



Die Lage der Weltwirtschaft und der westdeutschen Wirtschaft im Herbst 1987

Die Lage der Weltwirtschaft	607
Die wirtschaftliche Lage in der Bundesrepublik Deutschland	613

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 45/87

Berlin

5. November 1987

54. Jahrgang

Die Lage der Weltwirtschaft und der westdeutschen Wirtschaft im Herbst 1987

Beurteilung der Wirtschaftslage durch folgende Mitglieder der Arbeitsgemeinschaft
deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V., Essen:

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin
(Institut für Konjunkturforschung)

HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung, Hamburg

Ifo-Institut für Wirtschaftsforschung, München

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel

Rheinisch-Westfälisches Institut
für Wirtschaftsforschung, Essen

Abgeschlossen in Berlin am 30. Oktober 1987

Die Lage der Weltwirtschaft

Überblick

In den Industrieländern setzte sich im Laufe des Sommerhalbjahres der Anstieg von Nachfrage und Produktion in etwa unverändertem Tempo fort, und das Konjunkturklima verbesserte sich tendenziell. Wie labil die Verfassung der Weltwirtschaft gleichwohl ist, zeigte sich in den Turbulenzen, in die die Finanzmärkte zuletzt gerieten. Ungelöste Verschuldungsprobleme, anhaltend hohe außenwirtschaftliche Ungleichgewichte und die Gefahren einer Verstärkung des Preisanstiegs haben namentlich bei Kapitalanlegern in den USA Sorgen vor einem fortdauernden Anstieg der Zinsen und einer fühlbaren Abschwä-

chung der wirtschaftlichen Entwicklung ausgelöst. Geringfügige Anlässe reichten daher aus, auf den Finanzmärkten in den USA eine Baisse auszulösen, die auf die Märkte der anderen Länder übergriff. Daß es zu so starken Turbulenzen kam, ist um so bemerkenswerter, als die Lohn- und Preissteigerungen zumeist mäßig blieben, in den USA Fortschritte bei der Verminderung des Budgetdefizits erkennbar wurden und die von der Dollarabwertung ausgelösten Anpassungen in den realen Außenhandelsströmen zwischen den USA und den anderen Industrieländern Aussichten auf eine Verringerung der Leistungsbilanzungleichgewichte eröffnen. Doch herrscht weiterhin große Unsicherheit darüber, ob es gelingt, die

**Reales Bruttosozialprodukt und Verbraucherpreise
in den westlichen Industrieländern
Veränderungen in vH gegenüber dem Vorjahr¹⁾**

	Gewicht in vH	Bruttosozialprodukt			Verbraucherpreise		
		1986	1987	1988	1986	1987	1988
Bundesrepublik							
Deutschland	8,7	2,5	1 3/4	2,0	-0,2	0,5	2,0
Frankreich	7,0	2,0	1,5	1,5	2,7	3,5	3,5
Italien	5,8	2,7	3,0	2,5	5,8	4,5	5,5
Großbritannien	5,3	3,1	3,5	2,5	3,4	4,0	5,0
Spanien	2,2	3,5	3,5	3,0	8,8	5,5	6,0
Niederlande	1,7	2,5	1,5	1,5	0,2	-0,5	1,0
Schweiz	1,3	2,8	2,0	2,0	0,7	1,5	2,0
Schweden	1,3	1,3	2,5	2,0	4,2	4,5	5,0
Belgien	1,1	2,0	1,5	1,5	1,3	1,5	2,5
Österreich	0,9	1,7	1,0	1,5	1,7	1,5	2,0
Dänemark	0,8	3,3	0,0	0,5	3,6	4,0	4,0
Norwegen	0,7	4,1	2,0	1,0	7,2	8,5	6,0
Westeuropa ²⁾	36,6	2,6	2,2	2,0	2,9	2,9	3,7
USA	40,9	2,9	2 3/4	2,5	1,9	4,0	5,0
Japan	19,0	2,5	3,0	3,0	0,6	0,0	1,5
Kanada	3,5	3,3	3,5	3,0	4,2	4,5	5,0
Insgesamt ²⁾	100,0	2,7	2,6	2,4	2,1	2,9	3,9
Nachrichtlich: Insgesamt ³⁾		2,5	2,2	2,0	2,7	2,9	3,7

¹⁾ Veränderungsraten für 1987 und 1988 geschätzt. — ²⁾ Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet gemäß Bruttosozialprodukt von 1986. — ³⁾ Gewichtet mit Anteilen an der deutschen Ausfuhr 1986.

Probleme zu entschärfen, ohne daß es zu merklichen wirtschaftlichen Friktionen kommt.

Die gesamtwirtschaftliche Produktion in den Industrieländern ist im bisherigen Verlauf des Jahres — mit einer Jahresrate von etwa 2,5 vH — weiterhin verhalten gestiegen. In Japan und Westeuropa gingen die Impulse von der Binnennachfrage aus, während die Verringerung des Außenbeitrags, die vor allem Folge der Wechselkursbedingten Verschlechterung der Wettbewerbsposition gegenüber Anbietern aus dem Dollarraum war, dämpfend wirkte. In den USA hingegen stieg die Ausfuhr zügig, während die Einfuhr insgesamt deutlich schwächer als zuvor zunahm, so daß sich trotz mäßiger Expansion der Inlandsnachfrage die Produktion merklich erhöhte. Die Arbeitslosigkeit ging in den USA weiter zurück; auch in Japan ermäßigte sie sich zuletzt wieder, während sie in Westeuropa hoch blieb.

Der Dollarkurs veränderte sich seit dem Frühjahr nur noch wenig. Zu dieser Stabilisierung kam es insbesondere deshalb, weil im Zusammenhang mit dem Louvre-Akkord die Geldpolitik in den USA, wo die Furcht vor Preissteigerungen zunahm, straffer geführt wurde als in den letzten zwei Jahren, die meisten anderen Industrieländer aber die Geldpolitik weiterhin expansiv ausrich-

teten und das Zinsgefälle zwischen den Finanzmärkten in den USA und den anderen Industrieländern größer wurde. Diese Konstellation wird unter dem Einfluß der Absprachen zur Koordination der Wirtschaftspolitik zwischen den führenden Industrieländern wahrscheinlich fortauern. In den USA wird die Geldpolitik darauf gerichtet bleiben, die Inflationserwartungen einzudämmen, ohne dabei die Inlandsnachfrage spürbar zu dämpfen. Dies wird eher gelingen, wenn die angekündigten Maßnahmen zur Verringerung des Haushaltsdefizits, die die Fortführung des Konsolidierungskurses glaubhaft machen sollen, rasch beschlossen werden. Dann würden die Chancen steigen, daß sich die Zinsen nicht mehr erhöhen.

Die Zentralbanken Japans und der meisten westeuropäischen Länder werden eine erneute nennenswerte Aufwertung der Währungen gegenüber dem Dollar zunächst wohl nur auf Kosten einer weiteren Überschreitung der Geldmengenziele vermeiden können. Nach den jüngsten Turbulenzen auf den Finanzmärkten ist ein solcher Kurs der reichlichen Liquiditätsversorgung noch wahrscheinlicher geworden. Wegen der Rückwirkungen auf Preissteigerungserwartungen und Kapitalmarktzinsen wird eine Fortführung dieser Politik zunehmend riskant. Die Chancen für eine Verlangsamung der Geldmengenexpansion werden sich indes dadurch verbessern, daß die zu erwartende allmähliche Verringerung des Leistungsbilanzdefizits der USA tendenziell den Dollarkurs stützt.

Die Finanzpolitik wird, auch im Zuge der wirtschaftspolitischen Abstimmung zwischen den großen Industrieländern, in Japan und der Bundesrepublik Deutschland — den beiden Ländern mit hohen Leistungsbilanzüberschüssen — die Nachfrage anregen. In den USA wird der Konsolidierungskurs schon deshalb fortgesetzt werden, um das Vertrauen in die Finanzpolitik zu stärken. Die dämpfenden Wirkungen auf die Nachfrage werden 1988 gleichwohl geringer sein als im Jahr zuvor, als vorübergehende Mehreinnahmen im Zusammenhang mit der Steuerreform zu einem unerwartet starken Rückgang des Budgetdefizits geführt hatten.

Die fortbestehende Wechselkursorientierung der Wirtschaftspolitik in den Industrieländern spricht für einen real etwa gleichbleibenden Dollarkurs. Ferner liegt der Prognose die Annahme zugrunde, daß sich die Lage im Persischen Golf nicht dramatisch zuspitzt und sich der Ölpreis kaum verändert. Anscheinend ist Saudi-Arabien gewillt, seine Förderung entsprechend auszurichten. Die Einfuhr der Ölexportländer dürfte unter diesen Umständen zumindest nicht mehr eingeschränkt werden.

Weitere Turbulenzen auf den Finanzmärkten würden das Konjunkturklima in allen Ländern zunehmend belasten. Hier wird indes für wahrscheinlich gehalten, daß es der Wirtschaftspolitik gelingt, eine nachhaltige Vertrauenskrise zu verhindern. Unter diesen Rahmenbedingungen wird sich der Anstieg von Nachfrage und Produktion in den Industrieländern in langsamem Tempo fort-

setzen. In Japan und Westeuropa wird die heimische Nachfrage, gefördert von wirtschaftspolitischen Impulsen, stärker steigen als in den USA, wo der weniger expansive Kurs der Geldpolitik und die Verminderung der Haushaltsdefizite die Nachfrage dämpfen. Die Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion wird in Westeuropa und Japan im Jahr 1988 erneut deutlich geringer sein als die Ausweitung der Binnennachfrage, da aufgrund der ungünstiger gewordenen Wettbewerbsposition die Importe kräftig und die Exporte nur verhalten zunehmen. Die Wachstumsrate des realen Bruttosozialprodukts wird in Westeuropa mit rd. 2 vH am niedrigsten bleiben, während sie in den USA etwa 2,5 vH und in Japan 3 vH erreichen dürfte. Dabei wird das Leistungsbilanzdefizit der USA im Verlauf des nächsten Jahres wohl merklich sinken. Der Preisauftrieb dürfte sich in den meisten Ländern leicht verstärken.

Bei dem weiterhin nur mäßigen Wirtschaftswachstum in den Industrieländern fällt es den Entwicklungsländern schwer, die Exporterlöse so zu steigern, wie es für eine Verbesserung der Wachstumsbedingungen und eine Entschärfung der Verschuldungskrise notwendig ist. Dies gilt insbesondere auch deshalb, weil sich die internen und externen Ungleichgewichte in den Industrieländern nicht schnell genug verringern, um die Neigung zu protektionistischen Eingriffen zu dämpfen. Dies alles trägt dazu bei, daß die Weltkonjunktur labil bleibt.

Anhaltende Aufwärtsentwicklung in den USA

In den USA setzte sich der Konjunkturanstieg im Sommerhalbjahr zügig fort; das reale Bruttosozialprodukt nahm mit einer laufenden Jahresrate von etwa 3 vH zu. Die Inlandsnachfrage expandierte etwas langsamer, infolge der wechselkursbedingten Umlenkung kommt sie in steigendem Maße inländischen Anbietern zugute. Erhebliche Anregungen gingen von der Auslandsnachfrage aus. Die Beschäftigung stieg bei kaum zunehmender Produktivität weiter kräftig, und die Arbeitslosenquote sank um einen halben Prozentpunkt auf knapp 6 vH. Der Preisauftrieb blieb deutlich; die Verbraucherpreise erhöhten sich, auch unter dem Einfluß verteuerter Importe, mit einer Jahresrate von etwa 4,5 vH.

Der private Verbrauch nahm im bisherigen Verlauf des Jahres langsam zu, da offenbar Käufe in Erwartung der Steuerreform vorgezogen worden waren und die privaten Haushalte im Frühjahr dieses Jahres hohe Steuerzahlungen zu leisten hatten. Die gewerblichen Investitionen wurden nach dem Einbruch zu Jahresbeginn spürbar ausgeweitet. Der Lageraufbau war nicht mehr ganz so kräftig wie Anfang 1987. Die Investitionen im Wohnungsbau nahmen weiter ab.

Aufgrund der verbesserten Wettbewerbsfähigkeit amerikanischer Unternehmen expandiert die Ausfuhr seit dem Sommer 1986 beträchtlich. Seit Beginn dieses Jahres

schwächte sich der Anstieg der Einfuhr merklich ab; allerdings wurde in den letzten Monaten die Grundtendenz durch die Aufstockung der strategischen Ölreserven überdeckt. Die Verbesserung der realen Handelsbilanz schlug sich erst wenig in der nominalen nieder, weil sich die Terms of Trade infolge der Verteuerung von Importen verschlechterten.

Die Geldpolitik ist seit Anfang des Jahres wieder stärker am Stabilitätsziel ausgerichtet. Nach der kräftigen monetären Expansion in den Jahren 1985 und 1986 schwächte sich der Anstieg der Geldmenge spürbar ab. Die Dämpfung der Geldmengenausweitung und zunehmende Inflationserwartungen führten zu einem deutlichen Anstieg des Zinsniveaus; im September hob die Zentralbank den — seit einem Jahr unveränderten — Diskontsatz um einen halben Prozentpunkt auf 6 % an. Die Rendite langfristiger Anleihen erhöhte sich von reichlich 7 % zu Beginn des Jahres auf annähernd 10 %; real war der Anstieg bei verstärkten Preissteigerungserwartungen merklich geringer.

Das Defizit im Bundeshaushalt ist erstmals kräftig gesunken. Im Haushaltsjahr 1986/87 war der Fehlbetrag mit 148 Mrd. Dollar um ein Drittel niedriger als im Vorjahr. Dazu trugen neben Ausgabenkürzungen einmalige, unerwartet hohe Einnahmen im Zusammenhang mit der Steuerreform bei. Ein Wiederanstieg des Defizits ist auch nach dem Wegfall der Sondereinflüsse nicht zu erwarten. Die jüngsten Ankündigungen des Präsidenten haben es vielmehr wahrscheinlich gemacht, daß Maßnahmen zur weiteren Reduzierung des Fehlbetrags ergriffen werden; nach der revidierten Version des Gramm-Rudman-Gesetzes wäre für das laufende Haushaltsjahr eine Verringerung des Defizits auf 144 Mrd. Dollar erforderlich.

Aufgrund der weniger expansiven Geldpolitik und der Konsolidierungsbemühungen in der Finanzpolitik ist auch über die Jahreswende hinaus nur eine verhaltene Ausweitung der Inlandsnachfrage zu erwarten. Der private Konsum wird nach wie vor langsam zunehmen. Zwar werden die verfügbaren Einkommen wegen des weiteren Beschäftigungsanstiegs, des zweiten Teils der Steuerreform und höherer Lohnabschlüsse wieder etwas stärker expandieren. Die Sparquote, die ein sehr niedriges Niveau erreicht hat, dürfte aber, auch unter dem Eindruck der Turbulenzen an den Finanzmärkten, steigen. Im Wohnungsbau wird sich der Rückgang nach dem weiteren Anstieg der Zinsen wohl fortsetzen. Auch die Investitionsneigung der Unternehmen wird durch die höheren Zinsen und die nunmehr erschwerte Finanzierung über den Aktienmarkt tendenziell beeinträchtigt. Doch entfallen hier die negativen Einflüsse, die sich bei der Steuerreform ergeben hatten. Überdies haben sich auch im Zusammenhang mit der erhöhten Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen die Erträge und Ertragserwartungen verbessert. Insgesamt werden die gewerblichen Investitionen wohl in ähnlichem Tempo wie bisher zunehmen. Kräftige Impulse für die Produktion werden weiterhin von den Exporten

ausgehen. Die Importe dürften, wenn überhaupt, nur langsam steigen.

Das reale Bruttosozialprodukt wird sich im Jahr 1987 um 2 3/4 vH erhöhen, im kommenden Jahr etwas weniger. Der Anstieg der Verbraucherpreise dürfte im Jahresdurchschnitt 1988 mit 5 vH etwas größer sein als im Jahr 1987. Anders als früher erwartet, wird das Leistungsbilanzdefizit im Jahresergebnis 1987 nochmals leicht zunehmen und sich erst im nächsten Jahr merklich verringern.

Kräftigung der Binnennachfrage in Japan

In Japan hat sich das Konjunkturklima im Sommerhalbjahr merklich gebessert. Die Inlandsnachfrage expandierte zügig, getragen vor allem von einem deutlichen Anstieg des privaten Verbrauchs. Aber auch der Wohnungsbau nahm, begünstigt durch niedrige Zinsen und öffentliche Förderung, kräftig zu. Die Investitionsneigung der privaten Unternehmen hat sich allmählich wieder gefestigt. Vor allem im verarbeitenden Gewerbe haben sich die Gewinnaussichten gebessert, auch weil die Absatzerwartungen im Exportgeschäft mit der Stabilisierung auf den Devisenmärkten nicht mehr so ungünstig waren. Die außenwirtschaftliche Anpassung setzte sich fort; die Importe stiegen kräftig, die Exporte stagnierten. Diese reale Entwicklung schlägt zunehmend auch auf die nominalen Größen durch: Der Leistungsbilanzüberschuß geht seit Jahresbeginn deutlich zurück.

In der Finanzpolitik wurde mit dem im Mai verkündeten Konjunkturprogramm, dessen Schwergewicht auf zusätzlichen öffentlichen Investitionen liegt, ein deutlich expansiver Kurs eingeschlagen. Die Wirkungen werden sich auf dieses und das nächste Jahr verteilen. Auch im nächsten Haushaltsjahr wird die Finanzpolitik auf eine Anregung der Nachfrage gerichtet bleiben.

Die Geldpolitik war darauf bedacht, durch eine reichliche Geldversorgung und niedrige Zinsen die Belebung der Inlandsnachfrage zu unterstützen und zur Stabilisierung des Yen beizutragen. Im Laufe des kommenden Jahres wird sie aber bei fortschreitendem Rückgang des Leistungsbilanzüberschusses vermutlich Spielraum sehen, einer Beschleunigung der Preissteigerungen durch eine Verlangsamung der Geldmengenexpansion entgegenzuwirken, ohne daß der Yen unter Aufwertungsdruck gerät. Die japanischen Ausfuhren werden nach der Anpassung an die drastisch veränderten Währungsrelationen wieder leicht zunehmen. Da jedoch die Importe, auch im Zusammenhang mit Liberalisierungsmaßnahmen, deutlich stärker steigen, wird der reale Außenbeitrag weiter abnehmen, aber wohl in geringerem Umfang als zuvor. Der Leistungsbilanzüberschuß wird 1988 nochmals spürbar zurückgehen.

Da die außenwirtschaftlich bedingten Friktionen abklingen, werden bei den zu erwartenden wirtschaftspoliti-

schen Rahmenbedingungen die Anlageinvestitionen der Unternehmen weiter aufwärtsgerichtet sein. Steigende Beschäftigung, höhere gewinnabhängige Bonuszahlungen und die beschlossene Senkung der Einkommensteuer dürften dazu führen, daß die realen verfügbaren Einkommen trotz wieder steigender Verbraucherpreise in wenig verändertem Tempo expandieren. Der private Konsum bleibt damit eine wichtige Stütze der Konjunktur. Die Dynamik im Wohnungsbau wird sich abschwächen, da staatliche Förderungsprogramme auslaufen und die Zinsen angezogen haben.

Das reale Bruttosozialprodukt dürfte im Jahre 1988 um etwa 3 vH, also mit einer ähnlichen Rate expandieren wie im laufenden Jahr. Die Verbraucherpreise, die 1987 weitgehend stabil waren, werden im Durchschnitt des nächsten Jahres voraussichtlich um etwa 1,5 vH steigen.

Weiterhin mäßiges Wachstum in Westeuropa

In Westeuropa expandierte die Produktion, getragen von der Binnennachfrage, im Sommerhalbjahr wieder etwas kräftiger. Dabei spielte zunächst die Aufstockung von Lagerbeständen eine erhebliche Rolle. Die Unternehmen wurden hierzu durch günstigere Absatzerwartungen im Zuge der Stabilisierung des Dollarkurses und durch die Erwartung steigender Preise veranlaßt. Die Lagerimpulse wurden auch im Außenhandel spürbar, die Exporte erhöhten sich in vielen Ländern wieder leicht.

Der private Verbrauch, der in den ersten Monaten dieses Jahres nur wenig expandiert hatte, nahm lebhaft zu. Stimulierend wirkten der zügige Anstieg der realen verfügbaren Einkommen und die von niedrigen Zinsen ausgehenden Anregungen. Am stärksten wurden die Käufe langlebiger Konsumgüter und die Reiseausgaben gesteigert. Besonders kräftig erhöhte sich die Nachfrage der Konsumenten in Großbritannien, Italien, Spanien und Schweden, verhalten dagegen in Frankreich, Belgien und Österreich. In Dänemark und Norwegen, wo die Regierungen einschneidende konsumdämpfende Maßnahmen ergriffen hatten, ging der Verbrauch sogar zurück.

Die Unternehmensinvestitionen nahmen zumeist weiter spürbar zu. Offensichtlich hat sich die Investitionsneigung wieder gebessert, da die Absatzerwartungen günstiger wurden und die Ertragslage der Unternehmen trotz Einbußen auf Märkten des Dollarraumes im allgemeinen gut blieb. Im Vordergrund der Investitionstätigkeit standen — auch aufgrund der Verschärfung der internationalen Wettbewerbsbedingungen — Modernisierungs- und Rationalisierungsinvestitionen. Im Gegensatz zur lebhaften Expansion von Ausrüstungsinvestitionen und gewerblichem Bau nahm der Wohnungsbau trotz günstiger Finanzierungsbedingungen insgesamt nur geringfügig zu. Lediglich in Großbritannien und einigen kleineren Ländern stieg die Wohnbautätigkeit deutlich.

Die Ausfuhr der westeuropäischen Länder, die im vergangenen Winterhalbjahr wohl stagniert hatte, hat sich wieder erhöht. Ausschlaggebend hierfür war die Ausweitung des innereuropäischen Handels als Folge der lebhafteren Binnenkonjunktur. Der Export in die übrige Welt wurde nach wie vor durch die kräftige Aufwertung der westeuropäischen Währungen bis zum Frühjahr sowie durch die Zahlungsbilanzprobleme vieler Drittländer gedämpft, wenn auch nicht mehr so stark wie im Vorjahr. Die Lieferungen nach Nordamerika und in die ölimportierenden Entwicklungsländer haben wohl stagniert. Der Rückgang des Exports in die OPEC-Länder dürfte zuletzt zum Stillstand gekommen sein, die Lieferungen in die Staatshandelsländer gingen aber noch leicht zurück. Gleichzeitig expandierte die Einfuhr Westeuropas aus Drittländern weiterhin sehr lebhaft; darin schlugen sich nicht nur die Veränderung der Wechselkurse, sondern auch die Vorratsaufstockungen nieder. Der reale Außenbeitrag war erneut rückläufig. Da sich zugleich die Terms of Trade kaum veränderten, nahm der Leistungsbilanzüberschuß Westeuropas weiter ab. Die Leistungsbilanzen der Ölexportländer Großbritannien und Norwegen blieben passiv, und auch für Italien und Frankreich, die 1986 beachtliche Überschüsse erzielt hatten, wurden erneut Defizite ausgewiesen.

Der Preisanstieg, der sich in den ersten Monaten dieses Jahres mit dem Nachlassen der außenwirtschaftlichen Stabilisierungsimpulse merklich verstärkt hatte, beschleunigte sich im Sommerhalbjahr nicht weiter. Er entspricht nunmehr weitgehend der Entwicklung der inländischen Produktionskosten. Die Lohnanhebungen waren in Italien, Großbritannien, Schweden und Dänemark kräftig, in den übrigen Ländern blieben sie moderat. Die Preise erhöhten sich trotz der in den meisten Ländern schon seit längerem reichlichen Liquiditätsversorgung vor allem auch deshalb nur mäßig, weil die Konkurrenz insbesondere von Anbietern aus dem Dollarraum weiterhin groß war.

Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich nicht mehr verbessert. Die Beschäftigung nahm nur noch wenig zu. Da sich die Zahl der Erwerbspersonen schon aus demographischen Gründen erhöhte, stieg die Arbeitslosigkeit leicht an. Lediglich in Großbritannien und Schweden sank die Zahl der Arbeitslosen weiter deutlich.

Die Geldpolitik blieb zumeist recht expansiv, um die Zinsdifferenz gegenüber den amerikanischen Finanzmärkten zu vergrößern und so den Dollarkurs zu stabilisieren. Derartige Erwägungen dürften zunächst noch den geldpolitischen Kurs bestimmen. Die langfristigen Zinsen, die in den letzten Monaten im Sog der Entwicklung in den USA merklich gestiegen waren, werden sich wohl nur noch wenig erhöhen.

Im Europäischen Währungssystem dürfte es im Prog-

nosezeitraum aufgrund der Unterschiede in der Kosten- und Preisentwicklung sowie wegen zunehmender Ungleichgewichte im Austausch zwischen den beteiligten Ländern erneut zu einer Änderung der Leitkurse kommen.

Die Finanzpolitik bleibt in den meisten Ländern auf die Konsolidierung der Staatshaushalte ausgerichtet. In der Bundesrepublik Deutschland jedoch, wo das staatliche Finanzierungsdefizit in den vergangenen Jahren stark reduziert worden war, wird der 1986 eingeschlagene expansive Kurs auch im nächsten Jahr beibehalten.

Die Inlandsnachfrage in Westeuropa dürfte im Jahre 1988 in etwas geringerem Tempo als bisher steigen. Der private Verbrauch wird zumeist weniger rasch als in diesem Jahr zunehmen, da der Anstieg der realen verfügbaren Einkommen schwächer sein wird. Die Ausrüstungsinvestitionen dürften weiterhin merklich expandieren, während die Bauinvestitionen nur geringfügig ausgeweitet werden. Die Ausfuhr in Drittländer wird nicht zuletzt deshalb kaum steigen, weil sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der westeuropäischen Anbieter gegenüber den Konkurrenten aus dem Dollarraum wohl nicht nennenswert verbessern wird. Andererseits dürfte die Einfuhr hierdurch stimuliert werden. Somit wird sich der reale Außenbeitrag nochmals vermindern. Der Leistungsbilanzüberschuß wird weiter zurückgehen.

Das Bruttosozialprodukt in Westeuropa wird sich 1987 und 1988 wahrscheinlich jeweils um rund 2 vH erhöhen. Eine Besserung der Lage auf dem Arbeitsmarkt ist nicht zu erwarten. Der Anstieg der Verbraucherpreise wird im Jahresdurchschnitt 1988 reichlich 3,5 vH betragen, nach etwa 3 vH in diesem Jahr.

Rohstoffpreise werden nur noch wenig steigen

Mit der rascheren Aufwärtsentwicklung der Industrieproduktion in den westlichen Ländern nahm der Bedarf an Industrierohstoffen für den laufenden Verbrauch zu, vor allem aber erhöhten die Verarbeiter die sehr niedrigen Vorräte, um Preiserhöhungen zuvorkommen. Produktion und Angebot vergrößerten sich demgegenüber nur wenig; bei NE-Metallen drückten längere Streiks die Erzeugung. Die Preise für Aluminium, Kupfer, Blei, Baumwolle, Wolle und Kautschuk sind kräftig gestiegen.

In der nächsten Zeit wird die Nachfrage — bei der verhaltenen konjunkturellen Entwicklung in den Industrieländern — von der mäßigen Zunahme des Rohstoffverbrauchs bestimmt; von den Lagerdispositionen der Verarbeiter dürften kaum noch zusätzliche Impulse ausgehen. Die höheren Preise werden vermutlich die Erzeuger vor allem von NE-Metallen wie Aluminium und Kupfer nach der spürbaren Verringerung ihrer Läger dazu anregen, die Produktion etwas auszuweiten. Die Preise für Indu-

strierohstoffe werden bei dieser Entwicklung von Angebot und Nachfrage voraussichtlich nur noch wenig steigen.

Die Spot-Notierungen auf den internationalen Erdölmärkten hatten sich um die Jahresmitte aufgrund vorsorglicher Käufe wegen der Eskalation des Krieges in der Golf-Region merklich erhöht. Da aber die OPEC ihre Förderung kräftig ausdehnte — weit über die vereinbarten Quoten hinaus —, gaben die Preise bald wieder nach. Der Erdölverbrauch in den Industrieländern nimmt nur wenig zu. Saudi-Arabien ist allem Anschein nach bemüht, den Ölpreis auf dem derzeitigen Stand zu stabilisieren. Sofern es am Persischen Golf nicht zu einschneidenden Änderungen der politischen und militärischen Lage kommt, dürfte der Ölpreis bei etwa 18 \$ je Barrel verharren.

Auf den Weltmärkten für Nahrungs- und Genußmittel ging die lange Baisse im Spätsommer dieses Jahres zu Ende. Seitdem sind die Notierungen für Getreide, Ölsaaten, Zucker und Kaffee merklich gestiegen. Die Nachfrage belebte sich, als neue Schätzungen für die Saison 1987/88 auf einen Rückgang der Weltproduktion von Weizen, Mais und anderem Futtergetreide hindeuteten. Bei Zucker und den wichtigsten Ölsaaten dürften die Ernteergebnisse des Vorjahres nur knapp erreicht werden. Die Notierungen für Kaffee haben, trotz der Rekordernte in Brasilien, seit der Wiedereinführung der Exportbeschränkung durch die Internationale Kaffeeorganisation angezogen. Auch bei der sich abzeichnenden Verringerung der Nahrungsmittelproduktion wird es in den nächsten Monaten kaum zu einer nennenswerten weiteren Erhöhung des Preisniveaus auf den Nahrungsmittelmärkten kommen, weil nur mit einer geringen Zunahme des Verbrauchs zu rechnen ist und deshalb die hohen Bestände in den Exportländern nur wenig abgebaut werden können.

Deutliche Expansion des Welthandels

Der Welthandel hat seit dem Frühjahr, nach vorangegangener Stagnation, real wieder deutlich zugenommen. Diese Entwicklung wurde durch den Anstieg der Importe westeuropäischer Länder und Japans getragen, deren Währungen sich gegenüber dem Dollar kräftig aufgewertet hatten. In allen Industrieländern kam es wegen der Befürchtung von Versorgungsengpässen zu einer merklichen Erhöhung der Rohöleinfuhr. Die Erdölexportländer, deren Zahlungsbilanzsituation sich schon vorher als Folge des Wiederanstiegs der Ölpreise verbessert hatte, schränkten ihre Bezüge offenbar zuletzt nicht mehr ein.

Für die weitere Entwicklung des Welthandels sind die konjunkturellen Impulse in den Industrieländern maßgebend; sie werden aber von den wechselkursbedingten Anpassungsprozessen überlagert. Insgesamt wird der Import in den USA kaum steigen, während in Japan und den westeuropäischen Ländern die kräftige Zunahme anhält. Die Einfuhr der Erdölexportländer dürfte sich nach der Einschränkung in den letzten Jahren nun allmählich beleben. In den übrigen Entwicklungsländern ist die Situation sehr unterschiedlich. Die südostasiatischen Schwellenländer, deren Währungen dem Dollar weitgehend folgten, haben über kräftige Ausfuhrsteigerungen erhebliche konjunkturelle Impulse erhalten und werden daher ihre Bezüge aus dem Ausland merklich erhöhen. In vielen anderen Entwicklungsländern begrenzen die drückenden Verschuldungsprobleme weiterhin die Einfuhrmöglichkeiten. Insgesamt wird der Welthandel im Laufe des Jahres 1988 in ähnlichem Tempo zunehmen wie im Vorjahr. Im Jahresdurchschnitt wird der Anstieg — wegen des größeren Überhangs — mit etwa 4 vH höher sein als in diesem Jahr, in dem er etwa 3 vH erreichen dürfte.

Die wirtschaftliche Lage in der Bundesrepublik Deutschland

In der Bundesrepublik Deutschland ist die wirtschaftliche Entwicklung seit dem Frühjahr wieder deutlich aufwärtsgerichtet. Der Rückschlag von Nachfrage und Produktion, der im Herbst des vergangenen Jahres — ausgelöst durch die beträchtlichen Veränderungen der Preis- und Wechselkursrelationen und die damit verbundenen Anpassungsfriktionen — eingesetzt und mit dem sich die Erwartungen von Unternehmen und privaten Haushalten stark eingetrübt hatten, ist damit überwunden. Allerdings sind mit den Turbulenzen an den Finanzmärkten neue Risiken sichtbar geworden.

Den Ausschlag für die konjunkturelle Besserung gab, daß sich die D-Mark auf den Devisenmärkten nicht weiter verteuerte und damit die Unsicherheit bei Investoren und Verbrauchern abnahm. Da die Entwicklung in wichtigen westeuropäischen Partnerländern ähnlich verlief, nahm die Nachfrage aus dem Ausland, die vom Frühjahr 1985 bis zum Beginn dieses Jahres um ein Zehntel gesunken war, wieder zu, und zwar recht kräftig. Hinzu kam, daß die Produktion im Baugewerbe sowie in den vor- und nachgelagerten Bereichen nach den vorangegangenen witterungsbedingten Behinderungen wieder stieg.

Alles in allem expandiert die gesamtwirtschaftliche Produktion seit dem Frühjahr in der Grundtendenz mit einem Tempo, das etwas geringer ist als in der Zeit von Beginn des Aufschwungs bis zum Herbst des vergangenen Jahres.

Auf dem Arbeitsmarkt hat sich die Lage nicht gebessert. Die Zahl der Erwerbstätigen nahm — saisonbereinigt — nur wenig zu, und die Arbeitslosigkeit erhöhte sich weiter leicht. Die Verbraucherpreise steigen seit der Jahreswende wieder etwas.

Geldpolitik weiterhin wechsellkursorientiert

Im Sommerhalbjahr waren die Wechselkursschwankungen relativ gering. Der Dollarkurs bewegte sich in der Nähe von 1,80 DM; die Entwicklung im Europäischen Währungssystem blieb spannungsfrei, und die Bundesbank intervenierte von März an erheblich weniger als zuvor auf den Devisenmärkten. Ein wichtiger Grund für die Stabilisierung der Wechselkurse war der von den am Louvre-Akkord beteiligten Ländern verfolgte Kurs der Geldpolitik. In der Bundesrepublik wurde die Politik relativ niedriger Geldmarktzinsen und einer anhaltend starken monetären Expansion beibehalten; der Zinsrückgang auf den Anleihemärkten setzte sich bis zur Jahresmitte fort. In den USA hingegen dämpfte die Zentralbank die monetäre Expansion, und die Geldmarktzinsen stiegen. Noch stärker erhöhten sich wegen auflebender Preissteigerungserwartungen die Kapitalmarktzinsen. Aber auch in einigen europäischen Ländern zogen die Kapitalmarktzinsen schon während der ersten Jahreshälfte an.

Die erhebliche Erweiterung der Zinsspanne gegenüber dem Ausland, insbesondere den USA, und das Nachlassen der Spekulation auf eine Höherbewertung der D-Mark lösten einen Umschwung im langfristigen Kapitalverkehr der Bundesrepublik mit dem Ausland aus. Um die Jahresmitte sank die Nachfrage des Auslands nach langfristigen DM-Anlagen, und Inländer legten mehr langfristige Mittel im Ausland an. Auf diese Weise geriet der deutsche Kapitalmarkt in den Sog der weltweiten Zinssteigerung. Hinzu kam die Erwartung, daß die Bundesbank nach der langanhaltend expansiven Geldpolitik ihr Augenmerk wieder mehr auf die Erhaltung der Preisniveaustabilität richten und die monetäre Expansion bald dämpfen werde. In dieser Erwartung wurden kurz- und mittelfristige Kredite durch langfristige Darlehen abgelöst, und inländische Anleger hielten sich mit dem Kauf von DM-Anleihen zurück.

Die Bestände an Bargeld und Sichteinlagen (M1) nahmen beschleunigt zu. Die Zentralbankgeldmenge — in ihr werden Bargeld und Sichteinlagen mit einem höheren Gewicht berücksichtigt als die anderen Finanzaktiva — expandierte weiterhin schneller als von der Bundesbank angestrebt und wird auch am Jahresende vermutlich deutlich oberhalb des durch laufende Zuwachsraten von 3 und 6 vH begrenzten Zieltrichters liegen. Der im zweiten Halbjahr 1985 eingeschlagene expansive geldpolitische Kurs wurde damit 1987 beibehalten.

Verstärkter Anstieg des Staatsdefizits

Die Ausgaben des Staates steigen auch in diesem Jahr stärker als im vorangegangenen. Mit reichlich 4 1/2 vH wird die Zunahme zum erstenmal seit 1983 wieder höher sein als die des nominalen Sozialprodukts. Die Ausgaben der Gebietskörperschaften wurden — wie schon im Vorjahr — kräftiger ausgeweitet, als vom Finanzplanungsrat empfohlen worden war. Die Bemühungen, den Ausgabenanstieg eng zu begrenzen, haben also nachgelassen.

Am stärksten beschleunigt sich der Anstieg bei den Finanzhilfen; hier expandieren die Zahlungen um mehr als 10 vH. Begünstigt werden vor allem der Kohlenbergbau und die Landwirtschaft. Auch die Übertragungen an private Haushalte nehmen verstärkt zu. Neben der höheren Rentenanpassung schlägt zu Buche, daß die Bezugsdauer von Arbeitslosen- und Kurzarbeitergeld verlängert worden ist, für Mütter der Geburtsjahrgänge vor 1907 Erziehungszeiten bei der Rentenberechnung anerkannt wurden und das im vergangenen Jahr eingeführte Erziehungsgeld nun in vollem Umfang kassenwirksam wird. Die Übertragungen an die übrige Welt, die 1986 nicht gestiegen waren, nehmen wieder beachtlich zu, insbesondere die an die Europäische Gemeinschaft.

Demgegenüber werden die Ausgaben für Bruttoinvestitionen, die im Jahr 1986 um 9 vH gesteigert worden waren, nur noch wenig ausgeweitet. Vor allem die Gemeinden halten sich zurück, weil ihre Defizite sich wieder deutlich erhöht haben und im nächsten Jahr auch im Zusammenhang mit der Steuerentlastung weiter steigen werden. Zwar war bei den Investitionen nicht mit einem ähnlich hohen Zuwachs wie im Vorjahr zu rechnen; die starke Verlangsamung bestätigt aber die Erfahrung, daß die Gemeinden mit zunehmenden Finanzierungsschwierigkeiten bei jenen Ausgaben kurztreten, bei denen der politische Widerstand gegen Einsparungen gering ist. Dies sind oftmals solche, die das wirtschaftliche Wachstum eher fördern, als es bei anderen der Fall ist.

Deutlich schwächer als die Ausgaben und auch schwächer als im Vorjahr steigen die Einnahmen des Staates. Hier wirkt sich vor allem aus, daß die Gewinnabführung der Bundesbank wegen des Rückgangs von Dollarkurs und Zinsen um reichlich 5 Mrd. DM geringer ist als 1986. Zudem nehmen die Sozialbeiträge trotz höherer Beitragsätze in der Krankenversicherung weniger rasch zu, weil Beschäftigung und Stundenverdienste verlangsamt steigen.

Dagegen fließen die Einnahmen aus Steuern etwas stärker als im Vorjahr. Das Aufkommen aus der Lohnsteuer, das im vergangenen Jahr wegen der Steuerentlastung nur vergleichsweise wenig gestiegen war, nimmt in diesem Jahr progressionsbedingt wieder kräftig zu. Auch bei den Umsatzsteuern ist mit einem höheren Zuwachs zu rechnen, zumal sich der Anteil steuerbegünstigter oder -befreiter Umsätze an den Gesamtumsätzen — anders als in den vergangenen Jahren — kaum noch erhöht. Beträchtlich steigen die Einnahmen aus dem „Kohlepfennig“, der zur Jahresmitte von 4,5 auf 7,5 vH der Bemessungsgrundlage angehoben worden ist.

Die Einnahmen aus der Einkommen- und Körperschaftsteuer bleiben deutlich hinter dem Vorjahresergebnis zurück. Dies erklärt sich vor allem daraus, daß viele Kapitalgesellschaften die Vorauszahlungen ihrer ungünstigeren Ertragsentwicklung entsprechend herabsetzen ließen und der Staat für zurückliegende Jahre vermehrt Erstattungen leisten mußte, darunter knapp 2 Mrd. DM von den Steuereinnahmen, die er im Vorjahr im Zusammenhang mit der Veräußerung eines großen Industrievermögens erhalten hatte.

Alles in allem saldieren sich die Ausgaben und Einnahmen in diesem Jahr zu einem Defizit von schätzungsweise 38 Mrd. DM. Der Fehlbetrag dürfte damit um etwa 14 Mrd. DM höher sein als im Vorjahr; in Relation zum Sozialprodukt steigt er von 1,2 auf knapp 2 vH. Dabei nimmt das Defizit der Gebietskörperschaften etwa um 12 Mrd. DM zu, und der Überschuß bei den Sozialversicherungen sinkt um 2 Mrd. DM.

Ausfuhr nimmt wieder zu

Da sich die Wechselkurse nur noch wenig änderten, die konjunkturelle Entwicklung in Westeuropa wieder etwas stärker nach oben wies und sich die Erlössituation der Öl und Gas liefernden Länder besserte, ging die Ausfuhr von Waren nicht weiter zurück, sondern stieg wieder. Dazu trugen lagerzyklische Impulse bei; hierfür spricht, daß der Export von Grundstoffen und Produktionsgütern weitaus kräftiger zunahm als die Industrieproduktion im Ausland. Insgesamt erhöhte sich die Ausfuhr im Sommerhalbjahr stärker, als sie zuvor gesunken war; der Vorjahresstand wurde zuletzt wieder übertroffen.

Gesteigert wurden vor allem die Lieferungen in die Partnerländer der Europäischen Gemeinschaft; hier wirkte sich die konjunkturelle Belebung aus. Die Exporte nach Spanien und Portugal wurden darüber hinaus durch die Integration beider Länder in die Gemeinschaft begünstigt. Erhebliche Absatzsteigerungen wurden auch in Japan und in den südostasiatischen Schwellenländern erzielt.

Bei den Ausfuhren in die Länder der OPEC kam der kräftige Rückgang, der vor reichlich fünf Jahren eingesetzt und sich im vergangenen Jahr noch beschleunigt hatte, zum Stillstand. Dagegen gingen die Lieferungen in die Sowjetunion, die vom Sturz der Energiepreise ähnlich stark getroffen worden war wie die Länder der OPEC, fast unvermindert stark zurück.

Weiter geschrumpft sind schließlich auch die Exporte in die USA; hier wirkt die wechselkursbedingte Verteuerung deutscher Erzeugnisse nach. Zuletzt hat sich der Rückgang aber aus konjunkturellen Gründen verlangsamt.

Mit der Stabilisierung der Wechselkurse und der Verbesserung der Absatzaussichten ließ der Druck auf die Ausfuhrpreise nach; seit dem Frühjahr steigen sie wieder. Ausgeprägt war allerdings der Anstieg nur bei Grundstoffen, die in engem Kontakt zu den Weltmarktpreisen stehen.

Beachtliche Ausweitung des privaten Verbrauchs

Vom privaten Verbrauch, der sich zu Beginn des Jahres nach dem steuerlich bedingten Vorziehen der Käufe von schadstoffarmen Fahrzeugen deutlich vermindert hatte, gehen seither wieder spürbare Anregungen auf die Konjunktur aus. Zusätzlich nachgefragt wurden vor allem Personenkraftwagen, aber auch elektrotechnische Erzeugnisse und Möbel. Bei den Pkw-Neuzulassungen wurde im dritten Quartal — saisonbereinigt — sogar das hohe Niveau vom letzten Vierteljahr des vergangenen Jahres überschritten. Darüber hinaus haben die Ausgaben für Urlaubsreisen kräftig zugenommen.

Angeregt wurde der Verbrauch von dem zügigen Anstieg der Einkommen; im Frühjahr wurden nach den vorangegangenen Verzögerungen bei den Tarifabschlüssen

in beachtlichem Umfang Nachzahlungen geleistet, und zur Jahresmitte wurden die Renten verstärkt angehoben. Ferner wurde für viele Haushalte die Verbilligung von Energie über Rückzahlungen und Verringerungen der Vorauszahlungen erst in diesem Jahr kaufkraftwirksam. Überdies haben die Haushalte von ihrem Einkommen einen geringeren Teil als zuvor gespart. Die Sparquote, die sich zu Beginn des Jahres kräftig erhöht hatte, war zuletzt etwas niedriger als vor einem Jahr. Zum Teil steht diese Entwicklung in engem Zusammenhang mit der Anschaffung von Pkw; diese werden in der Regel durch einen Rückgriff auf Ersparnisse oder durch Kreditaufnahme finanziert.

Rückgang der Investitionstätigkeit wohl nur vorübergehend

Die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen ist nach wie vor durch starke Schwankungen geprägt, die die konjunkturelle Grundtendenz überdecken. Auf den überraschend starken Anstieg im Winter folgte in den letzten Monaten ein deutlicher Rückgang. Dabei spielten wohl auch Zufälligkeiten — wie die Ballung von Auslieferungen — eine Rolle. Schaltet man diese aus, so ergibt sich ein Anstieg der Ausrüstungen, der mit einer Jahresrate von etwa 4 vH etwas schwächer ist als in den ersten Jahren der konjunkturellen Aufwärtsbewegung seit 1982.

Die Struktur der Ausrüstungsinvestitionen hat sich gegenüber dem Vorjahr deutlich verschoben. Kräftig zugenommen haben die Investitionen in elektronische Anlagen zur Datenverarbeitung und Prozeßsteuerung, die im Verlauf des vergangenen Jahres rückläufig waren. Dagegen blieb die Investitionstätigkeit bei Maschinen und elektrotechnischen Erzeugnissen bis zuletzt deutlich hinter der konjunkturellen Spitze vom vergangenen Jahr zurück.

Da die ausländischen Anbieter bei elektronischen Anlagen eine sehr starke Stellung haben und sich zudem ihre Erzeugnisse wechsellkursbedingt verbilligten, sind die entsprechenden Einfuhren schubartig gestiegen. Der Import von Maschinen und elektrotechnischen Erzeugnissen hielt sich auf dem Niveau vom Vorjahr. Der Rückgang bei diesen Investitionen ging also voll zu Lasten der inländischen Anbieter.

Die Preise für Ausrüstungsinvestitionen sind im Verlauf des Jahres nur wenig gestiegen. Zwar hoben die inländischen Anbieter die Preise an, ausländische Erzeugnisse verteuerten sich aber noch nicht.

Rückläufige Tendenz bei den Bauinvestitionen

Die Bauinvestitionen blieben in allen Bereichen bisher deutlich hinter den Erwartungen vom Frühjahr zurück. Zwar stiegen sie nach dem witterungsbedingten Einbruch

in den ersten Monaten des Jahres wieder, sie erreichten aber bis zuletzt nicht den Umfang vom entsprechenden Vorjahreszeitraum.

Am ungünstigsten entwickelte sich im bisherigen Jahresverlauf der Wohnungsbau. Im Zwei- und Mehrfamilienhausbau ist der Rückgang nach wie vor so stark, daß der kräftige Anstieg im Einfamilienhausbau sowie bei Modernisierungs- und Instandhaltungsinvestitionen dies nicht ausgleichen konnte.

Auch im öffentlichen Bau blieb die Tendenz bis in den Spätsommer hinein abwärtsgerichtet. Da rund zwei Drittel dieser Investitionen auf den Tiefbau entfallen, dürfte die Entwicklung zum Teil mit der nassen Witterung zu erklären sein. Darüber hinaus werden sich die Gemeinden angesichts steigender Defizite wohl mit neuen Projekten zurückgehalten haben.

Im gewerblichen Bau weist die Entwicklung zwar nach wie vor nach oben, aber bei weitem nicht so stark, wie aufgrund der kräftigen Zunahme der Aufträge im vergangenen Jahr erwartet worden war.

Der Preisanstieg hat sich im Verlauf des Jahres leicht beschleunigt. Dabei haben sich die Leistungen des Ausbaugewerbes entsprechend der recht günstigen Nachfrageentwicklung spürbar verteuert, während die Preise für Rohbauten kaum stärker stiegen als zuvor.

Rückschlag bei der Produktion überwunden

Alles in allem nimmt die Endnachfrage seit dem Frühjahr wieder zügig zu. Zudem stockten die Unternehmen ihre Lager auf, wobei die wieder günstigeren Absatzaussichten ebenso eine Rolle gespielt haben dürften wie die Erwartung von Preissteigerungen bei Rohstoffen und Vorprodukten. Das Bruttoinlandsprodukt expandierte recht kräftig. Allerdings überzeichnet der Anstieg wegen der vorangegangenen witterungsbedingten Behinderungen das konjunkturelle Tempo. Da zu Jahresbeginn die Produktion zurückgegangen war, errechnet sich für das ganze Jahr 1987 lediglich ein Zuwachs von 1 3/4 vH.

Überschuß in der Leistungsbilanz sinkt nur wenig

Mit der Belebung von Nachfrage und Produktion nahm auch die Einfuhr von Waren, die um die Jahreswende ins Stocken geraten war, wieder zu, und zwar recht kräftig. Hierzu trug freilich auch bei, daß die vorangegangene wechsellkursbedingte Verbilligung nach wie vor wirkt. Dies gilt vor allem für den Import von Enderzeugnissen, der im Sommer mit einer Jahresrate von mehr als 10 vH expandierte. Dabei fällt auf, daß die Bezüge von Kraftfahrzeugen nur vergleichsweise schwach zugenommen haben.

Die Einfuhr von nichtenergetischen Vorprodukten nahm im bisherigen Verlauf des Jahres etwas stärker zu als die Industrieproduktion. Offenbar haben die Unternehmen — in Erwartung steigender Preise und steigender Produktion — ihre Lager aufgestockt.

Bei den Einfuhrpreisen hat sich im Frühjahr die Umkehr vom Rückgang zum Anstieg vollzogen. Ausschlaggebend hierfür war, daß sich die Rohstoffe auf den Weltmärkten spürbar verteuerten und dies — anders als vorher — nicht durch einen Rückgang des Dollar-Kurses ausgeglichen wurde. Die Preise für Enderzeugnisse sind dagegen bisher noch nicht nennenswert gestiegen, und die für Ernährungsgüter gingen bis zuletzt deutlich zurück.

Zwar nahm das Volumen der Wareneinfuhr im Sommer nur wenig stärker zu als das der Ausfuhr, so daß der reale Überschuß im Warenhandel kaum weiter sank. Im Jahresergebnis wird der Rückgang aber nochmals ähnlich stark sein wie im Vorjahr; gemessen am Sozialprodukt dürfte er annähernd 1 vH betragen. Da sich die Terms of Trade im Jahresdurchschnitt erneut deutlich verbessern, wenn auch bei weitem nicht mehr so stark wie 1986, schrumpft der Überschuß in der Handelsbilanz nur wenig. Im Dienstleistungsverkehr wird sich der Fehlbetrag vor allem wegen der stark steigenden Ausgaben im Reiseverkehr spürbar erhöhen. Bei den Übertragungen wird sich das Defizit nicht nennenswert ändern; somit wird der Überschuß in der Leistungsbilanz mit rund 75 Mrd. DM lediglich um etwa 5 Mrd. DM niedriger sein als im Jahr 1986.

Nur noch geringe Zunahme der Erwerbstätigenzahl

Auf dem Arbeitsmarkt hat sich die Belegung der Produktion kaum niedergeschlagen. Die Zahl der Beschäftigten nahm zwar weiter zu, aber deutlich schwächer als im Winterhalbjahr. Ende dieses Jahres wird die Zahl der Erwerbstätigen lediglich um 80 000 Personen höher sein als ein Jahr zuvor; damals war der entsprechende Vorjahresstand noch um 260 000 Personen übertroffen worden. Dabei ist zu berücksichtigen, daß — ähnlich wie in den Vorjahren — arbeitsmarkt- und sozialpolitische Maßnahmen erheblich zum Anstieg der Beschäftigtenzahl beitrugen.

Unverändert kräftig wurde bis zuletzt die Beschäftigung im Dienstleistungsbereich ausgeweitet, insbesondere bei den Organisationen ohne Erwerbscharakter — zu ihnen zählen namentlich soziale und kirchliche Einrichtungen, Forschungsinstitutionen und Verbände. Beim Staat schwächte sich die Zunahme zuletzt ab, da weniger zusätzliche Arbeitsplätze im Rahmen von Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen bereitgestellt wurden als zuvor.

Deutlich verringert wurde die Beschäftigung in der Bauwirtschaft, im Bergbau sowie in strukturschwachen Zweigen des verarbeitenden Gewerbes. Im Investitionsgütergewerbe, das im vergangenen Jahr die Zahl der Mitarbeiter beachtlich ausgeweitet hatte, geriet der Beschäf-

tigungsanstieg ins Stocken, im gesamten produzierenden Gewerbe nahm die Zahl der Beschäftigten leicht ab.

Weil die Nachfrage nach Arbeitskräften schwächer als das Erwerbspersonenpotential stieg und zudem nach wie vor Personen aus der „Stillen Reserve“ Arbeit suchen, nahm die Zahl der Arbeitslosen im Jahresverlauf weiter zu. Am Jahresende wird sie voraussichtlich um 80 000 höher liegen als ein Jahr davor, im Jahresdurchschnitt wird sie etwa ebenso hoch sein wie 1986. Von der Zunahme der Arbeitslosigkeit wurden nahezu alle Personengruppen betroffen. Eine Ausnahme bilden lediglich die Jugendlichen; bei ihnen nahm die Arbeitslosigkeit deutlich ab, zumal nun die geburtenschwächeren Jahrgänge ins Berufsleben eintreten.

Nur leichter Preisanstieg

Mit dem Wegfall der energiepreis- und wechselkursbedingten Verbilligungen wurden die inländischen Einflüsse bei der Entwicklung der Verbraucherpreise wieder sichtbar. Die Preise sind seit Jahresbeginn mit einer Jahresrate von etwa 1 vH gestiegen. Etwas stärker haben sich dabei Dienstleistungen und Reparaturen verteuert. Die Preise der Nahrungsmittel blieben weitgehend stabil. Im gesamten Jahr dürften die Verbraucherpreise um etwa 1/2 vH höher sein als im Vorjahr; damals hatten sie den Vorjahresstand in ähnlichem Ausmaß unterschritten.

Ausblick

Seit dem Frühjahr haben sich die konjunkturellen Auftriebskräfte in der Bundesrepublik wieder gefestigt. Neben der Inlandsnachfrage trägt nun auch wieder die Auslandsnachfrage zum Anstieg der Konjunktur bei. Insofern erscheinen die Bedingungen für eine Fortsetzung der Aufwärtsbewegung auch im nächsten Jahr als günstig.

Die weltweiten Turbulenzen an den Finanzmärkten, die auf die Börsen in der Bundesrepublik übergriffen, lassen jedoch neue Risiken erkennen. Wären die Kursstürze Vorboten oder Auslöser einer weltwirtschaftlichen Rezession, so könnte sich auch die Bundesrepublik einem solchen Einbruch nicht entziehen. Daß sie dies sind, ist aber nicht das Urteil der an der Gemeinschaftsdiagnose beteiligten Institute. Wie im weltwirtschaftlichen Teil dieses Gutachtens ausgeführt, halten sie es vielmehr für wahrscheinlich, daß bei dem absehbaren Kurs der Wirtschaftspolitik in wichtigen Ländern eine nachhaltige Vertrauenskrise in der Welt vermieden wird. Sie sind deshalb nach Abwägung aller Argumente zu dem Ergebnis gekommen, daß eine Fortsetzung der konjunkturellen Aufwärtsbewegung in der Bundesrepublik Deutschland etwa im bisherigen mäßigen Tempo auch nach den Börsenturbulenzen der letzten Zeit wahrscheinlicher ist als ein erhebliches Nachlassen der Expansion oder gar ein Rückschlag.

Gleichwohl ist es möglich, daß die Turbulenzen an den Börsen Auswirkungen auf die konjunkturelle Entwicklung in der Bundesrepublik haben werden, sei es wegen erhöhter Unsicherheit in den Dispositionen, sei es wegen der Einengung von Finanzierungsspielräumen durch Verluste an Geldvermögen und die Erschwerung der Möglichkeit, neue Aktien zu emittieren. Dem ist in der Prognose durch eher vorsichtige Schätzungen Rechnung zu tragen versucht worden. Dennoch ist die Prognose unter den gegenwärtigen Umständen mit großen Risiken behaftet.

Wie immer liegt der Prognose eine Reihe von Annahmen im einzelnen zugrunde, die sich teilweise aus der Analyse der weltwirtschaftlichen Entwicklung ergeben. Insbesondere sind zu nennen:

- In den Industrieländern setzt sich die Zunahme von Nachfrage und Produktion im bisherigen mäßigen Tempo fort. Der Welthandel expandiert im Verlauf des nächsten Jahres ähnlich wie in diesem mit einer laufenden Rate von 3 bis 4 vH.
- Der Preis für Rohöl verharrt bei einer Größenordnung von 18 Dollar je Barrel. Die Weltmarktpreise für Industrierohstoffe steigen nur noch wenig.
- Die Geldpolitik bleibt vorrangig an der Stabilhaltung des Dollarkurses orientiert. Die Geldmengenexpansion wird erst allmählich gedämpft. Die Zinsen am Kapitalmarkt steigen leicht.
- Der Wechselkurs der D-Mark gegenüber dem Dollar verändert sich unter diesen Umständen etwa im Ausmaß der Inflationsdifferenz zwischen der Bundesrepublik und den USA. Im Europäischen Währungssystem (EWS) wird eine Anpassung der Leitkurse im Verlauf des nächsten Jahres vorgenommen, die etwa die Unterschiede in den Preissteigerungsraten ausgleicht.
- Die Ausgaben des Staates werden, auch wegen der durch die Steuersenkung verschlechterten Finanzlage, weniger zunehmen als in diesem Jahr. Die zweite Stufe des Steuersenkungsgesetzes 1986/88 einschließlich der im Vorgriff auf die Steuerreform 1990 beschlossenen Maßnahmen führt im Jahre 1988 zu Entlastungen der Steuerzahler um rund 11 Mrd. DM. Eine Anhebung von Verbrauchsteuern zur Finanzierung eines erhöhten EG-Beitrages der Bundesrepublik wird nicht angenommen.
- Die Tarifabschlüsse sind für einige wichtige Tarifbereiche durch Drei-Jahresverträge bereits festgelegt; das dort vereinbarte Abschlußvolumen dürfte für die übrigen Bereiche richtungsweisend sein. Löhne und Gehälter werden damit ähnlich wie in diesem Jahr erhöht.

Ausfuhr nimmt weiter zu

Die Entwicklung der Ausfuhr ist im Verlauf dieses Jahres deutlich stärker von der Verbesserung der Konjunktur in den Abnehmerländern als von den Belastungen durch die Veränderung der Wechselkurse bestimmt worden. Für das Jahr 1988 wird keine nennenswerte Änderung des realen Wechselkurses der D-Mark angenommen. Es wird jedoch erwartet, daß es infolge der bisherigen Veränderung des Wechselkurses der D-Mark insgesamt nochmals zu einem — begrenzten — Rückgang des Anteils deutscher Lieferanten auf ihren Märkten kommt. Dies ist vor allem im Dollarraum zu erwarten, weniger in Westeuropa. Hier hat sich die Wettbewerbsposition deutscher Anbieter gegenüber Anbietern aus dem Dollarraum zwar ebenfalls fühlbar verschlechtert, aber kaum gegenüber den heimischen Anbietern.

Vor allem die Ausfuhr nach Westeuropa wird weiter zunehmen, wegen des dort verhaltenen Konjunkturanstiegs allerdings nur mäßig. Beim Export in die USA dürfte im nächsten Jahr der Rückgang aufhören. Vermutlich werden auch die Ostblockländer ihre Bezüge aus der Bundesrepublik nicht weiter einschränken. Die Ausfuhr in die Gruppe der übrigen Entwicklungsländer wird wohl weiterhin stagnieren. Diese erzielen zwar wieder höhere Preise für ihre Rohstoffe, haben aber andererseits die Last erhöhter Zinsen zu tragen.

Alles in allem dürfte die Ausfuhr im Verlauf des nächsten Jahres weiter, wenn auch nicht sehr kräftig zunehmen und damit zum Anstieg der Produktion beitragen. Im Jahresdurchschnitt wird sich die reale Ausfuhr um 3 1/2 vH erhöhen.

Steuerentlastung stützt Inlandsnachfrage

Damit wird es bei den Trägern der Expansion im Jahre 1988 abermals eine Gewichtsverschiebung geben. Die Auslandsnachfrage wird wieder zunehmen, der Anstieg der realen Inlandsnachfrage wird sich gegenüber 1987 leicht abschwächen, allerdings nur, weil die Lagerbildung nicht mehr zum Zuwachs beiträgt.

Bei den Realeinkommenseffekten der Terms of Trade kehrt sich das Vorzeichen um: Waren sie 1987 vor allem aufgrund der Nachwirkungen der Einfuhrverbilligung noch positiv, so wird die Verschlechterung der Terms of Trade den Anstieg der Realeinkommen im Inland nun leicht bremsen. Dem steht — als Teilausgleich — die Verbesserung der Beschäftigungsentwicklung über den Wiederanstieg des Exports gegenüber. Per Saldo wird die Entwicklung der inländischen Realeinkommen im Vergleich mit 1987 über die Preis- und die Mengeneinflüsse, die vom Güterverkehr mit dem Ausland ausgehen, geschwächt. Die steuerliche Entlastung im Jahre 1988 füllt diese „Lücke“ jedoch weitgehend aus. Von der Finanzpolitik erhält die Gesamtnachfrage also auch 1988 Anregungen.

Anstieg des Staatsdefizits hält sich in Grenzen

Die Entwicklung der Steuereinnahmen wird 1988 durch die zweite Stufe des Steuersenkungsgesetzes 1986/88 sowie die im Vorgriff auf die Steuerreform 1990 beschlossenen zusätzlichen Maßnahmen geprägt. Die Steuereinnahmen werden insbesondere aus diesem Grund nur um knapp 2,5 vH zunehmen, nach 3,5 vH in diesem Jahr.

Der Anstieg der Staatseinnahmen insgesamt entspricht mit reichlich 3 vH dem von 1987. Die Steigerungsrate geht trotz der Steuerentlastung vor allem deshalb nicht zurück, weil die Gewinnabführung der Deutschen Bundesbank im nächsten Jahr weit weniger sinken wird als in diesem. Hinzu kommt eine etwas stärkere Zunahme der Beitragseinnahmen der Sozialversicherung, weil die Beitragsätze in der gesetzlichen Krankenversicherung weiter angehoben werden und eine Entlastung bei den übrigen Beiträgen, anders als in diesem Jahr, unterbleibt.

Die Ausgaben des Staates werden nach ihrem beschleunigten Anstieg in diesem Jahr nun wieder schwächer expandieren, nämlich um 3,5 vH. Der Ausgabenzuwachs übertrifft jedoch den der Einnahmen erneut, wenn auch nicht mehr so stark. Anders als in diesem Jahr wird die Zunahme der Ausgaben den vom Finanzplanungsrat empfohlenen Rahmen nur wenig überschreiten.

Schwächer ausgeweitet werden vor allem die laufenden Übertragungen. Die Subventionen an den Unternehmenssektor, die in den vergangenen Jahren entgegen den ursprünglichen Absichten der Bundesregierung sehr stark erhöht wurden, werden 1988 voraussichtlich kaum zunehmen. Dies liegt einmal daran, daß im EG-Bereich Maßnahmen zur Begrenzung der Agrarsubventionen allmählich greifen dürften, zum anderen daran, daß die Zuschüsse zugunsten des Bergbaus — allerdings nur aufgrund von Verschiebungen in den Zahlungsterminen — geringer als 1987 ausfallen. Kräftig aufgestockt werden dagegen die Übertragungen an das Ausland. Da im EG-Haushalt 1988 eine Deckungslücke von 14 Mrd. DM entsteht, ist damit zu rechnen, daß von der Bundesregierung zusätzlich etwa 2 Mrd. DM bereitgestellt werden müssen.

Der Staatsverbrauch wird nominal mit 4 vH wohl nur wenig langsamer steigen als im laufenden Jahr. Dabei wird angenommen, daß die Tariflohnabschlüsse etwas geringer ausfallen als 1987 und eventuelle Vereinbarungen über eine Verkürzung der Arbeitszeit erst 1989 wirksam werden. Trotz Bemühungen um Kostendämpfung in der gesetzlichen Krankenversicherung dürfte es nicht gelingen, den Anstieg der Sachausgaben in der Sozialversicherung weiter zu verringern.

Die Ausgaben für öffentliche Investitionen, die nach dem Schub im Jahre 1986 schon in diesem Jahr nur verhältnismäßig wenig ausgeweitet werden, dürften wegen der weiteren Anspannung der Finanzlage im kommenden Jahr kaum expandieren.

Das Finanzierungsdefizit des Staates wird 1988 erneut, auf etwa 45 Mrd. DM, zunehmen. Allerdings bleibt sein Anstieg mit schätzungsweise 7 Mrd. DM vor allem wegen der geringeren Ausweitung der Ausgaben hinter dem 1988 wirksam werdenden Steuerentlastungsvolumen von 11 Mrd. DM zurück. Die Erhöhung des Defizits entfällt auf die Gebietskörperschaften. Innerhalb der Sozialversicherung, deren Finanzlage sich insgesamt nicht nennenswert verändert, wird sich die Situation der Bundesanstalt für Arbeit erheblich verschlechtern.

Zunahme des privaten Verbrauchs erneut höher als Wachstum des Sozialprodukts

Der reale private Verbrauch dürfte 1988 in ähnlichem Maße zunehmen wie im laufenden Jahr. Mit einer Rate von 3 vH wird er, wie schon 1986 und 1987, stärker expandieren als das Sozialprodukt. Aufgrund der steuerlichen Entlastung beschleunigt sich der Anstieg der Nettolohn- und -gehaltssumme bei weitgehend unveränderten Tariflohnsteigerungen, obwohl sich die Beschäftigtenzahl langsamer als zuvor erhöht. Die Verringerung der Zunahme staatlicher Einkommensübertragungen wird dadurch überkompensiert.

Zur Ausweitung des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte tragen 1988 wahrscheinlich auch die Gewinnentnahmen und Vermögenseinkommen wieder stärker bei. Diese Annahme stützt sich auf die günstige Entwicklung der Selbständigeneinkommen, auf den Anstieg des Zinsniveaus und auf die Steuersenkung.

Das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte wird 1988 voraussichtlich um reichlich 4,5 vH — nach 3,5 vH in diesem Jahr — zunehmen. In welchem Maße dabei der nominale private Verbrauch expandiert, hängt vom Sparverhalten der Haushalte ab. Einiges spricht für einen Anstieg der durchschnittlichen Sparquote. So werden von der Steuerentlastung diesmal mehr Haushalte mit relativ hoher Sparquote erreicht. Auch läßt das gestiegene Zinsniveau eine erhöhte Sparneigung und eine geringere Bereitschaft zur Aufnahme von Konsumentenkrediten erwarten. Auf der anderen Seite könnten der wieder größere Anstieg der Verbraucherpreise und die Erwartung einer weiteren Beschleunigung die Sparneigung drücken. Nach Abwägung dieser gegenläufigen Einflüsse wird in der Prognose eine weitgehend unveränderte Sparquote angenommen, der Anstieg des nominalen privaten Verbrauchs also mit dem Anstieg des verfügbaren Einkommens gleichgesetzt. Die sich hieraus ergebende Beschleunigung der nominalen Verbrauchszunahme schlägt sich wegen der gegenüber 1987 höheren Steigerungsrate der Verbraucherpreise indes nicht im realen Verbrauch nieder.

Ausrüstungsinvestitionen lassen weiterhin Dynamik vermissen

Die inländischen Bestellungen von Investitionsgütern nehmen seit einiger Zeit wieder zu, und die Einfuhr von Investitionsgütern steigt kräftig. Mit einer Fortsetzung dieser Tendenzen kann angesichts der insgesamt günstigen Investitionsbedingungen gerechnet werden.

Kommt es — wie angenommen — nicht zu anhaltenden Turbulenzen an den Wertpapier- und Devisenbörsen, dann sind die außenwirtschaftlichen Bedingungen insgesamt positiv zu beurteilen, so daß sich die Absatz- und Gewinnerwartungen der exportorientierten Unternehmen weiter verbessern.

Bei den Rahmenbedingungen im Inland zeichnet sich per Saldo keine günstigere Entwicklung ab. Zwar gibt die Finanzpolitik mit den Steuerentlastungen Anfang 1988 Impulse für die Nachfrage und verbessert auch die mittelfristigen Wachstumsbedingungen; diese reichen aber nicht aus, um die Investitionsneigung durchgreifend zu verstärken. Mit dem Zinsanstieg haben sich nicht nur die Kosten der Fremdfinanzierung erhöht, sondern es hat sich auch das Verhältnis der Rendite von Sachanlagen zu der Verzinsung von Finanzanlagen eher wieder verschlechtert, eine Entwicklung, die sich bei dem zu erwartenden Zinsanstieg tendenziell fortsetzen dürfte. Die Zunahme der realen Ausrüstungsinvestitionen dürfte mit 3 bis 4 vH auch im nächsten Jahr unbefriedigend ausfallen.

Nur geringfügiger Wiederanstieg der Bauinvestitionen

Die Entwicklung der Nachfrage nach Bauleistungen läßt für 1988 keine nennenswerte Zunahme der Bauinvestitionen erwarten.

Die Wohnungsbaukonjunktur wird weiterhin gespalten sein. Einer Zunahme der Bautätigkeit im Bereich der Bestandspflege dürfte eine weitere Abnahme im Neubau gegenüberstehen. Die Erwartung wieder anziehender Baukosten, Baulandpreise und Zinsen haben zwar zu einem Nachlassen des Attentismus potentieller Investoren im Einfamilienhausbau geführt, und die anhaltende Erhöhung der Realeinkommen wirkt gleichfalls anregend. Aber diese Effekte sind zu gering, als daß sie den Rückgang der Nachfrage im Bereich des Zwei- und Mehrfamilienhausbaus kompensieren würden. Ob es unter diesen Umständen 1988 insgesamt zu einem Wiederanstieg der Wohnungsbauinvestitionen kommt, ist gegenwärtig noch offen. Nicht zuletzt die mangelhaften Informationen über die Nachfrage nach Leistungen des Ausbaugewerbes, das bei der zunehmenden Bedeutung der Bestandspflege erheblich an Gewicht gewonnen hat, erschweren eine quantitative Prognose. Aus diesem Grund ist auch ein leichter Rückgang der Wohnungsbauinvestitionen nicht auszuschließen.

Im öffentlichen Bau dürfte es, nach der Stagnation im Durchschnitt dieses Jahres, im Jahre 1988 zu einem leichten Rückgang kommen. Im Gemeindeverkehrsfinanzierungsgesetz sind für den kommunalen Straßenbau und den öffentlichen Personennahverkehr Kürzungen vorgesehen. Die Einschränkungen bei der Städtebauförderung und den ERP-Kreditprogrammen — u.a. im Umweltschutz — werden sich ebenfalls negativ auf Nachfrage und Produktion im öffentlichen Bau auswirken. Hinzu kommt, daß sich die öffentlichen Investoren auch unter dem Einfluß der Mindereinnahmen infolge der Steuerentlastungen bei der Auftragsvergabe zurückhalten dürften.

Günstiger als Wohnungsbau und öffentlicher Bau entwickelt sich weiter der Wirtschaftsbau. Viel Dynamik ist jedoch auch hier nicht zu erwarten, denn die Nachfrage nach Wirtschaftsbauten zeigt gegenwärtig eine nur schwache Aufwärtstendenz.

Bei den Bauinvestitionen insgesamt zeichnet sich für 1988 ein allenfalls geringfügiger Anstieg ab. Wie schon die Überschätzung der Auftriebskräfte im Frühjahrsgutachten zeigt — damals wurde eine deutlich günstigere Entwicklung angenommen —, ist das Prognoserisiko für die Bauinvestitionen zur Zeit besonders groß. Um den Prognosewert von + 1 vH ist deshalb eine größere Unsicherheitsspanne zu denken als üblich.

Weiterhin zügige Expansion der Importe

Die Gesamtnachfrage wird 1988 etwas stärker als 1987 zunehmen. Auch die Importe dürften sich deshalb rascher erhöhen als im laufenden Jahr, voraussichtlich um 5 vH.

Die Bezüge von industriellen Vorprodukten werden 1988 nur im Ausmaß der mäßig steigenden Industrieproduktion zunehmen, da nennenswerte Lagereffekte bei teilweise hohen Beständen und nur noch wenig steigenden Rohstoffpreisen nicht mehr zu erwarten sind. Kräftig expandieren werden weiterhin die Importe von Fertigwaren-Enderzeugnissen. Die wechsellkursbedingte Verbilligung von Produkten aus dem Dollarraum wird dabei noch eine Rolle spielen. Die Einfuhr von Investitionsgütern wird weiterhin zügig erhöht, vor allem die von ADV-Anlagen.

Der reale Außenbeitrag wird sich 1988 weiter verringern, allerdings nicht mehr so stark wie in diesem Jahr. Da sich, anders als in den beiden Vorjahren, die Terms of Trade für die Bundesrepublik wieder verschlechtern, zeigt sich nun die außenwirtschaftliche Anpassung erstmals auch beim Außenbeitrag zu jeweiligen Preisen. Er wird sich um rd. 10 Mrd. DM verringern. Der Überschuß in der Leistungsbilanz dürfte in etwa gleichem Umfang abnehmen. Mit 65 Mrd. DM wird er aber auch dann noch sehr hoch sein.

Eckdaten der Prognose für die Bundesrepublik Deutschland

	Absolute Werte			Veränderung in vH gegenüber Vorjahr		
	1986	1987*)	1988*)	1986	1987*)	1988*)
Bruttosozialprodukt, real (Mrd. DM)	1 617,7	1 644,5	1 676,0	2,5	1 3/4	2,0
Inlandsnachfrage, real (Mrd. DM)	1 552,2	1 597,5	1 636,0	3,7	3,0	2,5
Gesamtnachfrage, real (Mrd. DM)	2 099,4	2 145,5	2 203,0	2,7	2,0	2,5
Beschäftigte Arbeitnehmer (1 000 Personen)	22 431	22 575	22 655	1,1	0,6	0,4
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 228	2 230	2 270	.	.	.
Arbeitslosenquote ¹⁾ (vH)	9,0	9,0	9,1	.	.	.
Verbraucherpreise ²⁾	.	.	.	-0,5	0,5	2,0
Leistungsbilanzsaldo ³⁾ (Mrd. DM)	80,6	75,0	65,0	.	.	.
Finanzierungssaldo Staat (Mrd. DM)	-23,5	-38,0	-45,0	.	.	.

*) Vorausschätzung der beteiligten Institute; Angaben gerundet. — ¹⁾ Bezogen auf alle Arbeitnehmer (Beschäftigte und Arbeitslose). — ²⁾ Preisniveau des privaten Verbrauchs. — ³⁾ Zahlungsbilanzstatistik.

Anhaltend mäßiger Produktionsanstieg

Die gesamtwirtschaftliche Produktion dürfte im Jahresergebnis 1988 um etwa 2 vH steigen. Das Wachstumstempo bleibt damit hinter dem Trend der letzten Jahre zurück. Anhaltspunkte für eine nennenswerte Tempoveränderung innerhalb des Jahres lassen sich noch nicht erkennen.

Anders als im Jahresdurchschnitt 1987 wird das verarbeitende Gewerbe als Folge des Wiederanstiegs der Exporte zum Wachstum des Sozialprodukts beitragen, allerdings unterdurchschnittlich. Die Produktion des Baugewerbes wird, wenn überhaupt, lediglich geringfügig zunehmen.

Keine Verringerung der Arbeitslosigkeit

Die Steigerung des Bruttoinlandsprodukts um 2 vH wird nur einen geringen zusätzlichen Kräftebedarf auslösen. Nennenswert steigen wird die Beschäftigtenzahl wiederum nur im Dienstleistungsbereich. Im verarbeitenden Gewerbe wird lediglich der Rückgang der Beschäftigung aufhören. Das Baugewerbe wird seinen Personalbestand weiter verringern. Von den arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen sind 1988 wegen der angespannten Haushaltslage der Bundesanstalt für Arbeit weniger beschäftigungserhöhende Einflüsse zu erwarten.

Unter diesen Bedingungen wird im Verlauf des Jahres 1988 die Zahl der Erwerbstätigen nicht viel stärker zunehmen als 1987. Im Jahresdurchschnitt steigt sie allerdings nur halb so stark wie 1987.

Da das Erwerbspersonenpotential im Laufe des Jahres ähnlich wie die Zahl der Erwerbstätigen zunimmt, wird die Arbeitslosenzahl konjunkturell stagnieren. Im Jahres-

durchschnitt wird sie allerdings gegenüber 1987 um etwa 40 000 Personen höher sein.

Wieder etwas höherer Preisanstieg

Der leichte Anstieg der Einfuhrpreise wird auch 1988 anhalten; importierte Waren werden im Durchschnitt des nächsten Jahres um reichlich 3 vH teurer sein als in diesem Jahr.

Die Lohnstückkosten werden nur im bisherigen Tempo steigen, die Nahrungsmittel sich dank ausbleibender EG-Agrarpreiserhöhungen vermutlich nicht verteuern, und der Wettbewerb bleibt intensiv. Aus diesen Gründen wird sich der Anstieg des Verbraucherpreisniveaus nur wenig beschleunigen, obwohl einige administrative Preise — insbesondere Gebühren der Gemeinden und Kfz-Versicherungstarife — im Laufe des Jahres angehoben werden dürften. Im Jahresdurchschnitt werden die Verbraucherpreise um knapp 2 vH höher sein als in diesem Jahr.

Wirtschaftspolitische Überlegungen

Nach der Festigung der Auftriebskräfte wird sich die Aufwärtsentwicklung in der Bundesrepublik im kommenden Jahr fortsetzen. Das Expansionstempo wird freilich mäßig bleiben und die Zahl der Beschäftigten wiederum nur wenig zunehmen. Bei der Arbeitslosigkeit ist erneut kein Rückgang zu erwarten. Sie bleibt also auch im sechsten Jahr nach dem Beginn der konjunkturellen Aufwärtsentwicklung bedrückend hoch.

Dies wiegt umso schwerer, als die weitere wirtschaftliche Entwicklung mit erheblichen Risiken belastet ist, wie sich auch an den jüngsten Turbulenzen an den Finanz-

märkten zeigt. Weltweit haben sich in den letzten Jahren hohe außenwirtschaftliche Ungleichgewichte herausgebildet, zugleich ist durch die expansive Geldpolitik Raum für ein Wiederaufleben inflationärer Tendenzen entstanden. Vor allem in den USA haben die Inflationserwartungen sich verstärkt und zu dem deutlichen Anstieg der Kapitalmarktzinsen beigetragen. Müßten aber die Notenbanken einem verstärkten Preisniveaufortrieb begegnen, dann wäre der Fortgang der Aufwärtsentwicklung in den Industrieländern gefährdet.

Bedeutsam ist ferner, daß eine durchgreifende Verringerung der Ungleichgewichte in den internationalen Leistungsströmen beträchtliche konjunkturelle Friktionen auslösen kann. Sollen sie gering gehalten werden, muß der notwendigen Dämpfung der Inlandsnachfrage in den USA eine Verstärkung der internen Wachstumsdynamik in den Überschußländern gegenüberstehen. Erste Schritte in die richtige Richtung wurden getan: In den USA ist die Geldpolitik seit Jahresbeginn deutlich weniger expansiv als zuvor, die Haushaltsdefizite werden durch Ausgabenkürzungen verringert. Mit dem Rückgang des Dollarkurses ist zudem eine wichtige Bedingung für eine kräftige Steigerung der Exporte und eine Dämpfung der Importe erfüllt, so daß trotz mäßiger Zunahme der Inlandsnachfrage die gesamtwirtschaftliche Produktion zügig expandieren kann.

In anderen Ländern werden von der Wirtschaftspolitik Impulse für die Binnennachfrage gegeben, und durch eine Höherbewertung der Währungen wird die Ausfuhr zurückgedrängt und die Einfuhr gefördert. Dies gilt auch für die Bundesrepublik. Hier sind angesichts der unbefriedigenden Wachstums- und Beschäftigungsbilanz, besonders aber wegen der Risiken für die Fortsetzung der Expansion, die Anforderungen an Wirtschafts-, Finanz- und Lohnpolitik größer geworden.

Zur Wirtschafts- und Finanzpolitik

Der Schwerpunkt der Wirtschafts- und Finanzpolitik liegt seit geraumer Zeit bei Maßnahmen zur Senkung der Steuerbelastung und zur Reform des Steuersystems. Zu Beginn des nächsten Jahres tritt die zweite Stufe der Steuerentlastung 1986/88 in Kraft, die durch vorgezogene Steuersenkungen im Umfang von 5 Mrd. DM aus dem für 1990 beschlossenen Reformvorhaben ergänzt worden ist. Mit ihrer Steuerpolitik wird die Bundesregierung im Grundsatz den wachstumspolitischen Erfordernissen zwar gerecht, doch gibt es auch Mängel und Versäumnisse.

Die Vereinbarungen der Koalition zur Finanzierung der Steuerreform haben weitgehend Klarheit darüber geschaffen, was die Reformbeschlüsse vom Frühjahr für die Unternehmen und die Haushalte letztlich an Weniger- und Mehrbelastung bringen. Wie die Auseinandersetzung um die Finanzierung aber zeigt, hat das zeitliche Ab-

trennen dieses Teils der Reform von den Entlastungsbeschlüssen bewirkt, daß in der Öffentlichkeit die Belastungsaspekte im Vordergrund stehen. Damit wird das wirtschaftspolitische Klima unnötig beeinträchtigt, und dem Gesamtvorhaben droht ein Teil seiner Wirkungen genommen zu werden. Dies gilt um so mehr, als die Reform nicht schon bald, sondern erst 1990 in Kraft treten soll. Die Institute haben mehrfach vorgeschlagen, geplante Steuersenkungen möglichst rasch zu verwirklichen; daher halten sie nach wie vor ein Vorziehen der Steuerreform 1990 für erforderlich. Denn noch immer gilt: Was der Verbesserung der Wachstumsbedingungen dient, sollte so früh wie möglich getan werden. Werden außerdem die Belastungen bedacht, die von der Verringerung der internationalen Ungleichgewichte für die deutsche Volkswirtschaft ausgehen könnten, dann sind solche Anstöße auch unter konjunkturellen Gesichtspunkten dringlich. Die dagegen von einigen Bundesländern und Kommunen erhobenen Einwände — sie sprechen sich angesichts ihrer stark steigenden Defizite für eine Verschiebung der Reform aus — vermögen nicht zu überzeugen. Denn hierbei wird übersehen, daß es weiteres Potential für eine „Refinanzierung“ sowohl durch Einsparungen, insbesondere bei den Finanzhilfen, als auch durch weitergehenden Abbau von Steuervergünstigungen gibt. Zudem werden die Steuereinnahmen mittelfristig unter dem Einfluß verstärkten Wirtschaftswachstums vermehrt zunehmen.

Zur Finanzierung der Steuerreform hat die Bundesregierung Kürzungen von Steuervergünstigungen beschlossen, von denen sie Mehreinnahmen von 18 Mrd. DM erwartet. Die Maßnahmen zielen auf eine gleichmäßigere steuerliche Behandlung der Einkommen verschiedener Arbeitnehmergruppen (z.B. Zuschläge für Sonntags-, Feiertags- und Nachtarbeit), auf eine gleichmäßigere Besteuerung der verschiedenen Einkommensarten (z.B. Kapitalerträge) und der Einkommensverwendung (z.B. Bausparen). Der Tendenz nach ist die Bundesregierung damit auch der Vorstellung der Institute gefolgt¹, daß zur Förderung des Wachstums und der Beschäftigung nicht nur die Senkung der Steuertarife erforderlich ist, sondern auch die Verringerung solcher Fehlallokationen, die durch Steuervergünstigungen bewirkt werden. Auch wurde auf eine Erhöhung der Mehrwertsteuersätze verzichtet. Freilich können die Maßnahmen nur als erster, wenn auch wichtiger Schritt auf einem richtigen Wege angesehen werden, blieben doch die Finanzhilfen unangetastet und ordnungspolitisch bedenkliche Steuervergünstigungen bestehen. Angezeigt wäre es auch gewesen, die beschlossene Verdoppelung der Sonderabschreibung für kleine und mittlere Unternehmen, die 1988 erst in Kraft treten soll und die die Institute schon in ihrem Gutachten vom Frühjahr kritisiert haben, wieder

¹ Vgl. Die Wirtschaftliche Lage in der Bundesrepublik Deutschland. Gemeinschaftsgutachten der fünf wirtschaftswissenschaftlichen Forschungsinstitute vom 10. April 1987.

zurückzunehmen, werden doch andere Sonderabschreibungen sowie Investitionszulagen verringert.

Bei der Einführung der Quellensteuer in Höhe von 10 vH auf Kapitaleinkünfte fehlt die Konsequenz. Einerseits sollen davon die Zinserträge auf Sparguthaben mit gesetzlicher Kündigungsfrist nicht betroffen sein. Die vermehrte Bereitstellung von Risikokapital wird damit nicht gefördert. Andererseits ist der Steuersatz so niedrig bemessen, daß eine Gleichbelastung mit denjenigen, die die Kapitaleinkünfte wie gesetzlich vorgeschrieben im Einkommensteuerverfahren angeben, bei weitem nicht erreicht wird. Im übrigen kann man bezweifeln, ob die hier von der Regierung geschätzten Mehreinnahmen tatsächlich erzielt werden. Bezieht man überdies mögliche zins erhöhende Effekte dieser Steuer gerade auf denjenigen Teilen des Kapitalmarktes ein, auf denen der Staat seine Kredite aufnimmt, so stellt sich die Frage, ob es zu einem nennenswerten Finanzierungsbeitrag beim Staat kommt.

Von den zahlreichen Steuervergünstigungen wurden vor allem solche gestrichen oder gekürzt, die die Lohn-, Einkommen- oder Körperschaftsteuer betreffen. Eine Durchforstung der Mehrwertsteuervergünstigungen ist — abgesehen von der Regelung für Kleinunternehmer und Teilen der Berlin-Präferenz — unterblieben. Eine Einbeziehung solcher Vergünstigungen hätte zwar bedeutet, daß Länder und Gemeinden — anders als jetzt vorgesehen — nicht im gleichen Maße an der Beseitigung von Steuervergünstigungen partizipiert hätten, in dem sie von den Ausfällen durch die Entlastungsmaßnahmen bei der Einkommensteuer betroffen sind. Dem hätte aber durch Änderungen der Verteilungsschlüssel Rechnung getragen werden können.

Ist die Bundesregierung in der Steuerpolitik immerhin ein Stück vorangekommen, so gibt es in anderen Bereichen kaum Fortschritte. Nach wie vor werden durch Regulierungen des Marktzuganges, der Preise oder der Mengen der Wettbewerb und der Strukturwandel der Wirtschaft behindert, mit der Folge, daß sich besonders im Dienstleistungssektor weniger Dynamik entwickelt als möglich wäre. So wichtig eine Steuerreformierung als Aufgabe der Wirtschaftspolitik ist, viel von ihren Wirkungen muß verpuffen, wenn die Politik an anderer Stelle nicht handelt.

Zur Lohnpolitik

Die Tariflöhne werden sich im kommenden Jahr ähnlich stark erhöhen wie im laufenden. Dafür sprechen die Tarifverträge, die in diesem Jahr mit dreijähriger Laufzeit für drei wichtige Bereiche, die Metall-, die Chemie- und die Druckindustrie, vereinbart worden sind. Damit dürften 1988 auch die Lohnstückkosten in dem Maße steigen wie in den letzten beiden Jahren. Dies bedeutet, daß von den Lohnkosten kein Anreiz zur Substitution von Kapital durch Arbeit ausgeht². Besonders bedenklich ist, daß es an

einer stärkeren Differenzierung der Abschlüsse nach Qualifikationen, Branchen und Regionen, die dringend erforderlich ist, um das Beschäftigungsniveau zu erhöhen, nach wie vor mangelt. So wurden von der Werftindustrie, die stark von Subventionen abhängig ist, die Vereinbarungen der Metallindustrie übernommen. Mit solchem Verhalten mindert die Lohnpolitik die Beschäftigungschancen der Branche, es sei denn, der Staat stockt die Subventionen auf; das dadurch mitbedingte hohe Lohnniveau erschwert es den Werftstandorten, Unternehmen aus anderen Regionen zu attrahieren.

Abschlüsse mit mehrjähriger Laufzeit können die Erwartungen der Unternehmen stabilisieren. Ob sie die verlässliche Kalkulationsbasis sind, als die sie gegenwärtig angesehen werden, muß sich jedoch erst erweisen. Denn den Verträgen liegt die Erwartung auch weiterhin niedriger Preissteigerungen zugrunde. Die reichliche Versorgung der Wirtschaft mit Geld läßt aber während der Laufzeit der Verträge deutlich höhere Raten zu. Zwar geht von den Tarifverträgen kein Kostendruck aus, der einen Inflationsschub befürchten ließe. Gerade deshalb ist aber wichtig, daß es nicht auf anderen Wegen zu höheren Preissteigerungen kommt. Dann könnte sich nämlich erweisen, daß Korrekturen an den Verträgen gefordert werden. Eine neue Preis-Lohn-Preis-Spirale wäre dann nicht auszuschließen. Die lange Laufzeit der Abschlüsse erlegt der Geldpolitik somit ein besonders hohes Maß an Verantwortung auf.

Zur Geldpolitik

Seit nunmehr zwei Jahren expandiert die Zentralbankgeldmenge stärker, als sich die Bundesbank zum Ziel gesetzt hat. Im Herbst übertraf sie ihren Stand vom vierten Quartal 1986 mit einer Jahresrate von nahezu 8 vH und lag somit deutlich über dem diesjährigen Ziel. Die Bundesbank hat diese Überschreitung zugelassen, zunächst, weil sie aus konjunkturellen Gründen den Aufwertungsdruck auf die D-Mark gegenüber dem US-Dollar begrenzen wollte, später auch, um die Verpflichtungen zu erfüllen, die sie offenbar mit dem Louvre-Akkord übernommen hatte. Bei der Bewertung dieses Kurses und den Folgerungen, die daraus für die künftige Geldpolitik zu ziehen sind, gibt es unterschiedliche Auffassungen.

Nach Meinung der Mehrheit der Institute ist zu befürchten, daß es bei einer Geldmengenexpansion, die längere Zeit deutlich über das nominale Wachstum der Produktionsmöglichkeiten hinausgeht, früher oder später zu einer Beschleunigung des Preisauftriebs kommt. Es gibt derzeit kaum verlässliche Anhaltspunkte dafür, daß der erhebliche Anstieg der Kassenhaltung in den letzten zwei

² Das DIW ist nicht der Meinung, daß in der gegenwärtigen Lage Veränderungen der Faktorpreisrelationen bei der Schaffung von mehr Arbeitsplätzen von hoher Bedeutung sind. Zu den günstigen Angebotsbedingungen muß eine spürbare Verbesserung der Nachfrageperspektiven kommen.

Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
Vorausschätzung für die Jahre 1987 und 1988

	1986 ¹⁾	1987 ²⁾	1988 ²⁾	1987		1988	
	Jahre			1. Hj. ¹⁾	2. Hj. ²⁾	1. Hj. ²⁾	2. Hj. ²⁾

1. Entstehung des Sozialprodukts
Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Zahl der Erwerbstätigen	1,0	0,6	0,3	0,8	0,4	0,3	0,4
Arbeitszeit (arbeitstäglich)	-0,8	-0,9	-0,7	-1,0	-0,9	-0,6	-0,8
Arbeitstage ³⁾	0,0	0,2	0,3	0,0	0,4	0,7	-0,1
Arbeitsvolumen (kalendermonatlich)	0,2	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	0,4	-0,5
Produktivität ⁴⁾	2,4	2,0	2,0	1,7	2,0	2,0	2,0
Bruttoinlandsprodukt zu Preisen von 1980	2,6	1 3/4	2,0	1,5	2,0	2,0	1,5

2. Verwendung des Sozialprodukts zu jeweiligen Preisen
a) Mrd. DM

Privater Verbrauch	1 081,9	1 119,5	1 174,5	535,5	584,0	562,5	612,0
Staatsverbrauch	381,7	398,0	414,0	183,5	214,5	191,0	222,5
Anlageinvestitionen	376,8	386,5	403,0	172,9	213,5	181,5	221,5
Ausrüstungen	161,4	169,0	178,5	76,9	92,0	80,0	99,0
Bauten	215,4	217,5	224,5	96,1	121,5	101,5	122,5
Vorratsveränderung	-2,9	11,5	11,0	22,4	-11,0	21,0	-10,0
Außenbeitrag	110,6	108,0	99,0	53,7	54,5	50,0	49,0
Ausfuhr	639,8	635,5	669,5	309,7	326,0	328,5	341,0
Einfuhr	529,2	527,5	570,5	256,0	271,5	278,5	292,0
Bruttosozialprodukt	1 948,0	2 023,5	2 101,5	968,1	1 055,5	1 006,5	1 095,0

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Privater Verbrauch	3,8	3,5	5,0	2,6	4,5	5,0	5,0
Staatsverbrauch	4,4	4,5	4,0	4,0	4,5	4,0	4,0
Anlageinvestitionen	4,4	2,5	4,5	1,4	3,5	5,0	3,5
Ausrüstungen	4,9	5,0	5,5	3,5	6,0	4,0	7,0
Bauten	4,1	1,0	3,0	-0,2	2,0	6,0	1,0
Ausfuhr	-1,6	-0,5	5,5	-2,9	1,5	6,0	4,5
Einfuhr	-7,6	-0,5	8,0	-5,0	4,5	9,0	7,5
Bruttosozialprodukt	5,6	4,0	4,0	4,4	3,5	4,0	4,0

3. Verwendung des Sozialprodukts zu Preisen von 1980
a) Mrd. DM

Privater Verbrauch	904,5	930,5	958,0	445,7	484,5	461,5	496,5
Staatsverbrauch	322,4	328,5	334,0	159,1	169,5	162,0	172,0
Anlageinvestitionen	324,9	328,5	336,0	147,5	181,0	152,0	184,0
Ausrüstungen	135,9	141,5	146,5	64,6	77,0	66,0	80,5
Bauten	189,0	187,0	189,0	82,9	104,5	86,0	103,0
Vorratsveränderung	0,4	10,0	8,0	19,8	-10,0	17,5	-9,5
Außenbeitrag	65,5	47,5	40,5	23,1	24,0	20,0	20,5
Ausfuhr	547,2	548,0	567,0	268,1	280,0	280,0	287,0
Einfuhr	481,7	500,5	527,0	245,0	255,5	260,0	266,5
Bruttosozialprodukt	1 617,7	1 644,5	1 676,0	795,2	849,5	812,5	863,5
nachrichtlich: Inlandsnachfrage	1 552,2	1 597,5	1 636,0	772,1	825,5	793,0	843,0

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Privater Verbrauch	4,3	3,0	3,0	2,4	3,0	3,5	2,5
Staatsverbrauch	2,3	2,0	1,5	1,8	2,0	2,0	1,5
Anlageinvestitionen	3,1	1,0	2,0	0,2	2,0	3,0	1,5
Ausrüstungen	4,1	4,0	3,5	3,2	5,0	2,0	5,0
Bauten	2,4	-1,0	1,0	-2,1	0,0	3,5	-1,0
Ausfuhr	-0,2	0,0	3,5	-1,3	1,5	4,5	2,5
Einfuhr	3,5	4,0	5,0	3,1	4,5	6,0	4,5
Bruttosozialprodukt	2,5	1 3/4	2,0	1,5	2,0	2,0	1,5
nachrichtlich: Inlandsnachfrage	3,7	3,0	2,5	3,0	3,0	2,5	2,0

noch: Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	1986 ¹⁾	1987 ²⁾	1988 ²⁾	1987		1988	
	Jahre			1. Hj.1)	2. Hj.2)	1. Hj.2)	2. Hj.2)

4. Preisniveau der Verwendungsseite des Sozialprodukts (1980 = 100)
Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Privater Verbrauch	- 0,5	0,5	2,0	0,2	1,0	1,5	2,0
Staatsverbrauch	2,1	2,5	2,5	2,2	2,5	2,0	2,5
Anlageinvestitionen	1,3	1,5	2,0	1,3	1,5	2,0	2,0
Ausrüstungen	0,8	0,5	2,0	0,3	1,0	1,5	2,0
Bauten	1,6	2,0	2,0	1,9	2,0	2,0	2,0
Ausfuhr	- 1,5	- 1,0	1,5	- 1,6	0,0	1,5	2,0
Einfuhr	- 10,7	- 4,0	3,0	- 7,9	0,0	2,5	3,0
Bruttosozialprodukt	3,1	2,0	2,0	2,8	1,5	1,5	2,0

5. Einkommensentstehung und -verteilung
a) Mrd. DM

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	1 040,6	1 080,0	1 122,0	507,0	573,0	528,0	594,0
Bruttolohn- und -gehaltsumme	838,3	869,5	902,5	408,3	461,0	425,0	477,5
Nettolohn- und -gehaltsumme	564,5	578,5	601,0	274,7	303,5	286,5	314,5
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	472,0	495,5	512,5	240,6	255,0	250,0	262,0
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	398,9	425,0	441,0	208,1	217,0	216,0	225,0
Entn. Gewinne u. Vermögenseinkommen ⁵⁾	369,3	375,5	397,0	179,9	196,0	188,0	209,0
Nichtentnommene Gewinne	29,6	49,5	44,0	28,3	21,0	28,0	16,0
Volkseinkommen	1 512,7	1 575,0	1 634,5	747,6	827,5	778,5	856,5
Abschreibungen	239,7	248,5	260,0	123,2	125,5	128,5	131,5
Indirekte Steuern abzügl. Subventionen	195,7	199,5	206,5	97,4	102,5	99,0	107,5
Bruttosozialprodukt	1 948,0	2 023,5	2 101,5	968,1	1 055,5	1 006,5	1 095,0

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	5,0	4,0	4,0	3,9	3,5	4,0	3,5
Bruttolohn- und -gehaltsumme	5,0	3,5	4,0	3,9	3,5	4,0	3,5
Nettolohn- und -gehaltsumme	5,3	2,5	4,0	2,7	2,0	4,0	3,5
nachrichtlich:							
Bruttolohn- und -gehaltsumme je Beschäft.	3,9	3,0	3,5	3,0	3,0	3,5	3,0
Nettolohn- und -gehaltsumme je Beschäft.	4,2	2,0	3,5	1,8	2,0	4,0	3,0
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	9,8	5,0	3,5	6,7	3,5	4,0	3,0
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	11,3	6,5	4,0	9,6	3,5	4,0	3,5
Entn. Gewinne u. Vermögenseinkommen ⁵⁾	3,7	1,5	5,5	0,9	2,5	4,5	7,0
Volkseinkommen	6,5	4,0	4,0	4,7	3,5	4,0	3,5
Abschreibungen	3,5	3,5	4,5	3,6	4,0	4,5	5,0
Indirekte Steuern abzügl. Subventionen	1,6	2,0	3,5	2,8	1,0	2,0	5,0
Bruttosozialprodukt	5,6	4,0	4,0	4,4	3,5	4,0	4,0

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte
a) Mrd. DM

Nettolohn- und -gehaltsumme	564,5	578,5	601,0	274,7	303,5	286,5	314,5
Empfangene laufende Übertragungen ⁶⁾	310,0	325,0	338,0	160,7	164,5	168,0	170,0
Entn. Gewinne u. Vermögenseinkommen	410,2	423,5	449,0	203,7	220,0	214,0	235,0
Abzüge:							
Zinsen auf Konsumentenschulden	18,2	17,5	18,0	8,8	9,0	9,0	9,0
Geleistete laufende Übertragungen ⁷⁾	35,7	35,5	36,0	17,0	18,5	17,0	18,5
Verfügbares Einkommen	1 230,9	1 274,0	1 334,0	613,4	660,5	642,0	692,0
Privater Verbrauch	1 081,9	1 119,5	1 174,5	535,5	584,0	562,5	612,0
Ersparnis	149,0	154,5	160,0	77,9	76,5	79,5	80,5
Ersparnis in vH des verfügbaren Einkommens (Sparquote)	12,1	12,0	12,0	12,7	11,5	12,5	11,5

noch: Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

	1986 ¹⁾	1987 ²⁾	1988 ²⁾	1987		1988	
	Jahre			1. Hj. 1)	2. Hj. 2)	1. Hj. 2)	2. Hj. 2)

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Nettolohn- und -gehaltssumme	5,3	2,5	4,0	2,7	2,0	4,0	3,5
Empfangene laufende Übertragungen ⁶⁾	3,8	5,0	4,0	4,9	5,0	4,5	3,5
Entrn. Gewinne u. Vermögenseinkommen	3,9	3,5	6,0	2,2	4,5	5,0	7,0
Verfügbares Einkommen	4,6	3,5	4,5	3,3	3,5	4,5	5,0
Privater Verbrauch	3,8	3,5	5,0	2,6	4,5	5,0	5,0
Ersparnis	11,4	3,5	3,5	8,3	-0,5	2,5	4,5

7. Einkommen und Ausgaben des Staates⁸⁾

a) Mrd. DM

Einnahmen							
Steuern	473,4	490,5	502,0	229,2	261,5	236,0	266,0
Sozialbeiträge	336,9	351,5	368,0	165,3	186,0	173,5	194,0
Vermögenseinkommen	34,5	29,0	28,5	17,4	11,5	16,5	12,0
Sonstige laufende Übertragungen	22,5	24,5	25,5	11,9	12,5	12,5	13,0
Empfangene Vermögensübertragungen	5,8	6,0	6,0	2,7	3,0	3,0	3,5
Einnahmen insgesamt	873,2	901,0	930,0	426,6	474,5	441,5	488,5
Ausgaben							
Staatsverbrauch	381,7	398,0	414,0	183,5	214,5	191,0	222,5
Zinsen	57,2	59,5	62,5	32,5	27,0	34,0	28,5
Laufende Übertragungen an	392,8	415,0	431,0	203,7	211,5	213,5	217,5
Private Haushalte	317,1	332,5	345,5	165,0	167,5	171,5	174,0
Unternehmen	44,6	50,0	50,0	21,8	28,0	23,5	27,0
Ausland	31,2	32,5	35,5	16,9	15,5	18,5	17,0
Geleistete Vermögensübertragungen	32,0	33,0	33,0	13,5	19,5	13,5	19,5
Nettoinvestitionen	33,0	33,5	34,0	12,1	21,5	13,0	21,0
Ausgaben insgesamt	896,7	939,0	974,0	445,3	493,5	465,0	509,0
Finanzierungssaldo	-23,5	-38,0	-45,0	-18,7	-19,0	-24,0	-20,5

b) Veränderung in vH gegenüber Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	2,9	3,5	2,5	2,9	4,0	3,0	2,0
Sozialbeiträge	5,3	4,5	4,5	4,2	4,5	5,0	4,5
Vermögenseinkommen	-1,2	-15,5	-2,0	-15,4	-16,0	-4,5	1,0
Sonstige laufende Übertragungen	5,6	8,0	4,0	9,4	7,0	3,5	4,0
Empfangene Vermögensübertragungen	4,1	1,0	1,5	3,0	-0,5	1,0	2,0
Einnahmen insgesamt	3,7	3,0	3,0	2,6	3,5	3,5	3,0
Ausgaben							
Staatsverbrauch	4,4	4,5	4,0	4,0	4,5	4,0	4,0
Zinsen	3,5	4,0	5,0	0,3	9,0	4,5	5,5
Laufende Übertragungen an	3,7	5,5	4,0	5,6	5,5	5,0	3,0
Private Haushalte	3,6	5,0	4,0	4,9	5,0	4,0	3,5
Unternehmen	7,5	12,0	0,5	13,2	11,0	7,5	-5,0
Ausland	0,0	4,0	8,5	3,4	5,0	8,5	8,5
Geleistete Vermögensübertragungen	-5,2	2,5	1,0	5,1	1,0	1,0	1,0
Nettoinvestitionen	11,6	2,0	0,5	-2,3	4,5	8,0	-3,5
Ausgaben insgesamt	3,9	4,5	3,5	4,3	5,0	4,5	3,0

1) Statistisches Bundesamt (Wirtschaft und Statistik, Heft 9/1987) sowie eigene Berechnungen von Arbeitszeit und Produktivität; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. — 2) Vorausschätzung der beteiligten Institute; Angaben — mit Ausnahme der Daten für das Arbeitsvolumen — gerundet. — 3) Veränderung der Zahl der Arbeitstage nur zur Hälfte berücksichtigt. — 4) Bruttoinlandsprodukt zu Preisen von 1980 je Erwerbstätigenstunde. — 5) Nach Abzug der Zinsen auf Konsumentenschulden. — 6) Soziale Leistungen (nach Abzug der Lohnsteuer auf Pensionen, der Beiträge des Staates für Empfänger sozialer Leistungen und deren Eigenbeiträge), Vorruhestandsgeld sowie Übertragungen an Organisationen ohne Erwerbszweck. — 7) Nichtzurechenbare Steuern, freiwillige Sozialversicherungsbeiträge der Selbständigen, Hausfrauen u. ä., Rückerstattungen und sonstige laufende Übertragungen an den Staat, Nettoprämien für Schadenversicherungen abzüglich Schadenversicherungsleistungen, internationale private Übertragungen. — 8) Gebietskörperschaften, ERP, Lastenausgleichsfonds und Sozialversicherung.

Jahren von Dauer sein wird. Trifft diese Einschätzung zu, wird der in der Vergangenheit zu beobachtende Wirkungszusammenhang zwischen Geldmenge und Preisen schon bald wieder deutlicher erkennbar werden. Die Bundesbank wird dann, ihrem Auftrag entsprechend, gegensteuern und damit auch die Konjunktur dämpfen. Auf mittlere Sicht jedenfalls führt eine monetäre Überexpansion zu geringerem Wachstum und weniger Beschäftigung als eine potentialorientierte Politik. Hätte die Bundesbank die Geldmenge entsprechend ihrer Zielvorstellung ausgeweitet, wäre der Kurs der D-Mark vermutlich stärker gestiegen. Die Geldmarktzinsen wären zwar höher, die Kapitalmarktzinsen vermutlich aber niedriger gewesen, weil bei einer stabilitätsorientierten Geldpolitik Preissteigerungserwartungen ausgeblieben wären. Der außenwirtschaftliche Anpassungsdruck im Inland wäre dabei größer gewesen, vermutlich aber hätte sich das amerikanische Defizit in den Außenwirtschaftstransaktionen rascher verringert. Damit wären die Bedingungen für eine nachhaltige Stabilisierung der Wechselkurse günstiger gewesen als bei Interventionen und einer wechsellkursorientierten Geldpolitik.

Das DIW hingegen hält die Abweichung von den Grundsätzen einer potentialorientierten Politik für gerechtfertigt. Bis zuletzt deutet die gesamtwirtschaftliche Konstellation nicht darauf hin, daß Unternehmen und private Haushalte ihre beträchtlichen liquiden Reserven demnächst für Mehrausgaben nutzen werden, die inflatorisch wirken. Die Bundesbank mußte bedenken, daß der Versuch, schon 1986, zumindest aber 1987 über eine Verschärfung der Geldmarktbedingungen das jeweilige Geldmengenziel zu erreichen, mit ins Gewicht fallenden Risiken verbunden gewesen wäre. Sie mußte damit rechnen, daß über allgemeine Zinssteigerungen und eine zusätzliche Dämpfung der inländischen Preise der Druck auf den Dollarkurs, die deutschen Exporte und damit

auch auf die inländische Investitionsneigung noch stärker gewesen wäre, als dies ohnehin der Fall war. Dies hätte nicht nur kurzfristig unerwünschte binnenwirtschaftliche Folgen gehabt, sondern das Wirtschaftswachstum auch auf mittlere Sicht gedämpft. Überdies wären bedenkliche weltwirtschaftliche und außenpolitische Konsequenzen zu erwarten gewesen.

Gemeinsam sind die Institute der Auffassung, daß die Geldmengenexpansion im Grundsatz am mittelfristig möglichen Wachstum der Produktion ausgerichtet werden sollte. Dazu gehört auch, daß ein Geldmengenziel angekündigt wird.

Unterschiedliche Meinungen bestehen jedoch darüber, wie das Geldmengenziel für das kommende Jahr formuliert werden soll. Nach den Kriterien einer potentialorientierten Geldpolitik ergibt sich nach Meinung der Mehrheit für 1988 ein Geldmengenziel von etwa 5 vH.

Das DIW hält eine höhere Rate für erforderlich. Die Einhaltung dieses Zieles sollte die Bundesbank jedoch davon abhängig machen, inwieweit es gelingt, Bewegungen von Zinssätzen oder Wechselkursen zu vermeiden, die die gesamtwirtschaftliche Entwicklung beeinträchtigen.

Alle Institute meinen jedoch, andere Forderungen wären an die Geldpolitik dann zu stellen, wenn aus den gegenwärtigen Turbulenzen eine allgemeine Vertrauenskrise entstünde, in der sich Anleger panikartig von ihren Wertpapieren zugunsten liquider Anlagen trennen und es zu einem kumulativen Kursverfall an den Finanzmärkten käme. Eine solche abrupte Erhöhung der Geldnachfrage müßten die Notenbanken alimentieren, damit die Krise nicht auf die Finanzmärkte und die Gütermärkte übergreift und eine weltweite Rezession auslöst. Mit der Erklärung ihrer Bereitschaft, so zu handeln, würde die Bundesbank zur Schaffung von mehr Vertrauen beitragen.

Herausgeber: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Königin-Luise-Straße 5, D-1000 Berlin 33
 Telefon (030) 82 99 10 — Telefax (030) 82 99 12 00
 BTX-Systemnummer - 2 99 11 #

Präsident: Prof. Dr. Hans-Jürgen Krupp

Abteilungsleiterkollegium: Dr. Oskar de la Chevallerie, Dr. Doris Cornelsen, Dr. Fritz Franzmeyer, Prof. Dr. Wolfgang Kirner, Dr. Frieder Meyer-Krahmer, Dr. Reinhard Pohl, Dr. Peter Ring, Prof. Dr. Werner Rothengatter, Dr. Horst Seidler, Dr. Hans-Joachim Ziesing.

Präsident und Abteilungsleiter sind gemeinsam für die wissenschaftliche Leitung verantwortlich.

Schriftleitung: Dr. Klaus Henkner

Verlag: Duncker & Humblot GmbH, Dietrich-Schäfer-Weg 9, D-1000 Berlin 41.

Nachdruck und sonstige Verbreitung — auch auszugsweise — nur mit Quellenangabe zulässig.

Druck: Zippel-Druck, Oranienburger Str. 170, D-1000 Berlin 26.

Bezugspreis für den Jahrgang DM 110,—, vierteljährlich DM 35,—, Einzelnummer DM 4,—.

Zuzüglich Versandkosten.