

Gebert, Dietmar et al.

Article — Digitized Version

Die konjunkturelle Entwicklung in wichtigen Industrieländern

Die Weltwirtschaft

Provided in Cooperation with:

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

Suggested Citation: Gebert, Dietmar et al. (1977) : Die konjunkturelle Entwicklung in wichtigen Industrieländern, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 2, pp. 65-132

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/3391>

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.

Die konjunkturelle Entwicklung in wichtigen Industrieländern

Frankreich

Von Dietmar Gebert

Die wirtschaftliche Entwicklung im Jahre 1977 stand im Zeichen der Bemühungen der Regierung Barre, die französische Wirtschaft zu sanieren. Charakteristisch für die Politik der Regierung und Notenbank war, daß über die finanzpolitischen Dämpfungsmaßnahmen hinaus den Sozialpartnern die monetäre Expansion vorgegeben und außerdem mit direkten Maßnahmen auf eine Mäßigung des Preis- und auch Lohnanstiegs hingewirkt wurde, um dem internen und externen Gleichgewicht näherzukommen. Der konjunkturellen Abschwächung wurden im Laufe des Jahres nur punktuell expansive Maßnahmen entgegengesetzt. Die Entschiedenheit und Beharrlichkeit, mit der der wirtschaftspolitische Kurs auch im Jahr vor den Parlamentswahlen (Frühjahr 1978) verfolgt wurde, rücken die Barre'sche Politik in die Linie anderer groß angelegter Stabilisierungsversuche ein, die mit den Namen Pinay (1952, 1958) und Giscard d'Estaing (1963, 1969) verknüpft sind. Auch diesmal wird die Stabilisierungsperiode wohl mehr als nur ein Jahr umfassen.

1977: Konjunkturabschwächung

Die Konjunktur hat sich im Laufe von 1977 merklich abgeschwächt. Expandierte das reale Sozialprodukt im ersten Quartal noch mit einer Jahresrate von 9 vH, so sank es im zweiten Quartal mit einer Rate von 2 vH, auf die allerdings eine Zunahme von schätzungsweise 2 bis 3 vH in den beiden letzten Quartalen des Jahres folgte. Dieser leichte Produktionsanstieg bedeutet jedoch noch keine konjunkturelle Erholung; vielmehr zeigt der weitere Rückgang des Auslastungsgrades des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials an, daß die konjunkturelle Schwäche noch anhält. Diese war in der Bauwirtschaft und Industrie besonders ausgeprägt, während die Landwirtschaft und der Dienstleistungssektor einen ansehnlichen Produktionszuwachs aufwiesen.

Der Konjunkturabschwung ist weitgehend „hausgemacht“. Während die Expansion des privaten Verbrauchs bereits nach dem vierten Quartal 1976 durchweg bedeutend langsamer wurde, ließen erst im Spätsommer 1977 die von der Auslandsnachfrage herrührenden expansiven Impulse stärker nach. Sowohl von der Finanz- als auch Geldpolitik sind seit Herbst 1976 restriktive Impulse ausgegangen:

- Die Einnahmen des Staates stiegen Ende 1976 aufgrund des einmaligen Zuschlags zur Einkommen- und Körperschaftsteuer verstärkt an¹. Danach ließ der Steuerdruck Anfang 1977 zwar wieder nach, weil die Mehrwertsteuer gesenkt wurde; den Mindereinnahmen stand aber bald der Gegenwert einer sehr umfangreichen Staatsanleihe gegenüber, so daß der Staat seine Schulden bei der Notenbank zeitweilig sogar abbauen konnte. Ende 1977 dürften die Steuereinnahmen im Verhältnis zum Sozialprodukt wieder größer gewesen sein als Ende 1976. Die Staatsausgaben waren Ende 1976 in Relation zum Produktionspotential gesunken, was hauptsächlich auf den Rückgang der Investitionsausgaben zurückzuführen ist. Mehrere zusätzliche Ausgabenprogramme im Verlauf des Jahres 1977 führten aber dazu, daß die Relation wieder das Niveau erreichte, das im Herbst 1976 bestanden hatte.

¹ Vgl. Chronik wichtiger wirtschaftspolitischer Maßnahmen am Ende dieses Beitrags.

- Die Politik der kontrollierten Geld- und Kreditmengenerweiterung wurde zunehmend spürbar: Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes hat sich seit Herbst 1976 deutlich erhöht, und die Zahl der Unternehmen ist gestiegen, die von größeren Schwierigkeiten bei der Kreditaufnahme berichten. Einige Kreditnehmer, wie die Investoren und Exporteure, unterlagen allerdings nicht der allgemeinen Kreditmengenbeschränkung.

Der private Verbrauch zog die französische Konjunktur am meisten nach unten. Während dieser im vierten Quartal 1976 noch mit einer Jahresrate von 6 vH zugenommen hatte, stagnierte er im ersten Halbjahr 1977. Die Nachfrage nach gewerblichen Produkten, wie nach Automobilen, Haushaltsgeräten und Textilien, sank im zweiten Quartal sogar recht erheblich. Ausschlaggebend für diese Entwicklung dürfte wohl gewesen sein, daß Ende 1976 ein einmaliger Zuschlag zur Einkommensteuer erhoben wurde und Anfang 1977 das Realeinkommen kaum noch stieg. Es kommt aber hinzu, daß die Ausgabenbereitschaft der privaten Haushalte im ersten Halbjahr laut Umfragen leicht abgenommen hat. Diese Zurückhaltung mag darauf beruhen, daß den Konsumenten die wirtschaftspolitischen Absichten der Regierung glaubwürdiger erschienen und sie auf mittlere Frist mit einer allgemeinen Abschwächung des Preisanstiegs und einer weniger sicheren oder weniger guten Realeinkommensposition rechneten. Daß sich die Konsumgüternachfrage nach der Jahresmitte belebt hat, spricht nicht gegen diese Vermutung; denn zum einen verlaufen solche Prozesse, in denen sich Nachfrage und Produktion den geänderten Erwartungen anpassen, nicht gleichmäßig, und zum anderen dürften die Konsumenten ihre Erwartungen hinsichtlich des Preisanstiegs wieder etwas korrigiert haben. Wichtig war aber auch, daß der Staat die Transfereinkommen im zweiten Halbjahr deutlich erhöht hat und sich die Expansion des Realeinkommens der Arbeitnehmer nicht weiter abgeschwächt haben dürfte.

Die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen war 1977 insgesamt schwach und wies weniger Schwankungen auf als der private Verbrauch. Die Investitionen stagnierten im zweiten und dritten Quartal; davor und danach kam es zu keinem größeren Aufschwung oder Abschwung. Daß ein Rückgang der Investitionen verhindert wurde, mag auf die Politik der direkten Begünstigung und Förderung der privaten Investitionen sowie auf die Absicht der Regierung, den Reallohnanstieg zu dämpfen, zurückzuführen sein. Aber auch die Tatsache, daß sich 1975/76 die Investitionsgüternachfrage nicht stärker belebte, dürfte dazu beigetragen haben, daß es 1977 auch nicht zu einer größeren Gegenbewegung kam. Die schon seit einigen Jahren geringe Investitionstätigkeit hat das Kapazitätswachstum offenbar verlangsamt, mit der Folge, daß die Industrieunternehmen 1977 sogar einen Anstieg der Kapazitätsauslastung beobachteten und sich von daher die Tendenz zu Erweiterungsinvestitionen verstärkt haben dürfte.

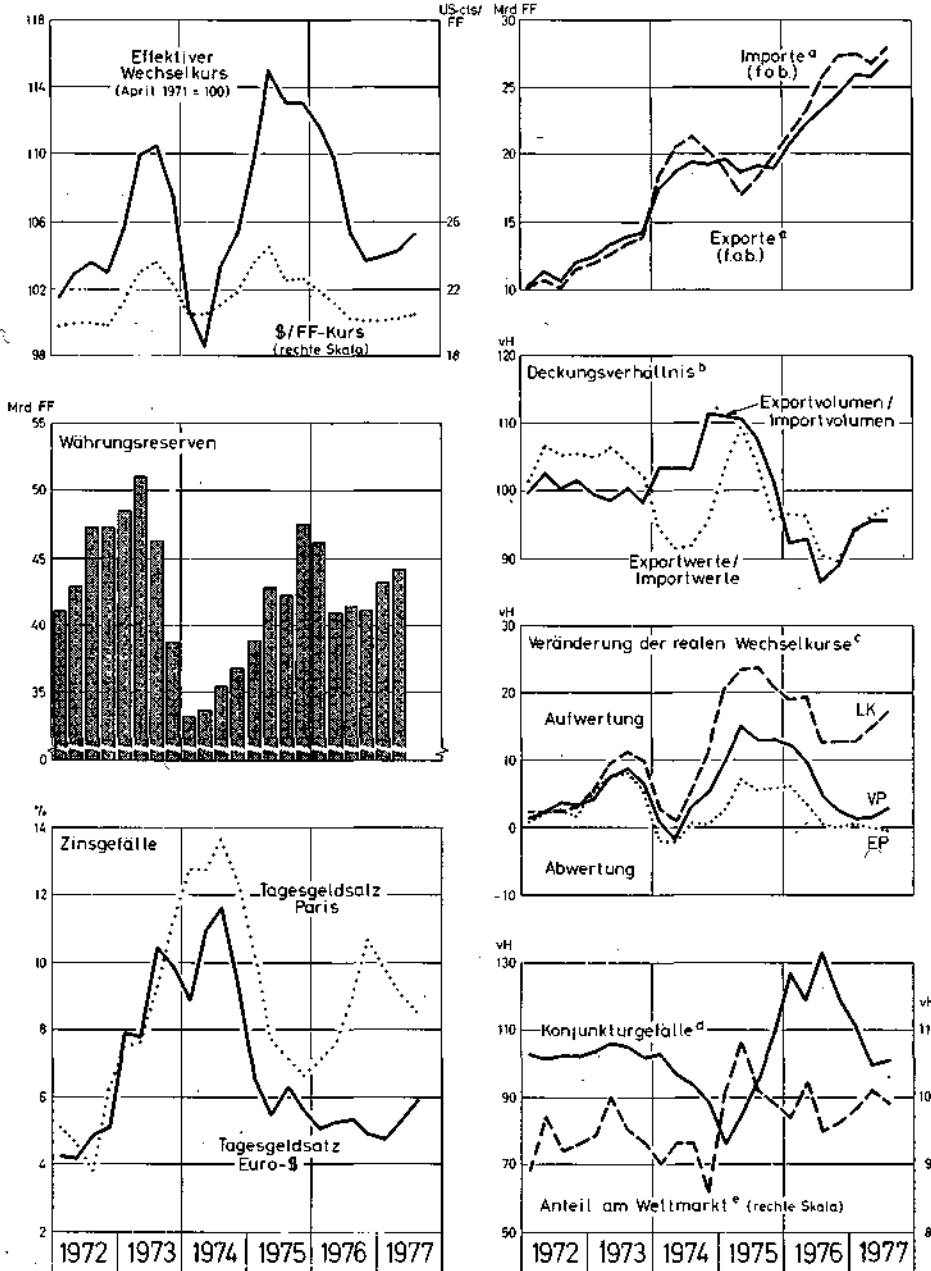
Ausgesprochen schwach ist die Nachfrage nach Bauleistungen gewesen; die Nachfrage der privaten Haushalte nach Wohnbauten und die staatliche Nachfrage gingen zurück. Die Regierung entschloß sich daher im Spätsommer, den Wohnungsbau und die öffentlichen Arbeiten wieder stärker zu stützen.

Vom außenwirtschaftlichen Gleichgewicht noch entfernt

Das Handelsbilanzdefizit Frankreichs ist seit dem Herbst letzten Jahres immer kleiner geworden, im September 1977 ergab sich erstmals seit Anfang 1975 wieder ein Überschuß. Gleichwohl bedeutet diese Entwicklung kaum eine Annäherung an das außenwirtschaftliche Gleichgewicht, denn der Abbau des Defizits ist weitgehend eine Folge des Konjunkturfalles zum Ausland und der administrativen Eingriffe, die sich nicht auf den Außenhandel beschränkten. Wie labil die Situation 1977 war, zeigte sich darin, daß der französische Franc im Herbst wieder niedriger bewertet wurde, nachdem er noch im Sommer von der

Schaubild 1

Außenwirtschaftliche Indikatoren Frankreichs



^aSaisonbereinigt. - ^b Exporte / Importe. - ^c Jeweils gegenüber dem ersten Vierteljahr 1971 in vH; VP: effektive nominale Wechselkursänderungen, deflationiert mit Verbraucherpreisen (ohne Nahrungsmittel und Dienstleistungen); LK: deflationiert mit den Lohnstückkosten in der Industrie; EP: deflationiert mit Exportpreisen. - ^d Beurteilung des Bestandes der gesamten Aufträge / Beurteilung des Bestandes an Auslandsaufträgen, die Beurteilung entspricht dem Saldo aus der optimistischen und pessimistischen Einschätzung der Auftragslage. - ^e Jeweils Exporte von Industriegütern, saisonbereinigt.

I. f. W. Kiel

allgemeinen Dollarschwäche profitiert hatte. So wie sich der effektive Wechselkurs seit Herbst letzten Jahres insgesamt kaum verändert hat, so dürften auch die offiziellen Währungsreserven Frankreichs Ende 1977 wieder den Stand des Vorjahrs erreicht haben.

Da sich die französische Konjunktur vom Herbst 1976 bis zum Sommer 1977 stärker abschwächte als die ausländische Konjunktur, nahmen die Importe langsamer zu als die Exporte, mit der Folge, daß das Deckungsverhältnis (Exportwert/Importwert) wieder stieg (Schaubild 1). Der zyklische Effekt in der Handelsbilanz zeigte sich allerdings erst im ersten Vierteljahr 1977, weil die Importpreise (Durchschnittswerte) um die Jahreswende 1976/77 im Gefolge der weltweiten Verteuerung von pflanzlichen Rohstoffen noch relativ stark anzogen. Legt man der Berechnung des Deckungsverhältnisses jedoch das Volumen der Exporte und Importe zugrunde, dann stellt sich der von der Konjunktur ausgehende Einfluß prompt Ende 1976 ein (Schaubild 1). Der enge Zusammenhang zwischen der Veränderung des Konjunkturgefälles und der Veränderung des Handelsbilanzsaldos ist auch für die Vergangenheit deutlich zu erkennen. Der Wendepunkt von realer und nominaler Handelsbilanz fiel 1973/74 deshalb so weit auseinander, weil die Verschlechterung der Terms of Trade infolge der Ölpreiserhöhung bedeutend stärker war als das Nachlassen des Imports.

Die Wettbewerbsposition der französischen Unternehmen hat sich im allgemeinen seit Herbst 1976 kaum verändert. Damit haben sich die grundlegenden Voraussetzungen für die Erreichung des außenwirtschaftlichen Gleichgewichts, das seit Ende letzten Jahres angestrebt wird, nicht verbessert. Der reale effektive Wechselkurs ist nahezu auf dem Stand geblieben, der schon im letzten Jahr erreicht worden war (Schaubild 1). Außerdem weist die zwischen Lohnkosten und Exportpreisen bestehende Differenz darauf hin, daß das Auslandsgeschäft bei den herrschenden Preisen und der gegebenen Beschäftigungslage für die französischen Unternehmen seit Anfang 1975 nicht lohnender geworden ist. Das kommt auch darin zum Ausdruck, daß sie die ausländische Konkurrenz auf den Auslands- und Inlandsmärkten seit Mitte 1975 als unverändert stark beurteilen.

Wenn die französischen Exporteure von Industriegütern ihren Anteil am Weltmarkt in letzter Zeit dennoch etwas erhöhen konnten, dann kaum deshalb, weil sich die Wettbewerbsposition bereits in den Jahren 1975 und 1976 verbessert hatte – sie scheint dafür zu gering und aus zyklischen Gründen zum Teil überzeichnet zu sein –, sondern eher deshalb, weil die französischen Unternehmen aufgrund der relativ schwachen Inlandskonjunktur schneller liefern konnten als die ausländische Konkurrenz. Der Marktanteil ist seit der Jahreswende 1976/77 aus zyklischen Gründen wieder gestiegen, ähnlich wie im Zeitraum von Anfang 1974 bis Mitte 1975 als Reaktion auf die vergleichsweise schwache Inlandskonjunktur zwischen Mitte 1973 und Ende 1974 (Schaubild 1).

Die weitgehende Stabilität des effektiven Wechselkurses kann nicht unbesehen als Beleg für eine gleichgewichtige Situation herangezogen werden, sind doch verschiedene wechselkurspolitische Surrogate eingesetzt worden. So wurden die Importe partiell beschränkt und den Exporteuren immer wieder zinsgünstige Kredite angeboten; die Kreditaufnahme im Ausland soll – eine aktuelle Statistik über den Kapitalverkehr liegt nicht vor – durch staatliche Garantien erleichtert und von staatlichen Unternehmen vorangetrieben worden sein. Auch wurde eine Politik der Zinsdifferenzierung betrieben: Während der kurzfristige Zinssatz mit Rücksicht auf den Wechselkurs länger als in anderen Ländern hochgehalten wurde, wurde er für inländische Investoren und Exporteure, die auch von einer Abwertung profitieren würden, administrativ niedrig gehalten.

Preisauftrieb unverändert stark, aber Lohnanstieg geringer

Nach aller Erfahrung war nicht damit zu rechnen, daß sich der Preis- und Lohnanstieg binnen Jahresfrist merklich abschwächen würde. Während die Preisentwicklung im Jahre 1977 diesen Erwartungen weitgehend entsprach, verlangsamte sich der Lohnanstieg überraschenderweise. Dieser Verlauf ist insgesamt vor dem Hintergrund des lebhaften Preis- und Lohnauftriebs im Herbst 1976, der sich wieder zu verstärken drohte, schon als ein Erfolg der vielfältigen Bemühungen zu werten. Die Stabilisierungspolitik umfaßte diesmal nicht nur die gezielten Eingriffe und Vorschriften der Regierung, sondern auch den globalen Ansatz, über eine schrittweise Reduktion der monetären Expansion den Rahmen für Preis- und Lohnerhöhungen enger zu setzen.

Die Verbraucherpreise stiegen vom zweiten zum dritten Quartal 1977 mit einer Jahresrate von 10 vH, also ebenso stark wie vor einem Jahr (Schaubild 2). Der Preisauftrieb war zwar schwächer als im zweiten Quartal, doch ist zu bedenken, daß die Preiserhöhungen in diesem Zeitraum um so deutlicher hervortreten mußten, weil mit der Senkung der Mehrwertsteuer zu Jahresanfang und dem Stillhalten der öffentlichen Tarife bis zum Frühjahr dem Preisauftrieb zuvor Einhalt geboten worden war; mit dieser administrativen Maßnahme wurde allerdings ebensowenig wie mit der Mehrwertsteuersenkung von Anfang 1973 schon eine Verlangsamung des Preisanstiegs erreicht.

Hinter der allgemeinen Preisentwicklung verbirgt sich eine starke Erhöhung der Nahrungsmittelpreise, die im Gegensatz zu den Preisen für Industriegüter nach 1974 keine größeren Schwankungen aufgewiesen hatten (Schaubild 2). Anlässe für die Verteuerung waren die Dürre im Sommer 1976, der Kälteeinbruch im Frühjahr 1977 und die hohen Niederschläge im Sommer 1977, doch ist nicht ausgeschlossen, daß die Einzelhändler den nur schwer zu kontrollierenden Bereich der Ernährungsgüter wählten, um sich für die administrative Einengung ihrer Handelsspannen in anderen Bereichen schadlos zu halten.

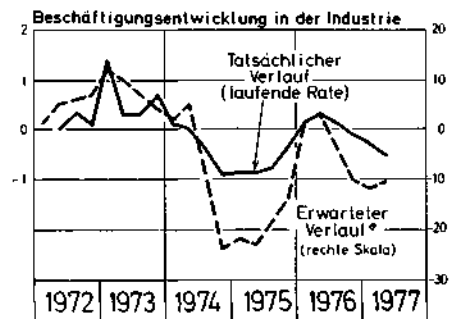
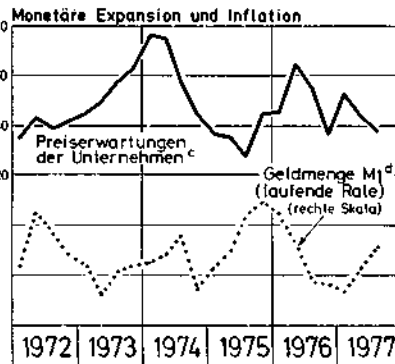
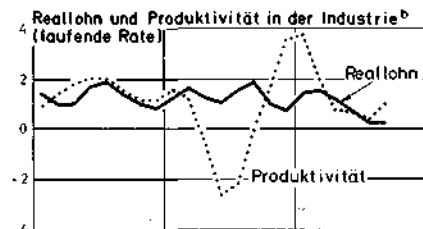
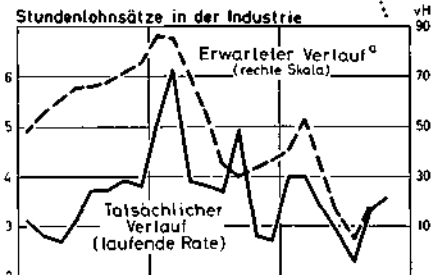
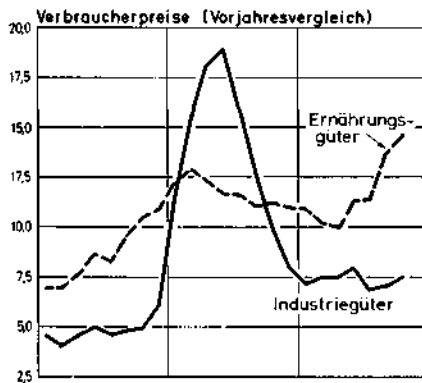
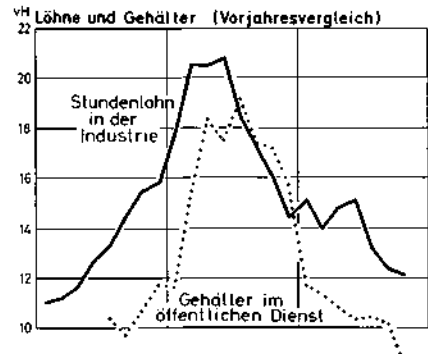
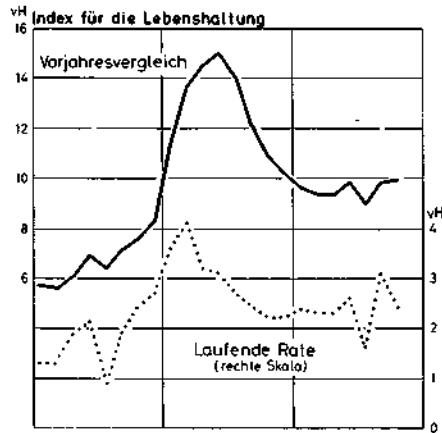
Die Preise auf der Großhandelsstufe sind allerdings weniger stark gestiegen als im Einzelhandel, zeitweise sind sie sogar gesunken. Externe Einflüsse spielten dabei eine größere Rolle: Der weltweite Angebotsüberhang an industriellen Roh- und Grundstoffen hat seit Herbst 1976 zunächst zu einem schwächeren Anstieg und später im Sommer 1977 zu einem Rückgang der Preise für industrielle Produkte geführt. Die Preise für Ernährungsgüter zogen auf der Großhandelsstufe nach der Jahreswende 1976/77 nicht mehr so stark an, nachdem die Hausse der Kaffee- und Kakaopreise auf den internationalen Märkten abgeklungen war. Da viele dieser Preise in US-\$ notiert werden und der Dollarkurs des französischen Franc zumeist stabil blieb, wurden die Baissetendenzen von dieser Seite nicht aufgehalten. Allerdings wurden die Preissenkungen auf einzelnen Märkten von den Importeuren und vom Großhandel kaum weitergegeben, so daß sich die Regierung veranlaßt sah, dies auf dem Verordnungsweg herbeizuführen.

Die unbefriedigende Entwicklung der Nahrungsmittelpreise bewirkte, daß die Regierung mehrmals im Verlauf von 1977 für bestimmte Produkte Handelsspannen festlegte, Preissenkungen vorschrieb, Richtpreise verbot und für mehr Anbieterwettbewerb sorgte². So mutig diese Schritte vor den Parlamentswahlen im Frühjahr 1978 auch sein mögen und so notwendig sie auch erscheinen, um bei der angekündigten Geldmengenexpansion zu verhindern, daß die Produktion noch weiter hinter den Produktionsmöglichkeiten zurückbleibt, so punktuell und unzureichend bleibt aber auch dieser Ansatz. Er ist deshalb punktuell, weil die Importbeschränkungen, die Hochpreispolitik in der Europäischen Ge-

² Vgl. Chronik wichtiger wirtschaftspolitischer Maßnahmen am Ende dieses Beitrags.

Schaubild 2

Preis- und Lohnentwicklung in Frankreich



^a Saldo aus der Anzahl der Unternehmen, die in der nächsten Zeit eine Verstärkung des Lohnanstiegs erwarten, und der Anzahl der Unternehmen, die mit einer Abschwächung rechnen. - ^b Gleitender 3-Quartalsdurchschnitt; 1977 2. T. geschätzt. - ^c Saldo aus der Anzahl der Unternehmen, die in der nächsten Zeit eine Verstärkung des Preisanstiegs erwarten, und der Anzahl der Unternehmen, die mit einer Abschwächung rechnen. - ^d Gleitender Durchschnitt aus drei saisonbereinigten Quartalswerten. - ^e Saldo aus der Anzahl der Unternehmen, die in der nächsten Zeit eine Erhöhung der Beschäftigtenzahl erwarten, und der Anzahl der Unternehmen, die mit einem Rückgang der Beschäftigung rechnen.

meinschaft und die zumindest anfängliche Zurückhaltung auf den Antrag südeuropäischer Staaten, in die Europäische Gemeinschaft aufgenommen zu werden, die Wirtschaftssubjekte nicht in der Erwartung bestärken, daß sich der Wettbewerb allgemein und künftig intensiviert. Ein höherer Grad an Wettbewerb würde es erleichtern, ohne eine weitere reale Einbuße die für 1978 angekündigte Geldmengenerweiterung einzuhalten und für 1979 eine geringere Rate anzusteuern. Andernfalls wird die im Verlauf von 1977 eingetretene Verstärkung der Geldmengenerweiterung eher früher als später zu einer Verstärkung der Inflationserwartungen führen. Dieser Zusammenhang wird ganz deutlich, wenn die laufende Veränderung der monetären Expansion (M_1) den Erwartungen der Industrieunternehmen über die Entwicklung der eigenen Preise gegenübergestellt wird, die Ende 1976 aufgrund des Preisstopps und der angekündigten Mehrwertsteuersenkung deutlich nach unten gerichtet waren (Schaubild 2). Die zeitliche Verzögerung zwischen den beiden Größen, die 1974 und 1975 im unteren Wendebereich und 1975 und 1976 im oberen Wendebereich deutlich zu erkennen ist, dürfte 1974 im oberen Wendebereich deshalb nicht eingetreten sein, weil der Inflationschub als Folge der Ölpreiserhöhung von außen vorgegeben war.

Da die Löhne nicht so stark erhöht wurden wie die Preise, schwächte sich der Reallohnanstieg 1977 erstmals seit Jahren ab. Anfang des Jahres kam es sogar zu einem Rückgang, dem aber im weiteren Verlauf des Jahres wieder ein Anstieg folgte, weil den folgenden Tarifverhandlungen im öffentlichen und privaten Bereich aufgrund der jüngsten Entwicklung ein höherer als der ursprünglich von der Regierung erwartete Preisanstieg zugrunde gelegt wurde. Wenn sich die Verhandlungen nach der Jahresmitte auch schwieriger gestalteten, so war doch ein Durchbruch erzielt worden nach all den Jahren, in denen der Reallohn mehr aus politischen denn aus wirtschaftlichen Gründen stark erhöht wurde. Nach der Abschwächung im ersten Halbjahr stieg der Reallohn in der Industrie mit 2,5 vH (Vorjahresvergleich) nur noch halb so kräftig wie in den letzten fünf Jahren. Viele Arbeitnehmer im öffentlichen Dienst dürften aufgrund der vergleichsweise geringen Erhöhung ihrer Gehälter jedoch nur noch einen minimalen Reallohnzuwachs verzeichnet haben (Schaubild 2).

Daß die Lohnerhöhungen 1977 geringer waren als befürchtet, ist wohl darauf zurückzuführen, daß die wirtschaftliche und politische Situation keine Basis für extreme Forderungen abgab und die Gewerkschaften auf die Barre'sche Politik einschwenken konnten. Denn die Regierung ließ von Anfang an glaubhaft erkennen, daß alle erforderlichen Maßnahmen zur Preisniveaustabilisierung ergriffen und die relative Einkommensposition der unteren Einkommensschichten verbessert würden. Hinzu kam, daß arbeitsmarktpolitische Vereinbarungen getroffen wurden, die den Vorstellungen der Sozialpartner entsprachen.

Rückgang der Beschäftigung und hohe Arbeitslosigkeit

Die Zahl der Beschäftigten in der Industrie ist im zweiten und dritten Quartal 1977 zurückgegangen und dürfte sich einigen Indikatoren zufolge gegen Jahresende nur wenig erhöhen (Schaubild 2). Die Ankündigung des Sanierungsprogramms im Herbst 1976 ist wahrscheinlich für viele Unternehmen Anlaß gewesen, die Nachfrage nach Arbeitskräften deutlich zu reduzieren und den Personalbestand abzubauen. Dies gilt um so mehr, als die Arbeitskraft mittlerweile recht teuer geworden war: Der Reallohn war in der Industrie bis Mitte 1976 unverändert stark gestiegen, obwohl die Verschlechterung der Terms of Trade im Jahre 1974 einen Abschlag erfordert hätte, während die Produktivität den Reallohnanstieg im Zuge der konjunkturellen Erholung 1975/76 um weniger überschritten als während der Rezession 1974/75 unterschritten hatte (Schaubild 2). Im Vergleich zum Beschäftigungsrückgang während der Rezession 1974/75 dürfte der Rückgang diesmal allerdings schwächer ausfallen, weil die Diskrepanz zwischen Produktivitäts- und Reallohnentwicklung kleiner geworden sein dürfte.

Die Zahl der Arbeitslosen hat jedoch stärker zugenommen, als aufgrund der Beschäftigungsabnahme zu erwarten gewesen wäre. Erklären läßt sich dies weitgehend mit folgenden Gründen:

- Die Zahl der Jugendlichen, die zum ersten Mal ins Erwerbsleben treten wollen, hat sehr stark zugenommen. Seit drei Jahren läßt sich beobachten, daß die Zahl der Arbeitslosen immer dann, wenn das Schuljahr zu Ende ist, nämlich zur Jahresmitte, besonders kräftig steigt.
- Viele Arbeitnehmer melden sich als Arbeitsplatzsuchende, obwohl sie noch beschäftigt sind. Hinter diesem Verhalten können ein verstärkter Strukturwandel und die Befürchtung stehen, künftig werde es noch schwieriger sein, einen sicheren und akzeptablen Arbeitsplatz zu finden.
- Viele Arbeitsplatzsuchende sind zwar tatsächlich nicht mehr erwerbslos, wollen aber weiterhin von den Arbeitsämtern als Arbeitslose registriert werden, um ihren Anspruch auf Krankenversicherung nicht zu verlieren. Auch dürfte die Erhöhung der Arbeitslosenunterstützung in den letzten Jahren viele Arbeitslose im Vergleich zu früher veranlaßt haben, sich beim Arbeitsamt zu melden, um die Ansprüche wahrnehmen zu können.

Nachfrage- und Angebotsfaktoren zusammen haben die Zahl der Arbeitslosen zwischen Dezember 1976 und August 1977 um 276 000 auf rund 1,2 Millionen steigen lassen, von August bis Oktober ist die Zahl jedoch bereits wieder um 116 000 gesunken. Dieser deutliche Umschwung signalisiert nur zu einem geringen Teil eine konjunkturelle Wende. Ausschlaggebend sind vielmehr folgende Gründe:

- Der seit drei Jahren zu beobachtende Zustrom jugendlicher Arbeitskräfte ist so außergewöhnlich stark, daß er vom Saisonbereinigungsverfahren noch nicht voll erfaßt wird. Verglichen mit der konjunkturellen Entwicklung erscheinen daher der Anstieg der Arbeitslosigkeit im Frühsommer und der Rückgang im Herbst als überzeichnet.
- In letzter Zeit sind viele Arbeitsämter dazu übergegangen, diejenigen Personen, die ihren Antrag auf Vermittlung eines Arbeitsplatzes nach vierzehn Tagen nicht erneuern oder einen angebotenen Ausbildungslehrgang ablehnen, nicht mehr als arbeitslos zu führen.
- Die seit dem Frühjahr ergriffenen arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen³ können zu dem Rückgang der Arbeitslosigkeit beigetragen haben. Die Wirksamkeit dieser Maßnahmen läßt sich jedoch aus statistischen Gründen noch nicht abschließend beurteilen.

1978: Nur allmähliche Annäherung an wirtschaftspolitische Ziele

Den wirtschaftspolitischen Zielen wird Frankreich im Jahre 1978 wahrscheinlich nur langsam näherkommen. Denn sowohl die wirtschaftliche Entwicklung in den Partnerländern als auch der wirtschaftspolitische Kurs in Frankreich selbst werden voraussichtlich noch zu keinen größeren Fortschritten bei der Bekämpfung der Inflation und Arbeitslosigkeit führen. Die Entwicklung der außenwirtschaftlichen Position ist ungleich schwerer abzuschätzen. Denn vor den Parlamentswahlen im März 1978 kann es zu einer Abwertung des französischen Franc kommen, die die Wettbewerbslage der Unternehmen in Frankreich verbessern würde. Importe und Exporte werden allerdings aus zyklischen Gründen wieder verstärkt zunehmen.

Für die Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung im Jahre 1978 wurde angenommen, daß die Gesellschafts- und Wirtschaftspolitik nach den Parlamentswahlen grundsätzlich nicht

³ Vgl. dazu im einzelnen die Chronik wichtiger wirtschaftspolitischer Maßnahmen am Ende dieses Beitrags.

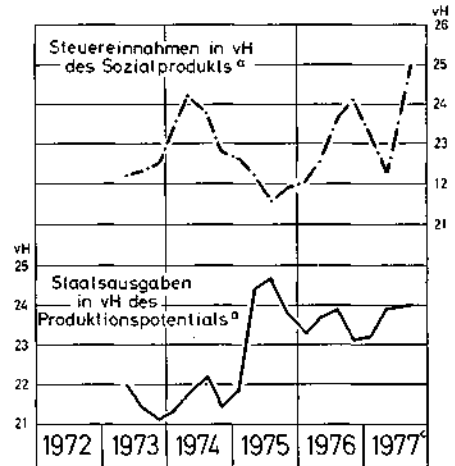
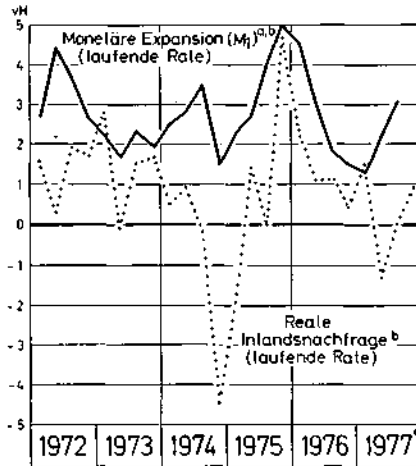
geändert wird. Das bedeutet allerdings nicht, daß der Konjunkturverlauf von der politischen Seite her nicht gestört werden könnte. So ist es nicht ausgeschlossen, daß die gegenwärtigen Regierungsparteien zwar eine knappe Mehrheit erreichen, aber eine politische Stabilität damit noch nicht gesichert ist. Die Uneinigkeit unter den politischen Parteien könnte zunehmen; einige Gewerkschaften könnten die lange mit Rücksicht auf die Linksparteien geübte Zurückhaltung aufgeben und verstärkt ihren Zielen nachgehen. Solche Tendenzen werden zwar nicht für sehr wahrscheinlich gehalten, erhöhen aber die Risiken der Prognose.

Das reale Sozialprodukt wird wahrscheinlich erst im weiteren Verlauf des Jahres 1978 beschleunigt expandieren. Die Auslandsnachfrage dürfte zwar bereits zu Beginn des Jahres verstärkt zunehmen, doch die Inlandsnachfrage wird sich vermutlich nur langsam erholen, weil sich der wirtschaftspolitische Rahmen bei dem zu erwartenden Lohn- und Preisanstieg als relativ eng erweisen dürfte. Angesichts der nur allmählichen Konjunkturerholung wird die Regierung wahrscheinlich im Jahre 1978 zu einer expansiven Wirtschaftspolitik übergehen. Da jedoch solche Schritte vor den Parlamentswahlen eine Spekulation gegen den französischen Franc auslösen würden, sind deutlich expansive Maßnahmen erst danach zu erwarten. Dann könnte eine Abschwächung des Preisanstiegs sichtbar geworden sein und eine solche Politik erleichtern.

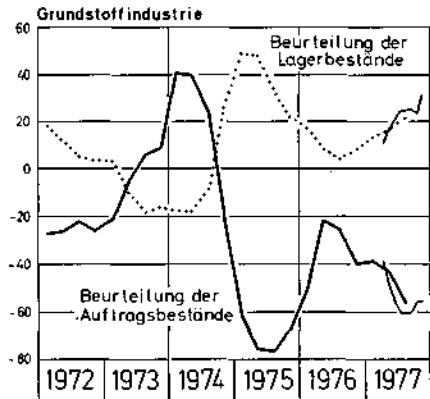
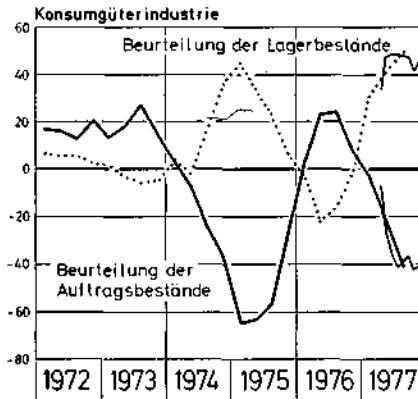
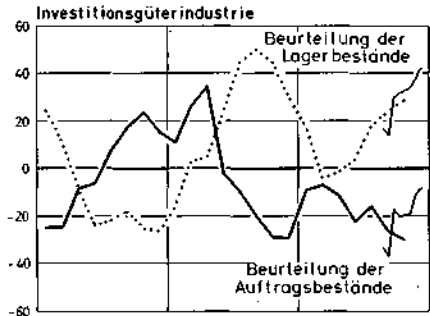
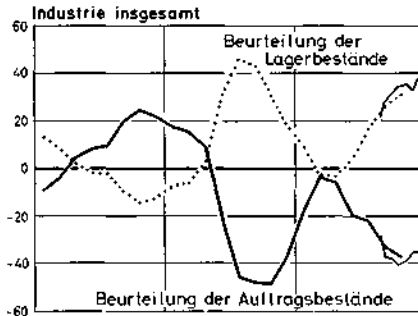
Die Auslandsnachfrage dürfte der französischen Konjunktur schon Anfang 1978 neue Impulse geben. Sowohl Agrar- als auch Industriegüter werden voraussichtlich wieder in größerem Umfang exportiert werden: Nach der Ernte 1977 steht erstmals wieder ein bedeutend größeres Nahrungsmittelangebot zur Verfügung, so daß die französischen Unternehmen einige der im Jahre 1976 verlorengegangenen Märkte zurückerobern können. Die französische Industrie wird von der Konjunkturbelebung in einigen europäischen Ländern profitieren. Außerdem dürften die niedrige Kapazitätsauslastung und das reichliche Angebot zinsgünstiger Kredite an Exporteure es den französischen Unternehmen erleichtern, sich auf allen Auslandsmärkten besser zu behaupten; dies gilt um so mehr, als der konjunkturell bedingte Exportdruck japanischer und deutscher Unternehmen etwas nachlassen dürfte.

Der Spielraum für die Expansion der realen Inlandsnachfrage wird bei dem von den wirtschaftspolitischen Instanzen gesetzten Rahmen weitgehend durch das preis- und lohnpolitische Verhalten der Privaten bestimmt. Da sich dieses gewöhnlich nur allmählich verändert, schwankt die Differenz zwischen der Veränderung der Geldmenge als dem Indikator für den wirtschaftspolitischen Rahmen und der Veränderung der realen Inlandsnachfrage im allgemeinen nur wenig; im Jahre 1974 war es zunächst der Preisschub nach der Ölpreiserhöhung und dann der sich selbst verstärkende Abschwung, die vorübergehend zu einer größeren Divergenz führten (Schaubild 3). Die Veränderungen des Lohn- und Preisanstiegs werden zwar auch 1978 gering sein, doch dürften sie eher dahin tendieren, den Spielraum für die reale Expansion im Jahresverlauf etwas zu erweitern. Es kann davon ausgegangen werden, daß die Verbraucherpreise im Jahre 1978 verlangsamt steigen werden, während die Lohnerhöhungen kaum schwächer ausfallen dürften als im Herbst 1977. Es besteht eher die Gefahr, daß sich der Lohnanstieg nach den „Vorleistungen“ von 1977 verstärkt. Doch dürften höhere Lohnforderungen bei der immer noch schlechten Wirtschaftslage kaum durchzusetzen sein; auch hat die Regierung 1977 in ihrer Einkommenspolitik gezeigt, daß sie auf Veränderungen der wirtschaftlichen Situation schnell reagieren und den Reallohnanstieg begrenzen kann. Die Erwartung, daß sich der Preisauftrieb im Verlauf von 1978 abschwächen wird, gründet sich vor allem darauf, daß die monetäre Dezeleration des Jahres 1976 noch nachwirken dürfte und sich der Anstieg der Agrarpreise schon auf der Großhandelsstufe abgeschwächt hat. Eine Abwertung des französischen Franc könnte

Indikatoren zur französischen Wirtschaftspolitik



Indikatoren zur Konjunkturlage^a



^aGleitender Dreiquartalsdurchschnitt. - ^bSaisonbereinigt. - ^cZum Teil geschätzt. - ^dSaldo aus den Meldungen der Unternehmen über zu hohe (+) und zu niedrige (-) Auftrags- bzw. Lagerbestände; ab April 1977 auch saisonbereinigte Monatswerte.

allerdings vielen Unternehmen Gelegenheit geben, entgegen allen globalen und direkten preispolitischen Maßnahmen ihre Preise doch deutlicher als erwartet anzuheben. Mit einer stärkeren Abwertung wird jedoch fürs erste nicht gerechnet, läßt doch das Verhalten der wirtschaftspolitischen Instanzen am französischen Geldmarkt und am internationalen Devisenmarkt gegen Ende 1977 erwarten, daß sie mit Entschiedenheit eine nennenswerte Abwertung zu verhindern suchen werden. Unter dieser Annahme wird der jahresdurchschnittliche Anstieg der Verbraucherpreise auf 9 vH geschätzt.

Die reale Inlandsnachfrage wird bei einem solchen Preisanstieg von den bislang ergriffenen wirtschaftspolitischen Maßnahmen wahrscheinlich keine größeren expansiven Impulse erhalten. Zwar können Investoren, Exporteure und einkommensschwache Gruppen mit staatlichen Zuschüssen und einer Verbesserung ihrer relativen Einkommensposition rechnen, doch insgesamt dürfte der finanz- und geldpolitische Kurs noch weitgehend auf eine Sanierung der französischen Wirtschaft ausgerichtet sein, wengleich er weniger restriktiv zu werden scheint:

- Bei der im Budget für 1978 vorgesehenen Expansion der Staatsausgaben um 12,5 vH verbleibt nach Abzug des zu erwartenden Preisanstiegs ein realer Zuwachs, der etwas über der Wachstumsrate des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials liegt. Die Ausgabenpolitik läßt somit nach der im zweiten Halbjahr 1977 unveränderten Beanspruchung der Ressourcen durch den Staat eine leicht expansive Tendenz erkennen (Schaubild 3). Hinter dieser Entwicklung steht die kräftige Ausweitung der Militär- und Investitionsausgaben, die unmittelbar produktionswirksam werden und 25 vH der gesamten Ausgaben betragen. Von der Einnahmenpolitik dürften jedoch eher kontraktive Wirkungen ausgehen. Denn trotz der im Budget 1978 enthaltenen Steuererleichterungen für einige soziale Gruppen wird der Steuerdruck insgesamt vermutlich noch steigen, weil der „fiscal drag“ nicht gänzlich aufgehoben wurde und einige indirekte Steuern kräftig erhöht werden sollen⁴. Da der Anteil der Steuereinnahmen am Sozialprodukt wahrscheinlich nicht so abrupt und stark steigen wird wie im zweiten Halbjahr 1977, dürfte der zusätzliche kontraktive Effekt 1978 allerdings nicht mehr so groß sein (Schaubild 3).
- Der geldpolitische Kurs, nach dem die Geldmenge in der weiteren Abgrenzung von M_2 von Ende 1977 bis Ende 1978 um 12 vH ausgeweitet werden soll, ist vor dem Hintergrund des zu erwartenden Preisanstiegs und der Wachstumsrate des Produktionspotentials kaum als expansiv zu bezeichnen. Dieses Ziel impliziert beispielsweise, daß die Geldmenge nach der verstärkten Expansion in den ersten drei Quartalen 1977 nur noch mit der dann erreichten Rate - 12 vH auf Jahresbasis - stetig zunimmt. Die beschleunigte Expansion dürfte bis Mitte 1977 eher als eine Korrektur des allzu restriktiven Kurses im Jahre 1976 gewertet werden; der Anstieg der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes bis zur Jahresmitte deutet jedenfalls darauf hin, daß das Geldangebot noch nicht so zügig ausgeweitet wurde, wie die Geldnachfrage zugenommen hat. Im Herbst 1977 dürften erstmals deutlich expansive Effekte von der Geldpolitik ausgegangen sein.

Unter dem Einfluß wirtschaftspolitischer Maßnahmen werden sich wahrscheinlich die in einigen Bereichen Ende 1977 sichtbar gewordenen Tendenzen einer konjunkturellen Besserung im Verlauf von 1978 verstärken:

- In den Investitionsgüterindustrien scheint sich die Auftragslage bereits erhöht zu haben, wengleich der Anstieg der Lagerbestände darauf hindeutet, daß dies noch nicht in allen Bereichen der Fall ist; überdies erschwert die seit der Jahreswende 1976/77 erratische Entwicklung die Interpretation des Verlaufs (Schaubild 3). Sicher ist jedoch, daß die staatlichen Unternehmen und Gebietskörperschaften, die zusammen 25 vH der gesamten Investitionsausgaben bestreiten, im Jahre 1978 verstärkt investieren wollen. Aber auch die

Investitionsneigung der privaten Unternehmen scheint sich Umfragen zufolge Ende 1977 schon erhöht zu haben. Dies kann sowohl darauf zurückgeführt werden, daß das Vertrauen in die politische Entwicklung des Landes bereits gestiegen ist, als auch darauf, daß der Reallohnanstieg erstmals seit Jahren in engeren Grenzen gehalten wurde. Dies mag angesichts der sozialen und politischen Schwierigkeiten von vielen französischen Unternehmen schon als bemerkenswert erachtet worden sein; eine kräftige Verbesserung der Gewinnposition der Unternehmen würde aus ihrer Sicht – eingedenk der Unruhen im Mai 1968 – wahrscheinlich auch eine kräftige Gegenreaktion der Gewerkschaften auslösen, womit dann weder eine stetige Absatzentwicklung noch eine dauerhafte Rentabilitätserhöhung gegeben wären. Die Investitionsbereitschaft der privaten Unternehmen wird auch dadurch gefördert, daß der Realzins in vielen Fällen durch staatliche Zinssubventionen gesenkt wird. Der leichte Anstieg der Kapazitätsauslastung im Sommer 1977 weist überdies darauf hin, daß die Unternehmen zumindest in einigen Bereichen relativ früh vor der Notwendigkeit stehen werden, ihre Produktionsanlagen zu erweitern.

- Die Belebung der Konsumgüternachfrage im Spätsommer 1977 dürfte bald darauf wieder ins Stocken geraten sein. Es wird jedoch davon ausgegangen, daß dies nur ein vorübergehendes Phänomen ist und der private Verbrauch im Jahre 1978 wieder stärker expandieren wird. Die Erwartung stützt sich hauptsächlich auf einen leichten Anstieg des Realeinkommens infolge einer Abschwächung des Preisauftriebs, eine merkliche Erhöhung der Transfereinkommen sowie darauf, daß die Beschäftigung in den Investitionsgüterindustrien und exportintensiven Branchen wieder leicht zunehmen wird. Es ist nicht ausgeschlossen, daß der private Verbrauch mit staatlichen Maßnahmen zusätzlich angeregt wird, wenn sich nach den Wahlen noch keine deutliche Belebung abzeichnet. Die verhaltene Expansion des privaten Konsums findet darin ihren Niederschlag, daß die jahresdurchschnittliche Expansionsrate mit 3 vH für 1978 nur etwas höher sein wird als für 1977 (Tabelle 1).
- In den Grundstoffindustrien ist die Auftragslage zwar sehr unbefriedigend, doch hat sie sich seit Mitte 1977 kaum noch weiter verschlechtert. Bemerkenswert ist, daß die Lagerbestände im Vergleich zur Rezession 1974/75 niedrig gehalten werden konnten (Schaubild 3). Das bedeutet, daß eine Nachfragebelebung relativ schnell zu einem deutlichen Anstieg der Industrieproduktion führen wird. Es kann sogar erwartet werden, daß bald ein Prozeß der Lageraufstockung einsetzt, zumal auch der Handel und die Verarbeiter von Zwischenprodukten ihre Lager knapp gehalten haben dürften.

Tabelle 1 - Das Bruttosozialprodukt Frankreichs und seine Verwendung 1975-1978

	1975	1975	1976	1977 ¹	1978 ¹
	Mrd. FF	Veränderungen ² in vH			
Privater Verbrauch	890,5	3,1	4,9	2,5	3
Öffentlicher Verbrauch	213,8	5,4	4,7	3	3,5
Anlageinvestitionen	335,4	3,4	+4,5	1	2
Lagerinvestitionen (Mrd. FF)	- 13,2	(- 13,2)	(18,2)	(12)	(15)
Exporte von Gütern und Diensten .	269,9	- 3,0	9,4	6	6,5
Importe von Gütern und Diensten .	259,2	- 8,7	19,5	0,5	4,5
Bruttosozialprodukt	1 437,2	0,1	5,2	3	3,5

¹ Geschätzt. - ² Bruttosozialprodukt in Preisen von 1970.

Quelle: Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques (INSEE), „Tendances de la Conjoncture“, Paris, H. 10 (Oktober 1977). - Eigene Schätzungen.

Die Belebung der Nachfrage insgesamt wird eine stärkere Expansion der Importe nach sich ziehen. Französische Unternehmen dürften im Ausland vor allem Investitionsgüter und industrielle Zwischenprodukte nachfragen. Da dabei lagerzyklische Einflüsse eine größere Rolle spielen werden, dürften die Importe relativ früh beschleunigt zunehmen; die Stärke der Expansion ist jedoch recht schwer abzuschätzen. Das bedeutet, daß sich die Handelsbilanz nicht weiter aktivieren, sondern eher passivieren wird. Diese Tendenzänderung wäre noch ausgeprägter, wenn in Erwartung einer deutlichen Abwertung des französischen Franc im Frühjahr die Importeure ihre Käufe im Ausland forcierten und die Exporteure ihre Lieferungen hinauszögerten. In einer solchen Situation, die allerdings nicht für sehr wahrscheinlich gehalten wird, würde der Außenbeitrag zeitweilig stark zurückgehen und damit die Zunahme des realen Sozialprodukts drücken, die für das ganze Jahr 1978 auf etwa 3,5 vH geschätzt wird, nach annähernd 3 vH für 1977 (Tabelle 1).

Der Beschäftigungsgrad wird wahrscheinlich im Verlauf von 1978 steigen, doch die Zahl der Arbeitslosen dürfte nur langsam zurückgehen. Denn zum einen wird der Zustrom jugendlicher Arbeitskräfte auch 1978 recht groß sein, zum anderen dürften sich die Unternehmen, deren Nachfrage nach Arbeitskräften durch staatliche Subventionen bereits 1977 deutlich angeregt wurde, im Jahr 1978 bei der Einstellung etwas vorsichtiger verhalten. Im Rahmen seiner arbeitsmarktpolitischen Strategie wird der Staat allerdings seine eigene Nachfrage nach Arbeitskräften verstärkt ausweiten.

Chronik wichtiger wirtschaftspolitischer Maßnahmen in Frankreich

1976

22. September Der Barre-Plan sieht u.a. folgende Maßnahmen vor: Preisstopp vom 15.9. bis 31.12.76 für die meisten Güter und Dienstleistungen; öffentliche Tarife dürfen erst vom 1.4.77 an um höchstens 6,5 vH angehoben werden; die Mehrwertsteuer soll am 1.1.77 für die meisten Konsumgüter von 20 auf 17,6 vH gesenkt werden; die Expansion des Geldvolumens für 1977 wird auf 12,5 vH festgelegt; angestrebt wird ein durchschnittlicher Anstieg der Preise und Löhne um 6,5 vH; Benzin- und Heizölpreise sowie PKW-Steuer werden erhöht; einmaliger Zuschlag zur Körperschaft- und Einkommensteuer für 1976; Entschädigung der Landwirtschaft in Höhe von 6 Mrd. FF; Begebung einer Staatsanleihe zugunsten der mittelständischen Wirtschaft; Bildung eines Konjunkturausgleichsfonds (2,5 Mrd. FF) für 1977; Erleichterung der Abschreibungsmöglichkeiten im Jahre 1977; Senkung der Einkommensteuertarife 1977 nur für die unteren Einkommensklassen entsprechend der Inflationsrate.
23. September Der Diskontsatz wird von 9½ % auf 10½ % erhöht.
29. September Die Bank von Frankreich beschränkt den Kreditwuchs der Banken auf durchschnittlich 5 vH (Dez. 77/Dez. 76). Die Geschäftsbanken werden von der Bank von Frankreich aufgefordert, 0,5 vH ihrer gesamten Ausleihungen in zinsloser Form bei der Zentralbank zu halten.
8. Dezember Die Regierung ergreift selektive Maßnahmen, um die Beschäftigung der Jugendlichen, Angestellten und Selbständigen zu verbessern.
22. Dezember Mit einem Bündel von energiesparenden Maßnahmen strebt die Regierung an, die Einfuhr von Öl im Jahre 1977 auf 55 Mrd. FF zu begrenzen.

1977

23. Februar Die Regierung beschließt, die französische Stahlindustrie zu unterstützen sowie den Unternehmen, die ihre Kapazitäten zur Steigerung der Exporte ausweiten wollen, zinsgünstige Kredite in größerem Umfang als bisher zu gewähren.
1. März Alle Gewerkschaften unterzeichnen ein Abkommen, das eine Aufbesserung der für Kurzarbeit gezahlten Entschädigungen vorsieht.
27. März Die französische Regierung ergreift mehrere Maßnahmen, um die Investitionsnachfrage zu stützen. Zinsgünstige Kredite werden zur Verfügung gestellt für die Investitionen exportorientierter Unternehmen (3 Mrd. FF), für energiesparende Investitionen (1 Mrd. FF) und für die Investitionen großer und mittlerer Unternehmen (4 Mrd. FF).
6. April Die Einführung der Wertzuwachssteuer wird auf den 1. Januar 1979 verschoben.
26. April Ein weiterer Barre-Plan sieht vor, die Jugendarbeitslosigkeit zu bekämpfen, den Lebensstandard der Rentner zu erhöhen und die wirtschaftliche Expansion zu forcieren: Der Staat übernimmt die Arbeitgeberanteile zur Sozialversicherung bis Mitte 1978 für die bis Ende 1977 neu eingestellten Jugendlichen; 20 000 zusätzliche Arbeitsplätze werden bei der öffentlichen Verwaltung geschaffen; die Zuschüsse des Staates und der Arbeitgeber zur Berufsausbildung werden erhöht; Gastarbeiter erhalten bei vorzeitiger Beendigung ihres Arbeitsvertrages 10 000 FF Abfindung; 655 Mill. FF staatlicher Investitionskredite werden aus dem Konjunkturfonds bereitgestellt; die Familienzulagen sollen zum 1. Juli 1977 um 10 vH erhöht werden. Der Plan umfaßt Ausgaben in Höhe von 8,2 Mrd. FF für die Jahre 1977 und 1978, die zu einem großen Teil mit einer Anleihe von 6 Mrd. FF gedeckt werden sollen. Angesichts der regen Nachfrage wurde der Anleihebetrag auf 8 Mrd. FF erhöht.
9. Juni Auf der Großhandelsstufe werden die Handelsspannen für Obst und Gemüse auf dem Niveau des letzten Jahres eingefroren.
13. Juni Die Sozialpartner kommen überein, bis März 1979 die Altersgrenze auf 60 Jahre zu senken; bis zum normalen Pensionsalter erhält der Arbeitnehmer 70 vH des letzten Gehalts.
21. Juni Die Regierung beschließt, die Einfuhr von Textilien und Bekleidungsartikeln bis zum Jahresende zu beschränken.
23. Juni Die Regierung erwägt Maßnahmen, um den strukturellen Teil der Inflation zu reduzieren; so soll der Wettbewerb im Einzelhandel intensiviert und die regionale Mobilität der Arbeitnehmer verstärkt werden. Auch sollen die Rohstoffe wirtschaftlicher eingesetzt werden. Mittel in Höhe von 1 Mrd. FF werden aus dem Konjunkturfonds freigegeben, um öffentliche Arbeiten und den Wohnungsbau anzuregen.
28. Juni Die Preise für Kaffee, Kakao, Schokolade und die Textilien, die einer Einfuhrbeschränkung unterliegen, werden eingefroren. Richtpreise werden für eine Reihe von Artikeln im Einzelhandel untersagt.
11. Juli Die französische Regierung beschließt, die im Budget 1977 vorgesehene Konjunktursteuer zur Bekämpfung der Inflation, die erstmals im Juli gezahlt werden sollte, nicht zu erheben.
27. Juli Die Regierung beschließt Hilfen für den heimischen Schiffbau. Außerdem ersucht sie Japan, den Anteil japanischer PKW am französischen Automobilmarkt auf 3 vH zu begrenzen.
31. August Staatliche Kredite zur Finanzierung großer Investitionsobjekte werden um 1 Mrd. FF aufgestockt; 900 Mill. FF werden aus dem Konjunkturfonds freigegeben; 1,6 Mrd. FF werden für den Wohnungsbau zur Verfügung gestellt, das Kindergeld für einkommensschwache Familien wird um 1,5 Mrd. FF erhöht; für die Schaffung von Arbeitsplätzen werden den Unternehmen Darlehensmittel von 1 Mrd. FF zur Verfügung gestellt. Der Diskontsatz wird von 10½ % auf 9½ % gesenkt.
5. September Es wird eine Preissenkung für Kaffee, Öl, Margarine und Kartoffelprodukte beim Produzenten und Großhandel angeordnet.
7. September Das Budget 1978 sieht eine Ausgabensteigerung um 12,5 vH vor; das Defizit wird auf 8,9 Mrd. FF geschätzt (1977: 12,9 Mrd. FF). Die Erhöhung indirekter Steuern (Kraftfahrzeugsteuer, Tabak- und Benzpreise) soll Mehreinnahmen von 30 Mrd. FF, die Erhöhung direkter Steuern Mehreinnahmen von 10 Mrd. FF erbringen; Steuererleichterungen sind vorgesehen für Bezieher niedriger Einkommen und von Pensionen sowie für kleine Handwerker- und Handelsunternehmen; die Eckwerte bei der Einkommensteuer werden nur um 7,5 vH angehoben.

12. Oktober Die Geldmenge soll 1978 um nicht mehr als 12 vH steigen; der Kreditzuwachs wird auf durchschnittlich 13,2 vH festgesetzt; der Wert der Erdölimporte für 1978 wird auf 58 Mrd. FF begrenzt; der Reallohn der Arbeitnehmer soll 1978 im Durchschnitt aufrechterhalten werden; im Jahre 1978 soll ein Konjunkturfonds im Umfang von 3 Mrd. FF geschaffen werden, damit die Exportkapazitäten ausgeweitet werden können.
4. November Die Regierung beschließt mehrere preispolitische Maßnahmen; die Preise für Back- und Konditoreiwaren werden blockiert; die Einzelhandelsspannen für Kalbfleisch werden festgelegt; die Handelsspannen beim Verkauf von Fischen und anderen Meeresfrüchten sowie von Getränken in Lokalen werden begrenzt; die vorübergehende Zollfreiheit für Obstimporte aus Drittländern wird bei der Europäischen Gemeinschaft beantragt.

Italien

Von Fabrizio Onida*

Um die Jahreswende 1976/77 sahen sich viele Konjunkturprognostiker veranlaßt, ihre Voraussagen für das Jahr 1977 wegen der unerwartet kräftigen Expansion des Welthandels nach oben zu revidieren. Im Laufe des Jahres wurde es jedoch verschiedentlich notwendig, die Prognosen für 1977 und 1978 wieder nach unten zu revidieren, da sich die Zunahme des internationalen Handels spürbar verlangsamte und damit die Exporte als Schubkraft für die konjunkturelle Erholung in vielen Ländern bedeutend schwächer ausfielen als vorhergesehen. Die meisten Prognosen für die italienische Wirtschaft vom Frühjahr 1977 – einschließlich der des Autors¹ – erwiesen sich allerdings nicht deshalb als zu optimistisch, weil in ihnen von einer zu günstigen internationalen Konjunkturentwicklung ausgegangen wurde. Sie waren es vielmehr deshalb, weil der scharfe Lagerabbau unterschätzt worden war, der im Frühjahr 1977 nach dem Mini-Boom um die Jahreswende 1976/77 einsetzte.

Die Ergebnisse der folgenden Analyse für 1977 (vgl. Tabelle 1) entsprechen weitgehend den Prognosen, die an gleicher Stelle vor einem Jahr abgegeben wurden, allerdings mit einem etwas anderen Konjunkturverlauf in den einzelnen Quartalen. Die im Sommerhalbjahr festzustellende drastische Verschlechterung des Geschäftsklimas und die extreme steuerliche Mehrbelastung sind Indizien dafür, daß sich Italien im zweiten Halbjahr 1977 in einer – wenn auch wahrscheinlich nur kurzen – Rezession befunden hat.

Scharfer Produktionsrückgang im Sommer 1977

Ab März 1977 ging die Industrieproduktion, die seit Jahresanfang kaum noch zugenommen hatte, kräftig zurück (Schaubild 1). Im zweiten Quartal verminderte sich diese gegenüber dem Vorquartal um 6,8 vH, und die Anzahl der geleisteten Arbeitsstunden sank um 7,6 vH (beide Zahlen saisonbereinigt). Die Abwärtsbewegung wurde vom Konsumgütersektor (Nahrungsmittel, Textilfasern, Haushaltgeräte, Möbel, Automobile) angeführt, gefolgt von der metallverarbeitenden Industrie, der Transportmittel-, Investitionsgüter- und Chemieindustrie. Die Produktionsdaten des dritten Quartals schienen darauf hinzudeuten, daß der Tiefpunkt überwunden sei; doch das Ergebnis vom Oktober 1977 hat daran wieder Zweifel aufkommen lassen.

Auch die Entwicklung der Auftragseingänge aus dem Inland weist bislang noch keine Besserung auf. Aus den beiden offiziellen Unternehmensbefragungen (vom Konjunkturforschungsinstitut ISCO² und vom norditalienischen Industrieverband FEDERLOMBARDA) und den Äußerungen führender Persönlichkeiten in verschiedenen Schlüsselindustrien ging hervor, daß die Inlandsaufträge zum Jahresanfang 1977 parallel zur Entwicklung der Industrieproduktion nicht mehr gestiegen und danach beträchtlich zurückgegangen sind. Dies war vor allem bei Konsumgütern der Fall, während sich die Lage in der Transportmittel-, Stahl- und Chemieindustrie etwas weniger düster darstellte.

* Der Verfasser ist Professor für Wirtschaftswissenschaften an der Universität Modena und Professor für Außenwirtschaftslehre an der Universität „Luigi Bocconi“, Milano. Sein Dank gilt Pia Saraceno vom Sozialwissenschaftlichen Institut, Milano, für wertvolle Hilfe bei der Aufbereitung der Daten. – Das Manuskript wurde im Institut für Weltwirtschaft von Jürgen Roth übersetzt.

¹ Prognose zum 15. Kieler Konjunkturgespräch im April 1977.

² Istituto Nazionale per lo Studio della Congiuntura.

Tabelle 1 - Wichtige Daten zur wirtschaftlichen Entwicklung Italiens 1975-1978
- Änderungsraten in vH -

	1975	1976	1977 ¹	1978 ¹
Bruttoinlandsprodukt ²	- 3,5	5,6	2,4	2,5
Verbrauch, insgesamt	- 0,7	3,0	2,3	1,6
Privater Verbrauch	- 1,4	3,2	2,4	1,5
Öffentlicher Verbrauch	2,8	1,9	1,9	1,8
Bruttoanlageinvestitionen	- 13,0	2,3	3,9	2,1
Ausrüstungsinvestitionen	- 18,9	7,1	7,0	3,5
Bauinvestitionen	- 8,3	- 1,2	1,5	1,0
Exporte von Gütern und Diensten	3,5	12,6	8,0	6,0
Importe von Gütern und Diensten	- 9,9	13,1	3,0	3,3
Vorratsänderungen				
- Mrd. Lire in Preisen von 1970 -	- 340	1 329	400	500
Verbraucherpreise	17,0	16,8	17-18	12-13
Durchschnittsverdienste				
- auf Stundenbasis -	27,0	16,5	21-22	14-15

¹ Schätzung. - ² Bruttoinlandsprodukt und seine Komponenten in Preisen von 1970.

Quelle: Istituto Centrale di Statistica (ISTAT), Roma. - Eigene Schätzungen.

In der Entwicklung des Importvolumens im Jahr 1977 spiegeln sich ebenfalls deutlich die Schwankungen der Nachfrage nach End- und Zwischenprodukten wider: Die Importe haben sich - nach dem durch den starken Lagerabbau verursachten Rückgang im ersten Quartal - auch im Sommerhalbjahr weiter abgeflacht (Tabelle 4). Vor allem diese anhaltend schwache Entwicklung der Einfuhren war zusammen mit der recht kräftigen Zunahme der Ausfuhren der Grund für das bemerkenswerte Tempo, mit dem sich die italienische Zahlungsbilanzsituation verbesserte.

Bei der Beurteilung der jüngsten Daten über die Industrieproduktion müssen zwei Fragen beachtet werden, die allerdings zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch nicht zufriedenstellend beantwortet werden können.

Erstens: Da es in den italienischen Statistiken bislang keine verlässlichen und aktuellen Indikatoren für die Endnachfrage gibt, kann noch nicht vollständig geklärt werden,

- inwieweit der Produktionsrückgang im Frühjahr und Sommer 1977 auf einer Abnahme der Vorräte beim Einzel- und Großhandel beruhte und inwieweit es deshalb aus zyklischen Gründen kurzfristig wieder zu einem Umschwung kommen kann oder
- inwieweit diese Produktionsentwicklung das Zeichen für einen absoluten Rückgang der Endnachfrage war, der auf eine längere Rezession hindeuten könnte.

Auf die Gründe, die für beide Gesichtspunkte sprechen, soll im folgenden näher eingegangen werden. In der anschließenden Prognose wird jedoch eine anhaltende Rezession nicht unterstellt.

Zweitens: Wegen statistischer Unzulänglichkeiten ist bei der Interpretation der saisonbereinigten monatlichen Produktionsdaten aus verschiedenen Gründen Vorsicht geboten:

- Eine Reihe kirchlicher und öffentlicher Feiertage wurde abgeschafft, nachdem im Januar 1977 zwischen Gewerkschaften und Regierung über Mittel und Wege zur Erhöhung der Produktivität verhandelt und eine entsprechende Vereinbarung getroffen worden war.

Den Tarifparteien blieb es überlassen, ob und wann diese eingesparten Tage an den Urlaub angehängt werden sollten. Ziel dieser Vereinbarung war es in erster Linie, die Neigung der Arbeitnehmer zu verringern, vor und nach Feiertagen einfach ihrer Arbeitsstelle fernzubleiben.

- Außerdem dürften viele Arbeitnehmer, deren Realeinkommen sich infolge von Kurzarbeit, Inflation und höherer steuerlicher Belastung beträchtlich verringert hatte, bestrebt gewesen sein, durchschnittlich länger zu arbeiten. Auch war die Bereitschaft der Unternehmen angesichts der schlechten Wirtschaftslage sicherlich nicht groß, Produktion und Vorräte zu erhöhen. Im Endeffekt könnte aus dieser Entwicklung durchaus ein absoluter Anstieg der geleisteten Arbeitstage und -stunden im Jahr 1977 gegenüber 1976 resultieren.

Saisonbereinigte Produktionszahlen für einzelne Teilperioden von 1977 können somit leicht ein unzutreffendes Bild abgeben.

Berücksichtigt man diese monatlichen Einflüsse, so dürften – das läßt sich jetzt schon sagen – die saisonbereinigten Zahlen für die Industrieproduktion im vierten Quartal 1977 günstiger ausfallen, als es die unbereinigten Zahlen vermuten lassen.

Schaubild 1



Deutliche Inflationsberuhigung

Die Inflation hat sich nach der scharfen Beschleunigung im Winterhalbjahr 1976/77 stärker als erwartet abgeschwächt. Der Anstieg der Verbraucherpreise, dessen Jahresrate Ende 1976 noch bei 25 vH lag, verminderte sich über 15 vH auf 10 vH im dritten Quartal 1977. Die Teuerungsrate auf der Großhandelsstufe halbierte sich sogar von 30 vH am Ende des letzten Jahres auf 15 vH im Juli/August 1977. Das Nachlassen des inflationären Drucks läßt sich hauptsächlich auf folgende Faktoren zurückführen:

- einen relativ festen Wechselkurs: Seit Beginn des Jahres ist die Relation zwischen Lira und Dollar nahezu konstant geblieben, während die Lira gegenüber den anderen EG-Währungen im Jahresverlauf leicht abwertete. Insgesamt dürfte sich 1977 im Vergleich zu 1976 eine Abwertung gegenüber dem Dollar von gut 6 vH und eine effektive Abwertung gegenüber allen Währungen von 7 vH ergeben. Seit Anfang 1977 besteht die Wechselkursstrategie der italienischen Zentralbank offensichtlich darin, durch ein Nachvollziehen der Dollarabwertung gegenüber den starken europäischen Währungen die Wettbewerbsfähigkeit der italienischen Produkte - 50 vH der Exporte gehen in EG-Länder - in etwa aufrechtzuerhalten, ohne gleichzeitig die Kosten der Importe - die hauptsächlich in Dollar fakturiert werden - zu erhöhen (Tabelle 2);

Tabelle 2 - Zur Preisentwicklung in Italien 1974-1977
- Anstieg gegenüber der Vorperiode in vH -

	1974	1975	1976	1976		1977			1977 Jan.- Sept. ¹
				3.Vj.	4.Vj.	1.Vj.	2.Vj.	3.Vj.	
Großhandelspreise insgesamt	40,7	8,6	22,9	4,1	5,9	4,4	2,3	1,5	20,2
Verbraucherpreise insgesamt	19,1	17,0	16,7	2,8	6,4	4,7	3,8	2,5	19,7
Lebenshaltungskosten	19,4	17,2	16,5	2,6	6,8	5,0	4,0	2,5	19,9
Einheitswerte der Ausfuhr	43,1	13,3	20,1	3,1	4,4	6,7	3,2	.	.
Einheitswerte der Einfuhr	74,3	6,3	25,1	0,9	2,7	6,2	2,8	.	.
Lira-Abwertung effektiv .....	.	- 4,2	- 16,5	3,2	- 2,9	- 2,8	- 0,8	-	.
Lira-Abwertung gegenüber dem Dollar .....	.	- 0,5	- 27,6	- 0,8	-	5,7	- 0,4	0,4	.

¹ Gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum.

Quelle: Istituto Centrale di Statistica (ISTAT), Roma. - Banca d'Italia, Roma.

- eine teilweise Umbasierung des Lohn- und Preisindexierungssystems aufgrund der oben erwähnten Vereinbarung vom Januar 1977: Laufende oder einmalige Erhöhungen gewisser administrierter Preise (u.a. für städtische Verkehrsmittel, Elektrizität und Zeitungen) blieben bei der Berechnung des Lebenshaltungskostenindex unberücksichtigt. Zudem ist der automatische Lohnanstieg für Bezieher von Einkommen über 8 Mill. Lire einem Zwangssparsystem unterworfen worden, demzufolge das gesamte zusätzliche Einkommen nicht ausgezahlt, sondern in Schatzanweisungen festgelegt werden muß, die innerhalb von fünf Jahren nicht veräußert werden können. Eine ähnliche Regelung gilt für Bezieher von Einkommen zwischen 6 und 8 Mill. Lire; hier wurde das gleiche Zwangssparsystem auf 50 vH des Lohnzuwachses angewendet. Darüber hinaus sind einige „Anomalien“ der Lohnindexierung, die bestimmte Gruppen bevorteilt hatten, beseitigt worden.

Im Februar 1977 wurde schließlich die Indexierung von Ruhestandsgeldern (der „fondi di quiescenza“) abgeschafft, die die Firmen an ehemalige Mitarbeiter zahlen, denn inzwischen sind auch die Renten indexiert;

- eine Lohndrift, die - nach Informationen aus dem Unternehmensbereich - seit der Lohnrunde 1976 anscheinend relativ mäßig ausgefallen ist;
- eine spürbare Zurückhaltung der Konsumenten angesichts der Erwartung anhaltend hoher steuerlicher Belastungen und einer weiteren Verschlechterung der Arbeitsmarktlage sowie
- eine Verschärfung des Wettbewerbs im Einzelhandel, wo versucht wurde, die extrem hohen Lagerbestände abzubauen.

Diese merkbliche Abschwächung der Inflationstendenzen kann allerdings nicht einfach in das Jahr 1978 extrapoliert werden. Unter bestimmten, nicht unrealistischen Annahmen über die Stückkostenentwicklung im nächsten Jahr gibt es gute Gründe für die Ansicht, daß sich erneut ein Inflationspotential aufbaut, das dann zum Durchbruch kommen wird, wenn sich die Inlandsnachfrage wieder erholt hat. Zu den wichtigsten Faktoren, die die Inflationsdynamik 1977 von der Kostenseite her bestimmt haben und die auch 1978 von ähnlicher Bedeutung sein könnten, zählen:

- die Rohstoffpreise: Sie dürften 1977 im Durchschnitt um 15 bis 16 vH höher liegen als 1976 (auf Lira-Basis; auf Dollar-Basis etwa um 9 vH);
- die Lohnstückkosten: Sie werden 1977 voraussichtlich um 19 bis 20 vH zunehmen. Dieser Anstieg resultiert aus einer Erhöhung der durchschnittlichen Stundenverdienste um 21 bis 22 vH und einer Produktivitätssteigerung von 2 vH (vgl. Tabelle 3). Rechnet man hiervon die Übernahme eines Teils der Sozialversicherungsbeiträge durch den Staat ab - die von der Regierung im Februar 1977 beschlossen wurde und die bis Januar 1978 etwa 1 300 Mrd. Lire ausmachen wird -, so ergibt sich ein Lohnstückkostenanstieg von 15 bis 16 vH. Vernachlässigt man andere Kostensteigerungen, wie z.B. von Fremdkapitalzinsen,

Tabelle 3 - Lohnkosten und Produktivität in der Industrie Italiens 1974-1977
- Änderungen gegenüber dem Vorjahr in vH -

	1974	1975	1976	1977	
				1. Vj.	2. Vj.
Stundenverdienste	25,0	28,0	16,5	21,5	19,9
Monatliche Durchschnittsverdienste					
nominal	21,9	20,3	21,8	33,1	20,5
real ¹	1,8	2,6	4,5	9,3	1,3
Produktivität ²					
pro Stunde	3,2	- 4,6	7,3	- 0,9	- 1,4
pro Arbeiter	1,1	- 9,9	12,5	8,4	2,8
Lohnstückkosten ²	21,1	33,0	8,4	22,9	21,9
abzüglich erlassener Sozialbeiträge ³	21,1	33,0	8,4	18,6	17,8
Geleistete Arbeitsstunden ²		- 5,5	4,8	10,3	0,5
Unterbeschäftigung ⁴	23,2	121,0	- 18,4	- 44,8	·

¹ Deflationiert mit dem Index der Lebenshaltungskosten. - ² Saisonbereinigt nach I.R.S. (Istituto per la Ricerca Sociale), Milano. - ³ Seit Anfang 1977 Übernahme eines Teils der Sozialbeiträge durch den Staat. - ⁴ Anzahl der Stunden, für die wegen Arbeitsausfalls öffentliche Gelder in Anspruch genommen wurden.

Quelle: Istituto Centrale di Statistica (ISTAT), Roma.

ließe sich bei unveränderten Gewinnspannen also eine Zunahme der Erzeugerpreise um etwa 15 vH erwarten. Ein solcher Anstieg würde die internationale Wettbewerbsfähigkeit nicht gefährden, da sich die Welthandelspreise für Industrieerzeugnisse 1977 um etwa 7 bis 8 vH in Dollar und um 14 bis 15 vH in Lire erhöhen dürften. Zu berücksichtigen ist allerdings, daß die Gewinnspannen der italienischen Unternehmen um die Jahreswende 1976/77 deutlich höher lagen als im Durchschnitt des Jahres 1976.

Wenn ähnliche Überlegungen wie die obigen für die Kosten- und Preisentwicklung im Jahr 1978 gelten sollten, so käme man zu dem Ergebnis, daß es für die italienischen Exporteure bei einer 12- bis 13prozentigen Erhöhung der Lohnstückkosten und einer etwa 9prozentigen Preiserhöhung für importierte Rohstoffe (unter der Annahme eines konstanten Lira-Dollar-Wechselkurses) sehr schwer sein wird, ihre Weltmarktanteile zu halten, geschweige denn auszubauen. Dies dürfte nur möglich sein, wenn sie bereit sind, eine Verminderung ihrer Gewinnspannen hinzunehmen. Denn die Weltmarktpreise für industrielle Erzeugnisse dürften 1978 um 5 bis 6 vH - auf Dollarbasis - steigen.

Wenn das Inflationspotential - das zur Zeit zwar vorhanden, aber wegen der gedämpften Inlandsnachfrage noch verdeckt ist - im Zuge der späteren konjunkturellen Erholung virulent wird, so dürfte sich die Notenbank früher oder später gezwungen sehen, von der Verteidigung eines stabilen Lira-Kurses abzurücken; eine Lira-Abwertung dürfte dann die italienische Inflationsrate 1978 um einige Prozentpunkte erhöhen. Diese wahrscheinliche Entwicklung ist in dem prognostizierten Verbraucherpreisanstieg von 12 bis 13 vH für 1978 enthalten, der deutlich im Kontrast zum offiziellen Ziel einer auf 8 vH reduzierten Inflationsrate steht. (Dieses Ziel ist in der Absichtserklärung der italienischen Regierung enthalten, die anlässlich der Einräumung des IWF-Kredits von 530 Mill. US-\$ im April 1977 abgegeben wurde; in einem anderen Abschnitt dieser Erklärung steht allerdings auch, daß die wirtschaftspolitischen Instanzen die internationale Wettbewerbsfähigkeit der italienischen Unternehmen gewährleisten wollen, ohne Zuflucht zu Restriktionen zu nehmen.)

Gedämpfte Verbrauchsnachfrage

Die Zuwachsrate der nominellen Bruttoeinkommen, die gegenwärtig eine sinkende Tendenz aufweist, dürfte 1977 insgesamt etwa 21 vH betragen (22 bis 23 vH bei abhängig Beschäftigten). Sie ergibt sich aus der zu erwartenden, oben beschriebenen geringen Erhöhung der Arbeitszeit und aus der Zunahme der durchschnittlichen Stundenverdienste; letztere dürfte in der Verarbeitenden Industrie bei 21 bis 22 vH liegen; im Bausektor wird sie eher mäßiger ausfallen und im landwirtschaftlichen Bereich sogar relativ zurückbleiben, während es einen bemerkenswerten Verdienstanstieg im tertiären Sektor geben wird.

Die Anzahl der Beschäftigten in der Industrie ist bislang noch nicht sehr stark zurückgegangen, obgleich die Beschäftigtenzahl in großen Unternehmen der Verarbeitenden Industrie seit Mitte 1974 rückläufig ist. In Italien gibt es einen Trend von großen zu kleineren Betriebseinheiten. Diese Entwicklung wird nicht zuletzt durch den Versuch verstärkt, den seit Jahren zu beobachtenden, durch gesetzgeberische und tarifpolitische Maßnahmen steigenden Inflexibilitäten im Arbeitskräfteeinsatz zu begegnen. Die Arbeitslosenzahlen von 1977 sind nicht mit denen der Vergangenheit vergleichbar, da die Erfassung und Definition der Arbeitslosigkeit vom Statistischen Zentralamt im Januar dieses Jahres geändert wurden.

Die reale Kaufkraft der indexierten Bruttolöhne und -gehälter ist durch die abnehmende Inflation in diesem Jahr eher gestiegen, da sich die Lohnzuschläge nicht am aktuellen, sondern am vergangenen Anstieg der Lebenshaltungskosten orientieren. Zudem hat die Indexierung im industriellen Bereich seit Februar 1977 ihren Höchstwert erreicht; der

Inflationsausgleich für die niedrigen Einkommensgruppen betrug sogar zeitweise mehr als 100 vH. Der gleiche Effekt wird 1978 auch bei den Renten auftreten, die voraussichtlich im Durchschnitt um 25 vH (Mindestrenten um 29 vH) angehoben werden.

Andererseits vermindert die extrem angestiegene Steuerbelastung die realen verfügbaren Einkommen. Die Zunahme der Steuereinnahmen wird 1977 auf 43 bis 45 vH geschätzt, wobei die Aufkommenselastizität den außergewöhnlich hohen Wert von 2 erreichen wird. Dadurch erhöht sich die Steuerquote (Steuern in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) um ungefähr 6 Prozentpunkte. Ausschlaggebend für die scharfe Zunahme der Steuereinnahmen waren:

- eine erstmalige Steuervorauszahlung für Bezieher von Zinseinkommen und für Selbständige, die 1977 zu Mehreinnahmen von etwa 3 000 Mrd. Lire geführt haben dürften³. Die Vorauszahlungen der Selbständigen beruhen dabei auf einer Selbstveranlagung, die im November 1977 vorgenommen werden mußte; kürzlich sind jedoch 4 Millionen Selbständige mit geringen Einkommen von dieser Vorauszahlung befreit worden;
- ein verstärkter Einzug vorher gestundeter Steuerschulden;
- bemerkenswerte Fortschritte bei der Bekämpfung der Steuerhinterziehung; daß die Zahl der zu versteuernden Tatbestände 1977 ungewöhnlich stark anstieg, ist etwa zur Hälfte hierauf zurückzuführen⁴.
- die starke inflationsbedingte Zunahme der Steuern, die sich bekanntlich aus der Progression des Steuertarifs ergibt und die 1977 zusätzlich dadurch verstärkt worden ist, daß die zu versteuernden Einkommen über das Indexierungssystem erst - wie erwähnt - mit Zeitvergrößerung an die hohen Inflationsraten der Vergangenheit angepaßt wurden.

Die steuerliche Mehrbelastung ihrer verfügbaren Einkommen haben die Verbraucher 1977 - wie auch schon in den vorangegangenen drei Jahren - dadurch auszugleichen versucht, daß sie ihre Konsumneigung erhöhten. Dieses Verhalten wird in der Theorie als „Ratchet-Effekt“ (Sperrklinken-Effekt) bezeichnet; er besagt, daß der Konsum(anstieg) zu Lasten der Ersparnis beibehalten wird, wenn das verfügbare Einkommen vorübergehend geringer zunimmt oder sogar sinkt. Die gleiche Entwicklung läßt sich auch durch die „Life-cycle“ - Hypothese erklären, nach der der Konsum nicht vom gegenwärtigen, sondern vom gesamten Einkommen innerhalb des Lebens abhängt.

1978 könnten die Verbraucher ein im Vergleich zu 1977 entgegengesetztes Verhalten zeigen: Ihre Konsumneigung könnte abnehmen, wenn die Steuerbelastung wieder auf ein normales Maß zurückgeht. Die Elastizität der Steuereinkommen in bezug auf das Bruttosozialprodukt dürfte im Verlauf des Jahres nämlich wieder auf einen Wert von ungefähr 1,1 sinken. Gegen eine merkliche Zunahme der Verbrauchsnachfrage im Jahr 1978 sprechen auch noch folgende zwei Gründe:

- Die privaten Haushalte dürften die erhöhte steuerliche Belastung 1977 zumindest teilweise schon antizipiert haben (für den Steuerzahlungstermin im November 1977 trifft dies bestimmt zu); zudem könnten die in der wirtschaftspolitischen Diskussion befindlichen Vorschläge zur Anhebung von Steuern und Abgaben im Jahre 1978 dafür sorgen, daß sich die Wirtschaftssubjekte auch weiter auf sehr hohe steuerliche Belastungen einstellen.

³ Nach Schätzungen des Schatz- und Haushaltsministeriums, die in ihrem dem Parlament im Oktober 1977 vorgelegten Bericht „Relazione Previsionale e Programmatica“ enthalten sind.

⁴ Vgl. wiederum „Relazione Previsionale e Programmatica“.

- Da anzunehmen ist, daß die Wirtschaft 1978 nur geringfügig expandiert, so daß die Beschäftigungslage weiterhin ungünstig bleibt - aber auch die Gefahr einer plötzlichen, starken Inflationsbeschleunigung gering ist -, werden die Verbraucher wahrscheinlich recht zurückhaltend sein, d.h. eine relativ hohe Sparneigung zeigen.

Abgeschwächte Investitionsnachfrage

Für eine deutliche Belebung der Investitionen fehlen zur Jahreswende 1977/78 noch jegliche Anzeichen. Im Winterhalbjahr 1976/77 war zwar eine spürbare Zunahme zu verzeichnen, insbesondere bei gewerblich genutzten Fahrzeugen gab es sogar einen Mini-Boom⁵, aber diese Erholung war nur von kurzer Dauer. Ausschlaggebend für den vorübergehenden Anstieg der Investitionstätigkeit waren zum einen die erneut zunehmenden Inflationserwartungen - vor allem im vierten Quartal 1976 - und die neuen Vorschriften über Höchstgrenzen für Größe und Gewicht von Kraftfahrzeugen („leggi pesi e misure“). Darüber hinaus sahen sich die Unternehmen - angesichts der erneut stärkeren Lohnerhöhungen nach den 76er Tarifabschlüssen und angesichts der Anhebung der Indexierung für niedrige Einkommen - dazu veranlaßt, vermehrt arbeitssparende Ausrüstungsinvestitionen vorzunehmen.

Seit Jahresanfang 1977 haben sich die Aussichten auf eine Nachfrageerhöhung bei den Ausrüstungsinvestitionen nicht verbessert, sondern eher noch verschlechtert. Nur der Anreiz, arbeitssparende Technologien einzuführen, scheint weiter positiv auf die Investitionen gewirkt zu haben. Von der schwachen heimischen Konsumnachfrage konnten keine Impulse zur Erhöhung der Kapazitäten ausgehen; die Kapazitätsauslastung ist seit Ende 1976 erneut gesunken (Schaubild 1).

Da offenbar für die nächste Zukunft keine erneute Zunahme der Inflation erwartet wird, ist auch nicht damit zu rechnen, daß - wie im letzten Jahr - antizipatorische Käufe vorgenommen werden. Zudem vermindern sich aus den oben genannten Gründen die Gewinnspannen seit Jahresanfang 1977. Gewisse positive Anstöße dürften von dem 4prozentigen Mehrwertsteuerkredit ausgehen, der bei der Errichtung neuer Fabriken im Mezzogiorno gewährt wird; diese Regelung gilt bis zum 31. August 1978. Die Wirkungen dieser Maßnahme werden indessen recht begrenzt bleiben und sich wahrscheinlich auf die Frühjahrs- und Sommermonate konzentrieren.

Im Wohnungsbau zeigt sich nach einer längeren Rezession noch keine merkliche Besserung. Vom öffentlichen und öffentlich geförderten Wohnungsbau gehen kaum Impulse auf die Nachfrage dieses Sektors aus, da auf der zentralen und der kommunalen Ebene nur sehr begrenzt Finanzmittel für Investitionen zur Verfügung stehen. Der private Wohnungsbau erhielt offenbar einige positive Anstöße von Reparatur- und Instandsetzungsarbeiten. Dies läßt sich an der gestiegenen Produktion von Baumaterialien erkennen. Das Gegenteil zeigen allerdings seit langem die offiziellen Statistiken über Baubeginne und -fertigstellungen an.

Ein staatliches Stützungsprogramm für den Bausektor dürfte 1978 - in dieser oder jener Form - mit großer Wahrscheinlichkeit von der Regierung beschlossen werden. Ihr liegt daran, investive Ausgaben auf solche Bereiche zu konzentrieren, in denen hohe Beschäftigungswirkungen zu erwarten sind und in denen der Anteil an importierten Faktoren gering ist. (Ein Importanstieg ist natürlich auch in solchen Fällen nicht zu vermeiden, weil die Ausgabenerhöhung - unabhängig vom ursprünglichen Importanteil - einen Multiplikatoreffekt auf die Importnachfrage haben wird).

⁵ Die Investitionen im Fahrzeugbereich erhöhten sich 1976 im Durchschnitt um 13,6 vH; im gleichen Zeitraum stieg die Nachfrage nach Personenkraftfahrzeugen um 17 vH.

Kräftige Aktivierungstendenzen in der Zahlungsbilanz

Trotz der konjunkturellen Abschwächung in den meisten Industrieländern waren die Exporte 1977 die einzige bedeutende Stütze für die italienische Wirtschaft. Die Anteile am Weltexport sind sowohl mengen- als auch wertmäßig gestiegen. Die Terms of Trade haben sich nach dem negativen Einfluß durch die letzte starke Lira-Abwertung seit Mitte 1977 verbessert und fast wieder das Niveau vor der Lira-Abwertung erreicht. Die sehr gute Touristiksaison (die sich, entsprechend der SEC-Definition, auch in den Zahlen für den privaten Verbrauch niederschlägt; vgl. Tabelle 1), wird 1977 insgesamt zu einem außergewöhnlich hohen Überschuß von nahezu 3 000 Mrd. Lire führen, der beinahe das gesamte Defizit der Handelsbilanz ausgleicht.

Die Nettokapitalimporte (ohne die Transaktionen der Banken) haben eine zusätzliche Entlastung für die Zahlungsbilanz gebracht. Auch die 1976 - in der Phase der scharfen Devisenkontrollen - vom Ausland gewährten Handelskredite sind inzwischen zu zwei Dritteln durch Kredite ausgeglichen worden, die italienische Exporteure ihren ausländischen Abnehmern eingeräumt haben. Langfristige Kapitalimporte wurden weiterhin durch den stabilen Wechselkurs, durch strenge Vorschriften der Finanzbehörden und durch ein Gesetz forciert, das auf die Rückführung illegal exportierten Kapitals abzielt.

Das Ergebnis war eine unerwartet rasche Verbesserung der Zahlungsbilanz (vgl. Tabelle 4). Nach offiziellen Schätzungen wird 1977 in der Leistungsbilanz ein Überschuß von mehr als

Tabelle 4 - Die Zahlungsbilanz Italiens 1974-1977 (Mrd. Lire)

	1974	1975	1976	1977	
				Jan.-Juni	Jan.-Sept.
Handelsbilanz ¹	- 6 920	- 2 329	- 5 402	- 2 279	- 1 949
Erdöl	- 5 184	- 4 752	- 6 676	- 3 785	- 5 492
Andere Produkte	- 1 736	2 423	1 274	1 506	3 543
Ausfuhr (fob)	19 684	22 758	30 904	18 824	28 467
Änderung gegenüber Vorjahrs- periode in vH	+ 51,7	+ 15,6	+ 35,2	+ 36,6	+ 31,1
Einfuhr (cif)	26 603	25 087	36 305	21 103	30 416
Änderung gegenüber Vorjahrs- periode in vH	+ 64,0	- 5,7	+ 44,1	+ 25,2	+ 19,1
Zahlungsbilanz ²					
Leistungsbilanz	- 5 819	- 1 368	- 1 646	- 2 020	.
Warenaustausch	- 6 510	- 2 520	- 3 797	- 3 415	.
Sonstiger Handel	691	1 152	2 151	1 395	.
Kapitalbilanz ³	2 240	239	618	205	.
davon „autonome“ Trans- aktionen (netto)	- 4 913	- 519	- 790	- 1 624	.
Kompensationskredite	1 325	- 610	- 237	- 191	.
Saldo	- 3 588	- 1 129	- 1 027	- 1 815	+ 626
Ausfuhrvolumen ⁴	10,4	3,5	11,7	9,5	8,8 ⁵
Einfuhrvolumen ⁴	2,5	- 11,9	16,9	2,7	1,2 ⁵
Einheitswerte					
der Ausfuhr ⁴	43,1	13,3	20,1	24,4	.
der Einfuhr ⁴	74,3	6,3	25,1	22,3	.

¹ Zollbasis. - ² Basis von Ein- und Auszahlungen. - ³ Unter Berücksichtigung der Korrektur- und Restposten. - ⁴ Änderungen gegenüber Vorjahrsperiode in vH. - ⁵ Januar-August 1977.

Quelle: Istituto Centrale di Statistica (ISTAT), Roma. - Banca d' Italia, Roma.

500 Mrd. Lire erwartet und für 1978 ein Überschuß von 2 000 Mrd. Lire (bei einer Zunahme des realen Bruttosozialprodukts von 2 vH). Im Gegensatz dazu weisen die IWF-Zielprojektionen für 1977 eine ausgeglichene Bilanz und für 1978 einen Überschuß von 1 000 Mrd. Lire auf (Tabelle 5).

Tabelle 5 - Zielwerte der Finanz- und Geldpolitik in Italien 1976-1978 (Mrd. Lire)

	1976	1977	1978
Öffentliche Kreditaufnahme ¹			
tatsächlich	18 700		
IWF-Zielwert (März 1977)		16 450	14 450
offizielle Schätzung (Sept. 1977)		18 000	19 000
Schätzung der Confindustria (Nov. 1977) ...		19 000	26 000
Öffentliche Kreditaufnahme in vH des Bruttoinlandsprodukts			
tatsächlich	13,4		
IWF-Zielwert (März 1977)		9,7	7,6
offizielle Schätzung (Sept. 1977)		10,5	9,5
Zunahme des inländischen Kreditvolumens			
tatsächlich	33 300		
IWF-Zielwert (März 1977)		30 000 ²	30 000
offizielle Schätzung (Sept. 1977)		32 000	34 000
Kreditaufnahme der Privaten (inländische Kreditzunahme ./ öffentliche Kreditauf- nahme)			
tatsächlich	14 600		
IWF-Zielwert (März 1977)		13 550	15 550
offizielle Schätzung (Sept. 1977)		14 000	15 000
Leistungsbilanzsaldo (nach IWF-Definition)			
tatsächlich	- 2 340		
IWF-Zielwert (März 1977)		+ 500 ²	+ 1 000
offizielle Schätzung (Sept. 1977)		+ 500	+ 2 000

¹ Einschließlich Kreditaufnahme der Nationalen Elektrizitätsgesellschaft (ENEL). - ² März 1977 bis März 1978.

Quelle: IWF-Zielwerte gemäß der Absichtserklärung der italienischen Regierung gegenüber dem Internationalen Währungsfonds vom März 1977. - Offizielle Schätzungen nach „Relazione Previsionale e Programmatica“. - Schätzungen der „Confindustria“ vom November 1977.

Unter diesen günstigen Bedingungen konnte im August/September 1977 mit der Rückzahlung von Auslandskrediten - sowohl durch die Zentralbank als auch durch die Geschäftsbanken - begonnen werden: Die Banca d'Italia zahlte im September 700 Mill. Einheiten Sondererziehungsrechte an den IWF und 500 Mill. US-\$ an die Deutsche Bundesbank zurück. Die Geschäftsbanken konnten ihre Auslandsverbindlichkeiten bereits im August um 800 Mill. US-\$ zurückführen, obgleich sie noch bis zum Juli gezwungen waren, ihre Kreditaufnahme im Ausland beträchtlich zu verstärken; die Verbindlichkeiten waren von 3 Mrd. US-\$ zu Jahresbeginn auf über 7 Mrd. US-\$ Ende Juli 1977 angeschwollen. Dieser Vorgang hatte beträchtliche Unruhe ausgelöst, da es sich bei den meisten Krediten um sehr kurzfristige Gelder handelte, die rasch wieder abgezogen werden konnten.

In dem hohen kurzfristigen Kapitalimport des Bankensystems spiegelt sich im wesentlichen die Übernachfrage der Unternehmen und öffentlichen Hände auf dem heimischen Kredit-

markt wider. In Zusammenhang mit dem IWF-Kredit waren im März 1978 strenge, monatlich festzulegende Obergrenzen für die inländische Kreditausweitung eingeführt worden. Zugleich bereitete die zusätzliche Verschuldung auf den internationalen Märkten keine Schwierigkeiten, denn das Eurobankensystem verfügte über reichlich Liquidität, und die italienische Kreditwürdigkeit war wieder rasch gestiegen; denn die konjunkturelle Verlangsamung hatte die Inflationserwartungen merklich verringert und gleichzeitig die Zahlungsbilanzsituation verbessert.

Seit Sommeranfang ist der Anreiz für italienische Nichtbanken gesunken, Gelder im Ausland aufzunehmen, da die Kreditzinsen in Italien nachgegeben haben und da – was noch wichtiger war – die Verpflichtung der italienischen Exporteure zur Vorfinanzierung ihrer kurzfristigen Handelskredite im Juni auf 25 vH gesenkt wurde. (Vorher mußten 50 vH des Handelskredits in fremder Währung vorausbezahlt werden.)

Faßt man die Entwicklung der Konsum- und Investitionsnachfrage sowie der Ex- und Importe zusammen, so ist festzuhalten: Angesichts der spürbaren Konjunkturabschwächung, die im Jahresverlauf vor allem durch einen scharfen Lagerabbau und eine hohe Steuerbelastung bestimmt war, dürfte es 1977 zu einem Anstieg des realen Bruttosozialprodukts kommen, der kaum 2,5 vH erreichen, wahrscheinlich sogar darunter liegen wird. Ein Großteil dieser Zuwachsrate beruht auf dem Überhang, der auf den Mini-Boom im Winterhalbjahr 1976/77 zurückgeht. Am deutlichsten wird dieser Effekt bei den Ausrüstungsinvestitionen ausfallen: Hier wird immerhin eine Zunahme von 6 vH für 1977 angenommen – eine Rate, die noch 2 Prozentpunkte unter der offiziellen Schätzung des Statistischen Zentralamtes vom September liegt.

Die Bedeutung lagerzyklischer Elemente hat in Italien – wie auch in anderen Ländern – in den letzten Jahren zweifellos immer mehr an Bedeutung gewonnen. 1976 waren dem Lageraufbau 1,9 Prozentpunkte des Sozialproduktsanstiegs von 5,6 vH zuzurechnen. Im Jahre 1977 dürfte der Lageraufbau 0,5 Prozentpunkte der Zunahme des Sozialprodukts ausmachen. Auch für die Konjunktorentwicklung im Jahre 1978 wird den Lagerdispositionen wieder eine wichtige Rolle zukommen.

1978: Verhaltene konjunkturelle Aufwärtsentwicklung

Betrachtet man die Prognosewerte für 1978 (Tabelle 1), so fällt auf, daß fast alle Komponenten der Endnachfrage 1978 eine niedrigere Zuwachsrate aufweisen als 1977, der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts aber trotzdem höher ausfällt. Der Grund hierfür ist bei den Lageränderungen zu suchen: Aus dem im Verhältnis zu 1976 stark verlangsamten Lageraufbau resultiert eine sehr geringe Expansionsrate für 1977; ein solcher Effekt dürfte sich im Jahre 1978 nicht wiederholen. Ihn exakt abzuschätzen, ist allerdings sehr schwer.

Neben den Lagereffekten wird dem Überhangeffekt im Jahre 1978 große Bedeutung zukommen. Er wird, verglichen mit 1977, in entgegengesetzter Richtung wirken: Die italienische Konjunktur dürfte um die Jahreswende 1977/78 – im Gegensatz zur Jahreswende 1976/77 – flach verlaufen oder sogar noch abwärts gerichtet sein. Von daher gesehen, impliziert die hier vorgelegte Prognose eine recht deutliche Erholung der internen Nachfrage im Verlauf des Jahres 1978, obwohl die Zuwachsraten im ersten Halbjahr wohl noch unter dem Trend bleiben werden.

Folgende Annahmen qualitativer Art liegen der Prognose zugrunde:

- Die auf Unternehmensebene vereinbarten Lohnsteigerungen werden sich in engen Grenzen halten. Die Auswirkungen der neuen Indexierung bei den Einkommen von Unselbständigen und bei Renten werden allerdings voll zu spüren sein. (Die nächsten großen Tarifverhandlungen finden 1979 statt.)

- Die steuerliche Belastung wird sich tendenziell auf „normale“ Werte zubewegen, aber weitere Erhöhungen von administrierten Preisen und von Gebühren werden unvermeidlich sein angesichts der überaus kritischen Finanzlage der öffentlichen Haushalte.
- Die Investitionsnachfrage dürfte einige positive Impulse von den bereits erwähnten Steuerkrediten erhalten. Aus den oben genannten Gründen wird die Investitionsneigung aber weiterhin insgesamt schwach bleiben, wenn sich nicht wieder eine Inflationsbeschleunigung anbahnt, die eine erneute Welle antizipatorischer Käufe auslöst.
- Die Zuwachsraten der Exporte werden sich im Jahresverlauf verringern.

Zu erwarten ist außerdem, daß der Staat erneut einen Teil der Sozialabgaben der Privaten übernimmt und daß das kürzlich beschlossene Gesetz zur Förderung der Exportwirtschaft dazu beitragen wird, die finanzielle und organisatorische Basis der Unternehmen in diesem Bereich zu stärken. Dennoch wird im Laufe des Jahres 1978 eine weitere effektive Abwertung der Lira notwendig sein, um die italienische Industrie hinsichtlich ihrer Preise und Gewinne international wettbewerbsfähig zu erhalten.

Die Inflationsrate bei den Handelspartnern dürfte bei 6,5 bis 7 vH liegen gegenüber einem Preisniveaustieg von 12 bis 13 vH in Italien.

Die Zentralbank wird den Lira-Kurs wahrscheinlich eher im Sinne einer stetigen Abwertung steuern, als ihn den unvorhersehbaren Schwankungen am freien Markt zu überlassen. Zu Interventionszwecken könnten die in den letzten Monaten kräftig angestiegenen Währungsreserven eingesetzt werden. Überdies dürfte zur Deckung eines etwaigen kurzfristigen Kreditbedarfs ausreichend Liquidität verfügbar sein, zumal die wirtschaftspolitischen Maßnahmen der italienischen Regierung in letzter Zeit im Ausland deutlich Anerkennung gefunden haben. So erscheint es auch möglich, fällig werdende Auslandsschulden im Bedarfsfall durch neue internationale Kredite abzulösen.

Angesichts der unbefriedigenden internationalen Konjunktorentwicklung – wie sie in fast allen Prognosen für 1978 zum Ausdruck kommt – sollte die offizielle Ankündigung, alle Rückzahlungstermine für Auslandsschulden strikt einzuhalten, etwas flexibler interpretiert werden. Der – offiziell angestrebte – Leistungsbilanzüberschuß von 2 000 Mrd. Lire im Jahre 1978 wäre nämlich im Vergleich zu der Leistungsbilanzentwicklung in den übrigen Ländern eine höchst ungewöhnliche Erscheinung. Eine solche Zielsetzung wäre – unter der realistischen Annahme einer Ölpreiserhöhung von 6 bis 8 vH – entweder inkonsistent mit den übrigen Zielen der italienischen Wirtschaftspolitik, oder sie würde ein Abwürgen der heimischen Nachfrage bedeuten, von dem einschneidende Rückwirkungen auf das öffentliche Haushaltsdefizit ausgehen würden.

Die schwierige Lage der öffentlichen Finanzen ist es aber gerade, die in den meisten Prognosen für Italien im Jahre 1978 mit großer Sorge betrachtet wird. Heimische wie ausländische Beobachter sind nicht ohne Grund von der zunehmenden Ungewißheit irritiert, mit der alle Zahlenangaben über den öffentlichen Sektor behaftet sind.

Der in Tabelle 5 dargestellte Vergleich zwischen den Zahlen, die in der Absichtserklärung gegenüber dem IWF enthalten sind, und denjenigen Zahlen, die im neuesten Bericht des Haushalts- und Finanzministeriums („Relazione Previsionale e Programmatica“) im Herbst 1977 veröffentlicht wurden, spricht für sich selbst. Während der Anstieg der öffentlichen Kreditaufnahme und die heimische Kreditexpansion für 1977 recht gut mit den vorher eingegangenen Verpflichtungen übereinzustimmen scheinen, sind die Schätzungen für 1978 beträchtlich korrigiert worden: Demnach dürfte der öffentliche Kreditbedarf um etwa ein Drittel steigen oder sich – nach neuesten inoffiziellen Berechnungen, von denen der

Unternehmerverband „Confindustria“ berichtet – sogar nahezu verdoppeln. Um nicht die private Kreditnachfrage zurückzudrängen, sind auch die Zielwerte für die gesamte heimische Kreditausweitung entsprechend heraufgesetzt worden.

Überraschenderweise liegen die Gründe für diese starke Korrektur aber nicht so sehr im realen Bereich, denn bereits im vergangenen Frühjahr wurde für 1977 eine Wachstumsrate von 2 vH erwartet. (Die nach oben revidierte Prognose für den Leistungsbilanzüberschuß vom Herbst 1977 deutet eher noch auf eine – im Vergleich zur Frühjahrsschätzung – etwas verhaltene Entwicklung der Inlandsnachfrage hin.) Die Korrektur ist vielmehr das Ergebnis einer Neuberechnung der finanziellen Auswirkungen von bereits bestehenden gesetzlichen Verpflichtungen; hierzu zählen die indexierten Gehälter der öffentlich Bediensteten, die Renten sowie die scharf ansteigenden Defizite der Kommunen und der Sozialversicherungsträger.

Wenn die Kommission des IWF im Februar 1978 zu ihrer jährlichen Überprüfung der Ziele, die in der Absichtserklärung festgelegt wurden, in Rom eintrifft, so dürfte sich die Glaubwürdigkeit der italienischen Voraussagen zur Geld- und Finanzpolitik schon beträchtlich verringert haben.

Die große Unzuverlässigkeit dieser Projektionen ist darauf zurückzuführen, daß es keinen verlässlichen quantitativen Rahmen für solche Schätzungen gibt. So gibt es nicht einmal ein konsistentes Schätzverfahren für den privaten und den öffentlichen Sektor. Zwischen dem Schatz- und dem Haushaltsministerium werden laufend Zahlen über geplante Staatseinnahmen hin- und hergereicht, ohne daß sie richtig aufeinander abgestimmt werden; und dies trotz der Tatsache, daß die Vorausschätzungen der Steuereinnahmen und Sozialversicherungsbeiträge bekanntlich stark variieren, wenn unterschiedliche Annahmen über die Entwicklung des Sozialprodukts und des Preisniveaus getroffen werden, und daß sich die Entwicklung des Sozialprodukts und der Inflation ihrerseits wiederum stark ändert, wenn alternative Schätzungen über zusätzliche öffentliche Ausgaben oder Transferzahlungen aufgestellt werden.

Auch wenn es bei der Prognose von Wachstums- und Inflationsraten zu der gewünschten Abstimmung zwischen den Ministerien käme, wäre damit das Problem der hohen Prognoseunsicherheit immer noch nicht gelöst. Denn den bislang existierenden ökonomischen Modellen wird entgegengehalten, daß ihre Strukturen veraltet sind, seitdem die Preise und Mengen – ausgelöst durch die Ölkrise – viel stärker variieren als zuvor. Die Koeffizienten der Gleichungen, die notwendigerweise für eine lange Zeitperiode geschätzt worden sind, müssen daher möglicherweise ad hoc geändert werden, so daß Simulationen mit solchen ökonomischen Modellen leicht irreführen können.

Faßt man die bisherige Analyse zusammen, so kommt man zu dem Ergebnis, daß das Jahr 1978 insgesamt durch eine nur recht verhaltene, von mäßigen in- und ausländischen Nachfrageimpulsen getragene Aufwärtsentwicklung gekennzeichnet sein dürfte. Die Wirtschaftspolitik wird voraussichtlich einen nicht-expansiven – eher sogar noch einen leicht restriktiven – Kurs verfolgen, der hauptsächlich auf einer weiterhin hohen Steuerbelastung und auf annähernd stagnierenden öffentlichen Investitionsausgaben beruhen wird.

Sicherlich ist dies nicht die einzig mögliche Konjunktorentwicklung für Italien. Außerdem entspricht sie nicht annähernd der Wachstumsrate des Produktionspotentials. Eine Beschäftigungszunahme in der Industrie ist unter diesen Bedingungen ausgeschlossen.

Im Kontrast zu der hier entwickelten Prognose ist kürzlich ein in der Tat gänzlich anderes „scenario“ für den möglichen Konjunkturverlauf im Jahre 1978 entwickelt worden, und zwar vom italienischen Unternehmerverband „Confindustria“. In diesem Beitrag werden

Bedingungen genannt, unter denen – nach Ansicht der Verfasser – 1978 ein Anstieg des realen Sozialprodukts von 4,5 vH realisierbar wäre⁶.

Vorgeschlagen wird u.a. eine expansivere – bzw. weniger restriktive – Geldpolitik. Diese würde beinhalten, daß einige Maßnahmen zur Erleichterung der angespannten Finanzlage der Industrieunternehmen ergriffen werden; damit würden günstige Voraussetzungen für eine Besserung der Beschäftigungssituation und für eine Erhöhung der Produktivität geschaffen, ohne daß sich sogleich die außenwirtschaftliche Lage dramatisch verschlechtert. (Die Leistungsbilanzüberschüsse würden in den kommenden Jahren zwar niedriger ausfallen, aber für 1978 wäre dennoch mit einem Überschuß von 1 000 Mill. Lire zu rechnen.)

Vieles spricht dafür, die Zielsetzung und eine Reihe von Argumenten des Confindustria-Vorschlags zu akzeptieren. (Im wesentlichen gibt er die Ansichten seines Präsidenten Carli wieder, die dieser in den vergangenen Monaten bei verschiedenen Gelegenheiten zur Diskussion gestellt hat.)

Nicht zu bestreiten ist, daß eine Expansionsrate von über 2 bis 3 vH eine Reihe von Vorteilen hätte, etwa

- für die öffentlichen Haushalte: höhere Steuereinnahmen wären die Folge, und der Zwang zu einer noch stärkeren steuerlichen Belastung der Einkommen entfiel;
- auf die Wettbewerbsfähigkeit der Exportindustrie, die von einem stärkeren inländischen Produktivitätsanstieg profitieren würde;
- auf die Beschäftigungslage und das Geschäftsklima insgesamt.

Grundsätzlich zuzustimmen ist auch dem Argument, daß Italien eher einen angemessenen Teil des gesamten Leistungsbilanzdefizits aller OECD-Länder akzeptieren sollte, anstatt etwa das Ziel zu verfolgen, rasch Währungsreserven anzusammeln.

Es gibt jedoch mindestens zwei sehr nüchterne Gegenargumente, die die Regierung und die politische Mehrheit in Italien zu einer kühlen Reaktion auf die „Philosophie“ der Confindustria veranlassen dürften. (Andere Anregungen der Confindustria zu bestimmten wirtschaftspolitischen Maßnahmen – etwa die Aufforderung, die Privaten auch 1978 von einem Teil ihrer Sozialabgaben zu entlasten – erscheinen dagegen durchaus sinnvoll.)

- Erstens: Ein kräftigerer Lageraufbau könnte sehr leicht die bislang günstige Handelsbilanzentwicklung spürbar beeinträchtigen. Die Folge davon wäre, daß der Wechselkurs nicht mehr stabil gehalten werden könnte. Dieses Argument ist kurzfristig relevant. Auf mittlere Frist würden solche Abwertungen dagegen durchaus – bei einer elastisch reagierenden Importnachfrage – zu einer Verbesserung der Leistungsbilanz beitragen (wenn sinnvolle Annahmen auch über die längerfristige Exportentwicklung gemacht werden und keine destabilisierenden Terms-of-Trade-Änderungen unterstellt werden). Die wirtschaftliche und politische Situation ist gegenwärtig allerdings spannungsgeladen genug, um jederzeit eine neue Inflations-Abwertungs-Runde einzuleiten, wenn es wieder zu einer – vielleicht sogar nur kurzen – Zahlungsbilanzkrise kommen sollte.
- Zweitens: Die Überzeugungskraft des expansiven Ansatzes hängt weitgehend – wenn nicht ausschließlich – von der „Qualität“ des vorgeschlagenen Expansionsprogramms ab, d.h. von den darin vorgesehenen wirtschaftspolitischen Maßnahmen und ihren Wirkungen auf die italienische Wirtschaft mit ihren bekannten Strukturschwächen. Solange staatliche Maßnahmen – insbesondere öffentliche Mehrausgaben oder steigende Transferzahlungen – in Umfang und Geltungsdauer so wenig präzise festgelegt werden können wie

⁶ Der Vorschlag wurde in der Zeitung „Il Mondo“ am 2. November 1977 veröffentlicht.

bisher, ist es auch nicht möglich, einen Plan, der auf entschiedenere fiskalpolitische Eingriffe hinausläuft, hinsichtlich seiner finanziellen Konsequenzen und seiner makroökonomischen Wirkungen genau zu beurteilen.

Italiens internationale Kreditwürdigkeit hat sich in letzter Zeit erheblich verbessert, allerdings größtenteils nur oberflächlich, nämlich infolge der empfindlichen Abschwächung der Inlandsnachfrage und – damit verbunden – durch die nachlassende Inflation. Von einem soliden Expansionsprozeß, in dessen Verlauf die Produktionsfaktoren und die wirtschaftspolitischen Instrumente effizient eingesetzt werden, ist Italien aber immer noch weit entfernt.

Vereinigtes Königreich

Von George F. Ray*

Die Entwicklung der britischen Wirtschaft war 1977 durch gegenläufige Tendenzen gekennzeichnet. Während in einigen Bereichen Erfolge zu verzeichnen waren, verschlechterte sich die Lage in anderen. So war die im Juli endende zweite Phase der staatlichen Einkommenspolitik sehr erfolgreich. Die Lohnsteigerungen blieben hinter dem Anstieg der Einzelhandelspreise zurück; die Gewerkschaften und die Arbeitnehmer waren also bereit, einen spürbaren Rückgang ihrer realen Einkommen hinzunehmen, um damit die Inflation zu bremsen. Der Wechselkursverfall des Pfund Sterling konnte gestoppt werden; seit Beginn des Jahres tendiert das Pfund sogar fester. Die Zahlungsbilanz wies nach einer langen Zeit anhaltender Defizite in der zweiten Jahreshälfte erstmals wieder Überschüsse auf, und die Währungsreserven erhöhten sich vor allem wegen der beunruhigend hohen Kapitalimporte sehr stark. Die Fortschritte bei der Inflationsbekämpfung sind sowohl auf die Zurückhaltung bei den Tarifabschlüssen als auch auf die günstigeren Wechselkursrelationen und die gefallenen Weltrohstoffpreise zurückzuführen.

Erfolge wie bei der Lohn- und Preisentwicklung waren allerdings nicht im realen Bereich zu verzeichnen. Das reale Sozialprodukt nahm kaum zu, die industrielle Produktion erholte sich bisher noch nicht, und die Zahl der Arbeitslosen stieg weiter an. Einziger Lichtblick auf der Produktionsseite war die steigende Nordseeölproduktion, die sich auf dem bestem Wege befindet, die gesteckten Ziele, die ausführlich im vorangegangenen Jahr in dieser Zeitschrift beschrieben wurden¹, zu erreichen. Die Vielschichtigkeit der wirtschaftlichen Probleme der britischen Wirtschaft läßt sich an der Tatsache ablesen, daß in den vergangenen 12 Monaten nicht weniger als vier öffentliche Haushalte aufgestellt wurden, neben dem allgemeinen Haushalt noch drei Ergänzungsbudgets¹. Außer einer Analyse der wirtschaftlichen Entwicklung im Jahr 1977 soll in diesem Bericht ein Ausblick auf die für 1978 zu erwartende Entwicklung gegeben werden, wobei auf einige wichtige Problemkreise näher eingegangen werden soll.

Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts 1977

Obwohl derzeit nur grobe Schätzungen über die Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts für das zweite Halbjahr 1977 vorliegen, ist es sehr unwahrscheinlich, daß das reale Bruttoinlandsprodukt 1977 insgesamt eine Zuwachsrate von 1 vH erreichen wird. Diese nur geringe Zunahme ist allein auf eine Erhöhung der Exporte und der Vorräte zurückzuführen. Der private und der öffentliche Verbrauch sowie die Anlageinvestitionen nahmen im Vorjahresvergleich sogar ab.

Der Anstieg der Exporte beruhte in erster Linie auf der vorangegangenen starken Abwertung des Pfund Sterling (im Laufe des Jahres 1976 sank der effektive Wechselkurs um nahezu 20 vH) und der damit verbundenen verbesserten Wettbewerbsfähigkeit der britischen Erzeugnisse. Weitere Faktoren waren die weiterhin stagnierende Inlandsnachfrage und das Fehlen von Preiskontrollen bei Exportgütern, im Gegensatz zu im Inland abgesetzten Gütern, die einer strengen Aufsicht der staatlichen Preisbehörde unterliegen. Wenn man

*Der Verfasser ist Mitarbeiter des National Institute of Economic and Social Research, London. Das englische Manuskript wurde im Institut für Weltwirtschaft von Enno Langfeldt übersetzt.

¹ Vgl. „Die Weltwirtschaft“, 1976, H. 2, S. 95-98.

die Entwicklung der britischen Wirtschaft mit wenigen Worten beschreiben sollte, so würde der Begriff der „export-led stagnation“ den Verlauf am besten charakterisieren.

Nachdem in den Jahren 1975 und 1976 die Lagerbestände sowohl an Vor- als auch an Fertigprodukten sehr stark verringert worden waren, kam es ab Beginn des Jahres 1977 zu einer verstärkten Vorratsbildung, die die sonst weiterhin schwache Inlandsnachfrage stützte.

Tabelle 1 – Verwendung des Bruttoinlandsprodukts im Vereinigten Königreich
1974–1978 – Mill £, in Preisen von 1970 –

	1974	1975	1976	1977 ¹		1977 ²	1978 ³
				1. Vj.	2. Vj.		
Privater Verbrauch	35 631	35 257	35 405	35 048	34 652	-0,3	4,9
Staatsverbrauch	10 177	10 711	11 049	10 972	11 144	0,5	0,6
Anlageinvestitionen	10 287	10 062	9 724	8 968	8 964	-8,7	4,8
Vorratsänderungen	596	- 743	66	836	680	—	500 ¹
Ausfuhr	14 795	14 314	15 369	15 720	16 500	7,5	5,5
Endnachfrage zu Marktpreisen ...	71 486	69 601	71 613	71 544	71 940	1,0	4,5
Einfuhr	14 681	13 689	14 207	14 892	14 896	4,8	7,8
Indirekte Steuern abzüglich Subventionen	8 881	8 806	9 012	8 996	8 684	-1,1	5,1
Bruttoinlandsprodukt zu Faktorkosten	47 924	47 106	48 394	47 656	48 360	0,2	3,4

¹ Saisonbereinigt, Jahresraten. – ² Veränderung in vH, Schätzung. – ³ Veränderung in vH, Prognose.

Quelle: Central Statistical Office, „Economic Trends“, London, Oktober 1977. – National Institute of Economic and Social Research, „National Institute Economic Review“, London, November 1977.

Die realen Ausgaben für den privaten Verbrauch lagen in allen Quartalen 1977 unter den entsprechenden Vorjahrswerten. Dies war die Folge der gesunkenen Realeinkommen; dieser Effekt konnte allerdings nicht durch den Rückgang der Ersparnisse voll kompensiert werden. In den ersten drei Quartalen waren die Einzelhandelsumsätze ungefähr um 2 vH geringer als im Vorjahr. Eine Ausnahme bildeten dabei die PKW-Zulassungen, die besonders deutlich im zweiten Halbjahr stiegen. Das Kreditvolumen der privaten Haushalte (Raten- und Kontokorrentkredite) erhöhte sich. Diese Entwicklung verhinderte zusammen mit einer Abnahme der privaten Ersparnis einen noch stärkeren Rückgang des privaten Verbrauchs, wie er sonst bei einer derart starken Verminderung der realen verfügbaren Einkommen zu erwarten gewesen wäre.

Die Drosselung der öffentlichen Ausgaben stellt ein ausdrückliches Ziel der Regierung dar. Dies kommt auch in der Erklärung im „Letter of Intent“ zum Ausdruck, die anlässlich des 3,9 Mrd.-US-\$-Beistandskredits gegenüber dem Internationalen Währungsfonds abgegeben wurde. Die Kürzung der Ausgabenansätze führte zusammen mit den gesetzten Auszahlungslimits dazu, daß die laufenden Staatsausgaben 1977 etwas zurückgingen. Die Auswirkungen auf den Bereich der öffentlichen Investitionsausgaben waren allerdings wesentlich drastischer. So dürften 1977 die Investitionsausgaben der öffentlichen Unternehmen, im öffentlichen Dienstleistungsbereich und im Wohnungsbau um 10 vH hinter dem Vorjahrswert zurückbleiben.

Die Investitionen im Zusammenhang mit der Nordseeölförderung haben wahrscheinlich 1976 ihren Höhepunkt erreicht; es war zu erwarten, daß sie allmählich zurückgehen. Gleichwohl liegen sie immer noch auf einem hohen Niveau. Die privaten Wohnungsbauinvestitionen erreichten ihren niedrigsten Wert wahrscheinlich zu Beginn des Jahres 1977: Im ersten Quartal waren sie um mehr als 20 vH geringer als in der entsprechenden Vorjahreszeit. Seither ist allerdings ein leichter Anstieg zu beobachten, was auf die leichtere Verfügbarkeit von Hypothekendarlehen und die beträchtliche Zinssenkung zurückzuführen sein dürfte. In der Verarbeitenden Industrie, im Handel und im privaten Dienstleistungsbereich gingen die Bruttoanlageinvestitionen wiederum - wie schon seit 1974 - zurück. Da sie bereits ein sehr niedriges Niveau erreicht haben, könnte zum Ende des Jahres mit einer leichten Verbesserung gerechnet werden. Allerdings stehen Rationalisierungsinvestitionen im Vordergrund, so daß kaum zusätzliche Kapazitäts- und Beschäftigungsimpulse zu erwarten sind.

Wenn man die realen Investitionen aller Bereiche zusammen betrachtet, so dürfte sich 1977 eine Verminderung ergeben, deren Ausmaß sich ungefähr in der gleichen Größenordnung wie im Vorjahr bewegen wird.

Obleich die Endnachfrage seit 1976 etwa stagnierte, war eine Zunahme der Importe zu verzeichnen. Die Ursachen dieser Entwicklung lagen zum einen in der durch die Trockenheit im Sommer 1976 bedingten schlechten Ernte und der daraus entstehenden Notwendigkeit, zusätzliche Nahrungsmittel zu importieren. Zum anderen war mit der Erhöhung der Vorräte auch ein verstärkter Import von Rohstoffen und Halbfabrikaten verbunden. Zudem erhöhte sich die Einfuhr ausländischer Kraftfahrzeuge; dies beruhte teilweise auf der mangelnden Wettbewerbsfähigkeit der inländischen Automobilindustrie, teilweise auf streikbedingten inländischen Produktionsausfällen.

Tabelle 2 - Zur Entwicklung der einzelnen Wirtschaftsbereiche im Vereinigten Königreich (1970 = 100¹)

	1974	1975	1976	1977 ¹		
				1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.
Landwirtschaft ²	116	110	101	99	103	.
Bergbau ³	19	86	89	103	105	104
Mineralölproduktion (Mill. t)	0,4	1,6	12,0	30,7 ⁴	39,0 ⁴	40,5
Verarb. Industrie	109	102	103	106	103	103
Bauwirtschaft	98	93	89	81	82	.
Gas, Elektrizität ⁵	119	121	124	129	132	130
Industrie insgesamt	107	102	102	104	102	102
Transport und Verkehr	114	115	116	120	120	.
Handel	113	110	111	110	108	.
Sonstige						
Dienstleistungen	110	113	116	118	116	.
Bruttoinlandsprodukt ..	109,7	107,7	108,9	110,4	109,1	.

¹ Indexreihe des Outputs, saisonbereinigt. - ² Einschließlich Forstwirtschaft und Fischerei. - ³ Einschließlich Öl- und Gasproduktion in der Nordsee. - ⁴ Jahresraten in Mill. Tonnen. - ⁵ Einschließlich Wasserversorgung.

Quelle: Central Statistical Office, „Economic Trends“, London, Oktober 1977.

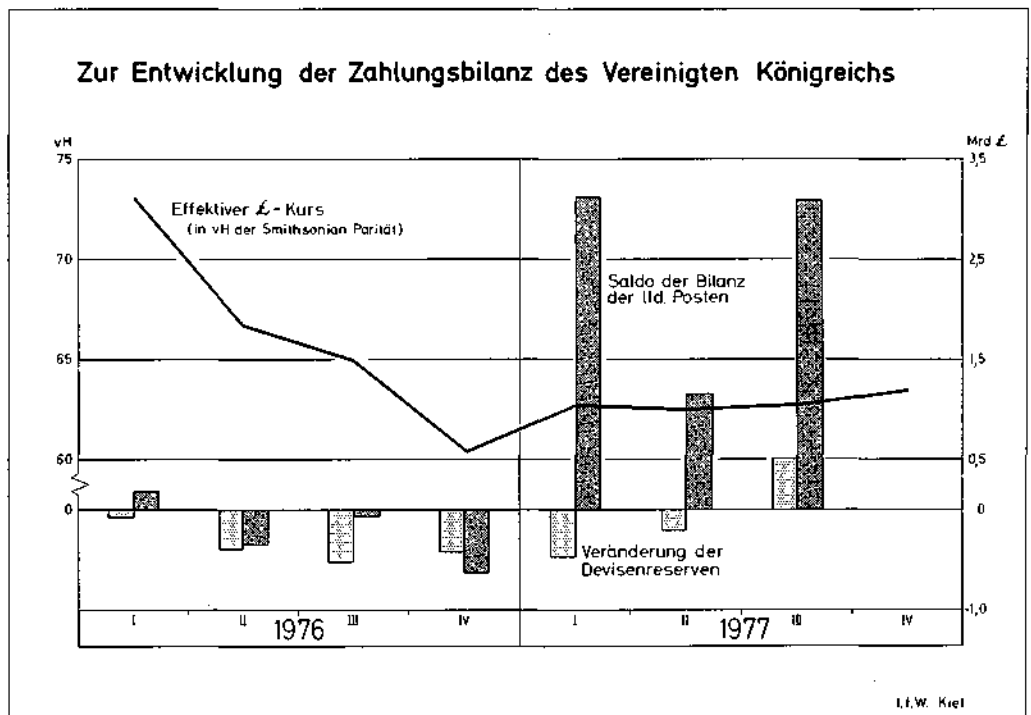
Dringende Probleme der britischen Wirtschaft

Angesichts der beschriebenen wirtschaftlichen Situation stellen sich für die Regierung eine Reihe von Problemen: Unter anderem die zukünftige Entwicklung des Wechselkurses, weitere Maßnahmen im Kampf gegen die Inflation und die Situation auf dem Arbeitsmarkt. Alle diese Probleme stehen in einem engen Zusammenhang mit der Frage, inwieweit die Regierung konjunkturanregende Maßnahmen ergreifen könnte und sollte. Die Prognose der zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklung wird in entscheidendem Maße davon beeinflusst.

Wechselkurs

Die Abwertung des Pfund Sterling verlief spektakulär. Noch im Sommer 1974 betrug der effektive Kurs 85,3 vH der Smithsonian-Parität von 1971, und im November 1976 erreichte er mit 59,9 vH seinen bisher niedrigsten Stand. Nachdem ein leichter Anstieg erfolgt war (Januar 1977: 62,7 vH), verharrte er bis Ende Oktober 1977 auf diesem Niveau. Der Verzicht der Bank von England auf weitere Interventionen führte seither zu einem Anstieg von ungefähr 3 vH. Das wiedergewonnene Vertrauen in das Pfund Sterling hatte verschiedene Gründe: die Aussicht auf eine Aktivierung der Zahlungsbilanz im Verlauf des Jahres, der Beistandskredit des Internationalen Währungsfonds und die Regelung des Problems der ausländischen Sterling-Guthaben². Das Ergebnis waren sehr hohe Kapitalzuflüsse, die hauptsächlich aus kurzfristig angelegten Geldern bestanden und allein im ersten Vierteljahr 1977 über 3 Mrd. £ betrugten (Schaubild 1). Die zu diesem Zeitpunkt noch relativ hohen Zinssätze haben sicher zu dieser Entwicklung beigetragen. Aus diesen und aus anderen Gründen setzte die Bank von England den Mindestausleihzins herab: Innerhalb von 10 Monaten seit Jahresbeginn sank dieser von 14-15 vH auf 5 vH (Ende November wurde er auf 7 vH erhöht) Mitte Oktober — eine bisher beispiellose Aktion.

Schaubild 1



² Vgl. die Chronik wichtiger wirtschaftspolitischer Ereignisse am Ende dieses Beitrags.

Für die Zukunft stellt sich folgendes Problem: Anhaltende Zahlungsbilanzüberschüsse, hervorgerufen durch die steigende Nordseeölproduktion, könnten für einen höheren Außenwert der Währung sorgen. Dies würde zwar positive Auswirkungen für die Inflationsbekämpfung haben, aber auch die Wettbewerbsfähigkeit der britischen Exportindustrien einschränken. Andererseits wird auch der Standpunkt vertreten, daß das Pfund Sterling auf mittlere Sicht unter Abwertungsdruck bleiben werde, da die Inflationsrate in Großbritannien noch erheblich höher sei als in den meisten anderen Industrieländern. Am wahrscheinlichsten ist aber, daß die monetären Instanzen versuchen werden, den Pfundkurs etwa auf dem derzeitigen Niveau zu halten. Wie weit dies tatsächlich möglich ist und welcher Interventionen es hierzu bedarf, wird die Zukunft zeigen.

Tabelle 3 - Die Zahlungsbilanz des Vereinigten Königreichs 1974-1977
(Mill. £)

	1974	1975	1976	1. Vj.	1977 ¹ 2. Vj.	3. Vj. ²
Handelsbilanz ³	- 5 194	- 3 203	- 3 571	- 962	- 733	+ 1
Dienstleistungsbilanz ³ ..	+ 1 629	+ 1 502	+ 2 166	+ 501	+ 492	+ 525
Bilanz der laufenden Posten ¹ (saisonbereinigte)	- 3 565	- 1 701	- 1 405	- 461	- 241	+ 526
Bilanz der laufenden Posten ⁴	- 3 565	- 1 701	- 1 405	- 593	- 276	.
Kapitalverkehr	+ 1 596	+ 203	- 2 814	+ 2 038	+ 272	.
Sonstige Posten	+ 323	+ 33	+ 591	+ 468	+ 914	.
Devisenbilanz und Sonder- ziehungsrechte	- 1 646	- 1 465	- 3 628	+ 1 913	+ 910	.
Nettotransaktionen						
Weltwährungsfonds	-	-	+ 1 018	+ 682	+ 216	.
Anderer Behörden	-	-	- 34	-	-	.
Kreditaufnahme des Staates Regierung	+ 644	+ 423	-	+ 584	-	.
Anderer öffentliche Stellen	+ 1 107	+ 387	+ 1 791	+ 18	+ 33	.
Währungsreserven (Abnahme +, Zunahme -)	- 105	+ 655	+ 853	- 3 197	- 1 159	.
Offizielle Reserven ⁵ ,						
Mrd. £	2,9	2,7	2,4	5,6	6,8	9,8
Mrd. US-\$	6,8	5,4	4,1	9,6	11,7	17,3

¹Quartalsraten.- ²Vorläufig.- ³Saisonbereinigt.- ⁴Ohne Saisonbereinigung.- ⁵Devisen und Gold, jeweils am Ende der Periode.

Quelle: Central Statistical Office, London: „Economic Trends“, September 1977.1977; „Monthly Digest of Statistics“, Oktober 1977.

Inflation

Betrachtet man die Ursachen der Inflation, so haben sich die Schwerpunkte verschoben. Bisher gab es neben der im Inland erzeugten Inflation, die hauptsächlich durch die hohen Lohnsteigerungen entstanden war, auch noch außenwirtschaftliche Komponenten: Durch die beträchtliche Abwertung des britischen Pfundes erhöhten sich die Preise der importierten Güter, und außerdem war bei vielen Rohstoffen ein Anstieg der Weltmarktpreise zu verzeichnen. Die beiden letztgenannten Gründe scheinen allerdings von geringerer Bedeutung zu sein, da sich ihre inflationären Effekte inzwischen voll ausgewirkt haben dürften. Im Gegenteil: Künftig gehen von ihnen wohl eher inflationsdämpfende Einflüsse aus. Es ist unwahrscheinlich, daß der Wechselkurs des Pfundes in näherer Zukunft fühlbar sinken wird, und die Rohstoffpreise dürften nach ihrem Rückgang im Frühjahr und Sommer dieses Jahres vorerst auf dem derzeitigen Niveau verharren. Daraus ergibt sich, daß den Lohnabschlüssen wieder eine vorrangige Bedeutung für die weitere Preisentwicklung zukommt.

Die zweite Phase der staatlichen Einkommenspolitik endete am 31. Juli 1977. Zwar konnte der Lohnanstieg gedämpft werden, aber weder konnte die Preisentwicklung im beabsichtigten Rahmen gehalten werden (dies war in erster Linie auf das starke Absinken des Wechselkurses zurückzuführen), noch gelang es, die Arbeitslosigkeit zu verringern.

Der Index der Einzelhandelspreise lag im September 1977 um 15,6 vH über dem entsprechenden Vorjahrswert. Seit einiger Zeit weisen die Inflationsraten jedoch eine sinkende Tendenz auf, und es besteht die begründete Hoffnung, daß die jüngsten Zielprojektionen des Schatzkanzlers (eine Reduzierung auf 13 vH im Dezember) erreicht werden können. Hierzu dürften die strengen Kontrollen der Preisüberwachungsbehörde — die sich allerdings nur auf die Inlandsmärkte, nicht auf die Exportgüter beziehen — beitragen. Da der Anstieg der Lebenshaltungskosten stärker war als die Zunahme der Löhne und Gehälter, kam es zu einer beträchtlichen Verringerung der realen Einkommen (Tabelle 5). 1977 ist bereits das dritte Jahr, in dem Gewerkschaften und Arbeitnehmer reale Einkommenseinbußen hinnehmen müssen. Während diese in den vorangegangenen Jahren nur geringfügig waren, fallen sie in diesem Jahr recht hoch aus. Für den nächsten öffentlichen Haushalt hat der Schatzkanzler Steuererleichterungen für den Fall vorgesehen, daß Arbeitnehmer und Gewerkschaften die vorgeschlagene Linie mäßiger Lohnerhöhungen akzeptieren. Die Zielvorstellungen der Regierung für die Zeit ab August 1977 wurden in einem Weißbuch veröffentlicht, nachdem sich die Gewerkschaften außerstande sahen, einer weiteren Phase der Einkommenspolitik zuzustimmen. Die wichtigsten Punkte dieses Weißbuches lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Einhaltung einer 12monatigen Laufzeit der Tarifverträge.
- Die Tarifabschlüsse sollen sicherstellen, daß der Zuwachs der nominalen Einkommen 10 vH nicht überschreitet; dies läßt nur Tarifabschlüsse im einstelligen Bereich zu.
- Als Ausnahmen kommen lediglich darüber hinausgehende Betriebsrentenerhöhungen oder stärkere produktivitätsbezogene — dann allerdings selbstfinanzierte — Lohnsteigerungen in Frage.

Zwar hat die erwähnte 10 vH-Grenze keinen verbindlichen Charakter, doch stehen der Regierung zu ihrer Einhaltung eine Reihe von Sanktionen zur Verfügung. Im einzelnen sind dies zum Beispiel Preiskontrollen (Lohnsteigerungen, die von den Firmen über die angegebene Grenze hinaus gewährt werden, können nicht als zulässige Kosten angerechnet werden), die gezielte staatliche Auftragsvergabe und die Zurücknahme öffentlicher Hilfen (z.B. Bürgschaften bei Exportkrediten) sowie — hauptsächlich bei öffentlichen Unternehmen — die stärkere Begrenzung von Ausgaben.

Zum jetzigen Zeitpunkt läßt sich über die Erfolgchancen der jüngsten einkommenspolitischen Maßnahmen nur wenig sagen. Aus verschiedenen Gründen scheint es wenig wahrscheinlich, daß das 10 vH-Ziel voll erreicht wird, doch deuten einige Anzeichen — so die Lohnabschlüsse der letzten Zeit — darauf hin, daß die Gewerkschaften die 12-Monats-Frist bei den Tarifverträgen im allgemeinen anerkennen und daß die neuen Abschlüsse in einem vertretbaren Rahmen gehalten werden können. Die Höhe solcher noch zu vertretenden Lohnerhöhungen könnte bei 15-17 vH liegen. Bei der erwarteten Preisentwicklung würde dies zu einer annehmbaren Erhöhung der Realeinkommen führen. Eine solche Lohnpolitik steht auch noch nicht im Konflikt mit einer weiteren Bekämpfung der Inflation, da im Zusammenhang mit der erwarteten Produktionssteigerung im nächsten Jahr die Arbeitsproduktivität stärker ansteigen dürfte.

Arbeitsmarkt

Das dritte Hauptproblem der britischen Wirtschaft ist die Arbeitslosigkeit. Die Zahl der Arbeitslosen (saisonbereinigt, ohne Schulabgänger) hat während des gesamten Jahres leicht zugenommen, sie hat derzeit fast 1,5 Mill. erreicht, und auch 1978 ist noch nicht mit einer Besserung der Lage zu rechnen. Das Jahr 1977 stand eindeutig im Zeichen der Inflationsbekämpfung. Dies geht auch aus den Verpflichtungen hervor, die gegenüber dem Internationalen Währungsfonds eingegangen wurden. In letzter Zeit hat sich allerdings die wirtschaftliche Lage geändert: Die wiedererlangte Wechselkursstabilität, der verstärkte Zustrom ausländischen Kapitals und einige andere Faktoren lassen eine etwas expansivere Wirtschaftspolitik angezeigt erscheinen. Von Seiten der Gewerkschaften werden Maßnahmen zur Verminderung der Arbeitslosigkeit gefordert. Dabei können die gegenüber dem Internationalen Währungsfonds eingegangenen Verpflichtungen kein ernsthaftes Hindernis sein, da zum einen die Möglichkeit einer vorzeitigen Rückzahlung des Kredits besteht und sich zum anderen die Regierung bezüglich der öffentlichen Verschuldung und der heimischen Kreditexpansion innerhalb der vom IWF gesetzten Grenzen befindet.

Solange das Bruttosozialprodukt nicht stärker steigt als das Produktionspotential, dessen Wachstumsrate bei etwa 2,5 vH liegt, kann eine merkliche Entspannung der Arbeitsmarktlage nicht erwartet werden. Ohne expansive wirtschaftspolitische Maßnahmen dürfte sich eine Verbesserung auch 1978 nicht einstellen. Dies veranlaßte den Schatzkanzler, in seinem „Mini-Budget“ vom November einen leichten Kurswechsel der Wirtschaftspolitik vorzunehmen. Allerdings ist der Spielraum für stimulierende Maßnahmen sehr gering, da zusätzliche Nachfragesteigerungen die bisher erreichten Erfolge bei der Inflationsbekämpfung nicht gefährden sollen. Obwohl von den angekündigten Maßnahmen positive Wirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Produktion ausgehen werden und sich die Arbeitsmarktlage nicht mehr weiter verschlechtern, sondern eher etwas verbessern dürfte, kann von ihnen keine radikale Änderung der Beschäftigungslage erwartet werden. Im folgenden Ausblick werden die neuen Maßnahmen berücksichtigt.

Öl- und Energieversorgung

Die Ölproduktion in der Nordsee gewinnt zunehmende Bedeutung für die gesamte britische Wirtschaft. Die Produktion nimmt schnell zu. Auf Jahreswerte umgerechnet, hat sie bis zum dritten Quartal die 40 Mill.-Tonnen-Grenze bereits überschritten, und ein weiterer Anstieg im nächsten Jahr wird erwartet (Tabellen 2 und 5). Gleichzeitig geht der Ölverbrauch zurück; während 1973 noch 46,5 vH des Primärenergieverbrauchs durch Öl gedeckt wurden, sank der Beitrag des Öls 1977 auf unter 40 vH. Nachdem der Anteil der Kohle über 20 Jahre lang bis 1974 rückläufig war, stabilisiert er sich jetzt. Die Produktion von Erdgas

weist eine steigende Tendenz auf. Das gleiche gilt für die Kernenergie, deren Beitrag sich allerdings noch auf einem sehr niedrigen Niveau befindet (Tabelle 4).

Obwohl der gesamte Ölbedarf des Vereinigten Königreichs etwa erst 1980 durch das Nordseeöl gedeckt werden kann, wird die Regierung schon bald Pläne hinsichtlich der Verwendung der ihr aus dem Öl zufließenden Einnahmen vorlegen müssen. Dabei bieten sich eine Reihe von Möglichkeiten an: Rückzahlung aufgenommenener Kredite, verstärkte öffentliche Investitionen, Förderung des privaten Verbrauchs, Unterstützung privater Investitionen oder — am wahrscheinlichsten — eine Kombination dieser unterschiedlichen Maßnahmen. Für den Augenblick mag dieses Problem noch nicht so aktuell sein, aber vielleicht schon Ende 1978 kann es im Mittelpunkt des öffentlichen Interesses stehen und auch auf die Erwartungsbildung der privaten Investoren einen Einfluß haben³.

Tabelle 4 - Energieverbrauch im Vereinigten Königreich 1973-1977

	Gesamter Primär- energieverbrauch (Mill. t BTU ¹)		Anteile der einzelnen Energieträger in vH				
	Kohle	Öl	Kohle	Öl	Erdgas	Kernenergie	Wasserkraft
1973	348	208	37,6	46,5	12,5	2,8	0,6
1974	332	199	34,9	45,2	15,7	3,6	0,6
1975	320	191	36,9	42,0	17,1	3,4	0,6
1976	325	194	37,0	40,7	17,8	3,9	0,6
Jan.-Aug. 77	215	128	37,2	39,5	18,4	4,3	0,6
	Veränderungen gegenüber der entsprechenden Vorjahrszeit in vH						
1975-76	+ 1,5	+ 1,5	+ 1,7	- 1,7	+ 6,1	+ 17,8	- 4,4
Jan.-Aug. 76-77	+ 3,6	+ 3,2	+ 3,4	- 0,5	+ 9,1	- 16,8	- 12,6
Jan.-Aug. 76-77 ²	+ 2,2	+ 2,2	-	- 0,2	+ 9,9	+ 17,6	- 3,0

¹ Umrechnungsfaktor: 1 t SKE = 27,8 Mill. BTU - ² Saison- und temperaturbereinigte Werte.

Quelle: Department of Energy, London.

Ausblick 1978

- Bei der Interpretation der Prognose sollten folgende Gesichtspunkte beachtet werden:
- Grundlage der Prognose sind die derzeitigen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen; dabei sind die Ende Oktober 1977 angekündigten konjunkturanregenden Maßnahmen mit berücksichtigt worden.
 - Zur Lohnentwicklung: Obwohl keine vollständige Erfüllung der von der Regierung gesetzten 10 vH-Leitlinie für Lohnsteigerungen zu erwarten ist, wird angenommen, daß sich der Anstieg der Durchschnittsverdienste innerhalb vertretbarer Grenzen hält; für die neue Runde der Einkommenspolitik, die im Juli 1978 endet, wird diese Obergrenze bei ungefähr 17 vH liegen.

³ Für eine ausführliche Darstellung siehe National Institute of Economic and Social Research, „National Institute Economic Review“, London, November 1977. Dort findet sich sowohl eine Untersuchung über Umfang und Verteilung der Einnahmen aus dem Nordseeöl- und -erdgasgeschäft bis 1985 als auch ein Aufsatz, der sich mit den mittelfristigen Aussichten der britischen Wirtschaft beschäftigt.

- Zur Wechselkursentwicklung: Hinsichtlich ihrer Wirkung auf den künftigen Verlauf der britischen Wirtschaft weisen sowohl die Strategie, Wechselkurse frei schwanken zu lassen, als auch die einer gewissen Beeinflussung durch Interventionen der Notenbank Vor- und Nachteile auf. Zu diesem Zeitpunkt gibt es nur die Alternative, entweder eine Aufwertung begrenzten Umfangs zuzulassen und den Wechselkurs auf diesem höheren Niveau zu stabilisieren oder aber vollständig auf weitere Eingriffe zu verzichten. Da die letztere Strategie derzeit als Ziel der Regierung dargestellt wird, findet sie in dieser Prognose Berücksichtigung.
- Für die Ausweitung der Geldmenge (M_3) wird angenommen, daß versucht wird, diese 1977/78 innerhalb des vorgegebenen Rahmens von 9-13 vH zu halten, und daß die gegenwärtige Geldpolitik auch 1978/79 fortgeführt wird (mit einer Zunahme von M_3 , die eher an der Obergrenze der genannten Spanne liegen dürfte).

Die in den Tabellen 1, 5 und 6 gemachten Prognosen lassen sich wie folgt zusammenfassen: Bei den Löhnen ist 1978 ein durchschnittlicher Anstieg von 15 vH zu erwarten. Die Verbraucherpreise dürften sich um 9 vH erhöhen. Berücksichtigt man ergänzend die angekündigten Steuererleichterungen (damit ist angesichts der gegenwärtigen Wirtschaftspolitik der Regierung bei Vorlage des Budgets im Frühjahr 1978 zu rechnen), wird der private Verbrauch um etwa 5 vH ansteigen; ähnliches gilt für die realen verfügbaren Einkommen.

Die laufenden öffentlichen Ausgaben werden real nahezu unverändert bleiben oder sich möglicherweise etwas erhöhen. Nach dem starken Absinken des staatlichen Wohnungsbaus in diesem Jahr ist für 1978 ein leichter Anstieg zu erwarten. Die Investitionen öffentlicher Unternehmen werden wahrscheinlich kaum über ihrem sehr niedrigen Niveau des Jahres 1977 liegen. Insgesamt wird mit einem Anstieg der realen öffentlichen Investitionen um 1 bis 2 vH gerechnet.

Da der private Wohnungsbau beschleunigt zunehmen wird, dürfte 1978 der staatliche und private Wohnungsbau zusammengenommen um 10 vH expandieren. Entsprechend den Ergebnissen von verschiedenen Unternehmensbefragungen wird angenommen, daß die Investitionstätigkeit in der Verarbeitenden Industrie und den anderen Sektoren des privaten Bereichs etwas lebhafter sein wird. Eine Ausnahme dürften jedoch die Investitionen im Bereich der Nordseeölförderung bilden; diese hatten ihren Höhepunkt bereits 1976 überschritten und werden sich im nächsten Jahr nur wenig vermindern. Die gesamten realen Investitionen werden voraussichtlich um etwa 5 vH zunehmen.

Nach der Lageraufstockung im ersten Halbjahr 1977 gibt es Anzeichen für einen Abbau der Vorräte im zweiten Halbjahr. Für das ganze Jahr 1977 dürfte sich kaum eine Veränderung der Lagerbestände ergeben; im Vergleich zu der kräftigen Abnahme im Jahre 1976 ist dies bereits positiv zu werten. Für 1978 wird eine leichte Zunahme der Vorräte erwartet.

Die Handelsbilanz wird sich, wenn man die Nordseeöleffekte ausschließt, 1978 merklich verschlechtern, vor allem wegen der zu erwartenden Wechselkurssteigerungen. Der Anstieg der realen Exporte wird sich abschwächen, während die Zunahme der Inlandsnachfrage und die Verbilligung der importierten Güter zu einer kräftigen Zunahme der Importe führen werden.

Der voraussichtliche Wechselkursanstieg und die angenommene Entwicklung der Weltrohstoffpreise dürften zu einer Verbesserung der Terms of Trade führen. Unter Berücksichtigung der aktiven Dienstleistungsbilanz wird die Bilanz der laufenden Posten 1978 wahrscheinlich einen Überschuß in Höhe von 2 Mrd. £ aufweisen. Dabei ist allerdings zu

Tabelle 5 - Die realen Anlageinvestitionen im Vereinigten Königreich 1975-1978
- Veränderungen in vH -

	1975	1976	1977 ¹	1978 ²
Wohnungsbau				
Privat	+ 6,4	- 3,7	- 16	+ 14
Öffentlich	+ 7,2	+ 3,1	- 22	+ 6
Insgesamt	+ 6,8	- 0,4	- 19	+ 10
Investitionen überwiegend privater Unternehmen ³				
Verarbeitende Industrie ³	- 14,2	- 5,0	+ 4	+ 8
Sonstige Wirtschaftszweige	- 12,6	- 4,9	+ 3	+ 7
Insgesamt ³	- 13,3	- 4,9	+ 3	+ 8
Überwiegend staatliche Investitionen	- 2,8	- 10,4	- 17	—
Bergbau ⁴	+ 93,8	+ 11,4	- 15	—
Anlageinvestitionen insgesamt	- 1,3	- 4,4	- 9	+ 5

¹Schätzung.- ²Prognose.- ³ Einschließlich staatlicher Eisen- und Stahlindustrie; ohne Bergbau.- ⁴ Ohne Eisen- und Stahlindustrie und Bergbau.- ⁵ Einschließlich Erdölinvestitionen im britischen Nordsee-Sektor.

Quelle: Central Statistical Office, „Monthly Digest of Statistics“, London, September 1977. - National Institute of Economic and Social Research, „National Institute Economic Review“, London, November 1977.

berücksichtigen, daß die Nettoübertragungen an das Ausland wegen steigender Beitragszahlungen an die Europäischen Gemeinschaften stark zunehmen und zum anderen die steigenden Einkommen ausländischer Ölgesellschaften aus dem Nordseeölgeschäft bereits Ende 1977 und auch 1978 eine Verminderung der Nettovermögensübertragungen aus dem Ausland zur Folge haben werden.

Für das laufende Haushaltsjahr wird eine Neuverschuldung der öffentlichen Hand von 7,1 Mrd. £ erwartet. Auch für das kommende Haushaltsjahr 1978/79 wird sie sich im Rahmen der vom IWF vorgegebenen und im „Letter of Intent“ bestätigten Größenordnung von 8,7 Mrd. £ bewegen.

Für 1978 ist ein Zuwachs des realen Bruttosozialprodukts von 3,4 vH und damit eine wesentliche Verbesserung gegenüber den Vorjahren zu erwarten. Die Aufwertung des Pfundes dürfte allerdings dazu beitragen, daß der Anteil der Verarbeitenden Industrie an der Gesamtproduktion eher abnehmen wird, weil mit der Verminderung der Fertigwarexporte und auch mit einer gleichzeitigen Erhöhung der Einfuhren zu rechnen ist.

Der beginnende Aufschwung im Jahre 1978 wird einem weiteren Anstieg der Arbeitslosigkeit entgegenwirken (in der Verarbeitenden Industrie allerdings nicht unbedingt). Da sich in der Erholungsphase Beschäftigungssteigerungen erst mit einer gewissen Verzögerung einstellen, ist 1978 noch mit einer geringen Zunahme der Arbeitslosigkeit zu rechnen. Wenn diese Prognose zutrifft und es gelingt, die Inflation weiter einzudämmen, wird die Hauptaufgabe der Wirtschaftspolitik im nächsten Jahr in einer Bekämpfung der Arbeitslosigkeit bestehen.

Tabelle 6 - Indikatoren zur wirtschaftlichen Entwicklung im Vereinigten Königreich 1975-1978

Einheit	1975	1976	1977 ¹	1978 ²	4. Vj. 1978 gegenüber 4. Vj. 1977 ² in vH.
Veränderung gegenüber dem Vorjahr					
Industrielle Produktion ³ .. vH	-6,0	1,0	+1	+3	+4
Erdölproduktion Mill. t	1	12	40	60	+4
Durchschnittslöhne vH	+29,7	+13,7	+10	+15	+15
Verbraucherpreise vH	+22,1	+15,2	+14	+9	+8
Realeinkommen vH	-0,1	-0,5	-1	+5	+3
Sparquote ⁴ vH	14,1	14,6	13,9	14,1	-0,6
Arbeitslose ⁵ Mill.	0,9	1,2	1,3	1,4	+0,1
Bilanz der lfd. Posten Mrd. £	-1,7	-1,4	+0,5	+2,1	+0,1
Geldmenge (M ₃) ⁶ vH	+7,6	+10,9	+13	+13	.
Minimum Lending Rate ⁷ %	11,50	14,25	7,00	.	.
Financial Times-Actuaries Gesamtindex ⁸ 1962 = 100	154	142	223	.	.
Budgetdefizit ⁹ Mrd. £	10,6	9,8	7,1	8,6	+0,1
Wechselkurs des Pfund Sterling ¹⁰ vH	78,3	66,3	63,0	66,9	+4,1

¹ Schätzung. - ² Prognose. - ³ Nur Verarbeitende Industrie, real. - ⁴ In vH des Realeinkommens. - ⁵ Jahresdurchschnitt; 1975: 4 vH der Beschäftigten. - ⁶ Jeweils Fiskaljahre. - ⁷ Jeweils am Ende der Periode; für 1977: Nov. - ⁸ Jeweils im letzten Monat (für 1977: Okt.); 673 Aktien. - ⁹ Public sector borrowing requirement; Fiskaljahre. - ¹⁰ Effektiver Kurs (gewichtet mit den Außenhandelsanteilen) in vH der 1971 Smithsonian-Parität.

Quelle: Central Statistical Office, „Economic Trends“, London, Oktober 1977. - National Institute of Economic and Social Research, „National Institute Economic Review“, London, November 1977. - „Financial Statistics“, London, Oktober 1977.

Chronik wichtiger wirtschaftspolitischer Ereignisse im Vereinigten Königreich 1976/77

1976

3. Dezember Die Regierung erzielt prinzipielles Einverständnis über Maßnahmen, die die Verschuldung der öffentlichen Haushalte im Haushaltsjahr 1977/78 um 2 Mrd. £ verringern sollen.
15. Dezember Im Zusammenhang mit dem Antrag auf einen IWF-Kredit von 3,9 Mrd. US-\$ verkündet der Schatzkanzler ein Mini-Budget: Die Regierung beschließt eine Kürzung der Staatsausgaben um 1 Mrd. £ für 1978/78 und 1,5 Mrd. £ für 1978/79. Die Steuern für Alkohol und Tabak werden um 10 vH erhöht. Verkauf von Staatsanteilen an der Firma BP in Höhe von ca. 500 Mill. £.

Im „Letter of Intent“ an den IWF werden für 1977 angekündigt: Eine Verringerung der öffentlichen Schuldenaufnahme um 2 Mrd. £, eine Reduktion der inländischen Kreditausweitung um 1,3 Mrd. Pfund und eine Expansion der Geldmenge M₃ um 9 - 13 vH.

17. Dezember Die Bank von England setzt die vorsichtige Senkung des Mindestausleihzinses, der bis zum November bei 15 % lag, fort; neuer Stand: 14 1/2 %.
23. Dezember Shell und Esso stimmen der Führungsrolle der Regierung bei den Nordseeöloperationen zu.
- 1977
4. Januar Formelle Genehmigung des 3,9 Mrd. Pfund-Währungskredits des Internationalen Währungsfonds an Großbritannien.
10. Januar Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, unterstützt durch Belgien, Kanada, die Bundesrepublik Deutschland, Japan, die Niederlande, Schweden, die Schweiz und die Vereinigten Staaten, erklärt ihre Bereitschaft, der Bank von England als Sicherheit für den Fall eines plötzlichen Abzugs ausländischer offizieller Sterling-Guthaben eine mittelfristige Kreditzusage in Höhe von 3 Mrd. US-\$ zu geben. Schatzkanzler Healey unterstreicht die Absicht, die Bedeutung des Pfund Sterling als Reservewährung zu verringern. Nach Gewährung des Beistandskredits regt der Schatzkanzler eine Umwandlung offizieller ausländischer Guthaben in auf Dollar oder andere fremde Währungen lautende Staatsanleihen zu marktnahen Konditionen an.
24. Januar Die Bank von England senkt den Mindestausleihzins auf 13 1/4 %.
29. März Die Regierung veröffentlicht ein Weißbuch über die Kürzung öffentlicher Ausgaben, das sowohl für die Regierung als auch für die Gemeinden und andere öffentliche Körperschaften eine Begrenzung der Ausgaben vorsieht.
- Im Budget sind wesentliche Änderungen des Steuersystems vorgesehen. Bei den Einkommensteuern sollen die Erleichterungen insgesamt 2,5 Mrd. £ betragen, von denen aber 1 Mrd. £ von einer Zustimmung zu den einkommenspolitischen Plänen der Regierung abhängig gemacht wird.
29. April Der Mindestausleihzins ist in mehreren Schritten auf 8 1/4 % zurückgenommen worden.
5. Mai Wegen der Widerstände im Parlament sieht sich die Regierung veranlaßt, die Erhöhung der Mineralölsteuer um 5 p/Gallone rückgängig zu machen.
15. Juli Der Schatzkanzler verkündet Lohnleitlinien (wichtigste Punkte sind eine Begrenzung der Lohnsteigerungen auf 10 vH und die Einhaltung einer 12monatigen Laufzeit der Tarifverträge) und eine beträchtliche Änderung der Budgetansätze vom März.
21. Juli Die Regierung stimmt prinzipiell der Einführung einer Indexierung im Steuersystem zu; die Bemessungsgrundlage soll den jährlichen Preissteigerungen angepaßt werden.
31. Juli Die zweite Phase der Einkommenspolitik geht zu Ende.
7. September Der Gewerkschaftsverband T.U.C. spricht sich gegen neue Tarifverhandlungen vor Ablauf der 12monatigen Laufzeit aus.
23. September Der Zinssatz für Hypothekarkredite wird auf 9 1/2 % gesenkt.
14. Oktober Senkung des Mindestkreditzinses auf 5 % (bisheriger Tiefpunkt).
26. Oktober Der Schatzkanzler kündigt ein Mini-Budget an: Vorgesehen sind Steuersenkungen um 1 Mrd. £ im laufenden und um 2,2 Mrd. £ im kommenden Haushaltsjahr sowie eine Erhöhung der Staatsausgaben um 1 Mrd. £, wobei die Bauwirtschaft begünstigt werden soll.
31. Oktober Am ersten Tag nach Beendigung der Devisenkäufe der Bank von England zur Stabilisierung des Pfundkurses steigt der Dollarkurs von 1,78 auf 1,84 £; gegenüber anderen wichtigen Währungen ergeben sich ähnliche Aufwertungseffekte.
25. November Erhöhung des Mindestkreditzinses auf 7 %.

Vereinigte Staaten

Von Joachim Scheide

Der Konjunkturaufschwung in den Vereinigten Staaten hat sich im Verlauf des Jahres 1977 fortgesetzt. Dem kräftigen Produktionsanstieg im ersten Halbjahr — vor allem getragen durch rasch zunehmende Ausrüstungsinvestitionen, eine kräftige Expansion im Wohnungsbau und einen forcierten Lageraufbau — folgte seitdem jedoch eine etwas langsamere Gangart der Konjunktur. Für diese Tempoverminderung war neben den geringeren Impulsen, die von den Lagerdispositionen ausgingen, die nachlassende Dynamik des privaten Verbrauchs entscheidend. Im Einklang damit wurden die Importe weniger stark ausgeweitet; die Zunahme des Handelsbilanzdefizits kam zum Stillstand. Die Arbeitslosigkeit, die bis zum Frühjahr deutlich abgebaut werden konnte, blieb seither unverändert hoch, da die Beschäftigung nur noch mäßig zunahm. Der Preisanstieg flachte sich im Sommer merklich ab, nachdem er sich in den ersten Monaten dieses Jahres als Folge des harten Winters kräftig beschleunigt hatte.

Von der Wirtschaftspolitik gingen im ganzen weitere konjunkturanregende Impulse aus. So nahmen die Ausgaben des Bundes erstmals wieder kräftig zu; in den ersten beiden Jahren des Aufschwungs waren sie noch merklich langsamer gestiegen als geplant. Auch wurden zu Jahresanfang und im Sommer Steuererleichterungen wirksam. In der Geldpolitik konnte der stetige und auf Inflationsbekämpfung gerichtete Kurs seit dem Frühjahr nicht mehr eingehalten werden. Die Geldmenge stieg wesentlich schneller als angekündigt, eine Entwicklung, die einen dauerhaften Aufschwung gefährden könnte, trägt sie doch zu einer Beschleunigung der Inflation bei.

Verlangsamung des Aufschwungs im zweiten Halbjahr 1977

Der Konjunkturaufschwung in den Vereinigten Staaten hält seit zweieinhalb Jahren an. In dieser Zeit ist das reale Sozialprodukt mit einer durchschnittlichen Jahresrate von reichlich 5,5 vH gestiegen; die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung erhöhte sich insgesamt um etwa 5 vH auf nunmehr 95 vH¹. Dabei verlief der Expansionsprozeß nicht stetig. Die häufigen Tempowechsel sind jedoch hauptsächlich auf die ungleichmäßige Dynamik beim Lageraufbau zurückzuführen. Anders als in früheren Aufschwungsphasen ist bisher eine ausgeprägte Unsicherheit bei den Lagerdispositionen zu beobachten, wohl auch aus Mangel an Vertrauen in einen lang anhaltenden Aufschwung nach der tiefen Rezession. Betrachtet man dagegen die Entwicklung der Endnachfrage, so weisen deren vierteljährliche Zuwachsraten merklich geringere Unterschiede auf. Hier hat sich auch bisher keine spürbare Verlangsamung der Expansion ergeben (vgl. Tabelle 1).

Nach der ausgeprägten Sommerpause 1976 hatte sich die konjunkturelle Erholung ab der Jahreswende 1976/77 erheblich verstärkt. Der rasche Anstieg der Industrieproduktion, der nur im Januar infolge des Wintereinbruchs unterbrochen wurde, hielt bis zur Jahresmitte an; die Auftragseingänge nahmen kräftig zu (Schaubild 1). Danach schwächte sich die Expansion merklich ab, im August ging die Industrieproduktion sogar leicht zurück. Seitdem

¹Diese Angabe bezieht sich auf die (revidierte) Schätzung des Produktionspotentials durch den Council of Economic Advisers. Nach einer Untersuchung von R.H. Rasche und John A. Tatom, die eine Veränderung der optimalen Produktionsstruktur infolge der Ölpreiserhöhung berücksichtigt, liegt der Auslastungsgrad um etwa 2 vH höher. Vgl. R.H. Rasche, J.A. Tatom, *Energy Resources and Potential GNP*. Federal Reserve Bank of St. Louis, „Review“, St. Louis, Vol. 59 (1977), No. 6, S. 10-24.

mehren sich aber die Anzeichen, daß diese Schwächetendenz nur vorübergehend war und sich der Konjunkturaufschwung - wenn auch in verlangsamtem Tempo — weiter fortsetzt.

Tabelle 1 - Das Sozialprodukt in den Vereinigten Staaten 1975-1978¹

	1975	1976	1977 ²	1978 ²	1976				1977		
					1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.
					Veränderung gegenüber dem Vorjahr				Veränderung gegenüber dem Vorquartal (Jahresraten) ³		
Privater Verbrauch	1,9	6,0	4,5	4	7,5	4,2	3,6	8,6	5,1	1,8	2,2
Private Anlageinvestitionen											
Ausrüstungen	-13,2	4,2	11	6	8,8	11,4	13,3	1,5	30,4	3,7	0,9
Gewerbliche Bauten	-14,6	2,2	3	6	8,0	3,3	0	2,2	-3,2	13,6	6,4
Wohnungsbauten	-13,8	22,9	20	1	22,3	22,2	0	48,6	5,5	42,7	0,7
Ausgaben des Staates für Güter und Dienste											
Bund	0,9	-0,2	6	5	-4,2	-1,3	2,5	-1,0	1,7	18,0	12,8
Staaten und Gemeinden	2,8	1,0	1	5	-1,2	2,2	-1,0	-1,2	-2,6	6,1	6,1
Export von Gütern und Diensten	-3,3	6,6	2	5	1,3	9,3	11,8	-4,1	0	6,8	5,8
Import von Gütern und Diensten	-12,6	18,4	10	4	36,4	14,3	10,5	11,3	16,3	13,6	-4,8
Bruttosozialprodukt	-1,3	6,0	5	4,5	8,8	5,0	3,9	1,2	7,5	6,1	4,7
Endnachfrage	0,2	4,5	4,5	4,5	3,9	4,3	3,4	6,2	3,8	5,1	4,1
					- Mrd. US-\$ -						
Vorratsveränderung	-9,9	8,5	12	14	9,7	12,1	13,8	-1,8	9,7	13,2	15,3
Außenbeitrag	22,5	16,0	10	11	16,8	16,3	17,0	13,8	10,6	9,3	11,7

¹In Preisen von 1972. - ²Eigene Schätzungen (auf halbe Prozentpunkte bzw. auf Mrd. US-\$ gerundet). -
³Auf Basis der saisonbereinigten Werte.

Quelle: US Department of Commerce, „Survey of Current Business“, Washington, D.C., lfd. Jgg.

Im Sommer nur noch schwache Zunahme des privaten Verbrauchs

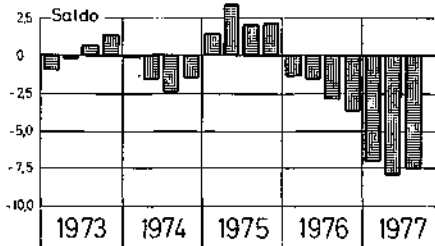
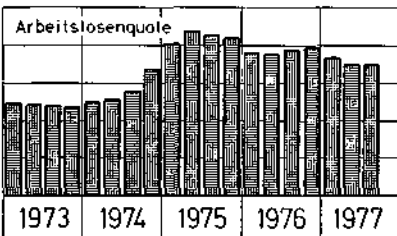
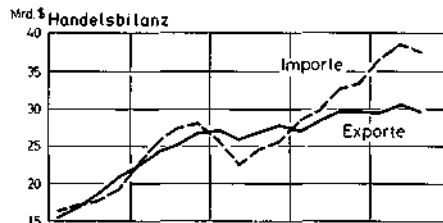
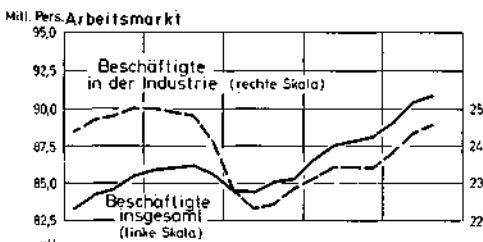
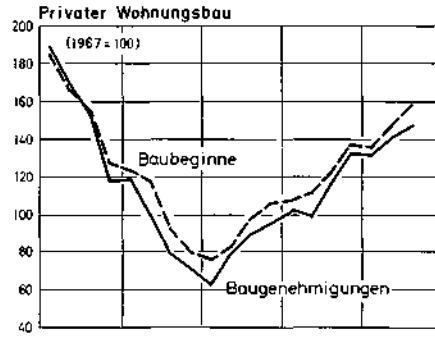
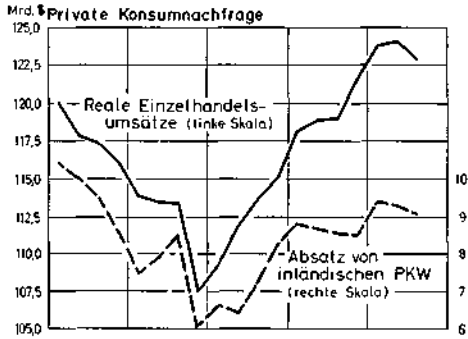
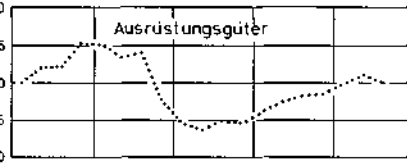
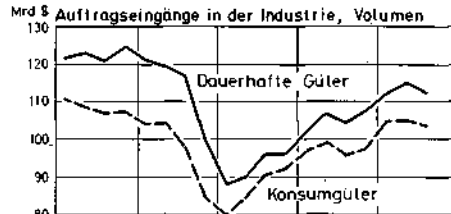
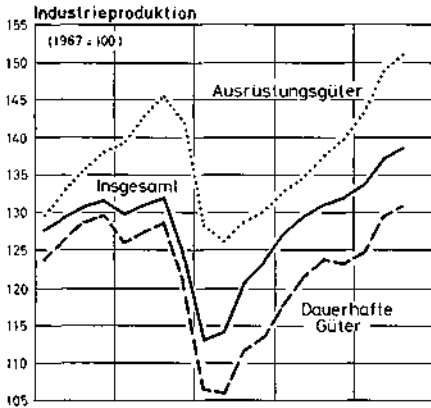
Der während des gesamten Aufschwungs kräftige Anstieg des privaten Konsums hielt bis zum Frühjahr 1977 an. Zur Jahreswende 1976/77 beschleunigte sich die Expansion erneut, als im Zuge des steilen Produktionsanstiegs die Beschäftigung — und damit auch die Einkommen der Haushalte — kräftig zunahm. Dabei schnellte insbesondere der Absatz von Automobilen in die Höhe (Schaubild 1), nachdem das neue Modelljahr angelaufen war.

Seit dem Frühjahr hat sich jedoch das Tempo des Verbrauchsanstiegs merklich abgeschwächt, zeitweise gingen die realen Einzelhandelsumsätze sogar zurück. Auch in den letzten Monaten kam es noch nicht wieder zu einer durchgreifenden Belebung.

Die Ursache dafür, daß der Aufschwung in dieser Phase nicht mehr durch den Verbrauch getragen wurde, ist nicht so sehr in der Einkommensentwicklung zu suchen. Zwar stiegen die

Schaubild 1

Indikatoren zur Konjunkturentwicklung in den Vereinigten Staaten^a



^a Vierteljahreswerte (3. Quartal 1977 teilweise geschätzt).

Löhne und Gehälter nicht mehr so stark wie zuvor, aber zugleich wurden im Sommer 1977 erneut Steuererleichterungen gewährt, so daß sich die Zunahme der verfügbaren Einkommen kaum verlangsamte. Entscheidend war vielmehr, daß sich die Sparquote wieder normalisierte, nachdem sie im ersten Quartal 1977 auf ein extrem niedriges Niveau gesunken war (4,1 vH nach 5,6 vH im Jahresdurchschnitt 1976). Wegen der für das Frühjahr 1977 angekündigten Steuerrückzahlung — die dann aber doch nicht gewährt wurde — waren vermutlich in großem Umfang Käufe vorgezogen worden. Auch waren die Energiekosten und die Nahrungsmittelpreise wegen des harten Winters sprunghaft angestiegen.

Abklingender Boom im Wohnungsbau

Der kräftige Anstieg der realen Wohnungsbauinvestitionen hielt bis zur Jahresmitte 1977 an und erwies sich bis dahin als wesentliche Stütze des Konjunkturaufschwungs. Seit dem Tiefpunkt der Rezession 1975 beträgt die durchschnittliche Zunahme reichlich 20 vH (Jahresrate). Im dritten Quartal dieses Jahres hat sich der Anstieg jedoch merklich abgeflacht, die Zahl der Baubeginne stagnierte auf hohem Niveau. Da aber die Baugenehmigungen auch in den letzten Monaten noch leicht zunahmen, ist vorerst mit einer weiteren Produktionsausweitung zu rechnen, wenn auch in abgeschwächtem Tempo.

Die Zunahme der Wohnungsbaunachfrage konzentrierte sich nicht mehr nur auf Einfamilienhäuser. Auch Mehrfamilienhäuser wurden zunehmend erstellt, ließ doch der Auftrieb der Baukosten etwas nach, und konnten doch höhere Mieten am Markt durchgesetzt werden. Entscheidend für die ansteigende Wohnungsbaunachfrage war — neben dem durch die Rezession entstandenen Nachholbedarf — wohl auch die Zunahme der Haushaltsneugründungen.

Investitionsneigung gefestigt

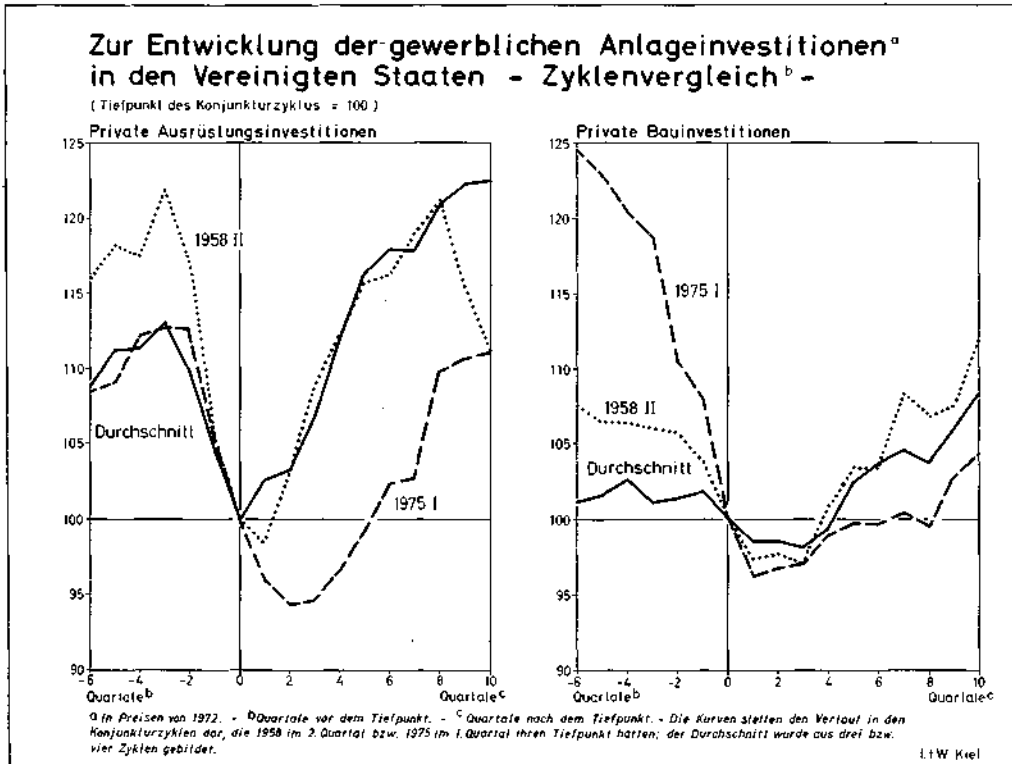
Im bisherigen Verlauf des Aufschwungs hat sich die Investitionsneigung der Unternehmen zunehmend gefestigt. Die Investitionspläne für 1977 — mit einer Zunahme von etwa 6 vH ohnehin nicht ungünstig — wurden sogar nach oben revidiert; real wird es vermutlich zu einem Anstieg von reichlich 8 vH gegenüber dem Vorjahr kommen. Diese Entwicklung vollzieht sich auf recht breiter Front; alle großen Industriebereiche weiten ihre Ausgaben deutlich aus, wobei die Zunahme bei den Produzenten dauerhafter Güter am größten ausfallen dürfte. Am deutlichsten ist der Aufwärtstrend bei den Ausrüstungsinvestitionen, jedoch verlief die Expansion hier recht unstetig: Nach dem hohen Anstieg im ersten Vierteljahr 1977 flachte sich die Expansion merklich ab (Tabelle 1). Die Bauinvestitionen der Unternehmen haben bisher recht stetig, aber weniger zügig zugenommen, der laufende Anstieg beträgt etwa 5 vH (Jahresrate).

Diese im Vergleich zu anderen westlichen Industrieländern zügige Erholung der Investitionstätigkeit wurde insbesondere dadurch ermöglicht, daß die Unternehmensgewinne bis zuletzt sehr rasch zugenommen haben. Dazu hat vor allem der nur geringe Anstieg der Lohnkosten beigetragen.

Vergleicht man den Verlauf der Investitionen mit dem früherer Konjunkturzyklen (Schaubild 2), so zeigt sich bei den Ausrüstungsinvestitionen insofern ein Unterschied, als der Anstieg erst knapp ein Jahr nach dem Tiefpunkt der Rezession einsetzte. Dieser Lag dürfte vor allem mit der Länge der Rezession und dem scharfen Rückgang in der Kapazitätsauslastung zu erklären sein. Das Expansionstempo seit 1976 entspricht nahezu dem Durchschnitt früherer Aufschwungsphasen. Die Verzögerung ist noch ausgeprägter bei den Wirtschaftsbauten der Unternehmen, denn sie dienen — wesentlich mehr als die Ausrüstungsinvestitio-

nen — der Erweiterung der Sachkapazitäten. Auffallend ist aber vor allem der dramatische Einbruch der Rezession, als das Niveau der Investitionen sich um reichlich 20 vH verringerte. Dazu dürfte neben dem kräftigen Rückgang der Kapazitätsauslastung der inflationäre Boom beigetragen haben, der bis 1973 auch die Bauinvestitionen der Unternehmen in die Höhe getrieben hatte.

Schaubild 2



Weiterhin hohes Handelsbilanzdefizit

Das Defizit in der amerikanischen Handelsbilanz, das im Jahre 1976 noch etwa 6 Mrd. US-\$ betragen hatte, stieg bis zum Frühjahr 1977 sehr rasch an (Jahresrate etwa 27 Mrd. US-\$). Seither blieb es nahezu unverändert. Zum einen haben die Ausfuhren kaum noch zugenommen, da in wichtigen Industrieländern die Nachfrage nicht mehr weiter stieg. Aber auch die Importe der Vereinigten Staaten wurden nur noch wenig ausgeweitet, weil sich die inländische Expansion verlangsamt und darüber hinaus weniger Erdöl importiert wurde, ein Reflex des zuletzt geringeren Lageraufbaus und der beschleunigt zunehmenden heimischen Ölproduktion. Insgesamt ist ab der Jahreswende 1976/77 — seit 1974 erstmals wieder — ein Leistungsbilanzdefizit zu verzeichnen, da sich der Überschuß der Dienstleistungsbilanz nur geringfügig erhöhte.

Mit dem raschen Anschwellen des Handelsbilanzdefizits im Jahre 1977 ging vor allem eine verstärkte Einfuhr von Erdöl einher, da sowohl der Verbrauch deutlich stieg als auch die Vorratsbildung forciert wurde. Aber auch der Import von Konsumgütern (ohne Fahrzeuge) und Nahrungsmitteln wurde kräftig ausgeweitet. Diese außenwirtschaftliche Entwicklung stellt für die Vereinigten Staaten jedoch kein Finanzierungsproblem dar, da dem Leistungs-

bilanzdefizit entsprechende private Kapitalzuflüsse gegenüberstehen. Bei der Entwicklung des Dollar-Wechselkurses dürfte das Handelsbilanzdefizit nicht entscheidend gewesen sein. Der fundamentale Grund für die Abwertung der amerikanischen Währung ist vielmehr in der forcierten inländischen Geldmengenexpansion zu sehen, die die Inflationserwartungen schürte und zu einer erhöhten Nachfrage nach stabileren Währungen geführt hat.

Trotz Beschäftigungsanstieg nur langsame Abnahme der Arbeitslosigkeit

Die Verbesserung der Arbeitsmarktlage, die 1976 zeitweise ins Stocken geraten war, hat sich seit der Jahreswende 1976/77 insgesamt fortgesetzt. Die Arbeitslosenquote war im Oktober dieses Jahres um einen Prozentpunkt niedriger als vor einem Jahr, die Beschäftigung nahm in dem Zeitraum um etwa 4 vH zu (vgl. Schaubild 1). Die Entwicklung verlief jedoch recht un stetig. So war die Abnahme der Arbeitslosigkeit nur bis zum April zu beobachten, seitdem schwankt die Quote um 7 vH. Der im Sommer nur mäßige Beschäftigungsanstieg war nicht höher als die Zunahme des Arbeitskräfteangebots. Die Zahl der Erwerbstätigen hat bisher insbesondere in der Bauindustrie und in den Industriebereichen zugenommen, die dauerhafte Güter herstellen (Maschinenbau, Elektrotechnische Industrie).

Die Abnahme der Arbeitslosigkeit war jedoch nicht für alle Gruppen gleichmäßig. Während die Erwerbslosenquote der männlichen Haushaltsvorstände deutlich sank, stellt insbesondere die Jugendarbeitslosigkeit ein anhaltendes Problem dar. Die mangelnde Flexibilität der Löhne — vor allem wegen der Mindestlohngesetzgebung — wirkt sich für die Jugendlichen negativ aus. Trotz dieser Problematik ist für die kommenden Jahre sogar eine Anhebung der Mindestlöhne bereits gesetzlich festgelegt, die deutlich über dem durchschnittlichen Anstieg liegt, eine Maßnahme, die — für sich genommen — die Wettbewerbsposition dieser Gruppe zunehmend verschlechtern dürfte.

Keine weitere Inflationsberuhigung

Die bis Ende 1976 zu beobachtende Preisberuhigung wurde zu Anfang dieses Jahres abrupt beendet, als sich infolge des extrem harten Winters Nahrungsmittel und Energieprodukte rasch verteuerten. Nach dem Frühjahr gingen die Nahrungsmittelpreise zum Teil kräftig zurück und trugen dazu bei, daß Großhandels- und Verbraucherpreise insgesamt nur langsam anstiegen. Schaltet man die Sondereinflüsse aus, die von Nahrungsmittelpreisen ausgehen, dürfte die laufende Inflationsrate — gemessen an den Verbraucherpreisen — bei etwa 6 vH liegen und sich somit seit einem Jahr kaum verändert haben. Während sich der Preisanstieg bei Dienstleistungen sogar etwas beschleunigte, ließ der Auftrieb bei Konsumgütern (ohne Nahrungsmittel) leicht nach. Die Industriegüterpreise des Großhandels steigen unverändert stark an (Schaubild 3), ein Indiz dafür, daß sich der Preisauftrieb konjunkturell insgesamt nicht vermindert hat.

Der Anstieg der Lohnstückkosten hat sich 1977 - nach der leichten Beschleunigung im vergangenen Jahr — insgesamt nicht weiter verstärkt. Zwar nahm die Produktivität auslastungsbedingt langsamer zu, aber gleichzeitig hat sich auch der Anstieg der Nominallöhne etwas verringert. Gleichwohl lagen die Reallöhne noch etwas über dem Vorjahrsniveau. Daß es dabei dennoch zu einer weiterhin hohen Zunahme der realen verfügbaren Einkommen kam, lag nicht nur an den gewährten Steuererleichterungen, sondern vor allem auch an der kräftigen Beschäftigungszunahme.

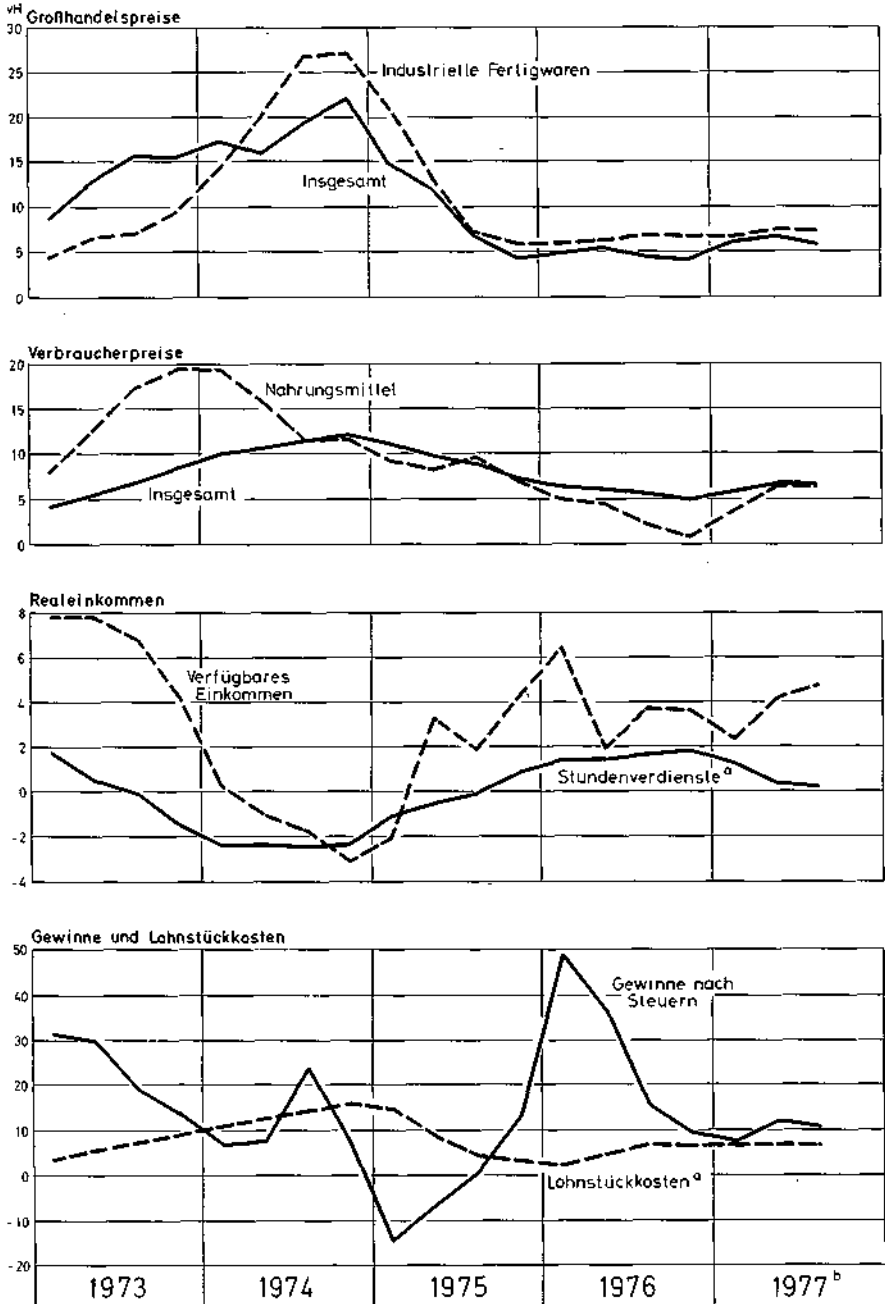
Geldpolitik nicht mehr auf Stabilitätskurs

Die Geldpolitik des Federal Reserve Board hatte sich seit 1974 das Ziel gesetzt, die Inflationsrate zu reduzieren, ohne die reale Expansion zu gefährden. Dieser Strategie wurde

Schaubild 3

Zur Preis-, Lohn- und Gewinnentwicklung in den Vereinigten Staaten

- Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in vH^a



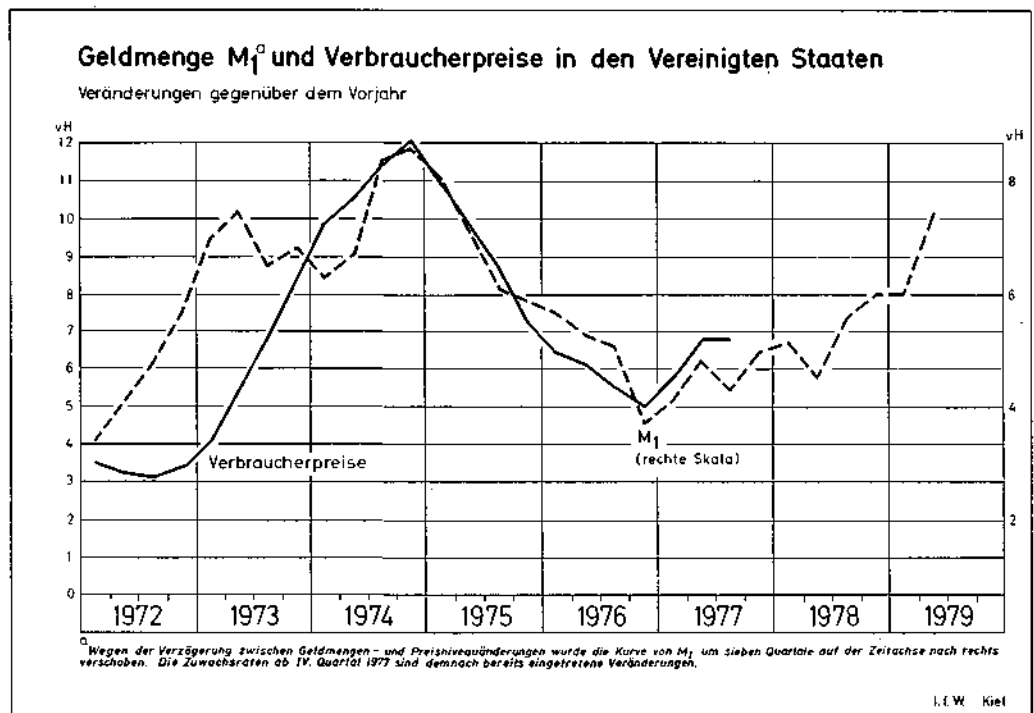
^a Private Wirtschaft (ohne Landwirtschaft) - ^b Angaben für das 3. Quartal teilweise geschätzt.

dadurch besonderer Nachdruck verliehen, daß für die Zunahme der Geldmenge jeweils für ein Jahr im voraus Zielzonen angekündigt und die geplanten Zuwachsraten — in unregelmäßigen Abständen — leicht verringert wurden. Bis Anfang 1977 konnte die Geldpolitik im großen und ganzen ihre Ziele einhalten; Abweichungen wurden relativ schnell korrigiert.

Seit dem Frühjahr 1977 hat sich jedoch die Geldmengenexpansion erheblich beschleunigt. Die Zuwachsrate für M_1 (Bargeldumlauf plus Sichtdepositen) erhöhte sich im Sommerhalbjahr auf rund 9 vH nach weniger als 6 vH im vorangegangenen Halbjahr. Angestrebt wurde eine Expansion zwischen 4 vH und 6,5 vH. Für das Geldmengenaggregat M_2 wurde die angekündigte Obergrenze ebenfalls deutlich überschritten. Zu dieser Entwicklung trug eine sich beschleunigt ausweitende Kreditnachfrage bei. Zum einen stieg der Kreditbedarf der öffentlichen Hand, weil sich das Budgetdefizit des Bundes erhöhte. Gleichzeitig zog auch die private Kreditnachfrage an. So setzte sich die seit etwa zwei Jahren anhaltende — für einen kräftigen Aufschwung ungewöhnlich lange — Zinssenkungstendenz nicht fort; erstmals kam es wieder zu einem Zinsanstieg auf breiter Front. In dieser Phase wurde deutlich, daß die Zentralbank sich wohl auch an Zinssätzen orientierte, denn sie wirkte der sich beschleunigenden Geldmengenexpansion nur zögernd entgegen. Erschwert wurde eine konsequente Mengenpolitik — d.h. eine Steuerung der monetären Basis statt etwa die Variation von Zinssätzen — auch durch zunehmende Kritik der Administration, die die konjunkturelle Erholung durch Zinserhöhungen nicht gefährdet sehen wollte.

Ob damit die auf Inflationsberuhigung zielende Geldmengenpolitik aufgegeben wurde, läßt sich nicht endgültig sagen. Fest steht, daß die Zentralbank die Expansion der Geldmenge bis zuletzt (Ende Oktober) nicht in den von ihr selbst gesetzten Grenzen hielt, obwohl ihr das Instrumentarium für eine Mengenpolitik zur Verfügung steht.

Schaubild 4



Diese Fehlentwicklung dürfte bedeutsame Konsequenzen für die zu erwartende Inflationsrate haben. Bei der Analyse des Zusammenhangs zwischen Geldmenge und Preisniveau zeigt sich, daß eine Beschleunigung (Verlangsamung) des Preisauftriebs immer auf eine anhaltende Akzeleration (Dezeleration) der Geldmengenzunahme folgt. Die durchschnittliche Verzögerung beträgt — beim Vorjahrsvergleich — etwa sieben Quartale. Besonders deutlich war dies im Verlauf der siebziger Jahre (Schaubild 4). Lediglich in der Phase 1972/73, als Preiskontrollen wirksam waren, wurde die übliche Reaktionszeit verlängert.

Der bis Ende 1976 zu beobachtende Stabilisierungserfolg — die Preissteigerungsrate konnte gegenüber 1974 etwa halbiert werden — setzte sich nicht fort. Vielmehr ist wegen der jüngsten deutlichen Akzeleration eher mit einer Beschleunigung der Inflation im späteren Verlauf des Jahres 1978 zu rechnen. Im Schaubild wurde die Tendenz angedeutet.

Wegen dieser Gefahr des erhöhten Inflationspotentials sollte die Notenbank rasch zu ihrer angekündigten Geldpolitik zurückkehren, um erneut ansteigenden Inflationserwartungen entgegenzuwirken, die sich in den für Investitionsentscheidungen wichtigen längerfristigen Zinsen niederschlagen würden. Ein vorübergehender Anstieg der kurzfristigen Zinsen müßte — für den Zweck einer zielgerechten Geldmengenexpansion — in Kauf genommen werden. Aktionen in dieser Richtung haben jedoch bisher gefehlt, was nicht zuletzt zu der Unsicherheit an den Aktienmärkten und darüber hinaus entscheidend zu der Abwertung des Dollars in den Herbstmonaten beigetragen hat.

Expansive Impulse von der Fiskalpolitik . . .

Bei den Ausgaben der Gebietskörperschaften war bis zum Frühjahr 1977 ein deutliches Zurückbleiben hinter den Haushaltsansätzen zu beobachten. Dies traf insbesondere für den Bund zu. Im Sommerhalbjahr wurde diese Zurückhaltung jedoch aufgegeben, die Käufe von Gütern und Dienstleistungen durch den Bund nahmen beschleunigt zu und lagen um etwa 7 vH (real) über dem Vorjahrsniveau. Da gleichzeitig Steuererleichterungen wirksam wurden, gingen von der Fiskalpolitik spürbare Impulse für den Konjunkturaufschwung aus, das Defizit des Bundeshaushalts nahm merklich zu. Auch verringerte sich der Budgetüberschuß der Staaten und Gemeinden, da dort ebenfalls die Ausgaben rascher zunahm und sich der Anstieg der Einnahmen nicht zuletzt wegen der schwächeren konjunkturellen Expansion abflachte.

. . . aber noch kein klares Konzept der Administration

Ist somit die Diskrepanz zwischen dem geplanten und dem tatsächlichen Ausgabeverhalten zunächst beseitigt, so hat sich zuletzt dennoch die Unsicherheit bezüglich des wirtschaftspolitischen Kurses der Administration vergrößert. Ihr ist es bisher nicht gelungen, ihre Glaubwürdigkeit hinsichtlich der selbstgesteckten wirtschaftspolitischen Ziele zu unterstreichen. Hervorgerufen wird dies einerseits durch zum Teil widersprüchliche Äußerungen und wechselnde Prioräten, andererseits aber auch durch die gegenwärtige Politik, die dem Erreichen der mittelfristigen Zielsetzungen eher entgegenwirkt: So wird eine Inflationsrate von 4 vH angestrebt, gleichzeitig aber die Zentralbank unter Druck gesetzt, die Geldmenge noch stärker als bisher auszuweiten, eine Maßnahme, die eine Inflationsbeschleunigung heraufbeschwört. In die gleiche Richtung wirkt die Erhöhung des Budgetdefizits. Zusätzlich wird dieses Stabilitätsziel dadurch gefährdet, daß beispielsweise mit Hilfe protektionistischer Maßnahmen billige Importe (z.B. von japanischen Fernsehgeräten) eingeschränkt und die Mindestlöhne drastisch heraufgesetzt werden. Letzteres wirkt auch dem Ziel entgegen, bis zum Jahre 1981 Vollbeschäftigung (d.h. etwa eine Arbeitslosenquote von 5 vH) zu

erreichen. Zudem könnte so der Eindruck bei den Tarifparteien, insbesondere bei den Gewerkschaften, entstehen, der Staat gäbe hier erneut eine „Vollbeschäftigungsgarantie“, die er aber - wie die Vergangenheit gezeigt hat - letztendlich nicht einhalten kann.

Zusätzlich trägt die Diskussion um das von der Regierung vorgelegte Energieprogramm zur allgemeinen Unsicherheit bei. Dieses Programm scheint insbesondere deshalb nicht zur Lösung des Problems - nämlich der Einschränkung des Verbrauchs vor allem von Erdöl - geeignet, weil es die eigentlichen Ursachen der vermeintlichen „Verschwendung“ nicht beseitigt. Denn der Preis für Energieprodukte wird künstlich niedriggehalten; er liegt somit unter dem Marktpreis und kann eine möglicherweise zu erwartende Knappheit nicht anzeigen. Zudem werden so weder Anreize für einen „sparsamen“ Verbrauch von Erdöl noch für Investitionen in alternative Energiequellen gegeben. Damit wird das Herausfinden von lohnenden Investitionen verzögert bzw. zusätzlich erschwert, insbesondere deshalb, weil das Energieprogramm auf eine Erhöhung der Steuern und nicht der Gewinne hinauslaufen soll.

1978: Aufschwung mit Hindernissen

Der Konjunkturaufschwung in den Vereinigten Staaten befindet sich im Herbst 1977 in einer Übergangsphase. Die Dynamik der ersten zwei Jahre wird abgelöst durch eine gemächlichere Gangart der Konjunktur. Diese Verlangsamung ist jedoch keine grundlegende Schwächetendenz; es gibt kaum Anzeichen, daß die Aufwärtsentwicklung schon bald erlahmen könnte. Vielmehr besteht bei dem weniger stürmischen Tempo die Chance für einen lang anhaltenden Aufschwung, bei dem die Rückkehr zum alten zyklischen Muster vermieden werden kann, d.h. bei der es nicht zu einer Übersteigerung kommt, die sehr bald eine restriktive Wirtschaftspolitik herausfordern und die reale Expansion beenden würde.

Die größte Gefahr für einen dauerhaften Aufschwung geht gegenwärtig von der Geldpolitik aus: Wenn der bisherige Kurs der hohen Geldmengenwachstumsraten fortgesetzt wird, ist im Verlauf des Jahres 1978 mit einer spürbaren Inflationsbeschleunigung zu rechnen - eine Entwicklung, die vermutlich Anlaß zu einer abrupten Kehrtwendung der Geldpolitik wäre und den Aufschwung schon 1979 unterbrechen würde. Bei der Prognose wird angenommen, daß der Federal Reserve Board die notwendige Korrektur schon bald vornimmt, um die Glaubwürdigkeit der Ankündigung nicht weiter zu gefährden.

Eine weitere wichtige Rahmenbedingung, die auf eine nachhaltige Expansion hinwirkt, muß von der Fiskalpolitik gesetzt werden. Konsumenten und Investoren brauchen von seiten des Staates verläßliche Daten zur Stabilisierung ihrer Einkommens- und Ertragsaussichten. Dazu gehören insbesondere Aussagen bezüglich der zu erwartenden Steuerbelastung der Haushalte und Unternehmen. Es sollte deshalb früh über das geplante Steuerpaket entschieden werden.

Bei einer wieder zielgerechten Geldpolitik und einer Klarstellung des wirtschaftspolitischen Kurses der Administration ist eine Fortsetzung des Aufschwungs im Jahre 1978 wahrscheinlich. Neue Impulse dürften vor allem vom Staat ausgehen. So ist ein deutlicher Ausgabenanstieg geplant, nicht zuletzt im Zusammenhang mit dem bereits angelaufenen Beschäftigungsprogramm der Regierung. Darüber hinaus sind Steuersenkungen für Konsumenten zu erwarten, so daß mit einem gegenüber dem Sommerhalbjahr 1977 wieder zügigeren Anstieg des privaten Verbrauchs gerechnet werden kann. Eine beschleunigte Zunahme ist auch deshalb wahrscheinlich, weil die Sparquote nicht mehr so deutlich steigen, die Expansion der Einkommen aber anhalten dürfte. Auf eine leichte Zunahme der Wohnungsbauinvestitio-

nen zur Jahreswende deuten die immer noch steigenden Baugenehmigungen hin. Im späteren Verlauf des nächsten Jahres muß aber mit einem leichten Rückgang gerechnet werden. Gestützt wird der Aufschwung dagegen weiterhin von den Anlageinvestitionen der Unternehmen. Sie dürfen ihren Anstieg etwa im bisherigen Tempo fortsetzen - dafür sprechen die Investitionsumfragen. Auch die Auftragseingänge für Ausrüstungsgüter nehmen nach der Unterbrechung im Sommer 1977 wieder deutlicher zu. Wegen der in einigen Bereichen raschen Zunahme des Auslastungsgrades dürfte das Motiv der Kapazitätserweiterung noch stärker wirksam werden. Günstig für den Aufschwung in den Vereinigten Staaten dürfte sich auswirken, daß die Konjunkturflaute in den westlichen Industrieländern - wie zu erwarten ist - zur Jahreswende bzw. im Verlauf des Jahres 1978 überwunden wird.

Vor diesem Hintergrund erscheint eine Zuwachsrate des realen Sozialprodukts von 4,5 vH wahrscheinlich (1977: 5 vH). Bei der unterstellten Zunahme der Kapazitätsauslastung - das Produktionspotential wächst jährlich um etwa 3,5 vH - wird die Arbeitslosigkeit langsam zurückgehen. Zum einen dürfte sich der Anstieg des Arbeitskräfteangebots verlangsamen; zum anderen ist damit zu rechnen, daß die Produktivität wegen des schon erreichten Auslastungsgrades weniger deutlich steigt als bisher. - Der Preisanstieg wird sich im kommenden Jahr - nach der relativ günstigen Entwicklung im zweiten Halbjahr 1977 - vermutlich leicht beschleunigen, was jedoch im Vorjahrsvergleich nicht zum Ausdruck kommt. Im Jahresdurchschnitt dürften die Verbraucherpreise um etwa 6 vH über dem Vorjahrsniveau liegen, nach 6,5 vH in diesem Jahr.

Chronik wichtiger wirtschaftspolitischer Maßnahmen in den Vereinigten Staaten 1976-1977

1976

17. Dezember Die Mindestreserveverpflichtungen der Banken werden um etwa 555 Mill. US-\$ vermindert.

1977

27. Januar Die neue Administration von Präsident Carter schlägt ein Expansionsprogramm vor, dessen Umfang sich 1977 und 1978 auf insgesamt etwa 31 Mrd. \$ belaufen soll. Es enthält unter anderem ein Beschäftigungsprogramm sowie eine einmalige Steuerrückzahlung in Höhe von 50 US-\$ je Familienmitglied.

3. Februar Der Vorsitzende des Federal Reserve Board gibt die Bandbreiten, in denen die Expansion der einzelnen Geldmengenaggregrate zwischen dem 4. Quartal 1976 und dem 4. Quartal 1977 angestrebt wird, bekannt:

M_1 (Bargeld plus Sichteinlagen): 4,5 - 6,5 vH (unverändert);
 M_2 (M_1 plus Termineinlagen): 7 - 10 vH (vorher: 10 vH);
 M_3 (M_2 plus Spareinlagen): 8,5 - 11,5 vH (vorher: 9 - 11,5 vH).

14. April Die Regierung zieht die für das Frühjahr angekündigte Steuerrückzahlung (50 US-\$ pro Familienmitglied sowie Steuerkredite an Unternehmen) zurück. Der Gesamteffekt dieser Maßnahmen hätte etwa 13 - 14 Mrd. US-\$ betragen.

15. April Präsident Carter legt ein Anti-Inflationsprogramm vor, das die Inflationsrate bis Ende 1979 um etwa 2 Prozentpunkte reduzieren soll; es sieht auch vor, das Budget des Bundes bis 1981 auszugleichen.

18. April Die Regierung schlägt ein bis 1985 befristetes Energieprogramm vor, das insbesondere den Anstieg des Ölverbrauchs drosseln soll.
3. Mai Der Kongreß billigt den ersten Teil des Stimulierungsprogramms der Administration; danach sollen 4 Mrd. US-\$ zur Schaffung öffentlicher Arbeitsplätze aufgewendet werden.
4. Mai Die Zielvorgaben für die Geldmengenexpansion zwischen dem 1. Quartal 1977 und dem 1. Quartal 1978 betragen:
 M_1 : 4,5 - 6,5 vH;
 M_2 : 7 - 9,5 vH;
 M_3 : 8,5 - 11 vH.
17. Mai Die Vereinigten Staaten kommen mit Japan überein, daß die Exporte japanischer Farbfernsehgeräte in den nächsten drei Jahren beschränkt werden.
19. Mai Der Kongreß verabschiedet eine Resolution, die die Obergrenze für die Ausgaben des Bundes im Haushaltsjahr 1977/78 auf 460,9 Mrd. US-\$ festlegt. Das Budgetdefizit wird auf 64,6 Mrd. US-\$ geschätzt - es liegt damit um etwa 7 Mrd. US-\$ höher als zuvor geplant.
24. Mai Präsident Carter unterzeichnet ein Steuersenkungsprogramm mit einem Gesamtumfang von etwa 34 Mrd. US-\$ (2,6 für 1976/77; 17,8 für 1977/78 und 13,8 für 1978/79); es enthält unter anderem eine Erhöhung der Freibeträge bei den Einkommensteuern.
- Juni Im Rahmen eines über vier Jahre laufenden Vertrags werden die Importe von Schuhen aus Taiwan begrenzt.
- Juli Die Zielvorgaben für die Geldmengenexpansion für den Zeitraum 2. Quartal 1977 bis 2. Quartal 1978 lauten:
 M_1 : 4 - 6,5 vH;
 M_2 : 7 - 9,5 vH;
 M_3 : 8,5 - 11 vH.
- Juli In einem Vertrag mit Hongkong (Laufzeit: 4 Jahre) werden die Lieferungen von Textilien in die Vereinigten Staaten ab 1978 beschränkt.
- Juli Die Regierung kommt mit den Gewerkschaften überein, die gesetzlichen Mindestlöhne pro Stunde im kommenden Jahr von jetzt 2,30/US-\$ auf 2,65 US-\$ heraufzusetzen. 1979 sollen sie 2,85 US-\$, 1980: 3,05 US-\$ und 1981: 3,35 US-\$ betragen. Der Kongreß stimmt im September zu.
8. August Der Budgetdirektor erklärt, daß die Ausgaben des Bundes im Fiskaljahr 1976/77 bisher um etwa 10 Mrd. US-\$ unter den Ansätzen geblieben sind.
29. August Der Diskontsatz wird von 5 1/4 auf 5 3/4 % erhöht.
- September Der Preisstopp für Rohöl wird nach 14monatiger Dauer aufgehoben. Nach November 1977 werden Preiserhöhungen parallel zur allgemeinen Preisentwicklung zugelassen.
27. Oktober Das Repräsentantenhaus beschließt eine Erhöhung der Sozialversicherungsbeiträge, die - wird sie vom Senat gebilligt - mehr als 100 Millionen Arbeitnehmer und deren Arbeitgeber betrifft; in den nächsten zehn Jahren sollen die Beiträge insgesamt verdreifacht werden.
- November Als Zuwachsraten für die Geldmengenaggregate zwischen 3. Quartal 1977 und dem 3. Quartal 1978 sollen nach Ankündigung des Federal Reserve Board folgende Werte angestrebt werden:
 M_1 : 4 - 6,5 vH;
 M_2 : 6,5 - 9 vH;
 M_3 : 8 - 10,5 vH.

Japan

Von Adolf Ahnefeld

Die wirtschaftliche Aktivität in Japan gewann auch im Jahre 1977 nicht an Schwung. Zwar wurde das Rezessionstief schon Mitte 1975 überwunden, ein selbsttragender Aufschwung hat sich seither aber nicht entwickelt. Konjunkturelle Auftriebsimpulse gingen 1977 fast nur vom Export und von den Staatsausgaben aus, wobei diese allerdings ausgeprägte Schwankungen aufwiesen. Dagegen expandierte die Nachfrage der privaten Konsumenten und Investoren nur mäßig. Dazu dürfte nicht zuletzt eine Geldpolitik beigetragen haben, die im Hinblick auf eine weitere Preisniveaustabilisierung seit 1976 einen eher restriktiven Kurs verfolgte.

Aufgrund der schwachen Produktionstätigkeit nahm die Nachfrage nach Arbeitskräften nur wenig zu, so daß die – im internationalen Vergleich allerdings niedrige – Arbeitslosenquote 1977 weiter stieg. Parallel dazu ließ der Preisauftrieb merklich nach. Angesichts stark zunehmender Handelsbilanzüberschüsse geriet die japanische Regierung im Verlauf des Jahres unter massiven ausländischen Druck, die Inlandsnachfrage zu stimulieren. Diesem Druck gaben Notenbank und Regierung im Jahresverlauf immer mehr nach, zumal der Yen an den Devisenbörsen kräftig aufgewertet wurde.

Konjunktur ohne Dynamik

Die konjunkturelle Entwicklung dürfte durch die Ergebnisse der Sozialproduktsberechnung überzeichnet sein. Während die offizielle Statistik für das reale Sozialprodukt zu Beginn des Jahres 1977 eine erhebliche Beschleunigung des Expansionstempos auswies (Tabelle 1), zeigte die Industrieproduktion im gesamten Jahresverlauf Stagnation an (Schaubild 1). Diese Diskrepanz erklärt sich dadurch, daß das Sozialprodukt in Japan nicht nach dem Produktions-, sondern dem Ausgabenkonzept ermittelt wird. Somit fand eine massive Ausweitung der Staatsausgaben im ersten Halbjahr 1977 unmittelbar Niederschlag in den Sozialproduktsdaten, obwohl den stärker expandierenden Investitionsausgaben der Gebietskörperschaften allenfalls eine erhöhte Zahl von Baubeginnen, nicht aber bereits eine entsprechende Produktionserhöhung gegenüberstand.

Die Industrieproduktion verharrte bis zum Herbst 1977 etwa auf dem Niveau, das bereits im Herbst des Vorjahrs erreicht worden war. Erst gegen Jahresende dürfte die Produktion wieder stärker gestiegen sein, und zwar erstmals auf jenen Stand, der vor der Rezession von 1974 verzeichnet worden war. Hinter dieser globalen Entwicklung verbirgt sich eine im Jahresverlauf spürbar verminderte Erzeugung von Grundstoffen (insbesondere Stahl und chemische Erzeugnisse). Dagegen wurden dauerhafte Konsum- und Investitionsgüter im Zusammenhang mit der regen Auslandsnachfrage insgesamt verstärkt produziert. Insbesondere die Automobilproduktion wurde in Japan – ebenso wie in anderen Industrieländern – kräftig ausgeweitet.

Parallel zur allgemeinen Produktionsentwicklung ging die Auslastung der Sachkapazitäten in der Industrie 1977 wieder zurück (Schaubild 1). Diese hätte sogar noch stärker abgenommen, wenn nicht gleichzeitig auch auf Lager produziert worden wäre. Das Lager-Umsatz-Verhältnis bildete sich erst im Spätsommer 1977 wieder etwas zurück, nachdem es bereits auf das Niveau von Anfang 1976 gestiegen war.

Die Bautätigkeit nahm Anfang 1977 beschleunigt zu, danach fiel die Expansionsrate jedoch wieder merklich zurück. Gestützt wurde die Produktion vor allem durch die öffentliche

Tabelle 1 - Komponenten des realen Sozialprodukts¹ Japans 1975-1978

	1975	1976	1977 ²	1978 ²	1976				1977	
					1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	1. Vj. ⁴	2. Vj. ⁴
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr				Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresbasis ³					
	- vH -									
Privater Verbrauch ...	6,1	4,4	3,5	4,5	8,8	1,2	3,2	1,6	4,9	3,6
Staatsverbrauch	7,0	4,3	4,0	4,5	11,3	- 3,2	0	4,1	7,0	3,6
Anlageinvestitionen ...	- 2,8	4,5	5,5	7,5	9,9	6,6	1,2	- 7,4	13,4	13,9
Staatliche Anlageinvestitionen	11,1	4,3	9,0	17,0	11,2	18,3	1,2	- 23,9	16,1	39,6
Anlageinvestitionen der Unternehmen	- 13,1	2,1	4,0	2,0	13,6	4,9	1,6	8,2	6,1	2,0
Privater Wohnungsbau	7,3	10,4	3,0	5,0	54,3	- 4,9	0	- 21,1	27,7	8,7
Export von Gütern und Dienstleistungen ...	4,4	17,2	11,0	4,0	40,1	21,1	0	15,6	28,6	7,0
Import von Gütern und Dienstleistungen ...	- 8,1	7,9	3,5	5,0	13,8	11,2	23,4	7,0	- 14,8	8,7
Bruttosozialprodukt ...	2,4	6,3	5,0	5,0	13,3	4,5	2,0	2,8	10,4	7,8
Endnachfrage	4,7	6,0	5,5	5,0	16,8	4,5	0	0,8	14,3	6,6
	- Mrd. Yen -									
Lagerinvestitionen	1 375	1 670	1 500	1 600	1 179	1 242	1 828	2 345	1 541	1 772
Außenbeitrag	3 387	4 965	6 400	6 500	4 795	5 270	4 667	5 077	6 610	6 669
	- vH -									
BSP-Deflator	7,4	6,4	6,0	5,5	3,8	14,3	7,4	3,2	1,2	10,8

¹ Zu Preisen von 1970. - ² Geschätzt. - ³ Saisonbereinigte Werte. - ⁴ Vorläufig.

Quelle: Statistics Department, The Bank of Japan, „Economic Statistics Monthly“, Tokyo, lfd. Jgg. - Eigene Schätzungen.

Baunachfrage. Dagegen wurde der private Wohnungsbau im Frühjahr deutlich schwächer, eine Entwicklung, die erst im Herbst von einer leichten Aufwärtstendenz abgelöst worden sein dürfte. Die Bautätigkeit der Unternehmen war bis zum Herbst 1977 rückläufig.

Export in der Offensive

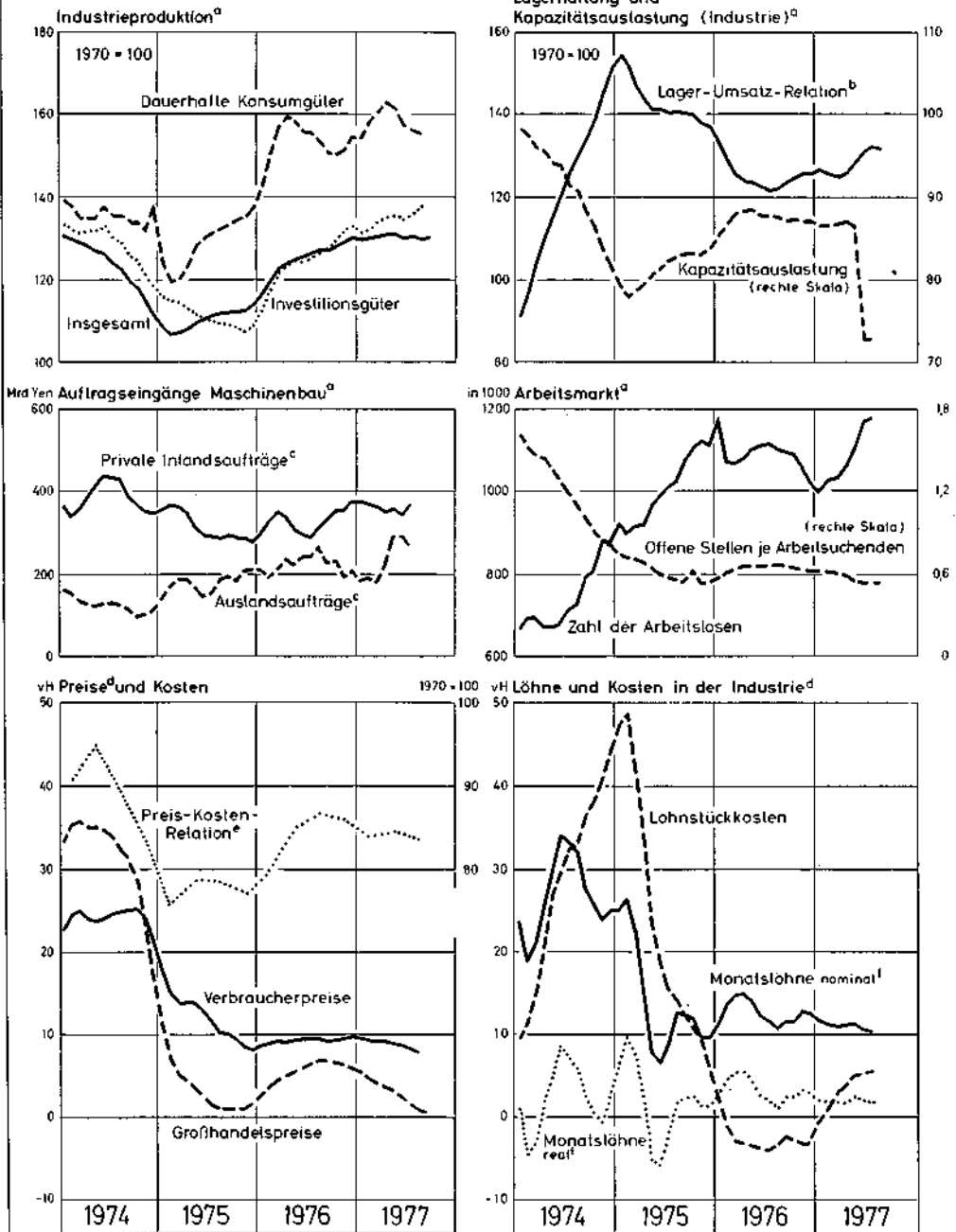
Angesichts der schwachen Inlandsnachfrage drängten die japanischen Unternehmen 1977, wie schon im Vorjahr, verstärkt auf die Auslandsmärkte. Dies führte zu Jahresbeginn zu einer außerordentlich starken Zunahme des Exportvolumens. Im weiteren Jahresverlauf expandierte die Ausfuhr jedoch deutlich schwächer (Schaubild 2). Dies dürfte vor allem eine Folge der weltweiten Konjunkturabkühlung sein; zuletzt hat sicherlich auch die starke Aufwertung des Yen eine Rolle gespielt. Die reale Einfuhr war nach einer Beschleunigung zu Jahresbeginn rückläufig; die Einfuhrentwicklung entsprach damit dem Verlauf der Industrieproduktion, nachdem im Frühjahr die Lagerbestände an Rohstoffen kräftig aufgestockt worden waren.

Der Handelsbilanzüberschuß Japans fiel 1977 beträchtlich höher aus als erwartet. Im Zeitraum Januar-Oktober 1977 belief sich der Überschuß schon auf über 13 Mrd. US-\$

Schaubild 1

Indikatoren zur Konjunktur in Japan

Gleitende Dreimonatsdurchschnitte

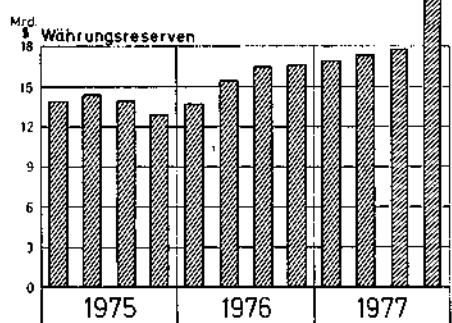
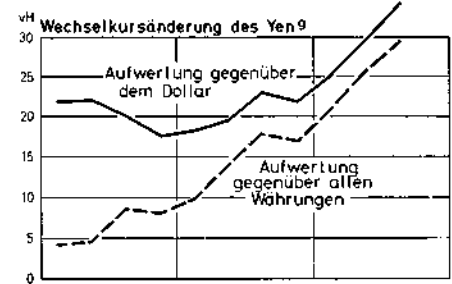
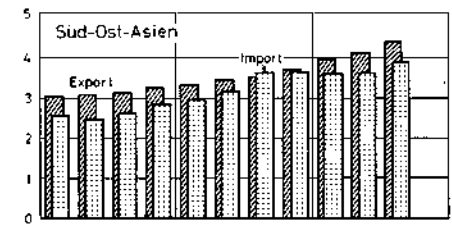
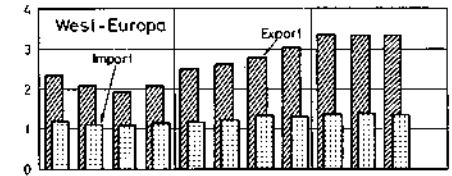
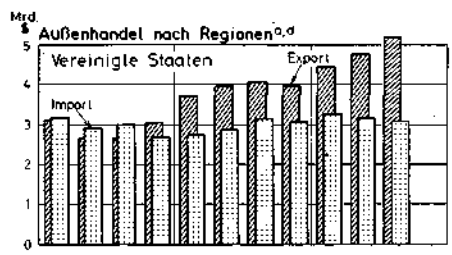
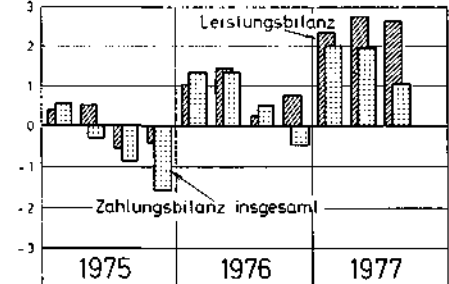
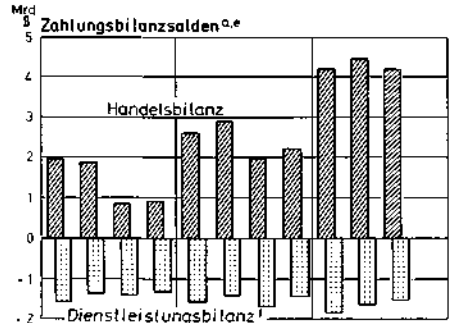
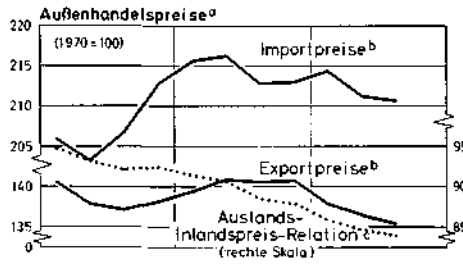
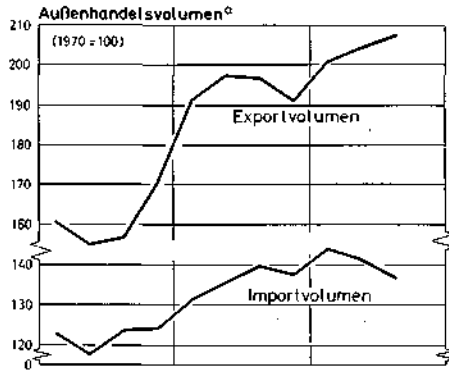


^a Saisoneberrigt. - ^b Endprodukte. - ^c Ohne Schiffbau. - ^d Veränderung gegenüber dem Vorjahr. - ^e Verhältnis Großhandelspreise (Fertigwaren) zu Lohnstückkosten (Industrie). - ^f Verdienste der "regular employees".

I.L.W. Kiel

Schaubild 2

Außenwirtschaftliche Indikatoren Japans



^aSaisonbereinigt. - ^bKontraktpreise. - ^cVerhältnis von Exportpreisen (Kontraktpreise) zu inländischen Erzeugerpreisen (industrielle Fertigwaren). - ^dAuf Customs Clearance Basis. - ^eIn der Abgrenzung des IWF-Systems. - ^fEinschließlich Übertragungen. - ^gWechselkursänderungen gegenüber den Paritäten von April 1971 in %

I.I.W. Kiel

(IMF-Basis), nach etwa 10 Mrd. US-\$ für das Jahr 1976 insgesamt, als sich dieser gegenüber 1975 bereits verdoppelt hatte. Angesichts dieser Entwicklung dürfte die offizielle Prognose eines Handelsbilanzüberschusses von 14 Mrd. US-\$ für das Finanzjahr 1977/78 (April bis März) bei weitem die Untergrenze der wahrscheinlichen Entwicklung darstellen, nachdem Anfang 1977 - bei einer gleich hohen Sozialproduktschätzung - nur ein halb so hoher Überschuß vorhergesagt worden war. Denn die starke Aufwertung des Yen seit dem Herbst 1977 wird sich um die Jahreswende 1977/78 zunächst noch in einer wertmäßigen Vergrößerung der Überschüsse niederschlagen.

Japan konnte 1977 seinen Anteil am Welthandel, gemessen am Exportvolumen, auf dem Vorjahrsniveau und damit auf dem bisherigen Höchststand der Nachkriegszeit halten. Der Anteil am Weltexport lag bei über 11 vH, während er 1973, vor der weltweiten Rezession, nur etwa 9 vH betrug. Gemessen am Importvolumen hat sich die Welthandelsquote Japans demgegenüber seit 1973 um 2 Prozentpunkte auf etwas über 7 vH vermindert. Diese unterschiedliche Entwicklung belegt, daß Japan in den letzten Jahren keineswegs eine Lokomotive der Weltkonjunktur war, sondern im Gegenteil Beschäftigung importierte.

Die erhöhten Exportlieferungen der japanischen Unternehmen gingen vor allem in die Vereinigten Staaten, während die Ausfuhr nach Westeuropa seit dem Frühjahr etwas an Schwung verlor (Schaubild 2). In dieser Entwicklung spiegelt sich vor allem das konjunkturelle Gefälle zwischen diesen beiden Regionen wider. Der Anteil der japanischen Exporte, der auf die Vereinigten Staaten und Westeuropa entfällt, erhöhte sich 1977 auf etwa 25 vH bzw. 17 vH (1975: 20 vH bzw. 14,5 vH), Quoten, die allerdings auch schon 1973 erreicht worden waren. Dagegen nahm der Anteil der Staaten des Mittleren und Nahen Ostens am Export seit 1975 nicht weiter zu; er liegt bei etwa 11 vH, nach 5 vH im Jahre 1973.

Die Brisanz der außenwirtschaftlichen Entwicklung besteht vor allem darin, daß jene Regionen, die außerordentlich hohe japanische Importzuwächse verzeichneten, vergleichsweise wenig nach Japan exportierten (Schaubild 2). So entwickelte sich gegenüber den Vereinigten Staaten und Westeuropa im Zeitraum Januar-Oktober 1977 ein beträchtlicher Handelsbilanzüberschuß, und zwar in der Größenordnung von fast 7 Mrd. US-\$ (1976: 3,9 Mrd. US-\$) bzw. 8 Mrd. US-\$ (1976: 6 Mrd. US-\$). Aber auch im Handel mit den südostasiatischen Staaten kam es 1977 wieder zu einer Aktivierungstendenz, nachdem sich der Überschuß im Vorjahr auf 0,6 Mrd. US-\$ verringert hatte.

Die hohen Überschüsse im Handel mit den Industrieländern stehen in engem Zusammenhang mit der gütermäßigen Außenhandelsstruktur Japans. Während der Anteil von industriellen Fertigwaren am Importvolumen 1977 bei etwa 34 vH verharrte (1974: 40 vH), erreichte er bei den Exporten mit über 97 vH einen neuen Höchststand. Besonders ausgeprägt war diese Entwicklung bei Ausrüstungsgütern, die 1977 etwa 45 vH der Exporte ausmachten (1974: 35 vH); dazu dürfte vor allem die zügige Investitionstätigkeit in den Vereinigten Staaten beigetragen haben. Überdurchschnittlich hohe Zuwachsraten verzeichnete auch der Export von dauerhaften Konsumgütern, insbesondere von PKW, während die Stahl- und Chemieausfuhr seit dem Vorjahr spürbar schwächer verlief. Vergleichsweise hohe Exportzuwachsrate waren 1977 auch im Schiffbau festzustellen.

Die starke Aktivierung der Handelsbilanz war nicht zuletzt ein Reflex der schwachen japanischen Inlandsnachfrage, die die japanischen Unternehmen veranlaßte, durch außerordentlich günstige Preisangebote das Auslandsgeschäft zu forcieren. Dies schlug sich seit zwei Jahren in einer ständigen Ermäßigung der Exportpreise im Vergleich zu den japanischen Inlandspreisen von industriellen Fertigwaren nieder (Schaubild 2). Da die Inlandspreise gleichzeitig aber seit Mitte 1976 wieder schwächer stiegen als die Lohnstückkosten in der Industrie (Schaubild 1), kann vermutet werden, daß im Auslandsgeschäft eine spürbare

Kompression der Gewinnmargen hingenommen wurde; diese lagen insgesamt – gemessen am Anteil der Gewinne am Volkseinkommen – bislang allerdings merklich höher als in anderen führenden Industrieländern. Ausschlaggebend für ein solches Wettbewerbsverhalten war die überaus niedrige Kapazitätsauslastung der Unternehmen, deren weiteres Absacken verhindert werden sollte, zumal das Prinzip der lebenslangen Beschäftigung nur eine geringe Flexibilität hinsichtlich des Personalbestandes zuläßt, so daß die Lohnkosten in hohem Maße den Charakter von Fixkosten haben.

Aufgrund des hohen Handelsbilanzüberschusses, dem keine entsprechende Passivierung der Dienstleistungs- und Kapitalbilanz gegenüberstand, geriet der japanische Yen im Verlauf des Jahres 1977 unter massiven Aufwertungsdruck (Schaubild 2). Um die Aufwertung in Grenzen zu halten, kaufte die japanische Notenbank in beträchtlichem Maße Dollar an. Im Herbst 1977 erreichten die offiziellen Devisenreserven mit etwa 22 Mrd. US-\$ einen neuen Höchststand (Januar 1977: 16,5 Mrd. US-\$). Die tatsächlichen Reserven dürften allerdings um einiges höher liegen, da Kapitalanlagen in den Vereinigten Staaten mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr nicht als offizielle Reserve deklariert werden. Der Aufwertungsdruck veranlaßte aber auch dazu, die Importzölle auf wichtige Fertigwaren zu senken und Auslandsinvestitionen steuerlich zu begünstigen.

Die Devisenmarktinterventionen vermochten die Aufwertungstendenz jedoch nur zu strecken. Im Zeitraum Januar – November 1977 ergab sich insgesamt eine Aufwertung gegenüber allen Währungen von etwa 22 Prozentpunkten. Gegenüber April 1971, als erstmals weltweit zum Floating übergegangen wurde, lag der Aufwertungssatz bei etwa 40 vH.

Die effektive nominale Aufwertung des Yen fiel stärker aus als die Wettbewerbsverbesserung, die sich allein aufgrund der günstigeren Preis- und Kostenentwicklung in Japan im Vergleich zu den meisten anderen Ländern einstellte. Besonders deutlich wird die Tendenz zu einer realen Aufwertung, wenn man die nominalen Wechselkursänderungen den Veränderungen der internationalen Inlandspreis- und Lohnkostenrelationen gegenüberstellt¹. Dagegen zeigt sich auf der Basis internationaler Exportpreisrelationen eine weit geringere Verschlechterung der Wettbewerbsposition.

1977: Kurswechsel der Finanzpolitik

In der Finanzpolitik wurde 1977 ein klarer Kurswechsel vollzogen. Nachdem die realen Staatsausgaben im zweiten Halbjahr 1976 nahezu stagniert hatten, wurden sie im ersten Halbjahr 1977 beschleunigt ausgeweitet; danach expandierten sie wieder etwas langsamer. Diese Entwicklung ergab sich vor allem aufgrund stark schwankender Investitionsausgaben des Staates. Damit wurde 1977 eine Finanzpolitik der schubweisen Stimulierung fortgesetzt, die insgesamt eher destabilisierend wirkte. Statt einen über Jahre hinweg gleichmäßigen und angekündigten Kurs zu steuern, an dem sich die Privaten hätten ausrichten können, orientierten sich die finanzpolitischen Instanzen an der jeweiligen aktuellen Wirtschaftslage.

Der wechselnde Expansionsgrad der Finanzpolitik ist nicht nur durch die Haushaltsansätze der letzten Jahre angelegt worden; er wurde durch den Haushaltsvollzug noch verstärkt. So ist 1977, wie schon 1976, die Auftragsvergabe für öffentliche Bauvorhaben auf den Anfang des Haushaltsjahres konzentriert worden, mit der Folge, daß in der Zeit danach die Expansion der Staatsausgaben regelmäßig stark nachließ. Wie in den Vorjahren wurde auch im Herbst 1977 ein Zusatzbudget verabschiedet, um gegen Ende des Haushaltsjahres die Ausgabenexpansion wieder zu beschleunigen. Dies erscheint in der Tat erforderlich, um das

¹ Vgl. Artikel „Weltkonjunktur: Abschwächung bei deutlicher Differenzierung“ in diesem Heft.

Tabelle 2 - Der öffentliche Haushalt Japans 1975/76-1977/78¹

	1975/76				1976/77				1977/78			
	Ursprüngliche Haushaltsansätze		Revidierte Haushaltsansätze ²		Ursprüngliche Haushaltsansätze		Revidierte Haushaltsansätze ²		Ursprüngliche Haushaltsansätze		Revidierte Haushaltsansätze ²	
	Mrd. Yen	vH ³	Mrd. Yen	vH ⁴	Mrd. Yen	vH ³	Mrd. Yen	vH ⁴	Mrd. Yen	vH ³	Mrd. Yen	vH ⁴
Budget der Zentralregierung												
Allgemeiner Haushalt												
Ausgaben insgesamt ...	21 289	24,5	20 837	8,5	24 296	14,1	24 650	18,2	28 514	17,4	28 784	16,8
Sozialleistungen	3 927	.	4 032	28,9	4 807	22,4	4 829	19,8	5 692	18,4	.	.
Erziehung und Wissenschaft	2 640	.	2 698	16,9	3 029	14,7	3 058	13,3	3 430	13,2	.	.
Schuldendienst	1 039	.	1 102	29,5	1 664	60,2	1 843	67,2	2 349	41,2	.	.
Steuerausgleich mit den Präfekturen	4 430	.	3 351	- 19,6	3 942	- 11,0	3 942	17,6	4 933	25,1	.	.
Öffentliche Arbeiten	2 909	.	3 314	11,8	3 527	21,2	3 792	14,4	4 281	21,4	4 671	.
Einnahmen												
Steuern und Abgaben	17 340	.	13 461	- 12,4	15 519	- 10,5	15 519	15,3	18 240	17,5	.	.
Staatsanleihen	2 000	.	5 480	253,7	7 275	363,8	7 375	34,6	8 480	16,6	8 619	.
Kredit- und Investitionsprogramm	9 310	17,5	10 561	16,9	10 619	14,1	11 287	6,9	12 538	18,1	13 274	17,6
Ausgaben der Zentralregierung insgesamt ..	30 599	22,3	31 398	11,2	34 915	14,1	35 915	14,5	41 052	17,6	42 058	17,0
Staatsausgaben aller Gebietskörperschaften												
Insgesamt .....	.	.	31 041	14,2	.	.	34 096	9,8	.	.	39 250 ⁵	15 ⁵
Öffentlicher Konsum	.	.	16 669	17,5	.	.	18 480	10,9	.	.	20 550 ⁵	11 ¹
Staatliche Anlageinvestitionen .....	.	.	13 950	9,3	.	.	15 351	10,0	.	.	18 700 ⁵	22 ⁵

¹ Jeweils Fiskaljahre (1. April - 31. März). - ² Im Fall der Staatsausgaben insgesamt (in der Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung) handelt es sich um die tatsächlichen Ausgaben. - ³ Zunahme gegenüber den ursprünglichen Haushaltsansätzen des Vorjahrs. - ⁴ Zunahme gegenüber den tatsächlichen Werten, einschl. Zusatzbudget, des Vorjahrs. - ⁵ Geschätzt.

von der Regierung genannte Ziel für den Sozialproduktsanstieg (6,7 vH für das Fiskaljahr 1977/78) realisieren zu können.

Einschließlich Zusatzbudget dürften die nominalen Staatsausgaben aller Gebietskörperschaften im Haushaltsjahr 1977/78 um etwa 15 vH steigen, die der Zentralregierung allein um etwa 17 vH (Tabelle 2). Dies entspricht einer realen Steigerungsrate von etwa 8,5 vH, womit die Staatsausgaben im Jahresdurchschnitt deutlich stärker als das gesamtwirtschaftliche Produktionspotential (etwa 4,5 vH) steigen werden. Gleichwohl dürfte die Staatsquote, d.h. der Anteil der realen Staatsausgaben am Sozialprodukt, kaum höher liegen als im Durchschnitt der vergangenen Jahre.

Das öffentliche Defizit Japans hat 1977 weiter zugenommen. Zur Defizitdeckung wurde vor allem die Verschuldung im Bankensektor ausgeweitet, während die Zeichnung öffentlicher Anleihen durch die privaten Haushalte 1977 geringer ausfiel als im Vorjahr. Der Anteil der Anleihenfinanzierung am allgemeinen Haushalt der Zentralregierung lag 1977, ebenso wie in den Vorjahren, bei 30 vH und damit an der in Japan gesetzlich zulässigen Grenze. Deshalb mußten die Staatsausgaben wiederum vor allem über das neben dem allgemeinen Haushalt laufende Kredit- und Investitionsprogramm aufgestockt werden (Tabelle 2).

Geldpolitik bis Mitte 1977 auf ehrgeizigem Stabilisierungskurs

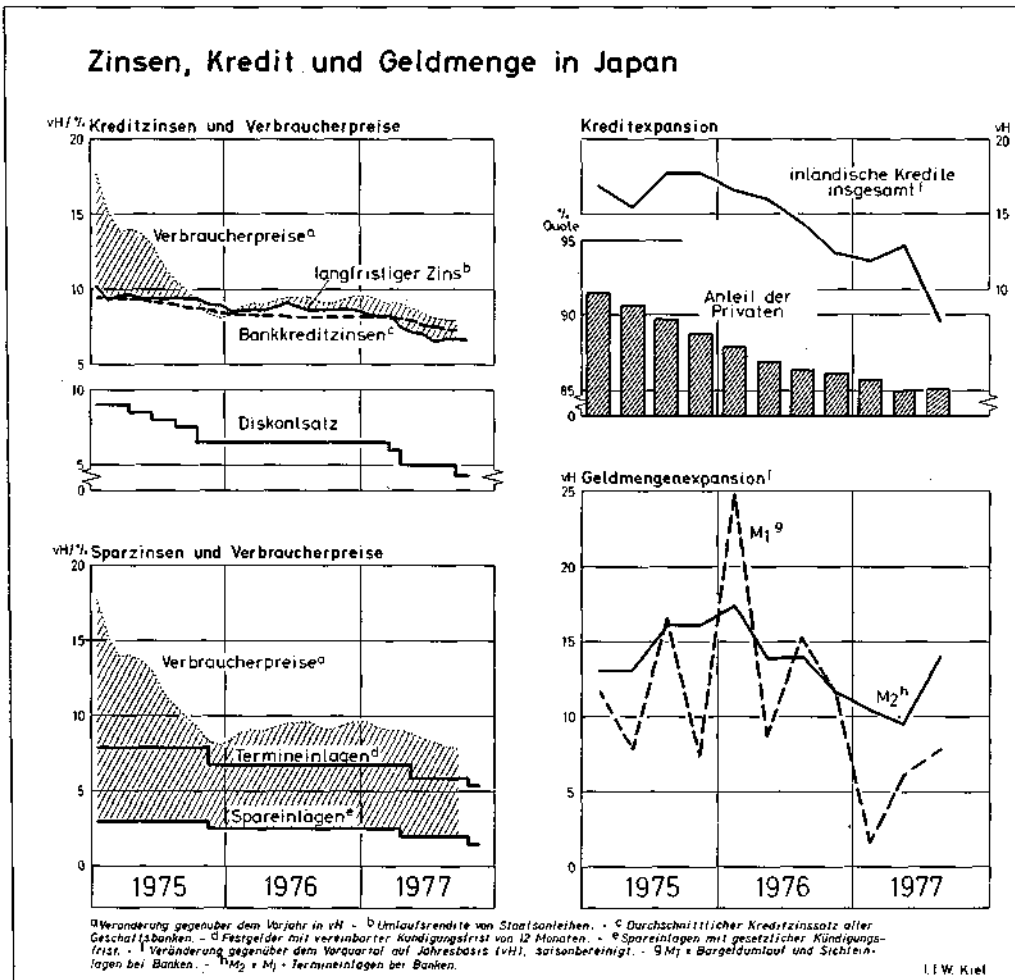
Im Gegensatz zur Finanzpolitik gingen von der Geldpolitik bis Mitte 1977 eher restriktive Wirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Aktivität aus. Nachdem die monetäre Expansion bereits 1976 schwächer geworden war, verstärkte sich Anfang 1977 die Dezeleration noch, insbesondere gemessen an M_1 (Schaubild 3). Erst nach der Jahresmitte 1977 nahm die Geldmengenexpansion wieder zu. Dies stand in engem Zusammenhang mit der scharfen Aufwertung des Yen, der umfangreiche Devisenzuflüsse vorangingen und die Notenbank darüber hinaus zu weiteren geldpolitischen Lockerungen veranlaßte.

Die Verringerung der monetären Expansion seit 1976 war Folge einer Notenbankpolitik, die in erster Linie auf eine weitere spürbare Inflationsberuhigung ausgerichtet war. So wurde im Verlauf des Jahres 1976 der Rahmen für die Kreditausweitung, den die Notenbank den Geschäftsbanken vierteljährlich vorgab („window guidance“), Zug um Zug deutlich enger gesteckt. Sie sah sich dazu ermuntert durch eine zügig expandierende Exporttätigkeit, von der erwartet wurde, daß sie auch weiterhin die Gesamtnachfrage ausreichend stützen würde. Nachdem diese wenig marktwirtschaftliche Art der geldpolitischen Steuerung eine monetäre Dezeleration bewirkt hatte, wurde sie Mitte 1977 ziemlich lautlos aufgegeben.

Die Verknappung des Geldangebots zeigt sich auch daran, daß es bis zum Frühjahr 1977 trotz einer insgesamt nachlassenden Kreditexpansion kaum noch zu Zinssenkungen kam (Schaubild 3). Läßt dies bereits auf ein „crowding-out“ der privaten durch die vergleichsweise stark expandierende öffentliche Kreditnachfrage schließen, so wird diese Vermutung geradezu bestätigt durch die Regelung, daß die Geschäftsbanken zur Übernahme von Staatsanleihen verpflichtet waren. Da sie diese Papiere darüber hinaus mindestens ein Jahr im Portefeuille halten müssen, die Notenbank ältere Titel aber nur begrenzt ankauft, verringerte sich entsprechend der Kreditspielraum für die privaten Kreditnachfrager.

Wenn die Notenbank lange mit expansiven Maßnahmen zurückhielt, so lag das in erster Linie daran, daß sie einen weiteren Zinsabbau nur im Einklang mit einer weiteren Inflationsberuhigung zulassen wollte. Diese Koppelung wurde auch 1977 nur zögernd aufgegeben, so daß die reale Verzinsung finanzieller Vermögenswerte nur langsam zurückging (Schaubild 3). Für diese Zinspolitik waren auch Verschuldungsgesichtspunkte des Staates entscheidend, der einen großen Teil der Zinssätze, so im vergleichsweise wichtigen Postsparsystem, in eigener Regie festlegt.

Schaubild 3



Anhaltende Schwäche der privaten Inlandsnachfrage

Die Labilität der konjunkturellen Entwicklung zeigt sich vor allem daran, daß sich die private Inlandsnachfrage auch im Jahre 1977 nicht endogen verstärkt hat. Während die reale Inlandsnachfrage insgesamt, getragen von einer beschleunigten Expansion der Staatsausgaben, in den ersten drei Quartalen mit einer durchschnittlichen Jahresrate von 6 vH stieg, belief sich die Zuwachsrate der Nachfrage der privaten Konsumenten und Investoren zusammen - nach einer leichten Belebung zu Jahresbeginn - nur auf 4 vH.

Der private Konsum entwickelte 1977, wie bereits im Vorjahr, nur schwache Auftriebsimpulse. Im Jahresdurchschnitt dürfte die Zuwachsrate nur bei etwa 3,5 vH liegen. Nach der Jahresmitte hat sich die laufende Expansion ein wenig verstärkt. Dazu trug in erster Linie bei, daß die realen verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte wieder kräftiger zunahmen, als sich der Preisauftrieb auf der Verbraucherstufe weiter verlangsamte. Der Anstieg der jährlichen Tariflohnerhöhungen war im Frühjahr auf 9 vH begrenzt worden,

womit der Tariflohnanstieg ebenso hoch ausfiel wie 1976. Seit dem Frühjahr wurde der private Verbrauch außerdem durch eine rückläufige Sparquote gestützt.

Auch die Nachfrage nach privaten Wohnbauten – gemessen an den Bauaufträgen – scheint sich seit Mitte 1977 wieder gefestigt zu haben, nachdem sie sich seit Herbst 1976 als Folge der unbefriedigenden Beschäftigungslage und der restriktiven Geldpolitik spürbar abgeschwächt hatte. Im Sommer 1977 kam der Zinsrückgang aufgrund geldpolitischer Lockerungen jedoch erneut in Gang; danach verstärkte sich auch wieder die Nachfrage nach Bankkrediten.

Die Investitionstätigkeit der Unternehmen blieb auch 1977 die größte Schwachstelle der konjunkturellen Entwicklung. Sie ließ nach einer temporären Belebung im Winterhalbjahr 1976/77 im weiteren Jahresverlauf spürbar nach. Allein der kurzzeitigen Erholung um die Jahreswende ist es zuzuschreiben, daß im Jahresdurchschnitt die Zuwachsrate etwas höher ausfallen dürfte als 1976, als sie sich lediglich auf 2 vH belief (Tabelle 1). Der Anteil der realen Unternehmensinvestitionen am Sozialprodukt ging 1977 weiter zurück und lag nur noch bei 15 vH, nach etwa 20 vH Anfang der siebziger Jahre. Durch diese Entwicklung wurde auch die Gesamtinvestitionsquote spürbar gedrückt, und zwar auf rd. 30 vH (1970–1973: 35 vH), eine Entwicklung, die das Wachstumspotential Japans nachhaltig beeinträchtigen dürfte.

Die schwache Investitionsneigung war in erster Linie das Ergebnis einer Wirtschaftspolitik, die nicht zu der aus früheren Aufschwungsphasen gewohnten Expansionspolitik zurückkehrte, sondern im Gegenteil eine Senkung der Realzinsen mittels restriktiver Maßnahmen lange Zeit verhinderte. Vor diesem Hintergrund konnten die Unternehmen kaum damit rechnen, daß der Auslastungsgrad der in der Boomphase bis 1973 erstellten Produktionskapazitäten rasch steigen würde. Wenn die Auslastung zeitweise überhaupt zunahm, dann nur aufgrund erheblicher Preiszugeständnisse, mit denen vor allem das Auslandsgeschäft beschleunigt wurde; dies ließ aber keine grundlegende Verbesserung der Gewinnsituation zu. Zusätzlich wurde die Investitionsneigung durch die starke Aufwertungstendenz des Yen gedämpft, die die Kostenvorteile Japans als Produktionsstandort deutlich verringerte.

Deutliche Inflationsberuhigung bei steigender Arbeitslosigkeit

Der Preisauftrieb hat im Verlauf des Jahres 1977 spürbar nachgelassen. Seit Jahresbeginn stiegen die Verbraucherpreise (saisonbereinigt) mit einer Jahresrate von rd. 7,5 vH, nach etwa 8,5 vH im Jahre 1976. Deutlicher und früher verringerte sich der Preisanstieg auf der Erzeuger- und Großhandelsstufe. Hier herrschte bereits seit Herbst 1976 nahezu Preisstabilität. Entscheidend dafür war die restriktive Geldpolitik, die die Inlandsnachfrage dämpfte und damit gleichzeitig die starke Aufwertung des Yen induzierte.

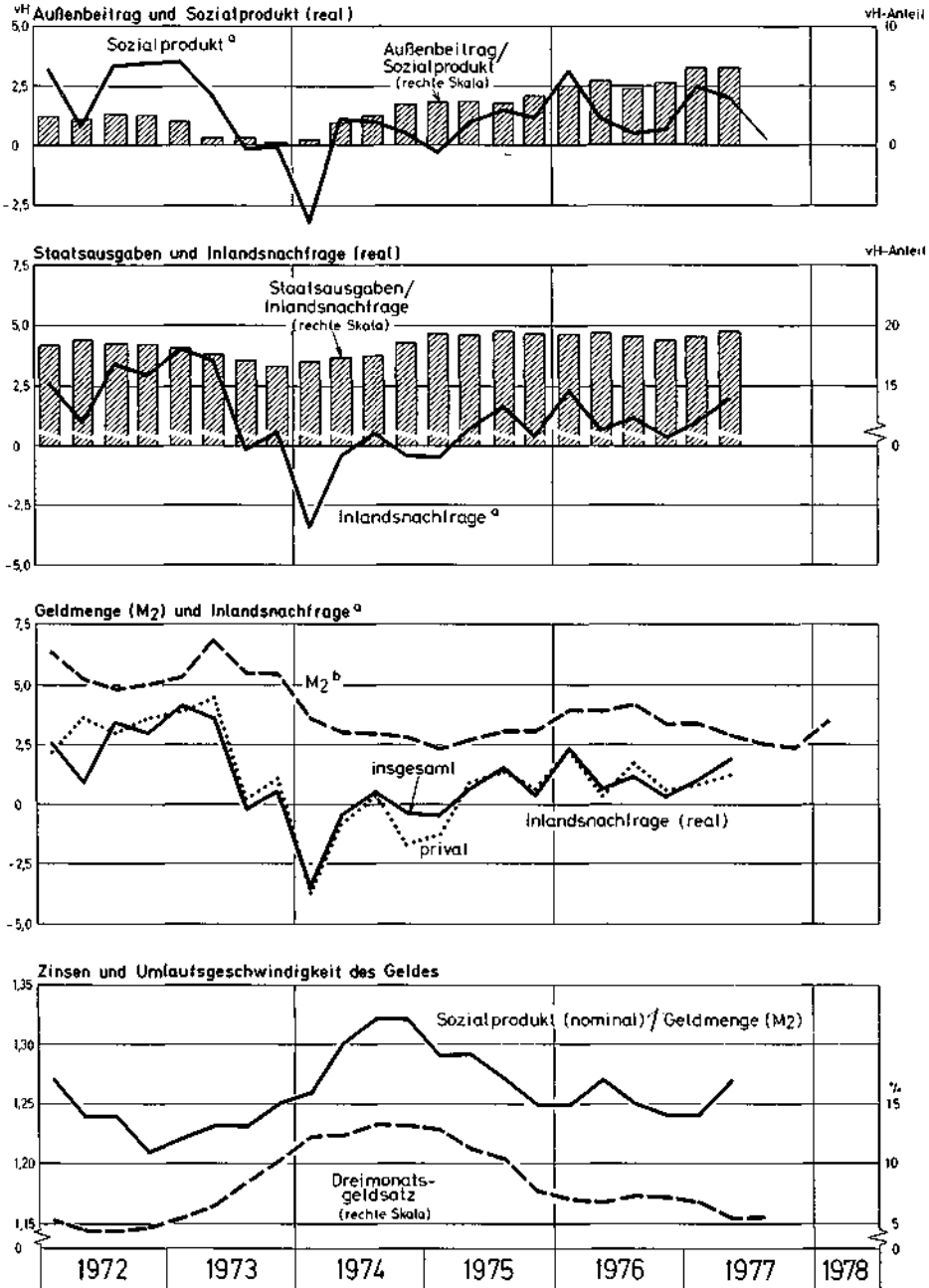
Die Arbeitslosigkeit erreichte im Sommer 1977 den höchsten Stand seit 1959, auch wenn eine Arbeitslosenquote von 2 vH im internationalen Vergleich sehr niedrig liegt (Schaubild 1). Zwar ist die Beschäftigung in der Gesamtwirtschaft weiter leicht gestiegen, dies reichte aber nicht aus, um das steigende Arbeitskräftepotential zu absorbieren. Die Industrie verzeichnete sogar einen anhaltenden Rückgang der Beschäftigtenzahl; außerdem fiel hier das Verhältnis von offenen Stellen zu Arbeitssuchenden auf den niedrigsten Stand, seitdem diese Quote überhaupt ermittelt wird (1963).

1978: Wirtschaftspolitik kurbelt Produktion an

Im Jahre 1978 dürfte die wirtschaftliche Aktivität weit mehr noch als 1977 durch wirtschaftspolitische Maßnahmen stimuliert werden. Darauf läßt der im Herbst 1977 veröffentlichte Haushaltsvoranschlag für das Fiskaljahr 1978/79 schließen. Damit einher wird vermutlich

Schaubild 4

Determinanten des Sozialprodukts in Japan



^a Veränderung gegenüber dem Vorquartal - ^b Geldmengenveränderung um 2 Quartale zeitlich vorgezogen. M₂ = Bargeldumlauf + Sicht- und Termineinlagen bei Banken

I.F.W. Kiel

eine beschleunigte Ausweitung der Geldmenge gehen. Unter diesen Umständen ist zu erwarten, daß die private Investitionstätigkeit 1978 ihre lang anhaltende Schwächeperiode allmählich überwinden wird, auch wenn vom Export schwächere Impulse ausgehen werden. Insgesamt kann für 1978, ebenso wie für 1977, ein Anstieg des realen Sozialprodukts von etwa 5 vH erwartet werden. Der Preisanstieg wird im Jahresverlauf wahrscheinlich nahezu unverändert bleiben; im Vorjahrsvergleich wird sich indes der Anstieg der Verbraucherpreise von 8,5 vH im Jahre 1977 auf rd. 6,5 vH 1978 vermindern.

Der Kurs der Finanzpolitik für 1978 ist im Herbst 1977 einigermaßen abgreifbar. So wurde jüngst für das laufende Fiskaljahr ein Zusatzbudget verabschiedet, das zusammen mit dem Grundhaushalt Anfang 1978 für eine rasche Ausweitung der Staatsausgaben sorgen wird. Für die Ausgabenentwicklung im weiteren Verlauf des Jahres 1978 liefert der Haushaltsvoranschlag für das Fiskaljahr 1978/79 Anhaltspunkte. Er sieht vor, daß die Ausgaben der Zentralregierung nominal um rd. 25 vH steigen sollen. Die Beschleunigung im Vergleich zum Haushaltsjahr 1977/78 (17 vH) soll dabei vor allem durch eine kräftige Aufstockung des Investitionshaushalts herbeigeführt werden. Mit dieser überaus expansiven Ausrichtung der Finanzpolitik reagiert die Regierung auf die bisherige Lethargie der privaten Investoren und vor allem auf die massive Aufwertung des Yen; ein ähnlicher „Währungsschock“ hatte auch 1971 eine außerordentlich umfangreiche Expansionspolitik ausgelöst.

Die Nachfrage der privaten Konsumenten und Investoren dürfte 1978 etwas an Schwung gewinnen, und zwar insbesondere deshalb, weil die Geldpolitik dem expansiven Kurs der Finanzpolitik Rechnung tragen wird. Nachdem die monetäre Expansion bereits im zweiten Halbjahr 1977 wieder zugenommen hat, wird diese Entwicklung 1978 vermutlich anhalten, zumal die Notenbank unter Druck stehen dürfte, es im Zusammenhang mit einer verstärkten öffentlichen Kreditnachfrage nicht zu Zinssteigerungen kommen zu lassen. Zu einer solchen Politik wird die Notenbank vor allem deshalb bereit sein, weil die Inflation als weitgehend eingedämmt betrachtet werden kann, denn Preissteigerungsraten von 6–7 vH auf der Verbraucherstufe liegen in Japan kaum wesentlich über dem längerfristigen Trend. Bleibt es bei der in Japan bislang beobachteten Wirkungsverzögerung von zwei Quartalen zwischen der Veränderung der Geldmengenexpansion (gemessen an M_2) einerseits und der Veränderung der privaten Inlandsnachfrage andererseits, so kann mit Beginn des nächsten Jahres eine allmähliche Verstärkung der privaten Nachfrage erwartet werden (Schaubild 4).

Einer raschen Zunahme der Produktions- und Investitionstätigkeit wird im ersten Halbjahr 1978 ein elastisches Angebot entgegenstehen: Bevor die Unternehmen die Produktion stärker ausweiten werden, dürften sie ihre hohen Lagerbestände abbauen; bevor sie ihre Produktionskapazitäten zügig ausbauen, dürften sie bestrebt sein, den Auslastungsgrad der vorhandenen Kapazitäten auf ein Normalmaß anzuheben. Darüber hinaus werden vermutlich auch strukturelle Probleme, die durch die massive Aufwertung des Yen eher noch an Schärfe gewonnen haben, verhindern, daß die expansive Finanz- und Geldpolitik die endogenen Auftriebskräfte in jenem Maße beflügeln wird, wie dies in früheren Jahren der Fall war.

Die wirtschaftspolitisch induzierte Produktionsbelebung wird 1978 vermutlich ausreichen, um die Arbeitslosigkeit wieder zu verringern, wodurch wiederum die Expansion der verfügbaren Einkommen und des privaten Verbrauchs stimuliert werden dürfte. Parallel zur Produktionsentwicklung werden 1978 aller Voraussicht nach die Importe, und zwar vor allem von Rohstoffen, anziehen; dies dürfte zusammen mit weniger stark expandierenden Exporten dazu führen, daß 1978 der Handelsbilanzüberschuß wesentlich geringer ausfällt als 1977.

Chronik wichtiger wirtschaftspolitischer Maßnahmen in Japan 1976/77

1976

21. Dezember Verabschiedung eines Zusatzbudgets zum allgemeinen Haushalt und zum Kredit- und Investitionsprogramm: Der Anstieg der revidierten Ausgaben der Zentralregierung beläuft sich für das Haushaltsjahr 1976/77 nunmehr auf 14,5 vH.

1977

11. Januar Zielprojektion für das Fiskaljahr 1977/78: Die Regierung strebt eine Zuwachsrate des realen Sozialprodukts von 6,7 vH und eine Verringerung des Verbraucherpreisanstiegs auf 7,7 vH an.
20. Januar Vorlage des Haushaltsplans der Zentralregierung für das Fiskaljahr 1977/78: Der allgemeine Haushalt (28 514 Mrd. Yen) und das Kredit- und Investitionsprogramm (12 538 Mrd. Yen) sehen Ausgabensteigerungen von 17,4 vH bzw. 18,1 vH vor (gegenüber den ursprünglichen Haushaltsansätzen des Vorjahrs).
18. Februar Vorlage des Haushaltsplans der lokalen Gebietskörperschaften: Die Ausgaben sollen um 14,2 vH auf 28 837 Mrd. Yen steigen.
11. März Senkung des Diskontsatzes um 0,5 Prozentpunkte auf 6 %, nachdem dieser seit Oktober 1975 unverändert geblieben war.
11. März Beschluß zum Haushaltsvollzug: Die Aufträge für öffentliche Investitionen sollen zu 70 vH in der ersten Hälfte des Fiskaljahres erteilt werden.
Förderung des privaten Wohnungsbaus: Die Regierung fördert zur beschleunigten Abwicklung von Kreditanträgen auf.
Förderung der Unternehmensinvestitionen: Die Behörden werden ersucht, das Genehmigungsverfahren für Investitionen der Energiewirtschaft zu forcieren.
15. März Revision des Haushaltsplans 1977/78: Die Regierung beschließt zusätzlich eine Einkommensteuersenkung in Höhe von 33 Mrd. Yen.
12. April Beistandskredite für Klein- und Mittelbetriebe: Die Regierung weist staatliche Finanzierungsinstitute an, der hohen Zahl von Firmenzusammenbrüchen durch zinsgünstige Kredithilfen entgegenzuwirken.
18. April Senkung des Diskontsatzes um 1 Prozentpunkt auf 5 %.
5. Mai Ermäßigung der Leitzinssätze für Termineinlagen durch die Notenbank.
13. Mai Lockerung der Devisenkontrollen: Freigabe des Kapitalverkehrs bis zu einer Höhe von 3 000 US-\$ (bislang 1 000 US-\$) durch das Finanzministerium.
21. Mai Senkung der Sparszinsen im Postsparsystem.
1. Juni Notenbank belegt Fremdwährungseinlagen bei Banken mit Sonder-Mindestreservesatz.
21. Juni Notenbank beschließt, Politik der Kreditmengenbegrenzung Mitte 1977 zu beenden.
27. Juli Anhebung des staatlich kontrollierten Reispreises um 9,8 vH.
9. August Lohnabschluß im öffentlichen Dienst: Die Gehälter steigen um 6,9 vH rückwirkend zum 1. April (zum Vergleich: Industrie 8,8 vH).
5. September Senkung des Diskontsatzes um 0,75 Prozentpunkte auf 4,25 %.
9. September Haushaltsvoranschlag für 1978/79: Die Ausgaben der Zentralregierung sollen insgesamt um 27 vH steigen (gegenüber den ursprünglichen Haushaltsansätzen des Vorjahrs); der Ausgabenanstieg des allgemeinen Haushalts soll bei 15,9 vH, der des Kredit- und Investitionsprogramms bei 51,5 vH liegen.
29. September Senkung der Sparszinsen im Postsparsystem.
3. Oktober Verabschiedung des Zusatzbudgets für das Fiskaljahr 1977/78: Die revidierten Haushaltsansätze weisen nunmehr für den allgemeinen Haushalt und für das Investitions- und Kreditprogramm Steigerungsraten von 16,8 vH bzw. 17,6 vH aus (gegenüber dem revidierten Haushalt des Vorjahrs).
4. November Stützungsmaßnahmen für Exportindustrien: Um starken Beschäftigungseinbußen in den Exportindustrien als Folge der Yen-Aufwertung entgegenzuwirken, räumt die Regierung Steuererleichterungen und Finanzierungshilfen über die staatlichen Kreditinstitute ein.

17. November Reaktivierung weiterer Kapitalverkehrskontrollen: Zur Abwehr von Devisenzuflüssen stoppt die Regierung die öffentliche Ausschreibung von kurzfristigen Staatstiteln; die Notenbank belegt die „Freien Yen-Konten“ bei Außenhandelsbanken mit einer Mindestreservspflicht von 50 vH.
6. Dezember Programm zur Erhöhung der Importe: Zolllenkungen; Liberalisierung bislang kontingentierter Importe bzw. Erhöhung der Importquoten; Abschaffung nichttarifärer Handelshemmnisse; Ausweitung der Importfinanzierung; Lageraufstockung von Rohöl, landwirtschaftlichen Produkten, Uran und anderen Metallen.