

Walter, Norbert

Working Paper — Digitized Version

Wirtschaftsentwicklung 1980 im Bann weltpolitischer Konfrontation: Thesen zum 21. Kieler Konjunkturgespräch

Kieler Diskussionsbeiträge, No. 67

Provided in Cooperation with:

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

Suggested Citation: Walter, Norbert (1980) : Wirtschaftsentwicklung 1980 im Bann weltpolitischer Konfrontation: Thesen zum 21. Kieler Konjunkturgespräch, Kieler Diskussionsbeiträge, No. 67, Institut für Weltwirtschaft (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/48058>

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

67

Wirtschaftsentwicklung 1980 im Bann weltpolitischer Konfrontation

Thesen zum 21. Kieler Konjunkturgespräch

Ag 14 10 80
Wahrheits
Kiel

WELTWIRTSCHAFT: MASSIVE INFLATIONSBESCHLEUNIGUNG -
ZUFLUCHT ZU WEITEREN RESTRIKTIONSMASSNAHMEN

1. Die Weltwirtschaft trug im Winterhalbjahr 1979/80 Züge, die kennzeichnend sind für die Spätphase eines Aufschwungs. Nachfrage und Produktion expandierten zwar noch in den meisten Ländern, Abschwächungstendenzen waren aber unverkennbar. Gleichzeitig traten die inflationären Spätwirkungen der bis Frühjahr 1979 expansiven Geld- und Finanzpolitik offen zutage: In allen Ländern zog der Preisauftrieb weiter kräftig an, forciert durch den starken Anstieg der Ölpreise. Überdies gerieten die Leistungsbilanzen der westlichen Industrieländer zunehmend ins Defizit. In dieser Situation entschieden sich die wirtschaftspolitischen Instanzen überall dafür, der Inflationsbekämpfung Priorität einzuräumen. Sichtbaren Ausdruck fand dies in einer neuen Runde von Zinssteigerungen und liquiditätsverknappenden Maßnahmen.

2. Die starken Preisanhebungen für Rohöl und andere Rohstoffe führten zu einer drastischen Verschlechterung der Terms of Trade der Industrieländer. Der Zeitpunkt der Ölverteuerung steht im Zusammenhang mit der kräftigen weltweiten Nachfrageexpansion. Dies darf jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, daß hinter der Verschiebung der Preisrelationen dauerhafte Veränderungen der Angebotsverhältnisse stehen. Wenn darauf mit einer Einengung der Überwälzungsspielräume reagiert wurde, so signalisiert dies die Überzeugung der wirtschaftspolitischen Instanzen, daß die mittel- und längerfristigen Anpassungen an die veränderten Preisrelationen in einem insgesamt beruhigten Preisklima besser bewerkstelligt werden können als in einer inflationären Umwelt. Diese wirtschaftspolitische Reaktion erfolgte, obwohl in den meisten Ländern durchaus gesehen wurde, daß dies auf kurze Sicht wahrscheinlich zu Produktions- und Beschäftigungseinbußen führt. Es besteht allerdings die Gefahr, daß sich daraus ein weltweiter, kumulativer Abschwungsprozeß entwickelt.

Der Bericht wurde erstellt von der Abteilung "Konjunktur und Weltwirtschaft" (Leitung: Norbert Walter). Abgeschlossen am 5. März 1980.

Produktion steigt noch

3. Der Produktionsanstieg in den westlichen Industrieländern hat sich seit Sommer 1979 abgeschwächt. Die Kapazitätsauslastung blieb aber noch relativ hoch. Auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage wirkten gegensätzliche Faktoren ein: Einerseits bemühten sich die geld- und finanzpolitischen Instanzen im Interesse der Inflationsbekämpfung, die Nachfrageexpansion zu bremsen. Andererseits gaben steigende Inflationserwartungen im Gefolge der Ölpreisanhebungen und auch der Ankündigung erhöhter Militärausgaben der Nachfrageexpansion nochmals Impulse. Dies erklärt die in vielen Ländern noch relativ zügige Expansion des privaten Verbrauchs, vor allem aber den teilweise kräftigen Lageraufbau.

4. Der Versuch der Notenbanken, mit ihrer Zinspolitik die allgemeinen Inflationserwartungen einzuholen, scheint jedoch der Investitionsneigung vielfach bereits Abbruch getan zu haben: Nachdem die Selbstfinanzierungsmöglichkeiten bei dem enger gezogenen monetären Rahmen durch die starke Verschlechterung der Terms of Trade bereits Mitte 1979 deutlich eingeschränkt wurden, expandierte zuletzt auch die Kreditnachfrage der Unternehmen in den meisten Ländern merklich schwächer.

Verzögerte Rezession in den Vereinigten Staaten

5. In den Vereinigten Staaten blieb der vielfach erwartete Konjunkturunbruch bis Anfang 1980 aus. Zwar stieg die gesamtwirtschaftliche Produktion nur noch wenig; angesichts eines ebenfalls schwachen Wachstums des Produktionspotentials blieb die Kapazitätsauslastung aber unverändert hoch. Für diese Entwicklung war in erster Linie ausschlaggebend, daß die Konsumenten ihre Realausgaben trotz anhaltend sinkender Realeinkommen weiterhin steigerten. Dementsprechend sank die Sparquote auf ein Niveau, das noch nie verzeichnet wurde. Angesichts der abermaligen Inflationsbeschleunigung wirkten die Nominalzinssteigerungen vom Herbst letzten Jahres nicht wie erwartet nachfragedämpfend. Auch demographische Gründe mögen eine Rolle ge-

spielt haben: Während des recht langen Aufschwungs stieg insbesondere die Beschäftigung jüngerer Arbeitnehmer an, deren Verschuldungsbereitschaft weit ausgeprägter ist als die älterer Arbeitnehmer.

6. Demgegenüber gingen die Unternehmensinvestitionen seit Herbst 1979 zurück. Es war erwartet worden, daß sie zur Behebung der Angebotsengpässe weiter expandieren würden. Offensichtlich hielten die Unternehmen die stabilitätspolitischen Bekundungen von Notenbank und Regierung aber für glaubwürdig genug, um daraus für die nächste Zeit sinkende Absatzerwartungen abzuleiten.

Noch zügige Expansion in Japan

7. In Japan hielt der Aufschwung bis zuletzt an. Ende 1979 lag das reale Sozialprodukt um etwa 6 vH über dem Vorjahrsniveau; in keinem anderen Industrieland war eine ähnlich dynamische Aufwärtsentwicklung zu verzeichnen. Seit Herbst vergangenen Jahres gingen Impulse vor allem vom Export aus. Ausschlaggebend dafür war die günstige Wettbewerbsposition japanischer Anbieter vor allem aufgrund der starken Yen-Abwertung. Hinzu kam, daß das japanische Angebotssortiment angesichts der hohen Energiepreise an Attraktivität gewann; so konnte die japanische Autoindustrie weltweit ihre Marktanteile vergrößern. Die inländische Nachfrage nach Konsum- und Investitionsgütern expandierte dagegen allmählich schwächer. Zuletzt stützte indes ein verstärkter Lageraufbau die Produktionstätigkeit.

Konjunkturelle Wende in Westeuropa

8. In Westeuropa hat sich das Konjunkturklima im Winterhalbjahr 1979/80 insgesamt deutlich abgekühlt. Zwar zeichnen die Produktionsdaten von Ende letzten Jahres vielfach noch ein günstiges Bild; die Produktions- und Absatzerwartungen sind aber seit einigen Monaten abwärtsgerichtet. Der Stimmungsumschwung dürfte unmittelbar mit den geldpolitischen Restriktionen im Zusammenhang stehen, die weltweit verschärft wurden, als mit den Ölpreisanhe-

bungen die Inflationsraten in die Höhe schnellten.

9. Die konjunkturelle Abschwächung ist in Großbritannien besonders ausgeprägt. Nachdem die Produktion bereits im Verlauf von 1979 stagniert hatte, fiel sie zuletzt sogar unter das Vorjahrsniveau. Ein ähnlicher Umschwung war in den anderen Ländern nicht zu beobachten; allerdings war dort der wirtschaftspolitische Kurswechsel auch nicht annähernd so scharf. Dagegen kam es in der zweiten Jahreshälfte in Italien, aber auch in der Bundesrepublik Deutschland und in Frankreich noch zu einem Anstieg der Produktion. In Österreich, Belgien und in den Niederlanden, die insbesondere von einer lebhaften Auslandsnachfrage begünstigt wurden, flachte die Expansion merklich ab.

10. Auch in den westeuropäischen Ländern reagierten die privaten Haushalte auf die verlangsamte Expansion der Realeinkommen mit einem Rückgang der Sparquote, sei es, daß sie weniger Geldvermögen bildeten, sei es, daß sie verstärkt Kredite aufnahmen. Offensichtlich verhinderte aber der zumeist kräftige Zinsanstieg - bei einer insgesamt weniger ausgeprägten Inflationsmentalität als in den Vereinigten Staaten -, daß die Sparneigung drastisch sank.

11. Zur konjunkturellen Erlahmung in Westeuropa trug auch die Abschwächung bei den Ausrüstungs- und Bauinvestitionen bei, die vor allem aufgrund verschlechterter Absatzaussichten und deutlich gestiegener Kreditkosten eingetreten ist. Dagegen gingen von den Lagerinvestitionen im zweiten Halbjahr 1979 verstärkt expansive Impulse aus. Inflationsbeschleunigung und sich abzeichnende drastische Veränderungen in den Preisrelationen förderten die Neigung, Käufe vor allem von Rohstoffen und Vorprodukten vorzuziehen.

Verlangsamte Expansion des Welthandels -
Drastische Passivierung der Leistungsbilanzen

12. Die Ausweitung des Welthandels schwächte sich infolge der konjunkturellen Ermüdung in den Industrieländern ab. Im Herbst wurde

die Expansion jedoch nochmals durch einen stärkeren Lageraufbau von Rohstoffen und Halbfertigwaren gestützt. Nennenswerte Impulse von den OPEC-Ländern, deren Einnahmen aus dem Ölexport im zweiten Halbjahr kräftig stiegen, sind bislang nicht zu verzeichnen.

13. Der Umschwung in den Leistungsbilanzen wichtiger westlicher Industrieländer, wie der Bundesrepublik, Frankreichs, Großbritanniens und Japans, der sich bereits im ersten Halbjahr 1979 abgezeichnet hatte, setzte sich verstärkt fort. In Italien und der Schweiz sowie in Schweden und Kanada sanken die Überschüsse bzw. nahmen die Defizite beschleunigt zu. Entscheidend für diese Entwicklung ist die rasante Ölpreiserhöhung, die zusammen mit dem Anstieg wichtiger anderer Rohstoffpreise für eine kräftige Verschlechterung der Terms of Trade sorgte.

Kaum Besserung der Arbeitsmarktlage

14. Die Zahl der Arbeitslosen ist im Winterhalbjahr 1979/80 kaum weiter gesunken. In einigen westeuropäischen Ländern schlug sich die bis zum Sommer 1979 lebhafteste Produktionstätigkeit mit der üblichen Verzögerung noch in rückläufigen Arbeitslosenzahlen nieder. Dies war besonders in der Bundesrepublik und in Dänemark der Fall. In den Vereinigten Staaten und in Großbritannien nahm die Arbeitslosenquote trotz der stagnierenden Industrieproduktion bislang nicht zu. Günstiger entwickelte sich die Beschäftigung. Sie stieg in den Vereinigten Staaten kräftig an. Für Westeuropa gilt dies nur in geringerem Maße.

15. Die Differenzierung der Lage auf den Arbeitsmärkten ist zum Teil auf die unterschiedliche Lohnpolitik zurückzuführen. Am stärksten nahm die Beschäftigung in den Ländern zu, in denen der Reallohnanstieg deutlich hinter dem Produktivitätsanstieg zurückblieb. In den Vereinigten Staaten dürfte der seit längerem zu beobachtende Rückgang der Reallöhne erklären, warum bei stagnierender Produktion die Arbeitsproduktivität sank, die Beschäftigung aber noch nicht abnahm.

16. Es gibt indessen Anzeichen dafür, daß die Arbeitslosigkeit 1980 deutlich zunehmen wird. So hat die hauptsächlich durch den Anstieg der Ölpreise hervorgerufene Verschlechterung der Terms of Trade den realen Verteilungsspielraum in den Industrieländern erneut eingengt. Das Sozialprodukt kann daher nicht voll an inländische Arbeitgeber und Arbeitnehmer verteilt werden. In Ländern mit voraussichtlich sinkender Produktion - wie in Großbritannien und in den Vereinigten Staaten - ist ein überdurchschnittliches Maß an Zurückhaltung bei Lohnerhöhungen erforderlich, um den Beschäftigungsrückgang in Grenzen zu halten. Der in einigen Ländern erkennbare Trend der Lohnentwicklung gibt Anlaß zur Sorge bezüglich der weiteren Entwicklung der Beschäftigung. Insbesondere in Großbritannien zeichnet sich eine dramatische Zunahme der Arbeitslosigkeit ab. Aber auch in den Ländern, in denen der Anstieg der Nominallohne an den Anstieg der Verbraucherpreise gekoppelt ist, wie beispielsweise in Italien, wird eine starke Erhöhung der Arbeitslosigkeit nicht zu vermeiden sein, da durch diese Form der Indexierung der Terms-of-Trade-Effekt nahezu ausschließlich zu Lasten der Unternehmen geht.

Nochmalige Inflationsbeschleunigung

17. Weltweit hat sich die Inflation im Winterhalbjahr 1979/80 nochmals beschleunigt. Dadurch sind Hoffnungen auf eine schnelle Inflationsberuhigung, die in einigen Ländern aufgrund der seit Frühjahr 1979 betriebenen Restriktionspolitik gehegt wurden, zunichte gemacht worden. Offenbar hat die vorangegangene Expansionspolitik länger und stärker inflationär gewirkt, als weithin erwartet worden war. In allen Industrieländern schlugen sich die erneuten, schubarartigen Ölpreisanhebungen in der allgemeinen Preisentwicklung nieder.

18. Am deutlichsten trat der verstärkte Inflationsdruck in Schweden, Italien und Großbritannien zutage. In Italien haben die Bemühungen der staatlichen Stellen, das öffentliche Defizit durch Anhebungen administrierter Preise zu reduzieren, die Inflation verstärkt. In Japan haben die auch infolge der Yen-Abwertung rapide gestiegenen Einfuhrpreise das Verbraucherpreisniveau bislang noch nicht

voll erreicht. Nur in wenigen Ländern wurde versucht, das Inflationsproblem durch Lohn- und Preiskontrollen zu lösen, da die negativen Auswirkungen derartiger Maßnahmen hinlänglich bekannt sind.

Zinswettlauf zur Vermeidung von Abwertungen

19. Der Wechselkurs des amerikanischen Dollars hat sich - nach den ausgeprägten Schwächetendenzen in den letzten Jahren - im Winterhalbjahr 1979/80 mehr und mehr gefestigt. Ausschlaggebend dafür war sicherlich, daß der restriktive Kurs der amerikanischen Geldpolitik an den Devisenmärkten zunehmend an Glaubwürdigkeit gewann. Auch hat es den Anschein, als hätten die politischen Konflikte um Iran und Afghanistan die Position des Dollars eher gestärkt als geschwächt.

20. Die Festigung des Dollars wirkte auf die bereits überwiegend restriktive Geldpolitik in Westeuropa und Japan zurück: In nahezu allen Ländern wurden die Leit- und Kreditzinsen zu Anfang 1980 weiter kräftig erhöht. Überall galt eine Abwertung im Kampf gegen die Inflation als unerwünscht, da diese den ohnehin starken Anstieg der Importpreise noch beschleunigt hätte. Damit wurden indes gleichzeitig die Bemühungen der deutschen Notenbank blockiert, durch eine Aufwertung der D-Mark der Preisstabilisierung in der Bundesrepublik zum Durchbruch zu verhelfen. Die ausgeprägte Hochzinspolitik hat zu der relativen Stabilität der Wechselkurse beigetragen. Dies darf jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, daß sich aufgrund der hohen Inflations- und Kostendifferenzen ein erheblicher Anpassungsbedarf bei den Wechselkursen aufgestaut hat, insbesondere im Europäischen Währungssystem.

Ausblick: Weltweite Rezession

21. Die Weltwirtschaft befindet sich im Frühjahr 1980 am Beginn des Abschwungs. Nachfrage und Produktion haben sichtlich an Dynamik verloren, die konjunkturelle Lage ist labil. Angesichts der weiteren Beschleunigung des Preisauftriebs rückte die Inflationsbe-

kämpfung noch mehr in den Vordergrund der Wirtschaftspolitik. Dabei sorgte die allseits verbreitete Abneigung gegen Abwertungen für eine international gleichgeschaltete Restriktionspolitik. Augenfälliges Indiz dafür ist die neue Runde im internationalen Zinsanstieg. Die seit Anfang 1979 zu beobachtende Verringerung der monetären Expansion setzte sich insgesamt fort. Während sich der weltweite Preisauftrieb binnen Jahresfrist von rd. 7 vH auf fast 12 vH erhöhte, verringerte sich der durchschnittliche Anstieg der Geldmenge (in der Abgrenzung von M_1) im gleichen Zeitraum von rd. 10 vH auf nur noch 5 vH.

22. Die Finanzpolitik ist 1980 in kaum einem Land expansiv angelegt. Die in vielen Ländern angekündigte stärkere Ausweitung der Militärausgaben hat dieses Bild bislang nicht umgekehrt. So wird in den Vereinigten Staaten in dem Maße, wie die Militärausgaben steigen, die Wahrscheinlichkeit geringer, daß die Einkommensteuern - wie bislang erwartet - gesenkt werden. Ähnliches zeichnet sich für jene Länder ab, in denen die Verteidigungsausgaben ebenfalls stärker als ursprünglich geplant steigen sollen.

23. Mit der Verschärfung der Restriktionspolitik ist die Gefahr eines kumulativen Abschwungsprozesses gegeben. Die Tatsache, daß die konjunkturelle Expansion nicht bereits abbrach, ist kein Indiz dafür, daß sich die Bedeutung geld- und finanzpolitischer Impulse für die Entwicklung von Nachfrage und Produktion vermindert hätte. Wenn es längere Wirkungsverzögerungen gab, so deshalb, weil die stark anziehende Inflation zunächst noch für eine Nachfragesteigerung sorgte. Es steht zu befürchten, daß darauf im weiteren Verlauf dieses Jahres eine Ernüchterung folgt - um so mehr, als die Wirtschaftspolitik angesichts solcher inflationären Übersteigerungen erneut restriktive Maßnahmen ergriff.

24. Auf kurze Sicht gehen auch von der starken Ölpreiserhöhung kaum vermeidbare restriktive Wirkungen aus. Es bestehen nur geringe Aussichten, daß die OPEC-Länder ihre Importe aus den Industrieländern rasch und deutlich ausweiten und damit für eine weiterhin hohe Auslastung der vorhandenen Kapazitäten sorgen werden. Im Gegensatz zu

den Jahren 1974 und 1975, als die OPEC-Länder ihre Einfuhren aus den Industrieländern immerhin um rd. 60 vH pro Jahr steigerten und damit etwa ein Drittel ihrer Mehreinnahmen in unmittelbare Nachfrage umwandeln, scheinen gegenwärtig die Möglichkeiten für eine rasche Zunahme der Absorption geringer. Teils steht einem stärkeren Import eine unzureichende Infrastruktur entgegen - ein Mangel, der nur längerfristig zu beheben ist -, teils der Versuch, die Anpassung an westliche Konsumstandards zu bremsen.

25. Damit ist das Recycling der Petro-Dollars stärker auf die Kapitalmärkte verwiesen. Gegenwärtig scheint es so zu sein, daß dem erhöhten Kapitalangebot aus den OPEC-Ländern eine geringere Nettogeldvermögensbildung der privaten Haushalte gegenübersteht. Soll indes das Wachstum und damit die Aussicht auf zukünftig wieder stärker steigende Realeinkommen gefördert werden, so kommt es darauf an, daß die Finanzmittel in erster Linie dazu verwandt werden, alternative Energiequellen zu erschließen und die Energieproduktivität zu steigern. Die Chancen dafür, daß der Strukturwandel in dieser Richtung verläuft und die Investitionstätigkeit von daher gestützt wird, sind in den meisten Ländern vorhanden. Gesellschaftspolitische und administrative Hindernisse stehen einer Realisierung freilich noch immer im Wege.

26. Hohe Kreditkosten, verschlechterte Absatzaussichten und Gewinneinbußen schon wegen starker Importpreissteigerungen bei gleichzeitig eingeengten Überwälzungsspielräumen werden die Investitionstätigkeit kurzfristig nicht unberührt lassen. Allerdings dürfte sich aus einer zyklischen Erlahmung keine Investitionsschwäche herausbilden, die ähnlich nachhaltig ausfällt wie in der ersten Hälfte der siebziger Jahre. Dafür spricht nicht nur der nach der zweiten Ölpreisexplosion akzeptierte Zwang, die Abhängigkeit vom Öl zu verringern. Außerdem hat es den Anschein, daß die Lohnpolitik dem Datum verengter Verteilungsspielräume in den meisten Ländern ein wenig mehr Rechnung tragen wird als 1974/75. Es besteht deshalb Aussicht, daß kurzfristige Gewinneinbußen nicht als entsprechende Verschlechterung der längerfristigen Gewinnaussichten interpretiert werden.

27. Eine deutliche Erholung der Konjunktur dürfte aber so lange kaum eintreten, wie die Restriktionspolitik nicht gelockert wird. Für eine solche Kurskorrektur gibt es jedoch bislang keine Anzeichen. Mehr noch als in der Vergangenheit scheint ein Einschwenken auf expansive Maßnahmen erst dann wahrscheinlich, wenn sich der Preisanstieg spürbar verringert hat. Damit ist jedoch in den meisten Ländern kaum vor Ende 1980 zu rechnen.

28. Die Tatsache, daß sich die Industrieländer einer etwa gleichen Problemlage gegenübersehen und darauf mit weitgehend gleichgerichteten Maßnahmen reagierten, läßt erwarten, daß es 1980 zu einem weitgehend synchronen Abschwung kommen wird. Besonders schwere Anpassungsprobleme zeichnen sich für Großbritannien ab, das sich in einer Phase grundsätzlicher wirtschaftspolitischer Umorientierung befindet. Aber auch für die Vereinigten Staaten ist es fraglich, ob die Rezession nach der bisherigen Verzögerung milde ausfällt. Bleibt es bei dem gegenwärtigen Kurs der Wirtschaftspolitik, die auf eine gewollte Nachfragerestriktion hinausläuft, um die Inflation zu brechen, ist eine ausgeprägte Rezession durchaus wahrscheinlich. Ein ähnlich kräftiger Abschwung bahnt sich auch in Italien an. Bei Inflationsraten von über 20 vH und schwindender internationaler Wettbewerbsfähigkeit sind drastische Restriktionsmaßnahmen vorgezeichnet, nicht zuletzt weil eine stärkere Abwertung der Lira wegen ihrer unmittelbaren Inflationswirkung als unerwünscht betrachtet wird. Im Vergleich dazu dürfte der Abschwung in Frankreich, Japan und in der Bundesrepublik verhalten bleiben.

29. Für das Jahr 1980 insgesamt ist in den westlichen Industrieländern kaum noch mit einem Produktionsanstieg zu rechnen. Die Abschwungskräfte dürften sich im zweiten Halbjahr kumulieren und in 1981 hineinwirken. Die zu erwartende Lockerung der wirtschaftspolitischen Restriktionen wird die konjunkturelle Entwicklung wohl erst im Verlauf von 1981 begünstigen. Im Jahresdurchschnitt dürfte die Produktion im Jahre 1981 aber nur wenig höher sein als 1980. Die Expansion des Welthandels wird sich wahrscheinlich von reichlich 6 vH im Jahre 1979 auf nur noch 2 vH im Jahre 1980 verringern; die Zuwachsrate für 1981 dürfte in der gleichen Größenordnung liegen.

30. Die weltweite Inflation wird ihren Höhepunkt vermutlich im zweiten Halbjahr 1980 erreichen. Für das Jahr insgesamt dürfte der durchschnittliche Anstieg der Verbraucherpreise in den Industrieländern bei etwa 12 vH liegen, nach fast 9 vH im Jahre 1979; 1981 wird die Inflationsrate wohl gerade wieder einstellig sein. Zu Anfang 1980 belief sich die Spannbreite der Preissteigerungsraten bereits auf 5 bis 20 vH. Dies läßt vermuten, daß es über kurz oder lang zu erheblichen Wechselkursänderungen kommen wird, und zwar nicht zuletzt im Europäischen Währungssystem.

31. Im Verlauf des Abschwungs wird die Arbeitslosigkeit wieder spürbar steigen, ausgehend von einem Niveau, das in den meisten Ländern im Aufschwung kaum nennenswert abgebaut werden konnte. Die Lage wird sich auch deshalb zuspitzen, weil in vielen Ländern das Arbeitskräftepotential in den nächsten Jahren eher noch stärker wachsen wird. Angesichts zunehmender Arbeitslosigkeit wird die Tendenz zu Handelsrestriktionen vermutlich starken Auftrieb erhalten.

BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND: KONJUNKTURABSCHWUNG
DURCH RESTRIKTIONSPOLITIK UND KOSTENSCHUB

32. Mit fast 4,5 vH Sozialproduktszuwachs erreichte die Bundesrepublik Deutschland 1979 zum ersten Mal seit 1973 nahezu wieder Vollauslastung der Produktionskapazitäten. Der kräftige Aufschwung, erheblich verstärkt durch einen extrem hohen Lageraufbau, war Folge massiver geld- und finanzpolitischer Stimulierung sowie zurückhaltender Lohnpolitik in den vorangegangenen Jahren.

Der Übergang zu einer restriktiven Wirtschaftspolitik in der ersten Jahreshälfte 1979 zeigt jedoch bereits Spuren: Die Auftragseingänge stagnierten, und die Produktionszunahme schwächte sich ab. Die Kurzarbeit erhöhte sich, und die Arbeitslosigkeit ging nach der Jahreswende nicht mehr zurück. Der Preisanstieg, der sich bei zunehmendem Nachfragedruck stark beschleunigt hatte, hielt freilich bis zuletzt unvermindert an, vor allem infolge erneuter Importpreiserhöhungen.

33. Die Konjunktur wird Anfang 1980 gestützt durch spekulative Käufe, ausgelöst durch sich verstärkende Inflationserwartungen und durch die größere weltpolitische Unsicherheit. Diese Faktoren dürften zu der bis zuletzt günstigen Beurteilung der Konjunkturlage durch die Unternehmen beigetragen haben. Im Gegensatz dazu steht die Beurteilung der zukünftigen Entwicklung: Die Geschäftserwartungen sind seit geraumer Zeit ungünstiger geworden. In diesem Urteil schlägt sich die Verschlechterung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für 1980 nieder. Die heftige Inflationsbeschleunigung bei nun einsetzender Wirkung des 1979 eingeschlagenen harten Antiinflationenkurses, die Ölpreiserhöhung und die sich abzeichnende weltweite Konjunkturabschwächung haben die Absatzerwartungen deutlich gedämpft. Die jüngsten Lohnabschlüsse dürften zusätzlich zu der Verschlechterung der Ertragserwartungen beitragen.

34. Angesichts dieser massiv restriktiv wirkenden Faktoren ist kaum zu erwarten, daß sich die Nachfrage auf einem Niveau stabilisiert,

bei dem eine anhaltend hohe Kapazitätsauslastung sichergestellt ist. Daran dürfte sich auch durch die Reaktionen auf die militärische Intervention in Afghanistan kaum etwas ändern. Zwar ist auf mittlere Sicht eine Aufstockung der Militärausgaben und der Entwicklungshilfe zu erwarten. Gleichzeitig wird aber bezweifelt, daß die für 1981 angekündigte Steuersenkung in dem ursprünglich vorgesehenen Umfang realisiert wird. Die zögernde Art, mit der zusätzliche Ausgaben beschlossen werden, läßt für 1980 kaum schon relevante Nachfrageimpulse erwarten. Ob - im Gegenteil - die politische Unsicherheit und Konfrontation eher die wirtschaftliche Entwicklung dadurch dämpft, daß der internationale Handel erschwert wird und sich das Vorsorge-sparen erhöht, ist schwer abzuschätzen.

35. Es wird insgesamt für wahrscheinlich gehalten, daß die reale Nachfrage im Verlauf von 1980 deutlich sinkt. Wegen der relativ hohen Auftragsbestände wird der Nachfragerückgang zunächst allerdings noch nicht voll auf die Produktion durchschlagen. Bei deutlich verschlechterten Absatz- und Ertragserwartungen wäre normalerweise damit zu rechnen, daß sich 1980 der außerordentlich hohe Lageraufbau des Vorjahres von rd. 20 Mrd. DM (gut 2 vH des Bruttosozialprodukts) zurückbildet. Vor dem Hintergrund der gestiegenen weltpolitischen Risiken und wegen der anhaltenden Unsicherheit über die Ölversorgung erscheint eine weitere kräftige Lageraufstockung in der Größenordnung von 10 Mrd. DM jedoch nicht unwahrscheinlich. Bei dieser Zunahme der Lagerinvestition und einer gleichen Entwicklung der übrigen Nachfragekomponenten wie im Jahre 1979 würde das reale Bruttosozialprodukt 1980 im Vorjahrsvergleich um rd. 1,5 vH steigen. Die nachfragedämpfenden Einflüsse lassen jedoch eine deutlich schwächere Zunahme des privaten Verbrauchs und der Anlageinvestitionen erwarten. Da der Importanstieg 1980 anders als im Vorjahr aber kaum höher sein dürfte als die Exportzunahme, könnte der Anstieg des Bruttosozialprodukts dennoch in der Größenordnung von rd. 1,5 vH liegen.

Ein Nachlassen der politischen Spannungen oder ein frühes Nachgeben der Ölpreise infolge der Konjunkturschwäche würde zu einem stärkeren Rückgang des Lageraufbaus führen; die Sozialproduktszunahme dürfte dann geringer ausfallen.

Abschwächung der Investitionstätigkeit

36. Der Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen, die 1979 mit einer Zunahme von rd. 10 vH Motor des Aufschwungs waren, dürfte sich 1980 spürbar abschwächen. Kapazitätsengpässe, die 1979 als Investitionsmotiv an Bedeutung gewonnen hatten, werden wegen des zu erwartenden deutlichen Nachfragerückgangs im In- und Ausland eine geringere Rolle spielen. Mit der bis zuletzt anhaltenden Inflationsbeschleunigung und der Aussicht auf eine international gleichgeschaltete und länger anhaltende Restriktionspolitik sind auch die Chancen für eine rasche Überwindung der Rezession merklich gesunken. Dadurch haben sich die Absatzerwartungen nachhaltig verschlechtert, und die Neigung, Investitionspläne durchzuziehen, um für eine spätere Nachfrageerholung gewappnet zu sein, nimmt ab.

37. Die Ertragssituation der Unternehmen, die bereits im zweiten Halbjahr 1979 nicht mehr so günstig war wie zuvor, wird sich 1980 vermutlich weiter verschlechtern, denn bei einem allgemeinen Rückgang der Nachfrage wird die Überwälzung der stark gestiegenen Lohn- und Energiekosten kaum gelingen. Auch die hohen Vorräte dürften die Ertragslage der Unternehmen belasten; die Kreditkosten sind binnen Jahresfrist um etwa die Hälfte gestiegen und damit um weit mehr als die Preissteigerungserwartungen.

38. Trotz der negativen Einflüsse wird es wohl nicht zu einem ähnlich starken Einbruch der Investitionstätigkeit wie in früheren Abschwungsphasen kommen. Für eine Investitionstätigkeit auf hohem Niveau spricht, daß der Grundkonsens zwischen den sozialen Gruppen nicht gefährdet zu sein scheint. Außerdem hat sich durch die reale Abwertung der D-Mark die Wettbewerbsposition inländischer Anbieter zumindest zeitweise verbessert. Bei weltweitem Abschwung werden zudem die Bemühungen zunehmen, die Konkurrenzfähigkeit durch die Einführung neuer Fertigungs- und Verfahrenstechniken - z.B. durch die verstärkte Anwendung der Mikroelektronik - zu erhöhen. Auch von der relativen Energieverteuerung gehen Investitionsanreize aus. Abgesehen von den staatlich geförderten Projekten werden vor allem Investitionen zum Zwecke der Energieeinsparung vorgenommen werden, sind

doch alternative Energiequellen, die zugleich wettbewerbsfähig sind, gegenwärtig nicht verfügbar oder aufgrund gesellschaftspolitischer und administrativer Hemmnisse nicht nutzbar.

Im Jahresverlauf dürfte jedoch der dämpfende Effekt der sich verschlechternden Absatz- und Ertragsbedingungen überwiegen und zu einem leichten Rückgang der Investitionstätigkeit führen. Im Jahresdurchschnitt wird die Zunahme der realen Ausrüstungsinvestitionen 1980 mit 3 vH deutlich hinter der Vorjahrsrate zurückbleiben.

Wende in der Baukonjunktur

39. Die Bauinvestitionen haben 1979 mit einem Anstieg um über 7 vH in erheblichem Maße zu der günstigen konjunkturellen Entwicklung beigetragen. Die kräftige Zunahme der Aufträge bis Mitte 1979 ist weit über die Produktionsmöglichkeiten hinausgegangen und hat in allen Bausparten einen relativ starken Anstieg der Auftragsbestände bewirkt. Von daher ist eine hohe Auslastung der Baukapazitäten bis Mitte 1980 gesichert.

Die kräftige Anhebung der Zinsen und der Preise für Bauland und Bauleistungen haben im zweiten Halbjahr 1979 bereits zu einem deutlichen Rückgang der Nachfrage geführt. Er dürfte bei der zu erwartenden Fortsetzung der Restriktionspolitik auch im Jahre 1980 anhalten und sich in einigen Bereichen sogar weiter verschärfen.

40. Im Wohnungsbau deuten alle Indikatoren auf einen relativ kräftigen Nachfragerückgang hin. Im gewerblichen Bau ist damit zu rechnen, daß mit einem Sinken der Kapazitätsauslastung auch die Neigung der Unternehmen abnimmt, Erweiterungsinvestitionen durchzuführen. Die starke Erhöhung der relativen Energiepreise dagegen wird nicht allein im Energieversorgungsbereich die gewerbliche Bautätigkeit anregen. Insgesamt dürfte sich der Nachfrageanstieg im gewerblichen Bau 1980 aber deutlich abflachen. Nach dem leichten Rückgang der öffentlichen Baunachfrage im Verlauf von 1979, der wohl vor allem auf die Streckung der öffentlichen Auftragsvergabe zurückgeführt werden kann, ist 1980 wegen der Verbesserung der finanziellen Situ-

ation der Gemeinden wieder mit einer leichten Erhöhung zu rechnen.

41. Insgesamt dürften die Bauinvestitionen 1980 im Jahresdurchschnitt um 4,5 vH zunehmen. Der Anstieg im Vorjahrsvergleich konzentriert sich allerdings auf das erste Halbjahr und ist im wesentlichen Reflex des witterungsbedingt niedrigen Produktionsniveaus im ersten Quartal 1979. Im weiteren Verlauf von 1980 ist mit einem Rückgang der Produktionstätigkeit vor allem im Wohnungsbau zu rechnen. Der Preisanstieg dürfte sich 1980 bereits wieder abschwächen, aber auch am Jahresende mit 6 bis 7 vH noch deutlich über der allgemeinen Inflationsrate liegen, ist doch zu erwarten, daß die Bauwirtschaft versuchen wird, die stark gestiegenen Preise für energieintensive Vorleistungen zu überwälzen.

Mäßige Expansion des privaten Verbrauchs

42. Das Konsumklima hat sich im zweiten Halbjahr 1979 bei relativ stetiger Zunahme der Einkommen und beschleunigt steigenden Verbraucherpreisen deutlich abgekühlt. Die höheren Ausgaben für Heizöl und Kraftstoffe gingen zu Lasten nahezu aller anderen Verbrauchsbereiche. Indiz für die gedämpfte Verbrauchsneigung ist auch die anhaltende Abschwächung der Kreditvergabe an inländische Privatpersonen. Dies ging bereits seit Frühjahr 1979 mit rückläufigen Autokäufen einher.

43. Die günstige Entwicklung des Einzelhandelsumsatzes zu Beginn des Jahres 1980 resultiert vermutlich zum Teil aus der seit einigen Jahren zu beobachtenden Tendenz, Käufe in die preisgünstigere Zeit nach Weihnachten zu verlegen. Sie ist aber auch - darauf deuten hohe Umsätze bei Schmuck hin - auf die politische Unsicherheit und auf die erneute Inflationsbeschleunigung zurückzuführen.

Für das Jahr insgesamt jedoch ist nur ein schwacher Anstieg des realen privaten Verbrauchs zu erwarten. Von der Einkommensentwicklung werden kaum positive Impulse ausgehen. Zwar liegen die Tariflohnerhöhungen mit rd. 7 vH deutlich über denen des Jahres 1979 (rd. 5 vH),

aber die Zunahme der Bruttoeinkommen wird durch die ungünstigere Beschäftigungsentwicklung gedämpft. Der Anstieg der Nettoeinkommen wird durch den erneuten Zugriff der Steuerprogression gebremst. Auch die öffentlichen Einkommensübertragungen werden wegen der mäßigen Rentenerhöhungen nur schwach zunehmen. Da der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe in diesem Jahr höher sein dürfte als 1979, wird der Realeinkommenszuwachs deutlich niedriger ausfallen.

44. Die hohe Zahl fertiggestellter Wohnungen sowie die Erwartung beschleunigt steigender Preise mögen die privaten Haushalte noch kurze Zeit zu einer noch relativ zügigen Ausweitung ihrer Verbrauchsausgaben speziell für Hausrat und Möbel veranlassen. Ein länger andauernder Rückgang der Sparquote bei zunehmender konjunktureller Unsicherheit ist jedoch unwahrscheinlich. Von der Abkühlung des Verbrauchsklimas dürfte die Nachfrage nach Personenkraftwagen überdurchschnittlich stark betroffen werden. Im Jahresdurchschnitt 1980 wird der reale private Verbrauch wohl nur mit etwa 1,5 vH zunehmen.

Verlangsamter Ausfuhranstieg

45. Nach einer kräftigen Expansion in der ersten Jahreshälfte 1979 hat sich der Anstieg der realen Warenausfuhr deutlich abgeschwächt. Die Lieferungen in die Staatshandelsländer waren rückläufig, und die Exporte in die OPEC-Länder und in die Entwicklungsländer stagnierten. Indes stieg die Ausfuhr in die westlichen Industrieländer nur wenig schwächer als zuvor. Entsprechend der konjunkturellen Situation in den einzelnen Ländern gab es jedoch beträchtliche Unterschiede, so z.B. einen Rückgang der Lieferungen in die Vereinigten Staaten und eine nochmalige Beschleunigung des Exports nach Italien.

46. Die reale Warenausfuhr wird in den nächsten Monaten allenfalls mäßig zunehmen. Die geringe Dynamik der Auslandsaufträge in den letzten Monaten beruht darauf, daß in den westlichen Industrieländern bereits Abschwungtendenzen die Oberhand gewinnen. Die Lieferungen in die Staatshandelsländer dürften wegen der hohen Verschuldung dieser Länder relativ niedrig bleiben. Das gleiche gilt für die Ent-

wicklungsländer, die wegen der hohen und steigenden Belastung durch ihre Öleinfuhr wohl kaum in der Lage sein werden, ihre sonstige Importnachfrage auszuweiten. Lediglich die Nachfrage der OPEC-Länder wird aufgrund der hohen Einnahmen aus ihren Ölexporten deutlich zunehmen. Allerdings dürfte die Ausgabeneigung in einigen OPEC-Ländern nach den Ereignissen im Iran wohl relativ gedämpft sein und so deutlich hinter dem Anstieg der Einnahmen zurückbleiben.

Insgesamt ist für die reale Warenausfuhr eine Verlangsamung der Zunahme und im weiteren Jahresverlauf sogar ein Rückgang zu erwarten. Im Jahresdurchschnitt 1980 wird die reale Warenausfuhr nur um 2 vH expandieren nach rd. 7 vH im Jahr zuvor.

Konjunkturschwäche dämpft Einfuhr - dennoch hohes Leistungsbilanzdefizit

47. Die reale Wareneinfuhr nahm bis zuletzt lebhaft zu. Die Einfuhr von Fertigwaren expandierte - nach einer vorübergehenden Abschwächung um die Jahresmitte 1979 - unvermindert stark mit einer laufenden Jahresrate von 15 vH. Dies mag damit zusammenhängen, daß die ausländischen Anbieter ihre Marktanteile ausweiten konnten und daß eine beträchtliche Lageraufstockung stattfand.

Eine Verlangsamung des Einfuhranstiegs zum Jahresende 1979 gab es bei den industriellen Vorprodukten. Dies dürfte nicht zuletzt darauf zurückzuführen sein, daß die Lageraufstockung im Mineralölbereich schon bald nach der Jahresmitte an die Grenzen der Lagerkapazitäten stieß.

Mit dem Übergang der Binnenkonjunktur in eine rezessive Phase dürfte die Einfuhr 1980 zeitweise sogar rückläufig sein. Im Jahresdurchschnitt wird die reale Wareneinfuhr wohl nur etwa um 2 vH steigen nach rd. 9 vH im Jahre 1979.

48. Weit stärker als die Veränderung der Handelsvolumina hat 1979 die drastische Verschlechterung der Terms of Trade zum massiven Umschwung in der Leistungsbilanz beigetragen. Nach einem Überschuß von

18 Mrd. DM im Jahre 1978 schloß die Leistungsbilanz 1979 mit einem Defizit von 9 Mrd. DM ab. Allein die Handelsbilanz passivierte sich um rd. 19 Mrd. DM; dies ist zu einem großen Teil auf den Ölpreisanstieg zurückzuführen. Vor allem wegen der nochmaligen Verteuerung der Öleinfuhren dürfte sich das Leistungsbilanzdefizit 1980 auf über 20 Mrd. DM erhöhen.

Nur zögerndes Nachlassen des Preisauftriebs

49. Mit zunehmendem Nachfragedruck kam es 1979 rasch zu einer Inflationsbeschleunigung; ausgeprägt war dies vor allem im Bausektor. Die kräftige Erhöhung des Rohölpreises, aber auch der anhaltende Anstieg für andere Rohstoffpreise haben bei weltweit günstiger Konjunktur zu einer sehr starken Verteuerung der Importgüter geführt (über 20 vH im Vorjahresvergleich). Dabei kam es - anders als zuvor - wegen des relativ starken Dollars nicht zu einer Milderung des vom Ausland wirkenden Preisauftriebs über den Wechselkurs. Auch zu Beginn des Jahres 1980 wird das Preisklima in der Bundesrepublik in starkem Maße durch die Preiserhöhungen bei importierten Vorprodukten beeinflusst.

50. Auf der Verbraucherstufe beträgt der laufende Preisanstieg zu Beginn des Jahres 1980 rd. 5 vH. Das Tempo des Preisauftriebs wird erst im späteren Verlauf des Jahres 1980 nachlassen. Neben der "Aufarbeitung" des Importpreisschubs werden interne Kostenfaktoren an Gewicht gewinnen - vor allem wegen der deutlich höheren Tariflohnabschlüsse in Verbindung mit der konjunkturell bedingt geringeren Produktivitätszunahme. Die im Jahresverlauf immer deutlicher werdende Nachfrageabschwächung infolge der schon seit geraumer Zeit restriktiven Geldpolitik wird jedoch die Möglichkeiten zu Preiserhöhungen immer mehr einschränken. Im Jahresdurchschnitt 1980 dürfte der Anstieg der Verbraucherpreise reichlich 5 vH betragen.

Tarifpartner vereinbaren überhöhte Lohnabschlüsse

51. Im Jahre 1979 hatten die vorangegangenen geld- und finanzpolitischen Impulse zusammen mit mäßigen Lohnabschlüssen (knapp 5 vH) zu einer günstigen Arbeitsmarktentwicklung geführt. Die Zahl der Beschäftigten nahm im Verlauf des Jahres 1979 um rd. 400 000 zu, die Zahl der Arbeitslosen um rd. 130 000 ab. Im Produzierenden Gewerbe wurde der Personalbestand erstmals seit 1973 nennenswert aufgestockt. Am deutlichsten war die Zunahme in der Investitionsgüterindustrie und im Baugewerbe.

52. Die Situation auf dem Arbeitsmarkt hat sich Anfang 1980 nicht weiter gebessert. Die Zahl der offenen Stellen stagniert ebenso wie die Arbeitslosenzahl, die Zahl der Kurzarbeiter steigt seit einigen Monaten wieder an. Die bisherigen Abschlüsse in der Lohnrunde 1980 dürften bei den gegebenen wirtschaftspolitischen Rahmendaten zu einer spürbar ungünstigeren Arbeitsmarktlage führen. Berücksichtigt man, daß die Produktivitätszunahme wegen der wahrscheinlichen konjunkturellen Abkühlung nur gering ausfällt und daß 1980 im Jahresdurchschnitt eine weitere Verschlechterung der Terms of Trade zu erwarten ist, so führen Anhebungen der Tariflöhne um rd. 7 vH zu einem beschäftigungshemmenden Kostendruck.

53. In der laufenden Lohnrunde werden die Lohnrelationen verzerrt. Die beträchtliche Erhöhung der Tariflöhne wird dazu führen, daß die Änderung der Effektivlohnrelationen, zu der es im Vorjahr kam, im Jahre 1980 wieder rückgängig gemacht wird. Dies entspricht der Absicht der Gewerkschaften, die Lohndifferenzen weiter einzuebnen. Dadurch werden die Schwierigkeiten zunehmen, Arbeitsplätze für Arbeitslose zu schaffen, die den Problemgruppen zugeordnet werden.

Steigende Staatsdefizite

54. In der Erwartung, daß sich die günstige konjunkturelle Entwicklung im Jahre 1979 auch 1980 fortsetzen werde, wurde die Begrenzung der Neuverschuldung als vorrangiges Ziel bei der Aufstellung der Haus-

haltspläne der Gebietskörperschaften angesehen. Zu diesem Zweck wurde eine Verringerung des Ausgabenanstiegs angestrebt. Inzwischen wird jedoch immer deutlicher, daß einerseits die tatsächliche Konjunkturentwicklung wesentlich schwächer ausfallen dürfte als erwartet und daß andererseits die tatsächlichen Lohn- und Preiserhöhungen spürbar über die in die Haushaltspläne eingegangenen Annahmen hinausgehen. Aller Erfahrung nach werden die aus den Mehrausgaben resultierenden Anpassungsprobleme nicht durch Minderausgaben an anderer Stelle, sondern vor allem durch eine Aufstockung der nominalen Haushaltsansätze "gelöst". Die Ausgaben der Gebietskörperschaften dürften daher 1980 um rd. 7 vH und nicht - wie von der Bundesregierung im Herbst 1979 angestrebt - um nur 6 vH zunehmen. Das Defizit des Staates (nach der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung) wird 1980 bei der erwarteten konjunkturellen Entwicklung um rd. 10 Mrd. auf rd. 50 Mrd. DM (3,4 vH des nominalen Bruttosozialprodukts) steigen. Die Zunahme des Defizits ist vor allem konjunkturbedingt.

55. Für das Jahr 1981 ist ein geringerer Ausgabenanstieg wahrscheinlich. Die Ausgaben für militärische Zwecke und die Transfers an das Ausland werden zwar deutlich zunehmen. Wegen der begrenzten Bereitschaft, das schon hohe Defizit noch zu erhöhen, ist jedoch zu erwarten, daß die seit Jahren kräftige Ausweitung der Subventionen reduziert und die Transfers an private Haushalte nur wenig erhöht werden. Deutlich geringer als 1980 dürfte die Zunahme der investiven Ausgaben ausfallen. Auf der Einnahmenseite ist bei konjunkturell bedingt langsamerem Anstieg des Steueraufkommens damit zu rechnen, daß die für 1981 angekündigten Einkommensteuererleichterungen nicht in vollem Umfang realisiert werden.

Das Staatsdefizit dürfte 1981 nochmals steigen, und zwar auf rd. 55 Mrd. DM (3,5 vH des nominalen Bruttosozialprodukts). Dennoch werden von der Finanzpolitik kaum expansive Impulse ausgehen.

Zinsorientierung verlängert geldpolitische Restriktion

56. Seit dem Frühjahr 1979 nimmt die Geldmenge M_1 , die nach den Erfahrungen der letzten Jahre ein relativ guter Indikator für Richtung und Stärke des monetären Impulses ist, nur noch wenig zu. Die Zuwachsraten der Geldmengenaggregate M_2 und M_3 sowie der Zentralbankgeldmenge haben sich - mit der üblichen Verzögerung gegenüber der Entwicklung von M_1 - binnen Jahresfrist mehr als halbiert.

57. Die Bundesbank hat in den vergangenen Monaten durch den flexiblen Einsatz von Devisenswap- und -pensionsgeschäften sowie durch kurzfristige Offenmarktoperationen die Bankenliquidität knappgehalten. Aus stabilitätspolitischen Gründen schien ihr eine Lockerung am Geldmarkt nicht angezeigt. Um den Inflationsimport über eine Abwertung der D-Mark zu verhindern bzw. zu begrenzen, zielte die Politik vor allem darauf ab, die kurzfristigen Zinssätze auf hohem Niveau zu halten. Die Ende Februar erfolgte Diskont- und Lombardsatzerhöhung ist eine Bestätigung der nunmehr wieder verstärkt zins- und wechselkursorientierten Geldpolitik.

58. Eine solche am Zinsniveau und nicht an der Geldmengenentwicklung orientierte Politik läuft grundsätzlich Gefahr, bei einer aus konjunkturellen Gründen nachlassenden Kreditnachfrage zu lange gegenzuhalten und dadurch die restriktive Wirkung der Geldpolitik zu erhöhen. Die schwache Geldmengenexpansion im ersten Quartal 1980 deutet bereits auf eine solche Entwicklung hin. Die kontraktiven Effekte auf die Binnenkonjunktur werden dabei - ebenso wie 1978 die inflationären Effekte der zur Konjunkturstützung betriebenen Niedrigzinspolitik - angesichts der günstig eingeschätzten Lage entweder für vertretbar oder als vernachlässigbar gering gehalten.

59. Die Zielvorgabe für 1980 ließe - nach einer schwachen Geldmengenentwicklung im ersten Halbjahr 1980 - Raum für eine kräftige Beschleunigung der Geldmengenausweitung in der zweiten Jahreshälfte. Wegen des zu erwartenden anhaltend starken Inflationsdrucks ist auch bei rezessiven Tendenzen nicht mit einer raschen Lockerung der Zinspolitik zu rechnen. Mehr als einen Anstieg der laufenden Rate der

Geldmengenexpansion auf etwa 7 vH wird die Bundesbank vermutlich kaum tolerieren. Im Verlauf von 1981, wenn der Preisauftrieb spürbar nachlassen dürfte, ist dann allerdings wahrscheinlich, daß die Geldpolitik aus konjunkturellen Gründen - insbesondere wenn gleichzeitig eine deutliche Aufwertung der D-Mark eintritt - einen übermäßig expansiven Kurs einschlagen wird.

Konjunkturschwäche setzt sich 1981 fort

60. Die aus der Inflationsbeschleunigung resultierenden spekulativen Nachfrageimpulse werden bald an Gewicht verlieren. Im zweiten Halbjahr 1980 dürfte die - auch weltweit verschärfte - Restriktionspolitik voll wirksam werden; es wird sich dann, nach einem leichten Anstieg zu Beginn des Jahres 1980, ein Rückgang des realen Bruttosozialprodukts ergeben. Mit einem deutlichen Einbruch ist bei den Bauinvestitionen zu rechnen. Die Beschäftigung wird spürbar zurückgehen, die Arbeitslosenzahl dürfte bis zum Jahresende auf annähernd eine Million steigen.

61. Eine durchgreifende Verbesserung der wirtschaftlichen Lage im Jahre 1981 ist nicht zu erwarten. Weder von der Geld- und Finanzpolitik noch von der Weltkonjunktur werden stärkere positive Impulse ausgehen. Die Gewinnkompression wird sich 1981 nur noch abgeschwächt fortsetzen: Mit einer weiteren Verschlechterung der Terms of Trade ist aufgrund der weltweit gedämpften Nachfrage nach Rohstoffen nicht zu rechnen; die Lohnabschlüsse dürften 1981 angesichts der ungünstigeren Arbeitsmarktlage niedriger ausfallen und zu einem geringeren Kostendruck führen. Bei solchen Rahmenbedingungen werden Nachfrage und Produktion im Verlauf des Jahres 1981 wohl nur leicht steigen. Im Vorjahrsvergleich dürfte das reale Bruttosozialprodukt wegen des Unterhangs am Jahresbeginn kaum höher sein als 1980. Der private Verbrauch wird angesichts einer unbefriedigenden Arbeitsmarktlage insgesamt nur mäßig expandieren. Die Ausrüstungsinvestitionen werden wegen verstärkter Rationalisierungs- und Energiesparbemühungen wieder steigen. Der Rückgang der Bauinvestitionen wird wegen sinkender Zinsen im Verlauf von 1981 zum Stillstand kommen.

Aufgrund des Unterhangs am Jahresbeginn werden die Ausrüstungsinvestitionen im Vorjahrsvergleich nur wenig zunehmen, die Bauinvestitionen sogar deutlich abnehmen. Bei der Erwartung sinkender Preissteigerungsraten dürfte der Lageraufbau 1981 geringer ausfallen als 1980. Einfuhr und Ausfuhr werden 1981 wieder aufwärtsgerichtet sein, im Vorjahrsvergleich wird die Zunahme allerdings kaum größer sein als 1980.

62. Der Anstieg der Verbraucherpreise dürfte sich 1981 deutlich verlangsamen und im zweiten Halbjahr wieder eine Drei vor dem Komma aufweisen. Im Verlauf des Jahres wird der Beschäftigungsrückgang vermutlich zum Stillstand kommen, ohne jedoch bereits eine Abnahme der Arbeitslosenzahl zu bewirken. Die Erfahrung lehrt, daß eine anti-zyklische Reaktion der Geld- und Finanzpolitik die Beschäftigungsprobleme nur vorübergehend lindert, aber gleichzeitig die Grundlage für eine erneute Inflationsbeschleunigung schafft. Es kommt daher darauf an, durch eine stetige Nachfragesteuerung und eine verstärkt angebotsorientierte Wirtschaftspolitik die Voraussetzungen für ein nachhaltiges und inflationsfreies Wachstum zu schaffen.

Der Text dieses Kieler Diskussionsbeitrages wurde direkt vom Urmanuskript übernommen