ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Nölling, Wilhelm

Article — Digitized Version

Wachstumsvorsorge ist nötiger denn je!

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Nölling, Wilhelm (1987) : Wachstumsvorsorge ist nötiger denn je!, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 67, Iss. 6, pp. 287-292

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/136285

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.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

KONJUNKTURPOLITIK

Wachstumsvorsorge ist nötiger denn je!

Wilhelm Nölling, Hamburg

In Erkenntnis der schwächer werdenden Wirtschaftsdynamik werden die Prognosen über die weitere Konjunkturentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland zunehmend nach unten revidiert. Wo liegen die Ursachen der Wachstumsschwäche? Stellen sich der Geld- und Finanzpolitik neue konjunkturpolitische Aufgaben? Dr. Wilhelm Nölling, Präsident der Landeszentralbank Hamburg, analysiert die gegenwärtige Lage und plädiert für eine abgestimmte Aktion zur Wirtschaftsbelebung.

Es gilt inzwischen als gesicherte Erkenntnis, daß der 1986 mehr oder weniger überall vorherrschende Konjunkturoptimismus überzogen war. Nach den enttäuschenden Ergebnissen des IV. Quartals und dem schlechten Konjunkturstart des neuen Jahres sind nach und nach alle Einschätzungen der wirtschaftlichen Lage und der weiteren Aussichten korrigiert worden. Warum ist das so? Eine weiter zurückreichende Analyse der verfügbaren Zahlen müßte mehr über die Ursachen dieser Entwicklung sagen und eher Anhaltspunkte dafür liefern können, wie es voraussichtlich weitergehen wird, vor allem, ob die Sorge berechtigt ist, daß vom Aufschwung wenig übriggeblieben ist und möglicherweise sogar eine anhaltende Abschwächung droht.

Dreh- und Angelpunkt der Analyse muß die Entwicklung der volkswirtschaftlichen Gesamtnachfrage in den letzten Jahren sein. Die einzelnen Nachfragekomponenten privater Verbrauch, private Investitionen, Staatsverbrauch und staatliche Investitionen sowie die Exporte bestimmen das in einer Volkswirtschaft erreichbare Niveau von Produktion und Beschäftigung. Methodisch scheint es angebracht, bei deren Betrachtung bis zum Jahr 1982 zurückzuschauen, um so die gesamte letzte Aufschwungphase erfassen zu können. Die Betrachtung gilt zu Beginn dem Hauptzweck allen Wirtschaftens, dem *privaten Verbrauch*. Damit ist schon gut die Hälfte des Bruttosozialprodukts in die Untersuchung einbezogen.

Dr. Wilhelm Nölling, 53, ist Präsident der Landeszentralbank Hamburg und Mitglied des Zentralbankrates der Deutschen Bundesbank. Zuvor war er Gesundheits-, Wirtschafts- und Finanzsenator der Freien und Hansestadt Hamburg.

Tabelle 1 zeigt, daß der private Verbrauch erst ab 1986 eine ausgeprägte Dynamik aufweist. In den vorangegangenen Jahren des Aufschwungs war der Konsumanstieg mäßig, er nahm im Vergleich zum Bruttosozialprodukt zum Teil stark unterproportional zu. Erst im vergangenen Jahr war das Wachstum des Konsums kräftiger und zog die Wachstumsrate des Bruttosozialprodukts merklich nach oben. Im Jahre 1987 könnte sich diese Entwicklung, wenn auch schwächer, fortsetzen und damit die wesentliche Stütze für das noch zu erwartende geringe Wachstum des Sozialprodukts bilden.

Für die Aufschwungperiode galt längere Zeit, daß die Einkommenszuwächse der Verbraucher statt in den Konsum in nicht unerheblichem Teil in die Sparquote wanderten. Im Jahre 1986 geschah beides: Die durchschnittliche Sparquote stieg auf 13,2 % und erreichte im IV. Quartal sogar volle 15 %, während die Zuwachsrate des Konsums bei stattlichen 4,2 % lag. Auch im laufenden Jahr, und möglicherweise danach, wird das Problem bestehenbleiben, eine kreislaufwirksame Verwendung der hohen Ersparnisse sicherzustellen.

Die *Exporte* sind in den Jahren 1984 und 1985 auffällig nach oben „ausgerissen" (vgl. Tabelle 2). Sie haben unsere Wirtschaftsentwicklung in diesen Jahren wesentlich gestützt. Nicht zuletzt wegen des starken Dollarverfalls kann sich die Bundesrepublik seit dem vergangenen Jahr jedoch nicht mehr auf vergleichbare Exporterfolge verlassen: Seither geht vom *Außensektor* ein wachstumsverlangsamender Einfluß aus, der sich aus einer schwächeren Exporttätigkeit und relativ stark zunehmenden Importen ergibt.

Der angebotspolitisch orientierten Wirtschaftsphilosophie entsprechend hat sich der *Staat* über die Jahre hinweg bemüht, seinen Anteil am Wirtschaftsgesche-

Tabelle 1
Privater Verbrauch, BSP und Sparquote

	1982	1983	1984	1985	1986	1987[a]
Privater Verbrauch in Preisen v. 1980 Mrd. DM	825,2	839,6	851,9	866,9	903,5	–
Steigerung ggü. Vj. in %	–1,3	1,7	1,5	1,8	4,2	3-4
BSP in Preisen v. 1980 Mrd. DM	1471,0	1497,8	1542,4	1580,8	1618,4	–
Steigerung ggü. Vj. in %	–1,0	1,8	3,0	2,5	2,4	1-2
Anteil des priv. Verbrauchs am BSP in %	56,1	56,1	55,2	54,8	55,8	–
Sparquote in %	13,8	12,5	12,9	12,7	13,2	–

[a] Schätzung: Wirtschaftsforschungsinstitute: Frühjahrsgutachten 1987.
Quelle: Deutsche Bundesbank.

Tabelle 2
Exporte

	1982	1983	1984	1985	1986	1987[a]
Exporte in Preisen v. 1980 Mrd. DM	471,4	468,8	508,7	545,6	543,1	–
Steigerung ggü. Vj. in %	3,2	–0,6	8,5	7,3	–0,5	–2.5 b.–0,5

[a] Schätzung: Wirtschaftsforschungsinstitute: Frühjahrsgutachten 1987.
Quelle: Deutsche Bundesbank.

hen zu reduzieren. Wegen der seit 1983 erheblich langsamer als das nominale Bruttosozialprodukt ansteigenden Staatsausgaben und der ständig hohen Gewinnabführung der Bundesbank (1982 bis 1986 insgesamt 55,3 Mrd. DM) konnten die Defizite deutlich zurückgeführt werden (vgl. Tabelle 3). Es bleibt aber festzustellen, daß die öffentlichen Haushalte insgesamt die Konjunkturentwicklung nicht gefördert, sondern quantitativ gesehen eindeutig negativ beeinflußt haben.

Investitionen als zentrale Größe

Man kann nicht oft genug betonen, daß in der Entwicklung der *Investitionen* eine Schlüsselgröße für Wachstum und Beschäftigung und damit für die Dynamik einer Volkswirtschaft zu sehen ist. Investitionen können gleichsam als Schlagader einer Marktwirtschaft bezeichnet werden – wenn sie stark und dauerhaft pulsieren, ist das Ausdruck einer vitalen Konstitution, die die Hoffnung auf weitere Aufwärtsentwicklung begründet.

Auf den ersten Blick fällt bei den Investitionen auf, daß sie für eine Aufschwungphase bemerkenswert zurückhaltend verliefen und 1985 sogar rückläufig waren. Wie in Tabelle 4 außerdem zu sehen ist, sind die Investitionsprognosen in den vergangenen Jahren teilweise erheblich *unter*schritten worden. Das überrascht um so mehr, als die angebotstheoretisch untermauerte Wirtschaftspolitik gerade die Kräftigung der privaten Investitionen zum Ziel hatte und dafür eine Menge getan hat, d. h. die Rahmenbedingungen günstig gestaltete, was sich in hohen Gewinnsteigerungen und Gewinnerwartungen sowie erheblichen Steuerentlastungen der Unternehmen ausdrückte. Aber der dieser Politik zugrundeliegende Erklärungszusammenhang ist offensichtlich von der Wirklichkeit nicht bestätigt worden. Er muß also unvollständig sein. Folglich sind die auf ihn gegründeten Investitionsprognosen wiederholt zu optimistisch ausgefallen.

Die Gewinnentwicklung in den Unternehmen war nach 1982 zweifellos außerordentlich gut (vgl. Tabelle 5). Auch von der steuerlichen Seite her hat es beachtliche Entlastungen gegeben, die jüngst darin gipfelten, daß die Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen nach Steuern 1986 stärker gestiegen sind als das Bruttoeinkommen. Die Rahmenbedingungen sind seit 1982 auch von der Zinsseite her verbessert worden. Das geht zum Beispiel aus der Entwicklung der durchschnittlichen Zinssätze für langfristige Kredite und für Kontokorrentkredite sowie der Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere deutlich hervor (vgl. Tabelle 6).

Tabelle 3
Staatshaushalte
(Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987[a]
Staatseinnahmen Mrd. DM	743,5	774,1	815,3	854,7	887,2	–
Steigerung ggü. Vj. in %	4,8	4,1	5,3	4,8	3,8	3,5
Defizite Mrd. DM	–52,5	–42,3	–33,7	–19,7	–24,1	–
Anteil am BSP in %	3,3	2,5	1,9	1,1	1,2	1,4-1,9
Staatsausgaben Mrd. DM	796,0	816,4	849,0	874,5	911,3	–
Steigerung ggü. Vj. in %	3,9	2,6	4,0	3,0	4,2	4
BSP nominal Mrd. DM	1597,1	1679,3	1763,1	1847,0	1949,0	–
Steigerung ggü. Vj. in %	3,4	5,1	5,0	4,8	5,5	3-4

[a] Schätzung: Wirtschaftsforschungsinstitute: Frühjahrsgutachten 1987.
Quelle: Statistisches Bundesamt.

In dieses Bild gehört auch, darauf hinzuweisen, daß in der deutschen Wirtschaft – wie Bank- und Unternehmensbilanzen zeigen – nicht erst seit heute eine ausgesprochene Liquiditätsschwemme herrscht. Allem Anschein nach sind die über die Einkommens-Kreisläufe einer wachsenden Wirtschaft zusätzlich entstandenen Unternehmereinkommen und Bankeinlagen nur teilweise in das Sachanlagevermögen unserer Volkswirtschaft „zurückgepflügt" worden. Offensichtlich scheinen schwerwiegende Anlagenotstände vorzuliegen, was nur die andere Seite der Medaille einer nicht ausreichenden Nachfragedynamik zeigt. Damit ist die Frage nach dem Fortgang der für unsere Wettbewerbsfähigkeit und Beschäftigung so bedeutsamen Investitionstätigkeit in den nächsten Jahren in aller Schärfe aufgeworfen.

Gegenwärtige Lage

Im Frühsommer 1987 stellt sich die gesamtwirtschaftliche Lage als Ausfluß der aufgezeigten längerfristigen Entwicklung wie folgt dar. Die Auftragseingänge des verarbeitenden Gewerbes aus dem Ausland waren bis zum I. Quartal 1987 anhaltend rückläufig, nicht viel besser sah es mit den Inlandsaufträgen aus. Die Erwartungen auf einen verläßlich kräftigen Anstieg des privaten Verbrauchs schienen sich einzutrüben, wenn man die Einzelhandelsumsätze als Indikator heranzieht; auch die bisherige Entwicklung des GfK-Index Konsumklima ließ Skepsis aufkommen. Schließlich ging die industrielle Produktion seit Herbst letzten Jahres nahezu kontinuierlich zurück. Noch spricht freilich kaum etwas dafür, daß die Besserung einiger Wirtschaftsdaten im Monat April diese Tendenzaussagen wesentlich zu ändern vermag. Für das I. Quartal 1987 wird mit einer Abnahme des realen Sozialprodukts um 1 % gegenüber dem Vorquartal gerechnet. Dem Ifo-Konjunkturtest von April 1987 zufolge hat sich die Kapazitätsauslastung der deutschen Industrie im I. Quartal dieses Jahres um einen beachtlichen Prozentpunkt auf 83,5 % zurückgebildet.

In Erkenntnis der sich abschwächenden Wirtschaftsdynamik wurden die Prognosen über die weitere Konjunkturentwicklung berichtigt: So hat z. B. die Bundesregierung ihre optimistische Einschätzung über das Wachstum des realen Bruttosozialprodukts im Jahre 1987 von ursprünglich 3 % auf 2,5 % in ihrem Jahreswirtschaftsbericht korrigiert. Wie inzwischen bekannt geworden ist, hat der interministerielle Arbeitskreis der Ministerien Wirtschaft, Finanzen und Arbeit seine Schätzung des BSP-Wachstums auf 1,8 % zurückgenommen. Die Wirtschaftsforschungsinstitute hatten schon vorher ihre optimistische Wachstumsprognose vom Herbst

Tabelle 4
Investitionen

	1982	1983	1984	1985	1986	1987[a]
Anlageinvestitionen real ggü. Vj. in %	–5,3	3,2	0,8	–0,3	3,3	–
Prognosen ca.	5	2	5	1	4	2-3,5
davon Ausrüstungen real ggü. Vj. in %	–6,7	5,6	–0,5	9,4	4,6	–
Prognosen ca.	–3	1	5,5	7	8	2-4
Bauten real ggü. Vj. in %	–4,3	1,7	1,6	–6,2	2,3	–
Prognosen ca.	–6,5	3	5	–3	1	2-3,5

[a] Schätzung: Wirtschaftsforschungsinstitute: Frühjahrsgutachten 1987.
Quellen: Deutsche Bundesbank; Wirtschaftsforschungsinstitute: Frühjahrsgutachten, mehrere Jahrgänge.

Tabelle 5
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen

	1982	1983	1984	1985	1986	1987[a]
in Mrd. DM	321,0	364,4	398,2	433,9	475,1	–
Steigerung ggü. Vj. in %	5,5	13,5	9,3	9,0	9,5	0-3,5

[a] Schätzung: Wirtschaftsforschungsinstitute: Frühjahrsgutachten 1987.
Quelle: Deutsche Bundesbank.

Tabelle 6
Durchschnittliche Zinssätze

	1982	1983	1984	1985	1986	Mai 1987
	(ab 06.82)					
Durchschnittlicher Zinssatz für Hypothekarkredite auf Wohngrundstücke zu Festzinsen auf fünf Jahre	9,7	9,0	8,9	8,0	7,0	6,3
Durchschnittlicher Zinssatz für Kontokorrentkredite von 1 Mill. DM bis unter 5 Mill. DM	12,2	8,5	8,3	7,9	7,1	6,6
Durchschnittliche Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere	9,1	8,0	7,8	6,9	6,0	5,4

Quelle: Deutsche Bundesbank.

1986 im April um einen Prozentpunkt auf 2 % revidieren müssen, zwei der Institute sehen das reale Wirtschaftswachstum in diesem Jahr sogar nur noch bei knapp 1 %. Und auf diesen Wert hat schließlich auch der Sachverständigenrat unlängst seine Wachstumsprognose von ursprünglich 2 % zurückgenommen.

Die Analyse unserer wirtschaftlichen Entwicklung seit 1982 bis in die jüngste Zeit zeigt, daß die großen Nachfragekomponenten nie – weder allein, noch im Zusammenwirken – die Kraft gehabt haben, bei mäßiger Ausweitung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials eine bessere, d. h. die Beschäftigung fördernde und die hohe Arbeitslosigkeit verringernde Potentialauslastung herbeizuführen. Betrachtet man zusammenfassend die Entwicklung der einzelnen Nachfragekomponenten, dann wird deutlich, daß die ausgelösten Impulse unstetig und meistens quantitativ nicht ausreichend waren, um zu einer verläßlichen Erwartungshaltung hinsichtlich einer Vollauslastung unserer Volkswirtschaft zu führen. Überraschend zugkräftig erwiesen sich nur die Exporte, die der Wirtschaftsentwicklung vorübergehend über ein schleppendes Kriechen hinweggeholfen haben.

Die vom Staat ausgehenden unmittelbar kreislaufwirksamen Einflüsse haben nicht nur insgesamt keine expansiven Auswirkungen gehabt; die unterproportional wachsenden staatlichen Ausgabenströme waren sogar wachstumsretardierend, weil sie nicht an anderer Stelle des Kreislaufs überkompensiert wurden. Das ist vor allem deshalb nicht geschehen, weil die Entwicklung der Investitionen weder mit den Erwartungen der angebotsorientierten Wirtschaftspolitik in Einklang zu bringen ist noch mit den quantitativen Erfordernissen einer wachsenden Wirtschaft mit hohem Anpassungs- und Erneuerungsbedarf. Die erwartete Stabilisierung in einem lang anhaltenden Wachstumsprozeß stellte sich nicht ein. Die Rechnung des angebotspolitischen Konzepts ist insofern nicht aufgegangen, insbesondere muß enttäuschen, daß die von der Verbesserung der Rahmenbedingungen und einer insgesamt wirtschaftsfreundlichen Politik ausstrahlenden so wichtigen *psychologischen* Stabilisierungstendenzen, d. h. die Umsetzung qualitativer Komponenten in quantitativ meßbare Ergebnisse, weitgehend überschätzt worden sind.

Konsequenzen

Diese Diagnose hat Konsequenzen für die Einschätzung unserer weiteren Wirtschaftsentwicklung: Eine optimistische Auffassung, daß die sich erkennbar abschwächende Konjunktur allmählich wieder Tritt faßt, könnte doch nur der Zuversicht entspringen, daß sich die Nachfragekomponenten wieder stabilisieren und erneut kräftige Wachstumsimpulse auslösen. Aber eine solche Entwicklung scheint nicht in Sicht zu sein. Weder kann mit einem – wie im Vorjahr – deutlichen Konsumstoß noch mit einer lebendigen, anhaltend hohen Investitionstätigkeit der privaten Seite oder des Staates gerechnet werden. Der Staat wird nach allen Erklärungen seiner maßgeblichen Vertreter wie bisher keine wirklich ausgleichende Rolle im Prozeß der Nachfragestützung übernehmen. Die beabsichtigten Steuersenkungen von 14 Mrd. DM 1988 und weiteren rund 20 Mrd. DM im Jahre 1990 bedeuten nur ungefähr 1 % des in diesem Zeitraum zu erwartenden Sozialprodukts.

Wie groß angesichts der Entlastungsstruktur und angesichts der marginal mehr als 15 % ausmachenden Sparquote die Nachfragestimulierung tatsächlich sein wird, bleibt abzuwarten. Und welche negativen Auswirkungen sich aus der offenen Frage ergeben, auf welche Weise ungefähr 20 Mrd. DM der Steuerausfälle abgedeckt werden sollen, kann erst abgeschätzt werden, wenn die Bundesregierung Einzelheiten bekanntgegeben hat. Allerdings scheint sie fest entschlossen zu sein, das gesamte staatliche Defizit nicht über 3 % des Sozialprodukts ansteigen zu lassen. Schließlich kann beim Export wegen der vielen Unsicherheiten (Dollarkurs; Verlangsamung des Welthandelswachstums; Befürchtungen, die Schuldenkrise könnte größere Turbulenzen auslösen) kaum wie in der Zeit von 1983 bis 1985 erwartet werden, daß es aus dieser Richtung, also ohne unser wirtschaftspolitisches Zutun, nachfragebelebende Impulse geben wird.

Handlungsbedarf

Was kann diese Lagebeurteilung wirtschaftspolitisch bedeuten? Zunächst einmal negativ formuliert: Wenn es keine kräftig-energische Stützung unserer volkswirtschaftlichen Nachfrage gibt (aus welchen Quellen auch immer gespeist), dann gehört nicht viel Prophetengabe dazu, einen weiteren Rückgang der Auslastung unserer menschlichen und sachlichen Produktionsmöglichkeiten vorherzusagen. Und wer könnte bestimmen, wann dieser Prozeß zum Ende kommt? Aus alledem läßt sich meines Erachtens zwingend ein erheblicher wirtschaftspolitischer Handlungsbedarf ableiten. Allerdings: Wenn dies erst jedermann auf der Straße so sieht, dürfte es für wirkungsvolles Gegensteuern zu spät sein.

Was die wirtschaftspolitischen Maßnahmen angeht, so werde ich mich im wesentlichen darauf beschränken, einige Bemerkungen zu den Bewegungsmöglichkeiten unserer *Geldpolitik* zu machen. Hierfür scheint mir als Ausgangspunkt von Bedeutung zu sein, daß sich an verschiedenen Stellen die Sorge breit macht, die Preisniveaustabilisierung der Jahre 1986 und 1987 ließe sich

Tabelle 7
Verbraucherpreisindex
(Bundesrepublik Deutschland)

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987[a]
Steigerungsrate gegenüber Vorjahresdurchschnitt in %	5,9	4,3	3,7	2,7	4,1	5,4	6,3	5,3	3,3	2,4	2,2	–0,2	0,5

[a] Schätzung: Wirtschaftsforschungsinstitute: Frühjahrsgutachten 1987.
Quelle: Deutsche Bundesbank.

Tabelle 8
Index der Verbraucherpreise
(Veränderung in % gegenüber der Vorperiode)

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Belgien	9,2	7,1	4,5	4,5	6,6	7,6	8,7	7,7	6,3	4,9	1,3
Dänemark	9,0	11,1	10,1	9,6	12,4	11,7	10,1	6,9	6,3	4,7	(3,6)
BR Deutschland	4,3	3,7	2,7	4,1	5,5	6,3	5,3	3,3	2,4	2,2	–0,2
Griechenland	13,3	12,2	12,5	19,0	24,9	24,5	21,0	20,5	18,3	19,4	23,1
Frankreich	9,6	9,5	9,3	10,7	13,6	13,4	11,8	9,6	7,3	5,9	2,5
Italien	16,8	17,0	12,2	14,8	21,2	17,8	16,5	14,7	10,8	9,2	(5,8)
Luxemburg	9,8	6,7	3,1	4,5	6,3	8,1	9,4	8,7	5,6	4,2	0,3
Niederlande	9,0	6,4	4,2	4,3	7,0	6,7	5,7	2,7	3,2	2,3	0,3
Großbritannien	16,5	15,9	8,3	13,4	18,0	11,9	8,6	4,6	5,0	6,1	3,4
Irland	17,9	13,7	7,7	13,2	18,2	20,4	17,2	10,4	8,6	5,4	3,8
Spanien	–	–	–	–	–	14,6	14,4	12,2	11,2	8,8	8,8
Portugal	–	–	–	–	–	20,0	22,7	25,1	28,9	19,6	11,8
EG 10	10,8	10,5	7,6	10,2	14,1	–	–	–	–	–	–
Europa 12	–	–	–	–	–	12,1	10,7	8,6	7,4	6,1	(3,6)
USA	5,8	6,5	7,6	11,5	13,5	10,3	6,2	3,2	4,3	3,6	1,9
Japan	9,3	8,1	3,8	3,6	8,0	4,9	2,9	1,8	2,4	2,0	0,7

Quelle: Kommission der Europäischen Gemeinschaften.

nicht bewahren. Geht man dieser Befürchtung auf den Grund, so werden für die wieder aufkeimende Inflationsangst die stärker als geplant wachsende Geldmenge und die mögliche Umkehr bzw. das Auslaufen der preisdämpfenden Effekte des Dollarverfalls und der Rohstoffpreise generell genannt. In bezug auf die Lohnkostenentwicklung mag man zwar darüber streiten, ob der Dreijahresabschluß in der Metallindustrie in den nächsten Jahren völlig kostenneutral sein wird oder nicht. Daß jedoch die Auswirkungen auf unser Kostenniveau voraussichtlich nicht sehr hoch sein werden, dürfte nicht zu bezweifeln sein. Im übrigen bringen die Tarifabschlüsse zum einen Einkommenszuwächse, die auf jeden Fall willkommene nachfragewirksame Auswirkungen haben, und zum anderen lindern die Beschäftigungseffekte der Arbeitszeitverkürzungen die Probleme am Arbeitsmarkt.

Was die Gefahr von Preissteigerungen durch Geldmengenausweitungen angeht, so sollte man zur Kenntnis nehmen: In der Bundesrepublik war es seit 1982 möglich, die Preissteigerungsrate kontinuierlich nach unten zu bringen, obwohl sich die Geldmenge meistens schnell im oberen Bereich ausdehnte und 1983 lange Zeit sowie 1986 sogar das ganze Jahr darüber lag; auch in diesem Jahr wächst die Geldmenge bislang über den vorgezeichneten Rahmen hinaus. Angesichts der schwachen Gesamtnachfrage, des geringen Kreditbedarfs der Wirtschaft, der vermutlich geringen Kosteneinflüsse von außen und von innen ist schwer zu sehen, wie sich eine stärker als erwartete Geldmengensteigerung in absehbarer Zeit in besorgniserregende Preissteigerungen umsetzen sollte. Anders als beispielsweise in Großbritannien und in den USA, wo schon jetzt erheblich höhere Preissteigerungsraten vorliegen und Kostenauftriebstendenzen spürbar sind – z. B. durch die Dollarabwertung in den USA oder durch die hohen Lohnsteigerungen in Großbritannien – haben wir glücklicherweise solche Entwicklungen nicht zu erwarten.

Wir sollten beruhigt zur Kenntnis nehmen können, daß die Preissteigerungsraten in den Ländern der Europäischen Gemeinschaft überall zurückgegangen sind, der Stabilltätsvorsprung der Bundesrepublik aber gehalten werden konnte (vgl. Tabellen 7 und 8). Mit anderen Worten: Kein anderes EG-Land hat in einem für alle preispolitisch günstigeren Klima unseren Stabilitätsvorsprung einholen können. Ihn zu bewahren, ohne in eine übertriebene Selbstbeschränkung unserer Notenbankpolitik zu verfallen, scheint die eigentliche Aufgabe für die nächsten Jahre zu sein. Wer zu ehrgeizig ist und glaubt, der Bundesbank raten zu müssen, die historisch einmaligen Preissteigerungsraten von 1986 und 1987 zu halten, der verkennt, daß eine dynamisch wachsende Volkswirtschaft nur unter extremen Ausnahmebedingungen längere Zeit Preissteigerungsraten um Null aufweisen kann. Diese zum Maßstab für alle Zeiten zu machen, dürfte einen hohen Preis in Form von Wachstums- und Beschäftigungseinbußen fordern. Der guten deutschen Tradition folgend würde ein realistisches, ehrgeiziges Ziel darin bestehen, Preissteigerungsraten so niedrig wie möglich zu halten und immer an der Spitze aller stabilitätsbewußten Länder zu marschieren.

Über die im Jahr 1987 zu erwartende Preissteigerungsrate von durchschnittlich in etwa 0,5 % (heruntergeschätzt von 1 % gegen Ende letzten Jahres) besteht weitgehend Übereinstimmung. Diese Größenordnung liegt für sich noch im statistischen Fehlerbereich. Sie befindet sich erst recht deutlich unter den Raten von 1 % bis 2 %, die früher als mehr oder weniger unvermeidliche Untergrenze angesehen wurden. Erst jenseits dieser Grenzen sollte man überhaupt von nennenswerten Preissteigerungen reden. Hierzu schrieb die Bundesbank im Jahre 1968 deutliche Worte, die mir immer noch wichtig und richtig zu sein scheinen: „*Im allgemeinen wird es noch nicht als Geldwertminderung zu werten sein, wenn der Preisindex für die Lebenshaltung der ‚mittleren' Verbrauchergruppe um vielleicht 1 v. H. pro Jahr steigt, und nur mit Einschränkungen kann es als Indiz für Geldwertverschlechterung gelten, wenn der Index sich zwischen 1 und 2 v. H. im Jahr erhöht.* Jenseits dieser Grenzen freilich . . . ist eindeutig eine Verringerung der Kaufkraft des Geldes auf der Verbraucherebene festzustellen. Allerdings wird man auch eine solche Kaufkraftverringerung *unterschiedlich beurteilen müssen* je nachdem, *ob es sich um eine kurzfristige konjunkturelle oder auf exogenen Faktoren* (z. B. einer Mißernte) beruhende Erscheinung handelt, oder aber ob eine lang andauernde Entwicklung vorliegt . . .[1] Ergänzend hierzu müßte auf den Unterschied zwischen solchen Preisanstößen verwiesen werden, die aus externen Schocks (z. B. Rohstoffverteuerungen) resultieren, und solchen, die aus binnenwirtschaftlichen Fehlentwicklungen stammen, also hausgemacht sind.

Fazit

Die hier und da geäußerten Befürchtungen, wir hätten in absehbarer Zeit nennenswerte Preissteigerungsraten zu erwarten, scheinen mir unbegründet zu sein. Zweifel, die Bundesbank würde bei anderer Ausgangslage nicht ihrem Gesetzesauftrag entsprechend wirkungsvoll gegensteuern, sind völlig unangebracht. Heutzutage stellt sich diese Frage aber nicht. Jetzt kommt es auf Stimulierung und nicht auf Verlangsamung der wirtschaftlichen Entwicklung an. Und hierzu wird die Bundesbank um so besser beitragen können, wenn ihr geldpolitisches Handeln in Kombination mit einer effizienteren Fiskalpolitik erfolgt, als sie sich bisher in den Konturen abzeichnet.

Ob die bekanntgegebenen Entlastungsvolumina ausreichen können, um die zu erwartenden Nachfragedefizite zu kompensieren, wird man mit Recht bezweifeln müssen. Wegen der absehbar nicht geringen Sickerverluste der ins Auge gefaßten steuerlichen Belebungsmaßnahmen sollte aber auf jeden Fall ein schon bei gleicher Größenordnung besserer fiskalischer policy mix mit größerer Wachstumsverläßlichkeit erwogen werden. In ihm sollten unbedingt Investitionshilfen für die private Wirtschaft enthalten sein (möglicherweise zielgerichtet auf Anwendungen mit besonders hoher gesamtwirtschaftlicher Produktivität), darüber hinaus aber auch direkt nachfragewirksame staatliche Impulse, d. h. öffentliche Ausgabenprogramme, für die es vielfältige Bedarfsfelder gibt (etwa im Umweltschutz oder in der Stadterneuerung). Eine derartige Maßnahmenkombination dürfte die Vermutung größerer Zweckrationalität für sich beanspruchen können.

Nachdem die Geldpolitik in der Vergangenheit eine zentrale Rolle für die konjunkturelle Anregung und Unterstützung gespielt hat, scheint nun in erster Linie die Finanzpolitik gefordert. Ein stimulierendes Einwirken auf die Konjunktur wird aber nur möglich, wenn beide Verantwortungsträger – Bundesregierung und Bundesbank – ihre Kräfte vereinen. Eine solche gemeinsame Aktion zur Wirtschaftsbelebung ist nicht nur deshalb geboten, weil das von den ausländischen Partnern zur Stärkung der weltweiten Wachstumskräfte und zum Abbau der Ungleichgewichte im Außenhandel gefordert wird, sie ist auch deshalb angebracht, weil unsere Konjunktur sie aus meiner Sicht bald bitter nötig haben dürfte.

[1] Monatsbericht der Deutschen Bundesbank, März 1968, S. 12 (meine Hervorhebung, W. N.).