich weiter aufgestockt, denn nach der Jahresmitte stiegen die Importe von industriellen Vorprodukten wieder erheblich schneller als die Industrieproduktion. Ungewöhnlich stark sind hierbei die Bezüge von Rohöl und Mineralölprodukten ausgeweitet worden. Bei leicht sinkenden DM-Preisen für Rohöl aufgrund des steigenden DM-Kurses gegenüber dem US-Dollar und angesichts der geplanten Preiserhöhung durch die OPEC zum Jahresende 1976 kam es hier offenbar zu einer verstärkten Bevorratung.

22. Bei Fertigwaren-Enderzeugnissen wurde die Einfuhr von Investitionsgütern vor der Jahresmitte durch den Fristablauf für die Investitionszulage stimuliert. In der gleichen Zeit war die Einfuhr von Verbrauchsgütern vorübergehend rückläufig. Nach der Jahresmitte kam es – bei erwartungsgemäß abgeschwächt steigenden Bezügen von Investitionsgütern – zu einer merkbaren Beschleunigung der Einfuhr von Verbrauchsgütern.

23. Das Tempo des Einfuhranstiegs dürfte sich schon bald etwas abschwächen. Hierfür spricht, daß die lagerzyklischen Impulse bei der Einfuhr von industriellen Vorprodukten an Kraft verlieren werden. Nach der Jahreswende 1976/77 wird es als Reaktion auf die vorgezogenen Importe von Rohöl und Mineralölprodukten hier vorübergehend vermutlich sogar zu einem Rückgang der Einfuhr kommen. Selbst wenn der laufende Bedarf angesichts verstärkt steigender Industrieproduktion zunimmt, dürfte es bei industriellen Vorprodukten insgesamt zu einer Verringerung des Importanstiegs kommen. Die Einfuhr von Nahrungsmitteln, die im Jahre 1976 vor allem unter dem Einfluß des witterungsbedingt knappen Inlandsangebots deutlich ausgeweitet worden ist, dürfte 1977 nur abgeschwächt zunehmen.

Schaubild 5



Die Einfuhr von Fertigwaren wird nicht nur aus konjunkturellen Gründen – die Inlandsnachfrage nach Verbrauchs- und Investitionsgütern steigt an –, sondern auch aufgrund struktureller Änderungen verstärkt zunehmen. Wie schon in der Rezession werden die ausländischen Produzenten ihre Marktanteile in der Bundesrepublik ausweiten, nicht zuletzt als Folge der zunehmenden Produktdifferenzierung und der verstärkten internationalen Arbeitsteilung sowie zum Teil auch der Aufwertung der D-Mark im Verlauf der letzten Jahre. Insgesamt dürfte die reale Einfuhr – unter Einschluß der Dienstleistungsausgaben im Ausland – im Jahresdurchschnitt 1977 um reichlich 10 vH über dem Vorjahrsniveau liegen.

#### *Erneut Beschleunigung des Sozialproduktsanstiegs*

24. Der Aufschwung, der im Frühsommer ins Stocken geraten ist, dürfte sich im vierten Quartal 1976 fortgesetzt haben. War die Industrieproduktion im Juni 1976 im Vorjahrsvergleich um reichlich 10 vH gestiegen und hatte sich die Kapazitätsauslastung in der Industrie von etwa 76 vH auf etwa 82 vH erhöht, so waren bis September – nach einem Produktionsrückgang im Juli – nur eine allmähliche Belebung der Produktion und ein leichter Anstieg in der Kapazitätsauslastung zu beobachten. Erst im Oktober hat sich die Produktionstätigkeit deutlich beschleunigt. Das Sozialprodukt wird 1976 um 5½ bis 6 vH gestiegen sein.

25. Im Winterhalbjahr 1976/77 wird die konjunkturelle Aufwärtsentwicklung vom Konsum und vom Export getragen. Der Anstieg der Investitionstätigkeit wird sich im Jahresverlauf 1977 beschleunigen. Die schwache staatliche Bautätigkeit wird den Aufschwung dämpfen. Insgesamt wird das Sozialprodukt 1977 um rd. 5 vH höher liegen als in diesem Jahr (Tabelle 1).

Tabelle 1 - Komponenten des Bruttosozialprodukts in der Bundesrepublik Deutschland  
1972-1977 - Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH -

	1972	1973	1974	1975	1976 <sup>1</sup>	1977 <sup>1</sup>
Verwendung in jeweiligen Preisen						
Privater Verbrauch ..	9,8	9,9	7,5	8,9	8,5	8,5
Staatsverbrauch .....	12,1	15,3	17,4	11,6	7,5	8,5
Ausrüstungs-						
investitionen .....	1,5	4,3	-1,8	6,2	11	15
Bauinvestitionen ....	11,5	5,8	-2,3	-6,8	6	8
Vorratsveränderung						
(Mrd. DM) .....	( 4,40)	( 9,60)	( 2,10)	(-4,10)	(12)	(18)
Ausfuhr .....	9,1	19,6	31,4	-1,6	14	14,5
Einfuhr .....	8,3	15,5	27,8	3,8	16	15,5
Bruttosozialprodukt .	9,5	11,2	7,5	4,7	9,5	9,5
Verwendung in Preisen von 1962						
Privater Verbrauch ..	4,1	2,7	0,2	2,6	4	4,5
Staatsverbrauch .....	3,9	4,1	4,6	3,9	3	2,5
Ausrüstungs-						
investitionen .....	-0,1	2,0	-7,9	0,4	8,5	10
Bauinvestitionen ....	5,5	-0,7	-8,3	-8,6	2,5	3,5
Vorratsveränderung						
(Mrd. DM) .....	( 3,80)	( 7,90)	( 1,50)	(-2,70)	(8)	(12)
Ausfuhr .....	7,8	16,9	13,3	-8,7	11,5	10
Einfuhr .....	8,5	10,3	4,8	0,8	12,5	10
Bruttosozialprodukt .	3,4	5,1	0,5	-3,2	5,5	5
Preisniveau des Sozialprodukts						
Privater Verbrauch ..	5,4	7,0	7,3	6,1	4,5	4
Ausrüstungs-						
investitionen .....	1,5	2,2	6,7	5,9	2,5	4,5
Bauinvestitionen ....	5,7	6,6	6,6	2,1	3	4
Ausfuhr .....	1,2	2,2	16,0	7,7	2	4
Einfuhr .....	-0,2	4,7	21,9	2,9	3,5	4,5
Bruttosozialprodukt .	5,9	5,8	6,9	8,1	3,5	4
Einkommensverteilung						
Volkseinkommen ....	9,1	11,8	7,3	4,0	10	10
Bruttoeinkommen aus						
Unternehmertätigkeit u. Vermögen ..	7,9	7,9	1,9	3,8	17	11
Bruttoeinkommen aus unselbst. Arbeit ...	9,7	13,5	9,6	4,1	7,5	9,5
dito in vH des Volkseinkommens .	68,7	69,8	71,3	71,4	69,5	69,5
Lohnkosten je Produkteinheit <sup>2</sup> ...	5,8	7,7	8,9	7,7	1	3,5

<sup>1</sup> Geschätzt. - <sup>2</sup> Bruttoeinkommen je Beschäftigten bezogen auf Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Wiesbaden. - Eigene Schätzungen.

### *Wenig Verbesserung am Arbeitsmarkt*

26. Entsprechend der verhaltenen konjunkturellen Entwicklung seit dem Frühsommer hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt insgesamt kaum weiter verbessert: Die Zahl der Beschäftigten stagniert, die Arbeitslosigkeit verharrt auf hohem Niveau. In den letzten Monaten hat die Kurzarbeit – nicht saisonbereinigt – wieder leicht zugenommen, so in der Stahl- und Textilindustrie wie in einigen Bereichen der Investitionsgüterindustrie. Die geringe Neigung, den Beschäftigungsstand zu erhöhen, zeigt sich auch an dem weiterhin niedrigen Niveau der offenen Stellen (Schaubild 6).

27. Der Wandel in der Struktur der Arbeitslosigkeit gibt jedoch Hinweise darauf, daß sich die Erwartungen auf einen Fortgang der konjunkturellen Erholung festigen. Die Zahl der Arbeitslosen aus dem Produktionsbereich – so in den Metall- und Elektriikerberufen – nimmt weiter ab, und die Zahl der Arbeitslosen aus Büro- und Verwaltungsberufen steigt nur noch abgeschwächt. Ein ähnliches Muster war auch 1967/68 zu beobachten. Ausmaß und Entwicklung der Arbeitslosigkeit in den Büro- und Verwaltungsberufen zeigen jedoch, daß die Rationalisierung der Verwaltung weitaus intensiver betrieben wurde als in der Rezession 1966/67, nicht zuletzt durch das Vordringen neuer Techniken in der Datenverarbeitung und Vervielfältigung. Dadurch werden insbesondere die Chancen der weiblichen Arbeitslosen verringert, bald wieder eine Beschäftigung zu finden.

28. Die Fortsetzung des Konjunkturaufschwungs wird sich kaum in einer raschen Zunahme der Beschäftigtenzahl niederschlagen, denn es sind immer noch beträchtliche Produktivitätsreserven vorhanden. Im Sommer 1976, ein Jahr nach dem konjunkturellen Wendepunkt, wurde – anders als 1967/68 – der mittelfristige Expansionspfad der Arbeitsproduktivität noch nicht wieder erreicht. Für die Produktionssteigerung hat offensichtlich bisher im wesentlichen der Abbau der Kurzarbeit ausgereicht. Es war nicht einmal eine merkliche Zunahme der Überstunden erforderlich. Noch vor der Sommerpause, im April 1976, wurde in der Industrie die gleiche Zahl (saisonbereinigt) an Mehrarbeitsstunden gemeldet wie im Herbst 1975; mit knapp zwei Mehrarbeitsstunden wurde der langfristige Durchschnitt um eine Stunde unterschritten; freilich ist zu bedenken, daß diese Durchschnittsgröße in diesem stärker von Branche zu Branche differenzierten Aufschwung weniger aussagekräftig ist als früher. Bevor ein spürbarer Anstieg der Beschäftigtenzahl einsetzt, dürfte sich dennoch die Überstundenzahl deutlich erhöhen. Erst wenn die Unternehmen hinreichend sicher sind, daß sich ihr Absatz nachhaltig erhöht und ihre Mitarbeiter keine weiteren Überstunden mehr leisten wollen, dürfte es auf breiter Front zu Neueinstellungen kommen.

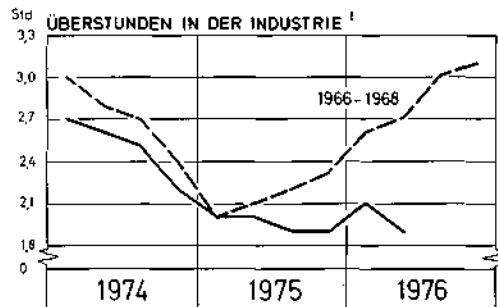
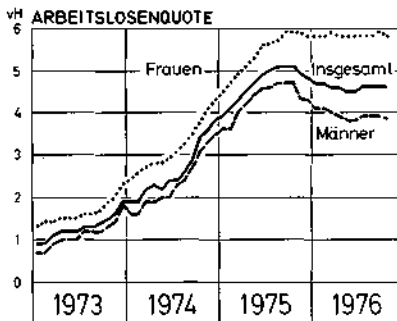
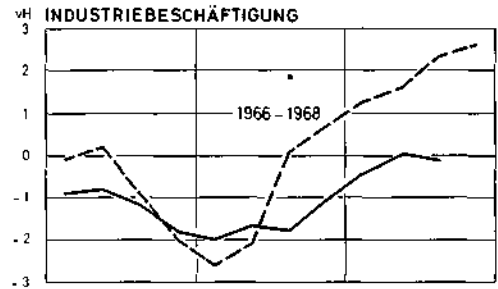
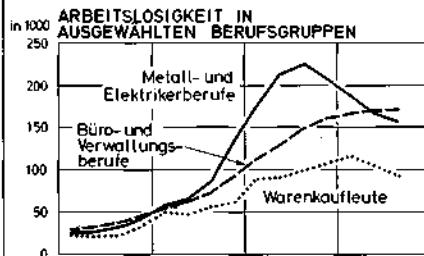
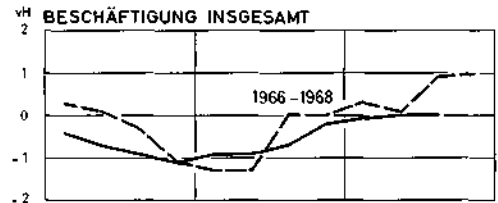
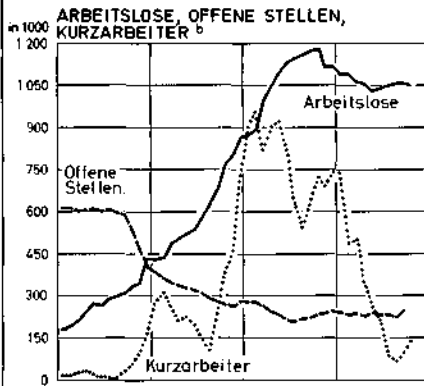
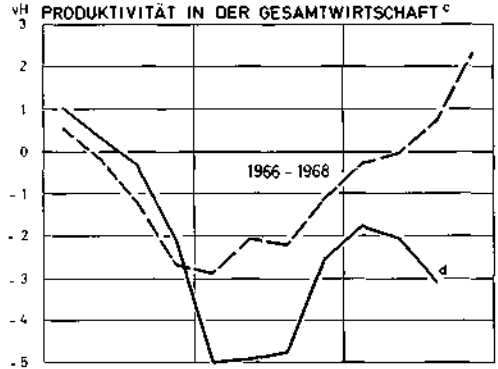
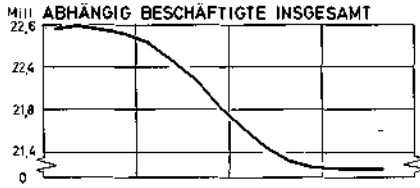
29. Im Jahr 1977 wird sich bei der geschätzten Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion von 5 vH das Arbeitsvolumen – bei einem Produktivitätsfortschritt von rd. 4 vH – um etwa 1 vH erhöhen. Dies bedeutet, da auch die Zahl der geleisteten Überstunden steigen wird, einen Anstieg der Zahl der abhängig Beschäftigten von weniger als 1 vH. Da mehr Jugendliche als in der Vergangenheit ins Erwerbsleben eintreten werden, wird – trotz eines erneuten Anstiegs der Inanspruchnahme der flexiblen Altersgrenze und einer weiteren Rückwanderung arbeitsloser Gastarbeiter – die Arbeitslosigkeit nur um etwa 200 000 abnehmen und damit im Jahresdurchschnitt 850 000 kaum unterschreiten.

### *Beschäftigungsorientierte Lohnpolitik bleibt erforderlich*

30. Der stockende Abbau der Arbeitslosigkeit trotz erheblicher Gewinnsteigerung hat zu einer verstärkten Auseinandersetzung über die Rolle der Lohnpolitik zur Beschäftigungserhöhung geführt. Zur Beurteilung der gegenwärtigen Entwicklung soll der Verlauf von Lohnquote und Beschäftigung während der vergangenen Zyklen mit jenem im letzten

Schaubild 6

## ZUR LAGE AUF DEM ARBEITSMARKT IN DER BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND °

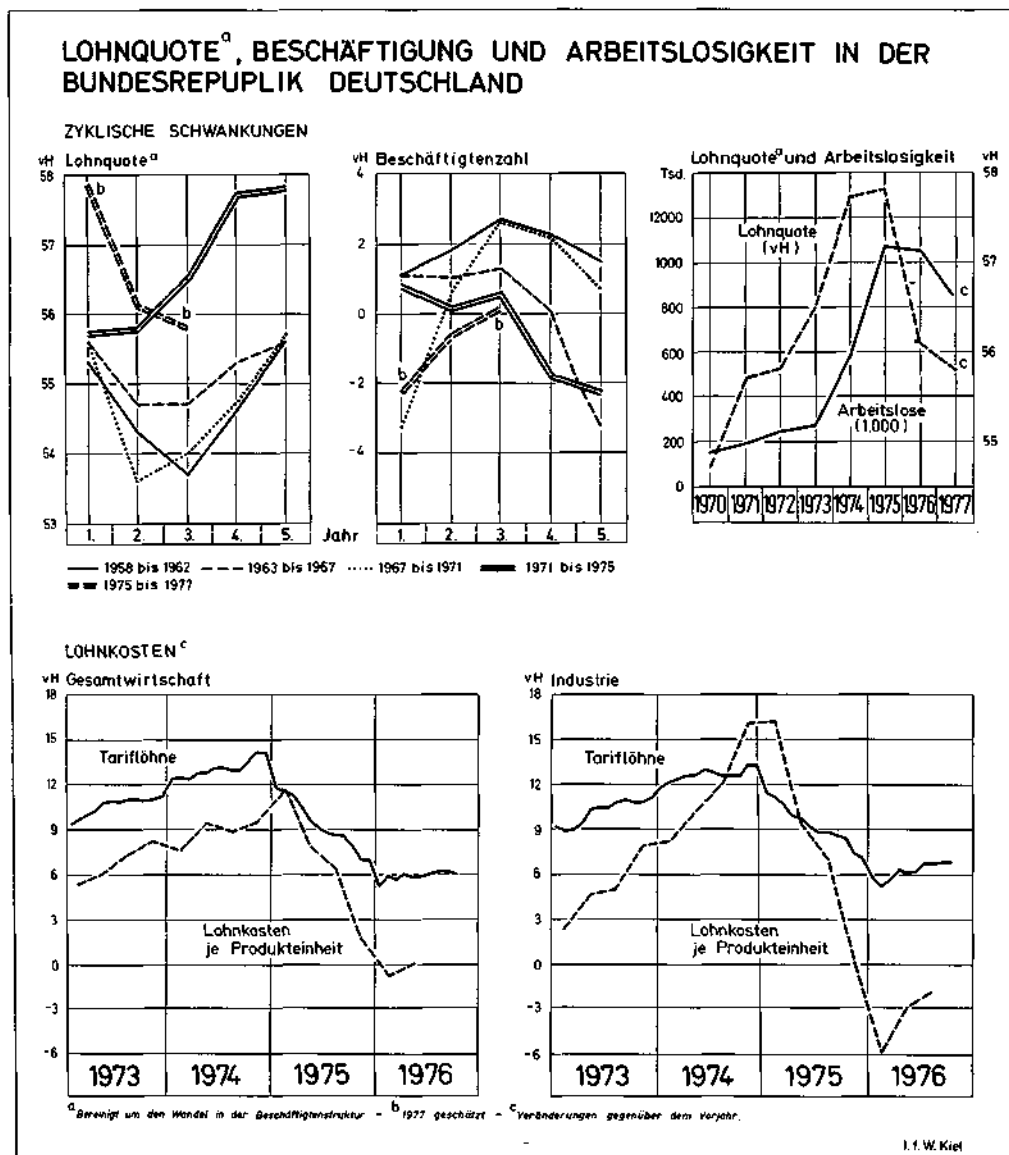


°Saisonbereinigte Werte. °Ursprungswerte. °Abweichungen vom Trend. °3. Quartal geschätzt. °Veränderungen gegenüber dem Vorquartal. °1 Mehrarbeitsstunden je Woche; jeweils Januar, April, Juli, Oktober.

LfW. Kret

Zyklus verglichen werden (Schaubild 7). Deutlich zeigt sich in allen Zyklen von 1958 bis 1972 das Muster einer Abnahme der „bereinigten“<sup>3</sup> Lohnquote im Aufschwung und einer Zunahme im Boom und während des Abschwungs. Davon abweichend kam es in den Jahren 1972 und 1973 nicht zu dem sonst im Aufschwung üblichen Rückgang der Lohnquote. 1974 stieg die Lohnquote von dem zuvor erreichten hohen Niveau der Jahre 1972/73 weiter stark an. Die zurückhaltende Lohnpolitik im Jahre 1976 brachte die Verteilungsrelation noch nicht einmal auf das früher in Abschwungsphasen erreichte – zyklisch überhöhte – Niveau herunter.

Schaubild 7



<sup>3</sup> Bereinigt um den Wandel in der Beschäftigtenstruktur.

31. Wie aus Schaubild 7 deutlich wird, kam es nur dann, wenn im Aufschwung die Lohnquote kräftig zurückging, zu einer deutlichen Beschäftigungserhöhung. Blieb dagegen ein kräftiger Rückgang aus wie im Aufschwung 1964/65, so kam es im nachfolgenden Abschwung zu beträchtlichen Beschäftigungsverlusten (wie 1966/67). Als sich im Aufschwung 1972/73 die Lohnquote nicht verminderte, sondern sogar anstieg, konnte – gemäß dieser „Gesetzmäßigkeit“ – ein Beschäftigungseinbruch nicht ausbleiben.

Freilich muß dieser Interpretation hinzugefügt werden, daß die Erhöhung der Lohnquote bis 1975 nicht allein durch den Umverteilungsanspruch der Gewerkschaften erklärt wird, sondern auch durch den abrupten geldpolitischen Kurswechsel im Jahre 1973 und mangelnde Voraussicht der Unternehmer bei Lohnverhandlungen und Preispolitik.

32. Mit der in der Prognose für 1977 unterstellten Einkommensentwicklung – sie geht von Tarifloohnerhöhungen von durchschnittlich  $6\frac{1}{2}$  bis 7 vH aus – läge die bereinigte Lohnquote nach über zwei Jahren Aufschwung erst auf dem zyklisch überhöhten Niveau des Jahres 1972. Daraus mag deutlich werden, daß für die Lohnpolitik auch nach 1977 noch beschäftigungspolitische Zurückhaltung geboten sein wird.

Da die Konjunktorentwicklung gegenwärtig noch mit Unsicherheit behaftet ist, sollte aus Vorsichtsgründen eine Lohnpolitik betrieben werden, die am Beginn eines Jahres nicht all das schon in die Lohnverhandlungen einrechnet, was erst im Verlauf des Jahres als Preis- und Produktivitätssteigerung erzielt werden kann. Ein zurückhaltender Abschluß mit der Vereinbarung zur Nachverhandlung bei Eintritt eines stärkeren Preis- und Produktivitätsanstiegs oder die Auszahlung einer Gewinnbeteiligung am Jahresende – wie vom Sachverständigenrat vorgeschlagen<sup>4</sup> – würde der vergrößerten Unsicherheit Rechnung tragen.

#### *Weiterhin mäßiger Preisanstieg*

33. Entgegen den vielerorts geäußerten Befürchtungen hat sich das Preisklima auf der Verbraucherstufe im Verlaufe dieses Jahres nicht wieder erhitzt, sondern angesichts prinzipiell stabilitätsorientierter Geldpolitik weiter abgekühlt. Die laufende Jahresrate liegt beim Preisindex für die Lebenshaltung nun bereits seit mehreren Monaten unter 4 vH, im Vorjahresvergleich wurden die 4 vH erstmals im Oktober 1976 unterschritten (Schaubild 8).

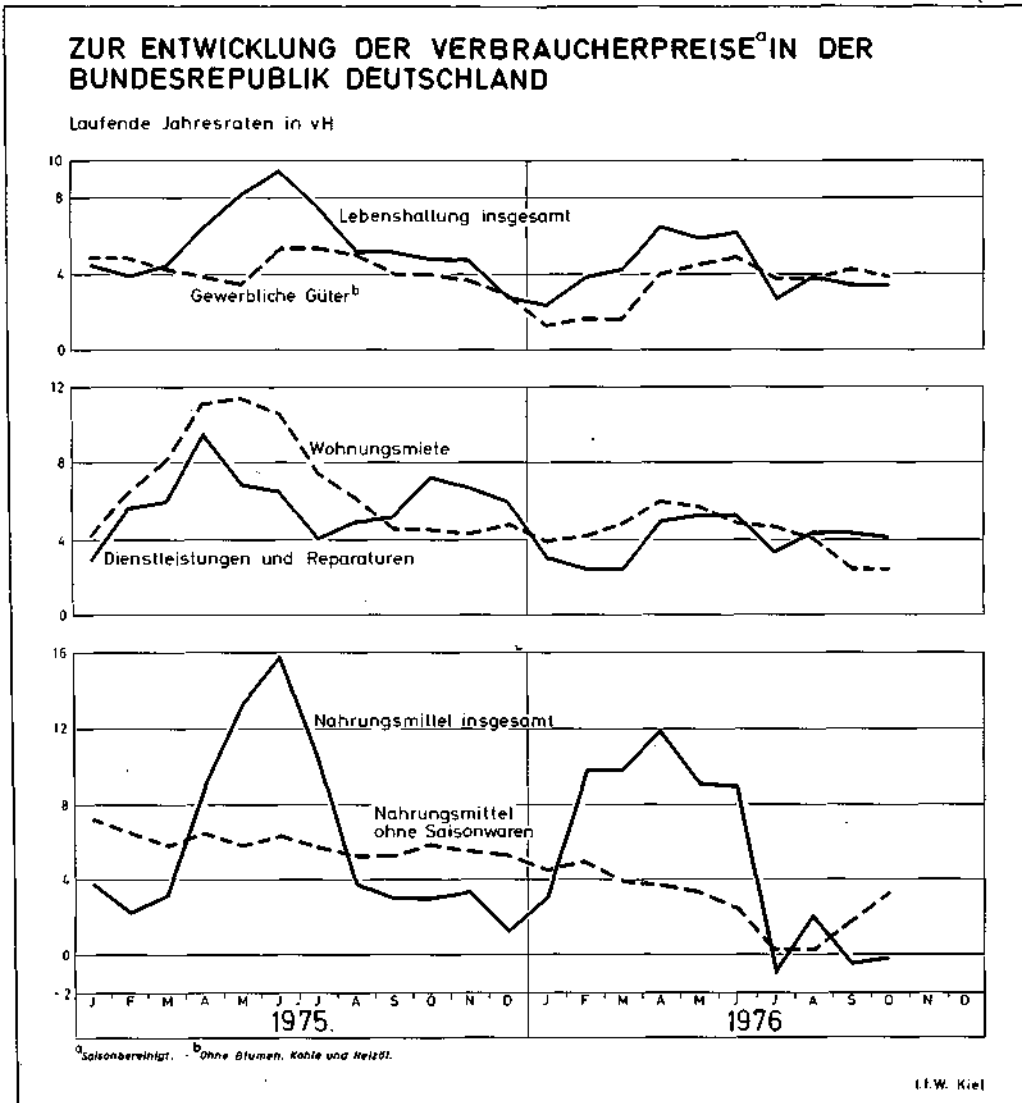
Der Preisanstieg bei gewerblichen Gütern war bis zuletzt verhältnismäßig gering, und die laufende Jahresrate lag nur wenig über 4 vH. Bei den Mieten schwächte sich der Anstieg weiter ab und war zuletzt so gering wie seit 15 Jahren nicht mehr. Der insgesamt niedrige Preisanstieg resultiert aber auch daraus, daß die Preise für Saisonwaren (Obst, Gemüse, Kartoffeln, Eier und Frischfisch) in den letzten Monaten stärker rückläufig waren, als es dem jahreszeitlichen Rhythmus entspricht.

34. Bei den landwirtschaftlichen Erzeugerpreisen scheinen nun die Auswirkungen der Dürre vererbt zu sein: Von kurzfristigen Schwankungen abgesehen tendieren die Preise in den letzten Monaten nach unten. Bei den industriellen Erzeugnissen ließ die Verteuerung seit dem Frühjahr nach. Die Preise für Investitionsgüter wurden, wie schon vordem, in den letzten Monaten nur wenig angehoben. Bei Verbrauchsgütern verlangsamte sich der Preisanstieg deutlich, wohl auch eine Folge vermehrter Konkurrenz aus dem Ausland. Die Preise der Grundstoffindustrie, die bis zum Sommer eine Inflationsquelle darstellten, waren

<sup>4</sup> Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1976/77, Ziff. 361 ff.



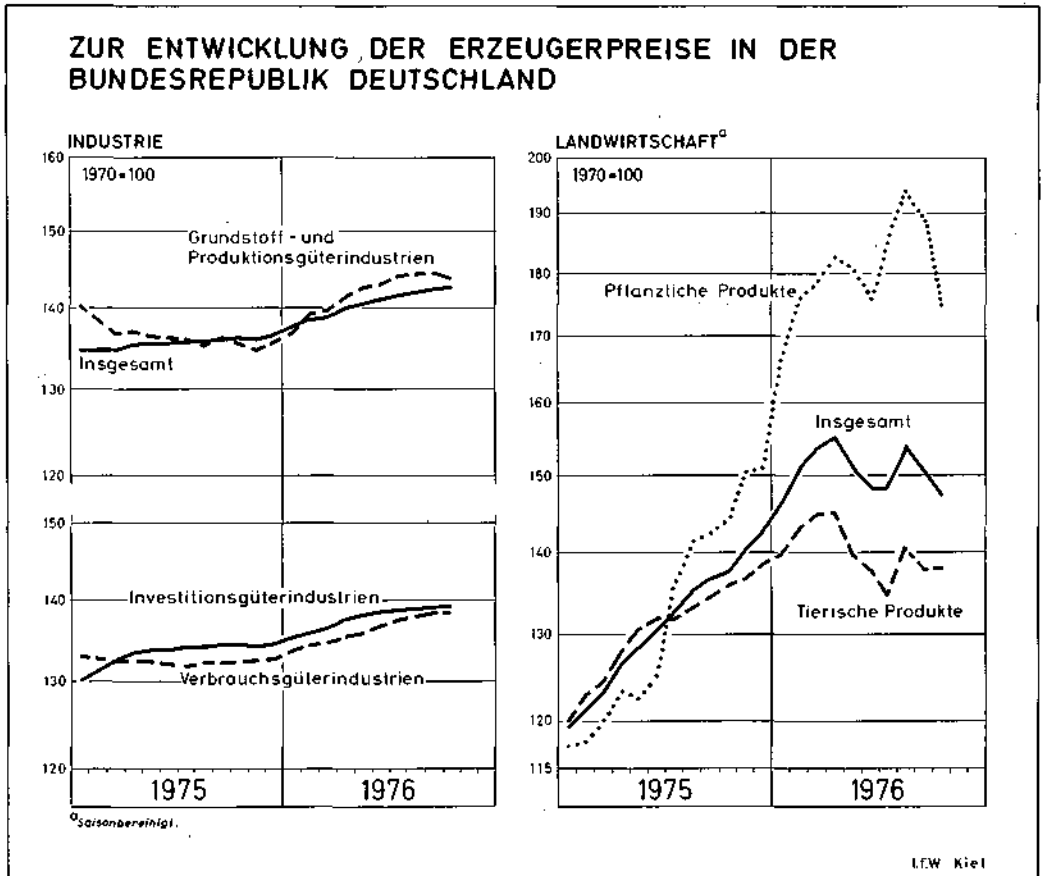
Schaubild 8



zuletzt rückläufig, nachdem die Haussetendenzen an den Weltrohstoffmärkten abgeklungen sind und der steigende Außenwert der D-Mark die Einfuhr zusätzlich verbilligte (Schaubild 9).

35. Für das Jahr 1977 ist auf der Erzeugerstufe insgesamt ein mäßiger Preisanstieg zu erwarten, da bei Fortsetzung des Konjunkturaufschwungs mit einer anhaltenden Produktivitätssteigerung zu rechnen ist, so daß sich bei den erwarteten zurückhaltenden Lohnerhöhungen der Kostendruck nicht nennenswert verstärken wird. Die insgesamt nur gemäßigt steigende Nachfrage, ein zunehmendes Auslandsangebot zu relativ stabilen Preisen infolge des steigenden Außenwerts der D-Mark und eine weiterhin stabilitätsorientierte Geldpolitik dürften eine Beschleunigung des Preisauftriebs verhindern.

Schaubild 9



Unterstellt man, daß sich die ungünstigen Witterungsverhältnisse des Jahres 1976 nicht wiederholen, werden vom landwirtschaftlichen Sektor insgesamt im Jahre 1977 ebenfalls kaum inflatorische Impulse ausgehen.

36. Auf der Verbraucherstufe dürfte sich der laufende Preisanstieg insgesamt etwa im derzeitigen Tempo fortsetzen. Allerdings wird es zu Beginn des Jahres 1977 wegen der Erhöhung der staatlichen Abgaben auf Branntwein und Tabak zunächst einmal zu einer sprunghaften Erhöhung des Preisindex für die Lebenshaltung um 0,5 vH kommen. Relativ gemäßigt wird im Jahre 1977 wiederum die Entwicklung der Mieten sein. Die Nahrungsmittelpreise werden insgesamt eher schwächer steigen als in diesem Jahr.

Demgegenüber ist bei den gewerblichen Waren mit fortschreitendem Konjunkturaufschwung eher mit einer leichten Beschleunigung des Preisanstiegs zu rechnen. So dürfte die Ölpreiserhöhung durch die OPEC tendenziell zu einer Verteuerung der Mineralölprodukte für den Verbraucher führen, vor allem weil Spielräume angesichts des Preisdrucks in der letzten Zeit wohl kaum vorhanden sind. Bei wieder rascher als bisher steigenden Ausgaben der privaten Haushalte wird auch der Handel versuchen, seine Gewinnspanne, die in den letzten beiden Jahren gedrückt worden ist, wieder auszuweiten.

Die Verbraucherpreise insgesamt dürften im Jahresdurchschnitt 1977 um reichlich 4 vH höher liegen als im Jahre 1976.

### *Bestreben zum Defizitabbau dominiert Finanzpolitik*

37. Die staatlichen Käufe von Gütern und Diensten sind 1976 nicht im Ausmaß der Zunahme des Produktionspotentials ausgeweitet worden. Während der reale Staatsverbrauch etwa so stark wie das Potential gestiegen sein dürfte, werden die staatlichen realen Investitionen – als Folge des Bemühens um einen Abbau der Defizite – wohl sogar erheblich unter dem Vorjahrsniveau gelegen haben. Bei einem relativ mäßigen Anstieg der Preise und Löhne dürften die nominalen Staatsausgaben für Güter und Dienste nur um 6 vH zugenommen haben.

38. Daß das Staatsdefizit 1976 angesichts dieser Entwicklung und trotz einer Zunahme des Steueraufkommens um mehr als 10 vH – nach 61 Mrd. DM im Jahre 1975 – noch bei 54 Mrd. DM liegen dürfte, beruht vor allem auf dem Anstieg der Transferzahlungen an private Haushalte. Zwar fallen die Unterstützungszahlungen an Arbeitslose und an Kurzarbeiter beträchtlich niedriger aus als im Vorjahr, aber die gesamten Geldleistungen der Sozialversicherung liegen um 10 vH über dem Vorjahrsniveau. Diese unterschiedlichen Entwicklungen bei den einzelnen Ausgabenkomponenten führen zu gegenläufigen Veränderungen der Finanzierungssalden der Gebietskörperschaften und der Sozialversicherung: Während das Defizit der Gebietskörperschaften um etwa 8 Mrd. DM abnimmt, vergrößert sich das Finanzierungsdefizit der Sozialversicherung um reichlich 1 Mrd. DM (Schaubild 10).

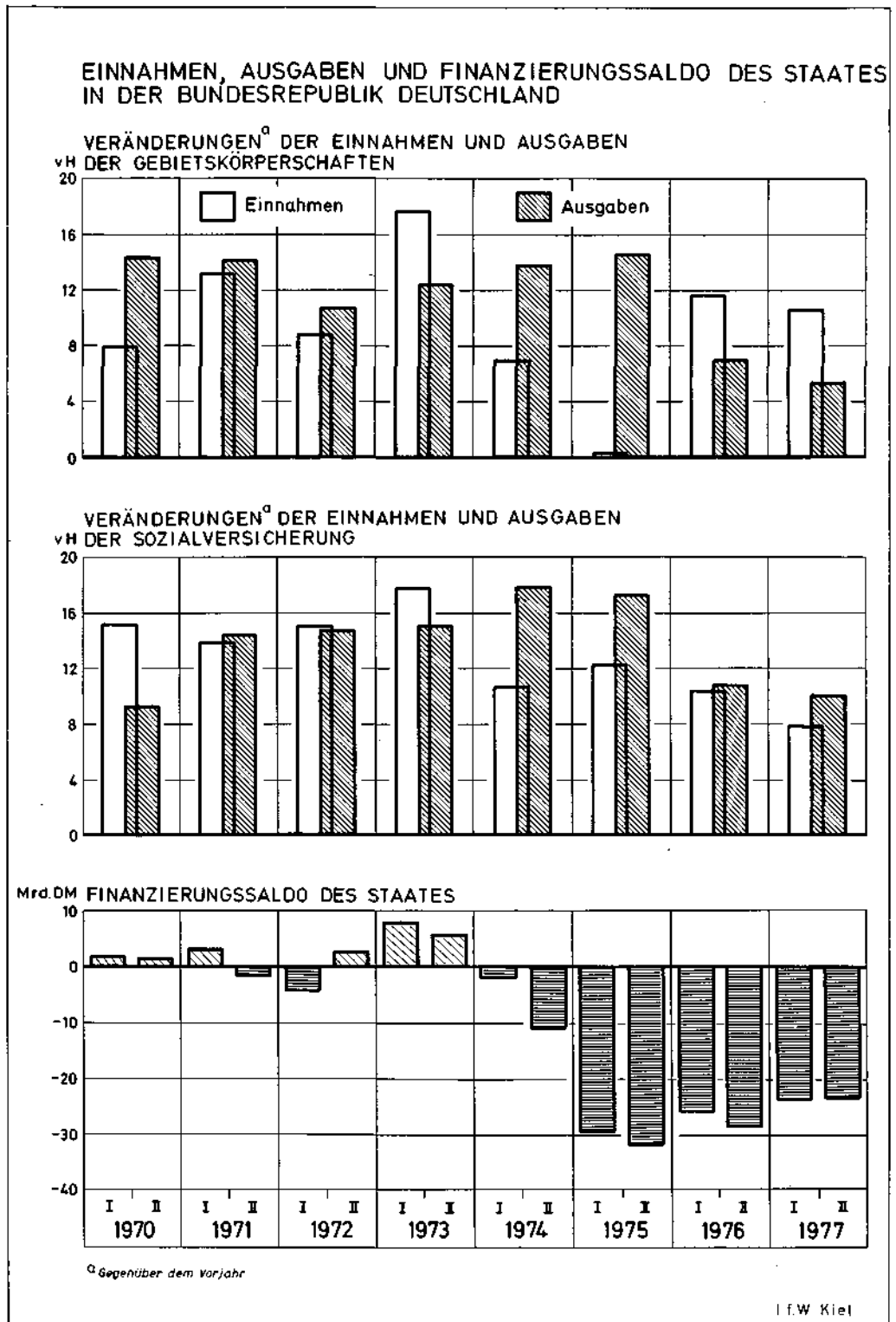
39. Die verfügbaren Informationen über die Finanzplanung der Gebietskörperschaften für 1977 lassen erwarten, daß die Sachkäufe und die Personalaufwendungen nominal um 8 vH, die Investitionen dagegen wiederum sehr viel weniger ausgeweitet werden. Dies bedeutet, daß die Inanspruchnahme der Ressourcen durch die Gebietskörperschaften insgesamt abnimmt, und zwar besonders infolge des Rückgangs der realen öffentlichen Investitionen. Da das Steueraufkommen um etwa 10 vH steigen wird, was z.T. auf die Änderungen des Körperschaftsteuerrechts und auf die Erhöhung spezieller Verbrauchsteuern zurückzuführen ist, wird das Finanzierungsdefizit unter 40 Mrd. DM sinken.

40. Ein Defizit dieser Größenordnung nach zwei Jahren Aufschwung wird in weiten Kreisen der Öffentlichkeit als zu hoch erachtet. Es wird befürchtet, daß es zum einen die Erwartung zukünftiger Steuererhöhungen fördere und zum anderen zu einem „crowding out“ privater Nachfrage an den Geld-, Kapital- und Gütermärkten führe.

Diese Befürchtungen treffen um so mehr zu, je vollkommener die Information über die Zukunft, je rationaler die Erwartung und je rascher die Anpassungsgeschwindigkeit der Wirtschaftssubjekte an wirtschaftspolitische Datenänderungen sind. Da jedoch gegenwärtig diese Bedingungen zwar stärker als früher, aber dennoch nur teilweise erfüllt sind, sollte man bedenken, daß forcierte Strukturänderungen durch Zurückhaltung staatlicher Nachfrage nach Gütern und nach Arbeitskräften zu Friktionen und Wachstumsverlusten führen können.

41. Soll dennoch das Defizit schneller abgebaut werden als sich bei bestehendem Steuerrecht ergibt, so sind Beschränkungen beim Anstieg der Transferzahlungen möglich. Denn es sollte in jedem Fall sichergestellt werden, daß die Inanspruchnahme der Ressourcen durch den Staat selbst nicht in einer Phase reduziert wird, in der es darauf ankommt, das Wachstum und das Wachstumspotential zu fördern. Zu diesem Zweck müssen vor allem die Haushaltsansätze für staatliche Investitionsausgaben erhöht werden. Aber auch einige zum Staatsverbrauch zählende Ausgabekategorien, wie beispielsweise die Besoldung dringend benötigter Berufsschullehrer, wären aufzustocken, will man auf mittlere Sicht die Wachstumschancen für die Bundesrepublik Deutschland verbessern.

Schaubild 10



42. Der Anstieg der Staatsausgaben insgesamt läßt sich reduzieren, indem man z.B. die Löhne im Öffentlichen Dienst zumindest vorübergehend deutlich weniger anhebt als im Unternehmensbereich, besteht doch für die Beschäftigten des Staates kaum die Gefahr des Arbeitsplatzverlustes, ohne daß dem in den Tarifverträgen bislang Rechnung getragen worden ist. Außerdem sollten die Beamtengehälter weniger erhöht werden als die Löhne und Gehälter der Arbeiter und Angestellten im Öffentlichen Dienst. Dies erscheint gerechtfertigt angesichts der relativen Vorteile, die die Beamten in den letzten Jahren – beispielsweise durch die Steuerreform – erfahren haben.

43. Ohne gravierende gesamtwirtschaftliche Nachteile könnte die Subvention der Ersparnis abgebaut werden. Die Abschaffung der Sparprämien würde zwar die Haushalte des Bundes und der Länder auf längere Sicht recht deutlich entlasten, verteilungspolitische Bedenken sprechen jedoch gegen einen so umfassenden Schritt. Auf jeden Fall aber sollte man es unterlassen, das 624-Mark-Gesetz auf 936 Mark aufzustocken und die Einkommensgrenze zur Sparprämiengewährung auszuweiten. Kurzfristig realisierbar ist die Abschaffung der Möglichkeit, Bausparbeiträge als Sonderausgaben geltend zu machen, mindestens wäre diese Möglichkeit an eine Einkommensgrenze zu binden. Die z.Z. geltende Regelung unterläuft den Zweck der Einkommensgrenze im Prämienrecht; eine solche Regelung ist um so fragwürdiger, als vor allem jene Personengruppen von ihr profitieren, die Höchstbeträge für die Vorsorgeaufwendungen nicht durch Sozialversicherungsbeiträge ausschöpfen.

44. Eine gewisse – wenn auch quantitativ nicht sehr stark ins Gewicht fallende – Kürzung der Ausgaben ist auch dadurch möglich, daß die Öffentliche Hand darauf verzichtet, sich in der jetzigen Konjunkturphase langfristig zu relativ hohen Zinssätzen neu zu verschulden oder eine Umschuldung vorzunehmen, die darauf abzielt, die durchschnittliche Laufzeit des Schuldenbestandes zu verlängern<sup>5</sup>.

45. Bei den Entscheidungen über Steuererhöhungen – nunmehr auf 1978 verschoben – sollte bedacht werden, daß man den Arbeitnehmern innerhalb kurzer Zeit damit zusätzlich zur Umverteilung zugunsten der Gewinne eine Umverteilung zugunsten des Staates abverlangen würde. Um eine Überforderung zu vermeiden, wäre eine zeitliche Streckung der Belastung angezeigt.

---

<sup>5</sup> Bei der Planung der Maßnahmen zur Haushaltssanierung sollte nicht die Notwendigkeit übersehen werden, aus allokatons- und distributionspolitischen Gründen Steuerrechtsänderungen auch grundsätzlicher Art vorzunehmen. Kurzfristig wird dies zwar ggfs. zu gewissen Einnahmeausfällen führen, mittelfristig kann dies aber durchaus – etwa über die Schaffung von Leistungsanreizen – die Einnahmen steigern. So scheinen die Einführung eines durchgängig direkt progressiven Einkommensteuertarifs und die Anpassung mindestens des Grundfreibetrages dringend erforderlich; auch ein Abbau der Gewerbesteuer ist mittelfristig anzustreben. Ferner sollte das System der Förderung der Ersparnisbildung so ausgestaltet werden, daß alle Formen der Ersparnisbildung in gleicher Weise begünstigt werden, daß eine Begünstigung allein im Wege der Gewährung von Prämien und nicht über die Anerkennung von Sparbeträgen als Sonderausgaben möglich ist und daß Einkommensgrenzen den Kreis der Begünstigten in relevantem Maße limitieren. Dies könnte etwa dadurch geschehen, daß man an der Arbeitnehmer-sparzulage festhält, die Sparprämien dagegen dadurch allmählich abbaut, daß man an der gegenwärtigen Einkommensgrenze festhält. Um Härten zu vermeiden, wäre eine Staffelung der Prämienhöhe nach der Einkommenshöhe angemessen.

In den Komplex eher mittel- und langfristig wirksamer Maßnahmen gehört auch der vom Sachverständigenrat (vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1976/77, Ziff. 451) unterbreitete Vorschlag, die Abschreibungsmöglichkeiten zu verbessern. Aus verteilungspolitischen Gründen sollte die fiskalische Investitionsförderung über die Gewährung von Investitionsprämien erfolgen. Ob die steuerliche Entlastung der Unternehmensgewinne per Saldo durchschlagend ist oder über eine verminderte gewerkschaftliche Bereitschaft zur Lohnzurückhaltung ausgeglichen wird, ist angesichts duopolistischer Marktstrukturen nicht im vornhinein bestimmbar.

### *Sanierung der Sozialversicherung dringend erforderlich*

46. Die finanzielle Lage der Sozialversicherung wird sich 1977 weiter verschlechtern. Bei konstanten Beitragssätzen und auch sonst unveränderten rechtlichen Regelungen ist zwar – in der Abgrenzung der VGR – mit einer Zunahme der Beitragseinnahmen um 10 vH zu rechnen; das Defizit wird dennoch von rd. 5 Mrd. 1976 auf über 10 Mrd. DM ansteigen und praktisch ganz von den Trägern der Rentenversicherung der Arbeiter und Angestellten zu decken sein.

47. Zur Sanierung der Rentenversicherung trägt es bei, den Termin der übernächsten Rentenanpassung – wie wohl jetzt von der Regierungskoalition beabsichtigt – vom 1.7.1978 auf den 1.1.1979 zu verschieben. Das Vorziehen des Anpassungstermins im Jahre 1972 wurde u.a. damit begründet, daß die Rentenentwicklung hinter der Entwicklung der Inflationsrate zurückgeblieben sei; entsprechend gilt heute die umgekehrte Argumentation.

48. Über diese kurzfristig wirksame Maßnahme hinaus ist eine langfristig angelegte Sanierungsstrategie erforderlich. Als ein Schritt in diese Richtung wäre statt einer möglichen Besteuerung der Renten, die – zumal bei einem durchgängig direkt progressiven Tarif – mit einem hohen Verwaltungsaufwand verbunden wäre, eine Anpassung der Renten prinzipiell gemäß der Entwicklung der Nettolöhne vorzunehmen. Die Einführung eines Krankenversicherungsbeitrages der Rentner ist prinzipiell ebenfalls angemessen<sup>6</sup>.

Die Sanierungsbestrebungen sollten auch zum Abbau der Begünstigungen anderer Personengruppen führen. So bedürfen beispielsweise die Begünstigungen, die im Zuge der Rentenreform von 1972 für die Selbständigen geschaffen worden sind, der Überprüfung.

### *Geldpolitik noch immer nicht zielgerecht*

49. Die „neue Geldpolitik“ der Bundesbank, die Ankündigung und Verfolgung eines Geldmengenziels, hat zu einer Wende im Preis- und Lohnverhalten geführt. Sie war somit insgesamt erfolgreich. Freilich: Die Bundesbank wird auch 1976 das angekündigte Geldmengenziel – wie schon 1975 – überschreiten. Die Gründe hierfür sind mehrschichtig. Zum einen liegen sie in der teilweise noch immer existierenden Zinsorientierung der Bundesbank und der noch immer gegebenen Wechselkursfixierung innerhalb der (Rest-)Schlange. Zum anderen verhindern die nicht zieladäquaten geldpolitischen Instrumente bzw. der ungeeignete Einsatz der Instrumente das Erreichen eines stetigen und zielentsprechenden Geldmengenwachstums<sup>7</sup>.

– Die Stetigkeit der Geldpolitik wird durch die Regelung, daß der Staat seine Konten bei der Zentralbank führt, erheblich gestört: Der Staat absorbierte durch die zeitliche Konzentration der Kreditaufnahme an den Finanzmärkten und die zeitweise verzögerte Ausgabentätigkeit in nicht vorhersehbarem Maße Zentralbankgeld. Auf diese Weise trug der Staat ganz erheblich dazu bei, daß die Zentralbankgeldmenge im ersten Halbjahr 1976 nur schwach, im zweiten dagegen sehr stark zunahm.

– Ein weiteres Element der Unsicherheit hinsichtlich der Geldmengensteuerung resultiert aus der Interventionsverpflichtung innerhalb des europäischen Währungsverbundes: War

<sup>6</sup> Natürlich müßten dann die Renten der Entwicklung des „Nettolohns“ vor Abzug der Krankenversicherungsbeiträge angepaßt werden. Vgl. dazu auch Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1976/77, Ziff. 432 ff.

<sup>7</sup> Vgl. vor allem zur Frage der Relevanz des geldpolitischen Indikators den Beitrag von Peter Trapp, Zur Wirksamkeit der Geldpolitik in der Bundesrepublik Deutschland, in diesem Heft.

es im Frühjahr vor allem die Spekulation auf eine Abwertung des französischen Franc, so verursachte im Spätsommer vor allem die Erwartung einer DM-Aufwertung Devisenkäufe der Zentralbank. In der Zeit dazwischen bildete die Ungewißheit über das Ausmaß der Devisenrückflüsse einen Unsicherheitsfaktor für die Geldpolitik.

- Der dritte Faktor, der Unsicherheit über Absicht und Fähigkeit der Bundesbank, die Geldmenge zu steuern, auslöste, war das enorm gestiegene Volumen der Liquiditätsreserven der Banken. Daß dies nicht nur eine potentielle Gefahr darstellte, zeigte sich deutlich während der Sommermonate, als sich die Ausnutzung der Rediskont-Kontingente massiv von rd. 3,5 Mrd. im April auf 19,5 Mrd. DM Ende September erhöhte.

50. Diese – oftmals gegenläufigen – Einflüsse erschweren es, die anvisierte Zielmarke für die Geldmengenausweitung zu erreichen. Die Versuche der Bundesbank, durch „geräuschvolle“ Aktionen wie Mindestreserverhöhungen steuernd einzugreifen, reichten nicht aus, die Geldpolitik zieladäquat zu gestalten. Sie verunsicherten vielmehr die Marktteilnehmer zusätzlich. So haben die un stetige Geldmengenentwicklung, mehr noch aber die ungeeigneten Steuerungsinstrumente selbst verhindert, daß sich die Erwartungen bei den Marktteilnehmern hinsichtlich der zukünftigen Geldpolitik und der zukünftigen Zinshöhe so stetig in Richtung Zinssenkung bewegten, wie das grundsätzlich möglich gewesen wäre (Schaubild 11).

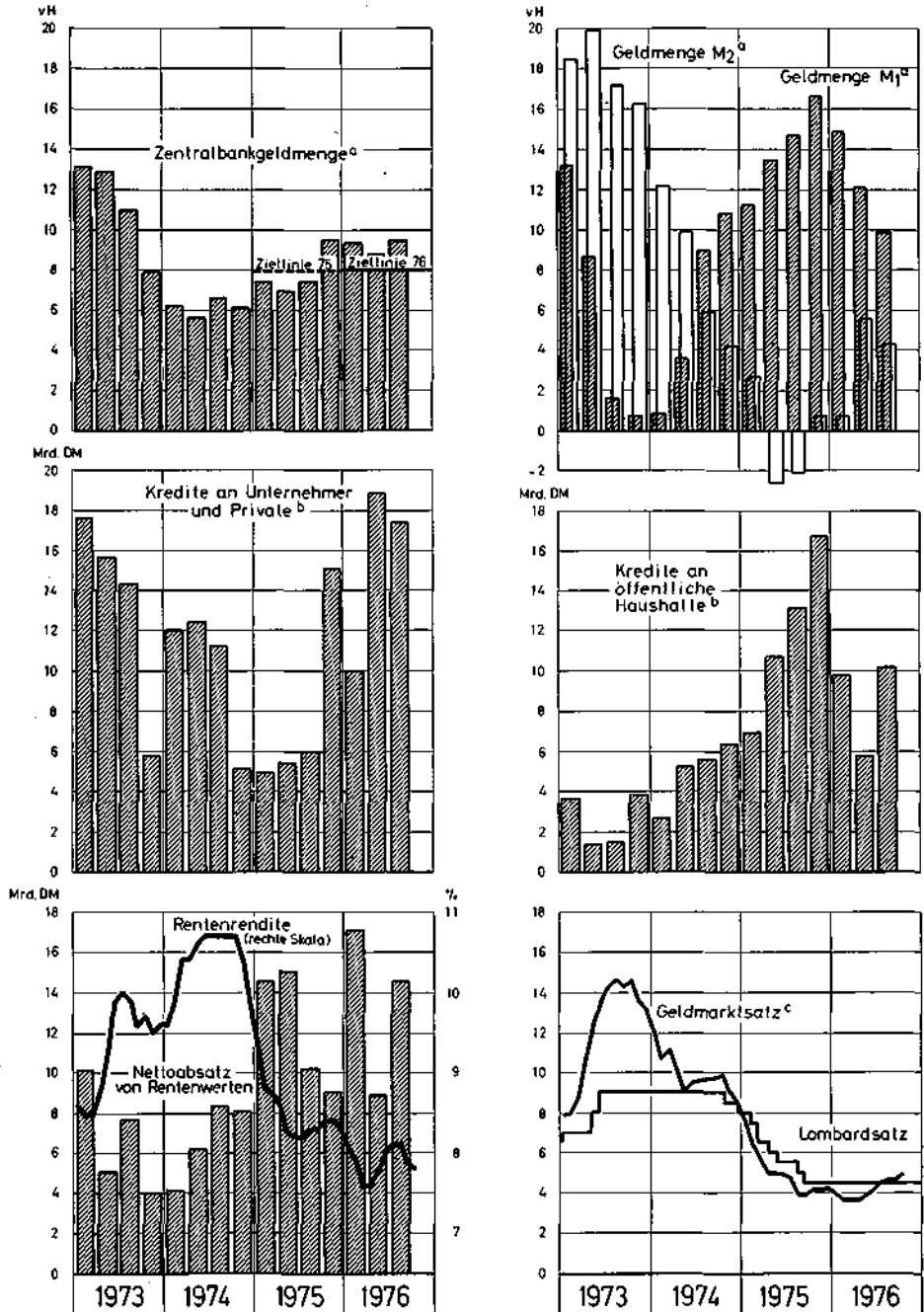
51. Die Unsicherheit der Anleger spiegelt sich deutlich in der un stetigen Entwicklung der Rentenrendite wider: Angesichts hoher staatlicher Defizite drohte der Rückgang des Rentenmarktzinses – auch wegen konzentrierter Kreditaufnahme des Staates – schon im vierten Quartal 1975 zum ersten Mal ins Stocken zu geraten. Als die Geldpolitik gleichzeitig ihre Zielmarke überschritt, verstärkte sich in dieser Phase das Mißtrauen der Anleger.

Offenbar herrschte am Rentenmarkt wie an den anderen Finanzmärkten die Ansicht vor, der Kapitalmarktzins starte am Beginn jedes neuen Zyklus jeweils von einem höheren Niveau. Als sich im Frühjahr 1976 der Rentenzins dem Zinstief des letzten Zyklus näherte, verstärkte sich die Zurückhaltung der Anleger. Zugleich verstärkte sich die Kreditnachfrage der Privaten. Da gleichzeitig der Staat auf eine forcierte Konsolidierung seiner Defizite bedacht war, kam der Zinsrückgang zum Stillstand und wurde zeitweise sogar von einem Zinsanstieg abgelöst. Gleichzeitig verharrte freilich der Geldmarktzins auf einem relativ niedrigen Niveau. Daß es sich insgesamt nicht um übermäßige Kapitalnachfrage handelte, die zum Zinsanstieg führte, sondern eher um den Attentismus der Anleger, zeigt sich daran, daß der Nettoabsatz an Rentenwerten immer dann rasch absank, wenn – wie gegen Ende 1975 und Mitte 1976 – die Renditen zu steigen begannen. Erst das deutlich geringer werdende Staatsdefizit im Jahresverlauf 1976 und die nachhaltige Rückbildung der Inflationsraten haben die Inflationserwartungen der Anleger verringert und zu einer erneuten Zinssenkung geführt. Vorschnelle Laufzeitverlängerung bei der jüngsten Bundesanleihe, gekoppelt mit den Bemühungen der Bundesbank, die Zielmarke ihrer Geldpolitik nicht noch stärker zu verfehlen, könnten den Zinssenkungsprozeß erneut ins Stocken gebracht haben.

52. Die Art, wie die Geldpolitik durchgeführt wurde, hat auch die Zinsstruktur verzerrt, und zwar so, daß damit die Investitionsneigung gehemmt wurde: Die Bundesbank führte durch die Devisenmarktinterventionen dem Bankenapparat Liquidität zu und verflüssigte damit den Geldmarkt in hohem Maße. Da die Anleger „streichten“, d.h. deren Liquiditätsvorliebe stieg, führte die Verflüssigung am Geldmarkt kaum zu einer Zinssenkung am Kapitalmarkt. Da die Bundesbank sich gleichzeitig ihrem Geldmengenziel verpflichtet fühlte, absorbierte sie Liquidität durch den Verkauf von Rentenwerten, die sie im Jahre 1975 erworben hatte. Der Tendenz nach erhöhte dies den langfristigen Zins und damit die Kosten für Investitio-

Schaubild 11

## INDIKATOREN FÜR DIE GELDPOLITIK IN DER BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND



<sup>a</sup> Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH. - <sup>b</sup> Veränderung gegenüber Vorquartal in Mrd. DM. - <sup>c</sup> Für Dreimonatsgeld in Frankfurt/M., Monatsdurchschnitte.

I. W. Kiel



nen. Die Interventionen zugunsten der Schlange führten also zu einer Verminderung bzw. mindestens einer Verzögerung der Zinssenkung am Kapitalmarkt.

53. Der weiterhin relativ hohe Kreditzins hemmt die Investitionsbereitschaft der Wirtschaft und behindert als wichtiger Kostenfaktor insbesondere die Bautätigkeit. Darüber hinaus aber stellt eine Kapitalanlage mit hoher Festverzinsung eine so attraktive Alternative zur risikoreicheren Aktienanlage oder gar Realinvestition dar, daß Investitionsattentismus als zumindest kurzfristig optimale Strategie erscheinen muß. Eines freilich muß hinzutreten, damit diese Alternative real wird: Es muß jemanden geben, der Titel mit relativ hoher Verzinsung am Kapitalmarkt emittiert. Dies war und ist überwiegend der Staat. Deshalb ist an seinem Finanzierungsverhalten Kritik zu üben: Wenn nämlich die in der Bundesrepublik eingeschlagene Stabilisierungsstrategie durchgehalten wird und die Inflationsrate weiter sinkt, dann enthalten die im Verlauf des Jahres 1976 emittierten Rentenwerte – meist mit einer Laufzeit von 6 bis 8 Jahren – eine Realverzinsung von mehr als 4 Prozent. Eine solche Realverzinsung gab es weder in der Vergangenheit für längere Zeit – als zudem die Investitionen weniger risikoreich waren als heute – noch gibt es sie in anderen Ländern.

Formen der Finanzierung für das staatliche Defizit, die weniger investitionsschädlich sind, wurden in der Vergangenheit schon wiederholt diskutiert. Eine Möglichkeit wären Indexanleihen, die einen bestimmten Realzins garantieren. Dieser könnte wesentlich niedriger sein als jener Satz, zu dem der Staat sich heute verschuldet (dabei unterstellt, er meine es ernst mit seiner Stabilisierungspolitik). Andere Wege, die zwar weniger geeignet sind, aber dennoch der heutigen Finanzierung vorzuziehen sind, wären die verstärkte Verschuldung in zinsgünstigeren Ländern (Schweiz) und eine verstärkte Finanzierung über kurzfristige Titel.

#### *Geldpolitik vor der Bewährungsprobe*

54. Entgegen den Forderungen an die Bundesbank, allen Zielen des Wachstums- und Stabilitätsgesetzes in gleicher Weise zu entsprechen und damit die Quadratur des Zirkels zu leisten, ist die Bundesbank mittelfristig ausschließlich dazu verpflichtet – weil ausschließlich dazu in der Lage –, die Inflationsrate zu reduzieren. Für Wachstum und Beschäftigung ist bei der Rollenverteilung für die Wirtschaftspolitik jenen die Verantwortung zuzuwerfen, die sie schon immer besaßen, meist aber nicht akzeptierten: Unternehmen und Gewerkschaften.

- Der mittelfristig einzig wirksame Beitrag, den die Geldpolitik zur Beschäftigungssicherung leisten kann, ist eine stetige Verminderung der Inflationsraten, damit inflationsbedingte Allokations- und Distributionsschäden vermieden werden. Nur so können Wachstumsverluste verhindert werden, die sich aus dann notwendigem Strukturwandel bzw. dann resultierenden Umverteilungskämpfen ergäben.
- Der kurzfristig notwendige Beitrag der Geldpolitik zur Beschäftigungssicherung sind die rechtzeitige Vorankündigung ihrer Politik und ein schrittweises Vorgehen auf dem Wege zur Stabilisierung des Preisniveaus.
- Der kurzfristig immer wieder geforderte Beitrag der Geldpolitik zur Beschäftigungserhöhung, eine zeitweise übermäßig starke Geldvermehrung, mag kurzfristig – noch immer – wirksam sein. Eine solche Politik würde aber den Zyklus verstärken, die Inflation erneut anheizen und im nachfolgenden Abschwung die Arbeitslosigkeit erneut verschärfen.

55. Die Geldpolitik muß also auf dem Weg der schrittweisen Verminderung der Geldmengenerweiterung fortfahren. Sie muß dies solange tun, bis die Inflationsrate auf ein tolerierbares Maß vermindert ist.

Die Raten der Geldmengenexpansion der Jahre 1975 und 1976 ließen es gleichzeitig zu, daß sich ein Aufschwung entwickelte und sich dennoch die Inflationsraten verminderten. Daß die Geldpolitik den Aufschwung nicht behinderte, läßt sich daran erkennen, daß die Elastizität des Bankensystems bislang noch kaum strapaziert wurde: Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes verharrte weiter auf dem 1975 erreichten niedrigen Niveau. Da die Bedingungen für eine weitere Reduzierung der Inflationsrate angesichts weltweit noch niedriger Kapazitätsauslastung günstig sind, dürfte eine weitere, mäßige Verminderung der Geldmengenexpansion im Jahre 1977 kaum zu Finanzierungsproblemen führen, ja sie dürfte vereinbar sein mit einem weiteren Sinken des langfristigen Zinssatzes.

56. Die Zentralbankgeldmenge liegt im Jahresdurchschnitt 1976 um rd. 9 vH über dem Vorjahr anstelle der anvisierten Rate von 8 vH. Da die Abweichung von der Zielmarke vor allem im zweiten Halbjahr erfolgte, ist die Zielverfehlung weit gravierender, als es im Durchschnitt zum Ausdruck kommt. Um die Geldbestände in Zukunft stabilisierungsgerecht zu gestalten, ist eine beträchtliche Verlangsamung der Expansion der Geldmenge nötig. Dies sollte jedoch nicht mit einem ‚Kraftakt‘ geschehen, um nicht erneut Unsicherheit auf den Finanzmärkten zu verbreiten. Vielmehr sollte man die zu starke Expansion im Verlauf mehrerer Jahre kompensieren. Eine z.B. über zwei Jahre gestreckte Anpassung würde bedeuten, daß im Jahresdurchschnitt 1977 die Zentralbankgeldmenge um 6 bis 7 Prozent höher liegen dürfte als in diesem Jahr.

Die Bundesbank sollte sich bemühen, diese Expansion durch eine weniger erratische Entwicklung zu erreichen. Dies ist indes nur möglich, wenn folgende Bedingungen erfüllt sind:

- Die Bundesbank sollte nicht gezwungen sein, am Devisenmarkt zu intervenieren, d.h. Aufgabe bestimmter Wechselkursziele, Aufgabe der Schlange oder wenigstens rechtzeitige Anpassungen der Leitkurse innerhalb des europäischen Währungsverbands,
- die Bundesbank sollte die automatischen Refinanzierungsmöglichkeiten der Banken abbauen,
- die Bundesbank sollte den Staat veranlassen, seine Konten im Geschäftsbankensystem zu halten.

In den Mittelpunkt einer solcherart entlasteten Geldpolitik sollte mehr und mehr statt der Diskont- und Mindestreservpolitik und der Interventionen am Devisenmarkt eine „Offenmarktpolitik aus einem Guß“ treten, bei der die Bundesbank mit der ganzen Palette ihrer Aktiva eine konsistente, mengenorientierte Strategie betreibt.

*Kein Konjunkturprogramm, sondern Weichenstellung auf trendorientierte Wirtschaftspolitik*

57. Die Wirtschaftspolitik der Jahre 1975 und 1976 hat – anders als viele erwarteten – den wirtschaftlichen Aufschwung eingeleitet und gleichzeitig zum Abbau der Inflationsraten geführt. Die „Erfolge“ waren entscheidend mitbestimmt durch das Lohn- und Preisverhalten. Trotz dieser Erfolge blieb die Arbeitslosigkeit fast unverändert hoch, freilich war dies – legt man die Erfahrungen aus früheren Zyklen zugrunde – kaum anders zu erwarten.

58. In dieser Situation hat die Wirtschaftspolitik eine mehrfache Verantwortung. Sie muß

- mit weiterhin stabilisierungsorientierter Geldpolitik, abgesichert durch ausreichend flexible Wechselkurse, die Inflation weiter vermindern,
- mit wieder konjunkturgerecht gefahrener Finanzpolitik Friktionen im Wirtschaftsprozeß verhindern, um im Inland und damit für die Handelspartner unerwünschte Beschäftigungs- und Wachstumseinbußen zu vermeiden,

- mit weiter zurückhaltender und flexiblerer Lohnpolitik - verstärkt durch entsprechende Arbeitsmarktpolitik - die Wiederbeschäftigung von Arbeitslosen möglich, d.h. für Unternehmer attraktiv machen.

59. Eines der entscheidenden Hindernisse für einen zügigen Aufschwung sind gegenwärtig die unterschiedlichen Inflationserwartungen der privaten Haushalte und der Investoren<sup>8</sup>. Da die Investoren wenig Chancen sehen, künftig steigende Kosten über steigende Preise abzuwälzen und sie Erhöhungen bei der Steuerbelastung fürchten, sind sie angesichts hoher langfristiger Zinsen - als Kosten bzw. als Alternativanlage - nicht bereit zu investieren. Die Sparer auf der anderen Seite sind angesichts der noch immer bestehenden Unsicherheit über die künftige Inflation nicht bereit, in stärkerem Maße Mittel langfristig anzubieten. So bleiben - jedenfalls zeitweise - Sparer und Investoren hochliquide. Die erneut in Gang gekommene Zinssenkung an den Kapitalmärkten könnte Indiz für den beginnenden Abbau dieser Verklemmung sein.

Eine Fortsetzung der trendorientierten Geldpolitik, die weitere Inflationsberuhigung sichert, kombiniert mit einer weniger auf Konsolidierung ausgerichteten staatlichen Schuldenpolitik, wäre geeignet, die Divergenz in den Inflationserwartungen der Investoren und Sparer abzubauen.

60. Ein weiteres Hindernis für eine stetige konjunkturelle Aufwärtsentwicklung ist die nicht potentialorientierte Investitionstätigkeit des Staates. Dies ist nicht nur wegen der kurzfristigen Beschäftigungswirkungen nachteilig, sondern auch wegen der längerfristigen Wachstumswirkungen, sind doch staatliche Investitionen in aller Regel komplementär zu privaten Investitionen. Insbesondere der Einbruch bei der staatlichen Bautätigkeit ist hier zu nennen. Aber auch eine kräftigere Investitionstätigkeit im für eine moderne Wirtschaft so wesentlichen Verkehrs- und Kommunikationsbereich (Bundesbahn und Bundespost) wäre aus beschäftigungspolitischer Rücksicht und wachstumspolitischer Vorsorge angezeigt.

Diese zusätzlichen Investitionsausgaben sollten sichern, daß die staatlichen Investitionen so zunehmen, wie das gesamte Produktionspotential wächst. Die dazu notwendige staatliche Kreditaufnahme ist ebenso erwünscht wie eine zusätzliche Kreditaufnahme der privaten Investoren. Angesichts unausgenutzter Kapazitäten in den entsprechenden Bereichen - nicht nur im Inland - ginge von diesen Maßnahmen kaum ein inflatorischer Druck aus.

61. Es gehört zur Aufgabe der Wirtschaftspolitik, die weiterhin zentrale Bedeutung des Lohn- und Preisverhaltens für Beschäftigung und Wachstum verständlich zu machen. Zurückhaltung bei der Lohnpolitik ist keine Forderung allein an die Adresse der Gewerkschaften. Sie ist auch ein Gebot für die Arbeitgeber. Diese können nämlich angesichts vermindelter Preiserhöhungsspielräume nur über eine Vermeidung von Kostenerhöhungen den Gewinn erzielen, der sie zu Investitionen anreizt und befähigt. Um kurzfristig - jedenfalls solange die Arbeitslosigkeit ein großes Problem bleibt - das Beschäftigungsproblem zu entschärfen, sollten die Lohnabschlüsse „branchen- bzw. betriebsnäher“ sein, d.h. an der branchen- bzw. betriebsspezifischen Produktivitätsentwicklung orientiert, um so Konkurse zu vermeiden. Der Staat könnte durch einen Tarifabschluß, der niedriger liegt als jener für die gewerbliche Wirtschaft, Mittel gewinnen, die er für dringend nötige Neueinstel-

<sup>8</sup> Die Erwartung sinkender Inflationsraten bei den Investoren manifestiert sich im einzelnen Unternehmen in der Erwartung stark begrenzter Preissteigerungsmöglichkeiten für die eigenen Erzeugnisse. Die Investitionszurückhaltung ist freilich nicht allein durch verminderte Überwälzungsmöglichkeiten, sondern auch durch ein erhöhtes Investitionsrisiko bedingt.

lungen in wichtigen Bereichen einsetzen könnte. Ist zweifelhaft, ob der Staat diese Arbeitskräfte auch noch in den achtziger Jahren benötigt, so sollten Zeitverträge abgeschlossen werden.

62. Zur Lösung des Beschäftigungsproblems ist es über eine zurückhaltende und flexiblere Lohnpolitik hinaus angezeigt, eine Arbeitsmarktpolitik, die Mobilitätsanreize schafft, zu betreiben. Eine solche Politik braucht sich keinesfalls allein auf zusätzliche Mobilitätssubventionen beschränken. Sie könnte vielmehr auch aus Maßnahmen bestehen, die auf stärkere Eigenanstrengungen bei der Suche nach einem neuen Arbeitsplatz hinzielen. Beispielsweise könnte man es weniger attraktiv machen, die Anspruchsberechtigung auf Arbeitslosengeld auszunutzen. Die Absicht ist dabei, auf eine stärkere Orientierung des Anspruchsniveaus (Lohnhöhe, Entfernung des Arbeitsplatzes vom Wohnort, Berufswechsel etc.) der Arbeitslosen an den gegenwärtigen Möglichkeiten des Arbeitsmarktes hinzuwirken. In diese Richtung könnte z.B. eine Staffelung des Arbeitslosengeldes nach der Dauer der Arbeitslosigkeit führen. Will man Versorgungsschwierigkeiten für den Arbeitslosen vermeiden, kann die Verminderung des Arbeitslosengeldes mit zunehmender Dauer der Arbeitslosigkeit durch eine Kreditgewährung ausgeglichen werden. Für jene Gruppe von Arbeitslosen, die auch bei verstärkter Eigenanstrengung keine Beschäftigung finden kann (ältere Arbeitnehmer in aussterbenden Berufen), sollten Transfers entsprechend der Bedürftigkeit gewährt werden, nicht aber Arbeitslosengeld.

63. Mit einer Geldpolitik, die die Inflationsraten weiter vermindert, einer Finanzpolitik, die die staatliche Nachfrage nach Arbeitskräften und nach Gütern an dem längerfristigen Bedarf ausrichtet und die auf der Einnahmenseite stärker auf Wachstum – sprich: zukünftige Steuereinnahmen – als auf Steuererhöhung setzt, und einer zurückhaltenden Lohnpolitik mit mehr Flexibilität läßt sich in der Bundesrepublik über das Jahr 1977 hinaus jene wirtschaftliche Aufwärtsentwicklung sichern, die unabdingbar ist, will man die Arbeitslosigkeit nachhaltig verringern.