

Ahnefeld, Adolf; Scheide, Joachim; Walter, Norbert

Article — Digitized Version

Industrieländer: im Zeichen konjunktureller Besserung

Die Weltwirtschaft

Provided in Cooperation with:

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

Suggested Citation: Ahnefeld, Adolf; Scheide, Joachim; Walter, Norbert (1983) : Industrieländer: im Zeichen konjunktureller Besserung, Die Weltwirtschaft, ISSN 0043-2652, Springer, Heidelberg, Iss. 2, pp. 1-15

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/3069>

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.

Industrieländer: Im Zeichen konjunktureller Besserung

Von Adolf Ahnefeld, Joachim Scheide und Norbert Walter

1. Im Jahre 1983 hat sich die Wirtschaft in den westlichen Industrieländern erholt. Nachfrage und Produktion sind nach einer dreijährigen Abschwungsphase wieder deutlich gestiegen. Das internationale Konjunkturbild ist aber stark differenziert. Während sich die wirtschaftliche Aktivität in den Vereinigten Staaten überaus kräftig erhöhte, nahm sie in Westeuropa – bei wiederum beträchtlichen Unterschieden von Land zu Land – nur zögernd zu. Auch in Japan blieb die konjunkturelle Expansion 1983 noch verhalten.

2. Insgesamt ist das Konjunkturklima Ende 1983 relativ günstig. Dies läßt erwarten, daß die Produktion zunächst weiter steigen wird. Es ist aber keineswegs sicher, daß die Aufwärtstendenz in der Weltwirtschaft 1984 an Breite gewinnt. In den meisten Industrieländern ist die Wirtschaftspolitik durch Unklarheit in der Orientierung und Hektik in den Aktionen gekennzeichnet. Die finanzpolitischen Instanzen schwanken zwischen den Zielen, kurzfristig die öffentlichen Haushaltsdefizite zu verringern, die Investitionen zu fördern und die Beschäftigung zu stützen, wobei die Akzente von Land zu Land verschieden sind. Die Notenbanken wichtiger Länder setzen offenbar das Hin und Her in der Geldmengenexpansion fort: Von Mitte 1982 bis Mitte 1983 war die Liquidität international überaus stark ausgeweitet worden, so daß von daher Schubkräfte wirksam sein könnten, die die Nachfrage auch noch im weiteren Verlauf von 1984 anregen. In letzter Zeit ist die monetäre Expansion aber merklich gebremst worden. Dies wiederum birgt das Risiko in sich, daß die konjunkturellen Auftriebskräfte schon bald beeinträchtigt werden. An einer dauerhaften wirtschaftlichen Besserung bestehen aber vor allem deshalb Zweifel, weil nach einer langen Phase weltwirtschaftlicher Fehlallokationen erhebliche Anpassungsprobleme zu bewältigen sind, die Flexibilität zumeist aber gering ist. Nur in wenigen Ländern sind durch Steuersenkungen, Abbau von Regulierungen und Subventionen die Leistungsbereitschaft und damit die Wachstumskräfte gefördert worden.

Produktionsanstieg nach forcierter Geldmengenexpansion

3. Die wirtschaftliche Lage begann sich schon Anfang 1983 zu bessern. Bereits im ersten Halbjahr stieg das reale Bruttosozialprodukt der großen Industrieländer um durchschnittlich etwa 2½ vH (Jahresrate), im zweiten Halbjahr dürfte die Expansion etwa doppelt so stark gewesen sein (Tabelle 1). Die Industrieproduktion der westlichen Länder war im Herbst 1983 um nahezu 8 vH höher als im Rezessionstief Ende 1982. Auch im Welthandel schlug sich die konjunkturelle Besserung nieder; so haben die Importe der Industrieländer seit Anfang 1983 kräftig zugenommen. Weniger stark expandierten ihre Exporte, weil viele Entwicklungsländer angesichts beträchtlicher Verschuldungsprobleme gezwungen waren, die interne Absorption zurückzudrängen.

4. Die Konjunkturerholung wurde durch eine überraschend starke Geldmengenexpansion begünstigt. Nachdem von 1979 bis 1982 die Stabilisierungsbemühungen dominiert hatten, stellten die Notenbanken, allen voran die amerikanische, im Sommer 1982 die Weichen dafür, daß das Geldvolumen beschleunigt zunehmen konnte. Im ersten Halbjahr 1983 stieg die Geldmenge M1 in den Industrieländern um mehr als 10 vH, während sich die Inflationsrate auf 4 bis 5 vH ermäßigte. Damit ging die monetäre Expansion weit über die zuvor

Tabelle 1 - Entwicklung des realen Bruttosozialprodukts und des Welthandels, der Geldmenge und der Preise in den Industrieländern¹

	1980		1981		1982		1983	
	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
Reales Bruttosozialprodukt								
Vereinigte Staaten	-1,2	-1,1	5,5	0,7	-3,8	-0,6	3,3	7 1/2
Japan	4,8	4,5	4,0	2,7	2,5	4,3	1,9	4
Westeuropäische Länder	1,4	-2,6	-0,2	1,6	0,8	-0,6	1,0	2
Bundesrepublik Deutschland	2,0	-1,3	-0,5	0,8	-1,7	-2,0	2,0	3
Frankreich	0,5	-1,0	-0,5	2,9	2,0	0,6	1,0	0
Vereinigtes Königreich	-3,2	-6,2	-2,3	2,9	1,5	2,3	3,0	2
Italien	6,2	-3,4	2,3	-0,9	2,9	-6,2	-1,3	1
Länder insgesamt	0,8	-0,5	3,2	1,4	-1,1	0,4	2,2	5
Exportvolumen								
Industrieländer	5,2	-3,0	3,6	6,0	-4,0	-5,8	4,4	6 1/2
Westeuropa	1,8	-6,2	3,4	11,0	-1,9	-4,0	5,2	7 1/2
Importvolumen								
Industrieländer	-2,4	-8,2	-3,0	5,6	-1,0	-4,8	5,8	10 1/2
Westeuropa	2,0	-7,6	-7,5	7,9	3,8	-3,5	4,8	5 1/2
Geldmenge M1								
Industrieländer	4,0	7,6	7,4	6,2	8,0	9,0	12,1	8
Westeuropa	5,7	9,4	8,4	7,4	9,3	11,8	13,1	9
Verbraucherpreise								
Industrieländer	14,0	10,3	10,7	9,7	7,3	6,6	4,7	5 1/2
Westeuropa	13,6	11,8	12,0	11,7	10,5	8,9	7,7	7 1/2

¹ Veränderung gegenüber dem vorhergehenden Halbjahr in vH (Jahresrate), saisonbereinigt.

Quelle: Eigene Berechnungen.

angekündigten Zielmarken hinaus und war keineswegs mehr mit einer potentialorientierten, am Stabilitätsziel festhaltenden Geldpolitik vereinbar.

5. Der kräftigen Geldmengenexpansion folgte in den meisten Ländern ein deutlicher Anstieg der Nachfrage. Daß die geldpolitische Lockerung die Zinsen diesmal nicht auf ein Niveau senken konnte, das in früheren Aufschwungsphasen üblich war, war offensichtlich kein Hindernis für die Erholung. Die Sparneigung der privaten Haushalte verringerte sich trotz hoher Realzinsen. Stimulierend wirkte, daß sich nach einer dreijährigen Abschwungsphase in der Wirtschaft ein großer Nachholbedarf aufgestaut hatte. Auf vielen Märkten trug zur Besserung aber auch bei, daß neuartige Produkte angeboten und die Preise angesichts eines intensiven Wettbewerbs teilweise sogar gesenkt wurden. Im Gegensatz zum Konsumklima hat sich das Investitionsklima 1983 nur in wenigen Ländern gebessert. Dort, wo die Investitionen merklich anzogen, war dies zum Teil auf befristete finanzpolitische Anreize zurückzuführen.

Dynamische Entwicklung in den Vereinigten Staaten

6. In den Vereinigten Staaten kam die konjunkturelle Erholung rascher voran als in allen anderen Industrieländern. Im zweiten Halbjahr 1983 dürfte das reale Bruttosozialprodukt mit einer Rate von etwa 7 1/2 vH expandiert haben. Damit ist der Produktionsanstieg bislang kaum schwächer als in früheren Aufschwungsphasen. Auch im Ablaufmuster ergaben sich

deutliche Parallelen zu vorangegangenen Zyklen: Am stärksten stiegen zunächst die privaten Konsumausgaben, und zwar insbesondere die Pkw-Käufe, und die Nachfrage nach Wohnbauten. Mit einiger Verzögerung erholte sich dann auch die Investitionsneigung der Unternehmen, begünstigt durch verbesserte Möglichkeiten zur Eigenfinanzierung (höhere Gewinne, Ausgabe von Aktien an der haussierenden Börse). Dabei bewirkte der Umschwung in den Lagerdispositionen, daß 1983 die Produktion stärker als die Endnachfrage zunahm.

7. Mit dem lebhaften Produktionsanstieg erhöhte sich die Kapazitätsauslastung in der Wirtschaft im Verlauf von 1983 deutlich. Besonders günstig war die Entwicklung der Beschäftigung; in der kurzen Zeitspanne vom Frühjahr bis zum Spätherbst 1983 nahm die Zahl der Beschäftigten um 3,5 Millionen (3,5 vH) zu. Seit Beginn des Aufschwungs verringerte sich die Arbeitslosenquote von nahezu 11 auf 8,5 vH.

8. In den letzten Jahren schwankten Nachfrage und Produktion in den Vereinigten Staaten weit stärker als in Westeuropa und in Japan (Schaubild 1). Diese größere Variabilität geht darauf zurück, daß die wirtschaftspolitischen Schocks in den Vereinigten Staaten größer geworden sind, sei es zunächst bei der Inflationsbekämpfung, sei es zuletzt bei der Überwindung der Rezession. Dabei schlugen sich die Produktionsrückgänge in den Jahren 1980 und 1982 rasch in einer Abnahme der Beschäftigung nieder, sind doch die staatlichen Kündigungsvorschriften und vertraglichen Arbeitsmarktregelungen in den Vereinigten Staaten nicht annähernd so rigide wie in den meisten westeuropäischen Ländern und Japan. 1983 kam es dann zu der entgegengesetzten Entwicklung, als die amerikanischen Unternehmen nahezu parallel zur konjunkturellen Besserung ihren Personalbestand wieder kräftig erhöhten.

Zögernde Erholung in Westeuropa

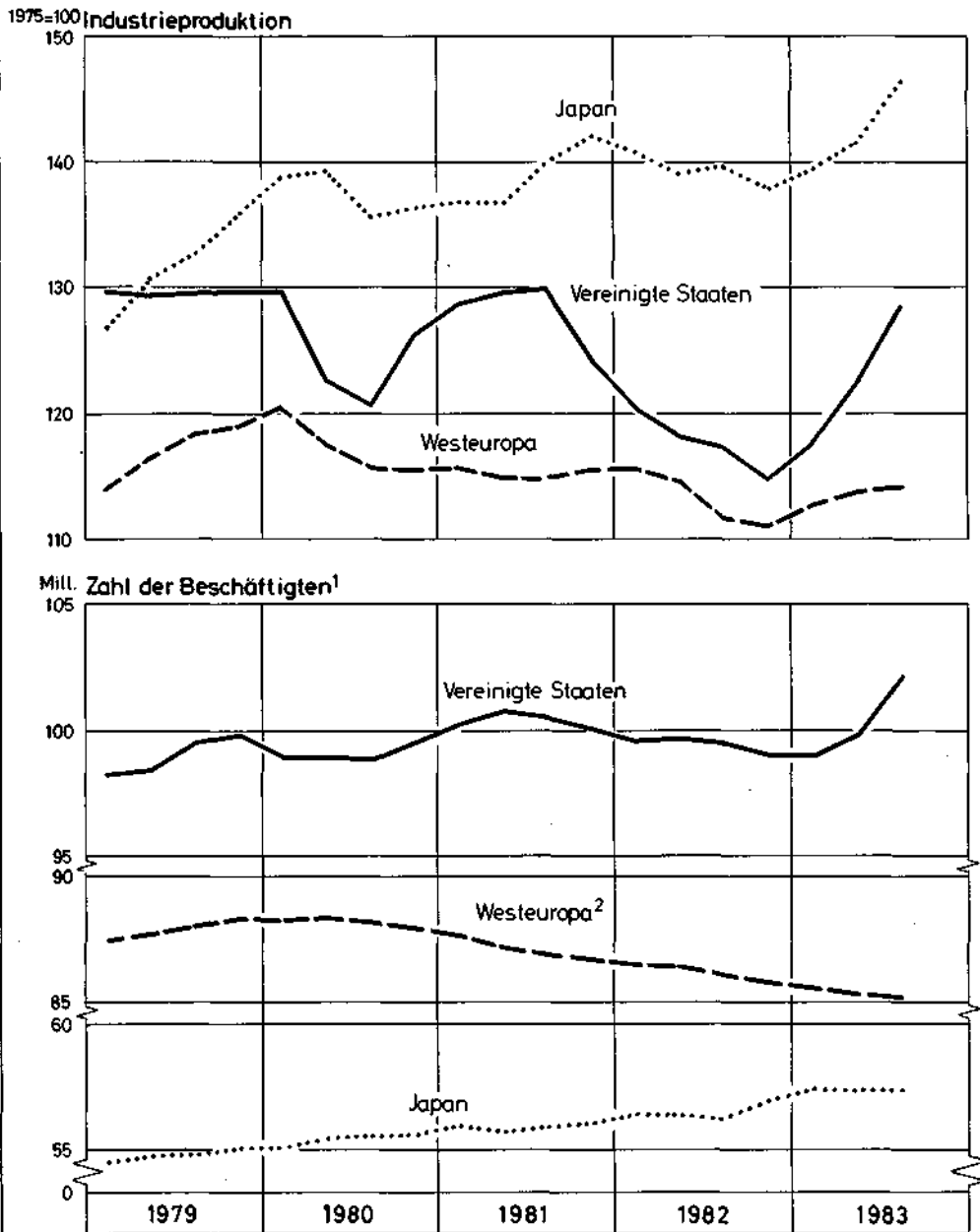
9. Innerhalb Westeuropas ist das Konjunkturbild vielschichtig; in einigen Ländern setzten sich 1983 unverkennbar Aufwärtstendenzen durch, in anderen überwogen noch die Abschwungkkräfte. Insgesamt ist die Besserung weit schwächer als in den Vereinigten Staaten. Dabei hat sich die konjunkturelle Expansion in der Gesamtregion im Verlauf von 1983 kaum verstärkt; im zweiten Halbjahr dürfte das zusammengefaßte reale Bruttosozialprodukt wie schon im ersten Halbjahr nur mit einer Jahresrate von 1 bis 2 vH gestiegen sein.

10. Zu einer deutlichen Erholung kam es 1983 in der Bundesrepublik Deutschland und in einigen kleineren Nachbarländern, die wirtschaftlich und wirtschaftspolitisch eng mit der Bundesrepublik verflochten sind. Im Vereinigten Königreich, das schon 1982 einen Produktionsanstieg verzeichnete, hielt die Besserungstendenz an. Dagegen hat die wirtschaftliche Aktivität in Frankreich stagniert, nachdem sie bis Mitte 1982 noch relativ zügig expandiert hatte. Besonders ungünstig war die Entwicklung in Italien, wo Nachfrage und Produktion im ersten Halbjahr 1983 nochmals sanken; erst im Sommer scheinen die Abschwungkkräfte gebremst worden zu sein.

11. Die konjunkturellen Schwächetendenzen dominieren in jenen westeuropäischen Ländern, die den internen Preis- und Kostenauftrieb bislang nur unzureichend dämpfen konnten, die öffentlichen Defizite unkontrolliert anschwellen ließen und deren Währungen unter latentem Abwertungsdruck stehen. Um diese Fehlentwicklungen zu bremsen, wurden teilweise scharfe Restriktionsmaßnahmen ergriffen. Die Hoffnungen, daß die Exporte rasch anziehen und die Produktion stützen würden, erfüllten sich nur teilweise. Zwar kamen deutliche Nachfrageimpulse aus den Vereinigten Staaten, der Bundesrepublik Deutschland und aus dem Vereinigten Königreich; diese Impulse verteilten sich aber auf einen großen

Schaubild 1

Produktion und Beschäftigung in den Industrieländern



¹Gesamtwirtschaft. - ²Summe der Beschäftigten in der Bundesrepublik Deutschland, in Frankreich, im Vereinigten Königreich und in Italien.



Kreis von Problemländern. Überdies waren alle Industrieländer davon betroffen, daß viele Entwicklungs- und Ölexportländer ihre Importe bis weit ins Jahr 1983 hinein verringerten. Einen starken Anstieg der Exporte, der der wirtschaftlichen Aktivität deutliche Impulse gab, verzeichnete unter den westeuropäischen Ländern allerdings Schweden; dabei spielte eine Rolle, daß die schwedische Krone im Herbst 1982 massiv abgewertet worden war.

12. Die konjunkturelle Besserung war 1983 in Westeuropa zu schwach, um zu verhindern, daß die Beschäftigung 1983 weiter sank. Damit setzte sich eine Entwicklung fort, die 1980 begonnen hatte und seither zu einem Rückgang der Beschäftigtenzahl um rund 5 vH führte (Schaubild 1). Lag die durchschnittliche Arbeitslosenquote in Westeuropa im Jahre 1980 noch bei 6 vH, so stieg sie 1983 auf über 10 vH an. Sie ist damit höher als in den Vereinigten Staaten, nachdem sie bis Ende der siebziger Jahre stets niedriger gelegen hatte. Diesem Positionswechsel entspricht spiegelbildlich eine Entwicklung der Reallöhne, die in den Vereinigten Staaten weit flexibler auf die verschlechterte Lage in der Gesamtwirtschaft und in einzelnen Branchen reagierte als in den meisten westeuropäischen Ländern.

Schwache Expansion in Japan

13. Überraschend ist, daß auch Japan 1983 nur eine relativ langsame Expansion verzeichnete. Die Inlandsnachfrage expandierte sogar schwächer als im Vorjahr; dies war sowohl beim Konsum als auch bei den Investitionen der Fall. Erst im Herbst 1983 scheint sich die Lage etwas gebessert zu haben. Allerdings konnten die japanischen Unternehmen ihre Exporte, insbesondere in die Vereinigten Staaten, kräftig ausweiten. Sie profitierten dabei von ihrer außerordentlich günstigen Wettbewerbsposition, die auf Kostenvorteilen beruht, aber auch aus dem hohen Standard der angebotenen Produkte resultiert.

14. Vor allem dank der ausgeprägten Exportdynamik nahm die gesamtwirtschaftliche Produktion nach der Jahresmitte etwas stärker zu. Der Auslastungsgrad des Produktionspotentials erhöhte sich aber noch nicht wieder. Die Arbeitslosenquote stieg im Herbst 1983 sogar auf einen neuen Höchststand. Die Beschäftigung hat seit Jahresbeginn nicht mehr zugenommen. Die meisten Unternehmen waren mit ihrem festen Personalbestand in der Lage, die Produktion auszuweiten. Dies schlug sich in einer auslastungsbedingt kräftig steigenden Produktivität nieder.

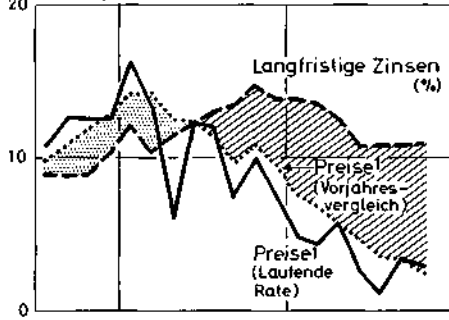
Ruhiges Preisklima

15. Im Verlauf von 1983 hat sich der Preisanstieg in den Industrieländern insgesamt wieder etwas verstärkt (Schaubild 2); allerdings war die Inflationsberuhigung zu Jahresbeginn durch einige Sonderfaktoren – insbesondere die Senkung der offiziellen Ölpreise – außerordentlich begünstigt worden. In Frankreich gab es nach dem Ende des Preisstopps im Sommer einen Aufholeffekt, und in der Bundesrepublik Deutschland stiegen die Preise auch wegen der Erhöhung der Mehrwertsteuer zur Jahresmitte etwas stärker an. Eine weitere Beruhigung des Preisauftriebs ist für die Schweiz und Japan zu konstatieren, wo nahezu Preisniveaustabilität herrscht. Auch in Italien, das mit rund 13 vH freilich immer noch eine höhere Inflationsrate aufweist als die meisten anderen Industrieländer, gingen die Raten leicht zurück. Alles in allem ist, sieht man von der differenzierten Entwicklung und von Sondereinflüssen ab, in den Industrieländern ein Inflationsplateau von etwa 5 vH erreicht worden. Dies entspricht etwa den Raten zu Anfang der siebziger Jahre und stellt gegenüber dem Höhepunkt des Inflationsprozesses im Jahre 1980, als der Preisanstieg weltweit bei etwa 13 vH lag, einen erheblichen Stabilisierungsfortschritt dar.

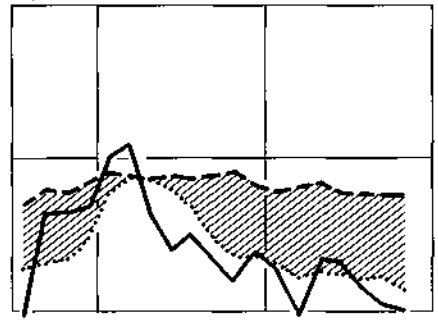
Schaubild 2

Entwicklung von Verbraucherpreisen und Zinsen in wichtigen Industrieländern

vH **Vereinigte Staaten**



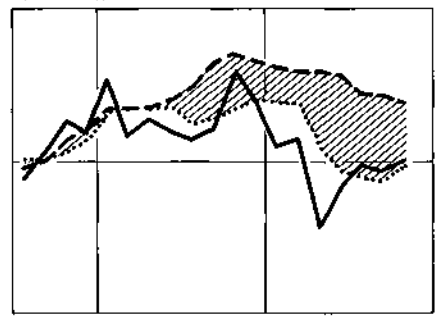
Japan



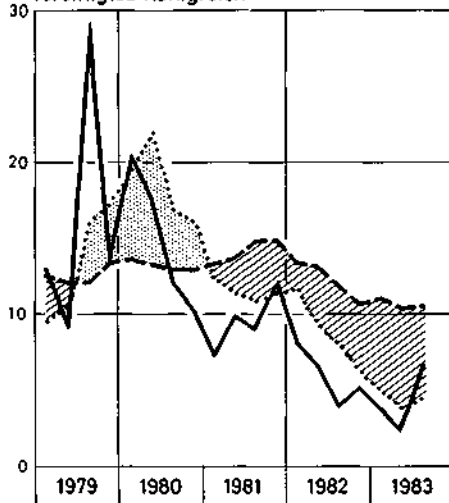
Bundesrepublik Deutschland



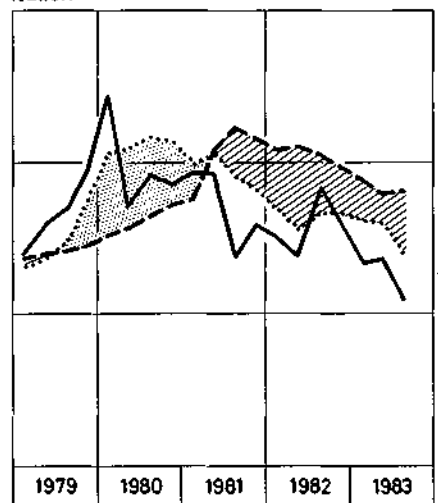
Frankreich



Vereinigtes Königreich



Italien



Veränderungen in vH.



16. Daß das Preisklima ruhig ist, zeigt sich nicht zuletzt an der Entwicklung der Rohstoffpreise. Zwar gab es für die meisten Gütergruppen bis zur Jahresmitte parallel zur sich bessernden Konjunktur einen kräftigen Preisschub. Seit dem Sommer ist der Preisanstieg aber ins Stocken geraten, einige Preise sind sogar gefallen. Nach den in den letzten Jahren häufig enttäuschten Konjunkturerwartungen sind die Verarbeiter und Händler bei ihren Lagerdispositionen offenbar sehr vorsichtig geworden und erhöhen ihre Vorräte relativ langsam. Eine Rolle spielt aber wohl auch, daß einige Entwicklungsländer unter dem Druck der Verschuldungsprobleme die Rohstoffproduktion forcierten. Bezeichnend ist, daß sich der Preisanstieg bei industriellen Rohstoffen nahezu parallel zu der wieder engeren Geldpolitik in den großen Industrieländern abflachte. Offenbar sind die Inflationsbefürchtungen, die mit der Überexpansion der Geldmenge bis Mitte 1983 verbunden waren, zunächst wieder geringer geworden.

Notenbanken dämpfen die monetäre Expansion

17. Die starke Beschleunigung der monetären Expansion, die Mitte 1982 eingesetzt hatte, scheint vorerst beendet zu sein. Namentlich in den Ländern, von denen die stärksten Impulse ausgegangen waren, setzte im Sommer dieses Jahres eine deutliche Korrektur ein (Schaubild 3). So stieg die Geldmenge M1 in den Vereinigten Staaten, aber auch in der Bundesrepublik Deutschland und im Vereinigten Königreich, in den letzten Monaten nur noch wenig, nach zweistelligen Raten in der Zeit davor. In Japan blieb die monetäre Expansion gedämpft, war doch die japanische Notenbank bemüht, eine Aufwertungstendenz des Yen zu begünstigen, um so den protektionistischen Tendenzen gegenüber Japan zu begegnen. In Frankreich gaben ungelöste Inflationsprobleme und ein latenter Abwertungsdruck den Ausschlag, daß die Geldpolitik bis zuletzt relativ restriktiv blieb. Insgesamt ist somit seit dem Sommer 1983 weltweit eine Dezeleration der Geldmenge zu beobachten.

18. Diese Kurskorrektur setzte ein, als sich - vor allem auf den Finanzmärkten - zunehmend die Befürchtung verbreitete, die Notenbanken würden das Stabilitätsziel aus den Augen verlieren. Tatsächlich hatte die Geldmengenexpansion weltweit bereits wieder fast das Tempo von 1978/79 erreicht, das in den Jahren danach zu der raschen Inflationsbeschleunigung geführt hatte. Ein weiterer Abbau der Inflationsraten, der von den Regierungen und Notenbanken immer wieder für wünschenswert erklärt wurde, schien bei Fortsetzung der Überexpansion unmöglich.

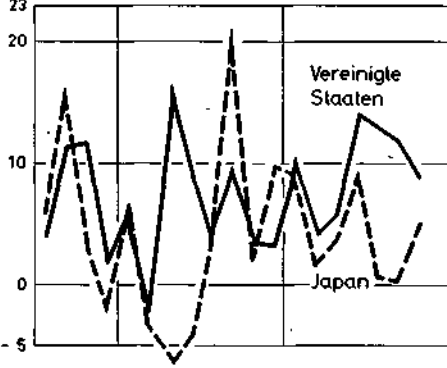
19. Wie lange die Geldpolitik nun auf dem Pfad der mäßigen Expansion bleiben wird, ist freilich schwer abzuschätzen. Im Herbst 1983 fielen die Restriktionen den meisten Notenbanken recht leicht, da ein relativ kräftiger Erholungsprozeß in Gang gekommen war. Wenn aber im Verlauf von 1984 die Wirkungen der engeren Politik auf die Konjunktur sichtbar werden, könnten die Notenbanken wieder umschwenken. Schon in der Vergangenheit haben sie sich durch eine extrem unstetige Politik immer wieder in eine Dilemmasituation hineinmanövriert. So folgte in den letzten Jahren auf scharfe monetäre Bremsmanöver häufig eine starke Akzeleration, weil ein Produktionseinbruch drohte; die monetäre Expansion war dann wiederum meist so stark, daß sich die Notenbanken bald danach gedrängt sahen - wie auch Mitte 1983 -, deutlich gegenzusteuern, um Zweifeln an ihrem Stabilitätsbemühen zu begegnen.

20. Dieses ausgeprägte stop-and-go-Muster in der Geldpolitik ist seit 1980 in vielen wichtigen Industrieländern zu beobachten (Schaubild 3). Zwar war seitdem fast überall die durchschnittliche Geldmengenwachstumsrate deutlich niedriger als zuvor, doch waren die Schwankungen trotz der Ankündigung von Geldmengenzielen in den meisten Ländern

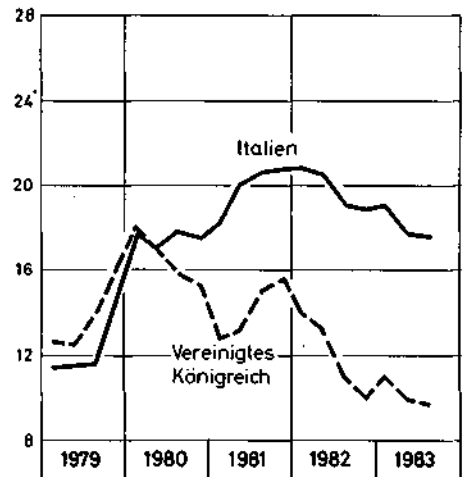
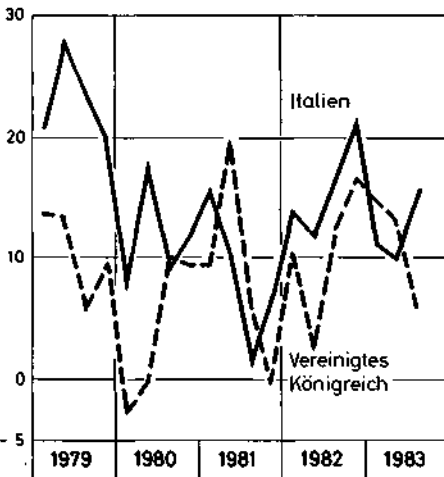
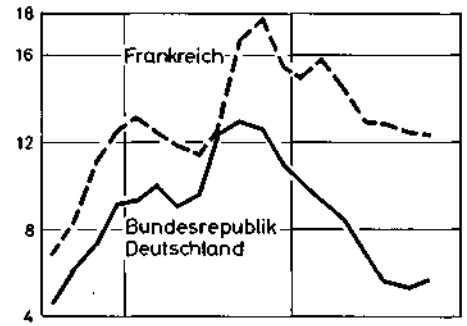
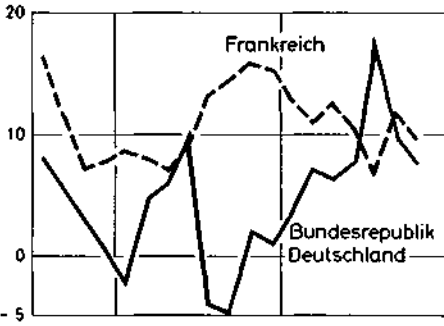
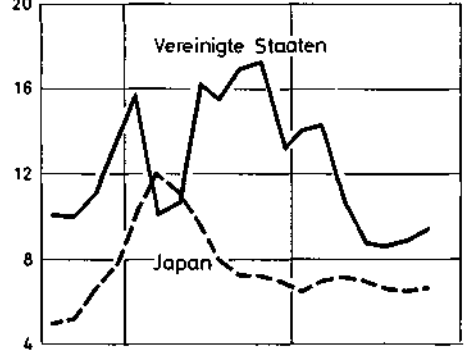
Schaubild 3

Geldmenge und Zinsen in wichtigen Industrieländern

vH Geldmenge¹



% Zinsen (Dreimonatsgeld)



¹M1: Bargeld und Sichteinlagen bei Banken; Veränderung gegenüber dem Vorquartal in vH (Jahresrate).



kaum geringer als in den siebziger Jahren. In den Vereinigten Staaten ist die Unstetigkeit sogar deutlich höher als zuvor; diese übertrug sich in den letzten Jahren fast unmittelbar auf die westeuropäischen Länder, was nicht zuletzt an der Wechselkursorientierung vieler Notenbanken lag.

21. Die Hektik in der Geldpolitik widerspricht völlig dem monetaristischen Konzept der Geldmengensteuerung, dem die meisten Notenbanken wenigstens im Prinzip folgen wollten, was sie nicht zuletzt durch die Vorgabe von Geldmengenzielen signalisierten. Hätten die Notenbanken einen stetigen und vorhersehbaren Kurs verfolgt, so wären hohe gesamtwirtschaftliche Kosten vermeidbar gewesen. Nicht nur die Glaubwürdigkeit der Stabilitätspolitik wurde immer wieder in Frage gestellt, die Hektik übertrug sich auch auf die Entscheidungen der Investoren auf den Finanzmärkten. Nicht zuletzt ist die unstetige Produktionsentwicklung der letzten vier Jahre Folge des Hin und Her in der Geldpolitik. Bei einer Politik, die im Durchschnitt zu der gleichen Expansionsrate geführt, diese aber stetig beibehalten hätte, wären vermutlich die Schwankungen deutlich geringer und die durchschnittliche Wachstumsrate höher ausgefallen. Aber offensichtlich wollten die Notenbanken nicht völlig von der alten zyklischen Politik Abstand nehmen; sie sahen sich nach wie vor sowohl für die Erhöhung der Beschäftigung als auch für die Stabilisierung des Preisniveaus verantwortlich und reagierten mit ihrer Politik häufig auf das jeweils aktuell am meisten gefährdete Ziel. Dadurch minderten sie auch die Anpassungsbereitschaft von Unternehmern und Arbeitnehmern, wodurch die Stabilisierungskrise letztlich verschärft wurde.

Unzureichende Neuorientierung in der Finanz- und Sozialpolitik

22. In den meisten Industrieländern ist eine Neuorientierung in der Wirtschaftspolitik zu mehr Marktwirtschaft und zu einer Stärkung der Wachstumskräfte nur in Ansätzen zu erkennen. Wichtigste Ausnahme sind die Vereinigten Staaten, wo vor allem die Steuerbelastung der Privaten in den letzten Jahren erheblich reduziert wurde; gleichwohl bleibt entgegen der ursprünglichen Intention der Staatsanteil hoch. International ist bemerkenswert, daß trotz hoher Arbeitslosenquoten keine Nachfrageprogramme größeren Umfangs aufgelegt worden sind, was in den sechziger und siebziger Jahren die übliche Reaktion der Finanzpolitik gewesen war. Wachstumspolitische Maßnahmen wie Steuervergünstigungen und Abschreibungserleichterungen für die Unternehmen wurden nur vereinzelt ergriffen. Andere Maßnahmen, die im Prinzip für notwendig erachtet worden waren, sind erst unter dem Druck akuter Finanzierungsprobleme eingeleitet worden. So wurde in einigen Ländern die Zahlung von Subventionen daran gebunden, daß auch unternehmensintern Ansprüche zurückgeschraubt wurden. Sozialleistungen sind teilweise gekürzt oder zumindest weniger stark angehoben worden. Vereinzelt wurden Löhne und Gehälter im öffentlichen Dienst gesenkt und dort, wo von Abwertungen wiederholt Inflationsanstöße ausgingen, die Bindung der Löhne an die Preisentwicklung gelockert.

23. Wenn auch so einige Fehlentwicklungen gebremst und Starrheiten gelockert wurden, ist eine durchgreifende mittelfristige Konsolidierung kaum eingeleitet worden. Der Erfolg der tatsächlichen Finanzpolitik wird von den meisten Regierungen allein danach bewertet, ob das Defizit kurzfristig zurückgedrängt wird. Für sich genommen sind geringere Defizite positiv zu bewerten, wird dadurch doch der Kapitalmarkt entlastet. Wenn dies jedoch auf Maßnahmen zurückzuführen ist, die mit einer wachstumsgerechten Ausgestaltung der Finanzpolitik nicht vereinbar sind, ist der Effekt möglicherweise negativ. So wird vor allem in westeuropäischen Ländern mit Erhöhungen der Steuern und Abgaben die Leistungsbe-

reitschaft eher vermindert. Steuersenkungen hingegen wurden nicht zuletzt mit dem Hinweis abgelehnt, daß die Strategie in den Vereinigten Staaten zu anhaltend hohen Defiziten geführt habe. Auf der Ausgabenseite scheitern Kürzungen bei Subventionen und Transfers an politischen Widerständen, so daß vornehmlich öffentliche Investitionen gekürzt werden. Offenbar wird nach wie vor vom Staat erwartet, daß er zur kurzfristigen Sicherung der Beschäftigung unrentable Produktionen stützt.

Es ist den meisten Regierungen noch nicht gelungen, den Privaten klare Vorgaben über die mittelfristig zu erwartende Steuer- und Abgabenbelastung zu machen. Vielmehr wird praktisch von Jahr zu Jahr neu über Maßnahmen entschieden, und zwar mit der Referenz der jeweils aktuellen Entwicklung der Defizite. Die Folge ist einerseits, daß in Zeiten der konjunkturellen Schwäche ein größerer Handlungsbedarf zur Konsolidierung gesehen wird, so daß die Finanzpolitik tendenziell prozyklisch wirkt. Andererseits verstärkt sich wegen der fehlenden mittelfristigen Perspektive für die Haushaltskonsolidierung die Gefahr, daß erst größere Krisen – etwa bei der Finanzierung der Sozialversicherungen – nötig sind, um Verhaltensänderungen zu bewirken.

24. Die meisten Regierungen wollen auch im kommenden Jahr die Haushaltsdefizite weiter verringern; diesem Ziel hat sich nun ebenfalls – nach dem mißlungenen Versuch der Stimulierung in den letzten Jahren – Frankreich angeschlossen. Da den kurzfristig wohl restriktiv wirkenden Kürzungen der Ausgaben und den Steuer- und Abgabenerhöhungen kaum nennenswerte Impulse für die Investitionsbereitschaft gegenüberstehen, dürften 1984 ähnlich wie im Vorjahr insgesamt eher dämpfende Einflüsse von der Finanzpolitik ausgehen. Lediglich in den Vereinigten Staaten bleibt es bei einer expansiven Ausrichtung, vor allem weil die Staatsausgaben weiterhin kräftig steigen werden.

Hohe Zinsen und hoher Dollarkurs – eine Bürde für die Weltwirtschaft?

25. Die internationalen Finanz- und Devisenmärkte haben sich 1983 kaum entspannt: Die Zinsen zogen im Jahresverlauf in nahezu allen Ländern sogar wieder etwas an; der Dollar wurde 1983 gegenüber den meisten Währungen, ausgenommen der japanische Yen und der kanadische Dollar, noch etwas höher bewertet als im Vorjahr. Die Erwartung, daß der deutliche Rückgang der Inflationsraten die langfristigen Nominalzinsen herunterdrücken würde, hat sich ebensowenig bestätigt wie die Einschätzung, daß die hohen Außenhandelsdefizite der Vereinigten Staaten den Dollarkurs schwächen würden. Auch blieb es dabei, daß die Entwicklung auf dem amerikanischen Finanzmarkt die internationale Szene dominierte; kein Land konnte gewichtige wirtschaftliche und wirtschaftspolitische Entwicklungen vorweisen, die die nationalen Risiken stärker gemindert und die eigenen Ertragschancen nachhaltiger verbessert hätten, als dies in den Vereinigten Staaten der Fall war.

26. Hohe Zinsen und hoher Dollarkurs werden weithin als das entscheidende Hindernis für eine bessere Entwicklung in der Weltwirtschaft betrachtet. Dabei wird in aller Regel auf Verhältnisse in früheren Aufschwungsphasen, vor allem in den siebziger Jahren, verwiesen, als die Zinsen, insbesondere real gesehen, weit niedriger waren und man es überwiegend mit einem schwachen Dollar zu tun hatte. Vielfach wird deshalb gefordert, die Notenbanken müßten entschieden auf Zinssenkungen hinwirken, und zwar nach vorheriger internationaler Abstimmung, um neue Verzerrungen bei den Wechselkursen zu vermeiden. Eine andere Empfehlung lautet, daß sich wenigstens die Regierungen durch die hohen Zinsen nicht von einer stärkeren Kreditnachfrage abhalten lassen sollten. Auch wird vorgeschlagen, die hohen Zinsbelastungen der privaten Unternehmen und Haushalte durch Subventionen herunterzudrücken. In vielen westeuropäischen Ländern wird dabei erwogen zuzulassen, daß – wie in

den Vereinigten Staaten - Kreditzinsen auch für Konsumentenkredite bei der Ermittlung des steuerpflichtigen Einkommens abgezogen werden können.

27. Tatsächlich hat man in den meisten Ländern versucht, die „widrigen“ Finanzmarktverhältnisse durch finanzpolitische Sondermaßnahmen zu umgehen. Nahezu überall sind die Subventionen kräftig ausgeweitet worden, in manchen Ländern - so in der Bundesrepublik Deutschland - gezielt zur Stimulierung des Wohnungsbaus. Vor allem aber haben sich die Notenbanken bemüht, mit einer beschleunigten Expansion des Geldangebots die Zinsen zu senken. Der Erfolg dieser Bestrebungen war aber weit geringer als erwartet.

28. Wenn trotz kräftiger Geldmengenexpansion die Zinsen hoch blieben, dann stützt dies die These, daß die Weltwirtschaft nicht unter einer zu straffen Geldpolitik leidet, sondern durch realwirtschaftliche Probleme belastet ist. Diese äußern sich nicht zuletzt in den drückenden Verschuldungsproblemen vieler Entwicklungsländer, aber auch der meisten Industrieländer sowie vieler Unternehmen und Haushalte. Sie sind das Ergebnis einer nachhaltigen Fehlallokation in den siebziger Jahren, als die verfügbaren Ressourcen verstärkt zur Befriedigung von Konsumansprüchen eingesetzt oder in Investitionen gebunden wurden, die nur bei fortgesetzter Inflationsbeschleunigung rentabel waren. Daß die Zurückdrängung produktiver Investitionen zu Wohlfahrtsverlusten führen würde, war nur eine Frage der Zeit.

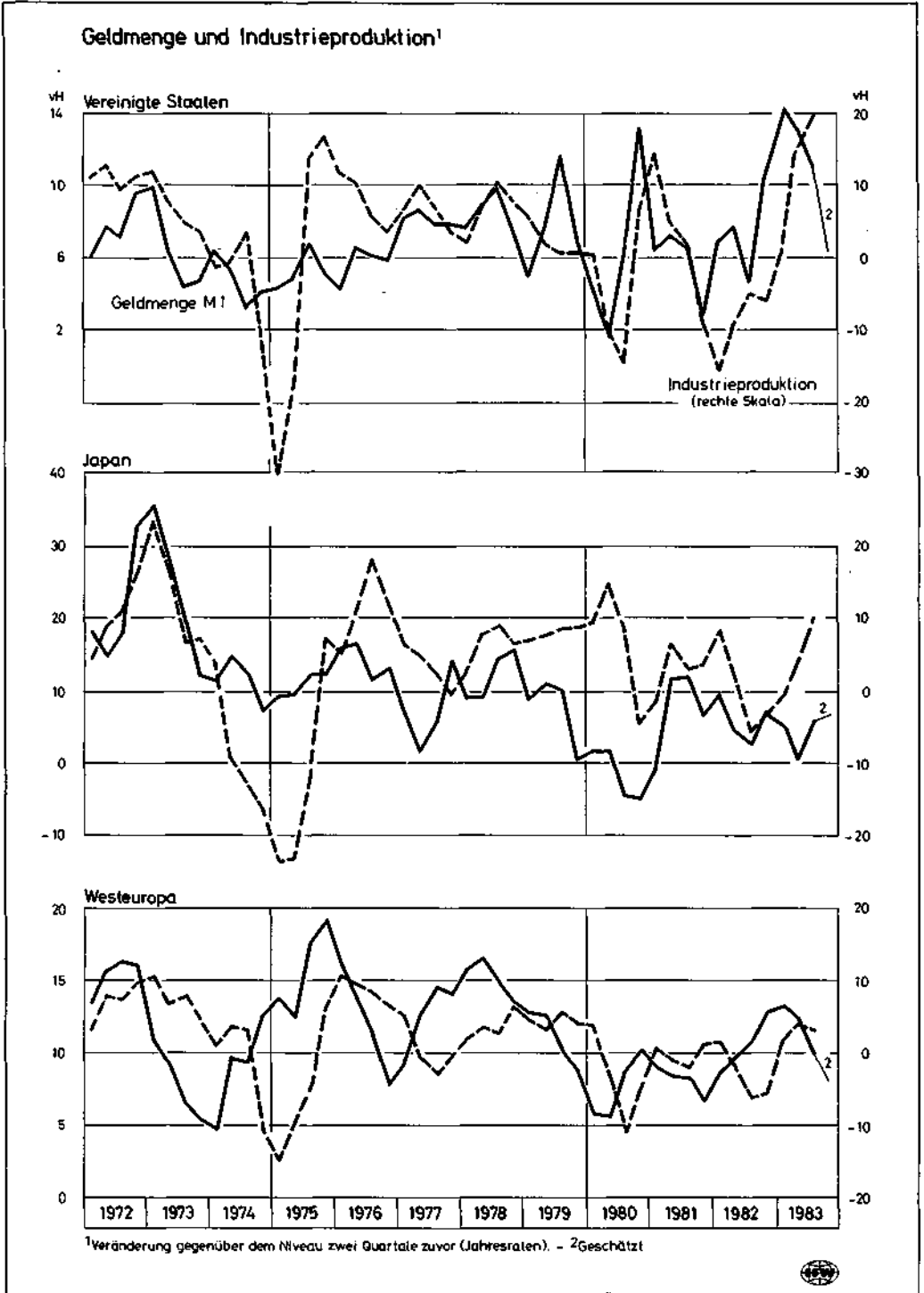
29. Als der Inflationsprozeß dann durch harte geldpolitische Restriktionen gebremst wurde und die Nachfrage weltweit über längere Zeit zurückging, gerieten viele Länder in eine Krise. Zinstreibend wirkte in den letzten Jahren, daß mit der Offenlegung unrentabler Investitionen und unsolider Finanzierungen das Risikobewußtsein auf den Märkten stark zunahm, dem Mißtrauen aber nicht durch eine konsequent marktwirtschaftliche Ausrichtung der Wirtschaftspolitik begegnet wurde. Dies läßt befürchten, daß die Fehler der Vergangenheit nur in einem lang anhaltenden Anpassungsprozeß korrigiert werden können, während dessen die gesamtwirtschaftliche Aktivität insgesamt gedrückt bleibt.

30. Daß neben den Zinsen auch der Dollarkurs so hoch ist, ist Ausdruck der weltweiten Einschätzung, daß die Vereinigten Staaten die erforderlichen Anpassungen wohl rascher in die Wege leiten als andere Länder und von daher die relativ größten Investitionschancen und -renditen versprechen. Die kräftige wirtschaftliche Besserung im Jahre 1983 trotz hoher Zinsen scheint dies zu bestätigen. Für die meisten westeuropäischen Länder sind hohe Zinsen und hoher Dollarkurs insofern eine Bürde, als diese auch hier faktisch eine Neuorientierung der Politik erzwingen; diese ist letztlich nicht zu umgehen, wenn eine nachhaltige wirtschaftliche Besserung herbeigeführt werden soll.

Ausblick: Fortsetzung der Aufwärtsbewegung gefährdet

31. In den meisten Industrieländern hat sich die Auftragslage der Unternehmen bis Ende 1983 so weit verbessert, daß für die nächste Zeit ein weiterer Anstieg von Produktion und Kapazitätsauslastung erwartet werden kann. In den Vereinigten Staaten wird sich die konjunkturelle Expansion nach dem kräftigen Konjunkturstart jedoch verlangsamen, schon weil es von den Lagerdispositionen nicht mehr so starke Impulse wie zu Beginn des Aufschwungs geben wird. Dagegen werden Nachfrage und Produktion in Japan wohl etwas kräftiger steigen; da angesichts eines stärkeren Yen die geldpolitischen Zügel zuletzt ein wenig gelockert wurden und Anfang 1984 Steuersenkungen wirksam werden, dürfte außer der Auslandsnachfrage - anders als bisher - auch die Inlandsnachfrage verstärkt expandieren. In den meisten westeuropäischen Ländern wird die wirtschaftliche Aktivität nur in mäßigem

Schaubild 4



Tempo zunehmen. Insgesamt wird deshalb der Produktionsanstieg in den Industrieländern wohl nicht mehr so stark sein wie im zweiten Halbjahr 1983.

32. Für die Prognose der konjunkturellen Entwicklung im weiteren Verlauf von 1984 ist von Bedeutung, daß die Notenbanken der großen Industrieländer die monetäre Expansion seit dem Sommer 1983 gebremst haben. Je deutlicher die Geldmengenausweitung in nächster Zeit weiter heruntergefahren wird, um so größer wird das Risiko, daß sich die Nachfrageexpansion weltweit nicht nur abschwächt, sondern daß es schon 1984 zu einem ernsthaften Konjunkturrückschlag kommt (Schaubild 4). Dieser Prognose liegt die Annahme zugrunde, daß die Notenbanken nach der Korrektur der zuvor übermäßigen Liquiditätsausweitung nunmehr eine Geldpolitik betreiben, die die Geldmenge in etwa entsprechend den angekündigten, potentialorientierten Zielen expandieren läßt.

33. Die Finanzpolitik wird 1984 in vielen Ländern unmittelbar den Effekt haben, daß die Nachfrageexpansion in vielen Bereichen gebremst wird, sei es, weil Ausgabenkürzungen, sei es, weil Steuererhöhungen wirksam werden. Überdies greifen in einigen westeuropäischen Ländern einkommenspolitische Restriktionen. Prinzipiell ist die Dämpfung von Lohnkosten und die Verminderung staatlicher Ausgaben geeignet, die Privatinitiative zu fördern. Zum einen bedarf es hierzu aber einiger Zeit der Anpassung; zum anderen müssen die Maßnahmen der Regierungen per Saldo motivationsfördernd sein, was bislang aber in Westeuropa nur unzureichend der Fall ist.

34. Ähnlich wie in vielen Industrieländern dominieren auch in den Entwicklungsländern die Konsolidierungsbemühungen, um die Verschuldungsprobleme zu mildern. Internationale Beistandskredite wurden in aller Regel mit Auflagen gekoppelt, die auf eine Abschwächung der internen Nachfrageexpansion in den Problemländern hinauslaufen. Aufgrund der erhöhten Nachfrage nach Rohstoffen in den Industrieländern sind die Exporterlöse der Entwicklungs- und Ölexportländer aber wieder etwas gestiegen. Diese Tendenz dürfte 1984 anhalten, ohne sich jedoch zu beschleunigen, bleibt doch die Expansion der Nachfrage in den Industrieländern voraussichtlich relativ mäßig. Mit wieder steigenden Exporterlösen dürfte eine Reihe von Entwicklungsländern 1984 wieder leichteren Zugang zum internationalen Kapitalmarkt finden. Insgesamt kann deshalb wohl damit gerechnet werden, daß 1984 die nichtindustrialisierten Länder ihre Einfuhr wieder etwas erhöhen werden.

35. Aufgrund der Korrektur der bis zum Sommer 1983 überaus expansiven Geldpolitik und der Ankündigung der Notenbanken, auch weiterhin nur eine mäßige Geldmengenexpansion zuzulassen, werden die geldpolitischen Impulse für die Weltkonjunktur deutlich nachlassen. In die gleiche Richtung wirkt, daß die Konsolidierungsbemühungen der Finanzpolitik zumeist einseitig sind und die Leistungsbereitschaft eher hemmen als fördern. Damit ist von der Wirtschaftspolitik in den Industrieländern für den weiteren Verlauf von 1984 eher eine Abschwächung der konjunkturellen Expansion angelegt; auch ist mit der Unstetigkeit und Unklarheit über die mittelfristige Orientierung ein hohes Maß an Labilität wahrscheinlich. Die Importe der Öl- und Entwicklungsländer werden kaum einen ausreichenden Stabilitätsfaktor darstellen, sondern vielmehr selbst anfällig für Störungen in den Industrieländern sein.

36. Trotz einer langsameren Expansion im Jahresverlauf wird - wegen des günstigen Produktionsverlaufs im zweiten Halbjahr 1983 - das reale Bruttosozialprodukt der Industrieländer insgesamt 1984 um rund 3 vH höher sein als im Vorjahr (Tabelle 2). Dabei wird das Sozialprodukt in den Vereinigten Staaten und Japan mit etwa 4 vH wesentlich stärker zunehmen als in den westeuropäischen Ländern. Das Welthandelsvolumen dürfte sich 1984 um etwa 4 vH ausweiten. Bei dieser Entwicklung wird der Preisanstieg international ge-

Tabelle 2 - Reales Bruttosozialprodukt und Verbraucherpreise 1982-1984
- Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH -

Region/Land	Gewicht ¹	Reales Bruttosozialprodukt			Verbraucherpreise		
		1982	1983 ²	1984 ³	1982	1983 ²	1984 ³
Industrielländer insgesamt	100,0	-0,3	2,5	3	7,1	4,5	5,5
Vereinigte Staaten	40,1	-1,9	3,5	4	6,1	3,5	5,5
Kanada	3,9	-4,4	3	3,5	10,8	6	7
Japan	15,8	3,0	3	4	2,7	2	2
Westeuropa	40,2	0,4	1	1,5	9,6	7	6
Bundesrepublik							
Deutschland	9,4	-1,1	1	2,5	5,3	3	2,5
Frankreich	7,9	1,8	0	0,5	11,8	9,5	8
Vereinigtes Königreich	6,9	1,9	2,5	2	8,6	4,5	6
Italien	4,8	-0,3	-1,5	1,5	16,6	15	11
Spanien	2,6	1,2	2	2	14,4	11,5	9
Niederlande	1,9	-1,6	0,5	1	6,0	2,5	2
Schweden	1,6	-0,1	1,5	2	8,6	9	8
Belgien	1,3	1,0	0,5	1,5	8,7	7,5	5,5
Schweiz	1,3	-1,7	0,5	2	5,6	3	2
Österreich	0,9	1,1	2	1,5	5,5	3,5	5
Dänemark	0,8	3,4	2,5	2	10,2	7	6,5
Norwegen	0,8	-0,6	0,5	1,5	11,3	8,5	6,5

¹Gewichtung gemäß Bruttosozialprodukt von 1981 zu laufenden Preisen und Wechselkursen. - ²Schätzung. - ³Prognose.

Quelle: OECD, Main Economic Indicators, Paris, November 1983. - Eigene Schätzungen.

dämpft bleiben. Eine etwas höhere Inflationsrate als 1983 ist unter den großen Industrieländern lediglich in den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich zu erwarten. Dagegen werden in einigen westeuropäischen Ländern Restriktionsmaßnahmen greifen und den bislang noch starken Preis- und Kostenauftrieb vermindern.

Summary

Industrial Countries: Improvement of Economic Activity

In 1983 the Western industrial economies recovered from a severe recession. Demand and production increased considerably in the area as a whole, but not without sizeable differences between countries: Whereas a strong upswing prevailed in the United States, the improvement in Western Europe was - again with distinct divergencies within the region - only moderate.

Total GNP of the large industrial countries increased by an annual rate of about 2.5 per cent in the first half and about 5 per cent in the second half of 1983. Industrial production in autumn 1983 was about 8 per cent higher than at the end of 1982. World trade has improved, since the imports of industrial countries increased strongly after the end of the recession. Their exports, however, advanced only moderately, because many developing countries were forced to reduce internal absorption.

The recovery was initiated by an unexpectedly strong expansion of the money supply. While monetary policy during the period from 1979 to 1982 was dominated by the target of price level stabilization, in the summer of 1982 central banks – led by the United States – allowed monetary expansion to accelerate markedly. During the first half of 1983, the rate of monetary expansion averaged more than 10 per cent, while inflation rates declined to 4 to 5 per cent. Thus monetary expansion was far above the targets and by no means compatible with the goal of a continued reduction in inflation rates.

In most countries the stock of new orders has increased up to the close of 1983, so that a further increase of production and capacity utilization can be expected. However, the expansion in the United States will slow down, especially because the impulses generated by restocking inventories will diminish. In Japan demand and production will increase somewhat more strongly, while in Western Europe the progress will be slow. On the average, the increase of production will be less strong than in the second half of 1983.

The forecast of the moderation of GNP increase in the course of 1984 is based on the fact that the central banks have dampened monetary expansion considerably since the summer of 1983. If this restrictive stance is continued, there is an increasing risk that the expansion of economic activity will not merely slow down but will even experience a major setback already in 1984. In this forecast it is assumed that the central banks will – after having corrected for the overexpansion – stay on a path roughly compatible with the announced targets.

The stance of fiscal policy in the short run will be more or less restrictive in most countries, because expenditures will be cut and/or taxes increased. Furthermore, there will be a few restrictions from incomes policy in some Western European countries. In general, the reduction of wage costs and the expenditure cuts are adequate because they support private initiatives. But such measures require a certain gestation period before they bear fruit; and more important, in order to induce the hoped-for positive effects in the medium run, the measures should on the average motivate productive investment activities, and this is hardly the case anywhere in Western Europe.

Similar to many industrial countries, developing countries are faced with major adjustment problems stemming from their debt burdens. The problems need to be solved all the more, since international loans are usually linked to measures which will decelerate the expansion of internal demand in affected countries. But because of the stronger demand for raw materials of industrial countries, export revenues have recovered somewhat in developing and oil-exporting countries. This expansion should continue in 1984. The improvement of exports will enable some developing countries to gain easier access to international capital markets, so that it is likely that world trade will get some support from this area.

In spite of the expected slowdown of expansion, real GNP in industrial countries will – because of the strong performance in the second half of 1983 – on the average be 3 per cent higher in 1984 than in the previous year. The United States and Japan will show a substantially stronger increase (4 per cent) than Western European countries. World trade is expected to increase by about 4 per cent. With this moderate expansion inflation rates will remain low, with the only major exceptions of the United States and the United Kingdom, where inflation will be somewhat higher than it was this year.