

Konjunkturaufschwung in den westlichen Industriestaaten nähert sich dem Höhepunkt

Die Konjunktur im Herbst 1988 und Prognosen für 1989 und 1990

Die internationale Konjunktur hat sich von ihrer Schwächephase 1986/87 unerwartet rasch erholt. Seit Mitte 1987 beschleunigte sich das Wirtschaftswachstum in einem Maß, wie es zuletzt vor einem Jahrzehnt zu beobachten war. Der Konjunkturaufschwung ist breit gestreut und erfaßte auch jene europäischen Länder, die lange Zeit langsamer als im OECD-Durchschnitt expandierten. Das reale Brutto-Nationalprodukt der Industrieländer wächst nunmehr seit einem Jahr um rund 4%. Hauptmotor der Konjunkturbelebung sind die privaten Brutto-Anlageinvestitionen. Dies gilt besonders für Europa — in einigen EG-Ländern ist in Erwartung der Vollendung des Binnenmarktes geradezu ein Investitionsboom ausgebrochen. Das anhaltend kräftige Wachstum bewirkte, daß die Produktion in einigen Ländern bereits an die Kapazitätsgrenzen stößt. Die Gefahr einer Überhitzung der Konjunktur und, damit verbunden, des Auflebens der Inflation blieb aber bisher auf die USA, Kanada und Großbritannien beschränkt.

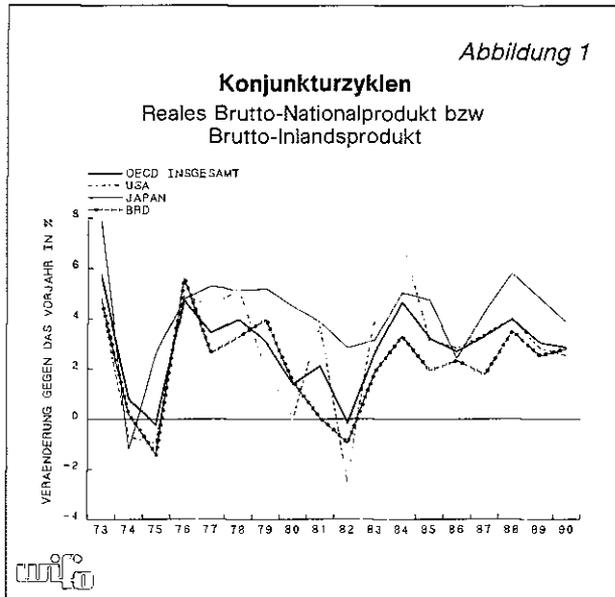
Seit Anfang der siebziger Jahre haben die Prognose-Institutionen der westlichen Industriestaaten die Konjunkturentwicklung mehrmals — zum Teil erheblich — falsch eingeschätzt. Nach der ersten Erdölpreiskrise erkannte man mangels vergleichbarer Erfahrung die von der Angebotsseite ausgelöste weltweite Rezession 1974/75 nicht in ihrem vollen Ausmaß. Die zweite — wenn auch weniger krasse — Fehlprognose folgte dem Erdölpreisverfall 1985/86: Spiegelbildlich zu den negativen Effekten der beiden Erdölpreiskrisen erwartete man von der erheblichen Terms-of-Trade-Verbesserung und der damit verbundenen Kaufkraft- und Gewinnsteigerung in den Industriestaaten unmittelbar Nachfrageimpulse (Konsum, Investitionen). Tatsächlich begann die Kaufkraftverbesserung mit großer Verzögerung (nachdem die überraschenden Realeinkommenszuwächse zunächst gespart worden waren) erst Mitte 1987 die Konjunktur zu stimulieren. Der Börsenkrach vom 19. Oktober 1987 löste die dritte Fehleinschätzung aus: Man vermutete, daß negative Vermögenseffekte den privaten Konsum dämpfen und die Unsicherheiten auf den Finanzmärkten das Investitionsklima beeinträchtigen würden. Die Wirtschaftspolitik reagierte rasch und ko-

operativ (die Notenbanken der USA, Japans und einiger europäischer Länder lockerten die Geldpolitik und koordinierten die Stabilisierung des Dollarkurses durch Interventionen auf den Devisenmärkten); mögliche negative Effekte des Börsenkrachs wurden so aufgefangen. Die Finanzmärkte erholten sich, das Vertrauen war wieder hergestellt, und damit stand einer beschleunigten Fortsetzung des seit Anfang 1983 anhaltenden Aufschwungs nichts mehr im Wege.

Erst jetzt konnten sich die zugrundeliegenden Wachstumsfaktoren voll entfalten: Die deutliche Verbesserung der Konkurrenzfähigkeit der USA durch die Abwertung des Dollars seit 1985 schlug sich in einem Export- und Produktionsboom in den USA nieder. In Japan und in einigen europäischen Ländern (z. B. Bundesrepublik Deutschland) stimulierten zusätzliche fiskalpolitische Maßnahmen die Inlandsnachfrage. Ein entscheidender Faktor für die Unterschätzung dieses Aufschwungs sind die Fehlannahmen über die Entwicklung der Arbeitsproduktivität: Sie expandierte nicht wie erwartet um 1½%, sondern um 2½%. Die verstärkte Zunahme der Arbeitsproduktivität in vielen Industrieländern spiegelt die Auswirkungen mikroökonomischer Reformen (Umstrukturierungsmaßnahmen), die in den letzten Jahren in Angriff genommen wurden. Dieses kräftige Produktivitätswachstum ermöglichte ein gleichzeitiges Ansteigen von Reallohnen und Gewinnen und ließ somit ein solides Wachstum von Konsum- und Investitionsnachfrage zu. Besonders augenfällig unterschätzt wurde das Wiedererstarken von Produktivität, Gewinnen und Investitionen in der Bundesrepublik Deutschland und in Japan.

Angesichts der zahlreichen exogenen Schocks und politischen Eingriffe, die die Konjunktur in den letzten fünfzehn Jahren beeinflußt haben, sei die Erstellung einer Konjunkturprognose, so wird argumentiert, schwieriger als in den sechziger Jahren: Es gäbe praktisch keinen regulären Konjunkturzyklus mehr. Bereits in den sechziger Jahren wurde der Begriff des Konjunkturzyklus für tot erklärt. Tatsächlich beschränkten sich die Konjunkturschwankungen damals auf unterschiedlich regelmäßige "Wachstumszyklen", d. h. auf Perioden hohen und geringen Wirtschaftswachstums. Seit Anfang der siebziger Jahre sind wieder "klassische Konjunkturzyklen" zu beob-

Abbildung 1



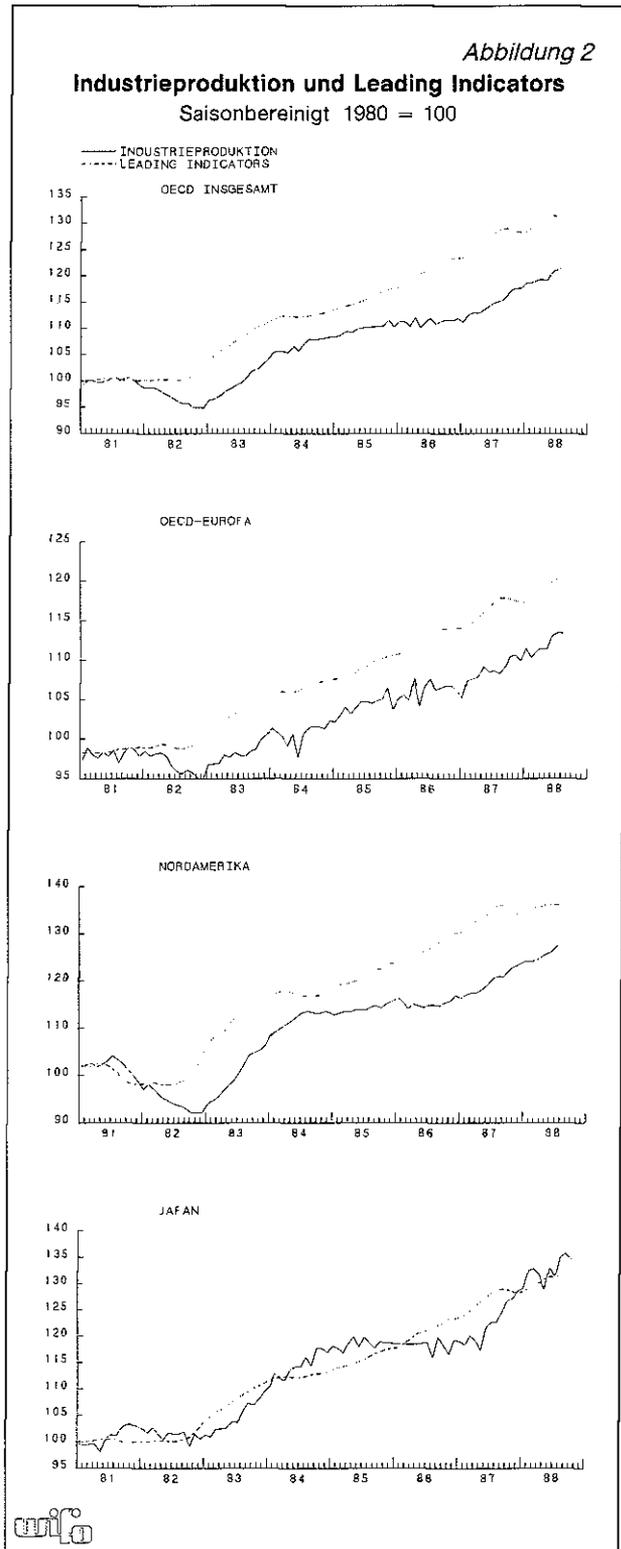
achten, d h Perioden mit hohem Wirtschaftswachstum und Rezessionen mit absolutem Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Aktivität. Aber selbst trotz äußerst heftiger Schocks (zwei Erdölpreiskrisen, Erdölpreissturz, Börsenkrise) kann man in den meisten Industriestaaten und im Aggregat (OECD insgesamt und OECD-Europa) seit Anfang der siebziger Jahre einen ziemlich regelmäßigen Grundzyklus von rund sieben Jahren erkennen. Die jährlichen Wachstumsraten des realen Brutto-National- bzw -Inlandsproduktes der wichtigsten Industrieländer USA, Japan und Bundesrepublik Deutschland in Abbildung 1 spiegeln diese "Siebenjahreszyklen" (von Tief zu Tief) deutlich. Überlagert wird der Grundzyklus von kleinen Unregelmäßigkeiten und Zwischenphasen mit stärkerem oder schwächerem Wachstum (z B 1977, 1980, 1986). Da die USA, Großbritannien und die Bundesrepublik Deutschland fast zwei Drittel des Brutto-Inlandsproduktes der OECD ausmachen, unterliegt auch das Aggregat "OECD insgesamt" dieser Dynamik. 1989 müßte — nach den zwei klassischen Rezessionen 1975 und 1982 — rein "mechanisch" eine "Wachstumsrezession" folgen. Damit würde sich der gegenwärtige Aufschwung allmählich dem Ende zuneigen. Das Wachstum in den Industrieländern dürfte sich nur verlangsamen. Keineswegs ist aber — wenn keine äußeren Schocks auftreten — mit einer absoluten Verringerung der Wirtschaftsaktivität zu rechnen.

Prognosen für 1989 und 1990

Gegenwärtig wird die internationale Konjunktur durch das Zusammenwirken verschiedener positiver Einflüsse begünstigt: Die Wirtschaftspolitik (vor allem

die Geldpolitik) war heuer in den meisten Ländern expansiv, und der Aufschwung wurde zunehmend selbsttragend, vor allem dank einem unerwarteten Investitionsboom. Während die endogenen Kräfte — zumindest in Europa (rege Investitionstätigkeit vor der Vollendung des Binnenmarktes) — auch 1989

Abbildung 2



weiterwirken werden, schwenkt die Wirtschaftspolitik in den führenden Industrieländern auf eine restriktive Linie ein. In den USA werden zur Vermeidung stärkerer Inflation die Zinsen steigen, und die Fiskalpolitik muß restriktiver werden, um die "Zwillingsdefizite" in den Griff zu bekommen. In Japan und in der Bundesrepublik Deutschland werden vom Budget keine stimulierenden Impulse mehr ausgehen

Neben der ungewissen Entwicklung des Dollarkurses und den anhaltenden Leistungsbilanzungleichgewichten zwischen den USA, Japan und der Bundesrepublik Deutschland sowie innerhalb Europas wird das größte Risiko für die Fortsetzung des Aufschwungs in einem Wiederanspringen der Inflation und der damit verbundenen Reaktion der Wirtschaftspolitik (Drosselung der Konjunkturdynamik) in den Industriestaaten gesehen. Etwas entschärft hat sich nach Meinung des Internationalen Währungsfonds die Schuldenproblematik in den Entwicklungsländern

Das WIFO nimmt in einer Kompromiß-Prognose¹⁾ an, daß der Konjunkturaufschwung heuer seinen Höhe-

punkt erreichen und dann allmählich abflachen wird. Das BNP der OECD insgesamt wird 1989 (+3%, OECD-Europa +2¾%) und 1990 (+2¾% bzw. +2½%) langsamer wachsen als 1988 (+4% bzw. +3½%; Übersicht 1)

Arbeitsmarkt

Der anhaltende Konjunkturaufschwung hat auch die Nachfrage nach Arbeitskräften belebt. Die Zahl der Beschäftigten ist heuer in fast allen OECD-Ländern gestiegen, in einem Drittel der Länder sogar kräftiger als 1987. In OECD-Europa nimmt sie seit drei Jahren um 1% zu, in den USA und in Kanada betragen die Wachstumsraten zuletzt (1987 und 1988) mehr als 2% bzw. nahezu 4%. In Japan und Großbritannien war die Zahl der Beschäftigten um 1% bzw. 2% höher als jeweils im Vorjahr. Während in den USA Industrie und Dienstleistungssektor ihren Beschäftigtenstand gleichermaßen erhöhten, war die Entwicklung in Japan in der Industrie dynamischer als im Tertiärbereich. Ein großer Teil der Beschäftigungszunahme der letzten Jahre geht in Europa auf die starke Nachfrage im pri-

¹⁾ Aus redaktionellen Gründen enthält Übersicht 13.1 der "Statistischen Übersichten" noch die Prognose vom Juni 1988

Wirtschaftswachstum											Übersicht 1
	Gewicht ¹⁾	Brutto-National- und -Inlandsprodukt				Gewicht ²⁾	Industrieproduktion				
		1987	1988	1989	1990		1987	1988	1989	1990	
		Veränderung gegen das Vorjahr in %						Veränderung gegen das Vorjahr in %			
USA ³⁾	40,2	+3,4	+4,0	+2,8	+2,5	32,7	+3,8	+5,5	+4,3	+4,0	
Japan ³⁾	14,0	+4,3	+5,8	+4,8	+3,8	15,3	+3,4	+8,8	+5,5	+4,5	
BRD ³⁾	8,5	+1,8	+3,5	+2,5	+2,8	13,0	+0,3	+3,3	+2,5	+2,8	
Frankreich	7,1	+2,3	+3,3	+2,8	+2,5	8,4	+2,3	+3,3	+2,5	+2,5	
Großbritannien	6,2	+4,4	+4,5	+2,8	+2,5	7,2	+3,9	+6,0	+3,0	+2,5	
Italien	5,2	+3,1	+3,8	+3,3	+2,5	6,1	+2,7	+4,5	+4,0	+3,0	
Kanada ³⁾	3,9	+4,0	+4,3	+3,5	+3,3	3,2	+3,8	+6,0	+4,5	+4,0	
Große Industrieländer	85,1	+3,4	+4,3	+3,0	+2,8	85,9	+3,0	+5,5	+4,0	+3,5	
Spanien	2,3	+5,2	+5,0	+4,5	+4,3	2,5	+4,6	+5,0	+4,5	+4,0	
Australien	2,1	+3,9	+3,0	+2,5	+2,3	1,5	+0,7	+5,5	+3,5	+3,0	
Niederlande	1,8	+1,3	+2,3	+2,0	+2,3	1,9	+1,0	+2,0	+2,0	+2,0	
Schweden	1,3	+2,8	+2,5	+2,0	+1,5	1,3	+3,4	+3,5	+3,5	+3,0	
Schweiz	1,2	+2,3	+2,5	+2,0	+2,3	1,7	+1,2	+4,0	+4,0	+3,5	
Belgien	1,1	+1,5	+2,8	+2,8	+2,5	1,5	+1,6	+3,5	+3,0	+3,0	
Österreich	0,9	+1,5	+4,0	+3,0	+2,5	1,1	-1,3	+6,5	+4,5		
Dänemark	0,7	-1,0	±0,0	+0,8	+1,8						
Türkei ³⁾	0,7	+7,4	+7,0	+5,3	+5,0						
Norwegen ¹⁾	0,7	+0,5	+0,8	+2,5	+2,5	0,9	+1,0	±0,0	±0,0	+1,0	
Finnland	0,7	+3,8	+4,0	+2,8	+2,3	0,6	+4,2	+4,0	+3,0	+2,3	
Griechenland	0,5	-0,4	+3,3	+2,8	+2,0	0,4	-1,5	+4,5	+3,5	+3,0	
Neuseeland	0,3	+0,7	±0,0	+1,5	+2,3						
Portugal	0,3	+4,7	+4,3	+3,5	+3,5	0,4	+2,2	+6,0	+4,5	+4,0	
Irland ²⁾	0,2	+4,8	+1,3	+1,0	+1,0	0,2	+9,7	+11,0	+6,0	+7,0	
Luxemburg	0,0	+2,0	+3,5	+3,5	+3,0	0,1	+0,4	+4,0	+3,5	+2,5	
Island ¹⁾	0,0	+6,7	±0,0	+0,5	±0,0						
Kleine Industrieländer	14,9	+2,8	+3,1	+2,8	+2,5	14,1	+2,0	+4,0	+3,3	+3,0	
OECD insgesamt	100,0	+3,3	+4,0	+3,0	+2,8	100,0	+2,8	+5,3	+3,8	+3,5	
OECD-Europa	39,5	+2,7	+3,5	+2,8	+2,5	47,3	+2,0	+4,0	+3,0	+2,8	
EG	34,0	+2,7	+3,5	+2,8	+2,5	41,7	+2,1	+4,0	+3,0	+2,8	
EFTA	4,8	+2,2	+2,8	+2,5	+2,0	5,6	+1,5	+3,5	+3,0	+2,8	

Q: OECD, IMF, nationale und eigene Schätzungen — ¹⁾ In % des OECD-BNP 1982 — ²⁾ In % der OECD-Industriewertschöpfung 1980 — ³⁾ Brutto-Nationalprodukt — ¹⁾ Industrieproduktion ohne Erdölsektor

vaten Dienstleistungssektor zurück. Erst in jüngster Zeit hat der Beschäftigungsabbau der Industrie nachgelassen.

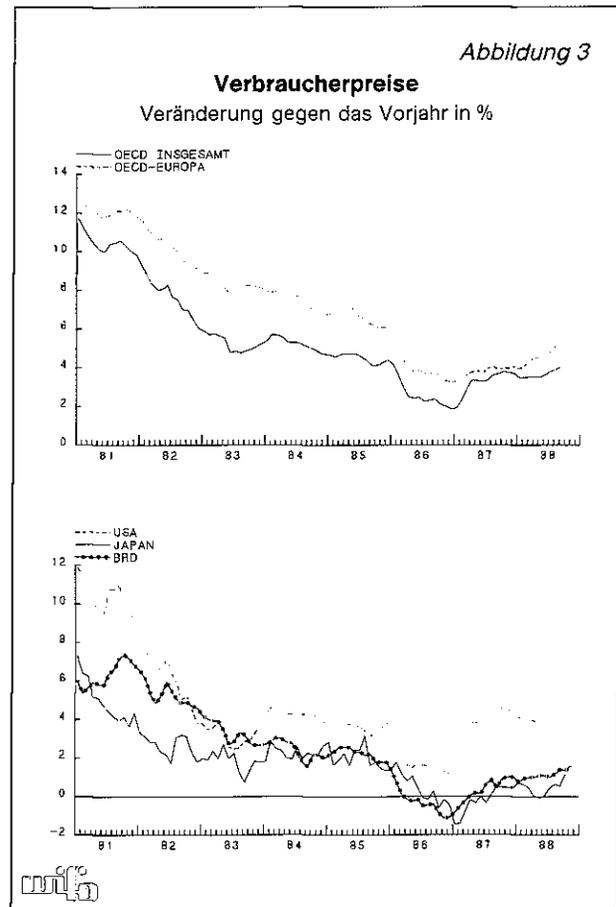
Da das Angebot an Arbeitskräften nicht annähernd so kräftig zunahm wie die Nachfrage, ist die Arbeitslosenrate in den meisten Industrieländern seit 1987 gesunken. In Europa kommt dies vorwiegend Männern zugute. In nur sechs Ländern (BRD, Italien, Dänemark, Norwegen, Türkei und Neuseeland) ist die Arbeitslosenrate von 1987 auf 1988 gestiegen. Allerdings ist in den meisten Industrieländern das Niveau der Arbeitslosigkeit immer noch unüblich hoch. Vom Höhepunkt der Arbeitslosigkeit in den OECD-Ländern im Jahr 1983 ist die Arbeitslosenrate in den USA, in Großbritannien, Kanada, Belgien, den Niederlanden und in Australien um 2 Prozentpunkte und mehr gesunken.

Angesichts der erwarteten Verlangsamung des Wirtschaftswachstums wird auch die Zunahme der Beschäftigung geringer angenommen. Nach einem Höhepunkt im Jahr 1988 (+1¼%) wird das Wachstum der Zahl der Beschäftigten im gesamten OECD-Raum bis 1990 auf 1% abflachen. Die Arbeitslosigkeit wird nicht weiter sinken, sondern bis 1990 in der OECD insgesamt auf einem Niveau von 29 Millionen (Arbeitslosenrate 7,5%), in OECD-Europa auf 18 Millionen (10,3%) verharren.

Inflation

Der allgemeine Konjunkturauftrieb seit Mitte 1987 hat die Gefahr eines Wiederauflebens der Inflation erhöht. Das rasche Wachstum der Nachfrage in den Industrieländern, der damit verbundene Rückgang der Arbeitslosenraten und die zunehmende Kapazitätsauslastung weckten die Befürchtung, daß die Produktion in einigen Ländern bereits an Kapazitätsgrenzen stoßen und so die Inflation beschleunigen könnte. Zwar hat die Inflation in den meisten Industrieländern leicht angezogen (Abbildung 3), doch blieb die Gefahr einer Überhitzung der Konjunktur auf wenige Länder beschränkt (z. B. auf Großbritannien und die USA). Inflationsdämpfend wirkte die Tatsache, daß das Anspringen der Nichterdöl-Rohwarenpreise durch die Energieverbilligung neutralisiert wurde. Die Dollaraufwertung in der ersten Jahreshälfte 1988 bewirkte eine regional unterschiedliche Inflationsentwicklung: in Nordamerika eine Preisstabilisierung, in den Hartwährungsländern Europas und in Japan einen Preisauftrieb.

Ein wichtiger Faktor für den im Durchschnitt mäßigen Preisauftrieb war der geringe Anstieg der Lohnstückkosten in den meisten Industrieländern (Ausnahmen sind die USA, Großbritannien und Italien). Die Beschleunigung des Lohnauftriebs wurde durch eine ebenso kräftige Steigerung der Arbeitsproduktivität



kompensiert. In den meisten europäischen Ländern dämpfte zudem die anhaltend unbefriedigende Lage auf dem Arbeitsmarkt den Lohnauftrieb. Die weiter steigenden Lohnzuwächse (in der OECD insgesamt zwischen +5% und +6% bis 1990) werden auch in Zukunft infolge eines kräftigen Produktivitätswachstums die Lohnstückkosten nur mäßig erhöhen (in der OECD insgesamt zwischen +3% und +4% bis 1990). Da auch von den Rohwaren kein großer Preisschub zu erwarten ist, wird sich die Inflation in der gesamten OECD nur wenig beschleunigen: von 3,2% 1987 auf 4% 1988 bzw. 4½% 1989 und 1990. In OECD-Europa wird sich der Preisauftrieb nach dem Höhepunkt 1989 (+5¼%) sogar beruhigen (1990 +4¾%; Übersicht 2).

Auf den internationalen Rohwarenmärkten nimmt der Preisauftrieb — mit Ausnahme von Erdöl — seit Mitte 1987 zu. Der HWWA-Index für Weltmarktrohstoffpreise stieg im Jahresdurchschnitt 1987 (auf Dollarbasis) um 20%, ohne Energierohstoffe um 8%. Die kräftige Belebung der Nachfrage in den Industrieländern und die Wiederaufstockung der Lager haben zu einer Hausse der Preise vieler Industrierohstoffe²⁾ (vorrangig

²⁾ Eine detaillierte Beschreibung gibt Volk, E., "Entwicklung und Prognose der Weltmarktpreise von Industrierohstoffen" in diesem Heft.

Übersicht 2

Arbeitslosenraten und Inflation

	Arbeitslosenraten				Gewicht ¹⁾	Verbraucherpreise			
	1987	1988	1989	1990		1987	1988	1989	1990
	in %					Veränderung gegen das Vorjahr in %			
USA	6,2	5,5	5,5	5,8	42,5	+ 3,7	+ 4,0	+ 4,5	+ 5,0
Japan	2,9	2,5	2,5	2,5	13,3	- 0,2	+ 1,0	+ 2,0	+ 2,5
BRD	7,9	8,0	8,0	8,0	7,9	+ 0,3	+ 1,5	+ 2,5	+ 2,3
Frankreich	11,2	11,0	11,5	11,8	7,0	+ 3,3	+ 3,0	+ 3,5	+ 3,0
Großbritannien	10,8	9,0	8,0	8,5	6,0	+ 4,1	+ 5,0	+ 6,0	+ 6,0
Italien	14,2	14,3	14,3	14,5	5,2	+ 4,8	+ 5,0	+ 5,0	+ 4,5
Kanada	8,9	7,8	7,8	7,3	3,5	+ 4,4	+ 4,0	+ 5,0	+ 5,5
Große Industrieländer	6,9	6,5	6,5	6,8	85,4	+ 2,9	+ 3,5	+ 4,0	+ 4,3
Spanien	20,6	19,5	18,5	17,8	2,5	+ 5,3	+ 4,8	+ 4,5	+ 4,0
Australien	8,1	7,3	7,3	7,3	2,1	+ 8,5	+ 6,0	+ 5,5	+ 6,0
Niederlande	11,9	11,8	11,5	11,5	1,7	- 0,7	+ 1,0	+ 1,0	+ 1,5
Schweden	1,9	1,8	1,8	2,0	1,1	+ 4,2	+ 6,0	+ 6,0	+ 5,0
Schweiz	0,8	0,8	0,8	0,8	1,3	+ 1,4	+ 2,0	+ 2,5	+ 2,5
Belgien	12,2	11,5	11,0	10,8	1,2	+ 1,6	+ 1,0	+ 1,5	+ 2,0
Österreich	5,6	5,4	5,2	5,1	0,8	+ 1,4	+ 1,9	+ 2,7	+ 2,3
Dänemark	7,6	8,5	9,3	9,3	0,6	+ 4,0	+ 4,5	+ 5,0	+ 5,0
Türkei	15,1	15,3	15,8	16,3	0,8	+41,7	+75,0	+60,0	+50,0
Norwegen	2,1	3,0	3,5	3,5	0,6	+ 8,7	+ 6,8	+ 5,5	+ 5,0
Finnland	5,1	4,8	4,5	4,8	0,6	+ 4,1	+ 5,0	+ 4,5	+ 4,5
Griechenland	7,4	7,0	7,3	7,8	0,5	+16,4	+14,0	+13,0	+12,5
Neuseeland	4,1	5,3	6,0	6,3	0,3	+15,8	+ 6,5	+ 4,5	+ 4,0
Portugal	7,1	6,5	6,3	6,3	0,3	+ 9,4	+ 9,0	+ 8,0	+ 8,0
Irland	19,1	19,0	19,0	19,0	0,2	+ 3,2	+ 2,0	+ 2,8	+ 3,3
Luxemburg	1,7	1,5	1,5	1,5	0,0	- 0,0	+ 1,5	+ 1,8	+ 1,8
Island	0,5	0,5	0,3	0,5	0,0	+18,3	+26,0	+31,0	+30,0
Kleine Industrieländer	11,3	11,0	11,0	11,0	14,6	+ 6,8	+ 8,3	+ 7,3	+ 6,8
OECD insgesamt	7,9	7,5	7,5	7,5	100,0	+ 3,2	+ 4,0	+ 4,5	+ 4,5
OECD-Europa	10,6	10,3	10,3	10,3	38,3	+ 3,8	+ 5,0	+ 5,3	+ 4,8
EG	11,7	11,0	10,8	10,8	33,2	+ 3,1	+ 3,5	+ 4,0	+ 3,8
EFTA	2,8	2,8	2,8	3,0	4,3	+ 3,5	+ 4,0	+ 4,0	+ 3,8

Q: OECD IMF EG nationale und eigene Schätzungen — ¹⁾ In % des privaten Konsums der OECD insgesamt 1982

gig NE-Metalle und agrarische Industrierohstoffe wie Gummi, Wolle und Baumwolle) sowie Nahrungs- und Genußmittel geführt. Die Dürre in Nordamerika und Überschwemmungen in Südostasien waren zur Jahresmitte der Anlaß einer schubhaften Verteuerung von Getreide und Reis

Die Arbeitsgruppe für Rohstoffpreise der AIECE (Ver-einigung Europäischer Konjunkturforschungsinstitute) nimmt aufgrund der Abflachung des Konjunkturaufschwungs in den Industriestaaten an, daß die Roh-warenpreise (ohne Energie, auf Dollarbasis) nach dem Höhepunkt 1988 (+20%) 1989 wieder nachgeben werden (-2%). Nach Einschätzung des WIFO werden sie 1990 leicht anziehen (+1%). Die Erdölpreise haben im Lauf des Jahres 1988 gegenüber 1987 im Durchschnitt um rund 20% gegenüber 1987 nachgegeben. Auch nach dem Ende des Golfkrieges im Juli 1988 beruhigte sich die Entwicklung nicht, da sowohl der Iran als auch der Irak ihre Produktion stark ausweiteten. Erst Ende November 1988 einigten sich die 13 OPEC-Länder auf neue Quoten (Förderung von durchschnittlich 18,5 Millionen Barrels pro Tag — mbd — gegenüber bisher rund 23 mbd). Die OPEC-Staaten erwarten, daß der Erdölpreis damit im Lauf des Jahres 1989 wieder auf 18 \$ je Barrel stei-

gen wird. Angesichts der vollen Lager ist dies jedoch fraglich. Das WIFO nimmt an, daß der Erdölpreis (OECD-Importpreis) von 13,7 \$ je Barrel im Jahres-durchschnitt 1988 auf 14,5 \$ je Barrel im Jahres-

Übersicht 3

Entwicklung der Weltrohstoffpreise

	HWWA-Index	Ge-wicht	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
			1986	1987	1988	1989	1990 ¹⁾
Insgesamt	100,0		-37	+20	- 6	- 2	+ 3
Ohne Energierohstoffe	36,8		+ 4	+ 8	+20	- 2	+ 1
Nahrungs- und Genußmittel	15,9		- 1	-15	+19	+ 1	+ 1
Getreide	4,6		-17	-10	+40	+10	
Ölsaaten, Öle	2,9		-17	+ 8	+41	+ 5	
Genußmittel Zucker	8,4		+11	-21	+ 5	- 4	
Industrierohstoffe	20,9		+ 5	+22	+25	- 4	+ 1
Agrarische Industrierohstoffe	10,2		+16	+26	+15	± 0	
NE-Metalle	6,1		- 5	+26	+51	-12	
Eisenerz Schrott	4,6		- 3	+ 6	+ 9	- 3	
Energierohstoffe	63,2		-47	+27	-19	- 2	+ 2
Kohle	5,5		+13	+12	+ 5	± 0	
Rohöl	57,7		-50	+28	-21	- 2	

Q: HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung Hamburg; Dollarbasis, gewichtet mit Warenimporten der Industrieländer. Prognosen 1988 1989: AIECE Arbeitsgruppe für Weltmarktpreise — ¹⁾ Eigene Schätzung

Internationale Konjunktur

durchschnitt 1989 und 15 \$ je Barrel 1990 steigen wird. Damit ergibt sich für den HWWA-Index insgesamt für 1989 ein Zuwachs von 3% (entgegen der AIECE-Prognose von -2% in Übersicht 3)

Welthandel

Die kräftige Aufwärtsbewegung der internationalen Konjunktur spiegelt sich auch in einer raschen Belebung des Welthandels. Bereits in der zweiten Jahreshälfte 1987 wuchs der Welthandel mit zweistelligen Zuwachsraten. Diese Entwicklung setzte sich heuer in leicht abgeschwächter Form fort. Nach einem realen Wachstum von 5½% 1987 wird für 1988 eine Zunahme um 8¾% erwartet. Auch der Intra-OECD-Handel expandiert (Übersicht 4). Die statistische Erfassung ist heuer durch die Umstellung auf ein harmonisiertes Erfassungssystem in Europa mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Nachträgliche Revisionen von erheblichem Umfang sind nicht ausgeschlossen.

Besonders kräftig wachsen heuer die Importe Japans, und auch in den USA ist die Rate höher als im Vorjahr. Während die OPEC infolge der Erdölpreisschwäche ihre Importe kaum steigert, ist die Nachfra-

ge der sonstigen Entwicklungsländer deutlich gestiegen. Die Einfuhr der Staatshandelsländer erholt sich erst allmählich. Das Exportwachstum streut stark über Industrie- und Entwicklungsländer. Die USA dürften 1988 ein Drittel zum Wachstum des Welthandels beitragen, die Wachstumsrate ihrer Exporte verdoppelt sich gegenüber dem Vorjahr. Sie können damit die Verluste an Weltmarktanteilen der Jahre 1981 bis 1985 wieder wettmachen. Diese Marktanteilsgeinne gehen zu Lasten Japans, dessen Exporte nur langsam anziehen, und zu einem geringeren Teil zu Lasten europäischer Anbieter. Insgesamt verlieren die Industrieländer Anteile am Weltmarkt zugunsten der sonstigen Entwicklungsländer und vor allem der Schwellenländer (Übersicht 4).

Die deutlichen Verschiebungen in der Exportentwicklung der drei wichtigsten Welthandelsländer, USA, Japan und BRD, haben dazu beigetragen, die Ungleichgewichte in ihren Handelsbilanzen in realer Rechnung (Außenbeitrag) stark zu verringern. Auf Dollarbasis bleiben die Ungleichgewichte in den Leistungsbilanzen aufgrund der Entwicklung der Wechselkurse ein Problem. Zudem belasten Finanzierungskosten (Zinszahlungen) die Leistungsbilanz der USA (Übersicht 4). Die Terms of Trade der Industrieländer gegenüber dem "Rest der Welt" haben sich seit Anfang 1987 kaum verändert. Im Handel mit den erdöl- und rohwarenxportierenden Entwicklungsländern folgte auf die Verschlechterung im Jahr 1987 heuer eine Verbesserung. Wegen des starken Importanstiegs nahm das Leistungsbilanzdefizit der OECD insgesamt von 1987 auf 1988 zu (Übersicht 4).

Das Wachstum des Welthandels wird sich bis 1990 entsprechend der Abflachung der Konjunktur in den Industrieländern auf 7% verlangsamen. Weitere Marktanteilsgeinne sind für die Schwellenländer zu erwarten. Der Intra-OECD-Handel wird im gleichen Ausmaß wie der Welthandel nachlassen. Die Ungleichgewichte in den Leistungsbilanzen werden nur wenig entschärft (Übersicht 4).

Die Wirtschaftslage in Übersee

Gefahr einer Konjunkturüberhitzung in den USA?

Das reale BNP der USA wuchs im 1. Halbjahr 1988 mit 4% stärker als erwartet. Allerdings schwächten Sondereffekte (Dürreperiode) die gesamtwirtschaftliche Expansion im Jahresverlauf ab (saisonbereinigte Veränderung des realen BNP gegenüber dem Vorquartal, hochgerechnet auf Jahresbasis: I Quartal +4,5%, II. Quartal +3%, III. Quartal +2,6%). Das

Übersicht 4

Entwicklung des Welthandels

	1986	1987	1988	1989	1990
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Welthandel real	+ 4	+ 5½	+ 8¾	+ 7¼	+ 6¾
Industrieländer					
Exporte	+ 2¼	+ 5½	+ 9	+ 8	+ 7
Importe	+ 8¼	+ 6½	+ 8¾	+ 6½	+ 6½
Intra-OECD-Handel (Ø Exporte/Importe)	+ 7½	+ 6½	+ 9	+ 7	+ 7
OPEC					
Exporte	+ 6½	- 2	+ 8¾	+ 5	+ 4
Importe	- 23	- 14½	- 1	+ 1	+ 2
Sonstige Entwicklungsländer					
Exporte	+ 6½	+ 10½	+ 10	+ 9	+ 8
Importe	- 1	+ 7½	+ 12	+ 11	+ 9
Staatshandelsländer					
Exporte	+ 20½	+ 5	+ 3	+ 2	+ 2
Importe	- 4	- 3	+ 1	+ 2	+ 3
	Mrd \$				
Leistungsbilanzsalden					
OECD-Länder	- 22	- 49	- 57	- 62	- 62
USA	- 139	- 154	- 133	- 118	- 110
Japan	+ 86	+ 87	+ 78	+ 70	+ 70
BRD	+ 39	+ 45	+ 46	+ 47	+ 48
OECD-Europa	+ 52	+ 36	+ 14	+ 4	+ 0
OPEC-Länder	- 34	- 8	- 18	- 9	- 8
Sonstige Entwicklungsländer	- 9	+ 8	+ 8	- 2	- 11
Staatshandelsländer	+ 10	+ 17	+ 16	+ 18	+ 18
Welt ¹⁾	- 55	- 32	- 51	- 55	- 63

Q: OECD, AIECE, IMF. — ¹⁾ Welt (= Statistische Differenz) = OECD + OPEC + Sonstige Entwicklungsländer (Nicht-OPEC) + Staatshandelsländer

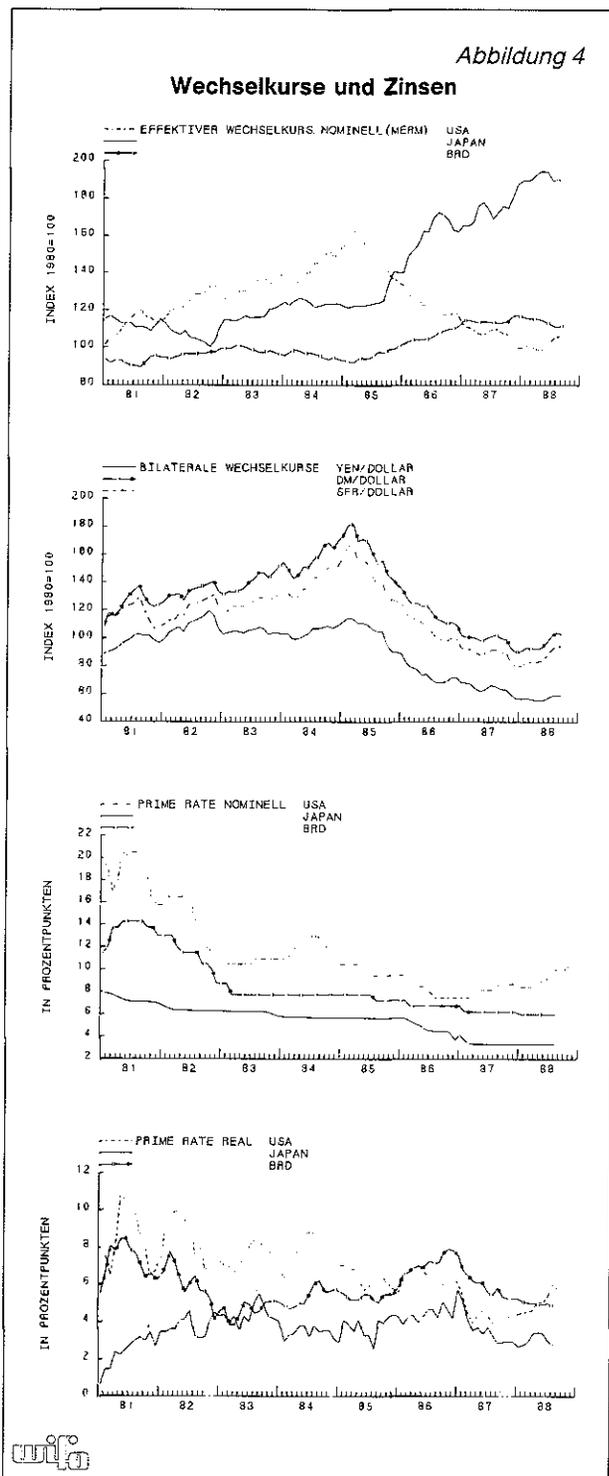
Handelsministerium beziffert die Verluste infolge der Sommerdürre für 1988 mit 12 Mrd. \$, 0,3% des BNP.

Die Indikatoren (Leading Indicator, Auftragseingänge, Einzelhandelsumsätze, Industrieproduktion) signalisieren zuletzt eine Fortsetzung des Konjunkturaufschwungs. Die Volkswirtschaft der USA weist heuer viele Merkmale eines Konjunkturmehrpunktes auf —

manche sprechen sogar von Überhitzungserscheinungen. Die Arbeitslosenrate ist gesunken, einige Industriebranchen stießen bereits an Kapazitätsgrenzen. Ein Wiederanspringen der Inflation wird damit wahrscheinlich. Das Erstarren des Dollars bis zur Jahresmitte und eine Abflachung der Rohwarenverteilung dämpften allerdings den Anstieg der Inflationsrate. Die Geldpolitik — die der Gefahr einer Beeinträchtigung der Konjunktur durch den Börsenkrach vom Spätherbst 1987 mit expansiven Maßnahmen begegnete — rückte im Laufe dieses Jahres wieder das Ziel der Preisstabilität in den Vordergrund. Die kurzfristigen Zinsen stiegen schon im Frühjahr 1988 deutlich, und Anfang August 1988 wurde der Diskontsatz von 6% auf 6,5% angehoben. Dieser Trend setzte sich auch im Spätherbst fort (Anhebung der Prime Rate von 10% auf 10,5% Ende November).

Der Konjunkturaufschwung basiert in den USA auf einer kräftigen Steigerung der Produktion exportorientierter Industriebranchen und der damit zusammenhängenden Belebung der Brutto-Anlageinvestitionen im privaten Sektor. Der private Konsum expandiert hingegen 1988 relativ schwach. Die Exporte erreichen real zweistellige Zuwachsraten. Bei nur mäßiger Importdynamik trug der Außensektor im 1. Halbjahr 1988 1½ Prozentpunkte zum Wachstum des realen BNP von 4% bei, 2 Prozentpunkte die Inlandsnachfrage und ½ Prozentpunkt der Lageraufbau. Diese Konstellation auf der Nachfrageseite und die Verbesserung der preisbestimmten Wettbewerbsfähigkeit seit über drei Jahren durch die Abwertung des Dollars verringerten seit Jahresanfang das Defizit von Handels- und Leistungsbilanz. Das Bundesbudget profitiert heuer von zwei Effekten: von einer Einnahmesteigerung infolge des beschleunigten Wirtschaftswachstums und von Ausgabeneinsparungen angesichts der Sommerdürre, die den Subventionsbedarf erheblich verringerte.

Die Hauptsorge der Wirtschaftspolitik gilt nach wie vor den "Zwillingsdefiziten" (in Budget und Leistungsbilanz). Zwar konnten heuer bereits gewisse Fortschritte erzielt werden, doch ist mit einer raschen Beseitigung dieser Ungleichgewichte nicht zu rechnen. Das Fiskaljahr 1988 schloß mit einem Defizit von 145,5 Mrd. \$ und blieb damit im Rahmen der durch den "Gramm-Rudman-Hollings Act" vorgegebenen Zielgröße von 146 Mrd. \$. Gemäß dieser Vereinbarung soll bis 1993 ein ausgeglichenes Budget erreicht werden. Für die Fiskaljahre 1989 und 1990 (sie beginnen jeweils am 1. Oktober des Vorjahres) liegt das erwartete Defizit mit 155 Mrd. \$ bzw. 150 Mrd. \$ jeweils über dem Gramm-Rudman-Hollings-Ziel (136 Mrd. \$ bzw. 100 Mrd. \$). Eine weitere Verringerung des Budgetdefizits kann die Inlandsnachfrage dämpfen und so Rückwirkungen auf die Handelspartner in Europa und Japan haben. Auch die Geldpolitik wird weiter re-



Übersicht 5

Wirtschaftszahlen der USA

	1986	1987	1988	1989	1990
	Nominell Mrd \$	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Privater Konsum	2778,4	+ 2,7	+ 2,5	+ 2,5	+ 2,3
Öffentliche Ausgaben	778,6	+ 2,6	+ 0,3	+ 2,0	+ 2,3
Brutto-Anlageinvestitionen	746,8	+ 2,0	+ 5,8	+ 3,0	+ 2,8
Wohnungs- und Hausbau		+ 0,1	- 2,8	+ 1,3	+ 2,3
Übrige Investitionen		+ 2,8	+ 9,5	+ 3,8	+ 3,0
Inländische Endnachfrage (Lagerbildung ¹⁾)	4303,8	+ 2,5	+ 2,8	+ 2,5	+ 2,5
Gesamte Inlandsnachfrage	4324,6	+ 3,0	+ 3,0	+ 2,3	+ 2,3
Exporte i w S	290,2	+ 13,1	+ 19,0	+ 13,0	+ 9,8
Waren		+ 14,5	+ 24,8	+ 15,3	+ 11,3
Importe i w S	429,3	+ 7,9	+ 8,5	+ 7,5	+ 7,0
Waren		+ 4,5	+ 6,8	+ 7,0	+ 6,5
Außenbeitrag ¹⁾	-139,1	+ 0,2	+ 1,0	+ 0,5	+ 0,3
Brutto-Nationalprodukt		+ 3,4	+ 4,0	+ 2,8	+ 2,5
BNP-Deflator		+ 3,3	+ 3,3	+ 4,5	+ 4,8
BNP nominell ²⁾	4185,5	+ 6,8	+ 7,3	+ 7,3	+ 7,3
Produktivität BNP je Beschäftigten		+ 0,8	+ 1,5	+ 1,4	+ 1,2

Q: OECD, IMF, nationale und eigene Schätzungen — ¹⁾ Beitrag zum Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes in Prozentpunkten — ²⁾ 1986: BIP

striktiv vorgehen (Zinsenanhebung), um einerseits einer Beschleunigung des Preisauftriebs entgegenzuwirken und andererseits durch eine Abkühlung der Inlandsnachfrage die Leistungsbilanz zu entlasten. Sollte diese Politik ein positives Zinsdifferential gegenüber den wichtigsten Handelspartnern erzeugen, so dürfte sich der Dollarkurs stabilisieren. Anderenfalls ist ein weiteres Abgleiten nicht ausgeschlossen.

Insgesamt ist in den kommenden Jahren mit einer Abschwächung des Wachstums zu rechnen. Die restriktivere Wirtschaftspolitik bremst die Zunahme der Inlandsnachfrage — stärker der Investitionen als des privaten Konsums. Die Sparquote wird sich von ihrem bisher tiefsten Stand von 3,3% 1987 weiter erholen (bis 1990 auf 4 1/2%). Auch der Prozeß der Anpassung im Außensektor läuft weiter. Allerdings wird der Außenbeitrag zum Wachstum des realen BNP geringer sein als 1988. Der Abbau des Leistungsbilanzdefizits kommt nur langsam voran (Übersicht 4). Insgesamt ist damit zu rechnen, daß sich das Wachstum des realen BNP von 4% 1988 auf 2 3/4% 1989 und 2 1/2% 1990 verlangsamen wird. Diese Prognose impliziert ein leichtes Wiederanstiegen der Arbeitslosenrate.

**Konjunkturaufschwung in Japan:
Leichte Abschwächung**

Die Volkswirtschaft Japans expandierte im Durchschnitt des 1. Halbjahres 1988 sehr kräftig. Das BNP wuchs real um 6%, die Rate schwankte aber im Zeitverlauf beträchtlich. Auf einen zweistelligen Zuwachs

im I. Quartal (Jahresrate + 11,2%) folgte im II. Quartal ein Rückgang von 3,9%. Dieser wurde im III. Quartal mit einem unerwartet hohen Wachstum von 9,3% mehr als wettgemacht. Hauptstütze des Wachstums war die Inlandsnachfrage, der Außenbeitrag schrumpfte. Die Arbeitslosenrate sank, die Preise blieben stabil. Damit setzte Japan seinen Kurs der Umorientierung von der Export- zur Inlandsnachfrage fort. Der reale Außenbeitrag dämpfte bis zur Jahresmitte das Wirtschaftswachstum. Erst allmählich machte sich dies in einer leichten Verringerung der Leistungsbilanzüberschüsse bemerkbar. Nach den jüngsten Konjunkturindikatoren ist kurzfristig eine Fortsetzung der kräftigen Expansion zu erwarten.

Angesichts der robusten Entwicklung der Inlandsnachfrage ist Japans Wirtschaftspolitik auf einen weniger expansiven Kurs eingeschwenkt. Das ohnehin nicht sehr hohe Budgetdefizit von 0,3% des BNP 1987 soll weiter konsolidiert werden. Dies fällt heuer umso leichter, als aufgrund der guten Konjunkturlage die Steuereinnahmen höher sind als erwartet. Im kommenden Fiskaljahr (ab April 1989) wird eine umfangreiche Steuerreform in Kraft treten. Das Steuersystem soll durch eine Senkung der direkten und eine Erhöhung der indirekten Steuern wachstumsfreundlicher gestaltet werden. Die Zahl der Progressionsstufen der Einkommensteuer wird von 12 auf 5 reduziert (Höchstsatz von 60% auf 50%). Ähnlich einer Mehrwertsteuer wird eine Konsumsteuer von 3% eingeführt. Die Geldpolitik wirkt seit mehr als einem Jahr expansiv. Der Diskontsatz verharrt seit dem Februar 1987 auf einem Tiefstwert von 2,5% (zuvor 3%). Angesichts der Gefahr einer Wiederbelebung der Inflation war die Notenbank bestrebt, das

Übersicht 6

Wirtschaftszahlen Japans

	1986	1987	1988	1989	1990
	Nominell Bill Yen	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Privater Konsum	190,5	+ 3,9	+ 5,0	+ 4,5	+ 4,3
Öffentlicher Konsum	32,7	- 0,5	+ 2,3	+ 2,8	+ 2,8
Brutto-Anlageinvestitionen	91,5	+ 10,3	+ 12,8	+ 6,3	+ 4,8
Inländische Endnachfrage (Lagerbildung ¹⁾)	314,7	+ 5,5	+ 7,3	+ 5,0	+ 4,3
Gesamte Inlandsnachfrage	1,5	- 0,3	+ 0,3	± 0,0	- 0,3
Exporte i w S	316,2	+ 5,1	+ 7,5	+ 5,0	+ 4,0
Waren	38,6	+ 3,7	+ 6,3	+ 7,5	+ 7,0
Importe i w S		+ 0,4	+ 3,0	+ 6,5	+ 6,3
Waren	25,3	+ 9,2	+ 18,3	+ 10,3	+ 8,8
Außenbeitrag ¹⁾		+ 9,1	+ 17,0	+ 7,0	+ 6,5
Brutto-Nationalprodukt	13,3	- 0,7	- 1,8	- 0,5	- 0,3
BNP-Deflator		+ 4,3	+ 5,8	+ 4,8	+ 3,8
BNP nominell ²⁾		- 0,2	+ 0,3	+ 1,0	+ 1,8
Produktivität BNP je Beschäftigten	329,5	+ 4,1	+ 6,0	+ 5,8	+ 5,5

Q: OECD, IMF, nationale und eigene Schätzungen — ¹⁾ Beitrag zum Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes in Prozentpunkten — ²⁾ 1986: BIP

Geldmengenwachstum etwas zu bremsen. Im Zuge des internationalen Zinsanstiegs ließ Japan seit dem Sommer 1988 auch wieder eine Erhöhung der kurzfristigen Zinssätze zu. Obwohl dadurch das Zinsdifferential zum Ausland unverändert blieb, setzte eine Tendenz zur Abwertung des Yen ein.

In naher Zukunft wird die Fiskalpolitik neutral, die Geldpolitik leicht expansiv wirken. Damit bleibt das Nachfragemuster unverändert. Die Inlandsnachfrage wird auch in den kommenden Jahren — wenngleich mit abnehmender Dynamik — die Hauptstütze des Wirtschaftswachstums bleiben. Laut jüngsten Umfragen hat die Mehrzahl der Industrieunternehmen ihre Investitionspläne noch oben revidiert. Die Investitionsquote (Investitionen in Prozent des BNP) dürfte wieder ebenso hohe Werte erreichen wie Anfang der siebziger Jahre. Die geplanten Investitionen dienen zur Hälfte der Kapazitätserweiterung, zur Hälfte der Entwicklung neuer Produkte und der Rationalisierung. Die Investitionsdynamik wird erst gegen Ende 1989 abflachen. Der private Konsum gibt nur leicht nach, der öffentliche Konsum wächst rascher. Die negativen Effekte des Außenbeitrags werden langsam abnehmen. Der hohe Leistungsbilanzüberschuß kann angesichts der derzeitigen Konstellation von Yen-Kurs und Wiedererstarren der Exportdynamik nur geringfügig abgebaut werden. Insgesamt nähert sich Japans Konjunktur damit dem Höhepunkt. Nach einem Wachstum des realen BNP von 5¼% im Jahr 1988 ist in den kommenden Jahren eine Verlangsamung auf 4¼% 1989 und 3¼% 1990 zu erwarten. Sowohl der Arbeitsmarkt als auch die Inflation werden kaum Probleme schaffen. Japans Position als Nettogläubiger des Auslands (durch Finanzierung des Budgetdefizits der USA und durch Direktinvestitionen in den USA und in Europa) dürfte bis Ende 1990 auf 450 Mrd. \$ (oder 15% des BIP) anwachsen.

Die Wirtschaftslage in Westeuropa

Unstete Fiskalpolitik beeinflusst Konjunktur in der Bundesrepublik Deutschland

Der Konjunkturverlauf in der Bundesrepublik Deutschland wird künftig, wie auch in den letzten Jahren, sehr stark von der Fiskalpolitik beeinflusst. Die seit 1986 verfolgte Politik der Budgetkonsolidierung wurde immer wieder durch konjunkturstimulierende Maßnahmen unterbrochen (zwei Etappen der Steuer-senkung: 1986 und 1988). Dem Konjunkturimpuls folgte jeweils eine Wachstumsverlangsamung (reales BNP: 1985 +1,9%, 1986 +2,3%, 1987 +1,8%, 1988 +3½%) Nach fast +4% im 1. Halbjahr 1988 übertraf

das reale BNP das Vorjahresniveau im III. Quartal um 3,4%. 1988 haben zusätzlich zu den Fiskalimpulsen (durch die Einkommensteuersenkung werden die verfügbaren persönlichen Einkommen um 11 Mrd. DM entlastet) endogene Kräfte die deutsche Konjunktur stimuliert. Die Exportnachfrage wurde im Laufe des Jahres immer kräftiger, teils wegen der schwächeren DM, teils wegen eines boomartigen Weltmarktwachstums (Stahl, Pkw, High-tech-Produkte).

Die verbesserten Exportaussichten, die steigende Kapazitätsauslastung und die günstigere Gewinnsituation haben die Investitionstätigkeit belebt. Laut jüngster Ifo-Umfrage revidierten die deutschen Industrieunternehmen ihre Investitionspläne für 1988 und 1989 deutlich nach oben. Die vermehrte Investitionsbereitschaft führt man — neben den optimistischen Erwartungen — auf die hohe Kapazitätsauslastung (87%), wie sie seit Anfang der siebziger Jahre nicht mehr erreicht worden war, und auf die gute Auftragslage zurück. In Vorbereitung auf die Vollendung des EG-Binnenmarktes tätigen deutsche Unternehmen heuer verstärkt Direktinvestitionen in den neuen Mitgliedstaaten der EG (Spanien, Portugal). Daneben löste auch die Ankündigung einer Einführung der Kapitalertragsteuer von 10% im Jahr 1989 Kapitalabflüsse aus.

Im Vergleich zum Investitionsboom blieb der Zuwachs des privaten Konsums trotz Steuerentlastung mäßig. Die Inlandsnachfrage und der kräftige Lageraufbau sind heuer die Hauptstützen des Wirtschaftswachstums. Der Außenbeitrag (Nettoexporte) dämpf-

Übersicht 7

Wirtschaftszahlen der Bundesrepublik Deutschland

	1986	1987	1988	1989	1990
	Nominell Mrd. DM	Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Privater Konsum	1 068,6	+3,5	+3,0	+2,0	+3,5
Öffentlicher Konsum	382,6	+1,6	+2,0	+0,5	+1,0
Brutto-Anlageinvestitionen	377,4	+1,8	+6,0	+4,0	+3,5
Ausrüstungsinvestitionen	161,4	+4,0	+6,5	+6,5	+5,0
Bauinvestitionen	216,0	+0,3	+6,0	+2,5	+2,0
Inländische Endnachfrage	1 828,6	+2,8	+3,3	+2,0	+3,0
Lagerbildung ¹⁾	2,1	+0,3	+0,8	±0,0	±0,0
Gesamte Inlandsnachfrage	1 830,7	+3,1	+4,0	+2,0	+3,0
Exporte i w S	638,2	+0,8	+5,5	+5,0	+6,0
Waren		+2,3	+5,5	+6,0	+6,0
Importe i w S	523,7	+4,9	+6,5	+4,5	+7,0
Waren		+5,0	+4,5	+4,5	+7,0
Außenbeitrag ¹⁾	114,5	-1,2	-0,5	+0,5	-0,3
Brutto-Nationalprodukt		+1,8	+3,5	+2,5	+2,8
BNP-Deflator		+2,1	+1,5	+2,0	+2,0
BNP, nominell	1 945,2	+3,9	+5,0	+4,5	+4,8
Produktivität BNP je Beschäftigten		+1,1	+3,0	+1,8	+2,0

Q: OECD, Gemeinschaftsgutachten der fünf deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute, Sachverständigenrat. — ¹⁾ Beitrag zum Wachstum des realen Brutto-Nationalproduktes in Prozentpunkten

te das Wachstum des realen BNP im 1. Halbjahr 1988 noch stark. Im Jahresverlauf verbesserte sich die Netto-Exportposition aber zusehends. Trotz hoher Kapazitätsauslastung zogen die Preise kaum an. Die Arbeitslosenrate verharrt auf rund 8%, obwohl die Zahl der Beschäftigten rascher zunimmt.

Zur Reaktion auf die expansive Fiskalpolitik trat 1988 eine verzögerte Reaktion auf die seit dem Börsenkrach im Vorjahr deutlich expansivere Geldpolitik. Im Gefolge der Entwicklung in den USA erhöhte auch die Deutsche Bundesbank den Diskontsatz in mehreren Schritten (von 2,5% auf 3% im Juli 1988 und 3,5% Ende August). Obwohl die Geldmarktzinsen seit Jahresanfang kräftig gestiegen sind (um 2 Prozentpunkte), zogen die langfristigen Zinssätze nur geringfügig an. Die Zinsstruktur hat sich durch den Wechsel in der Geldpolitik normalisiert. Gemeinsam mit anderen Notenbanken hat die Deutsche Bundesbank auf dem Devisenmarkt heuer mehrfach interveniert, um zunächst den Anstieg des Dollarkurses, dann dessen neuerlichen Verfall zu bremsen.

Die Geldpolitik wird in Übereinstimmung mit der Tendenz in den USA die Geldmengenausweitung langsam zurückzuführen, die Zinsen werden damit leicht steigen. Die Preisstabilisierung steht wieder im Vordergrund. Die Fiskalpolitik verfolgt einen Zickzackkurs. 1990 soll — ähnlich wie in Österreich 1989 — eine große Steuerreform in Kraft treten, von der eine expansive Wirkung erwartet wird. Zur Finanzierung dieser Reform wird 1989 eine Reihe von Verbrauchsteuern (auf Benzin, Heizöl, Tabak, Sachversicherungspolizzen; Neubesteuerung von Erdgas) erhöht; sie sollen Mehreinnahmen von rund 8 Mrd. DM bringen. Zusätzlich wird eine Kapitalertragsteuer von 10% eingeführt, die 3 Mrd. DM erbringen soll. Einerseits führen diese Maßnahmen zu Preissteigerungen von 0,5% bis 0,8% (je nach Ausmaß der Überwälzung), und andererseits dämpfen sie die Kaufkraft der Konsumenten. Nur das Budget wird entlastet. Das Defizit des Gesamtstaates wird von 36 Mrd. DM (oder 1,8% des BIP) 1987 und 43,5 Mrd. DM 1988 (2% des BIP) 1989 auf 14,5 Mrd. DM (0,7% des BIP) sinken.

Nach dem hohen Wirtschaftswachstum im Jahr 1988 (+3½%) wird die Restriktion durch die Fiskalpolitik — zusätzlich zur allgemeinen Verflachung der Weltkonjunktur — die Zunahme des realen BNP 1989 deutlich abschwächen (auf 2½%). Die Impulse der großen Steuerreform werden dem 1990 wieder entgegenwirken (BNP +2,8%). Die Inflation beschleunigt sich auf 2¼%. Die Situation auf dem Arbeitsmarkt wird sich nicht wesentlich verbessern. Mangels kräftiger Impulse von der Wirtschaftspolitik wird der hohe Überschuss der Leistungsbilanz nicht sinken, sondern sogar noch weiter steigen (Übersicht 4). Damit wird das Problem der außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte zwischen den führenden Welthandels-

nationen (USA, Japan, Bundesrepublik Deutschland) prolongiert.

Investitionsboom und Leistungsbilanzungleichgewichte in Europa

Die Faktoren, die das Wirtschaftswachstum in Europa bestimmen, haben in den letzten Jahren gewechselt: 1984 und 1985 wurde das Wachstum überwiegend von der Exportnachfrage getragen, 1986 von der privaten Konsumnachfrage, nachdem sich die Terms of Trade infolge der Erdölverbilligung und einer Aufwertung der europäischen Währungen verbessert hatten. Seit 1987 und verstärkt noch 1988 sind die Brutto-Anlageinvestitionen die dynamische Komponente der Inlandsnachfrage.

Das Investitionsklima hat sich in fast ganz Europa im Laufe des Jahres dank der verbesserten Ertragslage der Unternehmen aufgehellt, die höchsten Zuwächse erzielten einige EG-Länder. Angesichts der bevorstehenden Vollendung des EG-Binnenmarktes nützen die Unternehmen bereits jetzt die Gelegenheit, ihre internationale Wettbewerbsposition durch Investitionen im Inland, aber auch durch Direktinvestitionen im Ausland zu stärken. Einerseits ist derzeit in Europa ein lebhafter Fusions- und Konzentrationswettbewerb zu beobachten, der auf allen Teilmärkten der EG die Marktpositionen sichern soll, andererseits tätigen die hochentwickelten Staaten der EG (Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Benelux-Länder) Direktinvestitionen in den Niedriglohnländern Spanien, Portugal und teilweise auch Griechenland. Tatsächlich sind in diesen Ländern die Zuwachsraten der Investitionen mehr als doppelt so hoch wie in der ersten Ländergruppe.

Diese Schwerpunkte der Investitionstätigkeit bewirken auch ein unterschiedliches Wachstum der Inlandsnachfrage und damit eine Vergrößerung der Ungleichgewichte in den Leistungsbilanzen der EG-Länder. Während der Leistungsbilanzüberschuss der EG insgesamt immer kleiner wird, werden die Divergenzen innerhalb der Gemeinschaft zwischen den am Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems teilnehmenden Ländern und den übrigen immer größer. Überdies wächst innerhalb des EWS der Unterschied zwischen den Überschuss- und den Defizitländern, vor allem weil der Überschuss der Bundesrepublik Deutschland nicht sinkt. Wie die EG-Kommission betont, hat diese Entwicklung einen positiven und einen beunruhigenden Aspekt. Eine vorübergehende Verschlechterung der Leistungsbilanzen ist durchaus eine natürliche Folge des Aufholprozesses der weniger entwickelten Länder der EG. Es ist auch ökonomisch sinnvoll, wenn höherentwickelte Länder der EG Kapital in weniger entwickelte Länder

