

Walter, Norbert

Working Paper — Digitized Version

Verzögerter Aufschwung: Thesen zum 23. Kieler Konjunkturgespräch

Kieler Diskussionsbeiträge, No. 75

Provided in Cooperation with:

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

Suggested Citation: Walter, Norbert (1981) : Verzögerter Aufschwung: Thesen zum 23. Kieler Konjunkturgespräch, Kieler Diskussionsbeiträge, No. 75, Institut für Weltwirtschaft (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/48031>

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

75

Verzögerter Aufschwung

Thesen zum 23. Kieler Konjunkturgespräch

A 9 721 81
Weltwirtschaft
Kiel

FORTGESETZTE REZESSION IN DEN INDUSTRIELÄNDERN

1. Die westlichen Industrieländer befinden sich seit dem Frühjahr 1980 in einem Abschwung, der durch eine restriktive Wirtschaftspolitik und durch den massiven Anstieg des Ölpreises verursacht wurde. Im Herbst 1980 verlangsamte sich das Tempo der konjunkturellen Talfahrt. In den westeuropäischen Ländern und in Japan war der Produktionsrückgang weniger dramatisch als zuvor; in den Vereinigten Staaten nahm die wirtschaftliche Aktivität sogar wieder spürbar zu (Schaubild 1).

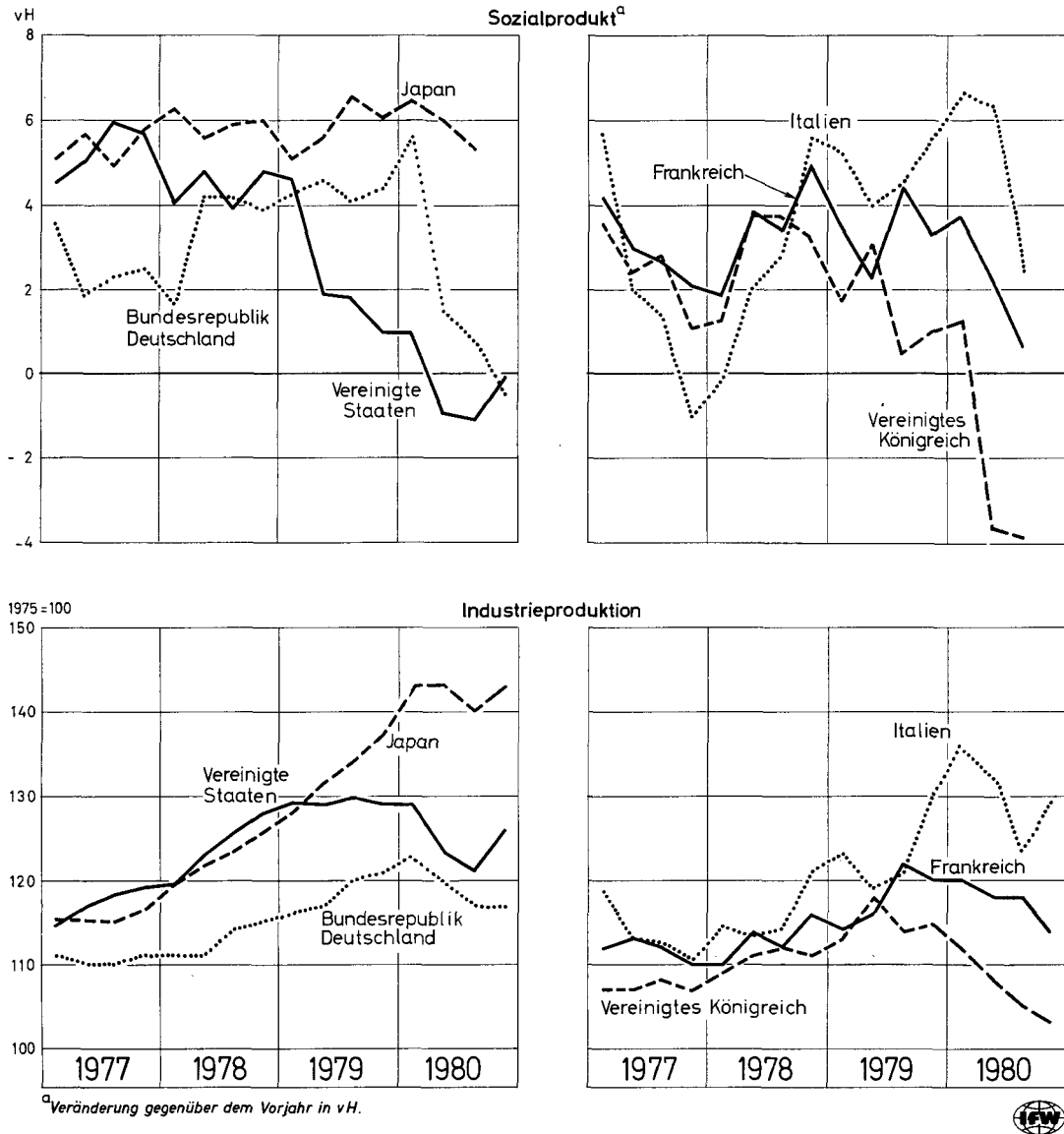
2. Die Hoffnungen, daß die konjunkturellen Auftriebskräfte weltweit schon bald die Oberhand gewinnen könnten, scheinen jedoch verfrüht: Als die Vereinigten Staaten im Spätherbst 1980 die geldpolitischen Bremsen erneut anzogen und es zu einer deutlichen Dollaraufwertung kam, verschärften die meisten Länder ihre kontraktive Geldpolitik. Gleichzeitig schwenkten die meisten Regierungen auf einen restriktiven Kurs in ihrer Finanzpolitik ein, um dem Ausufernden der öffentlichen Defizite entgegenzuwirken. Überdies haben die OPEC-Länder die Ölpreise trotz sinkender Nachfrage - wohl wegen der Angebotsausfälle aufgrund des Krieges zwischen Iran und Irak - nochmals kräftig angehoben, so daß sich für die Industrieländer auch 1981 kaum eine Verbesserung der Terms of Trade abzeichnet. Vor diesem Hintergrund ist es wahrscheinlich, daß die konjunkturelle Talfahrt erneut an Tempo gewinnt. Die Risiken sind gestiegen, daß sich die Rezession im gesamten Jahr 1981 fortsetzt. Damit wird die bereits hohe Arbeitslosigkeit neue Rekordmarken erreichen.

Vereinigte Staaten: Produktionsbelebung zur Jahreswende

3. Um die Jahreswende 1980/81 zeigte sich die amerikanische Wirtschaft in einer besseren Verfassung, als allgemein erwartet worden

Der Bericht wurde erstellt von der Abteilung "Konjunktur und Weltwirtschaft" (Leitung: Norbert Walter). Abgeschlossen am 23. Februar 1981.

Schaubild 1 - Reales Sozialprodukt und Industrieproduktion
in wichtigen Ländern



war. So nahm die Industrieproduktion seit dem Herbst 1980 nahezu ebenso rasch zu, wie sie im Frühjahr gefallen war (Jahresrate: rd. 20 vH); die Kapazitäten in der Verarbeitenden Industrie waren freilich nicht so hoch ausgelastet wie vor Beginn der Rezession. Das reale Bruttosozialprodukt blieb nur geringfügig hinter dem Ergebnis des Vorjahres zurück.

4. Die Verbesserung der amerikanischen Konjunktur dürfte im wesentlichen auf den sehr deutlichen Zinsrückgang, der mit der Aufhebung der Kreditrestriktionen im Frühsommer einherging, zurückzuführen sein. Bei immer noch ausgeprägten Inflationserwartungen profitierte insbesondere der Wohnungsbau von den gesunkenen Kreditkosten und erholte sich sehr rasch vom Nachfrageeinbruch im Frühjahr 1980. Aber auch der private Verbrauch, der im ersten Halbjahr kräftig abgenommen hatte, stieg im zweiten Halbjahr wieder. Dagegen gingen die Anlageinvestitionen bis zuletzt weiter zurück; hier dürfte das Problem hoher Überschußkapazitäten schwerer gewogen haben als die wieder günstigeren Finanzierungsbedingungen. Vielleicht hat aber auch die Erwartung besserer Abschreibungsmöglichkeiten bewirkt, daß geplante Investitionsvorhaben aufgeschoben wurden. Insgesamt dürfte die schwache Investitionstätigkeit das Produktivitätsproblem verschärfen.

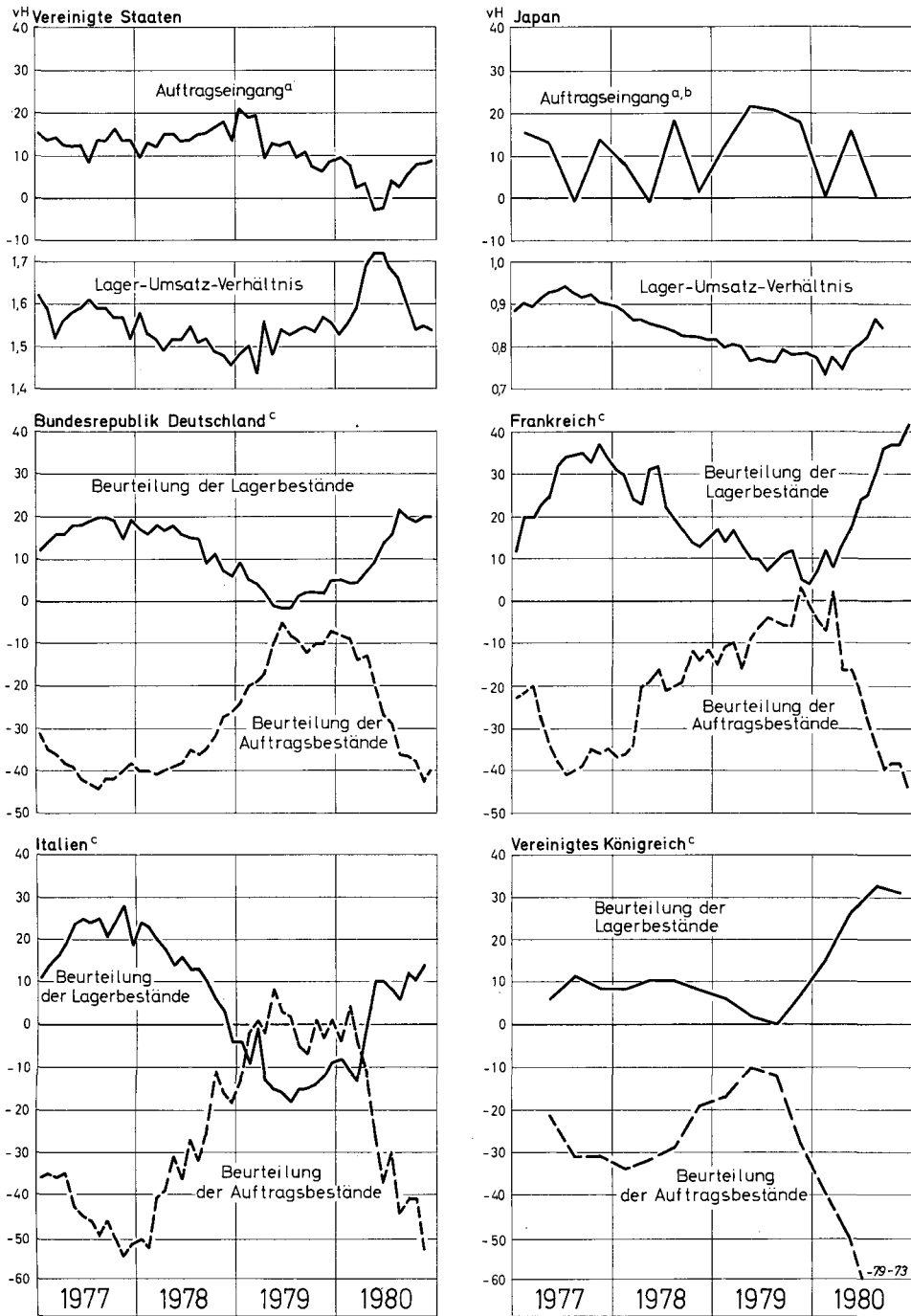
Die Höherbewertung des Dollars nach der Präsidentschaftswahl scheint Ausdruck eines wieder gestärkten Vertrauens in die Wirtschaftspolitik zu sein.

Anhaltender Abschwung in Westeuropa

5. Der Abschwung in den westeuropäischen Ländern setzte sich fort. Im zweiten Halbjahr 1980 schwächte sich der Rückgang der Produktionstätigkeit in einzelnen Ländern - so etwa in Italien und Frankreich - freilich ab. Hierfür dürfte die Erwartung beschleunigt steigender Preise eine Rolle gespielt haben.

Offensichtlich waren die leicht gebesserten Absatzerwartungen nicht von Dauer, denn der unfreiwillige Lageraufbau war zuletzt kräftig. Die Auftragseingänge sind weiter zurückgegangen, und die Produktionserwartungen haben sich ebenfalls weiter verschlechtert (Schaubild 2). Die Produktion lag im zweiten Halbjahr 1980 in den westeuropäischen Ländern deutlich unter dem Vorjahrsniveau; dies galt vor allem für das Vereinigte Königreich, aber auch für die Bundesrepublik Deutschland und Frankreich.

Schaubild 2 - Aufträge und Lagerbestände in der Industrie wichtiger Länder



^aVeränderung gegenüber dem Vorjahr in vH. - ^bMaschinenbau, ohne Schiffbau. - ^cSalden aus den Meldungen der Unternehmen über zu große (+) und zu kleine (-) Lager- und Auftragsbestände.



War es vor allem die Verlangsamung im Anstieg des privaten Verbrauchs, die den Abschwung in den meisten Ländern aufgrund der kräftigen Real-einkommensverschlechterung einleitete, so war es im zweiten Halbjahr 1980 die spürbare Abschwächung der Investitionstätigkeit, die für die Fortsetzung der Abwärtsbewegung sorgte. Die Bautätigkeit ging nahezu überall kräftig zurück.

Stagnation in Japan

6. In Japan hielt sich die Produktionstätigkeit bis zuletzt auf relativ hohem Niveau. Zwar neigen der private Verbrauch und die Wohnbautätigkeit schon längere Zeit zur Schwäche; bis zum Herbst 1980 hatten aber die Auslandsnachfrage und die inländische Nachfrage nach Investitionsgütern recht zügig expandiert. Seither haben sich jedoch diese Impulse abgeschwächt. Stützend wirkt, daß die Aufträge der öffentlichen Hand seit einiger Zeit wieder steigen.

Noch hohe Inflation

7. Nur in wenigen Ländern - beispielsweise im Vereinigten Königreich und in Japan - kam es zu einer deutlichen Abnahme des laufenden Preisanstiegs. In den Vereinigten Staaten dagegen erhöhte sich die Inflationsrate aufgrund der Nachfragebelebung spürbar. In Westeuropa waren - auch als Folge der Abwertung gegenüber dem Dollar - kaum Erfolge bei der Inflationsbekämpfung zu verzeichnen. Obwohl die Wirtschaftspolitik in nahezu allen Ländern schon geraume Zeit auf das Ziel der Preisniveaustabilität ausgerichtet ist, kam es bislang noch nicht zu einer deutlichen Beruhigung des weltweiten Preisauftriebs. Dies liegt zu einem großen Teil an den erneut kräftig gestiegenen Ölpreisen, die relativ rasch die Verbraucherebene erreichten. Der Stabilisierungsprozeß wurde vielfach auch durch die Freigabe bislang staatlich festgelegter Preise - etwa auf dem amerikanischen Ölmarkt - und Anhebungen administrierter Preise verzögert.

Weitere Verschlechterung der Arbeitsmarktlage

8. Die Lage auf den Arbeitsmärkten war durch die fortgesetzte, weltweite Rezession gekennzeichnet. In den meisten europäischen Ländern kam es zu einem weiteren Anstieg der Arbeitslosigkeit, so daß in einigen Ländern das Niveau von 1974/75 bereits überschritten wurde, wozu freilich auch das Wachstum des Arbeitskräfteangebots beitrug. Geradezu dramatisch erhöhte sich die Arbeitslosenquote im Vereinigten Königreich, wo sich neben den konjunkturellen auch gravierende strukturelle Anpassungsprozesse vollziehen. Auch die Kurzarbeit stieg weltweit massiv an. In den Vereinigten Staaten hat sich aufgrund der Nachfragebelebung die Arbeitsmarktlage entspannt; es kam sogar zu einer erneuten Zunahme der Beschäftigung. Die Verbesserung reichte freilich nur aus, um die Arbeitslosenquote nicht mehr weiter steigen zu lassen.

9. Die verschlechterte Arbeitsmarktlage wirkte sich erst in wenigen Ländern deutlich mäßigend auf den Anstieg der Löhne aus. Lediglich im Vereinigten Königreich, wo aus Sorge um die Erhaltung von Arbeitsplätzen in einigen großen Betrieben sogar Lohnkürzungen vorgenommen wurden, hat sich der Lohnauftrieb sehr stark abgeschwächt und lag in den letzten Monaten eher unter der Inflationsrate als darüber. In den übrigen westeuropäischen Ländern, aber auch in den Vereinigten Staaten und Japan war der Lohnanstieg noch immer durch die Erwartung einer anhaltend hohen Inflation gekennzeichnet. Den verschlechterten wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen, die durch eine restriktive Geld- und Fiskalpolitik sowie durch eine anhaltende und deutliche Verschlechterung der Terms of Trade gegenüber den Ölländern gekennzeichnet sind, wurde bisher kaum Rechnung getragen. Vielfach standen einer Mäßigung des Lohnauftriebs automatische Anpassungen an vorangegangene - und nicht um Terms-of-Trade-Effekte bereinigte - Inflationsraten im Wege.

Welthandel im Sog der Rezession

10. Der Welthandel folgte der konjunkturellen Abwärtsbewegung. Teils

wegen des Konflikts zwischen Iran und Irak, teils wegen grundsätzlich verminderter Aufnahmebereitschaft blieben auch die von den Ölländern erwarteten Impulse auf den Außenhandel aus. Der Rückgang des Welthandelsvolumens - überaus kräftig im zweiten Quartal - schwächte sich im Verlauf des Sommers ab. Im vierten Quartal dürfte der Welthandel auf diesem Niveau stagniert haben, wozu sicherlich neben der konjunkturellen Entwicklung - speziell in den Vereinigten Staaten - eine gewisse Belebung der Ölimporte aufgrund der angekündigten neuen Preisanhebungen für Rohöl beigetragen haben dürfte.

Trotz des Rückgangs der mengenmäßigen Ölimporte im Jahre 1980 insgesamt ist das Leistungsbilanzdefizit der westlichen Industrieländer wegen der höheren Öl- und Rohstoffpreise weiter gestiegen. Doch dürfte sich das Leistungsbilanzdefizit, das 1980 wohl etwa doppelt so hoch ausfiel wie 1979, in der zweiten Hälfte von 1980 kaum noch erhöht haben. Zu der deutlichen Zunahme der Defizite einzelner westeuropäischer Länder hat die - im Falle Italiens überaus starke - Verschlechterung ihrer internationalen Wettbewerbsposition ebenfalls beigetragen.

Noch kein Ende der Restriktionspolitik

11. Die Vermutungen, daß die wirtschaftspolitischen Restriktionen bei sinkender Beschäftigung nachhaltig gelockert würden, haben sich bislang nicht bestätigt. Zwar kam es in vielen Ländern zu einer vorübergehenden Entspannung an den Finanzmärkten, als die Vereinigten Staaten im Sommer 1980 zu einer ausgesprochen expansiven Geldpolitik übergingen. Diese Phase endete jedoch, als in den Vereinigten Staaten nach der erneuten Inflationsbeschleunigung abermals scharfe geldpolitische Restriktionen ergriffen wurden und daraufhin der Kurs des amerikanischen Dollars an den Devisenmärkten kräftig anzog. Die erneute Verschärfung der Restriktionspolitik erklärt sich aus dem Bemühen der Notenbanken, die bislang nur zögernde Inflationsberuhigung voranzubringen und aus diesem Grunde die Abwertung gegenüber dem Dollar zu vermeiden oder wenigstens zu begrenzen. Zum anderen wird es offensichtlich

für erforderlich gehalten, die außenwirtschaftlichen Defizite abzubauen, wobei vor allem in der Restriktionspolitik das geeignete Mittel gesehen wird, die interne Absorption zurückzudrängen.

12. Die amerikanische Geld- und Finanzpolitik war entgegen den Ankündigungen durch ein scharfes Hin und Her gekennzeichnet. Nachdem der Federal Reserve Board Anfang 1980 mit scharfen Bremsmanövern den nachfolgenden Konjunkturunbruch ausgelöst hatte, ermöglichte er danach mit expansiven Maßnahmen eine rasche Konjunkturerholung. Gleichzeitig nahmen 1980 die Staatsausgaben stark zu, insbesondere für die Rüstung. Die Folge war, daß die öffentlichen Defizite weit stärker als veranschlagt stiegen. Bei dieser Wirtschaftspolitik blieb indes das Ziel der Inflationsbekämpfung auf der Strecke.

13. Die Präsidentschaftswahl brachte Ende 1980 einen erneuten Kurswechsel mit sich. Der Federal Reserve Board erhielt freie Hand, erneuert die geldpolitischen Bremsen anzuziehen. Die Folge war, daß die Geldmenge schrumpfte und die Zinsen sogar ein noch höheres Niveau erreichten als im Frühjahr 1980. Mehr noch dürfte ins Gewicht fallen, daß die monetäre Expansion nunmehr - den Ankündigungen zufolge - dauerhaft in engen Grenzen gehalten werden soll, um die Inflation nachhaltig zu dämpfen. Ob von der Finanzpolitik 1981 unmittelbar konjunkturstützende Wirkungen ausgehen, ist angesichts der nicht überschaubaren Einflußnahme des Kongresses und der Öffentlichkeit auf die Absichten der Reagan-Administration offen. Zwar sind Steuer-senkungen geplant, gleichzeitig sollen jedoch die Ausgaben reduziert werden. Erfolgen die Ausgaben-senkungen tatsächlich aber später als die Steuer-senkungen oder bleiben sie im Ausmaß hinter den Steuer-senkungen zurück, so ist eine konjunkturelle Stimulierung zu erwarten; diese Belebung dürfte jedoch kaum nachhaltig sein, da bei knapper Geldmengenausweitung eine erneute Anspannung an den Finanzmärkten vorgezeichnet wäre.

14. Der Umschwung in der amerikanischen Wirtschaftspolitik nach der Präsidentschaftswahl stärkte die Position des Dollars gegenüber den meisten anderen Währungen. Ähnlich fest tendierten lediglich noch das britische Pfund und der japanische Yen. Diese Entwicklung veran-

laßte viele westeuropäische Länder, wirtschaftspolitische Lockerungen hinauszuschieben; in einigen Ländern, so in Italien, Schweden und in der Bundesrepublik Deutschland, wurde die Geldpolitik restriktiver. Anders als im Vorjahr ist 1981 in den meisten Ländern auch die Finanzpolitik in die Restriktionspolitik eingebunden. Dabei geht die Drosselung der Ausgabenexpansion vor allem zu Lasten der öffentlichen Investitionen.

15. Die vorrangige Orientierung der Geldpolitik an den Wechselkursen und der Finanzpolitik am Ziel der Defizitbegrenzung läuft konjunkturellen Erfordernissen zuwider. Sie bedeutet, daß eine Verstärkung der rezessiven Tendenzen hingenommen wird, um die Inflationsberuhigung zu beschleunigen. Offensichtlich befürchten die wirtschaftspolitischen Instanzen einen kumulativen Vertrauensschwund und damit verbunden ein Abgleiten des Wechselkurses, wenn sie nicht eine forcierte Antiinflationpolitik betreiben. Dies heißt aber auch, daß sie kein Vertrauen haben, daß ihre bisherige restriktive Politik bereits hinreichenden Erfolg bei der Inflationsbekämpfung verspricht.

Lohnpolitik ohne ausreichende Zurückhaltung

16. Bei den wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen - die für sich genommen auf einen weiteren Anstieg der Arbeitslosigkeit hinwirken - wird die weitere Entwicklung auf den Arbeitsmärkten namentlich von der Lohnpolitik abhängen. Mehr noch als in den vergangenen Jahren ist eine Lohnpolitik gefordert, die sowohl einem kräftig wachsenden Arbeitskräftepotential und verschärften strukturellen Anpassungsproblemen als auch dem - außenwirtschaftlich bedingt - geringer gewordenen Verteilungsspielraum Rechnung trägt. Bleibt eine unverzügliche Anpassung der Lohnsteigerungen an diese veränderten Bedingungen aus und wird auch vernachlässigt, daß mit einer Abnahme der Inflationsraten zu rechnen ist, so wird dies zu einem weiteren Rückgang der Beschäftigung führen, da wegen der Gewinnkompression die Investitionen unterbleiben, mit denen zusätzliche Arbeitsplätze geschaffen würden.

Ausblick: Aufschwung erst 1982

17. Wenn bislang mit der konjunkturellen Wende schon im zweiten Halbjahr 1981 gerechnet wurde, so sprach dafür vor allem die Überlegung, daß die Notenbanken ihren Restriktionskurs im Verlauf des Winterhalbjahres 1980/81 allmählich lockern würden. Tatsächlich gab es Ansätze in dieser Richtung. Diese wurden zuletzt aber nicht weiter verfolgt. Mehr noch: Die stabilitätspolitischen Bekundungen der amerikanischen Notenbank einerseits und die unverminderte Wechselkursorientierung der Geldpolitik in Westeuropa andererseits lassen erwarten, daß die Geldmengenexpansion im ersten Halbjahr 1981 weltweit weiter abnehmen wird.

18. Bei einer solchen Politik und einer nicht ausreichenden lohnpolitischen Zurückhaltung wird der Abschwung anhalten. Hohe Zinsen, zunehmend engere Überwälzungsspielräume und schwindende Gewinnmargen werden immer stärker die Investitionsneigung der Unternehmen beeinträchtigen. Für den Wohnungsbau zeichnet sich angesichts der Bedeutung der ungünstigen Finanzierungsbedingungen und sinkender Realeinkommen sogar ein Einbruch ab. Eine nachlassende Verschuldungsbereitschaft dürfte schließlich auch dazu beitragen, daß der private Konsum weiter abnimmt. Allenfalls durch eine zügige Steigerung der Einfuhren der OPEC-Länder dürfte die wirtschaftliche Aktivität in den Industrieländern gestützt werden. Insgesamt wird das reale Sozialprodukt der OECD-Länder 1981 wohl um 1 vH zurückgehen. Die Inflationsrate wird sich insgesamt zurückbilden, freilich im Jahresdurchschnitt noch immer bei rd. 10 vH liegen.

19. Die gleichgerichtete Politik wird 1981 zu einer fast synchronen Rezession in den Industrieländern führen:

- Für die Vereinigten Staaten ist aufgrund der erneut scharf restriktiven Geldpolitik zu erwarten, daß die wirtschaftliche Aktivität im Frühjahr spürbar nachlassen wird. Anders als im Vorjahr wird sich daran aber keine rasche Erholung anschließen, jedenfalls dann nicht, wenn die wirtschaftspolitischen Ankündigungen realisiert werden. Somit dürfte sich das reale Sozialprodukt 1981 trotz günstiger Entwicklung zu Jahresbeginn insgesamt leicht verringern.

- In den meisten westeuropäischen Ländern zeichnet der weiterhin rückläufige Auftragseingang und der noch zunehmende Lagerdruck für das erste Halbjahr bereits eine weitere Abnahme der Produktion vor. Angesichts der fortgesetzten Restriktionspolitik scheint es kaum wahrscheinlich, daß sich die Nachfrage im zweiten Halbjahr nennenswert belebt. Allenfalls lagerzyklische Einflüsse könnten dann die wirtschaftliche Aktivität stützen. Im Vorjahrsvergleich wird damit der Rückgang des realen Sozialprodukts eher über als unter 1 vH liegen.
- Auch Japan dürfte sich der weltweiten Rezession kaum entziehen können, auch wenn von der Finanzpolitik expansive Impulse ausgehen sollten. Die Auslandsnachfrage hat ihren Höhepunkt bereits überschritten, die private Inlandsnachfrage wird unter dem Einfluß der bisherigen Restriktionspolitik weiter schwach bleiben, wobei mehr und mehr auch die Investitionstätigkeit der Unternehmen nachlassen wird. Von daher dürfte die Produktion bis weit in das Jahr 1981 hinein kaum steigen. Im Jahresdurchschnitt wird nur noch eine geringe Zunahme des realen Sozialprodukts zustande kommen.

20. Angesichts dieser konjunkturellen Entwicklung dürfte der Welthandel 1981 merklich abnehmen; nach den üblichen Elastizitäten für Importe und Exporte ist mit einem Rückgang in der Größenordnung von 2 vH zu rechnen. Da der Handel mit den Entwicklungsländern und den COMECON-Ländern ebenfalls rückläufig sein dürfte, könnten allenfalls wieder zunehmende Importe der OPEC-Länder den Welthandel stützen. Das Leistungsbilanzdefizit der westeuropäischen Länder insgesamt wird wohl vor allem wegen der sinkenden Ölimporte im Jahresverlauf zurückgehen. Dieser Abbau dürfte in einzelnen Ländern - in Italien oder Frankreich etwa - durch die überfälligen Wechselkursanpassungen verzögert werden (J-curve-Effekt). Die Tendenz zu protektionistischen Maßnahmen - insbesondere gegenüber Japan - dürfte zunehmen.

21. Eine konjunkturelle Aufwärtsbewegung dürfte in den westlichen Industrieländern frühestens Anfang 1982 einsetzen, da bislang nirgendwo wirtschafts- und lohnpolitische Weichenstellungen für einen Aufschwung erfolgt sind. Selbst für eine so späte konjunkturelle Wende sind aber recht umgehend Korrekturen des wirtschaftspolitischen Kur-

ses notwendig. Da sich in den kommenden Monaten die Beschäftigungsprobleme verschärfen werden, die Inflationsdynamik eher nachläßt und die außenwirtschaftlichen Defizite nicht mehr steigen werden, spricht einiges für die Vermutung, daß bis zur Jahresmitte eine - wenn auch gemäßigte - Lockerung der Restriktionspolitik zustande kommt.

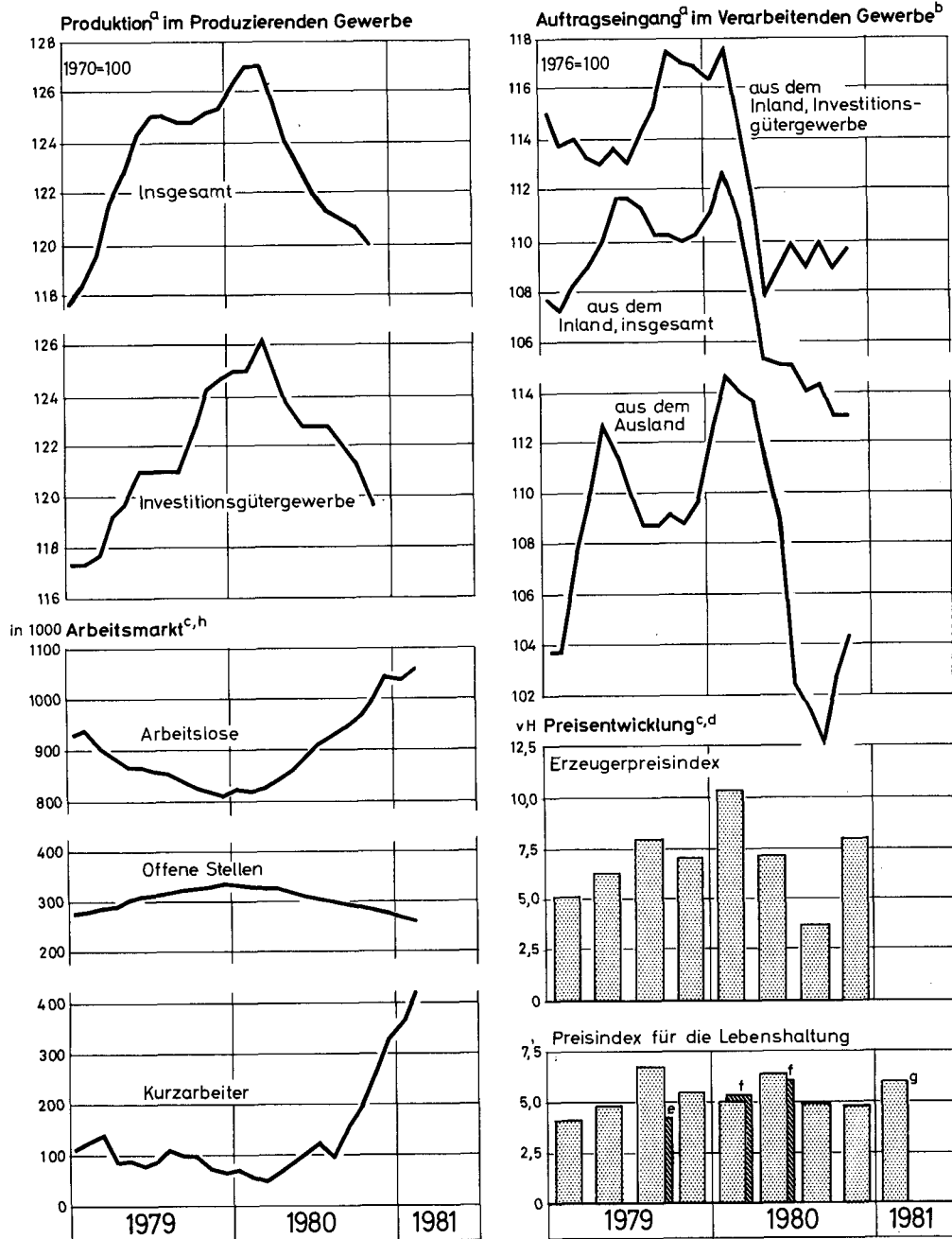
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND: ANHALTENDE REZESSION

22. Die konjunkturelle Talfahrt in der Bundesrepublik Deutschland hat sich im Winterhalbjahr 1980/81 fortgesetzt. Im Frühsommer 1980 war es zu einem kräftigen Nachfragerückgang gekommen, der im zweiten Halbjahr bei etwas vermindertem Tempo anhielt (Schaubild 3). Die Produktion ist angesichts sinkender Nachfrage und hoher Lagerbestände erheblich eingeschränkt worden, sie lag Ende 1980 rd. 5 vH unter dem Vorjahrsniveau. Die Abschwächung der wirtschaftlichen Aktivität ging einher mit einem starken Anstieg der Zahl der Arbeitslosen. Die Kurzarbeit hat seit dem Herbst sprunghaft zugenommen, und das Angebot an offenen Stellen ist deutlich geschrumpft. Trotz anhaltender Restriktionspolitik und zunehmender Unterauslastung der Kapazitäten hat sich der Preisauftrieb kaum vermindert; abwertungsbedingte Importpreissteigerungen trugen zuletzt sogar zu einer Verstärkung der Geldentwertung bei. Wegen der nochmaligen Verteuerung der Importe blieb das Leistungsbilanzdefizit bis zuletzt hoch.

23. Anhaltender Lagerdruck und schrumpfende Auftragsbestände bei weiterhin schwacher Nachfrage lassen erwarten, daß sich der Produktionsrückgang fortsetzt. Darauf deuten auch Unternehmensbefragungen und die Anmeldungen von Kurzarbeit hin. Auch bei der Auslandskonjunktur zeichnet sich keine rasche Wende ab. Im Gegenteil, in den Vereinigten Staaten steht sogar eine erneute Abschwächung bevor. Damit wird zunehmend unwahrscheinlicher, daß es bereits Mitte 1981 zu der erhofften konjunkturellen Wende kommt.

Von der Wirtschaftspolitik dürften fürs nächste kaum stimulierende Wirkungen ausgehen: Die Geldpolitik zielt angesichts des hohen Leistungsbilanzdefizits und der ausgeprägten D-Mark-Schwäche darauf, die inländische Absorption zu vermindern. Die Finanzpolitik steuert 1981 einen deutlich restriktiven Kurs. Nach dem bisherigen Verlauf der Lohnrunde 1981 ist kaum zu erwarten, daß die Lohnabschlüsse verteilungsneutral sein werden. Es ist zu befürchten, daß die Investitionsneigung durch eine weitere Gewinnkompression vermindert wird. Insgesamt besteht wenig Hoffnung, daß es in der Bundes-

Schaubild 3 - Indikatoren zur Konjunkturlage in der Bundesrepublik Deutschland



^a Gleitender Dreimonatsdurchschnitt aus saisonbereinigten Werten. - ^b Ohne Nahrungs- und Genussmittelgewerbe; in Preisen von 1976. - ^c Saisonbereinigt. - ^d Laufende Jahresraten in vH. - ^e Bereinigt um den Effekt der Mehrwertsteuererhöhung. - ^f Bereinigt von Sondereinflüssen bei den Fernmeldegebühren. - ^g Teilweise geschätzt. - ^h Februar 1981 geschätzt.



republik im Jahre 1981 noch zu nennenswerten Aufschwungstendenzen kommt. Das reale Bruttosozialprodukt dürfte im Jahresdurchschnitt um rd. 2 vH sinken.

Es läßt sich sogar nicht ausschließen, daß der restriktive Kurs der Wirtschaftspolitik im Inland, aber auch in vielen anderen Ländern aus außenwirtschaftlichen Gründen verschärft wird und daß dadurch eine kumulative Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage eintritt.

Anhaltend schwache Verbrauchsnachfrage

24. Auf die konjunkturelle Talfahrt reagierten die Verbraucher mit vorsichtigen Dispositionen. Bei nur geringer Zunahme des Realeinkommens stieg die Sparquote leicht an. Die schwache Verbrauchsneigung läßt sich 1980 nur noch in geringem Maße mit dem Kaufkraftentzug durch die Ölverteuerung erklären, haben doch die privaten Haushalte nach den starken Preissteigerungen für Öl und andere Brennstoffe ihren Brennstoffverbrauch merklich eingeschränkt; im Durchschnitt des Jahres 1980 dürfte der Rückgang bei 15 vH liegen. Da die Preissteigerungen etwa ebenso hoch waren, sind die Ausgaben der privaten Haushalte für diesen Zweck nicht mehr gestiegen.

25. Im Jahre 1981 werden die realen verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte wohl kaum noch zunehmen. Den einkommenssteigernden Effekten aus der Tariflohnerhöhung, aus der Entlastung bei der Lohn- und Einkommensteuer und dem sich wohl abschwächenden Preisanstieg steht der einkommensmindernde Effekt des sinkenden Arbeitsvolumens gegenüber. Darüber hinaus belastet der Staat die privaten Haushalte zusätzlich mit höheren Sozialabgaben und höheren Verbrauchsteuern. Insbesondere die Anhebung der Mineralölsteuer dürfte den privaten Verbrauch dämpfen, vor allem die Käufe von neuen Kraftfahrzeugen.

Die steigende Arbeitslosigkeit und die deutlich verschlechterten Konjunkturaussichten lassen erwarten, daß die Sparneigung - vor allem in der ersten Jahreshälfte 1981 - weiter zunimmt. Damit ist sogar ein leichter Rückgang des realen privaten Verbrauchs im Jahresdurchschnitt 1981 nicht auszuschließen.

Erosion der Investitionsneigung

26. Die Ausrüstungsinvestitionen sinken bereits seit dem Sommer 1980. Diese Entwicklung dürfte sich 1981 fortsetzen, denn verschlechterte Absatzerwartungen und anhaltend hohe Zinsen werden die Unternehmen wohl veranlassen, in verstärktem Umfang die Investitionen aufzuschieben, die nicht unbedingt zur Erhaltung der Wettbewerbsfähigkeit notwendig sind. Für eine spürbare Dämpfung der Investitionsneigung spricht auch, daß sich die Ertragsaussichten der Unternehmen weiter verschlechtern werden. Die Tarifabschlüsse dürften dem verringerten Verteilungsspielraum kaum ausreichend Rechnung tragen; auch belastet die Finanzierung der noch immer relativ hohen Vorräte die Erträge. Zudem stellt die Anlage in Finanzaktiva für die Unternehmen derzeit eine relativ attraktive Alternative zu einer Investition in Realkapital dar.

27. Der Rückgang der Investitionstätigkeit könnte durch die relativ starke Erhöhung der Energiepreise gemildert werden, da hierdurch eine Vielzahl von Verfahrens- und Produktinnovationen stimuliert werden. Auch von der spürbaren Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exporteure auf den Weltmärkten infolge der kräftigen Abwertung der D-Mark könnten investitionsstützende Effekte ausgehen. Fraglich ist allerdings, ob die reale Abwertung der D-Mark als dauerhaft betrachtet wird.

Insgesamt wird 1981 mit einer Abnahme der Ausrüstungsinvestitionen von rd. 4 vH gerechnet. Trotz dieses Rückgangs wird der Anteil der Ausrüstungsinvestitionen am Bruttosozialprodukt im Gegensatz zu früheren Abschwungsphasen kaum sinken und mit rd. 10 vH auf relativ hohem Niveau verharren. Der Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen dürfte allerdings wesentlich schärfer ausfallen, wenn die weltweite Restriktionspolitik länger als erwartet anhält oder sogar verschärft wird, so daß sich die längerfristigen Absatzerwartungen der Unternehmen nachhaltig verschlechtern.

28. Auch im Baubereich haben die rezessiven Tendenzen seit dem Sommer 1980 eindeutig die Oberhand gewonnen. Der kräftige Nachfrage-rückgang hat sich ohne große Verzögerung in einem Nachlassen der

Bautätigkeit niedergeschlagen. Die spürbare Abnahme der Kapazitätsauslastung hat bereits dazu geführt, daß sich das Tempo des Baupreisanstiegs stark verlangsamt hat.

29. Bei anhaltend hohen Zinsen und einer spürbaren Verschlechterung der Einkommenserwartungen dürfte die Baunachfrage zunächst weiterhin schwach sein. Auch bei sinkenden Zinsen und einem deutlich verminderten Tempo des Preisanstiegs ist eine rasche Belebung der Nachfrage im weiteren Verlauf des Jahres nicht zu erwarten, reagieren doch die Bauherren darauf erfahrungsgemäß zunächst eher abwartend. Da das Programm für Zukunftsinvestitionen ausläuft und sich die öffentliche Hand verstärkt um eine Konsolidierung ihrer Haushalte bemüht, werden auch von der öffentlichen Baunachfrage erhebliche nachfragedämpfende Effekte ausgehen. Im gewerblichen Bereich dürfte die Baunachfrage angesichts der verschlechterten Ertragslage und der ungünstigen Absatzerwartungen gering sein. Stützend werden hier jedoch insbesondere Investitionen zum Ausbau der Fernwärmeversorgung und im Verkehrs- und Kommunikationsbereich wirken.

30. Bei den Bauinvestitionen dürfte die Talsohle im Sommer 1981 erreicht werden. Danach wird sich die Bautätigkeit wahrscheinlich auf diesem niedrigen Niveau stabilisieren. Insgesamt werden die Bauinvestitionen 1981 im Jahresdurchschnitt wohl um rd. 4,5 vH zurückgehen. Der Preisanstieg dürfte angesichts der niedrigen Kapazitätsauslastung fast vollständig zum Stillstand kommen, im Jahresdurchschnitt ist dennoch mit einer Erhöhung der Baupreise um rd. 5 vH zu rechnen.

Außenhandel im Sog der Weltrezession

31. Der kräftige Rückgang der realen Warenausfuhr hat sich in den letzten Monaten des Jahres 1980 verlangsamt. Dies dürfte aber wohl nur eine vorübergehende Entwicklung sein, da sich die konjunkturelle Talfahrt der westlichen Industrieländer mit nur wenig verringertem Tempo fortgesetzt hat. Gebremst wurde der Rückgang durch die erneuten Preissteigerungstendenzen für Mineralöl, die in der Grund-

stoffindustrie und insbesondere in der Chemischen Industrie zu erhöhter Nachfrage und steigenden Exportlieferungen geführt haben. Offenbar wurde der Lagerabbau bei den Verarbeitern nicht fortgesetzt, ja, teilweise ist sogar eine erneute Aufstockung der Läger erfolgt.

Zudem dürfte die niedrig bewertete D-Mark in den letzten Monaten in einigen Bereichen auf Drängen der Nachfrager zu einer beschleunigten Auslieferung von Exportgütern geführt haben.

32. Die Ausfuhr in die OPEC-Länder hat bis zuletzt weiter zugenommen. Die Expansion war aber - gemessen an den gestiegenen Öleinnahmen - relativ gering. Dazu dürften die kriegerischen Auseinandersetzungen und die politische Unsicherheit im Mittleren Osten beigetragen haben. Sie dürften die Nachfrage der OPEC-Länder auch in der nächsten Zeit bestimmen, so daß eine stärkere Zunahme im Expansionstempo der Ausfuhr aufgrund zunehmender Nachfrage dieser Länder nicht abzusehen ist.

33. Die gesamte reale Warenausfuhr dürfte 1981 vor allem von der rückläufigen Konjunktur in den Industrieländern geprägt sein und bis in die zweite Jahreshälfte 1981 hinein sinken. Von der verbesserten Wettbewerbslage infolge der deutlichen realen Abwertung der D-Mark sind zwar expansive Effekte zu erwarten; angesichts der Tiefe des konjunkturellen Einbruchs in den westlichen Industrieländern ist jedoch 1981 nicht mit einer steigenden Ausfuhr zu rechnen. Zudem dürften sich im Verlauf des Jahres 1981 die grundlegenden Faktoren - die Unterschiede in den aufgelaufenen Inflationsraten und Kostensteigerungen - durchsetzen und zu einer Aufwertungstendenz der D-Mark führen. Dies könnte allerdings nach den Erfahrungen mit ähnlichen Konstellationen die Auslandsnachfrage nach deutschen Gütern vorübergehend stimulieren und den Rückgang der Ausfuhr zeitweise bremsen. Dennoch dürfte die reale Warenausfuhr 1981 um etwa 3 vH geringer sein als im Vorjahr.

34. Mit der rückläufigen Produktion und den sich verschlechternden Wirtschaftsaussichten hat sich der Rückgang der Einfuhr beschleunigt. Am stärksten reagierte die Einfuhr von industriellen Vorpro-

dukten, wobei neben den dämpfenden Einflüssen, die von dem Lagerabbau ausgingen, auch der sinkende Verbrauch von Mineralölprodukten eine Rolle spielte. Dazu hat neben der starken Verteuerung des Öls auf den Weltmärkten die kräftige nominale Abwertung der D-Mark beigetragen. Aber auch die Einfuhr von Fertigwaren ist seit Mitte 1980 als Folge der sinkenden Investitions- und Konsumnachfrage zurückgegangen.

35. Da sich die Absatzerwartungen in der nächsten Zeit eher weiter verschlechtern werden, ist mit einer Abnahme der realen Wareneinfuhr bis weit in das Jahr 1981 hinein zu rechnen. Dabei werden sich die dämpfenden Einflüsse, die sich aus den Lageranpassungen ergeben, abschwächen, aber die Verringerung der Energieeinfuhr aufgrund von Strukturänderungen und Einsparungen im Verbrauch wohl noch anhalten.

Erst zur Jahreswende 1981/82 dürfte mit dem Wandel in der konjunkturellen Tendenz auch die Einfuhr ihren Tiefpunkt erreichen. Mit der Wiederaufstockung der Läger wird die reale Wareneinfuhr dann wohl rasch zunehmen. Dennoch dürfte sie im Jahresdurchschnitt 1981 um rd. 5 vH unter dem Vorjahrsniveau liegen.

Unterbrochene Preisberuhigung

36. Als Reaktion auf die seit 1979 restriktive Geldpolitik und die dadurch ausgelöste Rezession hatte sich der Preisanstieg seit Mitte 1980 verlangsamt. Diese Entwicklung wurde um die Jahreswende 1980/81 unterbrochen. Vor allem außenwirtschaftliche Faktoren führten zu einem verstärkten Preisanstieg. Neben den Ölpreiserhöhungen durch die OPEC und steigenden Preisen auf den Spotmärkten war es vor allem der sinkende Außenwert der D-Mark - insbesondere gegenüber dem US-Dollar und dem britischen Pfund, Währungen, die eine wichtige Rolle im Welthandel mit Rohstoffen spielen -, der zu einer ausgeprägten Verteuerung der Einfuhr führte. Diese schlug sich rasch in den Erzeuger- und Verbraucherpreisen nieder. Nicht zuletzt deshalb dürfte sich der laufende Anstieg der Preise der Lebenshaltung auf eine Jahresrate von rd. 6 vH im ersten Quartal 1981 beschleunigt haben (nach rd. 5 vH im vierten Quartal 1980).

37. Im weiteren Verlauf des Jahres 1981 werden die konjunkturellen Einflüsse die Preisentwicklung wieder stärker bestimmen. Sie wirken nach wie vor über schrumpfende Produktion und Nachfrage auf eine weitere Preisberuhigung hin. Setzt sich darüber hinaus die auf den Weltrohstoffmärkten zu beobachtende Tendenz zu Preissenkungen fort - was wegen der weltweiten Rezession zu erwarten ist -, und kommt es im weiteren Verlauf des Jahres 1981 im Zusammenhang mit einem Wandel in der internationalen Geldpolitik zu einer Aufwertung der D-Mark, so ist mit einer deutlichen Abschwächung des Preisauftriebs in der Bundesrepublik Deutschland zu rechnen. Die laufende Jahresrate dürfte sich bis Endes des Jahres 1981 etwa halbieren. Wegen des Preisschubs am Jahresbeginn wird der jahresdurchschnittliche Anstieg bei etwa 4,5 vH liegen.

Geldpolitik im Bann der D-Mark-Schwäche

38. Die Bundesbank hält eine anhaltend restriktive Politik mit hohen Zinsen für notwendig, um das Leistungsbilanzdefizit durch eine Dämpfung der Inlandsnachfrage zu reduzieren und um den von ihr befürchteten preistreibenden Kursverfall der D-Mark zu verhindern. Aus konjunkturellen Gründen wäre angezeigt, den gegenwärtigen Restriktionsgrad zu lockern und auf einen potentialorientierten Kurs überzugehen. So könnte dem Anstieg der Arbeitslosigkeit und der zunehmenden Unterauslastung der Kapazitäten entgegengewirkt werden. Die Bundesbank hat den außenwirtschaftlichen Zielen Priorität eingeräumt, da sie Abwertung und Leistungsbilanzdefizit als Ausdruck einer nachhaltigen Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit der inländischen Produzenten wertet und bei einem weniger restriktiven Kurs eine weitere Verschlechterung durch eine abwertungsbedingte Preis-Lohn-Spirale befürchtet.

39. Bei dieser Interpretation wird jedoch außer acht gelassen, daß das Leistungsbilanzdefizit vor allem eine Folge der Ölverteuerung und der konjunkturellen Überhitzung bis Anfang 1980 ist. 1979 dominierten die konjunkturellen Faktoren, was darin zum Ausdruck kommt, daß die Passivierung der Leistungsbilanz weit stärker war als der Anstieg der Nettoölrechnung. 1980 ging die Zunahme des

Leistungsbilanzdefizits nur noch geringfügig über den Anstieg der Nettoölrechnung hinaus, was vor allem auf die konjunkturelle Tal- fahrt im Inland, die das vorher bestehende Konjunkturgefälle zum Ausland zum großen Teil ausglich, zurückzuführen ist.

40. Auch die Abwertung der D-Mark scheint weniger einen grundlegen- den Verlust an Wettbewerbsfähigkeit zu signalisieren als vielmehr den Umschwung zu einer ausgeprägten Inflationsbekämpfung im Aus- land. Vielfach schließt dies auch dort das Bemühen um eine Stabi- lisierung des Wechselkurses ein, um Preisanstöße von außen zu ver- meiden.

Eine nachhaltige Inflationsbeschleunigung in der Bundesrepublik als Folge einer Abwertung ist bei einem potentialorientierten Kurs der Geldpolitik jedoch ausgeschlossen. Die D-Mark-Abwertung unter- stützt die Bemühungen um einen Abbau des Leistungsbilanzdefizits, indem sie die Importgüter und ausländischen Dienstleistungen im Ver- hältnis zu den inländischen Gütern verteuert. Die Wirkung des Preismechanismus ist, wie die Entwicklung der Ölnachfrage zeigt, beträchtlich; sie sollte zur Lösung des "Leistungsbilanzproblems" nicht unterdrückt werden.

41. Die beabsichtigte Dämpfung der Inlandsnachfrage würde bei - freilich nicht gegebener - günstiger Auslandskonjunktur kurzfri- stig zweifellos eine deutliche Aktivierung der Leistungsbilanz zur Folge haben. Fragwürdig und kostspielig wäre diese Strategie aber auch in diesem Fall, da die Restriktionspolitik nicht nur die Ver- brauchsnachfrage, sondern vor allem die Investitionstätigkeit bremst. Die Förderung produktivitätssteigernder Investitionen und Innovationen wäre in der gegenwärtigen Situation aber vordringlich, um die Wettbewerbsfähigkeit und damit auch die inländischen Ar- beitsplätze zu erhalten und das Wachstum des Produktionspotentials anzuregen. Eine solche Politik trüge letztlich auch zur nachhalti- gen Aktivierung der Leistungsbilanz bei.

42. Unter den gegenwärtigen weltwirtschaftlichen Bedingungen dürf- te eine Politik der Nachfragedämpfung mit dem Ziel der Leistungs- bilanzaktivierung sogar mit schwerwiegenden Wachstumsverlusten ver- bunden sein. Wegen anhaltend hoher Inflationsraten, zum Teil auch

wegen weiterhin zunehmender außenwirtschaftlicher Defizite wird in vielen Industrieländern eine ähnlich restriktive Politik betrieben. Dabei besteht die Gefahr, daß der Versuch, Exportüberschüsse durch eine Verringerung der Inlandsnachfrage zu erzielen, von anderen Ländern mit ähnlichen Maßnahmen beantwortet wird. Bei einem solchen Deflationswettbewerb und bei anhaltend geringer Ausgabenneigung der OPEC-Länder bestünde für ein einzelnes Land kaum eine Chance, das Leistungsbilanzdefizit nennenswert zu verringern. Lediglich in-umgegangen wird und der Verbrauch rezessionsbedingt sinkt, und als die Ölpreise wegen schrumpfender Nachfrage fallen, werden sich die Leistungsbilanzdefizite der Ölverbraucherländer reduzieren. Dennoch bestünde weiter die akute Gefahr, daß sich die Länder bei anhaltender Rezession nicht mehr damit begnügen, die Importe zu "überwachen" und auf freiwillige Selbstbeschränkung zu vertrauen, sondern hand-feste protektionistische Maßnahmen ergreifen.

Finanzpolitik unter dem Diktat des Haushaltsdefizits

43. Die Finanzpolitik steuert 1981 einen deutlich restriktiven Kurs. Zwar ergeben sich aus dem Steuerentlastungsprogramm expansive Nachfragewirkungen, diesen stehen aber etwa gleich hohe dämpfende Effekte aus der Erhöhung von Verbrauchsteuern und der Beitragssätze in der Sozialversicherung gegenüber. Hinzu kommt, daß durch Ausgabenkürzungen eine weitere Zunahme der Neuverschuldung verhindert werden soll. Wegen bereits absehbarer Mehrausgaben (Zinsen, Zuschuß an die Arbeitslosenversicherung und an die Bundesbahn) dürfte der Ausgabenanstieg zwar nicht so niedrig ausfallen wie beabsichtigt, er wird jedoch deutlich geringer sein als in den Vorjahren.

44. Die Abflachung des Ausgabenanstiegs steht im Einklang mit einer mittelfristigen Strategie, die nach Jahren kräftiger Ausgabensteigerungen den Staatsanteil reduzieren und Raum für private Aktivitäten schaffen will. Die drastische Kürzung der Investitionsausgaben, die sich gegenwärtig auf allen Ebenen des öffentlichen Sektors abzeichnet, entspricht jedoch nicht der angestrebten wachstumsfördernden Umstrukturierung der öffentlichen Ausgaben.

Wie in früheren Konsolidierungsphasen scheint die Finanzpolitik erneut den Weg des geringsten Widerstandes zu gehen, statt die Rahmenbedingungen nachhaltig zu verbessern, indem sie Erhaltungssubventionen, etwa im Bereich der Landwirtschaft, abbaut und die Sozialgesetzgebung von leistungshemmenden Maßnahmen befreit.

Lohnpolitik nicht konjunkturgerecht

45. Weder die Arbeitgeberverbände noch die Gewerkschaften scheinen die gegenwärtige konjunkturelle Situation und die für 1981 zu erwartende ungünstige Entwicklung richtig einzuschätzen. Vielfach erwarten die Arbeitgeber einen Produktivitätsanstieg von 2,5 bis 3 vH. Dies ist eine Rate, die vielleicht mittelfristig erreicht werden kann, die aber im Jahre 1981 konjunkturbedingt sicherlich unterschritten werden wird, selbst wenn die Beschäftigung kräftig reduziert werden würde. Die Gewerkschaften orientieren sich eher an den aktuellen - auch im Vorjahrsvergleich hohen - Inflationsraten, und sie zweifeln wohl auch daran, daß der Preisauftrieb nachläßt. Bei ihrer Einschätzung der konjunkturellen Entwicklung spielt eine Rolle, daß sie eine relativ kräftige Investitionsneigung erwarten und auf eine Stützung des privaten Verbrauchs durch hohe Tarifabschlüsse setzen.

Übersehen wird die Tatsache, daß sich die Tarifabschlüsse 1980 als zu hoch erwiesen haben, weil die geldpolitisch angelegte Konjunkturabschwächung und die Terms-of-Trade-Verschlechterung nur unzureichend antizipiert worden waren.

46. Obwohl auch für 1981 im Jahresdurchschnitt mit einer Verschlechterung der Terms of Trade zu rechnen ist, wird in der Öffentlichkeit in diesem Jahr allenfalls eine Stagnation des Reallohns als akzeptabel angesehen. Nachdem vielfach eine höhere Inflationsrate erwartet wird, als bis zur Jahreswende allgemein angenommen wurde, ist wohl mit einem Tarifabschluß von knapp 5 vH zu rechnen. Ein solcher Abschluß bedeutet aber bei den gegebenen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen eine deutliche Verschärfung des Lohnkostendrucks, auch wegen bereits früher vereinbarter tarifvertrag-

licher Leistungen und wegen höherer Sozialabgaben. Die Arbeitslosigkeit wird daher kräftig ansteigen und Ende 1981 saisonbereinigt bei rd. 1,2 Millionen liegen.

Eindeutige Rollenverteilung in der Wirtschaftspolitik erforderlich¹

47. Mit dem gegenwärtigen wirtschaftspolitischen Kurs ist eine Fortsetzung der Rezession im Jahre 1981 angelegt. Dem Ziel der Geldwertstabilität wird man sich allerdings im Jahresverlauf nähern. Wird im Laufe dieses Jahres unter dem Eindruck zunehmender Arbeitslosigkeit die restriktive Wirtschaftspolitik gelockert, so könnte es im Verlauf des Jahres 1982 zu einer konjunkturellen Erholung kommen. Zusätzliche kreditfinanzierte Staatsausgaben und geldpolitische Konjunkturspritzen brächten, auch nach Meinung der Bundesbank, nur vorübergehend Erleichterung, auf mittlere Sicht verschärfte sich das Inflationsproblem jedoch wieder und stünde daher einer nachhaltigen Verbesserung der Beschäftigungslage im Wege. Daß es zu massivem Gegensteuern kommt, ist um so wahrscheinlicher, je länger die Restriktionspolitik anhält und je ausgeprägter die Rezession ist. Deshalb ist es dringend notwendig, umgehend zu einer mittelfristig orientierten Politik überzugehen.

48. Unerläßliche Bedingung für einen erfolgreichen Einsatz der wirtschaftspolitischen Mittel ist, daß Klarheit darüber besteht, wer die Verantwortung für die Ziele Geldwertstabilität, Vollbeschäftigung und außenwirtschaftliches Gleichgewicht trägt. Daran mangelt es derzeit. Die Verwirrung über die wirtschaftspolitischen Zuständigkeiten zeigt sich deutlich an den Zielkonflikten, denen sich die wirtschaftspolitischen Instanzen ausgesetzt sehen: Die Geldpolitik befindet sich auf der Gratwanderung zwischen binnen- und außenwirtschaftlichen Erfordernissen; in der Finanzpolitik konkurrieren Konsolidierungsbemühungen mit dem Bestreben, die Nachfrage anzukurbeln, und die Lohnpolitik versucht, den Beschäftigungserfordernissen gerecht zu werden und gleichzeitig die Realeinkommen der Arbeitnehmer zu sichern. Bei dem Versuch, allen Zielen gerecht zu werden, vergeuden die wirtschaftspolitischen Instanzen ihre Mittel und bekämpfen vorhandene Fehlentwicklungen, indem sie

¹Vgl. G. Fels et al., Neue Rollenverteilung in der Konjunkturpolitik, in: Die Weltwirtschaft, Heft 1, 1971, S. 5-8.

neue schaffen. Es ist daher dringend erforderlich, daß sich Geld-, Lohn- und Finanzpolitik auf eine zieladäquate Rollenverteilung besinnen.

49. Im Rahmen einer solchen Strategie trägt die Geldpolitik allein die Verantwortung für die Geldwertstabilität. Für diesen Zweck sollte die Bundesbank ohne Verzug und ohne Abweichung für eine potentialorientierte Ausweitung der Geldmenge - vorzugsweise von M_1 - sorgen. Das bedeutet, daß die Bundesbank auf zinspolitische Maßnahmen verzichtet und daß die Bundesregierung sie von der Interventionspflicht auf dem Devisenmarkt befreit. Von dem stetigen, potentialorientierten Kurs sollte die Geldpolitik auch bei kurzfristigen Veränderungen des Preisindex für die Lebenshaltung, etwa durch Ölpreissteigerungen oder durch Importverteuerungen, nicht abweichen. Die Begrenzung der monetären Expansion stellt sicher, daß sich aus einem verstärkten Anstieg der Einfuhrpreise im Verhältnis zu den inländischen Preisen kein nachhaltiger Inflationseffekt ergibt. Eine abwertungsbedingte Lohn-Preis-Spirale kann sich dann nicht entfalten. Importverteuerungen sind letztlich kein Inflationsimpuls, sondern geben Anreize zur Verringerung des Leistungsbilanzdefizits, denn nur dann, wenn sich importierte Waren und ausländische Dienstleistungen relativ verteuern, schwächt sich der Importsog ab.

50. Die Ankündigung eines eindeutigen Geldmengenziels ist im Rahmen einer solchen Strategie ein wichtiges Instrument zur Koordination der Erwartungen. Die von der Bundesbank praktizierte Politik, einen Zielkorridor festzulegen, bei dem sie sich je nach der außen- und binnenwirtschaftlichen Entwicklung vorbehält, das obere oder das untere Zielband anzusteuern, ist mit einer stetigen, potentialorientierten Geldpolitik nicht vereinbar. Dazu ist der Zielkorridor viel zu weit, und die Orientierung der Geldmengenexpansion an unterschiedlichen Indikatoren widerspricht dem Prinzip der Stetigkeit. Ein solches Geldmengenziel ist deshalb nicht geeignet, die Erwartungen zu stabilisieren, da die Wirtschaftssubjekte nicht vorhersehen können, in welcher Weise sich die außen- und binnenwirtschaftlichen Faktoren verändern.

51. Der Lohnpolitik fällt die Aufgabe zu, die Beschäftigung zu sichern. Um die Beschäftigungslage bei gleichzeitigem Rückgang der Inflationsrate zu verbessern, ist eine vorsichtige Lohnpolitik geboten. Lohnerhöhungen, die über den verteilbaren Produktivitätsfortschritt (Produktivitätsanstieg bereinigt um Terms-of-Trade-Effekte) und den Preisanstieg der Vertragsperiode hinausgehen, führen zu einer Gewinnkompression. Wünschenswert sind aber angesichts der hohen Arbeitslosigkeit nicht nur beschäftigungsneutrale Lohnerhöhungen, sondern Abschlüsse, die einen Anstieg der Beschäftigung zulassen. Über die Entwicklung der Produktivität, des Preisniveaus und der Terms of Trade im Jahre 1981 besteht allerdings erhebliche Unsicherheit. Angesichts dieser Unsicherheit ist es um so wichtiger, daß die Tarifparteien eine zurückhaltende Lohnpolitik betreiben. Sie könnte darin ihren Ausdruck finden, daß Lohnabschlüsse vereinbart werden, die auch bei einer ungünstigen Wirtschaftsentwicklung eine Verschlechterung der Unternehmenserträge ausschließen, freilich mit dem Vorbehalt der Nachbesserung für den Fall, daß der verteilbare Produktivitätsfortschritt oder die Geldentwertung höher ausfallen als erwartet.

52. Die Tarifparteien haben in den letzten Jahren durch die Vereinbarung von Sockelbeträgen vielfach dafür gesorgt, daß die Löhne der weniger qualifizierten Arbeitskräfte überproportional anstiegen. Diese Politik war gut gemeint. Da jedoch die Produktivität der weniger qualifizierten Arbeitskräfte nicht entsprechend gestiegen ist, haben sich die Beschäftigungskosten dieser Arbeitnehmer überproportional erhöht mit dem Ergebnis, daß ihre Beschäftigungsprobleme besonders groß sind. Sozialpolitisch motivierte Sockelbeträge in Lohnabschlüssen sind also in ihrer Wirkung unsozial. Eine stärkere Lohndifferenzierung muß daher wichtiger Bestandteil einer Lohnpolitik sein, die daran orientiert ist, die Beschäftigungschancen aller Arbeitnehmer zu verbessern.

53. Lohnpolitische Zurückhaltung und mehr Lohndifferenzierung würden freilich weder garantieren, daß das Sozialprodukt schon zur Jahresmitte 1981 wieder steigt, noch eine Zunahme der Arbeitslosigkeit im Verlauf des Jahres 1981 verhindern. Die kontraktiven Effekte der national und international seit zwei Jahren betriebenen restrikti-

ven Geldpolitik sowie die mindestens zeitweise konjunkturdämpfenden Wirkungen der Ölverteuerung lassen sich kurzfristig durch maßvolle Tarifabschlüsse nicht überspielen. Eine Besserung der Erlös-Kosten-Relation bei anhaltender Nachfrageschwäche trägt aller Erfahrung nach kaum rasch zu einer Belebung der Investitionsneigung bei.

Zusammen mit einer potentialorientierten Geldpolitik würden solche Tarifabschlüsse aber dazu beitragen, daß sich die Beschäftigungssituation Ende 1981 stabilisiert und danach wieder bessert; auch die Eingliederung des zusätzlichen Arbeitskräfteangebots aufgrund der demographischen Entwicklung würde erleichtert.

54. Aufgabe der Finanzpolitik ist es, eine angemessene Versorgung mit öffentlichen Gütern sicherzustellen und durch die Gestaltung des Steuersystems und der Ausgabenstruktur für mehr Motivation und Effizienz zu sorgen. Antizyklische Ausgabenprogramme, mit denen die Konjunktur gestützt werden soll, haben lediglich vorübergehend den gewünschten Erfolg eines höheren Beschäftigungsstandes, verdrängen aber private Nachfrage und führen auf Dauer wohl eher zu einem geringeren Wachstum und Beschäftigungsniveau. Hinzu kommt, daß solche Programme, wie zuletzt die Erfahrung mit dem "Programm für Zukunftsinvestitionen" wieder gezeigt hat, meistens dann die Nachfrage beleben, wenn die konjunkturelle Entwicklung ohnehin aufwärtsgerichtet ist.

55. Statt solcher Konjunkturprogramme sollte ein Konzept verabschiedet werden, das marktwirtschaftliche Funktionsbedingungen wiederherstellt und die Investitions- und Leistungsbereitschaft fördert. Ein solches Konzept sollte unter anderem folgende Elemente enthalten:

- Abbau der Steuerbelastung,
- Abbau der Sparförderung,
- Gestaltung der Altersversicherung gemäß dem Versicherungsprinzip,
- Besteuerung der Altersrenten bei Anpassung entsprechend der Bruttolohnentwicklung,
- Abbau der Zuschüsse an Bahn und Nahverkehrsunternehmen zur Erreichung betriebswirtschaftlich angemessener Entscheidungen und Nut-

- zung der Preise als Lenkungsinstrument,
- Umgestaltung der Ausbildungsförderung von Subventionierung hin zu Kreditgewährung,
 - Abbau der Produktionssubventionen im Agrarbereich,
 - Abschaffung von Monopolen etwa im Verkehrsbereich oder im Kommunikationssektor.

56. Außenwirtschaftliches Gleichgewicht würde bei dieser Rollenverteilung in der Wirtschaftspolitik durch flexible Wechselkurse hergestellt. Ob sich ohne Devisenmarktinterventionen eine stärkere Abwertung der D-Mark durchsetzen würde, vermag niemand zu sagen. Letztlich hängt die Antwort von der Nachhaltigkeit der Stabilitätsbemühungen im Inland und im Ausland ab. Eine rasche Verringerung des Defizits angesichts weltweiter Rezessionstendenzen und der restriktiven Angebotspolitik der OPEC-Länder dürfte auch bei flexiblem Wechselkurs unwahrscheinlich sein; der Wechselkurs würde sich jedoch auf einem Niveau einpendeln, bei dem eine reibungslose Finanzierung des Defizits über Kapitalimporte gesichert wäre. Zu einer kumulativen Abwertungstendenz wird es nicht kommen. Wenn die Kapitalimporte dazu verwendet werden, den Anpassungsprozeß an teurere Energie und zunehmende Auslandskonkurrenz zu beschleunigen, dürfte die Schwäche der D-Mark - auch bei länger anhaltendem Defizit - nur eine Episode sein.

57. Selbst bei einer solchen konsistenten und konsequenten Strategie wird kaum eine rasche Belebung der wirtschaftlichen Aktivität eintreten. Aller Erfahrung nach dauert es in einer dezentralen Wirtschaft mit nur unvollkommener Information eine Weile, bis die Preiserwartungen reduziert und die Absatzaussichten wieder günstiger werden. Bei sich vermindern den Inflationserwartungen werden von der potentialorientierten Geldpolitik jedoch konjunkturanregende Impulse ausgehen, die durch eine investitions- und leistungsfreundliche Finanzpolitik verstärkt werden. Außerdem dürfte die lohnpolitische Zurückhaltung günstig auf das Investitionsklima wirken und sich damit letztlich in Form einer verbesserten Beschäftigungslage auszahlen.

Der Text dieses Kieler Diskussionsbeitrages wurde direkt vom Urmanuskript übernommen