

Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) (Ed.)

Article — Digitized Version

**Kurz kommentiert: Bundesbank - US-Zinsniveau -
Vereinigte Staaten - China**

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) (Ed.) (1981) : Kurz kommentiert: Bundesbank - US-Zinsniveau - Vereinigte Staaten - China, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 61, Iss. 3, pp. 105-106

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/135534>

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.

Bundesbank

Rückkehr zur Restriktion

Der Lombardkredit wurde von der Bundesbank ausgesetzt. Die Geschäftsbanken können also nicht mehr wie bisher kurzfristige Liquiditätsengpässe zu einem bekannten Zinssatz überbrücken, sondern sie müssen auf Sonderlombardkredite und Devisenswaps hoffen, deren Konditionen täglich verändert werden können. Dadurch wirkt diese Maßnahme selbst dann restriktiv, wenn der geforderte Zins unverändert bliebe, weil die Verfügbarkeit und der Zins des Notenbankkredits – auch schon des kommenden Tages – ungewiß sind. Diese restriktive Wirkung wird durch den kräftig erhöhten Zins verstärkt, so daß die Banken die Zuwachsrate ihres Geld- und Kreditangebots deutlich zurücknehmen werden.

Dieses Signal der Bundesbank kann nur so verstanden werden, daß sie die stärkere monetäre Expansion der letzten Monate, die in der Öffentlichkeit kaum beachtet wurde, wieder verringern will. Sie reagiert damit auf die anhaltende Wechselkurs- und Leistungsbilanzschwäche mit einem erneuten geldpolitischen Kurswechsel: Bis Mitte vorigen Jahres hatte die Bundesbank die Zuwachsrate der monetären Aggregate entschlossen verringert. In den letzten Monaten dagegen ließ ihre am deutschen Geldmarktzins orientierte Politik die monetäre Expansionsrate wieder ansteigen. Damit hatte sie den Wachstumspfad wieder erreicht, der dem Anstieg unseres Produktionspotentials angemessen ist. Die höhere monetäre Expansionsrate verstärkte jedoch die anderen auf eine D-Mark-Abwertung gerichteten Kräfte. Die daraus resultierenden Preissteigerungen für Außenhandelsgüter erzeugten Inflationsimpulse, die die Bundesbank nicht tolerieren will. Sie werden von ihr für schädlicher gehalten als der geldpolitische Wechsel zu einem resoluten Restriktionskurs.

Dieser Kurs erinnert stark an die letzte monetäre Vollbremsung 1973/74. Damals war allerdings die verbreitete Erwartung hoher und steigender Inflationsraten zu brechen; gegenwärtig werden jedoch abnehmende Inflationsraten erwartet, wie die ersten neuen Tarifabschlüsse andeuten. Die aktuelle Preisentwicklung ist bereits durch die monetäre Dämpfung des ver-

gangenen Jahres geprägt. Folglich wird das gegenwärtige Bremsmanöver in erster Linie die konjunkturelle Erholung verzögern, weil dieser Kurswechsel als ein unerwarteter monetärer Schock das reale Wachstum verringert. Der steigende Zins drückt die zinselastischen Ausgaben. Der Kapitalmarkt ist verunsichert, wie die fallenden Laufzeiten zeigen. Dadurch wird das Finanzierungsrisiko der konjunkturell und strukturell dringend notwendigen Investitionen erhöht.

Das alles nimmt die Bundesbank in Kauf, um den D-Mark-Kurs zu stabilisieren und auf den Abbau des Leistungsbilanzdefizits bzw. seine marktmäßige Finanzierung hinzuwirken. Weil dazu bisher weder die beträchtliche reale Abwertung der D-Mark noch der hohe reale Zins ausreichen, bildet sich die erschreckende Vision einer so lange restriktiv geführten Geldpolitik, bis ein verringertes Realeinkommen für genügend reduzierte Importe sorgt. Das wäre ein unsinniger und gefährlicher Weg, weil längerfristig vor allem durch Wachstum die internationale Wettbewerbsfähigkeit gestärkt und Kapitalimporte angeregt werden. Die Bundesbank antwortet auf die Korrektur geldpolitischer Fehler im Ausland, die sich dort in hohen Inflationsraten, Restriktionspolitik und hohen Nominalzinsen niederschlagen, mit hausgemachten Fehlern, die die zweite Runde im Restriktionswettbewerb einläuten könnten.

ws

US-Zinsniveau

Ungerechtfertigte Kritik

In jüngster Zeit mehren sich die Stimmen, die das amerikanische Zinsniveau als überhöht ansehen. Selbst Bundeskanzler Schmidt empfindet die gegenwärtigen Zinsen in den USA zerstörerisch und langfristig absolut unannehmbar, wenn auf das Ziel der Vollbeschäftigung nicht verzichtet werden soll.

Es scheint an der Zeit, die bundesdeutschen Kritiker der amerikanischen Hochzinspolitik daran zu erinnern, daß es schließlich die Bundesrepublik war, die vor nicht allzu langer Zeit die USA aufgefordert hat, endlich etwas mehr für ihre innere Stabilität zu tun. Dies sollte nicht vergessen werden, wenn man jetzt das Zinsniveau in den USA kritisiert.

Die hohe Inflationsrate und die amerikanische Steuergesetzgebung erfordern nun einmal ein Zinsniveau, das auf den ersten Blick exorbitant hoch erscheinen muß. Berücksichtigt man aber die Tatsache, daß es in den USA möglich ist, die Zinsbelastung auf dem Steuerwege teilweise erheblich zu reduzieren, wird das hohe Zinsniveau verständlicher. Hinzu kommt, daß viele US-Banken Kredite zu einem Zinssatz vergeben, der bis zu vier Prozentpunkte unter der Prime Rate liegt. Da der Zinssatz für erste Adressen zur Zeit etwa 19 % beträgt, verbleiben dann lediglich noch 15 %. Bei einer Inflationsrate von 13,5 % und der nicht unerheblichen Steuerentlastung ergibt sich ein äußerst geringer Realzins, der erheblich unter dem bundesdeutschen liegt. So gesehen stellt sich – aus Sicht der US-Binnenentwicklung – eher die Frage, ob das US-Zinsniveau nicht zu niedrig ist, um das angestrebte und nach wie vor notwendige Stabilitätsziel zu erreichen. wv

Vereinigte Staaten

Kürzungen der Auslandshilfe

Eine noch vom Vorgänger Carter avisierte Erhöhung des Entwicklungsetats wurde jetzt im Sparprogramm des neuen amerikanischen Präsidenten Reagan drastisch reduziert. Mit einem Volumen von 5,4 Mrd. \$ wird der Entwicklungsetat den Vorjahreswert nur geringfügig überschreiten, und für die folgenden Jahre wurden weitere Kürzungen angekündigt.

Über die Ausgabenbeschränkung hinaus scheint sich eine Umorientierung in der Verwendung der Hilfsmittel anzubahnen. Die Vereinigte Staaten planen offensichtlich einen Rückzug auf breiter Front aus den internationalen – mit Entwicklungsaufgaben beschäftigten – Organisationen, die sich für amerikanische außenpolitische Belange nicht besonders empfänglich zeigen. Insbesondere die Streckung des amerikanischen Beitrages zur Finanzierung der Internationalen Entwicklungsorganisation (IDA) wird in den anderen Industriestaaten auf harsche Kritik stoßen, wenn diese durch zusätzliche Überbrückungshilfen die Arbeit der gefährdeten Institution aufrechterhalten müssen. In einer Zeit wachsender Schwierigkeiten bei den Budgetverhandlungen im eigenen Land werden sich diese Staaten schwertun, als Lückenbüßer für die USA einzuspringen. Vielmehr dürfte die Neigung bestehen, dem unrühmlichen amerikanischen Beispiel zu folgen.

Auch bei der bilateralen Hilfe ist eine Ausrichtung der amerikanischen Entwicklungspolitik auf die den

USA mehr zugeneigten Staaten zu erwarten. So hat Außenminister Haig sehr freigiebige Steigerungen der Türkei-Hilfe vorgesehen, während Nicaragua eine Streichung der Zuwendungen angedroht wurde. Folgen die übrigen Industrieländer den USA auch bei der Politisierung der bilateralen Hilfe, dann ist der Rückschritt in der Südpolitik der westlichen Welt komplett.

scha

China

Platzende Geschäfte

Gegenwärtig storniert und streicht China Auslandsaufträge in Milliardenhöhe. Bundesdeutsche Unternehmen bangen um Verträge in Höhe von rund 2 Mrd. DM, für Japans Industrie steht ein Mehrfaches auf dem Spiel. Betroffen von den Kürzungen sind in erster Linie Projekte der Grundstoff- und Schwerindustrie mit langer Amortisationszeit.

Mangelnde Zahlungsfähigkeit Chinas spielt nur eine untergeordnete Rolle für die Streichungen. China könnte seine Deviseneinnahmen in den vergangenen drei Jahren rasch steigern; überdies wurden vom Ausland weit über 25 Mrd. US-\$ als Kredite bereitgestellt. Entscheidender ist die unzureichende Absorptionsfähigkeit der chinesischen Wirtschaft: Der Mangel an Transportkapazitäten, an verfügbaren Energieträgern sowie an Fachpersonal hätte allzu leicht kostspielige Importanlagen zu Investitionsruinen werden lassen können. Die Streichungen, denen in großem Umfang auch von China selbst geplante und durchzuführende Investitionsprojekte im Bereich der Grund- und Schwerindustrie zum Opfer fielen, haben ferner ihre Ursache in einer Neuausrichtung der Entwicklungsschwerpunkte. Nachdem die Hebung des Lebensstandards der Bevölkerung seit rund 20 Jahren im Entwicklungsprogramm zugunsten der Industrialisierung des Landes vernachlässigt worden war, will man nun dem Ausbau des Konsumgütersektors Vorrang einräumen.

Ob es sich nur um eine „zeitliche Verschiebung“ der Projekte handelt, ist fraglich. Denn es wird einige Jahre dauern, bis die bestehenden Engpässe beseitigt sind. Danach wird die chinesische Wirtschaft auf einem veränderten Entwicklungsstand sein, der andere Voraussetzungen für Investitionsvorhaben schafft und neue Bedingungen an große Importprojekte stellt. Bis dahin werden die Importe zwar eine weiterhin wachsende Bedeutung für die inländische Entwicklung gewinnen – aber eben nur in kontinuierlichen Raten und kaum in großen Sprüngen zunehmen. kwi