

Ahnefeld, Adolf et al.

**Working Paper — Digitized Version**

## Aufschwung nach altem Muster? Thesen zum 28. Kieler Konjunkturgespräch

Kieler Diskussionsbeiträge, No. 94

**Provided in Cooperation with:**

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

*Suggested Citation:* Ahnefeld, Adolf et al. (1983) : Aufschwung nach altem Muster? Thesen zum 28. Kieler Konjunkturgespräch, Kieler Diskussionsbeiträge, No. 94, Institut für Weltwirtschaft (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/379>

**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.*

KIELER DISKUSSIONSBEITRÄGE

K I E L D I S C U S S I O N P A P E R S

94

# Aufschwung nach altem Muster?

Thesen zum 28. Kieler Konjunkturgespräch

## INDUSTRIELÄNDER: ERHOLUNG, ABER KEIN WELTWEITER AUFSCHWUNG

1. Die westlichen Industrieländer befinden sich 1983 in einer zyklischen Aufwärtsbewegung. Nahezu überall wird wieder mehr produziert als im Rezessionstief Ende 1982. Aber nur in den USA war die Expansion so stark, daß die Kapazitätsauslastung in der Wirtschaft deutlich stieg und die Arbeitslosigkeit spürbar zurückging. In Westeuropa überwogen die Auftriebskräfte in der Bundesrepublik und in Großbritannien, während sich in Frankreich und Italien die Talfahrt noch fortsetzte. Nach wie vor schwach blieb die Expansion in Japan.

2. Die konjunkturelle Besserung gleicht bislang in vieler Hinsicht dem traditionellen zyklischen Muster. So kamen die stärksten Nachfrageimpulse zunächst überall vom privaten Verbrauch. Wenig später folgte ein Umschwung in den Lagerdispositionen von Handel und Industrie. Kennzeichnend ist vor allem, daß der Nachfrageerholung ein markanter Kurswechsel in der Geldpolitik voranging; in nahezu allen Ländern ließen die Notenbanken die Geldmenge seit 1982 stärker expandieren, als es mit einer auf Dauer niedrigen Inflationsrate vereinbar ist. Es ist allerdings unsicher, ob auch diesmal die Expansionspolitik lange anhalten wird. Untypisch sind die immer noch hohen Zinsen. Nicht zuletzt deshalb sahen die meisten Regierungen davon ab, umfangreiche, durch Kredit finanzierte Nachfrageprogramme aufzulegen. In den USA gingen indes von den Steuersenkungen kräftige Nachfrageimpulse aus.

### Kräftige Produktionszunahme nur in den USA

3. Der Produktionsanstieg in den westlichen Industrieländern insgesamt geht vor allem auf die rasche Erholung in den USA zurück, deren Anteil am Sozialprodukt der OECD-Länder rd. 45 vH beträgt. In den meisten anderen Ländern ist das Tempo der Besserung aber wesentlich geringer:

---

Der Bericht wurde erstellt von A. Ahnefeld, A. Boss, G. Flemig, J. Gutierrez-Camara, J. Scheide, R. Soltwedel, P. Trapp und N. Walter aus der Abteilung "Konjunktur und Weltwirtschaft" (Leitung: Norbert Walter). Abgeschlossen am 5. September 1983.

- In den USA ist das reale Sozialprodukt seit der Jahreswende 1982/83 beschleunigt gestiegen. Die Industrieproduktion nahm dabei um 10 vH zu. Auch die Zahl der Beschäftigten erhöhte sich bereits kräftig; seit Jahresbeginn wurden etwa zwei Millionen Arbeitskräfte neu eingestellt, so daß der in der Rezession erfolgte Rückgang bereits wettgemacht wurde. Damit ist die konjunkturelle Dynamik bislang kaum schwächer als in früheren Zyklen. Die inländische Nachfrage expandierte so stark, daß die Einbußen beim Export als Folge des hohen Dollarkurses und der anhaltenden Schwäche in den Partnerländern weit überkompensiert wurde.
- In Japan blieb es bis zuletzt bei einer relativ schwachen Expansion. Die Inlandsnachfrage stagniert, während die Exporte wieder rasch steigen. Im Gegensatz zu den meisten anderen Ländern war die Produktion in den letzten Jahren aber auch nicht stark gefallen. Die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung ist bis zum Sommer 1983 weiter gesunken; die Zahl der fest angestellten Arbeitnehmer ist seit einem Jahr nicht erhöht worden.
- Die Bundesrepublik zeigt innerhalb Westeuropas den stärksten Produktionsanstieg; dieser ist indes nicht annähernd so kräftig wie in den USA, aber auch nicht wesentlich schwächer als nach der Rezession 1974/75. Zur Jahresmitte 1983 lag die Industrieproduktion etwa 6 vH höher als Ende 1982. Die Impulse kommen bislang ausschließlich von der inländischen Nachfrage. Die Zahl der Beschäftigten nahm bis zuletzt weiter ab; der Rückgang hat sich aber verlangsamt. Die Unternehmen haben zunächst die Kurzarbeit abgebaut.
- In Großbritannien hatte schon 1982 eine leichte Aufwärtstendenz eingesetzt, die sich 1983 fortsetzte, ohne sich indes zu beschleunigen. Die britische Wirtschaft hat sich aber bei weitem nicht von dem kräftigen Produktionsrückgang der Jahre 1980/81 erholt; die Beschäftigung ist bis zum Sommer sogar noch gesunken. Im Verarbeitenden Gewerbe lag die Produktion im Sommer 1983 nur wenig über dem Rezessionstief; die höhere Produktion der Gesamtwirtschaft ging bislang vor allem auf die forcierte Förderung von Erdöl zurück. Von der rasch steigenden Konsumnachfrage in Großbritannien profitierten vor allem ausländische Anbieter: die Importe nahmen beschleunigt zu.
- In Frankreich hält die Stagnation an. Die Inlandsnachfrage, die die Produktion in den Vorjahren noch stützte, hat sich als Folge einer deutlich restriktiven Finanz- und Geldpolitik spürbar abgekühlt. Die Auftragslage der Unternehmen hat sich im Sommer 1983 noch weiter verschlechtert. Damit ist Frankreich, das vor zwei Jahren mittels expansiver Nachfragepolitik bei der Überwindung der

weltweiten Rezession voranschreiten wollte, eher ans Ende des internationalen Konjunkturzuges geraten.

- In Italien hat sich der Abschwung im ersten Halbjahr 1983 sogar verstärkt fortgesetzt; seit Ende 1982 ist die Industrieproduktion um weitere 5 vH gesunken. Wie in Frankreich haben auch hier wirtschaftspolitische Restriktionsmaßnahmen zur Eindämmung der immer noch hohen Inflation und der hohen öffentlichen Defizite die Inlandsnachfrage deutlich gedrückt. Die Zahl der Arbeitslosen nahm weiter kräftig zu; die Ausgaben der "cassa integrazione", ein besserer Indikator für die Unterbeschäftigung, erhöhten sich beträchtlich.

4. Der Welthandel spiegelt die konjunkturelle Erholung in den wichtigsten Industrieländern wider. Die beschleunigte Zunahme der Importe der USA, Großbritanniens und der Bundesrepublik diente vielen anderen Ländern als Konjunkturstütze. Positiv wirkte auch, daß viele Entwicklungsländer ihre Importe nach dem drastischen Rückgang im Vorjahr stabilisieren konnten. Weiterhin rückläufig war indes die Nachfrage in den OPEC-Ländern, die bestrebt sind, ihre Entwicklungspläne den verringerten Erdölerlösen anzupassen.

#### Erholung vor allem beim privaten Verbrauch

5. Die konjunkturelle Besserung in den USA, der Bundesrepublik und in Großbritannien zeigte sich ähnlich wie in früheren Zyklen vor allem beim privaten Verbrauch. Die Sparquote der privaten Haushalte fiel im ersten Halbjahr 1983 auf ein außerordentlich niedriges Niveau. Von der erhöhten Ausgabeneigung profitierte vor allem die Automobilindustrie, aber auch die Wohnungswirtschaft, die den meisten anderen Branchen in der Aufwärtsentwicklung voraneilten.

6. Die rasche Erholung des privaten Verbrauchs und der Nachfrage nach Wohnbauten wurde durch den Rückgang der Nominalzinsen seit Mitte 1982 begünstigt. Aber auch steuerliche Maßnahmen stimulierten die Nachfrage. So wurde in den USA die Einkommensteuer zur Jahresmitte erneut gesenkt. Daß vor allem der Pkw-Abatz kräftig zunahm, geht aber auch auf günstige Finanzierungsangebote des Handels zurück. Mit ähnlichen verkaufsfördernden Aktionen versuchten die Anbieter

auch in anderen Ländern, die Kaufzurückhaltung der privaten Konsumenten zu überwinden. In der Bundesrepublik halfen Zinssubventionen und steuerliche Erleichterungen, einen Umschwung im Wohnungsbau herbeizuführen. In Großbritannien schließlich wurde das Abzahlungsgeschäft erleichtert, woraufhin die Konsumentenkredite kräftig stiegen.

### Nach wie vor gravierende Investitionshemmnisse

7. In den meisten Industrieländern herrscht seit Jahren eine gravierende Investitionsschwäche; die Anteile der Unternehmensinvestitionen am Sozialprodukt sind selbst im Vergleich zur zweiten Hälfte der siebziger Jahre, als es nur eine teilweise Erholung vom Einbruch der Jahre 1974/75 gab, noch weiter zurückgegangen. Dies führte zu dem großen Mangel an Arbeitsplätzen. An dieser grundlegenden Problematik scheint sich bislang nichts geändert zu haben, denn in den meisten Ländern partizipierten die Ausrüstungsinvestitionen kaum an der konjunkturellen Besserung.

8. Nahezu überall haben die wirtschaftspolitischen Instanzen erkannt, daß wieder mehr investiert werden muß. Vielfach wurden deshalb Investitionsprämien gewährt, Abschreibungen erleichtert und die Steuern auf Gewinne reduziert, wodurch die Investitionsneigung gestützt worden sein mag. Eine spürbare Verbesserung der Auftragslage in den Investitionsgüterindustrien ist in den meisten Ländern aber noch nicht zu beobachten. Lediglich in der Bundesrepublik, wo Investitionsprämien zeitlich befristet wurden, kam es vorübergehend zu einem Auftragsschub.

9. Nach wie vor ist unklar, ob es in nächster Zeit zu einer grundlegenden Besserung der Ertragslage und der Absatzaussichten der Unternehmen kommen wird:

- Die Ertragslage wurde in den siebziger Jahren durch eine immer schärfere Unternehmensbesteuerung, vor allem aber durch eine Lohnpolitik ausgehöhlt, die die Arbeitskosten weit stärker erhöhte, als die Produktivität stieg. Diese Fehlentwicklung zu korrigieren ist offensichtlich sehr schwer. Durchgreifenden steuerlichen Entlastungen steht entgegen, daß der Staat gleichzeitig um einen Abbau seiner hohen Haushaltsdefizite bemüht ist. Eine lohnpolitische Zurückhaltung, die die Gewinnposition der Unternehmen nennenswert verbessern wür-

de, stößt wegen der Befürchtung, daß dies die gesamtwirtschaftliche Nachfrage weiter schwächen würde, insbesondere auf den Widerstand der Gewerkschaften. Zwar ist in vielen Ländern zu beobachten, daß die Nominallohnsteigerungen in den letzten Jahren geringer ausfielen; deutliche Anpassungen gab es dabei vor allem in Großbritannien und in den USA. Damit folgten die Löhne aber nur der starken Verlangsamung des Preisauftriebs, und dies zumeist auch nur zögernd. Wenn sich 1983 die Gewinnsituation der Unternehmen in einigen Ländern tendenziell verbessert hat, dann vor allem wegen einer etwas höheren Kapazitätsauslastung. Allenfalls in den USA scheint von der Lohnpolitik und auch von der Steuerpolitik her eine Konstellation vorzuliegen, die die Unternehmensgewinne stützt.

- Günstige Absatzaussichten, die durch Anstrengungen der Unternehmen selbst geschaffen werden, können dann nicht aufkommen, wenn der Wachstumsprozeß durch wirtschaftspolitische Interventionen gestört wird. In dieser Hinsicht ist eine Geld- und Finanzpolitik ein Investitionshemmnis, wenn sie sich unfähig zeigt, auf mittlere und längere Frist eine zuverlässige Orientierung zu geben. Bei der großen Unstetigkeit, die die wirtschaftspolitischen Instanzen immer wieder zeigen, wird es den Unternehmen weiterhin erheblich erschwert, Investitionsentscheidungen zu treffen, die sie über Jahre binden. Besonders investitions-hemmend wirkt es, wenn Regierungen ankündigen, im Zweifel mit noch höheren Subventionen oder Handelsbarrieren in den Marktprozeß einzugreifen, um strukturell benachteiligte Branchen über Wasser zu halten.

#### Weltweit hohe Staatsdefizite belasten Finanzmärkte

10. Immer weniger wird geglaubt, der Staat könne die Beschäftigungsprobleme durch eine expansive Nachfragepolitik überwinden. War es nach der ersten Ölkrise noch in nahezu allen Ländern das Ziel, die öffentlichen Ausgaben zum Ausgleich der privaten Nachfrageschwäche kräftig auszuweiten und die private Nachfrage durch Steuersenkungen anzukurbeln, so sind derartige Versuche in der gegenwärtigen Situation weit weniger verbreitet. Auch in den USA sind die Steuersenkungen nicht vorgenommen worden, um primär die Nachfrage zu fördern, sondern um die privaten Angebotskräfte zu stärken.

11. In den meisten westeuropäischen Ländern und in Japan ist es das erklärte Ziel der Regierungen, den Anstieg der Haushaltsdefizite in Grenzen zu halten. In nahezu allen Jahren seit 1975 war die öffentliche Kreditaufnahme rasch gestiegen, und dies, obwohl gleichzeitig auch die Steuerbelastung drückender wurde. Mehr und mehr verfestigte sich das Urteil, daß die steigende Staatsquote (vgl. Tabelle) die privaten Wachstumskräfte immer stärker unterminiert und damit die wirtschaftliche Aktivität eher behindert als gefördert hat. Dabei war insbesondere von Belang, daß der Staat knappe Mittel vor allem für Konsumzwecke einsetzte und die öffentlichen Investitionen, die zur Steigerung der Produktivität hätten beitragen können, fortlaufend zurückdrängte. Dies wiederum schürte auf den Finanzmärkten den Verdacht, daß mit den hohen öffentlichen Defiziten auch eine inflationsträchtige Geldpolitik angelegt sei, zumal in vielen Ländern Geld- und Finanzpolitik institutionell nicht getrennt sind. Damit verlor der Staat stark an Kreditwürdigkeit, er mußte für neue Kredite mithin immer höhere Zinsen zahlen, wodurch wiederum die Defizite stiegen. Eine derartige Konstellation läßt die Effizienz einer traditionellen fiskalischen Nachfragepolitik tatsächlich höchst fragwürdig erscheinen. Bei vielen wirtschaftspolitischen Empfehlungen, die auf eine expansive Geld- und Finanzpolitik hinauslaufen, bleiben diese Gesamtzusammenhänge allerdings unberücksichtigt<sup>1</sup>. Die Ratschläge beruhen auf Modellen, die ein Abbild vor allem jener Zeit sind, in der die negativen Nebenwirkungen einer nachfrageorientierten Politik noch nicht so deutlich hervortraten.

12. In Westeuropa und Japan sehen die Haushaltsplanungen für die nächsten Jahre zumeist vor, die Staatsausgaben weniger ansteigen zu lassen als das nominale Sozialprodukt, den Staatsanteil also zu verringern. Für die meisten Länder stellt dies eine durchgreifende Wende dar; dies gilt insbesondere für Frankreich, Italien, Dänemark, Belgien, Österreich und Schweden, für Länder also, in denen die Regierungen bis zuletzt im Obligo standen, mit Interventionen für einen hohen Beschäftigungsstand zu sorgen. Nahezu überall ist deshalb mit erheblichen politischen Widerständen zu rechnen, haben sich doch die gesellschaftlichen Gruppen an solche Hilfen gewöhnt. Vermutlich wird es aber nicht dazu kommen, daß der Staat seine Konsolidierungspolitik wieder gänzlich vertagen kann. Wahrscheinlich ist indes, daß derartige Widerstände eine wachstumsgerechte Ausgestaltung der Finanzpolitik behindern, die Ausgabenkürzungen also nicht zu Lasten aufwendiger Sozial-

---

<sup>1</sup> R. Dornbusch, G. Basevi, O. Blanchard, W. Buiters, R. Layard, *Macroeconomic Prospects and Policies for the European Community*. Centre for European Policy Studies, Brüssel 1983.

Zur Staatsaktivität in wichtigen Ländern 1971-1983

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983 (d)
USA													
Staatsquote (a)	32,3	32,0	31,3	33,0	35,5	34,5	33,3	32,8	32,9	34,9	35,4	37,3	37,5
Überschuß-/Defizitquote (b)	-1,7	-0,3	0,5	-0,2	-4,2	-2,1	-0,9	0	0,6	-1,3	-1,9	-3,8	-4,5
Staatsausgaben (c)	-0,4	1,2	0,1	2,7	1,9	0	1,5	2,0	1,3	2,2	0,8	1,8	1,0
Japan													
Staatsquote (a)	20,9	22,0	22,3	24,4	27,2	27,8	29,1	30,7	32,0	33,1	34,0	35,0	36,0
Überschuß-/Defizitquote (b)	1,4	0,4	0,5	0,4	-2,6	-3,8	-3,8	-5,5	-4,8	-4,5	-4,0	-4,1	-3,5
Staatsausgaben (c)	11,6	11,6	6,6	-5,5	5,8	3,4	7,5	10,5	3,7	-0,3	7,8	2,1	1,5
Bundesrepublik Deutschland													
Staatsquote (a)	40,2	40,9	41,7	44,7	49,0	48,1	48,1	47,8	47,7	48,1	49,1	49,2	48,5
Überschuß-/Defizitquote (b)	-0,1	-0,5	1,2	1,3	-5,7	-3,4	-2,4	-2,5	-2,7	-3,3	-4,2	-3,9	-3,5
Staatsausgaben (c)	4,2	3,0	4,0	4,5	2,8	0,8	0,4	3,8	3,7	2,4	0,2	-2,0	-0,5
Großbritannien													
Staatsquote (a)	38,4	40,0	41,1	45,2	46,9	46,2	44,1	43,6	43,4	45,6	47,3	.	.
Überschuß-/Defizitquote (b)	1,5	-1,2	-2,7	-3,8	-4,6	-4,9	-3,2	-4,2	-3,2	-3,3	-2,5	-2,0	-2,5
Staatsausgaben (c)	1,6	2,4	6,6	1,3	3,5	0,7	-4,3	-0,7	0,8	0,1	-3,6	0,1	1,0
Frankreich													
Staatsquote (a)	38,3	38,3	38,5	39,7	43,5	44,0	44,2	45,2	45,5	46,4	48,9	.	.
Überschuß-/Defizitquote (b)	0,7	0,8	0,9	0,6	-2,2	-0,5	-0,8	-1,9	-0,7	0,3	-1,9	-2,6	-3,5
Staatsausgaben (c)	2,6	2,3	3,1	1,0	5,8	4,9	-0,2	3,0	1,7	1,0	2,1	1,5	0,5
Italien													
Staatsquote (a)	36,3	38,6	37,8	37,9	43,2	42,2	42,5	46,1	45,2	46,0	50,8	.	.
Überschuß-/Defizitquote (b)	-7,1	-9,2	-8,5	-8,1	-11,7	-9,0	-8,0	-9,7	-9,5	-8,0	-11,7	-12,0	-11,5
Staatsausgaben (c)	5,8	5,3	2,2	3,1	3,3	2,6	2,2	2,4	1,6	2,1	3,1	1,8	1,5

(a) Anteil der gesamten Staatsausgaben (für Verbrauch, Investition, Transfers, Subventionen, Zinsen) am nominalen Bruttosozialprodukt. - (b) Anteil der Haushaltsdefizite aller Gebietskörperschaften am nominalen Bruttosozialprodukt. - (c) Reale Verbrauchs- und Investitionsausgaben (Italien: nur Verbrauchsausgaben); Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr. - (d) Zahlenangaben für 1983 auf halbe Prozentpunkte gerundet.

Quelle: OECD, Public Sector Deficits: Problems and Policy Implications. Occasional Studies, Paris, Juni 1983. - Eigene Berechnungen.

ausgaben und Subventionen, sondern zu Lasten öffentlicher Investitionen gehen. Auch ist zu befürchten, daß die Steuerbelastung insgesamt weiter erhöht statt verringert wird. Damit käme es jedoch nicht zu jenen positiven Angebotseffekten, die geeignet wären, den Wachstumsprozeß zu fördern und damit die kurzfristig wohl unvermeidlichen negativen Nachfragewirkungen aufzuwiegen.

13. In den USA sollten seit Anfang der achtziger Jahre angebotspolitische Aspekte die Finanzpolitik dominieren. Der Staatsanteil sollte zurückgedrängt, dabei Steuern und Ausgaben gesenkt werden. Das Ergebnis nach drei Jahren Reagan-Administration ist indes eine Finanzpolitik, die neben angebotspolitischen Elementen auch Züge einer traditionellen keynesianischen Expansionspolitik trägt. Ein massives Deficit-spending trat ein: So wurden die Steuern gesenkt und die Militärausgaben kräftig erhöht; das Vorhaben aber, parallel dazu bei anderen Ausgabekategorien zu sparen, um das Defizit zumindest nicht steigen zu lassen - ursprünglich sollte der Staatshaushalt 1984 sogar ausgeglichen sein -, scheiterte an politischen Widerständen. Selbst die Regierung bestreitet nicht mehr, daß sich das Haushaltsdefizit bei unveränderter Politik auch in den nächsten Jahren und auch bei relativ guter Konjunktur in historisch einmaligen Größenordnungen bewegen wird.

14. Eine derartige Finanzpolitik läßt jedoch nur bei jenen Prognostikern die Erwartung einer weiterhin günstigen wirtschaftlichen Entwicklung aufkommen, die aus ihr und aus einer anhaltend expansiven Geldpolitik keine negativen Rückwirkungen auf die Finanzmärkte ableiten. Seit Anfang 1983 sind bei fortgesetzt rascher Geldmengenexpansion die Zinsen aber gestiegen. Vieles spricht dafür, daß die Notenbank den Zinserhöhungsdruck auf den Finanzmärkten, der von der massiven staatlichen Kreditaufnahme ausging, durch eine stärkere Liquiditätsausweitung bremsen wollte, wodurch aber letztlich die Inflationserwartungen geschürt wurden. Dem steigenden Kapitalbedarf stand nicht, wie von der Regierung auch als Folge der Einkommensteuersenkung erwartet, ein entsprechend höheres Kapitalangebot gegenüber; die Sparneigung der privaten Haushalte sank vielmehr auf ein historisch niedriges Niveau. So trug die Finanzpolitik in Kombination mit einer laxen Geldpolitik und einer internationalen Verschuldungskrise dazu bei, daß die Zinsen in den USA auf einem für konjunkturelle Erholungsphasen überaus hohem Niveau liegen, wodurch die private Investitionstätigkeit tendenziell behindert wird. Damit dürften die Expansionswirkungen der Finanzpolitik auch in den USA deutlich geringer sein als in der Vergangenheit.

15. Unter wachstumspolitischen Gesichtspunkten dürfte ein hoher und weiter steigender Staatsanteil negativ zu Buche schlagen. Dies war auch die Position der amerikanischen Regierung, als sie ihr angebotspolitisches Konzept entwickelte. Daß von den steigenden Rüstungsausgaben möglicherweise technologische Anstöße für den privaten Sektor ausgehen werden, dürfte zwar zutreffen. Zu fragen ist aber, ob die privaten Unternehmen bei größerem Freiraum nicht noch stärkere Wachstumskräfte entwickeln würden, zumal im Rüstungsbereich mangels marktwirtschaftlicher Kontrolle nach aller Erfahrung recht verschwenderisch mit knappen Mitteln umgegangen wird.

#### Anhaltender Höhenflug des US-Dollars

16. Nach dem Realignment im Europäischen Währungssystem vom März dieses Jahres hielten sich die Wechselkursänderungen zwischen den europäischen Währungen in engen Grenzen. Hingegen setzte der amerikanische Dollar im Frühsommer zu einem erneuten Höhenflug an. Seit der Jahreswende 1982/83 hat er gegenüber den meisten Währungen um mehr als 10 vH am Wert gewonnen.

17. Die reale Aufwertung des Dollars, die seit nunmehr drei Jahren zu beobachten ist, dürfte vor allem den Stabilisierungserfolgen in den USA zuzuschreiben sein. Lag die Inflationsrate zu Beginn des Jahres 1980 noch bei rd. 15 vH, so ist sie nun sogar niedriger als in traditionell stabilitätsorientierten Ländern. Der Dollar hat damit und mit der grundsätzlichen Neuausrichtung der amerikanischen Wirtschaftspolitik seine Attraktivität als Anlagewährung wieder zurückgewonnen. Wichtig war dabei, daß die Finanzpolitik Maßnahmen ergriffen hat, die den Produktivitätsfortschritt auf mittlere Sicht fördern. Zwar hat es gegenüber den ursprünglichen Intentionen erhebliche Rückschläge gegeben, so daß keineswegs von einer allein angebotspolitischen Ausrichtung gesprochen werden kann; die amerikanische Politik wird auf den Finanzmärkten aber als vielversprechender angesehen als die Politik anderer Länder. Dies zeigt, daß es auf eine Eingrenzung des öffentlichen Defizits allein wohl nicht ankommt.

18. Nach wie vor ist jedoch die Unsicherheit darüber recht groß, ob die hohen amerikanischen Haushaltsdefizite letztlich durch mehr Inflation finanziert werden oder nicht. Rückschläge bezüglich des Vertrauens in den Stabilisierungswillen der Notenbank hat es in letzter Zeit häufig gegeben, zumal die Geldpolitik extrem un- stetig war. Doch hat selbst die forcierte Ausweitung der Geldmenge bis zur Jah- resmitte 1983 die Erwartungen offensichtlich noch nicht nachhaltig erschüttert, sonst hätte es zu einer Abschwächung des Dollarkurses kommen müssen. Vielmehr schien in der jüngsten Zeit die Erwartung zu dominieren, daß die amerikanische Notenbank auf die Überschreitung des Geldmengenziels, wie schon häufig zuvor, mit liquiditätsverknappenden Maßnahmen reagieren und kurzfristig auf höhere Zin- sen hinwirken würde.

#### Geldpolitik: Vor einer Korrektur der Überexpansion?

19. Seit nunmehr einem Jahr expandiert die Geldmenge M1 in den Industrieländern überaus kräftig. Einen für die Nachkriegszeit einmalig starken Anstieg verzeichnen die USA. Von den westeuropäischen Ländern haben Großbritannien, die Bundesre- publik und einige kleinere Staaten (Österreich, Niederlande, Schweiz) die Geld- menge am kräftigsten ausgeweitet. Damit hat ein großer Teil der Länder mit einer relativ niedrigen Inflationsrate einen deutlichen Kurswechsel vorgenommen. Im Ge- gensatz dazu hat sich die Expansion in Frankreich und Italien, die bisher wenig Stabilisierungsfortschritte erzielt haben, abgeschwächt. In Japan ist die Geldmenge seit Anfang 1983 sogar kaum noch gestiegen.

20. Der Expansionskurs führt in wichtigen Ländern dazu, daß die für dieses Jahr gesteckten Geldmengenziele teilweise deutlich überschritten werden. In den USA wird die Verfehlung nur dadurch "verhindert", daß das Zielband kräftig angeho- ben wurde. Dabei waren die Vorgaben gemessen an dem, was einer Orientierung am gesamtwirtschaftlichen Produktionspotential und am Ziel einer dauerhaft niedri- gen Inflationsrate entsprochen hätte, bereits recht hoch. Die meisten Notenbanken sehen sich dem Verdacht ausgesetzt, eine Politik nach traditionellem antizyklischen Muster zu betreiben und dabei eine erneute Inflationsbeschleunigung zu riskieren. Nicht zuletzt die Reaktionen auf den Finanzmärkten, wo die Zinsen wieder anzo- gen, sind Indiz für diese Befürchtung.

21. Die Relevanz der raschen Expansion für eine erneute Gefährdung des Stabilitätsziels wurde lange Zeit mit dem Hinweis auf Sonderfaktoren heruntergespielt. Dies gilt vor allem für die USA, wo es im Zusammenhang mit der Entregulierung der Finanzmärkte zu weitreichenden Innovationen kam, die sich um die Jahreswende 1982/83 häuften. Zweifellos wurden dadurch erhebliche Bewegungen zwischen den einzelnen Einlagekonten ausgelöst. Damit kann die massive Lockerung der Geldpolitik aber nicht verschleiert werden, sonst hätte die Geldmengenexpansion vor und nach Einführung der neuen Konten erheblich niedriger ausfallen müssen. Tatsächlich war der Anstieg der Geldmenge M1 über ein Jahr lang gleichmäßig hoch. Daß gleichzeitig die monetäre Basis, also die Aktionsvariable der Notenbank, ebenfalls mit ungewöhnlich hohem Tempo zunahm, ist Indiz für einen kräftigen monetären Impuls.

22. Als unbedenklich wird die rasche Geldmengenexpansion vielfach auch deshalb betrachtet, weil die Kassenhaltung der Nichtbanken strukturell gestiegen sei. Aus dem ungewöhnlich deutlichen Rückgang der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes im Verlauf des letzten Jahres - insbesondere in den USA - wurde ein Spielraum oder sogar die Notwendigkeit für eine stärkere Geldmengenexpansion abgeleitet. Tatsächlich mag es wegen der internationalen und nationalen Verschuldungsprobleme Gründe dafür geben, daß die Privaten seit einiger Zeit eine höhere Kassenhaltung wünschen. Die Liquiditätsvorliebe kann aber auch deshalb gestiegen sein, weil mit der stark reduzierten Inflationsrate die Opportunitätskosten deutlich gesunken sind. Schon bei der Verschuldungsproblematik ist es zweifelhaft, ob die Antwort darauf in einem höheren Geldangebot bestehen sollte. Erst recht führt es in die Irre, wenn auf die gegenwärtig erhöhte Attraktivität, wieder mehr Geld zu halten, nun mit einer inflationsträchtigen Ausweitung der Geldmenge reagiert wird. Sofern es das Ziel ist, die Inflationsrate in den Industrieländern weiterhin so niedrig zu halten wie gegenwärtig, würde es ausreichen, wenn die Geldmenge nur etwa halb so stark expandierte wie seit Herbst 1982. Würde man auf die derzeit gesunkene Umlaufgeschwindigkeit mit einer permanent höheren Geldmengenexpansion reagieren, würde sich vermutlich rasch zeigen, daß es sich bei der gegenwärtig veränderten Kassenhaltung nicht um eine einmalige, strukturelle Verschiebung, sondern um ein kurzfristiges, zyklisches Phänomen handelt. Denn die Liquiditätsvorliebe würde wieder sinken, wenn Inflationsraten und Inflationserwartungen auf breiter Front steigen.

23. Der aktuelle Rückgang der Inflationsraten gibt keinen zusätzlichen Spielraum für eine stärkere Geldmengenexpansion. Die Tatsache, daß der Preisanstieg zur Zeit niedrig ist oder daß die Kapazitäten gegenwärtig nur zu einem geringen Grad ausgelastet sind, bietet - wie die Vergangenheit gezeigt hat - keine Gewähr für einen anhaltend geringen Preisanstieg in der Zukunft. Ebenso spricht die häufig genannte Tatsache, daß der Anstieg der Lohnstückkosten diesmal für eine Erholungsphase recht niedrig ist, nicht zwangsläufig dafür, daß das Angebot so elastisch bleibt wie gegenwärtig. Die derzeit günstige Entwicklung dürfte sich nämlich rasch umkehren, wenn deutlich wird, daß die Notenbanken das Stabilitätsziel weniger ehrgeizig verfolgen.

24. Gewiß war in der zweiten Hälfte des Jahres 1982 der Druck auf die Notenbanken groß, die geldpolitischen Zügel nicht nur zu lockern, sondern die Geldmenge kräftig auszudehnen: Die Produktion war überraschend nochmals deutlich gesunken, die internationale Verschuldungskrise hatte sich weiter zugespitzt, und die Anzeichen für eine neue Depression schienen sich zu mehren.

Daß die monetäre Expansion nun schon so lange anhält, macht eine Korrektur schmerzlicher, wird doch die gerade begonnene Erholung aller Erfahrung nach gebremst. Dies darf aber nicht dazu verleiten, die Bremsaktionen noch weiter aufzuschieben. Die Kosten einer Dezeleration sind zwar nicht zu vermeiden, dürften aber mit der Dauer des Zuwartens steigen.

25. Dies ist in den letzten Monaten auch von einigen Notenbanken so gesehen worden, die nun den Eindruck vermeiden wollen, daß sie die Stabilisierungsfortschritte aufs Spiel setzen und eine Expansionspolitik nach altem Muster betreiben. Erste Anzeichen für eine Korrektur des geldpolitischen Kurses gibt es vor allem in den USA und in der Bundesrepublik. Zwar bedeutet die Anhebung des Zielbandes für die amerikanische Geldmenge, daß das Überschreiten des ursprünglichen Ziels toleriert wird. Die neue Vorgabe beinhaltet jedoch, den laufenden Anstieg von bisher rd. 13 vH auf 7 vH im zweiten Halbjahr 1983 zu verringern. Monetäre Bremsmanöver mögen gegenwärtig angesichts des kräftigen Produktionsanstiegs politisch noch relativ leicht durchsetzbar sein. Ein Test steht aber für die Zeit bevor, in der sich die Nachfrageexpansion verlangsamt.

26. Eine rechtzeitige Korrektur des geldpolitischen Kurses muß nicht bedeuten, daß die Zinsen nachhaltig steigen. Eine mäßige Expansion ist sogar erforderlich, um die Inflationserwartungen zu senken, die zu dem gegenwärtig hohen Zinsniveau

beitragen. In den letzten Jahren hat die hohe Variabilität in der Geldpolitik vor allem in den USA zu einer erheblichen Instabilität der Produktion und auch der Zinsen geführt. Für die USA ist ein recht enger Zusammenhang zwischen Geldmengenexpansion und Entwicklung des Zinsniveaus zu beobachten: Die Zinsen sind - nach einem nur sehr kurzlebigen Liquiditätseffekt - immer dann gefallen, wenn die Geldmenge weniger stieg als zuvor. Dies spricht dafür, daß die Zinsen erneut sinken können, wenn die Geldmenge nicht im bisherigen Tempo weiter steigt. Die Alternative einer weiteren übermäßigen Geldmengenexpansion ließe zwar zu, daß sich die Erholung zunächst fortsetzt, aber nur um den Preis weiter steigender Inflationserwartungen und auch steigender Zinsen, also der Rückkehr zum alten zyklischen Muster.

Beide Strategien der Geldpolitik sind in den siebziger Jahren in verschiedenen Ländern verfolgt worden. So hat man in der Bundesrepublik die Geldmengenexpansion in der Rezession 1974/75 zunächst forciert, dann aber rasch wieder zurückgenommen. Die Folge war eine Stagnation im Jahre 1977. Gleichzeitig bildeten sich aber sowohl die Zinsen als auch die Inflationsraten weiter zurück. Die andere Strategie wurde in den USA verfolgt: Die Geldpolitik war bei der stärkeren Expansion geblieben, forcierte sie dann ab 1977 nochmals. Die Folge war, daß Zinsen und Preisanstieg nicht weiter zurückgingen, sondern wieder anzogen. Dieser Prozeß setzte sich dann bis 1980/81 beschleunigt fort und war letztlich die Ursache für eine noch massivere Bremspolitik und für die schwere Rezession der letzten Jahre.

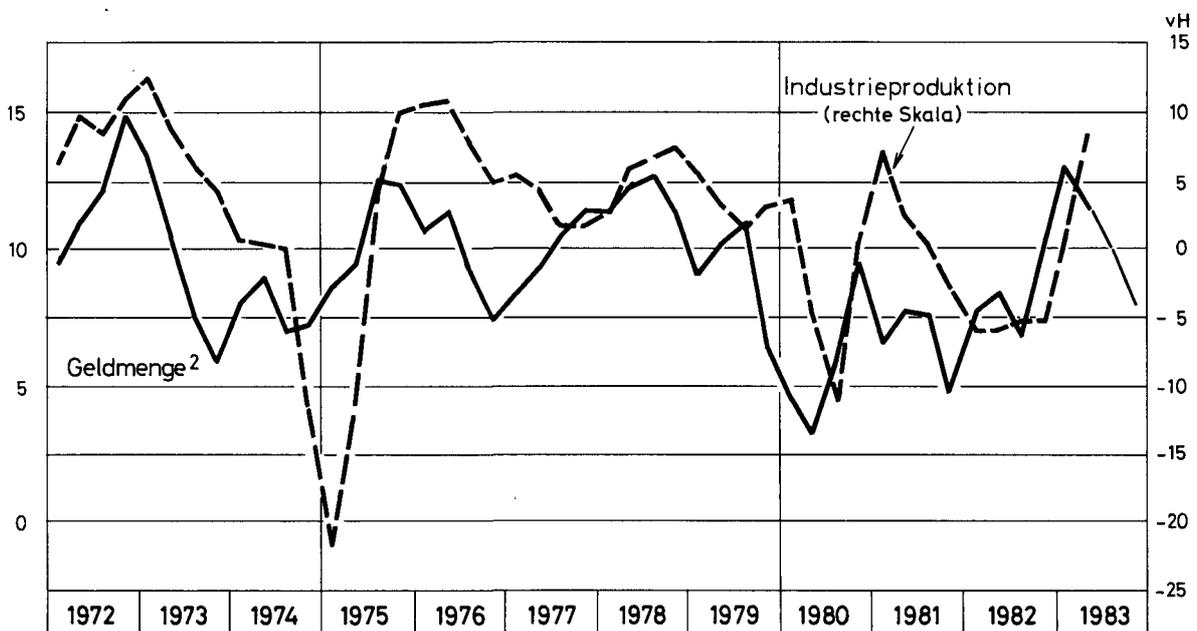
#### Ausblick: Weiterer Produktionsanstieg oder erneute Schwäche?

27. Im Spätsommer 1983 ist die Konjunktüreuphorie, die nach dem Durchschreiten des Rezessionstiefs vielerorts aufkam, spürbar gedämpft worden. Zwar expandierte die Produktion in den USA stärker als erwartet, die meisten anderen Industrieländer zogen aber nicht mit. Überdies weisen die jüngsten Nachfrageindikatoren darauf hin, daß sich der Aufschwung in den USA verlangsamt. Es stellt sich die Frage, ob sich damit im wichtigsten Industrieland bereits abzeichnet, daß die weitere Erholung gefährdet ist. Gibt es Chancen, daß die westeuropäischen Länder und Japan auch unabhängig von den USA die konjunkturelle Expansion vorantreiben, es also möglicherweise zu einer Konjunkturschaukel kommt?

28. Die Sorge über die weitere Entwicklung in den Industrieländern wäre geringer, wenn erwartet werden könnte, daß die Märkte in den Entwicklungsländern und in den ölexportierenden Staaten wieder stärker expandieren. Dafür spricht aber wenig: Für viele Länder sind die Verschuldungsprobleme unverändert drückend, so daß sie bis auf weiteres - vielfach Auflagen internationaler Kreditgeber folgend - bemüht sein werden, die interne Absorption zurückzudrängen. Überdies belasten umfangreiche Nachfinanzierungen von Krediten, die viele Entwicklungsländer nicht termingerecht bedienen können, weiterhin die internationalen Finanzmärkte, so daß von daher die Zinsen weiterhin hoch gehalten werden. Somit hat die internationale Verschuldungskrise nicht nur negative Rückwirkungen auf die Absatzaussichten in vielen Entwicklungsländern, sondern auch auf jene in den Industrieländern selbst.

29. Die Geldmengenentwicklung der letzten Monate läßt für die meisten Länder den Schluß zu, daß die Notenbanken die monetären Zügel wieder etwas angezogen haben. Ein Geldmengenanstieg von fast 10 vH in den Industrieländern insgesamt liegt aber immer noch über dem Pfad, der dem Wachstum des Produktionspotentials und der derzeit niedrigen Inflationsrate angemessen wäre. Die meisten Notenbanken haben angekündigt, in nächster Zeit die monetäre Expansion weiter zu verlangsamen. Damit dürften die geldmengenpolitischen Impulse nachlassen (Schaubild 1). In keinem Land, auch nicht in den USA, dürften die immanenten Wachstumskräfte so

Schaubild 1 - Geldmenge und Produktion in den westlichen Industrieländern<sup>1</sup>



<sup>1</sup>Geldmenge M1 und Industrieproduktion, Zuwachsraten jeweils gegenüber dem Niveau zwei Quartale zuvor (Jahresraten). - <sup>2</sup>Geldmenge von dem 3. Quartal 1983 an geschätzt.

ausgeprägt sein, daß monetäre Bremsmanöver die konjunkturelle Besserung nicht gefährden könnten.

30. In den USA dürfte den hohen Zuwachsraten des Sozialprodukts, die seit dem Frühjahr 1983 zu beobachten sind, im Winterhalbjahr 1983/84 eine langsamere Expansion folgen. Die Raten werden aber kaum so stark abfallen, daß der gesamtwirtschaftliche Auslastungsgrad bereits wieder sinkt. Der private Verbrauch und die Nachfrage nach Wohnungen, von denen bislang die stärksten Impulse ausgingen, werden spürbar schwächer zunehmen. Nachdem bislang immer noch hohe Inflationserwartungen die Sparneigung beeinträchtigten, dürfte dann, wenn die Geldpolitik diese Befürchtungen dämpft, wieder mehr Geldvermögen gebildet werden. Dies zumal deshalb, weil die Realzinsen wegen der hohen Haushaltsdefizite des Staates, aber auch wegen umfangreicher Umschuldungen internationaler Kredite hoch bleiben werden. Parallel dazu dürfte sich die Investitionsneigung der Unternehmen tendenziell festigen, da Steuersenkungen und eine relativ moderate Lohnpolitik die Ertragsaussichten begünstigen. Für den weiteren Verlauf des Jahres 1984 ist im Fall einer insgesamt ruhigen Geldpolitik mit einer durchaus nennenswerten Expansion von Nachfrage und Produktion zu rechnen. Für das Jahr 1984 insgesamt dürfte der Anstieg des realen Sozialprodukts in den USA bei etwa 3,5 vH liegen, nach einer Zunahme von rd. 3 vH im Jahre 1983.

31. In den westeuropäischen Ländern insgesamt werden Nachfrage und Produktion bis in das Jahr 1984 hinein wohl weiter steigen, die konjunkturelle Besserung wird aber schwach und labil bleiben. Vergleichsweise günstig wird dabei die Entwicklung in der Bundesrepublik und in Großbritannien sein, während Nachfrage und Produktion in Frankreich allenfalls schwach zunehmen werden. Nahezu überall dämpfen finanzpolitische Restriktionen kurzfristig die Nachfrageexpansion, sei es, weil Steuern erhöht, sei es, weil Ausgaben gekürzt werden. Dabei sind die Maßnahmen zumeist so ausgestaltet, daß die private Leistungsbereitschaft kaum gefördert wird. Mit der Politik der Defizitverringerung ist in vielen Ländern auch abzusehen, daß sich die Geldmengenexpansion im Vergleich zu früheren Zyklen in Grenzen halten wird.

Die Zinsen dürften aufgrund der unbefriedigenden wirtschaftlichen Entwicklung tendenziell sinken. Damit wird sich die Relation von Finanz- zu Sachrenditen allmählich zugunsten der Investitionstätigkeit der Unternehmen ändern. Eine starke Aufschwungsdynamik ist aus heutiger Sicht für die nächsten Jahre in Westeuropa aber unwahrscheinlich. Zwar ist nicht ausgeschlossen, daß die Geldpolitik zeit-

weilig wieder stärkere Nachfrageimpulse gibt; solange aber die Finanzmärkte eine inflationsträchtige Politik rasch in Zinssteigerungen umsetzen, stößt eine solche Politik an enge Grenzen. Insgesamt dürfte das reale Sozialprodukt 1984 in Westeuropa im Jahresdurchschnitt um etwa 2 vH steigen, nach einer Zunahme von nur knapp 1 vH im Jahre 1983.

32. Von der Geld- und Finanzpolitik in Japan gingen bis zuletzt eher restriktive Wirkungen aus, so daß für 1983 nur mit einem schwachen Anstieg der Inlandsnachfrage gerechnet werden kann. Die Investitionen der Unternehmen werden erstmals seit Jahren sogar sinken. Aber auch beim Export ist eine Verlangsamung wahrscheinlich, wenn - wie erwartet - die Nachfrageexpansion in den USA an Tempo verliert. Wann die japanische Notenbank wieder eine stärkere monetäre Expansion zulassen wird, ist unklar; vieles hängt von der weiteren Entwicklung des Dollarkurses ab. Die Enttäuschung über den schwachen Verlauf der Inlandsnachfrage wird aber vermutlich bald überwiegen, so daß zinssenkende Maßnahmen zu erwarten sind. Insgesamt ist aber kein radikaler Umschwung zu einer forcierten Expansionspolitik wahrscheinlich. Der Anstieg des realen Sozialprodukts wird 1984 kaum über 3,5 vH (nach 3 vH im Jahre 1983) hinausgehen.

33. Der Welthandel wird bei dieser Entwicklung verhalten expandieren und 1984 das Vorjahresniveau um etwa 4 vH überschreiten. Eine solche Erholung ist aber nur halb so stark wie beispielsweise 1975/76, als die Nachfrage in den Industrieländern und in den Entwicklungsländern gleichermaßen kräftig zunahm. Diesmal wird der internationale Handel durch gravierende Verschuldungsprobleme behindert. Damit ist die abgeschwächte Welthandelsexpansion auch die Folge einer allzu forschen, primär von steigender Konsumnachfrage geprägten und durch hohe Kreditaufnahmen finanzierten Ausweitung in den Jahren zuvor.

34. Der Preisaufrtrieb liegt 1983 in den Industrieländern insgesamt nur noch bei 4 bis 5 vH und ist damit so niedrig wie zuletzt Anfang der siebziger Jahre. Daß dieses mäßige Inflationstempo in Zukunft beibehalten oder sogar noch eine weitere Abnahme herbeigeführt werden kann, ist wenig wahrscheinlich. Seit Herbst 1982 steigt die Geldmenge weltweit stärker, als es mit einer anhaltend niedrigen Inflationsrate vereinbar ist. Daran liegt es wohl auch, daß sich die Inflationserwartungen nur langsam verringern. Als Folge der Nachfragebelebung in wichtigen Industrieländern sind die Preise industrieller Rohstoffe (ohne Rohöl) bereits deutlich gestiegen. Eine baldige Rückkehr zu einer moderaten Geldmengenexpansion könnte indes die Gefahr abwenden, daß sich der Preisaufrtrieb in den Industrieländern in den Jahren 1984/85 wieder spürbar beschleunigt.

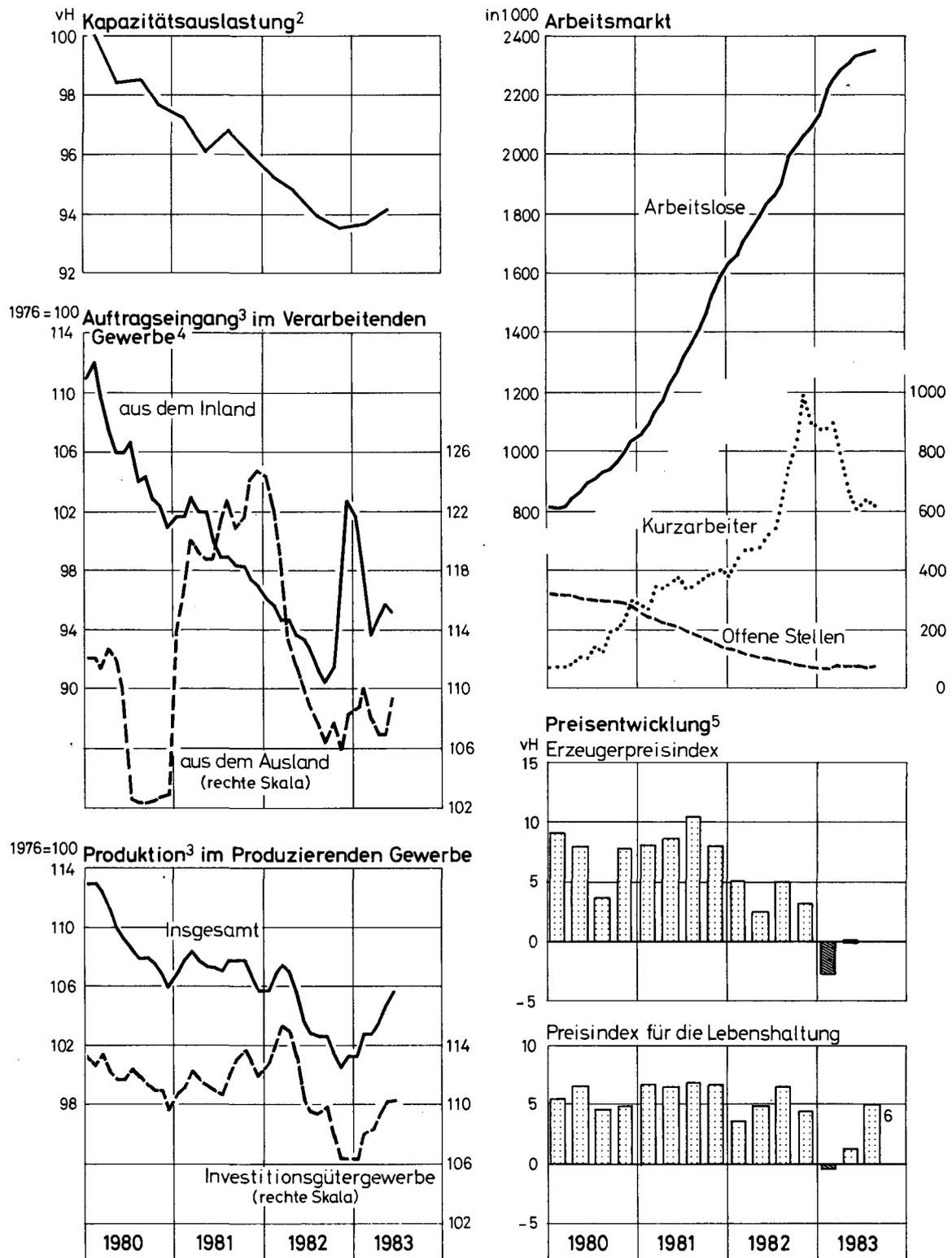
## WIRTSCHAFT DER BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND IM AUFWIND

35. Die wirtschaftliche Lage in der Bundesrepublik hat sich seit Ende 1982, als die fast drei Jahre andauernde Rezession ihren Tiefpunkt erreicht hatte, deutlich verbessert. Die Produktion ist kräftig gestiegen und übertrifft seit dem Sommer wieder das Vorjahresniveau (Schaubild 2). Die Kapazitätsauslastung hat sich spürbar erhöht. Selbst auf dem Arbeitsmarkt - in der Regel ein Spätindikator für die Konjunktur - zeichnet sich eine Besserung ab. Das freundliche Bild wird abgerundet durch den mäßigen Anstieg der Verbraucherpreise und den Überschuß in der Leistungsbilanz.

36. Trotz des guten Konjunkturstarts bestehen Zweifel an der Dauerhaftigkeit der Besserung. Dies nicht so sehr, weil die konjunkturelle Lage in den einzelnen Branchen sehr unterschiedlich ist. Während zum Beispiel der Straßenfahrzeugbau flott aus der Krise gefahren ist, scheint im Schiffbau der Tiefpunkt noch bevorzustehen. Solche Unterschiede sind ebenso wie die noch schwache Investitionsneigung nicht untypisch für die Frühphase des Aufschwungs. Erfahrungsgemäß gewinnt die Aufwärtsbewegung erst im Laufe der Zeit an Breite, und auch die Investitionstätigkeit springt erst an, wenn das Vertrauen der Investoren in die Nachhaltigkeit der Besserung zunimmt. Schwerer wiegt jedoch die Befürchtung, daß die Aufwärtsbewegung bald an Schwung verlieren wird, weil bislang nur die Nachfrage durch eine expansive Geldpolitik und finanzpolitische Anreize stimuliert wurde, die Angebotsbedingungen aber nicht verbessert worden sind.

Ohne günstigere Rahmenbedingungen für das Wirtschaftswachstum ist spätestens nach der Rückkehr der Geldpolitik auf einen stabilitätsorientierten Kurs und nach dem Auslaufen der finanzpolitischen Maßnahmen wieder mit einem Abflauen der Konjunktur zu rechnen. Ein auf mittlere Sicht stärker steigendes Sozialprodukt wird es nur geben, wenn die Wirtschafts- und Sozialpolitik die Leistungsbereitschaft und Investitionsneigung fördert, indem sie Steuern und Abgaben senkt, Ansprüche auf Sozialleistungen einschränkt, Subventionen kürzt und den Wettbewerb durch Abbau von Regulierungen und Handelshemmnissen intensiviert. Damit dies mit einem dauerhaften Anstieg der Beschäftigung einhergeht, muß die Lohnpolitik mehr Zurückhaltung üben, mehr Lohndifferenzierung zulassen und einen größeren Freiraum bei der Gestaltung der Beschäftigungsverhältnisse einräumen.

Schaubild 2 - Indikatoren<sup>1</sup> zur Konjunkturlage in der Bundesrepublik Deutschland



<sup>1</sup>Saisonbereinigte Werte. - <sup>2</sup>Gesamtwirtschaft. - <sup>3</sup>Gleitender Dreimonatsdurchschnitt aus saisonbereinigten Werten. - <sup>4</sup>Ohne Nahrungs- und Genussmittelgewerbe; in Preisen von 1976. - <sup>5</sup>Laufende Jahresraten in vH. - <sup>6</sup>Sept. geschätzt.

### Kräftige Erholung der Inlandsausgaben

37. Die konjunkturelle Erholung beruht vor allem auf einer Zunahme des privaten Verbrauchs und der Investitionen. Obwohl die verfügbaren Nettoeinkommen seit Jahresbeginn kaum gestiegen sind, haben die Haushalte ihre Verbrauchsausgaben kräftig aufgestockt. Angesichts gesunkener Zinsen haben sie weniger gespart und statt dessen mehr für langlebige Konsumgüter ausgegeben. Hier hatte sich nach einem Rückgang der Verbrauchsausgaben in den vergangenen zwei Jahren ein Ersatzbedarf aufgestaut. Gefördert wurde der Konsum wohl auch durch die Freigabe umfangreicher prämienbegünstigter Ersparnisse. Vor der Jahresmitte kam es wegen der Mehrwertsteuererhöhung zum 1. Juli 1983 auch zu vorgezogenen Käufen.

38. Die Investitionsneigung hat sich bislang nur wenig verbessert. Zwar kam es um die Jahreswende zu einem kräftigen Anstieg des Auftragseingangs in der Investitionsgüterindustrie, doch ist dies vor allem auf die Fristsetzung im Zusammenhang mit der Investitionszulage zurückzuführen. Nach Abklingen dieser Einflüsse stagnierte der Auftragseingang aus dem Inland wieder auf niedrigem Niveau. Eine deutlich steigende Nachfrage verzeichneten nur die Bereiche Datenverarbeitung und Straßenfahrzeugbau; im Maschinenbau dagegen sind die Bestellungen aus dem Inland im Sommer sogar zurückgegangen.

39. Die Maßnahmen zur Förderung des Wohnungsbaus vom Herbst 1982 sowie das niedrige Zinsniveau im Frühjahr haben dazu geführt, daß die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe und die Hypothekenzusagen bis zum Sommer kräftig gestiegen sind. Die Bauinvestitionen folgten der Nachfragebelebung mit relativ langer Verzögerung, sie sind erst in den Sommermonaten merklich gestiegen. Dies ist wohl vor allem darauf zurückzuführen, daß die Unternehmen zögerten, ihre Kapazitäten auszubauen, weil die Zunahme der Baunachfrage als nicht dauerhaft betrachtet wurde.

40. Der Produktionsanstieg im Inland führte zu einem verstärkten Bedarf an industriellen Vorprodukten. Zudem erwiesen sich offenbar die Vorräte an Vorprodukten als zu gering. Dies führte zu einer kräftigen Zunahme der Importe - laufende Jahresrate im ersten Halbjahr über 15 vH -, obwohl die Einfuhr von Erdöl weiter sank. Auch die Einfuhr von Fertigwaren ist angesichts der überraschend kräftig expandierenden Verbrauchsnachfrage wieder gestiegen.

### Sozialproduktsanstieg trotz Exportschwäche

41. Bei Auslandsnachfrage und Warenausfuhr halten sich die positiven und die negativen Einflüsse seit dem Herbst 1982 etwa die Waage. Zu den positiven Einflüssen zählt, daß die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Produzenten - insbesondere gegenüber dem Dollarraum - besser wurde. Positiv wirkte auch die kräftige konjunkturelle Besserung in den USA, die den Absatz dort und in einer Reihe von Drittländern belebt hat. Gedämpft wurde die deutsche Ausfuhr durch die ungünstige Konjunkturlage in den meisten kontinentaleuropäischen Ländern, aber auch dadurch, daß die OPEC-Länder ihre Importe angesichts sinkender Öleinnahmen drosselten. Die weltweit schwache Investitionstätigkeit schlug sich in einem fortgesetzten Rückgang der Investitionsgüterausfuhr nieder. Die starke Konsumbelegung und der Lageraufbau in einer Reihe von Ländern begünstigten dagegen die Ausfuhr von Verbrauchsgütern sowie von Grundstoffen und Vorprodukten.

42. Das reale Sozialprodukt erhöhte sich bei stagnierendem Export und kräftig steigendem Import merklich schwächer als die Inlandsausgaben. Letztere lagen im Frühsommer 1983 etwa 3,5 vH über dem Niveau von Ende 1982, für das Sozialprodukt betrug der Anstieg rd. 2 vH.

Die konjunkturelle Belegung hat relativ rasch zu einer gewissen Entspannung der Arbeitsmarktlage geführt. Das Tempo des Beschäftigungsabbaus im Verarbeitenden Gewerbe hat sich in den Sommermonaten deutlich abgeschwächt, im Bauhauptgewerbe wurde der Personalbestand sogar wieder etwas vergrößert. Die Zahl der Kurzarbeiter ist von rd. 1 Million zum Jahresende 1982 auf etwa 600 000 im August 1983 gesunken. Die Arbeitslosigkeit ist in den Sommermonaten kaum noch gestiegen und beträgt im Spätsommer 1983 rd. 2,3 Millionen.

43. Deutlicher als in den Arbeitslosenzahlen zeigt sich die tendenzielle Verbesserung der Arbeitsmarktlage beim Stellenangebot und bei den Vermittlungen. Der Zugang an Arbeitslosen, sei es aufgrund von Entlassung oder Kündigung, sei es aufgrund des Wunsches nach Aufnahme einer Erwerbstätigkeit, ohne daß vorher ein Beschäftigungsverhältnis bestanden hat, ist im Vergleich zu 1981 und 1982 zwar nicht kleiner geworden, der Zugang an offenen Stellen hat sich aber seit dem Frühjahr 1983 ebenso deutlich erhöht wie die Zahl der von den Arbeitsämtern in ein Beschäftigungsverhältnis vermittelten Arbeitnehmer. Im Sommer 1983 lag die Zahl der Arbeitsvermittlungen um fast 20 vH über dem - freilich niedrigen - Niveau des Jahres 1982 und auch über jenem des Jahres 1981.

44. Nachdem die Verbraucherpreise in der ersten Jahreshälfte praktisch stabil waren, kam es zur Jahresmitte wegen der Mehrwertsteuererhöhung zu einem sprunghaften Anstieg des Preisindex für die Lebenshaltung. Angesichts des unvermindert starken Konkurrenzdrucks fiel er jedoch niedriger aus als erwartet. Allerdings haben die Preissteigerungen für viele Rohstoffe, die bereits um die Jahreswende 1982/83 einsetzten, und die Schwäche der D-Mark danach zu einem etwas stärkeren Anstieg des Preisniveaus geführt.

#### Konditionsmängel nach Nachfragedoping?

45. Wenn die geldpolitische Lockerung ähnlich auf die wirtschaftliche Aktivität wirkt wie früher, dann sind im weiteren Jahresverlauf 1983 anhaltend konjunkturanregende Effekte zu erwarten. Von den finanzpolitischen Maßnahmen werden im weiteren Jahresverlauf insbesondere die Anlageinvestitionen profitieren. Weitaus schwieriger ist es, die wirtschaftspolitischen Einflüsse auf die wirtschaftliche Entwicklung im Jahr 1984 abzuschätzen. Bereits erkennbare Weichenstellungen deuten zwar auf nachfragedämpfende Einflüsse hin, doch läßt sich nicht sicher sagen, wie schnell und wie stark diese Einflüsse wirksam werden.

46. Erhebliche Unsicherheit besteht über den zukünftigen geldpolitischen Kurs und dessen Wirkungen. Nach der übermäßig starken monetären Expansion zum Jahresbeginn 1983 ist die Bundesbank nicht aktiv geworden, um die Geldmengenexpansion wieder auf eine potentialorientierte Rate zu drücken. Dabei spielte wohl die Hoffnung eine Rolle, daß sich der Anstieg der Geldmenge aufgrund von Devisenabflüssen nach dem Realignment im EWS ohne geldpolitisches Zutun wieder vermindern würde. Diese Erwartung hat sich nur zum Teil bestätigt: Zwar ist es zu erheblichen Devisenabflüssen gekommen, die Rate der Geldmengenexpansion liegt aber immer noch merklich über der potentialorientierten Rate, wenngleich etwas niedriger als im Frühjahr. Konjunkturpolitische Bedenken der Bundesbank lassen eine rasche monetäre Dezeleration als wenig wahrscheinlich erscheinen, der starke Dollar spricht andererseits gegen eine anhaltend starke monetäre Expansion. In dieser Prognose wird deshalb unterstellt, daß es allmählich zu einer Abnahme der hohen Rate der Geldmengenexpansion kommen wird. Dadurch dürften die konjunkturanregenden Wirkungen der Geldpolitik nach und nach geringer werden. Wie rasch dieser Effekt eintritt, hängt freilich davon ab, ob sich mit der monetären Lockerung

bereits Erwartungen auf einen beschleunigten Preisanstieg verfestigt haben. Wenn dies der Fall ist, wird die Nachfragedämpfung wohl erst im zweiten Halbjahr 1984 spürbar werden, dann aber um so abrupter.

47. Mit den finanzpolitischen Entscheidungen vom Frühsommer 1983 liegt der Kurs der Steuer- und Ausgabenpolitik des Bundes für 1984 weitgehend fest. Zwar mag es im Verlauf der Beratungen des Haushalts 1984 noch geringfügige Änderungen des Maßnahmenpakets vom Frühsommer 1983 geben, die finanzpolitische Grundlinie für 1984 dürfte aber beibehalten werden. Sowohl der Bund als auch die Länder streben an, den Ausgabenanstieg auf etwa 2 vH zu begrenzen und die Neuverschuldung 1984 unter das Niveau von 1983 zu drücken. Die Gemeinden stehen unter Anpassungsdruck, vor allem wegen der in vielen Ländern gekürzten Zuweisungen und wegen der Steuermindereinnahmen infolge der Gewerbesteuerentlastung. Sie werden wohl - wie schon im laufenden Jahr - die Hebesätze bei den Gemeindesteuern erhöhen und ihr Leistungsangebot einschränken oder nur bei deutlich höheren Preisen aufrechterhalten. Bund, Länder und Gemeinden dürften 1984 somit eher restriktiv wirken. Das Haushaltsdefizit der Gebietskörperschaften wird - wie schon 1983 - um einige Milliarden abnehmen. Impulse aufgrund angebotspolitischer Maßnahmen wird es dagegen, abgesehen von begrenzten Abschreibungserleichterungen und geringfügigen Gewerbe- und Vermögensteuersenkungen, kaum geben.

48. Die Arbeitnehmer haben 1981 und 1982 Reallohn einbußen hinnehmen müssen. Im laufenden Jahr wird der Reallohn wohl stagnieren. In den Tarifverhandlungen der Lohnrunde 1984 wird die Forderung nach Arbeitszeitverkürzung einen breiten Raum einnehmen. Daneben werden die Gewerkschaften wohl anstreben, die Tariflöhne mindestens im Ausmaß der erwarteten Preissteigerungen zu erhöhen. Zu dem Zeitpunkt, zu dem die Lohnforderungen formuliert werden, dürfte die Inflationsrate rd. 2,5 vH betragen, wenn es nicht zu neuen Höhenflügen des Dollars kommt und die Trockenheit keine massive Verteuerung der Nahrungsmittel bewirkt.

Die Tariflöhne je Stunde werden angesichts der konjunkturellen Erholung und der etwas verbesserten Ertragslage der Unternehmen 1984 wohl um etwa 3 vH angehoben werden. In den Bereichen, in denen auch Arbeitszeitverkürzungen vereinbart werden, werden die Tariflohnerhöhungen wahrscheinlich ausfallen. Insbesondere die Arbeitszeit für ältere Arbeitnehmer dürfte tarifvertraglich verringert werden. Dies gilt um so mehr, als die Bundesregierung das vorzeitige Ausscheiden aus dem Berufsleben offensichtlich subventionieren will. Lohnabschlüsse in dieser Größenordnung werden zusammen mit den bereits beschlossenen höheren Sozialabgaben

bei der erwarteten konjunkturellen Entwicklung eine weitere Verbesserung der Ertragslage wohl nicht zulassen; eher könnte es zu einer Verschlechterung kommen.

49. Wenn diese Annahmen über den zukünftigen Kurs der Wirtschaftspolitik und über die Lohnabschlüsse zutreffen, dürfte sich die konjunkturelle Belegung im Verlauf von 1984 deutlich abschwächen, wenn nicht sogar in eine Stagnation der wirtschaftlichen Aktivität übergehen.

Der private Verbrauch, der zu Beginn der Erholung sehr kräftig gestiegen war, wird die Konjunktur wohl zunächst noch stützen. Positiv auf den Verbrauch wirkt, daß die Einkommen im zweiten Halbjahr etwas stärker steigen als zuvor, weil die Beschäftigung nicht mehr sinkt und weil die Renten zur Jahresmitte angehoben wurden. Auch 1984 dürfte sich das Einkommen nur mäßig erhöhen. Die Sparquote wird im Verlauf des Jahres aber wohl kaum noch abnehmen, ist doch angesichts der hartnäckigen Verklemmung auf den Finanzmärkten nicht damit zu rechnen, daß die Zinsen schon bald nachhaltig sinken. Hier liegen erhebliche Risiken für die weitere Entwicklung des privaten Verbrauchs. Insgesamt spricht jedoch mehr dafür, daß er 1984 im Vorjahresvergleich etwa ebenso stark zunehmen wird wie 1983. Der private Verbrauch wird jedoch noch immer hinter dem bisherigen Höchststand von 1980 zurückbleiben.

50. Die Ausrüstungsinvestitionen werden im weiteren Verlauf dieses Jahres wohl nur schwach zunehmen, Ende 1983 werden sie wegen der Lieferfrist im Zusammenhang mit der Investitionszulage vorübergehend etwas kräftiger steigen. Eine durchgreifende Besserung der Investitionsbereitschaft im Jahr 1984 ist wenig wahrscheinlich: Die Unternehmenserträge könnten nach der Erholung in diesem Jahr 1984 bereits wieder unter Druck kommen, die Absatzaussichten im Inland werden sich aufgrund der Korrektur der übermäßig expansiven Geldpolitik verschlechtern und auch die Exportaussichten werden angesichts der außenwirtschaftlichen Risiken gedämpft sein. Insgesamt wird die konjunkturelle Erholung somit nur mit einer schwachen Zunahme der Unternehmensinvestitionen einhergehen.

51. Im Baubereich ist aufgrund des Zinsanstiegs vom Sommer 1983 und der anhaltend gedämpften Einkommensentwicklung wohl damit zu rechnen, daß es nach dem kräftigen Nachfrageanstieg im weiteren Verlauf des Jahres zu einem leichten Rückgang kommt. Die Abschwächung der Wohnungsbaunachfrage dürfte sich 1984, wenn die anregenden Wirkungen der Wirtschaftspolitik entfallen, tendenziell fortsetzen.

Im Wirtschaftsbau wird die Nachfrage bei anhaltend schwacher Investitionsneigung stagnieren. Nur die staatliche Baunachfrage könnte sich, wenn Fortschritte beim Defizitabbau im Verlauf des Jahres 1984 sichtbar werden, leicht erhöhen.

Der bislang starke Anstieg der Auftragseingänge dürfte sich im zweiten Halbjahr 1983 in einer weiteren Zunahme der Bauinvestitionen niederschlagen. 1984 werden sich die Investitionen im Wirtschaftsbau wegen der Fristsetzung im Zusammenhang mit der Investitionszulage wohl erhöhen. Insgesamt werden die Bauinvestitionen 1984 aber nur noch abgeschwächt zunehmen. Der Anstieg der Baupreise, zu dem die kräftige Stimulierung der Baunachfrage beigetragen hatte, dürfte sich im Verlauf von 1984 wieder deutlich verlangsamen.

#### Export: Geringe Aussicht auf Besserung

52. Obwohl sich die preisliche Wettbewerbssituation deutscher Anbieter wohl nicht verschlechtern wird und obwohl es wahrscheinlich auch in Westeuropa zu konjunkturellen Besserungstendenzen kommen wird, ist die Aussicht auf eine deutliche Exportbelebung gering. Ein Grund dafür ist, daß es kaum zu einem weltweiten Investitionsaufschwung kommen wird. Eine merkliche Zunahme der deutschen Exportlieferungen, die zu über 50 vH aus Investitionsgütern bestehen, wäre nur möglich, wenn größere Marktanteile gewonnen werden. Angesichts der hohen Arbeitslosigkeit in vielen Ländern dürfte dies jedoch vielfach auf offenen oder versteckten Widerstand stoßen. Kaum vermindert haben sich auch die Verschuldungsprobleme vieler Entwicklungs- und Staatshandelsländer. Die Nachfrage der OPEC-Länder wird sich zwar fangen, nachdem sich die Lage auf dem Ölmarkt - sowohl nach Mengen als auch nach Preisen - stabilisiert hat, doch ist kurzfristig wohl kaum mit einer kräftigen Zunahme der Lieferungen dorthin zu rechnen.

Für den weiteren Verlauf des Jahres 1983 ist allenfalls mit einem leichten Anstieg der Warenausfuhr zu rechnen. Im Jahresergebnis wird sie das Vorjahresniveau wohl nicht ganz erreichen. 1984 ist bei Ausbleiben größerer Risiken eine leichte Zunahme der deutschen Ausfuhr zu erwarten.

### Keine nachhaltige Besserung von Produktion und Beschäftigung

53. Der Export wird somit kaum die Rolle des Konjunkturmotors übernehmen, wenn, was zu erwarten ist, die Inlandsnachfrage an Zugkraft verliert. Nach einem deutlichen Anstieg des Sozialprodukts im Laufe von 1983 wird das Sozialprodukt 1984 nur noch abgeschwächt zunehmen. Wegen des Konjunkturtiefs zum Jahresende 1982 wird das reale Sozialprodukt 1983 im Vorjahresvergleich nur um reichlich 1 vH steigen. 1984 wird die Zunahme trotz Abschwächung im Verlauf des Jahres etwa doppelt so hoch sein.

54. Angesichts dieser Konjunktorentwicklung wird die Beschäftigung nur geringfügig ausgeweitet. Da das Arbeitskräfteangebot aus demographischen Gründen weiter zunimmt, wird die Arbeitslosigkeit sogar noch etwas steigen. Die Arbeitslosenzahl dürfte im Jahresdurchschnitt 1983 und 1984 jeweils etwa 2,3 Millionen betragen.

### Weiterhin ruhiges Preisklima

55. Die preissteigernden Einflüsse aus dem Ausland werden sich im weiteren Verlauf des Jahres mehr und mehr auf das inländische Preisklima auswirken. Da aber Einkommen und Endnachfrage nur mäßig expandieren werden, dürften die Möglichkeiten, die Preiserhöhungen auf den Märkten durchzusetzen, weiterhin eng begrenzt bleiben. Daher ist insgesamt mit einem weiterhin mäßigen Preisanstieg (laufende Jahresrate bei 3 vH) zu rechnen. Am Jahresende 1983 wird die Preissteigerungsrate wahrscheinlich bei etwa 2,5 vH liegen, im Jahresdurchschnitt 1983 bei rd. 3 vH.

Angesichts der weiterhin schwach expandierenden Nachfrage dürfte sich das Preisklima auch im Jahr 1984 nur wenig verändern. Wenn keine neuen Preisanstöße eintreten, sei es durch eine ausgeprägte Schwäche der D-Mark oder witterungsbedingte Angebotsengpässe bei Nahrungsmitteln, wird der Preisanstieg im Jahresdurchschnitt voraussichtlich etwa 2,5 vH betragen.

### Nachhaltiges Wachstum erfordert weniger wirtschaftspolitische Gängelei und mehr Eigenverantwortung

56. Der durch massive Nachfragestimulierung in Gang gebrachten Erholung wird vielfach nur eine kurze Lebensdauer vorhergesagt. Dies hängt vor allem damit zusammen, daß die immanenten Wachstumskräfte der Wirtschaft als relativ schwach eingeschätzt werden. Die Ursache für diese Schwäche liegt jedoch nicht so sehr, wie häufig unterstellt, in einer exogenen Verschlechterung der Wachstumsbedingungen, etwa in Form gestiegener Umweltbelastungen oder zunehmender Engpässe in der Rohstoffversorgung. Die Erfahrung zeigt vielmehr, daß solche Probleme in der Regel durch größere Anstrengungen und mehr Investitionen überwunden werden, wenn für den einzelnen nur Aussicht auf einen angemessenen Ertrag (nach Steuern) besteht. Es liegt daher nahe, die Ursachen für das tendenziell schwächere Wachstum vor allem in der Verschlechterung der vom Staat gesetzten Rahmenbedingungen zu suchen.

57. Die Wirtschafts-, Finanz- und Sozialpolitik haben das Arbeiten und Investieren immer weniger attraktiv gemacht, indem sie die Einkommen mit höheren Steuern und Abgaben belasteten und das Produzieren und Investieren durch immer mehr Vorschriften behinderten. Was sich nicht über den Markt an Wachstum und Beschäftigung einstellte, versuchten Geld- und Finanzpolitik durch Nachfragestimulierung, Subventionen und Vorschriften zu erzwingen. Mit dieser Politik konnte zwar kurzfristig die Nachfrage gesteigert werden, doch ging dies mittelfristig zu Lasten des Wachstums: Nachfragestimulierung und Subventionen führen zwar in den begünstigten Bereichen zu einem Mehr an Investitionen, aber zum großen Teil dort, wo ohne staatliche Förderung nicht investiert worden wäre, weil die Rentabilität auf mittlere Sicht nicht gegeben ist. Niedrige Zinsen sind zwar ein wirkungsvoller Hebel, um den Verbrauch und die Baunachfrage zu erhöhen, doch ist damit bereits der Keim für eine Nachfrageabschwächung gelegt: Es wird weniger gespart und mehr Kapital nachgefragt, was auch bei anhaltend expansiver Geldpolitik früher oder später zu höheren Zinsen führen muß.

Durch Arbeitszeitverkürzung könnte bei entsprechendem Einkommensverzicht zwar eine höhere Beschäftigtenzahl erreicht werden, wenn aber gleichzeitig immer mehr Arbeitnehmer versuchen, ihr Einkommen in der Schattenwirtschaft aufzubessern, konkurrieren sie mit der offiziellen Wirtschaft und machen dort eine steigende Beschäftigung unmöglich.

58. Der Versuch, die Wirtschaft am Gängelband zu führen und bei jeder Stockung zu ziehen und zu schieben, ist auf mittlere Sicht kontraproduktiv. Die immer zahlreicheren Staatseingriffe führen sogar dazu, daß die ordnungspolitischen Rahmenbedingungen immer unsicherer werden, weil die wirtschaftspolitischen Instanzen bei zunehmender Finanzknappheit immer häufiger Steuern und Abgaben erhöhen und gesetzliche Ansprüche einschränken. Letztlich führt dies dazu, daß immer kurzatmiger disponiert und investiert wird, weil die Verlässlichkeit der Wirtschaftspolitik nicht gegeben ist.

#### Geldpolitik muß stetig und vorhersehbar sein

59. Die Geldpolitik trägt, wenn sie den potentialorientierten Kurs nur unter wechselkurspolitischen und konjunkturellen Vorbehalten ankündigt, nicht zur Verstärkung des Wirtschaftsablaufs und zu mehr Vertrauen der Investoren bei. Der gutgemeinte Versuch, der Konjunktur durch forcierte Zinssenkungen auf die Sprünge zu helfen, endet letztlich nur in einem neuen Stop-and-go-Zyklus, da mit dem Überschreiten des Potentialkurses auch ein neuer Anstieg der Inflationsrate angelegt ist, der später bekämpft werden muß. Außerdem vermindert eine solche Politik die Einsicht in die Notwendigkeit beschäftigungsgerechter, das heißt niedrigerer und differenzierterer Lohnabschlüsse und trägt so dazu bei, daß der Anstieg der Arbeitslosigkeit in den Abschwungsphasen stärker und der Abbau in den Aufschwungsphasen schwächer ausfällt.

60. Das gegenwärtige Zaudern der Bundesbank, die Geldmengenexpansion wieder auf den Potentialpfad zurückzuführen, ist für die wirtschaftliche Entwicklung auf längere Sicht wenig hilfreich. Es weckt letztlich Zweifel an dem nachhaltigen Stabilitätswillen der Bundesbank mit dem Ergebnis, daß die Zinsen höher sind, als sie es sonst wären. Weiteres Zuwarten der Zentralbank erhöht die Unsicherheit der Wirtschaftsteilnehmer über den zukünftigen geldpolitischen Kurs ebenso wie die Versuche, die Zielüberschreitung durch Hinweis auf die niedrige Inflationsrate herunterzuspielen oder auf Sonderfaktoren zurückzuführen. Die Bundesbank sollte statt dessen den Geldmengenanstieg wieder auf die potentialorientierte Rate zurückbringen. Der damit möglicherweise einhergehende Zinsanstieg ist von kürzerer Dauer und wohl weniger schwerwiegend als jene Zinserhöhung, die sich ergäbe, wenn die Geldpolitik erst bei einem Anstieg der Inflationsraten bremsen würde.

## Finanzpolitik - immer noch keine Wende

61. Um das Staatsdefizit zu verringern, hat die Bundesregierung eine Vielzahl von Maßnahmen im Personal- und im Sozialbereich beschlossen; vor allem aber hat sie - abgesehen von begrenzten Abschreibungserleichterungen und geringfügigen Gewerbe- und Vermögensteuersenkungen - die Steuern und Sozialabgaben kräftig erhöht. Dies wird zwar dazu führen, daß das Staatsdefizit in diesem und im nächsten Jahr abnehmen wird, die "Konsolidierung" der Staatsfinanzen also kurzfristig Fortschritte macht. Die Aussichten für ein auf mittlere Sicht abnehmendes Defizit sind aber wohl verschlechtert worden, denn die Leistungs-, Investitions- und Risikobereitschaft in der offiziellen Wirtschaft sind durch die steigende Abgabenbelastung zusätzlich geschwächt worden. Statt dessen wird die Attraktivität der Schattenwirtschaft erhöht. Hinzu kommt, daß die Subventionen an notleidende Branchen entgegen allen früheren Ankündigungen deutlich aufgestockt werden. Dies beeinträchtigt die Antriebskräfte bei den Begünstigten ebenso wie bei denjenigen, die sich ohne staatliche Hilfestellung am Markt behaupten wollen und sollen. Schließlich sind die staatlichen Eingriffe in das Marktgeschehen kaum vermindert worden. Das Mietrecht wurde zwar von einigen staatlichen Hemmnissen befreit, im Bereich der Nachrichtenübermittlung zum Beispiel sind aber staatliche Vorschriften nicht abgebaut worden. Im Gegenteil: Hier wie auch im Stahl-, Kohle- und Werftenbereich scheinen sogar zusätzliche Staatseingriffe geplant. Auch deutet viel darauf hin, daß die Finanzprobleme im Agrarbereich durch noch aufwendigere Regulierungen und durch zusätzliche EG-Zuschüsse "gelöst" werden sollen.

62. Zu einer finanzpolitischen Wende ist es demnach nicht gekommen. Eine Finanzpolitik, die auf die Beseitigung von Wachstumshemmnissen zielt, ist bislang nicht eingeleitet worden. Die Haushaltskonsolidierung kann nur das Ergebnis einer solchen Politik sein, nicht aber ihre Voraussetzung. Kurzfristig kann es durchaus sinnvoll sein, hohe oder sogar steigende Defizite in Kauf zu nehmen, vor allem dann, wenn die Entlastung der Steuer- und Abgabenzahler schneller voranschreitet als das kassenmäßige Wirksamwerden der Ausgabenkürzungen. Dies wäre eine Investition der Finanzpolitik in zukünftiges Wachstum.

63. Die aktuelle Finanzpolitik ist nicht nach vorn orientiert. So wird argumentiert, eine Steuersenkung sei nicht finanzierbar, solange das Defizit noch hoch, die Konsolidierung noch nicht abgeschlossen sei. Steuersenkungen erscheinen in dieser

Argumentation als ein Geschenk, das den Bürgern für Wohlverhalten in Aussicht gestellt wird. Es wird verkannt, daß die wachstumspolitische Begründung von Steuersatzsenkungen darin liegt, die Anreize dafür wiederherzustellen, daß zusätzliches Einkommen durch mehr Arbeit und Anstrengung und durch mehr rentable Investitionen entsteht, und nicht darin, daß nachfragewirksame Kaufkraft vom Staat auf die Bürger übertragen wird. Wenn die Regierung Steuerentlastungen verschiebt, weil das Defizit hoch ist, signalisiert sie, daß sie selbst kein Vertrauen in steuerliche Anreizmechanismen und in die Absichtserklärungen hat, nach denen Staatseingriffe zurückgedrängt und Staatsausgaben in ihrem Anstieg gebremst werden sollen. Damit unterscheidet sich die Finanzpolitik hierzulande von der mehr angebotspolitisch ausgerichteten Politik in den USA. Darin liegt möglicherweise auch ein Grund dafür, daß die D-Mark trotz niedrigerer Haushaltsdefizite gegenüber dem Dollar weiter an Boden verloren hat.

#### Lohnrunde 1984: Verteilungsspielraum bereits ausgeschöpft

64. Die Lohnrunde 1984 wird wahrscheinlich Abschlüsse bringen, die wie 1983 in der Größenordnung von 3 vH liegen. Solche Abschlüsse werden vielerorts als gesamtwirtschaftlich angemessen betrachtet. Dabei wird aber übersehen, daß die Lohnrunde 1984 in erheblichem Maße "vorbelastet" ist. Denn höhere Sozialbeiträge werden die Lohnkosten 1984 nicht unerheblich nach oben treiben. Zum 1. 9. 1983 ist der Beitragssatz zur Rentenversicherung angehoben worden. Dies wird zwar zum Teil durch sinkende Beitragssätze zur Krankenversicherung kompensiert, netto bleibt aber für 1984 wohl eine stärkere Belastung durch die Anhebung der Lohnnebenkosten. Außerdem werden die sogenannten Einmalzahlungen wie Urlaubs- und Weihnachtsgeld vom 1. 1. 1984 an verstärkt mit Sozialbeiträgen belastet. Wenn zusätzlich Tariflohnanhebungen von 3 vH vereinbart werden, dann würde dies bedeuten, daß die Erholung der Gewinne zu Ende ginge, die Gewinne 1984 sogar wieder sanken. Eine Besserung der Arbeitsmarktlage würde damit erschwert oder verhindert.

Obwohl die Lohnkosten kräftig steigen, nimmt das frei verfügbare Einkommen der Arbeitnehmer kaum zu. Zu dieser unterschiedlichen Entwicklung kommt es, weil der Staat direkt auf die Höhe und die Verwendung des Lohnes Einfluß nimmt: Er

bürdet den Unternehmen durch höhere Sozialversicherungsbeiträge höhere Lohnkosten auf und zwingt die Arbeitnehmer, einen größeren Teil des Lohneinkommens als Preis für die soziale Sicherung abzuführen. Unternehmen und Arbeitnehmer müssen damit die Zeche für eine zu großzügige Sozialpolitik in den vergangenen Jahren bezahlen. Ob die Art und Weise, in der die Korrektur durchgeführt wird - vor allem über höhere Beiträge und weniger über Ausgabenkürzungen -, im Interesse der Arbeitnehmer liegt, ist aber mehr als zweifelhaft. Soweit das nicht der Fall ist, sind entsprechende Korrekturwünsche an den Staat zu richten. Denn es wäre investitionshemmend und beschäftigungssenkend, den Ausgleich für die steigende Sozialabgabenbelastung durch höhere Lohnforderungen in den Tarifverhandlungen erzwingen zu wollen.

65. Um zu einer anhaltenden Entspannung auf dem Arbeitsmarkt beizutragen, sollten die Tarifparteien die geltenden Tarifverträge um ein Jahr verlängern. Der Staat hat bisher versäumt, dazu beizutragen, daß es zu einer Nominallohnpause kommt. Zwar ist geplant, die Beamtengehälter 1984 nicht anzuheben, für die Arbeiter und Angestellten im öffentlichen Dienst ist aber bereits eine Tariflohnanhebung zum 1. 3. 1984 um 0,5 vH tarifvertraglich vereinbart worden; zudem ist der Tarifvertrag bis zum 31. 8. 1984 befristet.

Notwendig ist auch eine stärkere Differenzierung der Löhne. Dies würde die Anpassung der Produktions- und Angebotsstruktur in den Krisenbranchen erleichtern und die Mobilität und den Strukturwandel auf dem Arbeitsmarkt erhöhen. Eine solche Lohnpolitik könnte um so leichter gegen die allfälligen Kaufkraftargumente durchgesetzt werden, wenn sich der Staat gleichzeitig entschlosse, eine merkliche Lohn- und Einkommensteuersenkung vorzunehmen.

66. Um dem Ziel näherzukommen, die Beschäftigtenzahl zu erhöhen, sollte eine Neuorientierung nicht allein bei der Lohnpolitik - und hier insbesondere für die Lohnnebenkosten und die Abstufung der Löhne nach Qualifikation, Branche und Region - erfolgen. Vielmehr sollten auch jene rechtlichen und institutionellen Reglementierungen verändert werden, die dazu beitragen, daß der Arbeitsmarkt zunehmend erstarbt. Drei Aspekte sollen hier näher beschrieben werden: das Tarifvertragsrecht, das Arbeitsvermittlungsmonopol und die Arbeitszeitreglementierung.

## Öffnungsklauseln im Tarifvertrag<sup>1</sup>

67. Die Allgemeinverbindlichkeit der Tarifverträge verhindert, daß die Ungleichgewichte am Arbeitsmarkt rasch zu marktgerechten Lohnreaktionen führen. So wird eine schnelle und nachhaltige Verminderung der Beschäftigungskosten bei konkursbedrohten Unternehmen verhindert: Nicht die Betroffenen, also Unternehmensführung und Belegschaft, sondern nur die Verbände und Gewerkschaften können ein Ausscheren einzelner Unternehmen aus den tarifvertraglichen Zwängen beschließen. Dort aber herrscht der Wille vor, das Kartell zusammenzuhalten - und sei es um den Preis von Unternehmenszusammenbrüchen. Statt bei wirtschaftlichen Schwierigkeiten die Lohnkosten zu senken, wird nach staatlichen Hilfen gerufen.

68. Gerade unter dem Eindruck der gegenwärtigen Krise erscheint es erwägenswert, die Allgemeinverbindlichkeit der Tarifverträge einzuschränken, um Lohnsenkungen dort möglich zu machen, wo sich Unternehmensleitung und Betriebsrat im Interesse der Arbeitsplatzsicherung darauf einigen. Gleichzeitig könnten sie Gewinnbeteiligungen der Arbeitnehmer für wirtschaftlich bessere Zeiten beschließen. Die einzelnen Arbeitnehmer könnten frei entscheiden, ob sie diese Vereinbarung akzeptieren und zu einem niedrigeren Lohn arbeiten wollen oder ob sie lieber nach besser bezahlten Arbeitsplätzen in anderen Unternehmen suchen wollen.

69. Das Tarifvertragsrecht gestattet auch Arbeitslosen keinen - in einer freien Gesellschaft eigentlich selbstverständlichen - Minderheitenschutz, nämlich durch Lohnzugeständnisse ihre Marktchancen zu verbessern. Gegenwärtig bleibt ihnen nur die Möglichkeit, in der Schattenwirtschaft Arbeit zu finden. Wirtschaftliche Selbsthilfe, auf die es in Krisenzeiten besonders ankommt, wird somit nicht gefördert, sondern in den Bereich des Illegalen abgedrängt. Wenn schon das Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen nicht auf den Arbeitsmarkt angewendet werden soll, so sollte zumindest Außenseiterkonkurrenz zugelassen werden, um Arbeitslosen Marktzutritt zu verschaffen.

---

<sup>1</sup> Vgl. hierzu Rüdiger Soltwedel, "Reform der Arbeitslosenversicherung und Neuorientierung der Arbeitsmarktpolitik". In: Herbert Giersch (Hrsg.), Wie es zu schaffen ist. Agenda für die Wirtschaftspolitik. Im Druck.

70. Das Bewußtsein, daß Außenseiterkonkurrenz durch das Tarifvertragsrecht nicht mehr verhindert wird, dürfte die Verhandlungspartner veranlassen, künftig stärker auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit zu achten. Wenn es den Tarifpartnern nicht gelingt, sich auf eine stärkere Lohndifferenzierung zu einigen, so sollte zumindest die Verbindlichkeit von Tarifverträgen in jenen Bereichen gelockert werden, die ohne weitere staatliche Hilfen nicht auszukommen glauben. Staatliche Anpassungshilfen sollte es - wenn überhaupt - nur noch geben, wenn die Tarifpartner von sich aus die Beschäftigungskosten vermindern.

#### Gegen das Vermittlungsmonopol der Arbeitsämter

71. Die Zahl der Arbeitsplatzvermittlungen durch die Arbeitsämter ist im Sommer 1983 deutlich gestiegen; auch die Zahl der offenen Stellen, die die Unternehmen den Arbeitsämtern gemeldet haben, hat merklich zugenommen. Dies scheint die Meinung jener zu bestärken, die das System der Arbeitsplatzvermittlung durch die Arbeitsämter für effizient halten und daher jegliche Lockerung des Vermittlungsmonopols der Arbeitsverwaltung ablehnen.

Tatsächlich ist die Vermittlungstätigkeit konjunkturell bedingt gestiegen, und sie wird wohl vorerst weiter steigen. Trendmäßig ist die Bedeutung der Arbeitsämter bei der Arbeitsplatzvermittlung aber deutlich gesunken. Wurden Mitte der sechziger Jahre rd. 2,5 Millionen und 1970 sogar 3 Millionen Arbeitsplätze je Jahr vermittelt, so waren es 1974/75 nur noch etwa 2 Millionen je Jahr. 1982/83 dürften nur 1,5 Millionen Arbeitnehmer im Jahresdurchschnitt über die Arbeitsämter vermittelt werden. Die Zahl der Arbeitsvermittlungen ist demnach in den letzten 20 Jahren deutlich gesunken.

72. Natürlich ist es denkbar, daß die Arbeitsamtsverwaltung aufgrund abnehmender Grenzkosten ein natürliches Monopol besitzt. Private Vermittlungsaktivitäten hätten dann aber, wenn man sie zuließe, keinen Erfolg, jedenfalls nicht auf Dauer, und die Bundesanstalt für Arbeit und ihre Behörden bräuchten Konkurrenz nicht zu fürchten. Die private Vermittlung könnte generell zugelassen werden. Liegt aber ein Monopol vor, das nicht natürlich ist, so gewänne die Gesamtheit der Bürger durch seine Abschaffung an Freiheit und Wohlstand. Ob es natürlich ist, läßt

sich letztlich nur dadurch herausfinden, daß das Vermittlungsmonopol aufgehoben wird. "Wettbewerb als Entdeckungsverfahren" (Hayek) sollte also auch in diesem Bereich zugelassen werden. Selbst dann, wenn privatwirtschaftliche Vermittlung zugelassen würde, bliebe freilich die Tatsache bestehen, daß die Arbeitsämter "kostenlos" vermitteln, die amtliche Arbeitsvermittlung also subventioniert wird. Die größere Leistungsfähigkeit einer privaten Arbeitsplatzvermittlung würde diesen Wettbewerbsnachteil wahrscheinlich mehr als aufwiegen. Trotzdem sollte die Subventionierung der amtlichen Arbeitsvermittlung abgeschafft werden.

73. Das Vermittlungsmonopol wird häufig auch damit gerechtfertigt, daß verhindert werden soll, daß der einzelne Arbeitslose auf die Arbeitsplatzsuche verzichtet, dennoch aber die Arbeitslosenunterstützung in Anspruch nimmt. Dies kann das Vermittlungsmonopol der Arbeitsämter aber nicht rechtfertigen. Um "moral hazard" des einzelnen Arbeitslosen zu verhindern, genügt die Regelung, daß Arbeitslose ihre Arbeitssuche durch private Bewerbungen nachweisen müssen.

Ein anderes Argument gegen die Aufhebung des Vermittlungsmonopols besagt, daß private Vermittler gewinnsüchtig seien, daß private Vermittlung auf eine Art Menschenhandel hinauslaufe. Diese Argumentation kann nicht überzeugen. Es soll doch bei einer Aufhebung des Monopols niemand gezwungen werden, private Vermittlerdienste in Anspruch zu nehmen. Es soll lediglich zugelassen werden, daß Einzelpersonen und private Institutionen mit oder ohne Gewinnabsicht vermitteln dürfen, wenn Arbeitslose bereit sind, Vermittlerdienste anzunehmen und dafür gegebenenfalls zu bezahlen.

#### Arbeitszeitverkürzung - der falsche Weg

74. In der aktuellen arbeitsmarktpolitischen Diskussion hat die Verkürzung der Wochenarbeitszeit Priorität. Das Ziel staatlich oder tarifvertraglich verordneter Arbeitszeitverkürzungen ist es, das gesamtwirtschaftliche Arbeitsangebot künstlich zu verringern. Von diesen Maßnahmen wird erwartet, daß Arbeitslose an bestehenden Arbeitsplätzen beschäftigt werden.

Damit soll auch auf dem Arbeitsmarkt nach der - mittlerweile als wenig wirkungsvoll erkannten - Praxis der EG-Agrarmarktregulierung verfahren werden, nämlich

durch Mengeninterventionen einen Teil des Angebotes "herauszukaufen", um die aufgrund der Marktverhältnisse erforderlichen Preissenkungen zu vermeiden. Damit soll einer Strategie zum Durchbruch verholfen werden, die im Widerspruch zur spontanen individuellen Reaktion auf Notlagen steht und die historische Erfahrungen mißachtet.

75. Gegenwärtig hat es den Anschein, als sei derjenige, der sich durch vermehrte eigene Anstrengungen bemüht, seine materielle Situation zu verbessern, ein Schädling der Gesellschaft. Eine solche Einschätzung von Mehrleistung ist grotesk, zeigt doch ein Blick auf die großen Krisen unseres Jahrhunderts, daß der Weg aus der Not immer mit vermehrtem individuellem Einsatz aller verbunden war.

- In der Weltwirtschaftskrise 1929/1931 wurde - aus "Angst vor der Produktion" (Röpke) - die Arbeitszeitverkürzung vielfach als ein Ausweg aus der Krise betrachtet<sup>1</sup>. Tatsächlich war die Überwindung der Krise jedoch mit Lohnkürzungen und einer deutlichen Zunahme der wöchentlichen Arbeitszeit verbunden.
- Nach dem Zweiten Weltkrieg kam es gar nicht zu Vorschlägen, die im Vergleich zum steigenden Arbeitsangebot "knappen" Arbeitsplätze umzuverteilen. Zu offensichtlich war, daß die Not nur durch größere individuelle Anstrengungen überwunden werden konnte. Die wöchentliche Arbeitszeit stieg bis Mitte der fünfziger Jahre deutlich an. Erst mit der Prosperität setzte sich die Neigung durch, zunehmenden Wohlstand verstärkt in mehr Freizeit statt in stärker steigendes Einkommen umzusetzen.

Lediglich nach dem Ersten Weltkrieg waren in einer entsprechenden Krisensituation zwangsweise Arbeitszeitverkürzungen durchgesetzt worden: Die Novemberrevolution 1918 verfügte mit dem Achtstundentag eine gegenüber der Vorkriegszeit deutlich verringerte Arbeitszeit. Zusammen mit einer ausgeprägten Nivellierung der Löhne und staatlichen Beschäftigungsaufgaben verteuerte sich dadurch der Einsatz des Faktors Arbeit erheblich. In den Folgejahren wurde jedoch offensichtlich, daß dies kein Weg war, der aus den immensen wirtschaftlichen Schwierigkeiten herausfüh-

---

<sup>1</sup> Wie heute wurde damals argumentiert, daß Mehranstrengung die Probleme nur verschärfen würde, sei doch die Krise gerade durch das Hinauswachsen der Produktionsmöglichkeiten über die Konsummöglichkeiten entstanden. Zwangsweise allgemeine Arbeitszeitverkürzungen wurden jedoch schon von der Brauns-Kommission (1931) als unwirksam und schädlich verworfen.

ren konnte; die strikte Begrenzung der Arbeitszeit wurde aufgehoben, in Tarifverträgen wurden längere Arbeitszeiten und stärker differenzierte Löhne vereinbart.

76. Nun wird aber argumentiert, gegenwärtig seien die Bedürfnisse weitgehend gedeckt und die Individuen würden in erheblichem Umfang zusätzliche Freizeit wünschen. Skeptisch muß indes stimmen, daß sich der Trend in der tariflichen Arbeitszeitverkürzung seit Mitte der siebziger Jahre nicht mehr fortsetzte<sup>1</sup>; seit dieser Zeit hat sich die Zunahme des realen Nettoeinkommens im Vergleich zu den vorangegangenen Dekaden erheblich abgeschwächt, das reale verfügbare Pro-Kopf-Einkommen sinkt seit einigen Jahren. Auch die starke Expansion der Schattenwirtschaft ist ein deutliches Zeichen dafür, daß viele Individuen ihr Einkommen und nicht ihre Freizeit erhöhen wollen.

77. Wie sich die individuelle Bewertung von Einkommen und damit die Einschätzung der Arbeit tatsächlich entwickelt hat, läßt sich am einfachsten dadurch entdecken, daß individuelle Wahlmöglichkeiten zwischen Freizeit und Einkommen zugelassen werden. Dies spricht dafür, die Arbeitszeit auf Betriebsebene nach unten, aber auch nach oben so flexibel wie möglich zu gestalten. Die Kosten der Arbeitszeitverkürzung müssen dann von jenen getragen werden, die mehr Freizeit wählen.

78. Arbeitszeitverkürzung ist letztlich immer ein Verzicht auf Einkommen. Anders aber als in der Prosperität sehen sich die Arbeitnehmer heute nicht vor der Frage, ob sie steigenden Wohlstand in Form von Einkommen oder Freizeit wählen sollen. Vielmehr stehen sie vor der Entscheidung, eine kürzere Arbeitszeit und ein dauerhaft niedrigeres Einkommensniveau zu akzeptieren<sup>2</sup>, ohne sicher sein zu können, daß dadurch das Beschäftigungsproblem gelöst wird, oder Einkommenseinbußen durch Lohnanpassungen hinzunehmen und dabei die Chance für mehr Beschäftigung und höheres Einkommen in der Zukunft zu wahren.

---

<sup>1</sup> Nach Berechnungen des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung wurde die tarifliche Arbeitszeit von 1960 bis 1973 um rd. 1 vH je Jahr vermindert, seither nur noch um 0,4 vH, überwiegend in Form eines verlängerten Jahresurlaubs.

<sup>2</sup> Bei einer 35-Stunden-Woche müßten die Einkommen überproportional, d. h. um mehr als 12,5 vH sinken, weil die Lohnnebenkosten nicht im Ausmaß der Stundenkürzung sinken und weil weniger produktive Arbeitskräfte nachrücken werden.