

Großer, Günter; Weinert, Günter

Article

Weltkonjunktur im Aufwind

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Großer, Günter; Weinert, Günter (1984) : Weltkonjunktur im Aufwind, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 64, Iss. 1, pp. 15-18

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/135877>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

KONJUNKTURPOLITIK

Weltkonjunktur im Aufwind

Günter Großer, Günter Weinert, Hamburg

Nachdem die Hoffnungen auf eine Besserung der Weltkonjunktur immer wieder enttäuscht worden waren, kam die Wende nach fast dreijährigem Abschwung schließlich 1983 doch früher und ausgeprägter als noch zu Beginn des Jahres prognostiziert. Dies gilt vor allem für die USA und – in geringerem Maße – für einige andere größere Industrieländer. Werden die Aufwärtstendenzen auch 1984 anhalten?

Der Aufschwung in den USA stand bisher entgegen allen Erwartungen der Entwicklung nach früheren konjunkturellen Tiefpunkten an Stärke nicht nach. Auch in den anderen industriellen Zentren der Weltwirtschaft kam es zu einer Belebung. Sie war bemerkenswert kräftig in Japan, relativ schwach aber in Westeuropa, bei überdies beträchtlichen Divergenzen von Land zu Land. Während Nachfrage und Produktion insbesondere in Großbritannien und der Bundesrepublik Deutschland von Jahresbeginn an merklich zunahmen, hielten die Rezession in Italien noch bis zur Jahresmitte und die Stagnation in Frankreich auch darüber hinaus an.

Für die konjunkturelle Tendenzwende war entscheidend, daß nach fortgeschrittener Eindämmung der Inflationserwartungen die monetären Restriktionen im zweiten Halbjahr 1982 allgemein gelockert worden waren. Die Führungsrolle spielten auch hier die USA. Dem Kurswechsel dort folgten die Zentralbanken anderer westlicher Industrieländer rasch, da dies bei dem Zinsrückgang in den USA möglich war, ohne daß die betreffenden Währungen gegenüber dem Dollar zusätzlich unter Druck gerieten. Die Ausweitung der Geldmenge ging in den USA und den meisten anderen Industrieländern bis Mitte vergangenen Jahres über einen potentialorientierten Pfad – und über die angekündigten Ziel-

werte – deutlich hinaus. Die Wirkungen auf die reale Nachfrage waren um so größer, als sich der Lohn- und Preisanstieg – als Folge der vorangegangenen Einengung der Erhöhungsspielräume – zunächst noch weiter verlangsamte. Diese Tendenz wurde im Frühjahr durch die Herabsetzung der Ölpreise besonders gefördert; sie fiel stärker ins Gewicht als der bereits konjunkturell bedingte Anstieg anderer Rohwarenpreise seit Ende 1982.

Inflationsberuhigung, Lockerung der monetären Restriktionen und Fortschritte bei der Rückbildung der hohen Zinsen führten zu einer Verbesserung des Konjunkturklimas, die sich bald in den Dispositionen von Haushalten und Unternehmen niederschlug. Bemerkenswert war in den USA wie auch in einer Reihe anderer Industrieländer die ausgeprägte Reaktion der Verbraucher. Sie erhöhten ihre Käufe häufig schon bei noch mehr oder weniger stagnierendem realen verfügbarem Einkommen zu Lasten der Ersparnis; auch die umfangreichen Steuersenkungen in den USA flossen rascher als üblich in den Konsum. Ein wichtiges Motiv war sicherlich allgemein die Nachholung von in der Rezession zurückgestellten Ersatzbeschaffungen. Die gleichen Faktoren führten verschiedentlich, teilweise im Zusammenwirken mit fiskalischen Anregungen, auch zu einer deutlichen Belebung des Wohnungsbaus, und dies trotz der immer noch hohen Realzinsen. Im Unternehmensbereich begünstigte die Besserung des Konjunkturklimas zunächst vor allem den Übergang zu expansiven Lagerdispositionen. Die Investitionsneigung hat sich insbesondere in den USA, wie die merkliche Erhöhung der Ausrüstungsinvestitionen zeigt, trotz sehr niedriger Auslastung zu Beginn des Aufschwungs frühzeitig be-

Günter Großer, 52, Dipl.-Volkswirt, ist Abteilungsleiter, Dr. Günter Weinert, 42, Forschungsgruppenleiter der Abteilung Weltkonjunktur des HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg.

lebt. Möglicherweise haben dabei steuerliche Entlastungen eine Rolle gespielt. Dies gilt ganz sicher für die deutliche Zunahme der gewerblichen Investitionen in der Bundesrepublik Deutschland. Eine völlig andersartige „Struktur“ der Auftriebskräfte wies demgegenüber Japan auf, das seine expansiven Impulse als einziges großes Industrieland primär aus dem Export empfing. Es profitierte trotz vieler protektionistischer Erschwerungen in besonderem Maße von der starken Nachfrageexpansion in den USA, seinem wichtigsten Exportmarkt.

Die Konjunkturbelebung war lediglich in den USA bereits so stark, daß die Zahl der Beschäftigten kräftig zunahm und die Arbeitslosigkeit im Laufe des Jahres 1983 spürbar sank. Immerhin reichte der Produktionsanstieg in einer Reihe anderer Länder aus, um die Verschlechterung der Arbeitsmarktlage im späteren Jahresverlauf zumindest zum Stillstand zu bringen.

USA als Konjunkturlokomotive

Es ist ganz offensichtlich, daß die entscheidenden Anstöße für die Besserung der Weltkonjunktur im vergangenen Jahr aus den USA kamen. Hatte zunächst

vor allem die monetäre Lockerung bestimmenden Einfluß auf die Geldpolitik auch anderer Länder, so regte später die Nachfrageexpansion in den USA Produktion und Einkommensbildung in der übrigen Welt an. Allerdings dürfen bei alledem die weltweit retardierenden Wirkungen des bis in die jüngste Zeit noch überaus hohen Realzinsniveaus nicht übersehen werden. Letztlich strahlt hier die Überbeanspruchung des amerikanischen Kapitalmarktes durch den – selbst bei kräftiger konjunktureller Erholung – weiteren Anstieg des Staatsdefizits auf die Finanzmärkte in der übrigen Welt aus. Dieser Sog behindert überall eine Zinssenkung, zumal trotz der in den USA so expansiven Finanzpolitik bei stabilitätsorientierter Geldpolitik keine Abwertungserwartungen für den Dollar aufkommen, sondern die attraktiven Zinsen seine Position noch stärken. Nicht einmal eine Vervierfachung des amerikanischen Leistungsbilanzdefizits auf etwa 40 Mrd. \$ im Jahre 1983 verhinderte den Höhenflug des Dollars. Auch in Ländern mit deutlichen Stabilisierungs- und Anpassungserfolgen wie Japan und der Bundesrepublik Deutschland blieben so die amerikanischen Zinsen tendenzbestimmend.

Hohe Zinsen und Dollarstärke belasteten überdies insbesondere die Entwicklungsländer, die in eine Ver-

Kennzahlen zur Weltkonjunktur

	Reales Bruttosozialprodukt (Vorjahresvergleich in %)				Verbraucherpreise (Vorjahresvergleich in %)				Wechselkurse ¹ (Vorjahresvergleich in %)		Arbeitslosenquoten ²	
	1974 bis 1981 ^a	1982	1983 ^b	1984 ^b	1974 bis 1981 ^a	1982	1983 ^b	1984 ^b	Dez. 1982	Dez. 1983	1982	1983 ^c
USA	2,2	-1,9	3,5	4,5	9,4	6,1	3,0	5,0	10,7	6,4	9,7	8,2
Kanada	3,0	-4,4	3,0	4,0	9,7	10,8	6,0	6,0	-1,8	1,1	11,0	11,1
Japan	3,7	3,8	3,0	4,5	9,1	2,7	2,0	2,0	-5,1	8,1	2,4	2,6
Westeuropa ³	1,9	0,5	0,9	1,7	10,8	9,8	7,2	6,3	.	.	8,8	9,8
Belgien	1,4	0,7	0,5	1,5	8,2	8,7	7,5	6,0	-9,7	-2,7	11,2	12,5
BR Deutschland	2,1	-1,1	1,0	2,5	4,9	5,3	3,0	3,0	7,2	0,6	6,7	8,1
Dänemark	1,4	3,1	2,0	1,5	11,1	10,1	7,0	5,5	-0,4	-4,0	8,8	9,7
Finnland	2,7	2,5	2,5	3,5	12,5	9,3	8,5	7,0	-4,5	2,2	6,2	6,3
Frankreich	2,5	2,0	0,0	0,0	11,4	11,8	9,5	7,5	-5,6	-7,1	8,9	9,2
Großbritannien	0,5	1,8	3,0	2,5	15,4	8,6	4,5	5,5	-4,1	-0,2	10,9	11,3
Italien	2,4	-0,3	-2,0	1,0	17,3	16,6	14,0	12,0	-2,7	-4,8	9,1	9,3
Niederlande	1,8	-1,7	0,5	1,0	7,1	5,9	2,5	3,0	5,6	-1,1	10,1	14,7
Norwegen	4,2	-0,6	1,0	1,5	9,6	11,3	8,5	6,0	-4,1	1,8	2,1	3,1
Österreich	2,6	1,1	1,5	1,5	6,4	5,4	3,0	5,0	3,6	-0,3	3,3	4,0
Schweden	1,6	0,6	1,5	2,5	10,5	8,6	8,5	5,5	-14,1	2,9	3,2	3,3
Schweiz	0,5	-1,2	0,5	2,0	4,3	5,6	3,0	2,0	0,4	5,5	0,4	0,8
Spanien	2,1	1,1	2,0	2,5	17,5	14,4	12,0	10,0	-13,4	-9,9	14,0	16,9
OECD-Länder insgesamt ³	2,3	-0,1	2,3	3,2	10,0	7,3	4,7	5,1	.	.	8,1	8,0

¹ Außenwert der Währung; Gewichtung nach Außenhandelsanteilen im Jahre 1979. ² In % der Erwerbspersonen. ³ Gewichtung nach Bruttosozialprodukt bzw. privatem Verbrauch bzw. Erwerbspersonen 1981; Summe der aufgeführten Länder. ^a Durchschnittliche jährliche Veränderung. ^b Schätzung bzw. Prognose; Länderangaben in der Regel auf halbe Prozente gerundet. ^c Letzter verfügbarer Monat; saisonbereinigt.

schuldungskrise geraten waren, weiterhin schwer. Andererseits trugen der konjunkturelle Anstieg der Nachfrage nach Rohstoffen und die dadurch ausgelösten Preissteigerungen maßgeblich zu einer weiteren erheblichen Verringerung der Leistungsbilanzdefizite dieser Ländergruppe bei. Allerdings waren die Besserungstendenzen nicht stark genug, um die Zweifel daran auszuräumen, daß wichtige Schuldnerländer den eingeschlagenen restriktiven Sanierungskurs bis zum Erfolg durchhalten. Refinanzierungen blieben daher schwierig, und die Verschuldungskrise schwelte weiter, auch wenn eine Zuspitzung immer wieder vermieden wurde.

Im späteren Verlauf des vergangenen Jahres hat die Besserung des Konjunkturklimas zumindest der Tendenz nach auf nahezu alle Industrieländer übergreifen; offensichtlich überspielte der internationale Konjunkturverbund die nationalen Unterschiede in den ökonomischen, gesellschaftlichen und wirtschaftspolitischen Bedingungen in erheblichem Maße. Daß es zu dieser Entwicklung nach dem Abklingen der Einkommensimpulse durch die Ölpreissenkung und bei bereits wieder unterbrochener Zinssenkung kam, ist ein Indiz für die Entstehung expansiver zyklischer Prozesse. Wieweit zur Konjunkturbelebung kurzfristige Anstöße durch Wirtschaftspolitik und Ölverbilligung einerseits und mehr Vertrauen in längerfristig günstigere Wachstumsbedingungen andererseits beitrugen, ist schwer zu beantworten. Dies bildet auch für die Prognose einen wichtigen Unsicherheitsfaktor, zumal davon die Einschätzung der Wirkungen abhängig ist, die von den zu erwartenden wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen ausgehen.

Staatsdefizite treiben Zinsen

Die unterschiedlichen wirtschaftspolitischen Konzeptionen, die in den Industrieländern als Leitbild dienen, finden sich allerdings in der absehbaren Entwicklung der Staatsfinanzen nicht wieder. So ist in den USA trotz der grundsätzlichen Angebotsorientierung auch im letzten Jahr der Amtsperiode Präsident Reagans keine Verringerung des Anteils der Staatsausgaben am Bruttosozialprodukt wahrscheinlich, und das Staatsdefizit wird trotz des anhaltenden Konjunkturaufschwungs kaum sinken; eine Bremsung der Ausgabendynamik wird offensichtlich ebensowenig wie eine Abgabenerhöhung von den Parteien als stimmträchtige Maßnahmen angesehen. Demgegenüber ist die Finanzpolitik in der Mehrzahl der westeuropäischen Volkswirtschaften und in Japan tendenziell auf Konsolidierung gerichtet. Auch für Regierungen, die an sich mehr einer Nachfrageorientierung anhängen, sind nach dem steilen Anstieg

der Staatsdefizite in den letzten Jahren die vertrauensbildenden, den Kapitalmarkt entlastenden Wirkungen einer solideren Finanzpolitik in den Vordergrund gerückt. Ausgabekürzungen und die Erhöhung von Steuern und anderen Abgaben dämpfen dabei zwar zunächst die Nachfrage, doch gehen von der sich abzeichnenden Verbesserung der Angebotsbedingungen bis zu einem gewissen Grade auch schon kurzfristig anregende Wirkungen aus.

Nachdem die Geldpolitik in wichtigen Industrieländern ab Mitte 1983 wieder bestrebt war, die vorangegangene zu starke monetäre Expansion zu korrigieren, sind verschiedentlich bereits Befürchtungen aufgekommen, daß die konjunkturelle Erholung nunmehr wieder durch einen restriktiven Kurs gehemmt werde. Hierin zeigt sich deutlich, daß eine unetworfene monetäre Entwicklung wie seit Mitte 1982 – auch wenn sie anfangs mit Nachfrageanregungen verbunden war – verunsichernd wirkt und insoweit letztlich wachstumsdämpfend. Tatsächlich lassen indes die in einer Reihe von Ländern angekündigten Geldmengenziele den notwendigen Spielraum für eine anhaltende konjunkturelle Aufwärtsbewegung. Ohnehin könnte in den USA auch eine laxere Geldpolitik nicht die zinssteigernden Effekte der weiterhin hohen Staatsdefizite neutralisieren; vielmehr müßte dann mit einer Verstärkung von Inflationserwartungen gerechnet werden, die auf das Gegenteil hinausliefe.

Gemäßigte monetäre Expansion

Der anhaltende Sog des Staatsdefizits und der hohen Zinsen in den USA wird angesichts der dominierenden Rolle dieses Landes im internationalen Finanzsystem sicherlich weiterhin eine spürbare Belastung der monetären Entwicklung in den anderen Volkswirtschaften sein. Gleichwohl stehen hier einem merklichen Zinsrückgang, über die externen Hindernisse hinaus, auch die vielfach immer noch hohen eigenen Staatsdefizite und mangelndes Vertrauen in eine dauerhafte Stabilitätsorientierung der Wirtschaftspolitik entgegen. Anders als in den USA, wo die Stellung des Dollars als Reserve- und Zufluchtwährung bislang auch durch eine unsolide Finanzpolitik nicht erschüttert wurde, ist die außenwirtschaftliche Empfindlichkeit vor allem der westeuropäischen Volkswirtschaften überaus groß. Um so mehr ist zu erwarten, daß bei einer Realisierung der in den USA angekündigten gemäßigten monetären Expansion die Zentralbanken der meisten anderen Volkswirtschaften einen gleichartigen Kurs verfolgen werden.

Die absehbaren wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen lassen mithin im allgemeinen keine neuen

kurzfristigen Nachfrageanregungen von dieser Seite wie zeitweilig im vergangenen Jahr erwarten. Andererseits werden die Zinswirkungen überhöhter Staatsdefizite kaum weniger spürbar sein. Hierdurch wird die Entfaltung der zyklischen Auftriebskräfte in den Industrieländern, die in der fortgeschrittenen Phase der konjunkturellen Belebung namentlich von der Erholung der Investitionsneigung abhängig ist, sicherlich behindert werden. Dem steht allerdings namentlich in den USA, nicht zuletzt aufgrund der anhaltenden Lohnmäßigung, ein überaus kräftiger Wiederanstieg der Gewinne gegenüber. Bei der stark verbesserten Absatz- und Ertragslage dürften dort die gewerblichen Investitionen trotz der hohen Zinsen fühlbar zunehmen. Demgegenüber werden sich Wohnungsbau und privater Konsum nicht mehr so rasch erhöhen, und auch die lagerzyklischen Impulse werden abklingen. Die Gesamtnachfrage wird daher in den USA im Laufe des Jahres 1984 voraussichtlich erheblich langsamer steigen als 1983. Da bei wohl wenig verändertem Zinsgefälle zum Ausland die Position des Dollars weiterhin relativ stark sein dürfte, wird die internationale Wettbewerbsfähigkeit geschwächt bleiben, so daß die Konkurrenten aus anderen Ländern in den USA und auf anderen Märkten noch an Boden gewinnen werden.

Westeuropa hinkt nach

Die von den USA ausgehenden Nachfrageimpulse werden wiederum in Japan, dessen weitaus größter Auslandsmarkt die USA sind, besonders spürbar sein. Die Inlandsnachfrage belebt sich dort indes trotz monetärer Lockerung, bei anhaltender finanzpolitischer Konsolidierung, erst langsam. Gleichwohl wird die konjunkturelle Aufwärtsbewegung weiterhin merklich kräftiger sein als in Westeuropa. Hier bremsen Stabilisierungs- und Anpassungsprobleme eine Erholung der Nachfrage nach wie vor weit mehr als in den USA und Japan. Dies gilt insbesondere für Frankreich und Italien, während Großbritannien und die Bundesrepublik Deutschland sowie auch einige der kleineren Volkswirtschaften merklichen Erfolg bei der Besserung der Wachstumsbedingungen hatten. Über den innereuropäischen Konjunkturverbund werden indes ausgleichende – d. h. für die einen stimulierende, für die anderen dämpfende – Kräfte wirksam. Insgesamt zeichnet sich so für Westeuropa eine anhaltende leichte Zunahme von Nachfrage und Produktion ab. Dabei wird sich voraussichtlich die Investitionstätigkeit tendenziell verstärken, doch wird dieser Prozeß angesichts der erst geringen Fortschritte bei der Verbesserung der Angebotsbedingungen und der hohen Realzinsen wohl nur ziemlich langsam fortschreiten.

Das Konjunkturgefälle zwischen den wichtigsten weltwirtschaftlichen Zentren prägt deutlich die absehbare Entwicklung des realen Bruttosozialprodukts: Während es in den westeuropäischen Volkswirtschaften 1984 um durchschnittlich 1,5 bis 2 % höher sein dürfte als im Vorjahr, zeichnet sich für die USA, Kanada und Japan ein Zuwachs zwischen 4 und 4,5 % ab. Allerdings werden die Unterschiede im Jahresverlauf geringer sein, da namentlich in Nordamerika ein hoher „Überhang“ in die Rate eingeht. Auch für das Welthandelsvolumen ist vor allem unter dem Einfluß der Nachfrageimpulse seitens der Industrieländer für 1984 wieder ein Anstieg zwischen 4 und 5 % wahrscheinlich. Immerhin dürfte die Einfuhr von Erdölexport- und anderen Entwicklungsländern nunmehr ebenfalls insgesamt leicht zunehmen. Denn nachdem die in eine Verschuldungskrise geratenen Länder ihre Einfuhr durch drastische Kürzungen zunehmend an die verringerte Zahlungsfähigkeit angepaßt haben, werden die Länder, deren Zahlungsbilanzsituation günstiger geblieben war, wieder tendenzbestimmend. Hinzu kommt eine Entlastung der Zahlungsbilanzsituation durch eine weitere konjunkturelle Zunahme der Erlöse aus Rohstoffexporten.

Wachstumsschwäche nicht überwunden

Die weitere Zunahme von Nachfrage und Produktion in den Industrieländern folgt der Tendenz nach weitgehend dem hergebrachten zyklischen Muster. Die Auftriebskräfte bleiben aber in der Mehrzahl der Industrieländer – gerade vor dem Hintergrund des vorangegangenen starken Abschwungs – relativ verhalten. Vor allem erscheint die Belebung der Investitionsneigung noch als viel zu schwach, um sie schon als Beginn der Überwindung von Wachstumsschwäche und Unterbeschäftigung deuten zu können. Offensichtlich reichen die bisherigen Fortschritte bei der Korrektur der – in den einzelnen Ländern unterschiedlich ausgeprägten – verteilungspolitischen Fehlentwicklungen zwischen Investoren und Konsumenten einerseits sowie zwischen dem privaten und dem staatlichen Sektor andererseits für eine nachhaltige Verbesserung der Wachstumsbedingungen noch nicht aus. Immerhin hilft aber die Belebung der Weltkonjunktur Zeit zu gewinnen für den Fortgang der unumgänglichen strukturellen Anpassungsprozesse. Gefährlich wäre es lediglich, wenn die in den letzten Jahren deutlich gestiegene Einsicht in die Bedeutung günstigerer Angebotsbedingungen im Zuge der konjunkturellen Erholung bald wieder verlorenginge, sind doch die Risiken für eine allmähliche, Friktionen vermeidende Rückkehr auf einen Pfad angemessenen Wirtschaftswachstums ohnehin groß.