

Schmahl, Hans-Jürgen

Article — Digitized Version

Alles fließt

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Schmahl, Hans-Jürgen (1973) : Alles fließt, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 53, Iss. 3, pp. 108-109

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/134510>

**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.*



## Alles fließt

Die jüngsten währungspolitischen Ereignisse haben deutlich gezeigt, wie schnell Planungen und Vorstellungen durch Vorgänge außerhalb der Bundesrepublik beeinflußt werden können.“ Dieser Satz aus dem Jahreswirtschaftsbericht 1973 der Bundesregierung war natürlich rückblickend gemeint. Inzwischen liest er sich wie eine Prognose, die sich bereits nach ganz kurzer Zeit bestätigte. In der Tat, alles fließt. Mit dem erneuten Ausbruch einer internationalen Währungs Krise, knapp vierzehn Tage nach Bewältigung der vorhergehenden, wurde für jedermann die Schwachstelle unserer Wirtschaftspolitik deutlich. Es war die weitgehend fehlende außenwirtschaftliche Absicherung. Die von der Bundesregierung zum zentralen Ziel der Wirtschaftspolitik in diesem Jahre erklärte Eindämmung des Preisauftriebs und Einleitung einer Tendenzwende für die weitere Preisentwicklung kann aber nur gelingen, wenn die innere Stabilisierungspolitik gegen störende Einflüsse von außen abgeschirmt wird.

Die Bundesregierung nennt drei Bedingungen für den Erfolg der Stabilisierungspolitik. 1. Der Konjunkturanstieg in der Bundesrepublik muß gemäßigt sein; bei wesentlich stärkerer Potentialauslastung als gegenwärtig wäre sogar mit einer zusätzlichen Gefährdung des Geldwertes zu rechnen. 2. Da die Wirtschaftspolitik nur die globalen Rahmenbedingungen beeinflussen kann, hängt der Erfolg auch von den Dispositionen der Marktteilnehmer ab. Vor allem ist eine Korrektur „der gegenwärtig überhöhten Preis- und Einkommenserwartungen“ erforderlich. 3. Die Stabilisierungspolitik darf nicht von außen durchkreuzt werden. Im Jahreswirtschaftsbericht liest sich das so: „Da der Handlungsraum der nationalen Wirtschafts- und Finanzpolitik sowie der Wirkungsgrad ihrer Instrumente zusätzlich durch die fortgeschrittene internationale Verflechtung eingeengt ist, hängt der Erfolg der staatlichen Stabilitätspolitik nicht zuletzt von den Dispositionen der Marktteilnehmer selbst ab.“ Der zweite Teil dieser Aussage ist so wenig folgerichtig, daß die Verlegenheit offenkundig wird, die diese Bedingung der Regierung bereitete.

Wie ist es um die Erfüllung der drei Voraussetzungen bestellt? Die These vom gemäßigten Konjunkturanstieg wird heute schon von der Bundesregierung selbst nicht mehr vertreten; darauf deutet jedenfalls der jüngste Lagebericht des Bundeswirtschaftsministeriums hin. In den letzten Monaten sind Produktion und vor allem Auftragseingang kräftig angestiegen. Geradezu rasant stiegen die Auftrags-eingänge aus dem Ausland; die Auslandsnachfrage erweist sich erneut als wichtigster Treibsatz der Konjunktur, alle skeptischen Urteile über die vermeintlich angeschlagene internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft widerlegend. Ein gutes Auslandsgeschäft hat sich früher stets als ansteckend für die Investitionsneigung erwiesen. Auch diese Erfahrung wiederholt sich offenbar. Jedenfalls haben auch die Inlandsaufträge bei den Investitionsgüterindustrien kräftig zugenommen. Der geringe Aufwertungseffekt, der sich für die DM aus den jüngsten Wechselkursänderungen anderer Länder ergab, verändert das Bild nur unwesentlich. Der Aufschwung kommt also, vom Export getrieben, mehr und mehr in Fahrt. Die Kapazitätsauslastung der Industrie hat gegenwärtig schon das mittelfristige Normalmaß erreicht. Ob der in Gang befindliche Anstieg des Auslastungsgrades noch in diesem Jahr „wesentlich“ größer wird und damit zu einer „zusätz-

lichen Gefährdung“ des Geldwertes führt, hängt von den restriktionspolitischen Möglichkeiten ab.

Die Hauptwirkung des am 17. Februar von der Bundesregierung beschlossenen Stabilisierungsprogramms wird in der Stilllegung von Geld bei der Bundesbank bestehen. Ihre direkten Einflüsse auf die Nachfrage sind dagegen vergleichsweise gering. Die restriktive Wirkung monetärer Maßnahmen erweist sich immer wieder als schwer abschätzbar, weil das Geldsystem sehr elastisch ist. In dieser Hinsicht sind die Hoffnungen der Bundesbank mehr als einmal enttäuscht worden. Nach den ungeheuren Devisenzuflüssen der letzten Wochen ist ein Urteil noch schwieriger geworden. Zumindest scheint die Anreicherung von Geldbeständen im Unternehmensbereich als Folge dieser Zuflüsse beträchtlich zu sein. Dadurch werden die Erfolgsaussichten der finanzpolitischen Maßnahmen stark relativiert. Bedeutsam sind diese Maßnahmen vor allem als „befreiende Tat“, die den lähmenden Eindruck wirtschaftspolitischer Untätigkeit der Regierung behob. Das aber ist eine notwendige Voraussetzung für die simultan erforderliche Korrektur „überhöhter Preis- und Einkommenserwartungen.“

Notwendig heißt allerdings noch nicht „hinreichend“. In der letzten Zeit deutet das Preisverhalten vieler industrieller Unternehmen eher darauf hin, daß sie ihre Preissteigerungserwartungen nach oben statt nach unten korrigiert haben. Mit dem Hinweis darauf haben Gewerkschaftsvertreter angekündigt, daß bei den bevorstehenden Tarifabschlüssen wohl nicht mehr die Orientierungsgrößen vom Beginn dieses Jahres zugrunde gelegt werden könnten. Beides ist bzw. wäre stabilitätswidrig, aber es scheint nicht marktwidrig zu sein. Trifft dieses Urteil zu, dann ist es ein Beweis dafür, daß die Wirtschaftspolitik den globalen Rahmen nicht so abgesteckt hat, wie es für ein stabilisierungskonformes Verhalten der „Marktbeteiligten“ Voraussetzung wäre. Dazu sind offensichtlich noch große Anstrengungen erforderlich. Und es können nicht allein binnenwirtschaftliche Maßnahmen sein, denn der stärkste Nachfragesog kommt bisher aus dem Ausland. Wieder erweist sich die außenwirtschaftliche Flanke als Problemzone ersten Ranges. Außenwirtschaftliche Absicherung ist also keineswegs nur zur Abwehr mehr oder weniger spekulativer Devisenzuflüsse – spekulativ bedeutet jedenfalls nicht „vorübergehend“, wie die Erfahrung zeigt – erforderlich, sondern auch zur Vermeidung von „Übernachfrage“. Der zweite Gesichtspunkt ist heute nur noch nicht für jedermann so offenkundig wie der erste.

Im Zusammenhang mit solchen Überlegungen wird gern darauf hingewiesen, daß doch auch die Einfuhr kräftig steige und der Ausfuhrüberschuß nicht viel größer sei als die Defizite bei den Dienstleistungen und Übertragungen; die „Leistungsbilanz“ weise doch nur geringe Überschüsse auf. Dabei wird aber zweierlei übersehen. Zum einen sind steigende Aufwendungen für Dienstleistungen und Übertragungen (z. B. Gastarbeiterüberweisungen) teilweise direkte Folge steigender Ausfuhren. Zum andern kann man wachsende Einfuhren nicht einfach gegen zunehmende Ausfuhren aufrechnen und daraus schließen, ein unveränderter Ausfuhrüberschuß (in Wirklichkeit dürfte er 1973 ohnehin steigen) sei „beschäftigungsneutral“. Dagegen spricht allein schon die traditionell starke Reaktion der Investitionsneigung auf beschleunigt steigende Ausfuhren. Es ist daher berechtigt, dem kräftigen Ausfuhranstieg für sich genommen eine Wirkung beizumessen, die stabilitätspolitisch ungünstig ist.

Diese Feststellungen treffen, heißt zunächst nichts anderes, als auf Zusammenhänge aufmerksam zu machen, die stabilitätspolitisch von großer Wichtigkeit sind. Zur Beilegung der wieder aufgeflammten Währungskrise ist nun von der Mehrzahl der EG-Länder ein gemeinsames Floating beschlossen worden. Zugleich wird die DM vorab leicht aufgewertet. Das sind Schritte in die richtige Richtung. Gefährlich wäre es, auch nur eine der drei von der Bundesregierung selbst – mehr oder weniger klar – genannten Bedingungen zu vernachlässigen. Binnenwirtschaftliche Restriktion, stabilisierungskonformes Verhalten der Marktbeteiligten und außenwirtschaftliche Absicherung sind gleichermaßen erforderlich. Andernfalls wird der Stabilisierungsversuch wahrscheinlich nicht einmal vorübergehend Erfolg haben. Wer sich dann stabilisierungskonform verhalten hat, ist um die Früchte seines Verhaltens gebracht. Was daraus folgt, haben wir in der Bundesrepublik im Herbst 1969 erfahren.