

Boss, Alfred et al.

**Working Paper — Digitized Version**

## Nach dem Ölpreisfall: Aufschwung ohne Inflation? Thesen zum 33. Kieler Konjunkturgespräch

Kieler Diskussionsbeiträge, No. 118

**Provided in Cooperation with:**

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

*Suggested Citation:* Boss, Alfred et al. (1986) : Nach dem Ölpreisfall: Aufschwung ohne Inflation? Thesen zum 33. Kieler Konjunkturgespräch, Kieler Diskussionsbeiträge, No. 118, ISBN 3925357289, Institut für Weltwirtschaft (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/1059>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

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

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

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

**Terms of use:**

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

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

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

KIELER DISKUSSIONSBEITRÄGE

K I E L   D I S C U S S I O N   P A P E R S

118

## **Nach dem Ölpreisfall: Aufschwung ohne Inflation?**

**Thesen zum 33. Kieler Konjunkturgespräch**

## NACH DEM ÖLPREISFALL: AUFSCHWUNG OHNE INFLATION?

|   |    |
|---|----|
| <i>Industrieländer: Neuer Schub für den Aufschwung - Gefahren für die Preisniveaustabilität</i> | 3  |
| Die Problematik vor dem Wirtschaftsgipfel in Tokio  | 5  |
| Parallelen zu 1977/78   | 5  |
| Nachhaltiger Impuls durch niedrigere Ölpreise?  | 8  |
| Wieder expansive Finanzpolitik  | 11 |
| Kräftige Impulse von der Geldpolitik  | 12 |
| Keine Wende bei der Arbeitslosigkeit  | 17 |
| Ausblick: Zyklischer Aufschwung - Gefahr steigender Inflation                                   | 22 |
| <br>  |    |
| <i>Bundesrepublik Deutschland: Weitere Impulse für die Konjunktur</i>                           | 25 |
| Kräftige Impulse durch monetäre Lockerung und Ölpreisfall                                       | 25 |
| Exportanstieg flacht sich ab  | 29 |
| 1986: Kräftige Produktionszunahme - stabiles Preisniveau  | 30 |
| Wirtschaftliche Parallelen zu 1978  | 31 |
| Geldpolitische Lockerung: Gefahr für Preisniveaustabilität und Konjunktur?                      | 33 |
| Lohnpolitik entlastet Arbeitsmarkt nicht  | 36 |
| Finanzpolitik: Alles beim alten?  | 38 |
| 1987: Konjunkturelle Wende?   | 48 |

---

Dieser Bericht wurde erstellt von A. Boss, G. Flemig, D.E. Grimm, A. Groß, E. Langfeldt, A. Rosenschon, J. Scheide und P. Trapp aus der Abteilung "Konjunktur" (Leitung: K.-W. Schatz). Abgeschlossen am 12. März 1986.

*CIP-Kurztitelaufnahme der Deutschen Bibliothek*

Nach dem Ölpreisfall: Aufschwung ohne  
Inflation? : Thesen zum 33. Kieler Konjunktur-  
gespräch / Inst. für Weltwirtschaft Kiel. -  
Kiel : Inst. für Weltwirtschaft, 1986.

(Kieler Diskussionbeiträge ; Nr. 118)

ISBN 3-925357-28-9

NE: Kieler Konjunkturgespräch <33, 1986>;  
Institut für Weltwirtschaft <Kiel>; GT

©

Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel

Postfach 43 09, D-2300 Kiel 1

Alle Rechte vorbehalten

Ohne ausdrückliche Genehmigung ist es auch nicht

gestattet, den Band oder Teile daraus

auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen

Printed in Germany

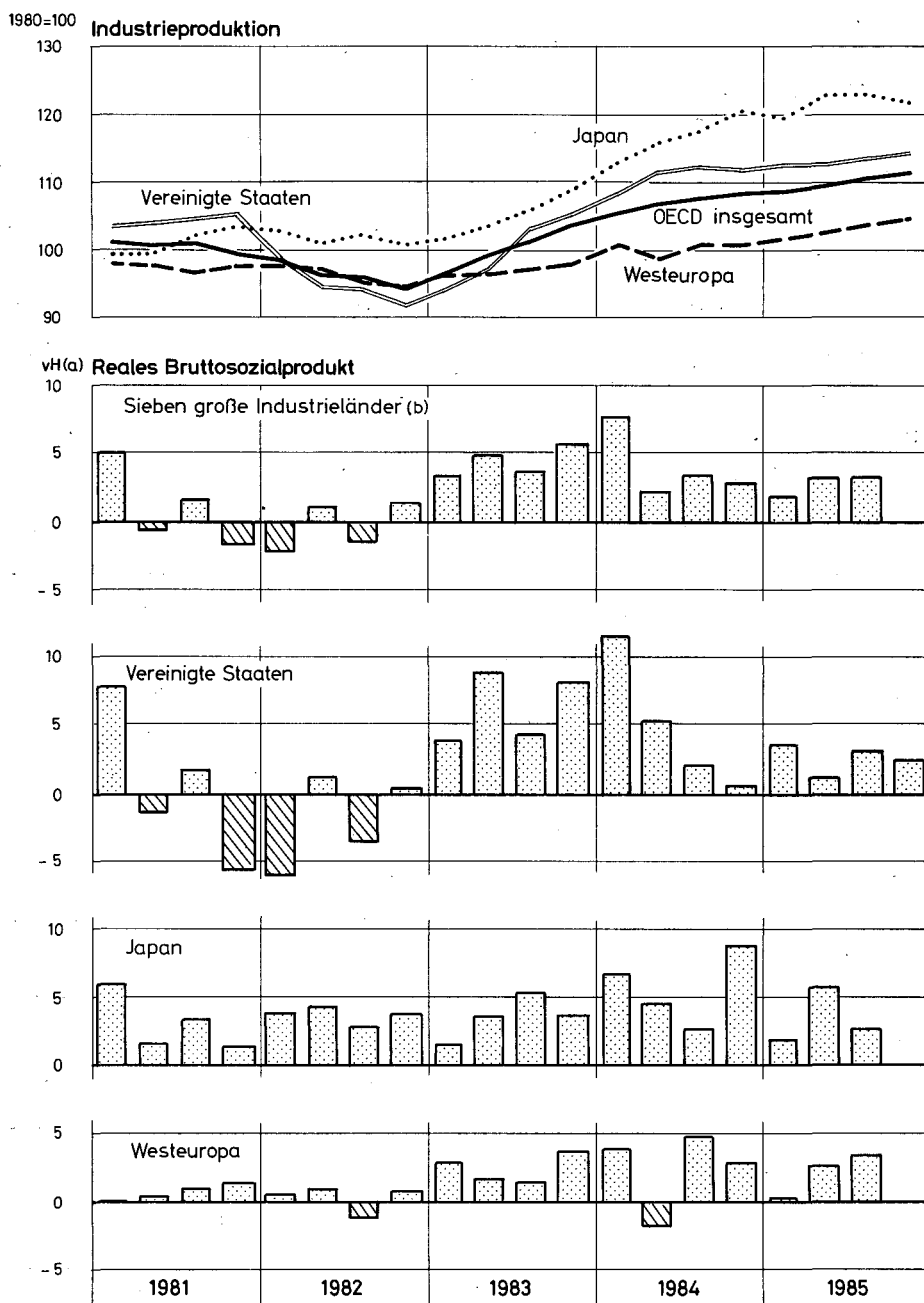
ISSN 0455-0420

## INDUSTRIELÄNDER: NEUER SCHUB FÜR DEN AUFSCHWUNG - GEFAHREN FÜR DIE PREISNIVEAUSTABILITÄT

1. Die konjunkturelle Expansion in den westlichen Industrieländern hält seit drei Jahren an. Sie verlief 1985 aber deutlich langsamer als zuvor; das reale Sozialprodukt stieg im Durchschnitt der Industrieländer um etwas weniger als 3 vH, nach 4 1/2 vH im Jahre 1984 (Schaubild 1). Das Tempo hatte nachgelassen, weil der Aufschwung in den Vereinigten Staaten an Kraft verlor und andere Länder keine größere wirtschaftliche Eigendynamik entwickelten, die den Rückgang der Impulse aus Nordamerika hätte ausgleichen können. In Westeuropa festigte sich zwar die Investitionstätigkeit, die Inlandsnachfrage expandierte insgesamt aber nur wenig stärker als zuvor. In Japan beeinträchtigte der Rückgang der Ausfuhr die Unternehmensinvestitionen, so daß das Expansionstempo der Inlandsnachfrage gegen Ende des vergangenen Jahres sogar deutlich nachließ. Trotz des nur mäßigen Anstiegs der Produktion nahm die Beschäftigung in den meisten Ländern zu, erstmals seit 1980 auch wieder in Westeuropa. Da aber gleichzeitig die Zahl der Erwerbspersonen stieg, verharrte die Arbeitslosigkeit insgesamt auf dem Niveau des Vorjahres; in Japan hat sich die Erwerbslosigkeit gegen Ende des vergangenen Jahres unter dem Einfluß der schwachen Konjunktur sogar wieder erhöht. Günstig waren die Bedingungen für einen weiteren Rückgang der Inflationsraten in den Industrieländern: Bis zum Herbst fielen die Rohstoffpreise. Darüber hinaus profitierten Japan und Westeuropa seit dem Frühjahr 1985 von dem Rückgang des Dollarkurses. Im Jahresdurchschnitt stiegen die Verbraucherpreise lediglich um etwa 4 vH. Nach der Jahreswende 1985/86 hat der drastische Fall des Ölpreises bewirkt, daß der Preisauftrieb nochmals nachließ. In einigen Ländern sank das Preisniveau sogar.

2. In den letzten Monaten haben sich die Konjunkturaussichten allgemein aufgehellt. Mit dem Rückgang des Ölpreises erhalten die ölimportierenden Industrieländer einen kräftigen Impuls: Bleiben Ölpreis und Dollarkurs in etwa auf dem jetzigen Niveau, wird die "Ölrechnung" der Industrieländer 1986 um etwa 1 vH des Bruttosozialprodukts geringer ausfallen als 1985. Der Ölpreisverfall bringt die Industrieländer zunächst auch dem Ziel näher, das Preisniveau zu stabilisieren. In die gleiche Richtung wirkt für Japan und die meisten der westeuropäischen Länder, daß sich der Dollar innerhalb eines Jahres sehr stark - nämlich effektiv um mehr als 20 vH - abgewertet hat. Dies hat anscheinend viele Länder in Westeuropa

Schaubild 1 - Industrieproduktion und reales Bruttosozialprodukt in OECD-Ländern 1981-1985



(a) Änderung gegenüber dem Vorquartal (Jahresrate). -  
 (b) Vereinigte Staaten, Kanada, Japan, Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Vereinigtes Königreich, Italien.

Quelle: OECD, Main Economic Indicators, Paris, versch. Jgg.; OECD, Quarterly National Accounts, Paris, versch. Jgg.

von Inflationssorgen befreit. Damit hat sich für sie offenbar der Zielkonflikt zwischen Preisniveaustabilität und Ausdehnung der gesamtwirtschaftlichen Produktion vermindert. Die Geldpolitik ist bereits in einer Reihe von Ländern expansiver geworden. Die Zinsen sind fast überall gefallen, zumeist sogar stärker als die Inflationsraten.

3. Es ist zu erwarten, daß 1986 die gesamtwirtschaftliche Produktion stärker als im Vorjahr zunehmen wird und die Inflationsraten niedrig bleiben werden. Diese günstige Entwicklung hat ihre Ursache aber nicht in einer fundamentalen Stärkung der Eigendynamik der Wirtschaft, sondern ist vor allem in dem Zusammentreffen eines positiven exogenen Schocks (Ölpreisverfall) und einer wieder expansiveren Geldpolitik begründet. Weder kamen die Reformen in der Finanzpolitik nennenswert voran - Steuer- und Abgabenquoten sind in fast allen Ländern auf unverändert hohem Niveau -, noch ist zu erkennen, daß sich die Verhaltensweisen der Tarifparteien grundlegend geändert haben. So scheint die Lohnpolitik in diesem Jahr auf den Rückgang der Inflation nicht mit niedrigeren Tarifabschlüssen zu reagieren; die Arbeitslosigkeit nimmt also nur zyklisch durch die Besserung der Konjunktur ab. Die internationale Verschuldungskrise ist durch den Ölpreisverfall zwar in einigen Ländern entschärft worden, doch durch hoch verschuldete ölexportierende Länder, insbesondere Mexiko, könnte sich die Lage sogar schon bald wieder dramatisch verschlechtern. Allgemein besteht die Gefahr, daß die wirtschaftspolitischen Instanzen die günstigen Signale - Rückgang des Ölpreises und des Dollars sowie die bessere Konjunktur - falsch interpretieren und wegen vermeintlich geringer Gefahren für die Geldwertstabilität glauben, durch zusätzliche Impulse der Geld- und Finanzpolitik den Aufschwung verstärken zu können.

#### Die Problematik vor dem Wirtschaftsgipfel in Tokio

##### Parallelen zu 1977/78

4. Sowohl hinsichtlich der wirtschaftlichen Lage als auch der Debatte um eine international abgestimmte Wirtschaftspolitik ähnelt die Situation vor dem Gipfel in Tokio derjenigen zu Beginn des Jahres 1978. Damals war die reale Inlandsnachfrage in den Vereinigten Staaten während der ersten drei Jahre des Aufschwungs im Vergleich zu davorliegenden Aufschwungsperioden sehr kräftig gestiegen. Dieses Mal hat sie ähnlich stark zugenommen. Anders als in den Vereinigten Staaten fiel in Japan und Westeuropa damals der Anstieg der Inlandsnachfrage geringer aus als

in den früheren Aufschwungsperioden. Dies trifft jetzt erneut und insbesondere auch im Vergleich mit 1978 zu (Tabelle 1). Wenn das Sozialprodukt dieser Regionen in letzter Zeit stärker stieg als die Inlandsnachfrage, so liegt dies vor allem daran, daß ihre Exporte in die Vereinigten Staaten sehr stark zugenommen haben. Die Arbeitslosigkeit ist in den ersten drei Jahren des laufenden wie des letzten Aufschwungs nur in den Vereinigten Staaten gefallen. In Japan und vor allem in Westeuropa war sie ebenso wie in den letzten Jahren noch weiter gestiegen.

Tabelle 1 - Anstieg der realen Inlandsnachfrage in den jeweils ersten drei Jahren des Aufschwungs(a)

|                    | 1967I-<br>1970I | 1970II-<br>1973II | 1975I-<br>1978I | 1982II-<br>1985II |
|--------------------|-----------------|-------------------|-----------------|-------------------|
| Vereinigte Staaten | 8               | 14                | 19              | 19                |
| Japan              | 39              | 24                | 14              | 10                |
| Westeuropa         | 18              | 13                | 11              | 6                 |

(a) Anstieg nach sechs Halbjahren (in vH) gegenüber dem Tiefpunkt der Rezession bzw. des Abschwungs.

Quelle: OECD, Economic Outlook, Paris, Dezember 1985.

5. Aufgrund der unterschiedlichen Entwicklungen in den Vereinigten Staaten einerseits und in Japan und Westeuropa andererseits waren 1977/78 zusätzliche Impulse der Wirtschaftspolitik für die Binnenkonjunktur verlangt worden. Anlaß dafür war auch die vorübergehende Stockung im Aufschwung gewesen. Die Expansionsmöglichkeiten wurden angesichts der hohen Arbeitslosigkeit und einer vermeintlich großen Unterauslastung der Sachkapazitäten für erheblich gehalten, und die Inflationsgefahren wurden entsprechend als gering eingeschätzt. Tatsächlich - so zeigte sich im nachhinein - gab es die vermuteten Expansionspielräume kaum. Vielmehr hat sich das Wachstumstempo in Westeuropa wie in Japan und anders als in den Vereinigten Staaten trendmäßig weiter verringert. Die Impulse, die gegeben wurden, haben die Arbeitslosigkeit nur vorübergehend etwas vermindert. Schon bald aber stiegen die Inflationsraten kräftig an.

Wie 1978 hat auch jetzt der unterschiedliche Verlauf des Aufschwungs in den Industrieländern zu der Forderung geführt, die Wirtschaftspolitik solle die Inlandsnachfrage in Westeuropa und Japan anregen, und vieles deutet darauf hin, daß auch beim Weltwirtschaftsgipfel in Tokio im Mai dieses Jahres Maßnahmen diskutiert werden, von denen man sich Anregungen für die Weltwirtschaft insgesamt erhofft.



Anlaß dafür, zusätzliche wirtschaftspolitische Impulse zu fordern, ist zunächst die Verlangsamung der Expansion gewesen, die es auch in diesem Aufschwung, nämlich 1985, gegeben hat. Ferner wird geltend gemacht, die Inflationsraten in Europa und Japan seien äußerst niedrig - sie sind deutlich geringer als 1977/78 und gehen auch dank des Ölpreisverfalls wohl noch weiter zurück -, so daß konjunkturanregende Maßnahmen kaum zu einem stärkeren Preisauftrieb führen würden. Überdies ließen auch die hohen und immer noch steigenden Überschüsse in den Leistungsbilanzen vor allem der Bundesrepublik Deutschland und Japans nicht nur Spielraum für eine wirtschaftspolitische Anregung ihrer Inlandsnachfrage, sondern sie sei auch im Interesse einer größeren Ausgeglichenheit in der Weltwirtschaft angeraten. Dies wurde auch 1978 gefordert, als sich die Leistungsbilanz in diesen beiden Ländern deutlich verbesserte und in den Vereinigten Staaten eine Zunahme des Defizits zu verzeichnen war. Ebenso wie in letzter Zeit hatte sich der Dollar damals abgewertet.

6. Wie in den Jahren 1977/78 wird die jetzt wiederum für richtig gehaltene Politik, die damals als "Lokomotiven-Strategie" bezeichnet wurde, nicht zuletzt von den Vereinigten Staaten propagiert. Ähnlich wie früher wird das Gewicht auf globale Maßnahmen der Geldpolitik (Zinssenkung) und der Finanzpolitik (z.B. Erhöhung der öffentlichen Investitionen) gelegt, von denen man sich einen raschen Anstieg der Nachfrage verspricht. Eine offene Frage ist, warum die Erfolgsaussichten für eine solche Politik jetzt grundsätzlich besser sein sollen als damals und ob nicht der Spielraum für eine nachhaltige Expansion, der wie seinerzeit gesehen wird, erst noch durch grundlegende Änderungen der Wirtschafts-, insbesondere auch der Finanzpolitik, geschaffen werden müßte (z.B. Abbau des Staatsanteils durch Subventionskürzungen bei gleichzeitigen Steuersenkungen und Deregulierung der Produkt- und der Faktormärkte). Damals wurde die Forderung, die Geld- und Finanzpolitik zu lockern, von den betroffenen Ländern zunächst abgelehnt, wie dies auch jetzt der Fall ist. Sie wurde aber dann doch befolgt. Entschließen sich die Industrieländer letztlich aber auch diesmal wieder zu einer solchen Strategie, besteht die Gefahr, daß - wie damals - Weichen gestellt werden für mehr Inflation, wodurch der Aufschwung in den Industrieländern schon bald gestoppt werden könnte (1).

---

(1) Eine kritische Stellungnahme zu dem Konzept findet sich in: Dietmar Gebert, Joachim Scheide, Die Lokomotiven-Strategie als wirtschaftspolitisches Konzept. Kiel 1980.

## Nachhaltiger Impuls durch niedrigere Ölpreise?

7. Die Ölpreise sind seit Ende November 1985 stark gefallen. Ausgelöst wurde der Rückgang dadurch, daß die Nachfrage nach Erdöl weltweit sehr niedrig blieb, die Produktion in den OPEC-Staaten daran aber nicht angepaßt, sondern im späteren Verlauf von 1985 sogar gesteigert wurde. Die Mengenkottingentierung innerhalb der OPEC erwies sich als unhaltbar. Insbesondere von Ländern mit schwacher wirtschaftlicher Verfassung - Iran, Irak, Nigeria, Ecuador - wurden die zugeteilten Produktionsmengen überschritten. Saudi Arabien, das als Mengenkompensator seine Fördermenge im vergangenen Jahr zunächst recht drastisch gekürzt hatte, gab seine Zurückhaltung auf und verdoppelte von August bis Dezember die Produktion. Verschärft wurde das Koordinierungsproblem innerhalb der OPEC-Staaten dadurch, daß das Kartell Marktanteile an andere Länder verloren hat (Tabelle 2). Sein erklärtes Ziel ist es, andere Ölproduzenten, vor allem jene in der Nordsee, unter Preisdruck zu setzen und sie so zu einer Reduktion ihrer Fördermengen und

Tabelle 2 - Zur Rohölproduktion der westlichen Welt (a)

| Jahr | Fördermenge in Mrd. Barrel pro Jahr |                                     |                         | Marktanteile in vH |                                     |                         |
|------|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------|--------------------|-------------------------------------|-------------------------|
|      | OPEC-Länder                         | Vereinigtes Königreich und Norwegen | Andere westliche Länder | OPEC-Länder        | Vereinigtes Königreich und Norwegen | Andere westliche Länder |
| 1976 | 11,3                                | 0,2                                 | 5,8                     | 65,3               | 1,1                                 | 33,5                    |
| 1977 | 11,4                                | 0,4                                 | 5,9                     | 64,3               | 2,2                                 | 33,5                    |
| 1978 | 10,9                                | 0,5                                 | 6,3                     | 61,4               | 3,0                                 | 35,6                    |
| 1979 | 11,3                                | 0,7                                 | 6,5                     | 61,0               | 4,0                                 | 35,0                    |
| 1980 | 9,8                                 | 0,8                                 | 6,8                     | 56,4               | 4,6                                 | 39,0                    |
| 1981 | 8,2                                 | 0,9                                 | 6,8                     | 51,6               | 5,4                                 | 43,0                    |
| 1982 | 6,9                                 | 1,0                                 | 7,0                     | 46,5               | 6,5                                 | 47,1                    |
| 1983 | 6,3                                 | 1,1                                 | 7,3                     | 43,0               | 7,4                                 | 49,6                    |
| 1984 | 6,3                                 | 1,2                                 | 7,6                     | 41,7               | 8,0                                 | 50,3                    |
| 1985 | 6,1                                 | 1,2                                 | 7,6                     | 40,8               | 8,2                                 | 51,0                    |

(a) Entspricht im wesentlichen der Weltproduktion ohne China und Sowjetunion.

Quelle: Petroleum Economist, Januar 1986.

zu Quotenabsprachen mit den OPEC-Staaten zu bewegen. Auf dem OPEC-Treffen Anfang Februar betonten die Golf-Staaten und Saudi-Arabien, daß sie notfalls bereit seien, einen Preisverfall bis unter 10 US \$ pro Barrel herbeizuführen.

8. Vor diesem Hintergrund sind vor allem drei Szenarien denkbar, die für die Preisentwicklung in der näheren Zukunft maßgebend sein können:

- Der inzwischen erfolgte Rückgang des Preisniveaus zwingt die anderen Anbieter nach einiger Zeit zu Mengenabsprachen mit den OPEC-Staaten. Dann würde sich die Fördermenge insgesamt verringern, der Marktanteil dieser Länder würde zunehmen, und die Preise würden wieder kräftig steigen.
- Kooperationsbereitschaft von seiten der Nicht-OPEC-Produzenten ist bei dem gegenwärtigen Preis nicht zu erzwingen. Die OPEC-Staaten entscheiden sich, den Preiskampf fortzusetzen, der Preis fällt sogar weiter.
- Die OPEC-Staaten geben ihre Pläne zur Bildung eines "Weltkartells" auf und versuchen eine Mengenregelung innerhalb der OPEC zu finden, die sowohl konsensfähig nach innen ist als auch einen weiteren Verlust an Marktanteilen verhindert.

9. Gegen das erste Szenario spricht, daß die Nordseeölförderung nicht, wie die OPEC-Staaten insbesondere von dem Vereinigten Königreich verlangen, stark reduziert werden kann. Hinsichtlich der Erdölförderung bestehen vertragliche Abmachungen zwischen der Regierung und den Ölfördergesellschaften, die einer Reduktion der Förderung zumindest kurzfristig im Wege stehen. Auch sollte die Wirkung eines Preisverfalls auf die Produktion von Nordseeöl nicht überschätzt werden. Die variablen Produktionskosten liegen bei den bereits vorhandenen Förderstätten in der Nordsee wohl weit unter 10 US \$ pro Barrel, so daß eine Verdrängung vom Markt beim jetzigen Niveau der Erdölpreise unwahrscheinlich erscheint (1). Selbst wenn sich das Vereinigte Königreich zu Absprachen bereitfände, bleibt das Faktum bestehen, daß die Marktanteilsverluste der OPEC-Staaten nicht allein zugunsten

---

(1) Für Nordseeölfelder mit einer Tagesförderung von 100000 Barrel und mehr liegen die Grenzkosten zwischen 6 US \$ pro Barrel (Beryl) und 1,50 US \$ pro Barrel (Forties). Rund 80 vH der gesamten Nordseeölproduktion erfolgt zu Grenzkosten unter 5 US \$ pro Barrel. Vgl. Oil & Gas Journal, 17. Februar 1986, S. 25.

dieses Landes, sondern auch noch einer Reihe anderer Länder erfolgt ist. Auch ist zu berücksichtigen, daß der Preisverfall bei Erdöl die Substitution anderer Energieträger anregt. Er geht also nicht spezifisch zu Lasten des Nordseeöls, sondern bewirkt eine Nachfragesteigerung nach Erdöl insgesamt. Preisauftriebstendenzen würden sich ergeben, wenn die Nachfrage nach Erdöl weltweit aus konjunkturellen Gründen steigt, was in nächster Zeit wahrscheinlich ist; dem müßten die OPEC-Staaten bei diesem Szenario durch eine Ausweitung der Produktion begegnen. Zusammengenommen spricht wenig dafür, daß die OPEC-Staaten beim jetzigen Preisniveau andere Länder in ein Kartell zwingen können, dem es dann möglich wäre, die Preise drastisch heraufzusetzen.

10. Vieles spricht auch dagegen, daß die OPEC mit zusätzlichen Förderungen die Preise noch weiter - bis unter eine Grenze von 10 US \$ pro Barrel - drücken wird (zweites Szenario). Die Erfahrung zeigt, daß der negative Preiseffekt einer solchen Strategie den positiven Mengeneffekt bei weitem überwiegt. Erhebliche Erlöseinbußen müßten daher in Kauf genommen werden. Die ohnehin schon angespannte wirtschaftliche Lage in vielen Mitgliedsländern würde noch verschärft. Die Fähigkeit der OPEC, weitere drastische Preissenkungen durchzuhalten, dürfte zudem durch interne Spannungen geschwächt werden. Positive Mengeneffekte, die durch eine Rücksubstitution anderer Energieträger durch Öl möglich sind, kämen denjenigen OPEC-Mitgliedern zugute, die noch über unausgenutzte Förderkapazitäten verfügen, also vor allem Saudi Arabien und Kuwait. Negativ betroffen wären dagegen Länder wie Iran und Irak, die die Erdöleinnahmen dringend benötigen, ihre Kapazitäten aber bereits weitgehend ausgelastet haben. Ganz abgesehen von diesen Erwägungen sprechen gegen das Zustandekommen eines Welterdölkartells beim jetzigen oder bei einem niedrigeren Preisniveau politische Widerstände, die man letztlich wohl in einigen OPEC-Ländern, insbesondere aber in anderen Förderländern erwarten könnte.

11. Wahrscheinlicher dürfte daher das dritte Szenario sein. Erweist sich der auch für die OPEC-Länder verlustreiche Preiskampf als ungeeignet, die Nicht-OPEC-Länder zu Absprachen zu bewegen, sind Anpassungen innerhalb der OPEC zu erwarten. Gegen eine Mengenkottingentierung, die auf das Ölpreisniveau von November 1985 zurückführt, sprechen dieselben Gründe, die zu der gegenwärtigen Entwicklung geführt haben: Der Verlust an Marktanteilen zugunsten der anderen Ölproduzenten würde sich fortsetzen, die notwendige Produktionsdisziplin würde von einem Teil der OPEC-Länder - wie auch schon bisher - nicht durchgehalten.

Will die OPEC ihren Marktanteil stabilisieren, so muß sie daran interessiert sein, daß der Ölpreis ein Niveau hat, das die Erschließung von neuen Vorkommen unrentabel macht. Mittelfristig wäre dann damit zu rechnen, daß die Förderquoten der OPEC-Mitglieder wieder erhöht werden könnten. Ebenso wären diese Länder begünstigt, wenn das Aufkommen aus schon erschlossenen Olfeldern in der Nordsee und anderen Gebieten zurückgeht. Ihre Marktanteile und die Fördermengen der einzelnen OPEC-Anbieter könnten so steigen. All dies spricht dafür, daß sich die OPEC-Staaten in nächster Zeit mehr als Mengenanpasser verhalten und versuchen werden, den Ölpreis auf einem Niveau zu halten, bei dem sich die Erschließung großer Vorkommen in anderen Regionen nicht lohnt (1).

Wieder expansive Finanzpolitik?

12. Obwohl die Nachfrage in der überwiegenden Zahl der Industrieländer durch den Rückgang der Ölpreise einen kräftigen Impuls erhält, läßt der Druck auf Japan und die Bundesrepublik Deutschland, ihre interne Nachfrage zusätzlich anzuregen, nicht nach. Hinter dieser Forderung steht die Sorge, daß es aufgrund von Korrekturen der Haushaltspolitik in den Vereinigten Staaten zu einem Nachfrageausfall kommt. Dieser müsse durch andere Länder aufgefangen werden. Zudem soll das Defizit in der amerikanischen Leistungsbilanz dadurch verringert werden, daß erstens die Länder mit einem hohen Überschuß im Außenhandel ihre Absorption erhöhen und zweitens der Dollar auf einem niedrigen Niveau gehalten oder sogar noch weiter gedrückt wird.

13. Tatsächlich hat der bisherige Rückgang des Dollarkurses noch keine Wende in der Entwicklung der Leistungsbilanzen herbeigeführt. Im Gegenteil haben die Überschüsse Japans und der Bundesrepublik sowie das amerikanische Defizit im Verlauf des letzten Jahres sogar noch weiter zugenommen. Ein solcher Effekt ist nach einer Änderung des Wechselkurses typisch ("J-curve"-Effekt). Aufgrund der bisherigen Erfahrungen mit dem Zusammenhang zwischen einer Änderung des effektiven Wechselkurses und einer Änderung des Leistungsbilanzsaldos ist zu erwarten, daß sich das amerikanische Defizit erst im späteren Verlauf dieses Jahres deutlich verringert. Die aktuelle Entwicklung ist also kein Indiz dafür, daß eine weitere Abwertung des Dollars nötig wäre, um die Leistungsbilanz zu verbessern.

---

(1) Nach Angaben von Mineralölgesellschaften liegt die Rentabilitätsschwelle für die Neuinvestitionen z.B. in die Förderung von Nordseeöl gegenwärtig bei etwa 15-18 US \$ pro Barrel.

14. Da aber die durch die Wechselkursänderung eingeleitete Tendenzwende in den Leistungsbilanzsalden in den nächsten Monaten statistisch noch nicht erkennbar sein wird, dürften Japan und die Bundesrepublik weiter gedrängt werden, mehr für die Expansion ihrer Binnennachfrage zu tun. Solche Forderungen werden aber nicht nur von außen an die beiden Länder herangetragen; vielmehr scheinen sie aus Eigeninteresse nicht abgeneigt zu sein, zumindest teilweise auf die Wünsche einzugehen. Inwieweit Japan und die Bundesrepublik solche Forderungen auf dem Gipfel in Tokio abweisen können oder wollen, wird auch davon abhängen, ob die bisherigen Impulse durch die Geldpolitik und den Rückgang der Ölpreise dann schon zu einer nennenswert höheren Expansion der Nachfrage in diesen beiden Ländern geführt haben. Dies ist für die Bundesrepublik eher zu erwarten, da die Geldpolitik schon im Herbst 1985 gelockert wurde und die Steuern zu Beginn dieses Jahres gesenkt wurden.

15. Was die Finanzpolitik betrifft, so werden die meisten Regierungen wohl bei dem Kurs bleiben, der bisher schon angekündigt war. Die Länder in Westeuropa verfolgen weiter das Ziel, die Defizite zu verringern. Vereinzelt werden auch Steuern gesenkt (so in der Bundesrepublik und - wenn auch in geringerem Umfang - in den Niederlanden, Frankreich, Italien und dem Vereinigten Königreich). Anders als bisher wird die Finanzpolitik aber sicherlich in den Vereinigten Staaten ausgerichtet sein. Das von Gramm und Rudman eingebrachte Gesetz, nach dem der Bundeshaushalt bis 1991 ausgeglichen sein soll, würde die Administration dazu zwingen, deutliche Kürzungen bei den Ausgaben vorzunehmen - vorausgesetzt, sie bleibt bei ihrer Absicht, die Steuern nicht zu erhöhen. Nachdem es mehrere Jahre lang nicht gelungen war, den Anstieg der Ausgaben zu bremsen - der Staatsanteil erhöhte sich zwischen 1979 und 1985 um immerhin vier Prozentpunkte -, impliziert der jetzige Plan, daß die Staatsausgaben in den kommenden Jahren real gerechnet nicht steigen. Auch wenn gegenwärtig noch unsicher ist, ob das Gesetz in der ursprünglichen Form wirksam werden kann, sind unabhängig davon bereits für dieses Jahr Abstriche bei den Ausgaben zu erwarten.

#### Kräftige Impulse von der Geldpolitik

16. Die Expansion der Geldmenge in den Industrieländern hat in der letzten Zeit wieder spürbar zugenommen. Der Tiefpunkt war Ende 1984 erreicht worden, dann lockerte zunächst die amerikanische Notenbank ihre Politik; dem schlossen sich im Verlauf von 1985 nach und nach mehrere Länder an. Die Zuwachsrate der Geld-

menge M1 ist in den Industrieländern damit erstmals seit 1983 wieder zweistellig, nachdem sie vorübergehend auf 6 vH gefallen war. Da der Preisanstieg in den letzten zwei Jahren zurückgegangen ist, entspricht der an der "realen Geldmenge" gemessene Impuls etwa der Politik, welche die Industrieländer 1982/83 verfolgt hatten, um die Rezession zu überwinden (Schaubild 2).

17. Die reale Geldmenge hat in der Vergangenheit die gesamtwirtschaftliche Produktion maßgeblich beeinflusst. Markante Änderungen der Geldmengenexpansion führten - von wenigen Ausnahmen abgesehen - mit einem Abstand von etwa einem Jahr zu entsprechenden konjunkturellen Ausschlägen des realen Sozialprodukts. Auf die starken Akzelerationen nach 1974 und nach 1982 folgte jeweils - wenn auch zu Beginn der achtziger Jahre mit größerer Verzögerung als üblich - eine kräftige Erholung. Ähnlich wie 1977/78 wird der so gemessene Impuls der Geldpolitik 1986 nochmals zunehmen. Aufgrund dieses Zusammenhangs dürfte 1986 mit einer Beschleunigung der konjunkturellen Expansion zu rechnen sein.

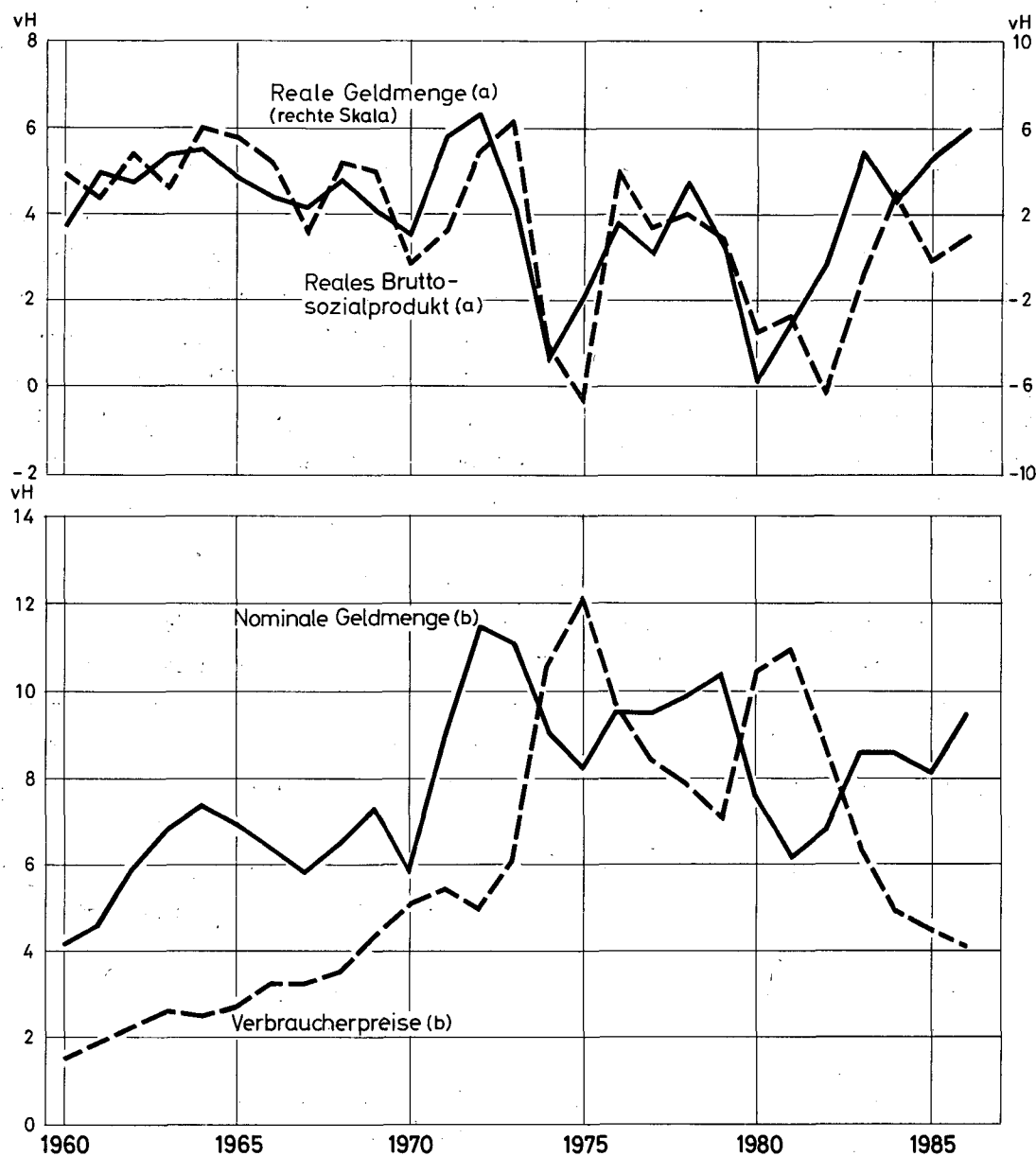
18. Der Kurswechsel in der Geldpolitik ging eindeutig von den Vereinigten Staaten aus. War anfangs noch auf mögliche Verzerrungen der Statistik durch Finanzinnovationen verwiesen worden (1), hat die Notenbank den expansiven Kurs später mehr damit begründet, daß sie vor allem die Krise im amerikanischen Bankensystem mildern, die Konjunktur stützen und den Dollarkurs drücken wolle. Nachdem sich die amerikanische Währung im Verlauf von 1985 drastisch abgewertet hatte, begannen auch andere Länder, ihre Politik zu lockern, so insbesondere die Bundesrepublik Deutschland. Die Bundesrepublik hat sich auch in der Vergangenheit recht eng an der Geldpolitik in den Vereinigten Staaten orientiert (2). Begünstigt wurde die Lockerung in Westeuropa auch dadurch, daß der Preisanstieg - nicht zuletzt wegen der Schwäche des Dollars - mäßig blieb oder sich noch weiter abflachte. Im

---

(1) Die Behauptung, der Anstieg von M1 sei deutlich überhöht ausgewiesen, ist wenig überzeugend, da gleichzeitig die eigentliche Aktionsvariable der Notenbank, nämlich die monetäre Basis, besonders kräftig expandierte. Vgl. hierzu Joachim Scheide, "Vereinigte Staaten: Langsamer Aufschwung - Dilemma für die Wirtschaftspolitik". Die Weltwirtschaft, H. 2, Kiel 1985, S. 71-87.

(2) So ist in den achtziger Jahren eine deutliche Parallelität zwischen der amerikanischen und deutschen Geldpolitik festzustellen. Vgl. Doris Grimm, Joachim Scheide, Norbert Walter, "Industrieländer: Neue Akzente in der Wirtschaftspolitik". Die Weltwirtschaft, H. 2, Kiel 1985, S. 1-15.

Schaubild 2 - Geldpolitik, Sozialprodukt und Preisniveau in den Industrieländern insgesamt 1960-1986



- (a) Änderung gegenüber dem Vorjahr in vH. -  
 (b) Durchschnittlicher Anstieg der Geldmenge M1  
 und der Verbraucherpreise in den jeweils letzten  
 2 Jahren in vH. 1986 geschätzt.

Quelle: IMF, International Financial Statistics, Washington, versch. Jg; OECD, Quarterly National Accounts, Paris, versch. Jgg.; eigene Berechnungen und Schätzungen.



Gegensatz dazu blieb die japanische Geldpolitik auf restriktivem Kurs. Nach dem Treffen der "Group of Five" im September 1985 setzte die japanische Notenbank den Akzent auf die außenwirtschaftliche Orientierung: Der Yen sollte sich gegenüber dem Dollar besonders deutlich aufwerten, um die Exporte zu erschweren und den Überschuß in der Leistungsbilanz nicht noch rascher ansteigen zu lassen, denn man befürchtete protektionistische Maßnahmen - vor allem aus den Vereinigten Staaten - gegen japanische Produkte. Diese Strategie der Geldpolitik mußte aber früher oder später einen neuen Konflikt heraufbeschwören. Zum einen läßt der "J-curve"-Effekt typischerweise erwarten, daß sich die Leistungsbilanz nach einer Aufwertung kurzfristig sogar noch verbessert; dies war 1985 tatsächlich auch zu beobachten. Zum anderen aber stand die Restriktion in der Geldpolitik im Widerspruch zu der sonst vorgebrachten Forderung, Japan solle die Inlandskonjunktur ankurbeln und so eine Lokomotivenfunktion in der Weltwirtschaft übernehmen. Als die Schwäche des Dollars einige Zeit angehalten hatte, senkte die japanische Notenbank - nach dem erneuten "Group of Five"-Treffen im Januar dieses Jahres - den Diskontsatz. Im März dieses Jahres folgte dann eine internationale Zinssenkungsrunde; so wurden die Leitzinsen außer in den Vereinigten Staaten, Japan und der Bundesrepublik auch in anderen Ländern gesenkt.

19. In den achtziger Jahren war der geldpolitische Kurs der Industrieländer im allgemeinen recht unstetig, Akzelerationen wie Dezelerationen wurden meist nach kurzer Zeit (12 bis 18 Monate) wieder korrigiert. Gegenwärtig haben aber die Notenbanken offenbar die Absicht, bei einer expansiveren Politik zu bleiben. Zwei Argumente stehen dabei im Vordergrund: das eine betrifft die internationale Koordination der Wirtschaftspolitik, wonach die Vereinigten Staaten in ihrer Rolle als Lokomotive entlastet werden sollen; das zweite soll begründen, weshalb eine stärkere Expansion derzeit weniger bedenklich sei.

20. Zur Unterstützung des zweiten Arguments wird vorgebracht, daß die Inflationsraten in den meisten Ländern auf ein sehr niedriges Niveau gefallen seien. Sollen aber die Stabilitätserfolge nicht gefährdet werden, müßte sich die Geldpolitik am gesamtwirtschaftlichen Produktionspotential orientieren, also die Strategie verfolgen, für die auch die meisten Notenbanken plädieren. Die Frage ist, ob sich aufgrund des Rückgangs der Ölpreise die Aussichten für die Inflationsrate einerseits und das reale Produktionspotential andererseits ändern. Was die Wirkung auf die Inflationsrate betrifft, so ist wichtig zu unterscheiden, daß zwar die Verbraucherpreise fallen, nicht aber der Deflator des Bruttosozialprodukts, der als

relativ weit gefaßter Indikator die Preisniveauentwicklung besser widerspiegelt. Aus diesem Grund sollte sich die Geldpolitik nicht am Verbraucherpreisindex orientieren, auf den einzelne Komponenten, wie z.B. die Importpreise, sehr stark durchschlagen. Da der Deflator des Bruttosozialprodukts durch den Rückgang der Ölpreise nicht oder nur wenig beeinflußt wird, besteht von daher kein Anlaß, den Kurs der Geldpolitik zu ändern. Eine andere Frage ist, ob der Rückgang des Ölpreises einen rascheren Anstieg des realen Produktionspotentials erlaubt, der durch eine unveränderte Expansion der Geldmenge unnötig gedämpft wird. In diesem Zusammenhang ist wichtig, wo die gesamtwirtschaftlichen Ersparnisse letztlich anfallen, die der Preisrückgang bedeutet, nämlich bei den Unternehmen oder bei den privaten Haushalten. Je mehr sie sich in höheren Gewinnen und Gewinnerwartungen der Unternehmen niederschlagen, und sei es über den Umweg privater Verbrauchsausgaben, desto eher kann damit gerechnet werden, daß das Produktionspotential rascher steigt. Ob es zu den dazu erforderlichen Bedingungen kommt, hängt in erster Linie von den Tarifabschlüssen ab. Werden die Verbesserungen der Terms of Trade und damit die aus dem Preisrückgang anfallenden Ersparnisse dazu genutzt, die Arbeitseinkommen zu erhöhen, wäre kaum mit einem rascheren Anstieg des Produktionspotentials zu rechnen; dann bestünde auch kein Grund, die Geldmenge stärker zu erhöhen. Wegen erkennbarer Tarifabschlüsse besteht Anlaß zu der Vermutung, daß letztlich wohl doch eher die Arbeitseinkommen als die Gewinne zunehmen und daß damit die Chance vertan wird, das Investitionsklima nachhaltig zu verbessern.

21. Tatsächlich ist die Expansion der Geldmenge aber nicht, wie diese Argumente nahelegen, konstant geblieben, sondern über das geplante Maß hinaus erhöht worden (1). Man muß infolgedessen Sorge haben, daß zuviel Spielraum für Preisanhebungen in der Zukunft geschaffen worden ist. Der Zusammenhang zwischen Geldpolitik und Inflationsrate in den Industrieländern war stets recht eng (Schaubild 2), auch wenn man ihn nicht mechanistisch interpretieren sollte. Immerhin läßt sich der trendmäßige Anstieg der Inflation in den sechziger Jahren durch die immer stärker werdende Expansion der Geldmenge erklären; vor allem gilt die Beziehung für die Inflationsbeschleunigung, die Mitte und nochmals Ende der siebziger Jahre einsetzte, sowie für die nachfolgende Stabilisierung. In den Jahren

---

(1) Auch 1977/78 war die Geldpolitik expansiver geworden, und zwar schon lange Zeit vor dem Gipfel 1978 in Bonn, bei dem die Lokomotiven-Strategie eigentlich erst offiziell akzeptiert wurde.

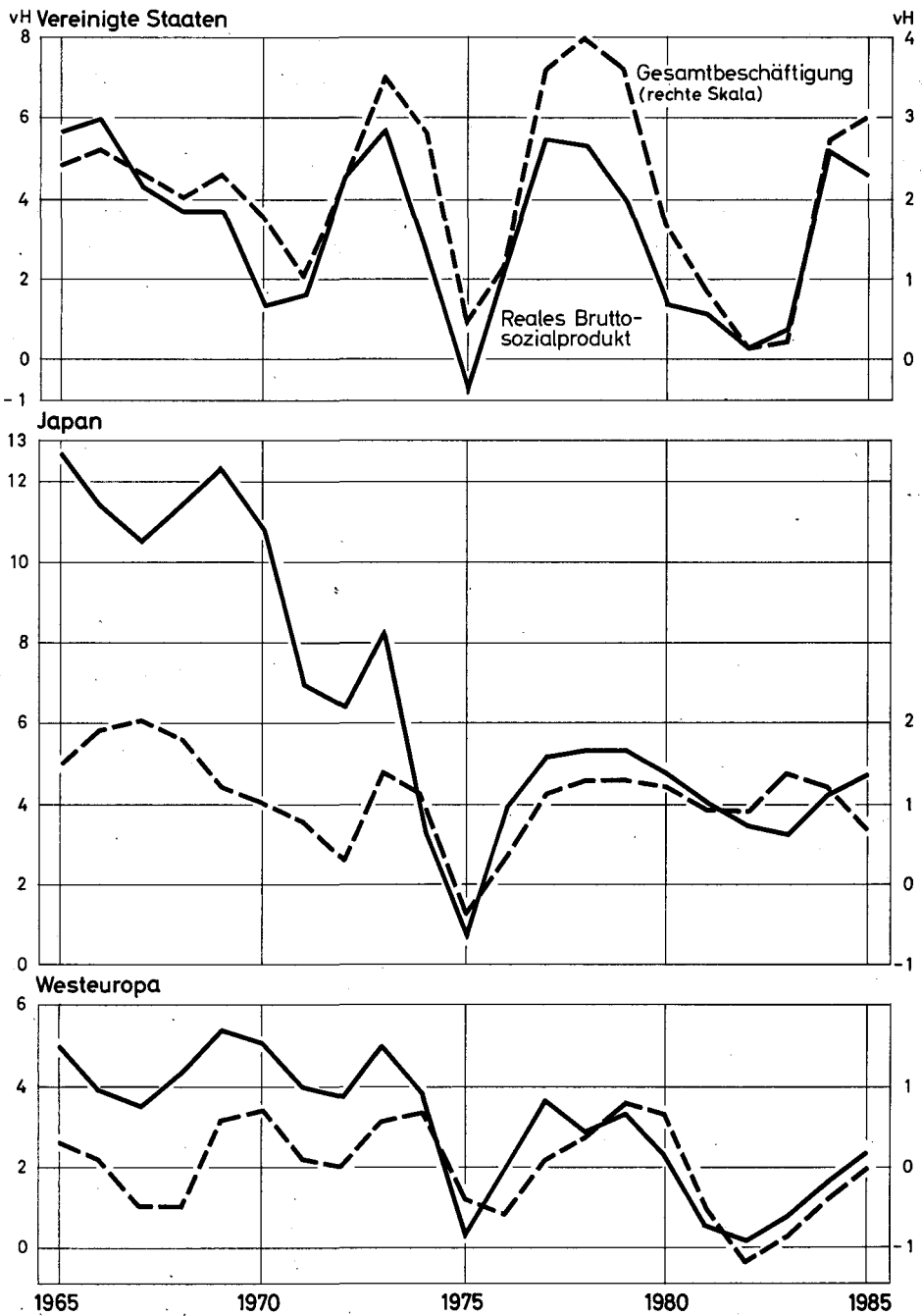
nach 1982 ist die Geldmengenexpansion bereits wieder deutlich verstärkt worden. Daraus kann man ableiten - sollte der Zusammenhang nicht nachhaltig gestört sein -, daß der Abbau der Inflation weltweit beendet ist, dies aber durch den Rückgang der Ölpreise noch verdeckt wird. Bleibt es bei so hohen Raten der Geldmengenexpansion, könnte sich 1987 die Inflation bereits wieder nennenswert verstärken, und zwar über die Rate hinaus, die vor dem Rückgang der Ölpreise zu beobachten war. In den Vereinigten Staaten dürfte die Geldmenge weiterhin kräftig zunehmen, weil die amerikanische Notenbank den Dollarkurs zumindest vorerst noch niedrig halten will und die Regierung offensichtlich sogar einen weiteren Rückgang des Wechselkurses anstrebt. Bleibt es dort also bei dem expansiven Kurs, ist es wenig wahrscheinlich, daß andere Notenbanken durch eine restriktivere Politik ein Gegengewicht setzen.

#### Keine Wende bei der Arbeitslosigkeit

22. Im Jahre 1985 ist die Beschäftigung in den meisten Industrieländern gestiegen. Dies gilt auch für Westeuropa, das den Beschäftigungserfolgen in Nordamerika und - allerdings weniger ausgeprägt - in Japan lange Zeit nachgestanden hatte; in jenen Ländern hatte die Beschäftigung schon mit Beginn des Aufschwungs zugenommen. Da die Zahl der Erwerbspersonen aber nach wie vor kräftig steigt, hat sich die Arbeitslosigkeit im Durchschnitt aller Industrieländer nicht verringert. In den Vereinigten Staaten stagnierte sie im Verlauf des letzten Jahres. In Westeuropa verzeichnen nur wenige Länder (Belgien, Niederlande, Dänemark) einen leichten Rückgang. Zugenommen hat die Arbeitslosigkeit in Japan, wo sich die konjunkturelle Expansion nach der Jahresmitte 1985 deutlich abschwächte. Für die Industrieländer insgesamt betrug die Arbeitslosigkeit im Jahresdurchschnitt etwas mehr als 8 vH; sie war somit genauso hoch wie 1984.

23. Die zyklischen Bewegungen von Beschäftigung und gesamtwirtschaftlicher Produktion entsprechen sich über einen längeren Zeitraum (Schaubild 3). Es läßt sich erkennen, daß je Prozentpunkt gerechnet, um den das reale Sozialprodukt steigt, in den Vereinigten Staaten die Beschäftigung stärker steigt als in Westeuropa und Japan. Dem Anschein nach hat hier die Beschäftigung immer zugenommen, wenn das Sozialprodukt um mehr als zwei vH expandierte, während in den Vereinigten Staaten schon eine deutlich geringere Zunahme das Beschäftigungsniveau erhöhte. Seit Mitte der siebziger Jahre ist die Elastizität, mit der die Beschäftigung auf die

Schaubild 3 - Beschäftigung und reales Bruttosozialprodukt in den Vereinigten Staaten, Japan und Westeuropa 1965-1985 (a)



(a) Jeweils Veränderung gegenüber dem Niveau zwei Jahre zuvor.

Quelle: Kommission der Europäischen Gemeinschaften, Jahreswirtschaftsbericht, Brüssel, versch. Jgg.

Entwicklung des Sozialprodukts reagiert, allerdings in Westeuropa und Japan größer geworden und mithin der Unterschied zu den Vereinigten Staaten kleiner, in denen sich wenig änderte. Daß sich die Beschäftigung insgesamt gleichwohl wesentlich ungünstiger als in den Vereinigten Staaten entwickelte, beruhte vermutlich darauf, daß die Investitionsquoten in Japan und den westeuropäischen Ländern seit etwa der Mitte der siebziger Jahre gesunken sind. Dies dürfte bewirkt haben, daß die Arbeitsproduktivität langsamer als zuvor angestiegen und mithin auch die Beschäftigungszunahme je Prozentpunkt Sozialproduktsanstieg größer geworden ist; das Wachstum schwächte sich ab, weil es an Investitionen fehlte. Es scheint maßgeblich zu sein, daß in den Vereinigten Staaten, in denen die gesamtwirtschaftliche Investitionsquote schon seit langem relativ niedrig ist, die Arbeitskosten im Vergleich zu den Kapitalkosten gesunken sind. Daher konnte durch die Kombination von vergleichsweise wenig Kapital mit vergleichsweise vielen Arbeitskräften eine insgesamt gleichbleibende Zunahme des Sozialprodukts bei hohem Beschäftigungsanstieg verwirklicht werden. Aus diesen Gründen ist zu erwarten, daß vor allem in Westeuropa mit einer wesentlich günstigeren Beschäftigungsentwicklung erst dann zu rechnen ist, wenn die Löhne weniger stark steigen als die Kapitalkosten; das entspräche dem amerikanischen Beispiel. Ein solches Verhalten der Tarifparteien wäre nicht nur beschäftigungsfördernd, sondern auch wachstumsfreundlich.

24. Wie weit sich die Beschäftigungssituation in Westeuropa von der in Japan und den Vereinigten Staaten unterscheidet, macht ein längerfristiger Vergleich deutlich. Man kann die Jahre 1977 und 1985 jeweils als "Normaljahre" im Konjunkturzyklus betrachten; der Tiefpunkt der vorangegangenen Rezession lag jeweils etwa drei Jahre zurück. Zwischen 1977 und 1985 hat die Beschäftigung in den Vereinigten Staaten um 16 vH und in Japan um 9 vH zugenommen, in Westeuropa dagegen ging sie in diesem Zeitraum zurück (um ca. 2 vH). Dieser Entwicklung entspricht, daß sich gleichzeitig die Arbeitslosenquote in Westeuropa mehr als verdoppelt hat und 1985 etwa 11 vH betrug, während sie in Japan nur geringfügig (auf 2 1/2 vH) stieg und in den Vereinigten Staaten sogar unverändert bei 7 vH blieb.

25. Zwar hat es in den letzten Jahren in vielen Ländern Westeuropas eine Lohnpolitik gegeben, die im Vergleich mit der zur Mitte der siebziger Jahre zurückhaltend war. In einigen Jahren stiegen die Reallöhne nicht oder nur wenig. Dem stand aber entgegen, daß in mehreren Ländern Vereinbarungen durchgesetzt wurden, aufgrund derer die Lohnnebenkosten weiter stiegen oder die Anreize zu Einstel-

lungen generell vermindert wurden. Wichtig erscheint aber vor allem, daß die Löhne nicht hinreichend differenziert wurden. Soweit dies der Fall ist, kann die Beschäftigungslage für bestimmte Gruppen drastisch verschlechtert sein. Nun ist das Ausmaß der Lohndifferenzierung für sich genommen möglicherweise nicht sehr aufschlußreich. Wenn es um internationale Vergleiche geht, so kann eine gleich große Differenzierung von Land zu Land durchaus unterschiedliche Konsequenzen für die Beschäftigung haben, da z.B. die Spanne im Qualifikationsniveau der Erwerbspersonen nicht gleich sein muß und demzufolge auch nicht die Entlohnungsspanne, damit alle, die Arbeit suchen, einen Arbeitsplatz auch finden können. Tatsache ist, daß in einigen Ländern die Differenzierung im Zeitablauf zugenommen hat. Das war in den letzten Jahren insbesondere in der amerikanischen Wirtschaft zu beobachten, wo es sogar Lohnkürzungen in vielen Bereichen mit Zustimmung der Beschäftigten und auch der Gewerkschaften gegeben hat (1). Eine solche Entwicklung war in Westeuropa nicht zu beobachten. Es mag sein, daß hier die Differenzierung im Zeitablauf vielleicht gar nicht abgenommen hat. Eine solche Beobachtung wäre aber kein Beleg dafür, daß von der Lohnstruktur keine beschäftigungsfeindlichen Wirkungen ausgehen. Entscheidend ist vielmehr, ob es Hemmnisse gibt, die einer stärkeren Differenzierung im Wege stehen, die sich sonst am Arbeitsmarkt herausbilden und zu mehr Beschäftigung führen würde.

26. Aufgrund der demographischen Entwicklung - immer mehr Jugendliche drängten auf den Arbeitsmarkt - und der zunehmenden Erwerbsbeteiligung der Frauen war das Arbeitsangebot in Westeuropa (wie auch in den Vereinigten Staaten und Japan) in den letzten Jahren kräftig gestiegen. Dies hätte, da sie weitgehend Berufsanfänger und noch nicht höher qualifizierte Arbeitskräfte sind, erfordert, daß der Anstieg der Löhne für diese Gruppen deutlich hinter der allgemeinen Entwicklung zurückgeblieben wäre. Die Tatsache, daß dies in vielen Ländern nicht berücksichtigt wurde - vielfach wurden mit dem Verweis auf Erfordernisse der "sozialen Gerechtigkeit" gerade die unteren Lohngruppen stärker angehoben -, hat zu einem Anstieg der Arbeitslosigkeit dieser Gruppen geführt. In den Vereinigten Staaten hingegen beträgt die Arbeitslosenquote der Jugendlichen nur wenig mehr als die durchschnittliche Rate aller Erwerbslosen. Hier spielt sicherlich eine Rolle, daß das Niveau der gesetzlich vorgeschriebenen Mindestlöhne seit 1981 nicht mehr erhöht

---

(1) In den letzten Jahren haben in den Vereinigten Staaten die verschiedenen Formen der Lohnkürzungen deutlich zugenommen. Betroffen waren unter anderem die Automobil- und die Stahlindustrie sowie die Fluggesellschaften. Vgl. die Übersicht in OECD, Economic Survey United States. Paris, November 1985.

wurde. In Westeuropa hingegen gibt es viele Länder, in denen die Rate der Jugendarbeitslosigkeit in den letzten Jahren kräftig gestiegen und mindestens doppelt so hoch ist wie die durchschnittliche Quote (Italien, Frankreich, Vereinigtes Königreich, Spanien). Daran zeigt sich auch, daß die Lenkungsfunction des Marktes durch die kollektiven Verhandlungen beeinträchtigt worden ist.

27. Es besteht wenig Aussicht dafür, daß die Politik der Tarifparteien in Westeuropa in nächster Zeit dem Erfordernis einer sehr deutlichen Differenzierung der Arbeitseinkommen Rechnung tragen wird. Zwar hat es vereinzelt Ansätze dazu gegeben. Die Abschlüsse, die in diesem Jahr z.B. in der Bundesrepublik vorgenommen wurden - ansonsten liegen für Westeuropa nur wenig Daten vor -, lassen eine Fortsetzung aber nicht erkennen, und sie verbessern damit die Beschäftigungschancen der weniger Qualifizierten nicht. Auch die Höhe der Abschlüsse läßt vermuten, daß die Lohnzurückhaltung in einigen Ländern nicht mehr anhält, steigen doch die Reallöhne deutlich stärker als in den vergangenen Jahren. Diese Tendenz deutete sich in einigen Ländern schon im Verlauf von 1985 an. Wenn im Jahre 1986 die Abnahme der Inflationsraten, die auf dem Rückgang der Ölpreise beruht, nicht zu einem niedrigeren Anstieg der Nominallohne führt, trägt die Lohnpolitik selbst nichts zum Anstieg der Beschäftigung bei, er wäre dann nur zyklisch bedingt (1). Wenn in der Lohnrunde des nächsten Jahres unverändert hohe oder sogar höhere Tariflöhne vereinbart werden sollten, würden sich die Aussichten für die Beschäftigung auf mittlere Sicht dann verschlechtern. Dies wäre besonders gravierend, wenn sich die Terms of Trade nicht wie im bisherigen Verlauf von 1986 verbessern, sondern sich - was wahrscheinlich ist - sogar wieder verschlechtern, weil die Rohstoffpreise bei dem weltweiten konjunkturellen Aufschwung wieder steigen. Zusätzlich werden dann wegen des Drucks auf die Ausführpreise die Gewinne der Unternehmen beeinträchtigt.

---

(1) Die EG-Kommission schlägt in ihrem jüngsten Wirtschaftsbericht eine kooperative Strategie für mehr Wachstum und Beschäftigung vor. Zentral ist dabei, daß die Reallöhne in den nächsten Jahren etwas langsamer steigen sollen, damit die Produktion in Westeuropa arbeitsintensiver wird und die Beschäftigung deutlich zunehmen kann. Eine solche Strategie könnte gegenwärtig um so leichter verfolgt werden, als die Kaufkraft jedes einzelnen Arbeitnehmers durch den Rückgang der Ölpreise steigt. Vgl. Kommission der Europäischen Gemeinschaften, Jahreswirtschaftsbericht 1985-86. Brüssel, Oktober 1985.

### Ausblick: Zyklischer Aufschwung - Gefahr steigender Inflation

28. In den Industrieländern sind die Weichen dafür gestellt, daß die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahre 1986 kräftig steigt. Impulse kommen zum einen von der Geldpolitik, die - zwar nicht in allen, aber doch einigen großen Ländern - seit rund einem Jahr deutlich expansiver geworden ist. Zum anderen bewirkt der Rückgang der Ölpreise, daß sowohl die Realeinkommen der privaten Haushalte als auch die Gewinne der Unternehmen einen Schub erhalten. Von daher dürfte die Inlandsnachfrage in den ölimportierenden Ländern stärker zunehmen als noch vor einigen Monaten erwartet. Unsicher bleibt, wie die Wirtschaftspolitik auf die günstigere Entwicklung reagiert. Allem Anschein nach dulden die Notenbanken aufgrund der sichtbaren Erfolge bei der Stabilisierung des Preisniveaus vorerst eine stärkere Expansion der Geldmenge, in einigen Ländern dürften daher früher gesetzte Geldmengenziele zumindest vorübergehend als unnötig eng angesehen werden. Der amerikanischen Zentralbank kommt in dieser Hinsicht eine Schlüsselrolle zu: Bleibt deren Politik darauf ausgerichtet, den Dollarkurs zu drücken, werden andere Länder wegen des Stabilitätsimports eine Zeitlang vermutlich eine höhere Expansion der Geldmenge zulassen. Sollte dagegen der Dollar wieder steigen, ist die entgegengesetzte Reaktion wahrscheinlich. Da die Vorstellungen über den anzustrebenden Wechselkurs offenbar auseinandergehen, ist kaum damit zu rechnen, daß es auf den Devisenmärkten schon bald ruhiger zugeht. Dies ist auch deshalb nicht zu erwarten, weil eine Anpassung der Wechselkurse im Europäischen Währungssystem weiter hinausgeschoben wird. All dies trägt ebenfalls zur Unsicherheit über den weiteren Kurs der Geldpolitik bei.

29. Auch wenn die Aussichten für 1986 ohnehin insgesamt günstig erscheinen, ist doch nicht ausgeschlossen, daß international nochmals eine stärkere Ankurbelung in einigen Ländern gefordert wird. Die Zinssenkungsrunde im März scheint ein Schritt auf diesem Wege zu sein. Auf dem Wirtschaftsgipfel in Tokio wird vermutlich besonders Japan unter Druck stehen, während die Bundesrepublik Deutschland dann möglicherweise schon auf eine kräftigere Expansion der Inlandsnachfrage verweisen kann und deshalb wohl nicht zu zusätzlichen Maßnahmen in großem Umfang gedrängt wird. Insgesamt spricht also auch der Ablauf der Debatte um die internationale Koordination der Wirtschaftspolitik dafür, daß in diesem Jahre die Impulse kräftig bleiben oder sich sogar - ähnlich wie 1978 - noch verstärken werden.



30. Aufgrund dieser Aussichten für die wirtschaftspolitischen Entscheidungen dürfte im Jahre 1986 das reale Sozialprodukt in den Industrieländern insgesamt stärker zunehmen als im Vorjahr, der Anstieg wird nach unserer Einschätzung im Jahresdurchschnitt reichlich 3 vH betragen. Regional werden sich kaum größere Unterschiede ergeben als 1985. Wahrscheinlich ist, daß sich die Aufwärtsentwicklung der Inlandsnachfrage in Japan leicht hinauszögern wird, zumal die Geldpolitik erst relativ spät gelockert wurde. In den Vereinigten Staaten haben sich insbesondere seit der Jahreswende 1985/86 Anzeichen für eine kräftigere Belebung verstärkt. Allgemein dürfte die Beschäftigung eher etwas rascher steigen als im Vorjahr, die Arbeitslosenquoten dürften dabei - wenn auch nur geringfügig - zurückgehen. Der Welthandel erhält Impulse dadurch, daß sich der Warenaustausch zwischen den Industrieländern stärker ausweiten wird, da die Einkommen aufgrund der expansiveren Geldpolitik aber auch infolge des Rückgangs der Ölpreise deutlich steigen; zunehmen wird auch - wenngleich in geringerem Ausmaß - deren Handel mit den Entwicklungsländern, während die OPEC-Staaten weit weniger importieren werden. Alles in allem scheint ein Anstieg des Welthandels von 4 vH wahrscheinlich - nach 3 vH im Vorjahr. Die Ölpreissenkung dürfte noch bis etwa zur Jahresmitte 1986 günstig auf die Preisentwicklung wirken, danach werden die Inflationsraten wieder ansteigen. Insgesamt werden sich die Verbraucherpreise im Jahresdurchschnitt um weniger als 4 vH erhöhen.

31. Die Entwicklung der wirtschaftlichen Aktivität im Jahre 1987 und die Aussichten für die Inflation in nächster Zeit werden maßgeblich davon bestimmt, wann und wie stark die Wirtschaftspolitik ihren expansiven Kurs korrigiert. Wird in dem Wiederanstieg der Inflationsraten in erster Linie eine Normalisierung nach dem ölpreisbedingten Sondereffekt gesehen, und ändert die Geldpolitik ihren Kurs deshalb nicht oder erst im Verlauf des Jahres 1987, so könnte die gesamtwirtschaftliche Produktion im kommenden Jahr nochmals ähnlich kräftig steigen wie 1986. Allerdings wäre damit auch wahrscheinlich, daß sich die Inflation deutlich beschleunigt. Schon bislang sind durch die anhaltend rasche Ausweitung der Geldmenge die Preiserhöhungsspielräume merklich vergrößert worden. Auch signalisieren Unternehmensbefragungen, daß die vorhandenen Kapazitäten in vielen Ländern gegenwärtig schon annähernd so stark ausgelastet sind wie 1978, obwohl die Arbeitslosigkeit deutlich höher liegt. Da sich der Lohnkostendruck 1987 wohl verstärken und die Nachfrage rasch expandieren wird, dürften die Unternehmen die Spielräume für Preisanhebungen auch nutzen.

32. Am frühesten dürfte sich dann die Beschleunigung des Preisauftriebs in den Vereinigten Staaten zeigen; dies deutete sich schon Ende 1985 an, bevor der Ölpreis fiel. Nicht zuletzt ist auch der Rückgang des Dollarkurses Indiz dafür, daß die Inflationserwartungen hier wieder nach oben gerichtet sind. Ähnlich wie in den beiden Phasen der Inflationsbeschleunigung in den siebziger Jahren wäre es dann so, daß die Inflation in den Vereinigten Staaten ihren Ausgang nimmt. Auch damals gingen jeweils eine expansive Geldpolitik und eine kräftige Abwertung des Dollars voraus. Anders als in jenen Perioden dürften sich indes die Rohstoffpreise - vor allem die Rohölpreise - entwickeln. Ein ähnlich kräftiger Anstieg wie in den siebziger Jahren scheint deshalb nicht wahrscheinlich, weil die Kartelle, insbesondere die OPEC, ihren Zusammenhalt eingebüßt haben. Gleichwohl werden die Preise aufgrund der kräftig steigenden Nachfrage in den Industrieländern wohl deutlich anziehen.

33. Eine markante Beschleunigung der Inflation könnte vermieden werden, wenn die Notenbanken schon sehr rasch auf einen Kurs einschwenken würden, der sich an den mittelfristigen Wachstumsmöglichkeiten orientiert. Dies müßte gegenwärtig eigentlich leicht fallen, da die dämpfenden Effekte, die eine solche Politik haben könnte, weitgehend aufgefangen würden durch den Impuls der niedrigeren Ölpreise. Ein solcher Wechsel setzt aber voraus, daß sich die Wirtschaftspolitik international nicht an so irreführenden Größen wie den Leistungsbilanzsalden orientiert und daß sie nicht versucht, die bestehenden Probleme der Arbeitslosigkeit und der Verschuldung durch Nachfragepolitik zu lösen. Auf dem Wirtschaftsgipfel in Tokio sollte daher nicht über eine Änderung der Makropolitik diskutiert werden; wichtiger ist vielmehr eine gemeinsame Wachstumsoffensive, bei der die Liberalisierung des internationalen Handels und die Deregulierung der Produkt- und Faktormärkte vorangetrieben wird.

## BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND: WEITERE IMPULSE FÜR DIE KONJUNKTUR

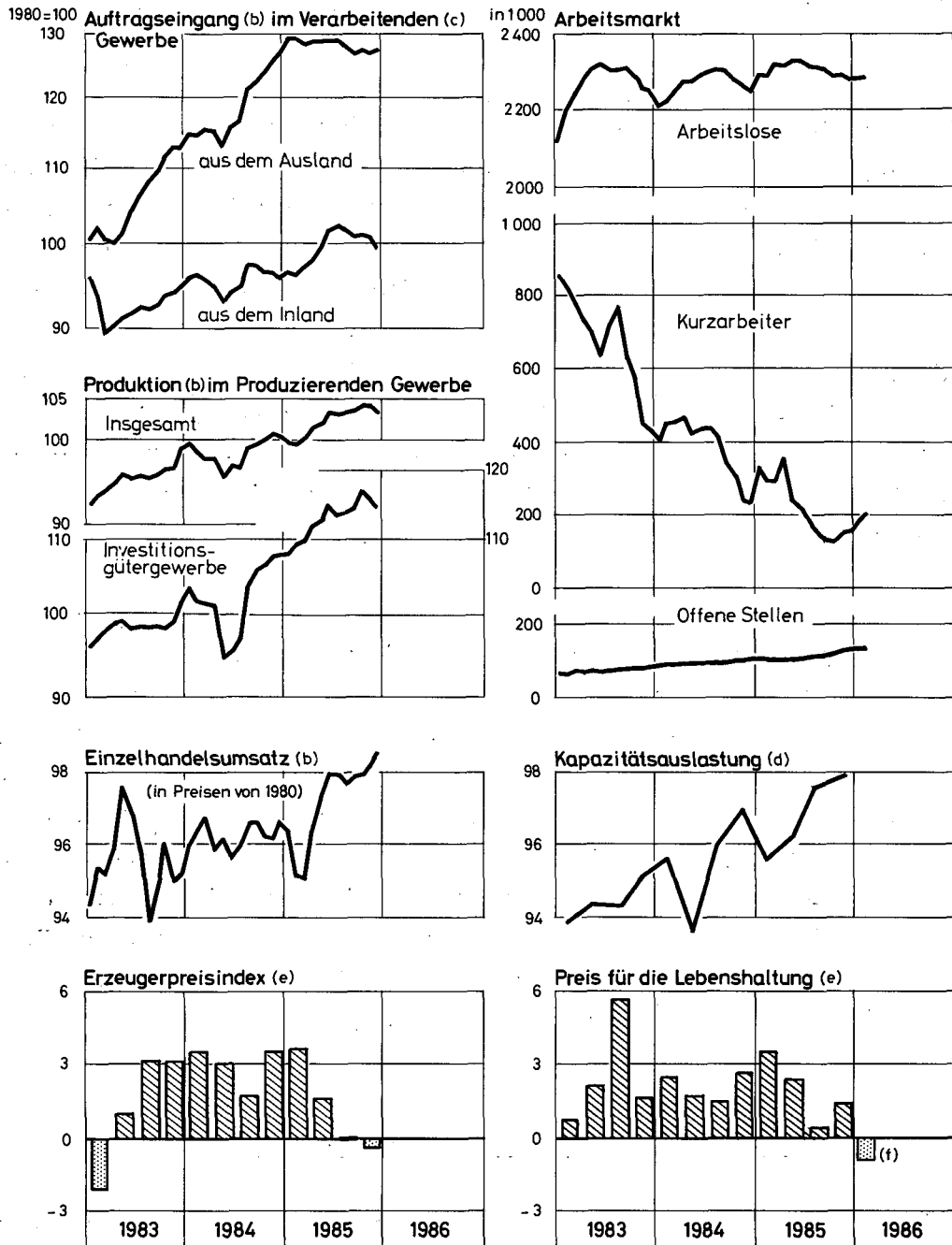
34. Die Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland erscheint zu Beginn des vierten Aufschwungsjahres in guter Verfassung. Die Auslastung der Sachkapazitäten in der Industrie ist fast so hoch wie 1979/80, dem Höhepunkt des vorangegangenen Aufschwungs. Während die Inflationsraten damals aber bereits wieder anzogen, herrscht zu Jahresbeginn 1986 praktisch Preisniveaustabilität. Der Überschuß in der Leistungsbilanz ist im vergangenen Jahr kräftig gestiegen. Selbst die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich leicht gebessert: Die Zahl der Beschäftigten nahm 1985 um rund 250 000 zu, die Kurzarbeit ist erheblich zurückgegangen. Die Arbeitslosenrate verharrt jedoch weiter auf hohem Niveau, denn das Erwerbspersonenpotential nimmt immer noch zu und viele Personen, die nicht als Arbeitslose registriert waren, haben einen Arbeitsplatz gefunden haben.

35. Während der Aufschwung im Jahr 1984 und im ersten Halbjahr 1985 die wesentlichen Impulse vom Export erhalten hatte, wird er seit Mitte 1985 zunehmend von der Inlandsnachfrage getragen. Insbesondere die Ausrüstungsinvestitionen haben sich merklich erholt. Nachdem sich die Gewinnerwartungen teilweise kräftig verbesserten, haben auch Erweiterungsinvestitionen wieder eine größere Rolle gespielt. Die Zunahme der Beschäftigung, der niedrige Preisanstieg, die Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung und sinkende Zinsen haben dazu beigetragen, das Konsumklima zu verbessern. Der reale private Verbrauch übertraf 1985 erstmals wieder das Niveau von 1980. Im Schatten der Erholung stand das Baugewerbe. Die Bauinvestitionen sind, nachdem Ende 1984 die Fristen für einige baufördernde Maßnahmen abgelaufen waren, 1985 deutlich zurückgegangen.

Kräftige Impulse durch monetäre Lockerung und Ölpreisfall

36. Die inländischen Konsum- und Investitionsausgaben werden in diesem Jahr vermutlich noch rascher als im Vorjahr steigen. Hierzu trägt bei, daß die Einkommensteuer zum 1. Januar 1986 gesenkt wurde. Nachfrageanstöße kommen aber vor allem von der Geldpolitik, die seit Mitte 1985 zunehmend gelockert wurde, und von dem massiven Fall des Preises für Erdöl.

Schaubild 4 - Indikatoren (a) zur Konjunkturlage in der Bundesrepublik Deutschland 1983-1986



(a) Saisonbereinigte Werte. - (b) Gleitender Dreimonatsdurchschnitt aus saisonbereinigten Werten. - (c) Ohne Nahrungs- und Genussmittelgewerbe, in Preisen von 1980. - (d) Gesamtwirtschaft. - (e) Laufende Jahresraten. - (f) Teilweise geschätzt.

Nachdem Mitte August 1985 der Diskont- und der Lombardsatz auf 4 bzw. 5,5 % gesenkt worden waren, hat sich die monetäre Expansion spürbar beschleunigt. Die Geldmenge M1, die zuvor nur wenig gestiegen war, nahm zur Jahreswende mit einer laufenden Rate von rd. 10 vH zu. Auch die Zentralbankgeldmenge ist in den letzten Monaten kräftig gestiegen. Zu Jahresbeginn wurde der Zieltrichter, dessen obere bzw. untere Begrenzung einer Zunahme dieses Aggregats vom vierten Quartal 1985 bis zum vierten Quartal 1986 um 5,5 bzw. 3,5 vH entsprechen, erheblich überschritten. Zwar ist die Lockerung des geldpolitischen Kurses zeitweise vermutlich durch Sondereinflüsse etwas überzeichnet worden. Für eine insgesamt expansivere Grundtendenz spricht jedoch, daß die Bundesbank eine reichlichere Liquiditätsausstattung der Kreditinstitute insbesondere durch Devisenankäufe zugelassen hat und daß der Diskontsatz im März 1986 nochmals gesenkt wurde.

37. Der Rückgang der Ölpreise führt zu einer beträchtlichen Erhöhung der Einkommen im Inland. Seit Ende 1985 hat sich der Ölpreis auf den Spotmärkten nahezu halbiert. Vieles spricht dafür, daß es zu einem nennenswerten Preisanstieg vorerst nicht kommt (1). Zwar wird die Einfuhr von Öl angesichts des Preisverfalls auf mittlere Sicht wohl wieder steigen, doch 1986 wohl nur in geringem Umfang, da sich die Verbrauchsgewohnheiten aller Erfahrung nach kurzfristig kaum ändern. Solange sich die Preiserwartungen nicht umkehren, besteht auch kein Anreiz zu erhöhter Lagerhaltung. Somit schlägt sich der niedrigere Ölpreis vor allem in geringeren Ausgaben für den Import von Rohöl- und Mineralölerzeugnissen (Ölrechnung) nieder. Nimmt man für den Jahresdurchschnitt einen Ölpreis von etwa 18 US \$ pro Barrel und einen Kurs der D-Mark gegenüber dem US \$ von 2,25 DM an, so wird die Ölrechnung 1986 um etwa 30 Mrd. DM niedriger ausfallen als 1985.

38. Der Ölpreisrückgang wirkt für die privaten Haushalte und Unternehmen wie eine Steuersenkung; er vergrößert die Gewinne der Unternehmen und erhöht die reale Kaufkraft der privaten Haushalte, weil sie weniger Geld für Energie ausgeben müssen. Im Unterschied zu einer Steuersenkung muß der Staat jedoch weder seine Ausgaben kürzen noch seine Verschuldung erhöhen. Die Finanzierung erfolgt vielmehr durch die ölexportierenden Länder. Aus diesem Grund erhält die reale Nachfrage der Inländer insgesamt zusätzliche Impulse. Bedeutsam in diesem Zusammenhang ist, für wie dauerhaft die Unternehmen und die Haushalte die jetzigen Erdölpreise halten. Je mehr sie damit rechnen, daß die Preise ungefähr so bleiben wie

---

(1) Vgl. hierzu die Ausführungen im Teil über die internationale Konjunktur.

sie sind, desto rascher werden die höheren Gewinne und Realeinkommen unmittelbar zu mehr Investitionen und Konsumausgaben führen. Sollte die Unsicherheit über den künftigen Preis für Erdöl dagegen groß sein, so werden die Unternehmen und die Haushalte, die durch den bisherigen Preisverfall begünstigt sind, ihre zusätzlichen Gewinne und Einkommen eher sparen. Da die Geld- und Kapitalmärkte erfahrungsgemäß sehr flexibel auf Änderungen des Sparverhaltens reagieren, könnte unter diesen Bedingungen mit niedrigeren Zinsen und mit stärkerer Nachfrage durch all jene Unternehmen und Haushalte gerechnet werden, deren Kostenbelastung sich verringert, sei es weil früher eingegangene Verbindlichkeiten billiger bedient werden können, sei es weil zusätzliche Kredite weniger teuer werden. Außerdem wird durch den Zinsrückgang die Nachfrage nach Konsum- und Investitionsgütern angeregt. Die Realeinkommenssteigerungen, die durch den Preisrückgang beim Erdöl entstehen, werden also so oder so in höhere reale Nachfrage umgesetzt. Anlaß für konjunkturpolitisch motivierte Expansionsmaßnahmen gibt es in keinem der beiden Fälle.

39. Die zusätzlichen Unternehmensgewinne und die verbesserten Gewinnerwartungen, die der Anstieg der Nachfrage der privaten Haushalte aber auch der Unternehmen selbst bewirkt, werden die Investitionstätigkeit deutlich erhöhen. Ob die Investitionen mehr als in den letzten Jahren Erweiterungszwecken dienen, also dem Schaffen von Arbeitsplätzen, hängt vor allem von der voraussichtlichen Entwicklung der Lohnkosten ab. In diesem Zusammenhang ist wichtig, daß sich mit dem Rückgang des Preises für Erdöl die relativen Faktorkosten zuungunsten der Arbeit ändern. So gesehen erfordert der Preisverfall, auch wenn er nur beschäftigungsneutral wirken soll, daß die Arbeitseinkommen nicht voll um die von ihm bewirkte Terms-of-Trade-Verbesserung zusätzlich steigen. Besser wäre es, die Chance, die er bietet, für die Ausweitung des Produktionspotentials zu nutzen und damit für einen nachhaltigen Zuwachs an Arbeitsplätzen (1). Würden die volkswirtschaftlichen Ersparnisse, die die geringeren Ausgaben für Erdöl bedeuten, für diesen Zweck eingesetzt, dann könnte vielleicht der *circulus virtuosus* in Gang gesetzt werden, der notwendig ist, damit langsames Wachstum und hohe Erwerbslosigkeit nicht weiterhin Dauererscheinungen der Wirtschaft sind. Nach den Lohnforderungen der Gewerkschaften und den Reaktionen der Arbeitgeberseite ist es aber wahrscheinlich, daß die Tariflohnerhöhungen in diesem Jahr deutlich höher ausfallen als in den beiden Vorjahren; obwohl sich der Preisanstieg verringert hat. Der Abschluß

---

(1) Vgl. hierzu Ziffer 20.

im öffentlichen Dienst mit reichlich 4 vH wird in der gewerblichen Wirtschaft, Krisenbereiche wie den Bau ausgenommen, wohl kaum unterschritten werden. Hinzu kommen die Belastungen aus Arbeitszeitverkürzungen z.B. im Einzelhandel, die 1985 für 1986 vereinbart worden sind. Der Verteilungsspielraum wird 1986 zwar durch den Rückgang der Importpreise im Verhältnis zu den Exportpreisen um etwa 1,5 Prozentpunkte erhöht. Der Anstieg der realen Lohnkosten wird die Zunahme der realen Arbeitsproduktivität aber vermutlich so deutlich übersteigen, daß der zusätzliche Verteilungsspielraum weitgehend ausgeschöpft wird. Die Lohnpolitik leistet in diesem Jahr also erneut keinen eigenständigen Beitrag zur Verbesserung der Beschäftigungslage. Die Zunahme der Nachfrage, die die geld- und finanzpolitischen Anstöße und der Ölpreisverfall bewirken, wird daher wahrscheinlich nicht dazu führen, daß in nennenswertem Umfang neue Arbeitsplätze durch Erweiterungsinvestitionen geschaffen werden. Die Beschäftigung wird 1986 wohl vor allem steigen, weil die Unternehmen versuchen werden, die Sachkapazitäten, deren Auslastung bereits recht hoch ist, noch stärker zu nutzen. Im öffentlichen Dienst sind überproportionale Anhebungen für untere und mittlere Einkommensgruppen beschlossen worden. Kommt es dazu auch in der übrigen Wirtschaft - die Lohnforderungen in der Metallindustrie deuten darauf hin -, so werden sogar noch Arbeitsplätze unrentabel; die Unternehmen werden verstärkt rationalisieren. Die Beschäftigungschancen der weniger qualifizierten Arbeitskräfte werden sich dann weiter verschlechtern.

#### Exportanstieg flacht sich ab

40. Während der Ölpreisrückgang die Inlandsnachfrage stimuliert, ist die Wirkung auf den Export nicht so eindeutig. Die ölexportierenden Länder werden ihre Importe vermutlich drastisch einschränken, dagegen dürften die ölimportierenden Länder ihre Nachfrage aufgrund des ölpreisbedingten Realeinkommensanstiegs erhöhen. Dies wird für sich genommen die regionale Struktur des Welthandels merklich verschieben; ob der weltweite Rückgang der Energiepreise mittelfristig auch zu einem stärkeren Wachstum des Welthandels führt, bleibt indessen offen. Dies wäre dann der Fall, wenn die Entlastung der Unternehmen bei den Energiekosten nicht durch verstärkt steigende Löhne wieder ausgeglichen wird, so daß die Weltwirtschaft insgesamt stärker expandieren würde. Wichtiger als die durch den Sonderfaktor Ölpreisverfall vermutlich ausgelösten Einflüsse wird 1986 für die deutsche Ausfuhr, die 1985 doppelt so stark wie der Welthandel gestiegen war, sein, daß in

den letzten Monaten die Geldpolitik weltweit expansiver geworden ist und die Aufwertung der D-Mark stärker ist als Ende 1985 unterstellt. Der Welthandel dürfte - vor allem aufgrund der stärkeren monetären Impulse - 1986 mit rund 4 vH um etwa einen Prozentpunkt stärker als 1985 und stärker als zuvor von uns erwartet zunehmen. Diesem positiven Effekt für die deutsche Ausfuhr steht aber gegenüber, daß die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Anbieter durch die Aufwertung der D-Mark - seit Ende 1985 ist der reale Außenwert der D-Mark um rund 2,5 vH gestiegen - spürbar vermindert worden ist. Insgesamt dürften die deutschen Exporte 1986 kaum stärker steigen als der Welthandel. Dabei wird unterstellt, daß die zusätzlichen Risiken, die sich für die weltwirtschaftliche Entwicklung und damit auch für die deutsche Ausfuhr dadurch ergeben, daß die Zahlungsfähigkeit einiger ölexportierender Länder durch die drastische Abnahme der Oleinnahmen stark beeinträchtigt ist, zu keiner nachhaltigen Störung auf den internationalen Finanzmärkten führen.

#### 1986: Kräftige Produktionszunahme - stabiles Preisniveau

41. Insgesamt dürften die inländischen Verbrauchs- und Investitionsausgaben in konstanten Preisen 1986 um etwa 4 vH und damit um mehr als einen Prozentpunkt stärker steigen, als es ohne die expansivere Geldpolitik und den Ölpreisrückgang der Fall gewesen wäre. Die Exportzunahme dagegen wird aufgrund der deutlichen realen Aufwertung der D-Mark um rund einen Prozentpunkt schwächer ausfallen, als Ende 1985 von uns erwartet. Für die Importe nehmen wir nun einen rascheren Anstieg an als Ende letzten Jahres; dies entspricht der stärkeren Zunahme der Inlandsnachfrage. Der reale Außenbeitrag wird daher 1986 etwas niedriger sein als 1985. Der Sozialproduktsanstieg wird reichlich 3,5 vH betragen.

Da die Importpreise wegen des Ölpreisverfalls und der Aufwertung der D-Mark absolut und relativ zu den Exportpreisen spürbar sinken, wird sich der Überschuß in der Leistungsbilanz 1986 nochmals erhöhen; er dürfte in der Größenordnung von 60 Mrd. DM liegen.

42. Die Zahl der Beschäftigten wird im Laufe des Jahres wohl um reichlich 350 000 steigen. Dies wird sich aber nur teilweise in einer Abnahme der Arbeitslosenzahl niederschlagen. Wie schon 1985 werden verstärkt Jugendliche, die in das Erwerbsleben eintreten, und Arbeitskräfte, die nicht als Arbeitslose registriert sind, ein-



gestellt werden. Die Zahl der Arbeitslosen dürfte infolge der Beschäftigungszunahme Ende 1986 um knapp 150 000 unter dem Stand von Ende 1985 liegen. Zusätzlich wird die Arbeitslosenzahl 1986 sinken, weil weiterhin Arbeitnehmer vorzeitig in den Ruhestand gehen werden, der Erziehungsurlaub vermutlich stärker in Anspruch genommen wird als der bisherige Mutterschaftsurlaub und jene 58-jährigen Arbeitslosen, die sich nicht ausdrücklich als für den Arbeitsmarkt verfügbar melden, nicht mehr als Arbeitslose gezählt werden. Am Jahresende wird die Zahl der Arbeitslosen saisonbereinigt wohl etwa 2 Millionen betragen. Nicht saisonbereinigt wird sie im Spätsommer 1986 wahrscheinlich erstmals seit 1982 wieder unter 2 Millionen liegen.

43. Der gesunkene Ölpreis und die Aufwertung der D-Mark gegenüber dem Dollar bewirken 1986 einen erheblichen Stabilitätsimport. In den ersten Monaten dieses Jahres ist der Preisindex für die Lebenshaltung sogar leicht zurückgegangen, obwohl die Preise für gewerbliche Güter (ohne Mineralölerzeugnisse) sowie Dienstleistungen und die Mieten weiter mit einer laufenden Rate von 2 vH gestiegen sind. Die Weitergabe niedrigerer Energie- und Rohstoffkosten sowie die verzögerte Anpassung der Erdgaspreise an die Rohölpreise dürften den Preisanstieg vorerst noch dämpfen. Bis über die Jahresmitte hinaus ist daher trotz rege expandierender Inlandsnachfrage nur mit einem geringen Preisanstieg auf der Verbraucherstufe zu rechnen. Erst im späteren Verlauf des Jahres, wenn sich die Entlastung durch niedrigere Ölpreise weitgehend im Preisniveau niedergeschlagen hat, wird der Preisanstieg wieder leicht zunehmen. Im Jahresdurchschnitt werden die Verbraucherpreise 1986 wohl um weniger als 1 vH steigen. Einen so geringen Preisanstieg hat es in der Bundesrepublik seit 1954 nicht mehr gegeben.

#### Wirtschaftliche Parallelen zu 1978

44. Damit zeichnet sich für die Bundesrepublik nach Jahren eines verhaltenen Aufschwungs für 1986 eine insgesamt günstige Wirtschaftslage ab: Kräftige Realeinkommensverbesserungen, ein beachtlicher Produktionszuwachs und steigende Beschäftigung gehen einher mit einem annähernd stabilen Preisniveau und hohen außenwirtschaftlichen Überschüssen. Zu berücksichtigen ist jedoch, daß diese Aussicht vor allem dem glücklichen Umstand Ölpreisfall in Kombination mit der Aufwertung der D-Mark und der expansiven Geldpolitik zu verdanken ist. Diese Konstellation ermöglicht es, die Nachfrage 1986 weiter auszudehnen und gleichzeitig

den Preisanstieg zu verringern. Sicher scheint, daß die Wirtschaftspolitik in Zukunft nicht mit einer ähnlich günstigen Konstellation rechnen kann. Die nachfrageanregenden Wirkungen des Ölpreisfalls sowie der Geld- und Finanzpolitik werden nach 1986 an Stärke verlieren. Es kommt daher schon in diesem Jahr darauf an, durch geeignete wirtschaftspolitische Maßnahmen Vorsorge dafür zu treffen, daß auch nach 1986 ein kräftiges Wachstum der Wirtschaft, eine weitere Zunahme der Beschäftigung und Preisniveaustabilität erreicht werden können.

45. Über die angemessenen Strategien gehen die Meinungen in der öffentlichen Diskussion jedoch auseinander. Im Inland, zunehmend aber auch von ausländischer Seite und seitens internationaler Organisationen wird der Bundesregierung eine expansivere Geld- und Finanzpolitik nahegelegt. Dabei wird darauf verwiesen, daß einerseits mehr Investitionen notwendig seien, um die anhaltend hohe Arbeitslosigkeit abzubauen, daß andererseits aber gerade in der Bundesrepublik aufgrund des Stabilitätserfolgs, des geringen Defizits des öffentlichen Sektors und der hohen außenwirtschaftlichen Überschüsse Spielraum für anregende Maßnahmen gegeben sei. Nur durch eine solche Politik werde die Regierung ihrer inländischen Verantwortung gegenüber den Arbeitslosen und ihrer internationalen Verantwortung im Kampf gegen Verschuldungskrisen und Protektionismus gerecht.

Die gegenwärtige Wirtschaftslage und die wirtschaftspolitische Diskussion weisen somit Parallelen zu denen des Jahres 1978 auf. Auch damals hatte die Wirtschaft eine Phase mäßiger konjunktureller Expansion hinter sich, der Preisanstieg wurde durch eine kräftige Aufwertung der D-Mark spürbar gebremst. Ebenso wie heute wurde die Bundesregierung damals gedrängt, durch expansive geld- und fiskalpolitische Maßnahmen die Rolle einer Lokomotive für die Weltkonjunktur zu übernehmen. Sie würde es dadurch nicht nur anderen Ländern ermöglichen, ihre Leistungsbilanzungleichgewichte abzubauen, sondern auch das eigene Arbeitsmarktproblem vermindern. Die Bundesregierung gab diesem Druck letztlich nach. Die Wirtschaft expandierte daraufhin zwar vorübergehend rascher, schon bald beschleunigte sich jedoch auch der inländische Preisauftrieb, und der Leistungsbilanzüberschuß verwandelte sich in ein Defizit. Die Rückkehr zur Geldwertstabilität war mit einer langanhaltenden Stabilisierungsrezession Anfang der achtziger Jahre verbunden. Erst 1985 erreichten die inländischen Konsum- und Investitionsausgaben wieder den Stand von 1980; die Arbeitslosenrate ist immer noch mehr als doppelt so hoch wie vor der Rezession. Diese Erfahrung hat gezeigt, daß geld- und finanzpolitische Stimulierung die Konjunktur nur zeitweise bessern kann und

den Keim für eine später unausweichliche Restriktion in sich trägt. Die Frage ist, ob sich die monetären und realen Rahmenbedingungen inzwischen so geändert haben, daß eine stärkere monetäre Expansion die Stabilität des Geldwerts nicht gefährdet.

#### Geldpolitische Lockerung: Gefahr für Preisniveaustabilität und Konjunktur?

46. Die Rate der Geldmengenexpansion liegt bereits seit einigen Monaten deutlich über der Wachstumsrate des nominalen Produktionspotentials. Nach der Senkung des Diskontsatzes von Anfang März ist kaum damit zu rechnen, daß sich das Tempo der Geldmengenausweitung verringert. Eine anhaltend hohe Zunahme der Geldmenge hat in der Vergangenheit regelmäßig dazu geführt, daß sich die Inflationsrate wieder erhöht.

Das Inflationsrisiko einer stärkeren Ausweitung der Geldmenge wird gegenwärtig aber vielfach gering eingeschätzt. Dies wird damit begründet, daß die Geldnachfrage gestiegen sei. Die freiwillige Kassenhaltung habe sich erhöht, da die Inflationserwartungen und damit die Kosten der Kassenhaltung nachhaltig gesunken seien. In diesem Zusammenhang könnte auch geltend gemacht werden, daß die Neigung der Ausländer, DM-Noten zu halten, angesichts der Aufwertungstendenz der D-Mark und ihrer international vergleichsweise hohen Wertstabilität zugenommen hat.

Schließlich wird vermutet, daß die Kassenhaltung infolge von Innovationen auf den Finanzmärkten in letzter Zeit gestiegen ist. So habe etwa die Einführung einer Verzinsung von Sichteinlagen in den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich dazu geführt, daß sich der Bestand an Sichteinlagen zu Lasten von verzinslichen Einlagen erhöhte. Die eng definierten Geldmengenaggregate seien daher aus strukturellen Gründen und nicht infolge geldpolitischer Lockerung vorübergehend stärker gestiegen. Wenn dieses Argument auch für die Bundesrepublik zuträfe, müßte die Bundesbank zumindest zeitweise eine stärkere Ausweitung von M1 zulassen, um zu verhindern, daß sie restriktiv wirkt.

47. Betrachtet man die jüngste Entwicklung der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes, die durch die Kassenhaltungsgewohnheiten bestimmt wird, so gibt es keine Hinweise auf eine abnorme Zunahme der Geldhaltung. Die Relation zwischen den

nominalen Konsum- und Investitionsausgaben und der Geldmenge M1 zeigt eine bemerkenswerte Stabilität. Die Bundesbank kommt zu ähnlichen Ergebnissen in einer Analyse für die Zentralbankgeldmenge (1). Auch für die These, daß Ausländer gegenwärtig verstärkt DM-Noten halten, gibt es keine Anhaltspunkte. Empirische Untersuchungen früherer Perioden mit ausgeprägten Aufwertungstendenzen deuten darauf hin, daß die Geldnachfrage durch diesen Faktor nicht beeinflußt wird (2). Was den möglichen Einfluß von Finanzinnovationen anlangt, so ist zu berücksichtigen, daß die Zinsbildung auf den Geld- und Finanzmärkten in der Bundesrepublik bereits Ende der sechziger Jahre liberalisiert worden ist. In dieser Hinsicht ist daher gegenwärtig nicht mit strukturellen Verschiebungen der Geldnachfrage zu rechnen. Die neuen Finanzierungsinstrumente (z.B. handelbare Einlagenzertifikate) sowie die Senkung der Mindestreservesätze für befristete Verbindlichkeiten und Spareinlagen, die dazu beitragen sollen, die internationale Wettbewerbsfähigkeit des deutschen Finanzmarktes zu erhöhen, werden vor allem Substitutionsvorgänge zwischen den verschiedenen verzinslichen Anlageformen im In- und Ausland bewirken. Die Nachfrage nach der Geldmenge M1, die überwiegend zinslose Sichteinlagen und Bargeld umfaßt, dürfte dadurch kaum tangiert werden.

48. Bei der Festsetzung des Geldmengenziels für das Jahr 1986 hat die Bundesbank mit Hinweis auf die stärkere Investitionstätigkeit und die Zunahme des Arbeitskräfteangebots eine um einen halben Prozentpunkt höhere Wachstumsrate des Produktionspotentials zugrunde gelegt. Sollte sich die Ölpreissenkung nicht als nur vorübergehend erweisen, dann könnten Ressourcen, die bislang für einen besonders sparsamen Umgang mit Energie benötigt wurden, alternativ für eine Ausweitung der Kapazitäten verwendet werden, so daß das Potential höher ausfiele und eine stärkere Geldmengenexpansion gerechtfertigt werden könnte. Diese Überlegung mag zwar grundsätzlich richtig sein, sie dürfte für das Wachstum des Produktionspotentials 1986 jedoch kaum relevant sein, denn erfahrungsgemäß passen die Unternehmen selbst bei ausgeprägten Faktorpreisänderungen ihre Investitionen nur zögernd an. Ob in Zukunft mit einem höheren Potentialwachstum gerechnet werden kann, das bei der Festsetzung des Geldmengenziels berücksichtigt werden muß, hängt vor allem von der Lohnpolitik ab. Von den realen Bedingungen her besteht

---

(1) Vgl. dazu Deutsche Bundesbank, "Zur längerfristigen Entwicklung und Kontrolle des Geldvolumens". Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Vol. 37. Nr. 1, Januar 1985, S. 14 ff.

(2) Vgl. Enno Langfeldt und Harmen Lehment, "Welche Bedeutung haben Sonderfaktoren für die Erklärung der Geldnachfrage in der Bundesrepublik Deutschland". Weltwirtschaftliches Archiv, Vol. 116, 1980, S. 679 ff.

daher für 1986 kein Anlaß, das Geldmengenziel anzuheben. Dagegen könnte der unerwartet niedrige Preisanstieg sogar für eine geringere Geldmengenexpansion sprechen. Tatsächlich ist der Rückgang der Inflationsrate überwiegend "importiert"; der inlandsbedingte Kosten- und Preisanstieg, der für die Bemessung des Geldmengenziels relevant ist, hat sich kaum ermäßigt (1).

49. Insgesamt gesehen ist die Gefahr, daß eine anhaltend zunehmende Geldmenge letztlich zu mehr Inflation führt, gegenwärtig kaum geringer einzuschätzen als in früheren Expansionsphasen. Die Produktion hat im vierten Jahr des Aufschwungs in vielen Bereichen schon die Kapazitätsgrenze erreicht. Eine expansive Politik wird daher vermutlich rasch auf Engpässe stoßen und Preiserhöhungen bewirken, die nach Auslaufen der Effekte des Ölpreisverfalls dann in der zweiten Jahreshälfte zu einem spürbaren Anstieg der Inflationsrate führen werden. Da die zusätzliche reale Nachfrage nicht aus dem Inland gedeckt werden kann, werden die Importe wohl kräftig zunehmen. Dies dürfte zusammen mit wieder steigenden Importpreisen und mäßigem Exportanstieg dazu führen, daß der Leistungsbilanzüberschuß rasch schrumpft. Während dies zunächst wohl begrüßt werden wird, dürfte der zu erwartende Anstieg der Inflationsraten die Bundesbank veranlassen, die Zinsen wieder heraufzusetzen und die Geldmengenexpansion zu drosseln. Wahrscheinlich wäre, daß die Wirtschaft dann wieder in eine Rezession geriete mit allen negativen Folgen für Einkommen und Beschäftigung.

50. Es spricht daher alles dafür, auf den stetigen potentialorientierten Kurs der Geldmengenexpansion zurückzukehren, der bis zum Herbst des vergangenen Jahres verfolgt wurde. Starke Schwankungen der Zuwachsrates der Geldmenge waren in der Vergangenheit eher auf Änderungen des Geldangebots als auf eine Instabilität der Geldnachfrage zurückzuführen. Sie hatten entsprechende Schwankungen der wirtschaftlichen Aktivität und Inflationsrate zur Folge (2). Angesichts der eingetretenen Beschleunigung der Geldmengenexpansion sollte die Bundesbank deutlich machen, daß sie eine anhaltend stärkere Ausweitung der Geldbestände nicht beabsichtigt. Die Zinsen auf den Geldmärkten sollten nicht diskretionär gesenkt werden, sie sollten sich frei dem der angestrebten Geldmengenentwicklung entspre-

---

(1) Vgl. Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V., Die Lage der Weltwirtschaft und der westdeutschen Wirtschaft im Herbst 1984. Hamburg 1984, S. 13 f.

(2) Vgl. Deutsche Bundesbank, a.a.O., und die dort angegebenen Untersuchungen.

chenden Niveau anpassen; ein vorübergehender Zinsanstieg wäre möglich und in Kauf zu nehmen. Wichtig wäre es zudem, die sich abzeichnenden Spannungen im EWS möglichst rasch durch ein Realignment zu beseitigen, um zu verhindern, daß die Handlungsfähigkeit der Bundesbank durch Devisenzuflüsse eingeschränkt wird. Was die geldpolitische Zielgröße anlangt, so ist zu bedenken, daß die Entwicklung der weiter gefaßten Geldmengenaggregate, auch die der Zentralbankgeldmenge, dadurch beeinflußt wird, daß Inhaber- und Orderschuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis unter zwei Jahre sowie Einlagenzertifikate ab 1. Mai 1986 in die Mindestreservspflicht einbezogen werden sollen. Dadurch wird die Indikatorfunktion dieser Aggregate vorübergehend beeinträchtigt. Da die Geldmenge M1 von den strukturellen Änderungen kaum betroffen ist, eignet sich diese Größe besser zur Beurteilung der monetären Entwicklung.

#### Lohnpolitik entlastet Arbeitsmarkt nicht

51. Obwohl von allen Seiten immer wieder betont wird, daß die hohe Arbeitslosigkeit das dringendste wirtschaftspolitische Problem sei, besteht kaum Aussicht, daß die Beschäftigung durch zurückhaltende Lohnabschlüsse gefördert wird. Allgemein geht die Meinung wohl dahin, daß die Abschlüsse in den vergangenen Jahren recht mäßig gewesen seien und daß nunmehr Nachholbedarf bestehe. Dazu trägt sicherlich bei, daß die konjunkturelle Expansion offenbar keine Ermüdung zeigt, die Gewinne der Unternehmen kräftig gestiegen sind und die Beschäftigung zunimmt. Hinzu kommt die Auffassung, daß größere Einkommenssteigerungen von der Nachfrageseite her die konjunkturell erfreuliche Entwicklung der Wirtschaft absichern und in die Zukunft verlängern könnten. Demgegenüber tritt der Kostenaspekt der Abschlüsse zurück. Dies bedeutet, daß in den Tarifverhandlungen der Verbesserung der Beschäftigungschancen der Arbeitslosen und der neu ins Erwerbsleben Tre tenden nur wenig Aufmerksamkeit geschenkt wird. Dabei würden in diesem Jahr aufgrund des verringerten Preisanstiegs und der Einkommensteuersenkung die realen verfügbaren Einkommen der Beschäftigten auch dann spürbar steigen, wenn der Wunsch der Nicht-Beschäftigten nach einem Arbeitsplatz stärker beachtet würde.

Die Strategie eines kräftigen Lohnanstiegs führt dazu, daß es wiederum nur zu einer konjunkturellen Beschäftigungszunahme auf die kurze Sicht kommt. Niedrigere Abschlüsse dagegen würden die Wettbewerbsfähigkeit der Arbeit im Vergleich

zum Kapital erhöhen und die Beschäftigung nicht nur stärker, sondern auch dauerhaft steigern (1). Besser wäre es auch, wenn die Differenzierung der Löhne zunähme, weil sich so die Beschäftigungsmöglichkeiten und die Beschäftigungssicherheit der weniger qualifizierten Arbeitnehmer verbessern würden, die bislang besonders häufig von Arbeitslosigkeit betroffen sind. Dies trüge dazu bei, daß statt in arbeitssparende Anlagen vermehrt in zusätzliche Arbeitsplätze investiert würde. Wahrscheinlich ist aber, daß in den Lohnabschlüssen der Verteilungsspielraum ausgeschöpft und eine überdurchschnittliche Steigerung der unteren Einkommen beschlossen wird. Dadurch allerdings wird der Druck nur verstärkt, dort am Arbeitseinsatz zu sparen, wo sonst weniger qualifizierte Arbeitskräfte beschäftigt werden könnten.

52. Auch die für mehr Beschäftigung notwendige Verringerung der Regulierungen am Arbeitsmarkt ist kaum vorangekommen. Das Beschäftigungsförderungsgesetz erlaubt zwar einen etwas flexibleren Arbeitseinsatz, doch zeichnet sich bei anderen wichtigen Fragen keine Änderung ab, etwa beim Verzicht auf die Allgemeinverbindlicherklärung von Tarifverträgen, was die vermehrte Zulassung von Außenseiterkonkurrenz am Arbeitsmarkt bedeutete, oder bei Öffnungsklauseln, mit denen die Unabdingbarkeit der Tarifverträge in Notfällen aufgehoben werden könnte. Angesichts der verhärteten Fronten im Streit um die Änderung des § 116 AFG und der 1987 bevorstehenden Wahlen sind Änderungen in diesem Bereich wohl nicht zu erwarten. Besonders wichtig wäre es auch, wenn die Tarifparteien eine höhere Flexibilität bei der Gestaltung der Arbeitszeit vereinbaren würden. Angesichts der bereits hohen Kapazitätsauslastung könnte eine intensivere zeitliche Nutzung der Sachkapazitäten dazu beitragen, daß der starken Nachfragebelebung auch eine entsprechende Ausweitung des Angebots gegenübersteht. Obwohl damit positive Wachstums- und Beschäftigungseffekte verbunden wären, stehen die Gewerkschaften solchen Vorschlägen bislang eher skeptisch gegenüber.

---

(1) Vgl. hierzu den Vorschlag der EG-Kommission "Kooperative Wachstumsstrategie für mehr Beschäftigung", in dem die Lohnzurückhaltung eine zentrale Rolle einnimmt. Kommission der Europäischen Gemeinschaften, Jahreswirtschaftsbericht 1985-86. Brüssel, Oktober 1985.

### Finanzpolitik: Alles beim alten?

53. Nach dem Regierungswechsel im Jahr 1982 kündigte die neue Regierung eine Wirtschafts- und Sozialpolitik "weg von den verkrusteten Strukturen, hin zu mehr Beweglichkeit, Eigeninitiative und verstärkter Wettbewerbsfähigkeit" an (1). Die anhaltende wirtschaftliche Aufwärtsentwicklung wie die - wenn auch immer noch nicht durchgreifenden - Verbesserungen der Arbeitsmarktlage könnten als Anzeichen dafür gewertet werden, daß die strukturellen Probleme, die einem nachhaltigen Anstieg von Produktion und Beschäftigung in der Vergangenheit entgegenstanden, zwischenzeitlich großenteils gelöst worden sind. Dies wird jedoch vielfach bezweifelt. Behauptet wird, daß wichtige Hemmnisse für ein mittelfristig größeres Wachstumstempo und einen dauerhaften, kräftigen Abbau der Arbeitslosigkeit fortbeständen. Solche Hemmnisse werden in einer hohen Belastung der Einkommen mit Steuern und Sozialabgaben, umfangreichen Subventionen sowie in einem Ausmaß an Sozialleistungen gesehen, das schädliche Nebenwirkungen für Initiativen zur Erzielung von Arbeitseinkommen haben müsse. Dem wird entgegengehalten, in den letzten Jahren seien in der Tat andere finanzpolitische Akzente gesetzt worden. Im Ergebnis hätten sie sogar die Änderungen erbracht, die viele für erforderlich gehalten hätten, damit das Wachstum und die Beschäftigung höher ausfallen können. Die Therapie habe aber versagt und sie habe überdies zu einem unerträglichen Abbau von Sozialleistungen geführt. Im folgenden wird überprüft, wie und ob insgesamt gesehen seit 1982 die Steuer- und Sozialabgabenbelastung verringert und Sozialleistungen und Subventionen gekürzt worden sind. Auch wird abgeschätzt, ob Maßnahmen, die ergriffen wurden, geeignet waren, das Wachstum zu erhöhen und die Arbeitslosigkeit zu verringern.

54. Die marginale Steuerbelastung eines ledigen Arbeitnehmers mit einem monatlichen Einkommen von 3 000 DM betrug 1982 31,6 vH (Tabelle 3). Für den verheirateten alleinverdienenden Arbeitnehmer war der marginale Steuersatz wesentlich geringer. 1986 - nach Inkrafttreten der ersten Stufe der Steuerreform - zahlt der ledige Arbeitnehmer, dessen Nominaleinkommen von 1982 bis 1986 entsprechend der durchschnittlichen Zunahme der Bruttolöhne je Beschäftigten auf 3 415 DM gestiegen ist, auf 100 zusätzlich verdiente Mark 33 DM Einkommensteuer. Der verheiratete alleinverdienende Arbeitnehmer mit zwei Kindern zahlt ebenso wie 1982 17 vH,

---

(1) Regierungserklärung vom 13. Oktober 1982, Presse- und Informationsamt der Bundesregierung, Bulletin, Nr. 93 vom 14. Oktober 1982, S. 858.



Tabelle 3 - Lohnsteuer- und Sozialabgabenbelastung der Löhne und Gehälter (a)  
typischer Arbeitnehmerhaushalte in den Jahren 1982 und 1986 (vH)

| Haushaltstyp  | Durchschnittliche Belastung     |  |                | Marginale Belastung             |  |                |
|---|---------------------------------|--|----------------|---------------------------------|--|----------------|
|   | durch<br>Lohn-<br>steuer<br>(b) | durch<br>Sozial-<br>versiche-<br>rungsbei-<br>träge(c) | ins-<br>gesamt | durch<br>Lohn-<br>steuer<br>(b) | durch<br>Sozial-<br>versiche-<br>rungsbei-<br>träge(c) | ins-<br>gesamt |
| 1982  |                                 |  |                |                                 |  |                |
| Arbeitnehmer, ledig, monatliches Arbeitsentgelt                     |                                 |  |                |                                 |  |                |
| 2 000 DM  | 11,9                            | 29,2   | 41,1           | 18,9                            | 28,9   | 47,8           |
| 3 000 DM  | 16,5                            | 29,1   | 45,7           | 31,6                            | 28,9   | 60,5           |
| Arbeitnehmer, verheiratet, zwei Kinder                              |                                 |  |                |                                 |  |                |
| 1 Einkommensbezieher mit monatlichem Arbeitsentgelt von 3 000 DM    |                                 |  |                |                                 |  |                |
|   | 10,3                            | 29,1   | 39,5           | 16,9                            | 28,9   | 45,8           |
| 2 Einkommensbezieher mit monatlichem Arbeitsentgelt von je 3 000 DM |                                 |  |                |                                 |  |                |
|   | 15,8                            | 29,1   | 44,9           | 30,9                            | 28,9   | 59,8           |
| 1986 (d)  |                                 |  |                |                                 |  |                |
| Arbeitnehmer, ledig, monatliches Arbeitsentgelt                     |                                 |  |                |                                 |  |                |
| 2 277 DM  | 12,6                            | 29,9   | 42,6           | 23,3                            | 29,7   | 53,0           |
| 3 415 DM  | 17,9                            | 29,9   | 47,8           | 32,9                            | 29,7   | 62,6           |
| Arbeitnehmer, verheiratet, zwei Kinder                              |                                 |  |                |                                 |  |                |
| 1 Einkommensbezieher mit monatlichem Arbeitsentgelt von 3 415 DM    |                                 |  |                |                                 |  |                |
|   | 8,8                             | 29,9   | 38,8           | 16,9                            | 29,7   | 46,5           |
| 2 Einkommensbezieher mit monatlichem Arbeitsentgelt von je 3 415 DM |                                 |  |                |                                 |  |                |
|   | 15,9                            | 29,9   | 45,9           | 31,5                            | 29,7   | 61,2           |

(a) Monatliches Arbeitsentgelt zuzüglich Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung. - (b) Bei Berücksichtigung der in die Lohnsteuertabellen eingearbeiteten Pausch- und Freibeträge. - (c) Arbeitgeber- und Arbeitnehmerbeiträge zur Sozialversicherung; bezogen auf das Bruttoarbeitsentgelt ausschließlich der Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung 1982 34,1 vH (18 vH Rentenversicherungs-, 12,1 vH Krankenversicherungs- und 4 vH Arbeitslosenversicherungsbeitrag), 1986 35,2 vH (19,2 vH Rentenversicherungs-, 12,0 vH Krankenversicherungs- und 4 vH Arbeitslosenversicherungsbeitrag). - (d) Bei einem Einkommensanstieg um 13,8 vH (Zunahme der Bruttoarbeitsentgeltsumme je Arbeitnehmer).

Quelle: Gesamt-Abzugstabellen (Lohnsteuer und Sozialversicherungsbeiträge) 1982 und 1986; eigene Berechnungen.

weil der Kinderfreibetrag von 432 DM je Jahr zum 1.1.1986 auf 2 484 DM je Jahr erhöht worden ist. Die marginale Steuerbelastung hat demnach seit 1982 nicht abgenommen. Sie ist für viele Gruppen der Beschäftigten höher als damals, etwas geringer ist sie nur für jene, die von den Kinderfreibeträgen stark profitieren (trotz des Wegfalls der Kinderadditive bei der Berechnung der Vorsorgeaufwendungen). Auch 1988, wenn die zweite Stufe der Steuerreform in Kraft tritt, wird sich die marginale Einkommensteuerbelastung für die meisten Beschäftigten nur wenig ändern. Tatsächlich wird zusammen mit der ersten Stufe der Reform nur der seit Jahren ergebende progressionsbedingte Anstieg der marginalen Steuerbelastung verringert.

55. Die Beitragssätze zur Sozialversicherung sind gegenwärtig höher als im Herbst 1982 (Tabelle 3). Der Beitragssatz zur Rentenversicherung beträgt 19,2 vH im Vergleich zu 18 vH im Oktober 1982. Der Beitragssatz zur Arbeitslosenversicherung ist wie damals 4,0 vH, nachdem er zwischenzeitlich bis auf 4,6 vH angehoben worden war. Der Beitragssatz zur Krankenversicherung beträgt 12,2 vH im Vergleich zu 12,0 vH. Die Beiträge insgesamt sind also um reichlich einen Prozentpunkt angehoben worden. Hinzu kommt die Anhebung durch die verstärkte Sozialabgabenbelastung der Sonderzahlungen wie Urlaubsgeld und Weihnachtsgeld (reichlich 0,5 Prozentpunkte).

Nimmt man die Lohnsteuer und die Sozialabgaben zusammen, so zeigt sich, daß sich bei durchschnittlichem Einkommen die Belastung nur für den verheirateten Alleinverdiener mit Kindern etwas ermäßigt hat (Tabelle 3). Die Grenzbelastung der Einkommen, die für die Anreize entscheidend ist, mehr in der offiziellen Wirtschaft zu arbeiten und nicht in der weniger von Steuern und Abgaben geplagten Schattenwirtschaft, hat sich in allen Fällen merklich erhöht.

56. Neben der Reform der Lohn- und Einkommensteuer gab es Ansätze zu Steuerensenkungen im Unternehmensbereich. Die Gewerbesteuer ist 1983 und 1984 durch eine Verminderung der Bemessungsgrundlagen gesenkt worden. Gleichwohl hat der gewogene durchschnittliche Hebesatz von 1982 bis 1984 um 3,8 vH zugenommen; 1985 dürfte er nochmals gestiegen sein. So wird verständlich, daß der Anteil des Gewerbesteueraufkommens am gesamten Steueraufkommen 1985 praktisch so hoch war wie 1982 (6,9 vH).

Wirkliche Steuerentlastungen gab es bei der Vermögensteuer. Betriebsvermögen bis zu 125 000 DM werden nicht mehr besteuert, darüber hinausgehende Vermögensteile nur noch zu 75 vH. Der Steuersatz für Vermögen der Kapitalgesellschaften wurde von 0,7 vH auf 0,6 vH reduziert. Auch die Abschreibungsmöglichkeiten sowie die Möglichkeiten, Verluste rückzutragen, wurden ausgeweitet. Insbesondere hat die Bundesregierung die Kuponsteuer abgeschafft. Zur Beseitigung der Börsenumsatz- und der Gesellschaftsteuer hat sie sich aber nicht entschließen können.

Die Mehrwertsteuersätze sind zum 1. 7. 1983 von 6,5 und 13 vH auf 7 und 14 vH erhöht worden. Dies hat dazu beigetragen, daß die volkswirtschaftliche Steuerlastquote in den letzten Jahren nicht gesunken ist.

57. Bei den Sozialleistungen hat es nach dem Regierungswechsel zunächst eine Reihe von Kürzungen gegeben. Diese sind in den letzten Jahren jedoch teilweise wieder rückgängig gemacht worden, teilweise sind Sozialleistungen aufgestockt oder sogar neue eingeführt worden. Der Anteil der Transferzahlungen an private Haushalte am Bruttosozialprodukt wird 1986 mit etwa 16,5 vH um rund 1,5 Prozentpunkte niedriger sein als 1982. Dies scheint darauf hinzudeuten, daß die relative Bedeutung der Sozialleistungen abgenommen hat. Es ist jedoch zu beachten, daß der Rückgang zum Teil auf den Konjunkturaufschwung und auf demographische Gründe (geringere Kinderzahl, Abnahme der Kriegsoferlasten) zurückzuführen ist. Außerdem wurde der Anstieg der Sozialausgaben dadurch gedämpft, daß Haushalte mit Kindern seit 1983 durch Steuerfreibeträge begünstigt werden, während die Ansprüche auf Kindergeld sogar gekürzt worden sind (Ziffer 54). Dagegen sind Leistungen, die als Ersatz für Arbeitseinkommen gewährt werden, in manchen Fällen nicht gekürzt, sondern sogar erhöht worden. Die gesamtwirtschaftliche Problematik der Sozialleistungen hat sich daher kaum verringert.

58. Die Sozialhilferegulungen sind in den letzten Jahren häufig geändert worden. 1983 wurden die Regelsätze nicht wie üblich zum 1. Januar, sondern erst zum 1. Juli - und zwar um 2 vH - erhöht. Bereinigt um den Preisanstieg bedeutete dies für den Jahresdurchschnitt 1983 eine Verringerung des Regelsatzes um rd. 2 vH. Zur Jahresmitte 1984 wurde der Regelsatz um 3 vH und damit im Jahresdurchschnitt 1984 praktisch gemäß dem Preisniveaustieg heraufgesetzt. Zum 1.7.1985 traten Neuregelungen in Kraft. Mit der Neufestlegung des Warenkorbs für die Sozialhilfe wurden die Regelsätze um rd. 5 vH erhöht; hinzu kam ein Anstieg um rd. 3 vH als Ausgleich für den Preisniveaustieg.

Damit sind die Regelsätze der Sozialhilfe, die keiner Besteuerung unterliegt, zu Jahresbeginn 1986 um reichlich 13 vH höher als 1982. Der Bruttolohn je Beschäftigten ist im gleichen Zeitraum um knapp 14 vH gestiegen, der Nettolohn je Beschäftigten jedoch nur um rd. 10 vH.

59. Die Barleistungen (Regelsätze) und die Übernahme der Miet- und Energiekosten, auf die ein 4-Personen-Haushalt bei Bedürftigkeit Anspruch hat (Tabelle 4), beliefen sich 1982 zusammen auf 74 vH der Summe aus durchschnittlichem Nettolohn eines Beschäftigten und dem Kindergeld für zwei Kinder (1). Die Neuregelungen haben dazu geführt, daß dieser Prozentsatz um etwa 4 Punkte gestiegen ist (Tabelle 4). Der Abstand zu dem Netto-Erwerbseinkommen wird noch geringer, wenn die potentiellen Erwerbseinkommen für die betreffenden Personen relativ gering sind, weil diese nur eine unterdurchschnittliche fach- oder berufsspezifische Qualifikation aufweisen.

60. Das relativ hohe Niveau der Sozialhilfe in der Bundesrepublik Deutschland mag man aus sozialpolitischen Gründen für wünschenswert halten. Es birgt aber die Gefahr, daß die Leistungsanreize geschwächt werden. Das Beispiel in Tabelle 4 zeigt, daß 1985 ein Sozialhilfeempfänger mit drei Haushaltsangehörigen sein Einkommen unter bestimmten Umständen nur um 482 DM im Monat verbessern konnte, wenn er Arbeit aufnahm und sein Arbeitseinkommen etwa dem Durchschnittseinkommen eines Beschäftigten entsprach. Diese geringe Differenz bedeutet vermutlich, daß die Anreize, in ein Beschäftigungsverhältnis überzuwechseln, gestört werden. Diese Wirkungsmechanismen sind den politisch Verantwortlichen bewußt. Sie sehen durchaus, daß die Relation zwischen "Markteinkommen bei geringer Qualifikation" und "Sozialleistung bei freiwilliger Arbeitslosigkeit" für das individuelle Ent-

---

(1) Die Miet- und Energieausgaben eines 4-Personen-Haushalts eines Sozialhilfeempfängers sind vermutlich niedriger als die eines durchschnittlichen 4-Personen-Arbeitnehmerhaushalts. Um dem Rechnung zu tragen, wurden in der Berechnung nur die Miet- und Energieausgaben eines 2-Personen-Haushalts von Renten- und Sozialhilfeempfängern zugrunde gelegt. In das zum Vergleich herangezogene durchschnittliche Arbeitseinkommen gehen auch die Einkommen von Teilzeitbeschäftigten ein. Es ist also insofern zu niedrig ausgewiesen, als es nicht auf Vollzeitbeschäftigte abstellt. Das Vergleichseinkommen darf nicht ohne weiteres als das durchschnittliche Haushaltseinkommen eines verheirateten Arbeitnehmers mit zwei minderjährigen Kindern interpretiert werden. Denn in solchen Haushalten erzielen Ehefrauen häufig ein eigenes zusätzliches Arbeitseinkommen, und je nach Höhe des Familieneinkommens kann Anspruch auf Wohngeld bestehen. Dagegen muß gerechnet werden, daß Sozialhilfeempfänger über die in Tabelle 4 genannten Leistungen (Barleistungen, Miete usw.) hinaus bei Bedarf Anspruch auf weitere Leistungen haben (z.B. Möbel, Kleidung, Wohnungsrenovierung).

Tabelle 4 - Sozialhilfeleistungen und Nettoarbeitsentgelt (DM) - eine Modellrechnung.

|   | 1982  | 1983  | 1984  | 1985    |
|---|-------|-------|-------|---------|
| Barleistungen der Sozialhilfe (a)   |       |       |       |         |
| - Haushaltsvorstand   | 338   | 342   | 350   | 369     |
| - Ehegatte  | 270   | 273   | 280   | 295     |
| - 1. Kind, 14 Jahre   | 254   | 257   | 263   | 276     |
| - 2. Kind, 8 Jahre  | 220   | 222   | 227   | 239     |
| - Zusammen  | 1 082 | 1 094 | 1 120 | 1 179   |
| Miete, Ausgaben für Elektrizität, Gas, Brennstoffe (b)  | 427   | 457   | 484   | 500 (c) |
| Zusammen  | 1 509 | 1 551 | 1 604 | 1 679   |
| dto. in vH der Nettolohn- und -gehaltssumme je Beschäftigten und Monat einschl. Kindergeld      | 73,7  | 74,2  | 75,6  | 77,7    |
| Nettolohn- und -gehaltssumme je Beschäftigten und Monat einschl. Kindergeld für zwei Kinder (d) | 2 047 | 2 090 | 2 122 | 2 161   |

(a) Hilfe zum Lebensunterhalt, Regelsätze. - (b) Tatsächliche Ausgaben eines Haushalts des Typs 1 der laufenden Wirtschaftsrechnungen. - (c) Schätzung. - (d) Durchschnitt in der Gesamtwirtschaft.

scheidungskalkül wichtig ist. So waren die potentiellen Sozialhilfeleistungen entscheidend dafür, daß 1986 im öffentlichen Dienst die Besoldung der untersten Einkommensgruppen überproportional angehoben worden ist. Die allgemeine Stellenzulage für Beamte im einfachen Dienst ist 1986 von 40 auf 67 DM im Monat erhöht worden, bestimmte Gruppen von Berufsanfängern wurden höhergestuft. Entsprechende Regelungen für Arbeiter und Angestellte wurden zum 1.1.1986 tariflich festgelegt.

61. Ab 1.1.1983 betragen das Arbeitslosengeld und die Arbeitslosenhilfe für Empfänger ohne Kinder statt 68 vH nur noch 63 vH bzw. statt 58 vH nur noch 56 vH des Nettoarbeitsentgelts. Auch wurden die selektiven Eingriffe verstärkt. So

wurden die Voraussetzungen für einen Anspruch auf Arbeitslosengeld (Verlängerung der beitragspflichtigen Erwerbszeiten sowie Verschärfung der Zumutbarkeitsregelung) enger gefaßt. Weitere geringfügige Einschnitte (etwa bei den Sperrfristen) kamen hinzu. Inzwischen hat die Politik eine andere Richtung eingeschlagen. Arbeitslose haben - bei zeitlicher Befristung dieser Maßnahme bis Ende 1989 - in Abhängigkeit von ihrem Alter und ihren beitragspflichtigen Erwerbszeiten jetzt einen Anspruch auf Arbeitslosengeld für mehr als 12 Monate, ab dem 55. Lebensjahr sogar für 24 Monate. Die Mittel für die berufliche Qualifizierung wurden ebenso drastisch aufgestockt wie jene für Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen. Alles in allem sind zwar die Leistungsniveaus bei Arbeitslosengeld und Arbeitslosenhilfe seit 1982 gesunken, die Anspruchsvoraussetzungen für die Leistungen sind jedoch, bis auf wenige Ausnahmen, verbessert worden. Dabei haben Umverteilungsgesichtspunkte an Gewicht gewonnen, der ursprüngliche Versicherungscharakter des Systems tritt dahinter immer stärker zurück.

62. Kürzungen bei den Sozialleistungen betrafen vor allem die Renten. Die Rentenanpassung wurde 1983 vom 1. Januar auf den 1. Juli verschoben. Dadurch wurde das Rentenniveau im Vergleich zum durchschnittlichen Arbeitseinkommen dauerhaft gesenkt. Ferner wurde ein Krankenversicherungsbeitrag der Rentner eingeführt und danach sukzessive erhöht, 1985 allerdings in einem abgeschwächten Tempo. Ab Mitte 1986 werden Rentner 5,2 vH ihrer Rente als Krankenversicherungsbeitrag abführen, ab Jahresmitte 1987 5,9 vH. Seit Mitte 1984 werden die Renten (vor Abzug des Krankenversicherungsbeitrages) nicht mehr gemäß der durchschnittlichen Bruttolohnentwicklung in den 3 bis 4 vorhergehenden Jahren angehoben, sondern entsprechend der durchschnittlichen Lohnentwicklung im unmittelbar vorangehenden Jahr. Angesichts der damals bevorstehenden Anpassungssätze bedeutet diese "Aktualisierung" der Rentenformel eine deutlich geringere Anhebung der Renten. Trotz aller Sparmaßnahmen war das Rentenniveau 1985 mit etwa 65,0 vH des durchschnittlichen Nettoarbeitsentgelts eines Aktiven noch immer fast so hoch wie im Jahr 1977 (65,6 vH), als es seinen bisherigen Höhepunkt erreichte, und höher als 1982 (64,7 vH) (1). Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, daß die Abzüge bei den Arbeitnehmern erheblich gestiegen sind. 1986 wird das Netto Rentenniveau allerdings etwas sinken, weil die Arbeitnehmer steuerlich entlastet werden. Dem wirkt entgegen, daß ab diesem Jahr die Kindererziehungszeiten bei

(1) Gemessen an der Jahresrente eines Versicherten, der während 40 Versicherungsjahren stets ein Entgelt in Höhe des Durchschnittsentgelts aller Versicherten bezogen hat.

der Berechnung des Rentenanspruchs der Mütter und Väter vom Jahrgang 1921 an berücksichtigt werden. Dies bedeutet eine um 25 DM je Kind höhere Rente im Monat.

63. Rechtliche Regelungen wurden auch beim Kindergeld geändert. Das Kindergeld wird für zweite, dritte und folgende Kinder ab 1.1.1983 in voller Höhe nur noch gezahlt, wenn bestimmte Einkommensgrenzen nicht überschritten werden. Insgesamt sollte nach den Plänen etwa 1 Mrd. DM auf diese Weise eingespart werden. Mit der Einschränkung der Familienförderung wurde allerdings gleichzeitig ein Kinderfreibetrag von 432 DM je Kind eingeführt. Dieser Kinderfreibetrag wurde zum 1.1.1986 auf 2484 DM erhöht. Eine spezielle Regelung gewährleistet, daß die Bezieher niedriger Einkommen mindestens eine Steuerentlastung entsprechend dem Steuersatz der Proportionalzone des Steuertarifs (22 vH) erfahren. Einkommens- und kinderzahlabhängiges Kindergeld, Kinderfreibeträge und Kindergeldzuschläge für die Bezieher kleiner Einkommen existieren nunmehr nebeneinander. Allerdings sind die Kinderadditive bei der Berechnung der Vorsorgeaufwendungen abgeschafft worden. Insgesamt haben die Änderungen nicht zu einer geringeren, sondern zu einer höheren staatlichen Unterstützung von Familien mit Kindern geführt.

64. Das Mutterschaftsurlaubsgeld von maximal 510 DM entfällt ab 1.1.1986. Dafür erhalten alle Mütter und Väter, die ihr Kind betreuen, zehn Monate lang (ab 1988 zwölf Monate lang) ein monatliches Erziehungsgeld von 600 DM. Ab dem siebten Monat wird das Erziehungsgeld in Abhängigkeit vom Einkommen gezahlt. Es wird auf Sozialleistungen wie Wohngeld und Sozialhilfe nicht angerechnet.

65. Erhebliche Änderungen hat es 1986 bei den Wohngeldzahlungen gegeben. Die Höchstbeträge für die Miete, die bei der Berechnung des Wohngeldes berücksichtigt werden dürfen, sind ebenso um durchschnittlich 20 vH erhöht worden wie die Einkommensgrenzen für einen Anspruch auf Wohngeld. Dies bedeutet, daß ein 4-Personen-Haushalt bis zu einem Bruttoeinkommen von 4000 DM im Monat einen Anspruch auf Wohngeld hat. Das Wohngeld steigt für den Haushalt eines Alleinstehenden im Durchschnitt um 30 DM, für 2- und 3-Personen-Haushalte um rd. 50 DM. Der durchschnittliche Wohngeldempfänger erhält einen monatlichen Mietzuschuß von 152 DM statt bisher 110 DM. Weitere Leistungen mit familienpolitischer Zielsetzung kommen hinzu. Außerdem ist das Wohngeld nicht erst - gemäß dem üblichen Rhythmus - am 1.7.1986, sondern schon zum 1.1.1986 erhöht worden.

66. Die Bundesregierung hatte angekündigt, sie werde Subventionen (Finanzhilfen und Steuervergünstigungen) abbauen. Sie hat diese Ankündigung nicht eingehalten. Auch gemäß den Angaben in den Subventionsberichten sind die Subventionen von 1982 bis 1985 weiter angestiegen - sogar stärker als das Bruttosozialprodukt.

Die Bundesregierung grenzt Subventionsgeber und Subventionsempfänger relativ eng ab. Zählt man zu den Subventionsgebern aber nicht nur die staatliche Verwaltung im engeren Sinne (wie z.B. die Bundesministerien), sondern auch staatliche Sondervermögen (z.B. ERP-Vermögen) oder Ausgleichsfonds (z.B. Kohlepfe-nig), rechnet man zu den Subventionsempfängern auch das staatliche Unternehmen Bundesbahn und berücksichtigt man die zahlreichen Steuervergünstigungen, die im Laufe der Zeit aus der Liste der amtlichen Subventionen gestrichen wurden, obwohl sie nach wie vor gewährt werden, so fällt das Subventionsvolumen weit höher aus, als die Angaben in den Subventionsberichten vermuten lassen. Danach ist das Subventionsvolumen seit 1982 von 104,1 Mrd. DM um 16,7 vH auf 121,5 Mrd. DM im Jahr 1985 gestiegen. Im Verhältnis zum nominalen Bruttosozialprodukt waren die Subventionen 1985 mit 6,6 vH etwas höher als 1982 (1).

67. Zu dieser Entwicklung hat beigetragen, daß die Bundesregierung 1982 umfangreiche Maßnahmen zur Förderung der Bauwirtschaft beschlossen hat. Insbesondere wurde ein erweiterter Schuldzinsenabzug für neue, selbstgenutzte Häuser und Wohnungen eingeführt. Auch mußten die Ansätze für die Kokskohlebeihilfen zuletzt wieder deutlich heraufgesetzt werden, nachdem die Aufwertung der D-Mark gegenüber dem US \$ die ausländische Steinkohle drastisch verbilligt hat; diese Beihilfe soll dem Bergbau helfen, trotz fehlender Wettbewerbsfähigkeit Kokskohle im Inland abzusetzen. Wesentlich waren schließlich die zahlreichen Maßnahmen zugunsten der Landwirtschaft, die die Bundesregierung freilich nicht als Subventionierung betrachtet. Zunächst hatte die Bundesregierung Ende April 1984 beschlossen, die Einkommensausfälle der Landwirtschaft, die auf den Abbau des EG-Währungsausgleichs und auf die Maßnahmen im Bereich der landwirtschaftlichen Marktordnungen vom März 1984 zurückgehen, durch Änderungen der Umsatzsteuer zu mildern. Der Durchschnittssteuersatz für landwirtschaftliche Umsätze der pauschalierenden Landwirte sollte von 8 auf 11 vH erhöht werden. Gleichzeitig sollten alle Landwirte ihre Umsatzsteuerschuld um 3 vH ihrer Umsätze kürzen dürfen (bei unverändertem Vorsteuerabzug). Mitte 1984 beschloß die Bundesregierung eine - auf einige Jahre

---

(1) Kieler Diskussionsbeiträge, Nr. 113/114, Oktober 1985.



befristete - Erhöhung des Umsatzsteuer-Durchschnittssteuersatzes auf 13 statt 11 vH; gleichzeitig wurde die Umsatzsteuerkürzung auf 5 statt 3 vH erhöht. Im Mai 1983 hatte die Bundesregierung eine Verringerung der Zuschüsse an die landwirtschaftliche Altershilfe beschlossen. Ein Jahr später wurde der Bundeszuschuß zur Unfallversicherung der Landwirte von 280 auf 400 Mill. DM erhöht. Ab 1.1.1986 sollte der Zuschuß des Bundes an die landwirtschaftliche Altershilfe zunächst 79 statt 75 vH betragen; er wurde schließlich Ende 1985 auf 80,3 vH der Altersrenten erhöht. Steuerliche Vergünstigungen verschiedener Art kamen hinzu. Zusätzliche Unterstützungen sind der Landwirtschaft in Aussicht gestellt worden.

Auch die Stahlindustrie ist in den letzten Jahren in erheblichem Umfang unterstützt worden. Im Jahre 1983 wurden "Strukturverbesserungshilfen" für die Stahlindustrie gewährt. Die Investitionszulage für die Stahlindustrie wurde von 10 vH auf 20 vH verdoppelt. ARBED-Saarstahl wurden vom Bund zusätzliche Subventionen gewährt. Ab 1985 zahlt der Bund Finanzhilfen an das Saarland gemäß Art. 104, Abs. 4, GG.

68. Die sektorale Struktur der Subventionen hat sich in den letzten Jahren nur wenig verändert. Auch im Jahre 1985 waren es wenige Sektoren, die den größten Teil der Subventionen empfangen. Etwa 85 vH aller Subventionen entfielen auf den Verkehrsbereich (20 vH), das Wohnungswesen (20 vH), die Landwirtschaft (15 vH), private Organisationen ohne Erwerbszweck (15 vH), andere Dienstleistungsbereiche (10 vH) und den Steinkohlenbergbau (5 vH). Das Verarbeitende Gewerbe erhält nur rd. 10 vH aller Subventionen.

69. Wie die Bestandsaufnahme zeigt, hat die Finanzpolitik in einigen Fällen Leistungsanreize verbessert, gleichwohl darf nicht übersehen werden, daß auch neue Transfers und Subventionen eingeführt worden sind, die sich wohl nur sozialpolitisch motivieren lassen und die Bedingungen für ein rascheres Wachstum und einen höheren Beschäftigungsgrad nicht verbessern. So gesehen fehlt der Finanzpolitik bislang noch eine klare ordnungspolitische Linie, die die zweite Komponente einer Angebotspolitik ist. Dagegen ist sie bei der ersten Komponente, der Haushaltskonsolidierung, ein gutes Stück vorangekommen. Die Haushaltsdefizite sind verringert worden, die Staatsquote hat etwas abgenommen. Auf die Mängelliste der Wirtschaftspolitik muß man freilich auch setzen, daß der Abbau von Regulierungen und die Privatisierung, die angekündigt worden waren, nicht oder nur wenig vorangetrieben worden sind. Dies alles stützt die Vermutung, daß die Weichen für

eine mittelfristig stabile Fortentwicklung der Wirtschaft noch nicht gestellt worden sind.

#### 1987: Konjunkturelle Wende?

70. Obwohl die Rate der Geldmengenexpansion seit Herbst 1985 das Maß überschreitet, das auf mittlere Sicht mit Geldwertstabilität vereinbar wäre, scheint es angesichts der derzeit herrschenden nationalen und internationalen Rahmenbedingungen wenig wahrscheinlich, daß die Geldpolitik schon bald auf einen potentialorientierten Kurs zurückkehrt. Kurzfristig ist der Handlungsspielraum für eine engere Geldpolitik begrenzt, denn Devisenzuflüsse bei der Bundesbank und drastische Anhebungen der kurzfristigen Zinsen in Italien deuten darauf hin, daß erhebliche Spannungen im EWS bestehen. Dem könnte durch eine Aufwertung der D-Mark innerhalb des EWS begegnet werden. Nicht auszuschließen ist aber, daß die Bundesbank eine solche Aufwertung für nicht angebracht hält, weil ihr Ausmaß und Tempo der Aufwertung der D-Mark gegenüber anderen Währungen insgesamt als überzogen erscheinen. Eine deutlich weniger expansive Geldpolitik würde zudem wohl auf wenig Verständnis stoßen, weil die Inflationsrate sehr niedrig ist und immer noch sinkt. In diesem Zusammenhang wird immer wieder betont, daß sich die Terms of Trade verbessert hätten, wodurch ein zusätzlicher Spielraum für eine inflationsneutrale Geldmengenausweitung entstanden sei. Auch die Erwartung, daß gegen eine stabilitätsgerechte Geldpolitik im Inland und im Ausland vermutlich der Vorwurf erhoben würde, sie bremse die Inlandskonjunktur unnötig und zementiere die hohe Arbeitslosigkeit und die hohen deutschen Leistungsbilanzüberschüsse, dürfte die Bundesbank davon abhalten, die Liquidität zu verknappen oder die Zinsen zu erhöhen.

71. Es spricht somit viel dafür, daß die Bundesbank im Jahr 1986 unter dem Eindruck niedriger inländischer Preissteigerungsraten und einer weltweiten monetären Akzeleration ihren expansiven Kurs beibehält. Wohl erst im späteren Verlauf des Jahres, möglicherweise sogar erst 1987, wenn die preisniveaudämpfenden Effekte der Terms-of-Trade-Verbesserung geringer werden und die stark steigende Inlandsnachfrage den heimischen Preisauftrieb sichtbar verstärkt, ist ein geldpolitischer Kurswechsel wahrscheinlich. Wir unterstellen, daß die Geldmenge M1 im Jahr 1986 kräftig zunimmt (8 vH) und daß sich der Anstieg 1987 merklich verringert (5 vH). Das beschriebene Szenario impliziert, daß die Bundesbank eine

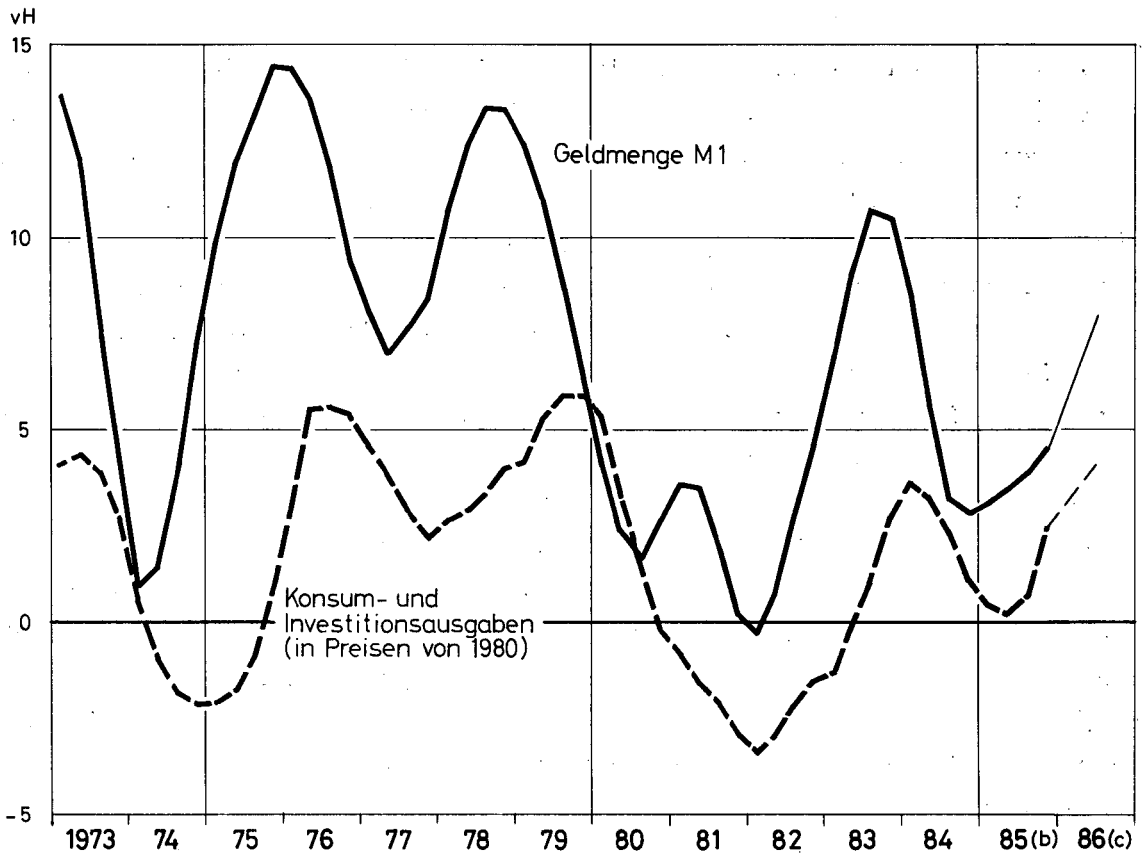
vorübergehende Überschreitung ihres Geldmengenziels duldet. Ein solches Verhalten war in der Vergangenheit immer dann zu beobachten, wenn der Preisanstieg niedrig war und die Arbeitslosigkeit für zu hoch gehalten wurde.

72. Die realen Konsum- und Investitionsausgaben folgen der Geldmengenentwicklung (M1) mit einer Verzögerung von rd. einem halben Jahr (Schaubild 5). Hält dieser Zusammenhang an, was wir vermuten, dann ist zu erwarten, daß die bereits zu beobachtende Erholung der Inlandsnachfrage zusätzlich zu den von der Steuer-senkung und den sinkenden Ölpreisen ausgehenden Impulsen auch von seiten der Geldpolitik weiter stimuliert wird. Angesichts der Wirkungsverzögerungen der Geldpolitik ist bis weit in das Jahr 1987 hinein mit einer kräftigen Zunahme der inländischen Nachfrage zu rechnen. Im Jahresdurchschnitt dürfte der Anstieg der Konsum- und Investitionsausgaben wegen wieder steigender Inflationserwartungen sogar etwas höher sein als 1986.

73. Die vergleichsweise günstige Konstellation von 1986 wird sich 1987 jedoch nicht wiederholen. Der durch die expansive Geldpolitik bewirkte Nachfrageanstieg dürfte vielmehr zunehmend auf die Preise durchschlagen, ohne daß dies durch einen Stabilitätsimport nennenswert gemildert würde. Angesichts wieder größerer Preissteigerungs-raten und verbesserter Jahresabschlüsse der Unternehmen für 1986 ist - bei unverändertem Verhalten der Tarifparteien - zu Jahresbeginn 1987 mit nochmals höheren Lohnabschlüssen zu rechnen. Die außenwirtschaftlichen Überschüsse werden aufgrund kräftig expandierender Importe wohl merklich zurückgehen. Alles zusammen wird die Bundesbank dann vermutlich veranlassen, die monetäre Expansion deutlich zu verringern, um die erneute Inflationsbeschleunigung zu bekämpfen. Aufgrund des Kurswechsels wird sich die Expansion der Inlandsausgaben im Jahresverlauf 1987 merklich abflachen. Die Unternehmensgewinne, deren Anstieg durch die reale Aufwertung der D-Mark und die kräftigen Lohnerhöhungen ohnehin schon spürbar gebremst werden dürfte, werden unter diesen Umständen wohl spürbar unter Druck geraten.

74. Durch die zunehmende Lockerung der Geldpolitik seit Herbst 1985 sind neue Inflationsrisiken entstanden. Wenn die Bundesbank ihren Kurs frühzeitig und glaubwürdig ändert, um die Geldwertstabilität zu verteidigen, könnte es gelingen, den voraussichtlichen Preisanstieg zu bremsen, ohne dabei eine starke Konjunkturabschwächung oder sogar eine Stabilisierungsrezession zu bewirken. Da bislang wenig geschehen ist, um die Strukturprobleme zu bereinigen und die Anpassungs-

Schaubild 5 - Geldpolitik und wirtschaftliche Aktivität in der Bundesrepublik Deutschland 1973-1986 (a)



(a) Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH, gleitende Dreiquartalsdurchschnitte. - (b) Konsum- und Investitionsausgaben teilweise geschätzt. - (c) Jahresdurchschnitte geschätzt.

fähigkeit der Märkte durch Deregulierung zu verbessern, dürften allerdings die Probleme der strukturschwachen Branchen und Regionen wieder stärker zutage treten.