

Neuthinger, Egon

Article — Digitized Version

Die Ursachen der Nachfragedynamik 1988

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Neuthinger, Egon (1988) : Die Ursachen der Nachfragedynamik 1988, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 68, Iss. 12, pp. 633-640

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/136470>

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.

Egon Neuthinger

Die Ursachen der Nachfragedynamik 1988

Konjunkturforscher und Wirtschaftspolitiker suchen nach den Ursachen der Wachstumsdynamik, die die deutsche Volkswirtschaft und die Weltwirtschaft gegenwärtig kennzeichnen. Lassen sich Faktoren ausmachen, die die Wirtschaft längerfristig auf einen stärkeren Wachstumspfad bringen werden? Oder handelt es sich lediglich um ein kurzfristiges konjunkturelles Strohfeuer?

Wird ein Konjunkturaufschwung dadurch gekennzeichnet, daß alle Nachfragekomponenten synchron wachsen, so befindet sich die deutsche Wirtschaft im Herbst 1988 erstmals seit 1982 in einem konjunkturellen Aufschwung¹. Die Prognosen für 1988 liegen für das reale Bruttosozialprodukt mit 3 1/2 % und für die Inlandsnachfrage mit 4 % mehr als doppelt so hoch wie zu Jahresanfang erwartet wurde. Die kräftige wirtschaftliche Aktivität ist nicht auf die deutsche Volkswirtschaft beschränkt; die USA, Kanada, Großbritannien und vor allem Japan weisen höhere, Frankreich und Italien ähnliche Zuwächse auf.

Prognostiker und Wirtschaftspolitiker suchen nach den Ursachen der Wachstumsdynamik. Keynesianer müssen die Frage beantworten, warum sie nicht stärker auf die expansiven Geld- und Fiskalpolitiken in der Bundesrepublik seit 1986 vertrauten. Angebotspolitiker, die bis zuletzt ständig die Flexibilisierung der Märkte als Bedingung für mehr Wachstum einklagten, müssen erläutern, woher jetzt plötzlich die Dynamik kommt. Die Antwort ist für die Frage wichtig, welche Kräfte ökonomische Abläufe bestimmen und welche Perspektiven der Nachfrage bzw. des Wachstums sich ergeben könnten. Aus vergangenen Phasen weiß man, daß ein synchroner und kräftiger Aufwärtsprozeß normalerweise im „Schwung“ bleibt und nicht abrupt abbricht. Könnte sich ein neuer Geist (Keynes' animal spirits etwa?) unternehmerischer Investitionstätigkeit entfalten, der die Wirtschaft auf einen beschleunigten Wachstumspfad bringt? Oder handelt es sich um ein bloßes kurzfristiges Strohfeuer, das beim geringsten Windstoß verlöscht?

Dr. Egon Neuthinger, 62, Ministerialrat, ist Referatsleiter in der Grundsatzabteilung des Bundesministeriums der Finanzen. Der Autor bringt in diesem Artikel seine persönliche Meinung zum Ausdruck.

Eindeutige Antworten sind zwar nicht möglich. Berücksichtigt man die wichtigsten Faktoren und Einflüsse, so kann man aber aufgrund von Indizien und Plausibilitäten doch einige Schlüsse ziehen.

Erklärungsansätze für die Nachfragedynamik

Bei der Suche nach den Ursachen der starken Ausgaben- und Investitionstätigkeit seit Herbst 1987 bzw. Jahresanfang 1988 sind nicht nur die deutschen Bedingungen, sondern auch die in den anderen Industrieländern einzubeziehen. Die wachsende Interdependenz aller Volkswirtschaften macht eine internationale Betrachtung notwendig. Zur Erklärung sind angebots- und nachfrageseitige sowie kürzer- und mittelfristige Faktoren heranzuziehen. Alle Ansätze sind miteinander verzahnt.

Schaubild 1 zeigt im oberen Teil die gesamtwirtschaftlichen Wachstumsraten wichtiger OECD-Länder mit Prognosen für die Jahre 1988 und 1989. Die derzeitigen Wachstumsraten liegen für 1988 um 1 Prozentpunkt und für 1989 um 1/2 Prozentpunkt höher als vor einem halben Jahr geschätzt wurde. Die beiden unteren Teile enthalten die kurz- und langfristigen Zinssätze sowie die Geldmengen in enger und breiter Abgrenzung. Die nominalen Zinssätze sind seit 1985 in fast allen Ländern deutlich zurückgegangen. Die Zinssätze in den USA hatten allerdings seit Anfang 1987 wieder angezogen, waren nach dem Crash im Oktober 1987 zeitweilig stark gefallen, um dann seit Frühjahr 1988 erneut zu steigen. Ein ähnliches Muster ergibt sich für die Geldmengen². Für die OECD insgesamt zeigt sich eine deutliche Beschleunigung von Ende 1984 bis Anfang 1987 bei ausgeprägterem Wachstum in den USA als in Europa und Japan.

¹ In der Vergangenheit gab es stets Friktionen; die Wachstumskräfte wechselten sich ab. Ein anhaltender Investitionsprozeß, hauptsächlich Kennzeichen eines konjunkturellen Zyklus, blieb weitgehend aus.

² Die Frage nach dem richtigen geldpolitischen Indikator ist in jüngster Zeit zunehmend gestellt worden. Hierauf kann aber an dieser Stelle nicht eingegangen werden.

Dieser expansiven folgte eine kontraktivere Phase bis zum Crash im Oktober 1987, wobei die Verlangsamung jetzt umgekehrt in den USA stärker als in Europa und Japan war. Nach dem Crash kam es zu einem erneuten starken Anstieg in fast allen Ländern. Insgesamt waren die Zuwächse der Geldmengen in den letzten Jahren beträchtlich.

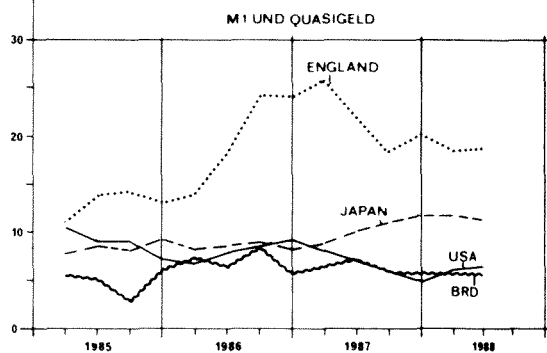
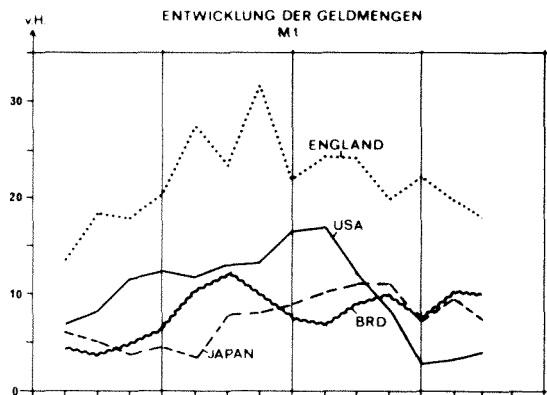
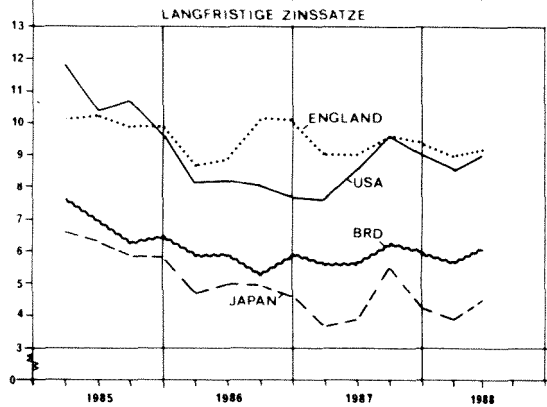
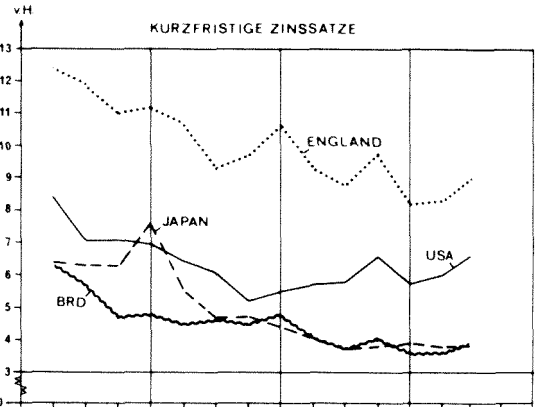
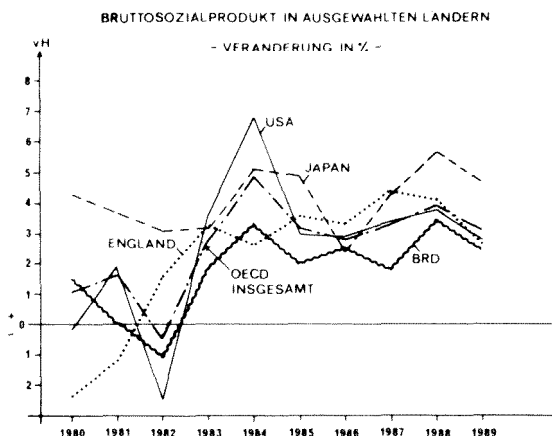
Kürzerfristige Faktoren

Eine erste Erklärung für den Konjunkturaufschwung könnte an der kürzerfristigen Entwicklung der monetären Indikatoren seit Ende 1987 ansetzen. Ausgangspunkt könnte sein, daß die gesamtwirtschaftlichen Ausgaben zusammen mit der Lockerung der Geldpolitik seit dem Crash vom Oktober 1987 stark nach oben gerichtet sind. Dieser Auslegung könnte entgegengehalten werden, daß normalerweise ein Wirkungslag zwischen geldpolitischen Impulsen und darauf reagierenden gesamtwirtschaftlichen Ausgaben besteht. Die Geldpolitik hätte nach dieser Auslegung die kräftigen gesamtwirtschaftlichen Ausgaben eher akkommodierend ermöglicht als selbst ausgelöst; die höheren Geldmengen wären endogen aus dem Anstieg der autonomen Ausgabentätigkeit zu erklären.

Diese Deutung könnte durch die Überlegung gestützt werden, daß sich in fast allen Ländern bereits seit Anfang 1987 ein Anziehen der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage abzeichnete, dessen Fortsetzung wegen des Crashes bezweifelt worden war. Die Wachstumsdynamik vor dem Crash war wahrscheinlich unterschätzt und dessen Folgen selbst waren überschätzt worden³. Das Faktum der expansiven Geldpolitik bleibt aber. Die

Schaubild 1

Wirtschaftsindikatoren ausgewählter Länder



Quelle: Economic Outlook, Nr. 43, Juni 1988, OECD: Main Economic Indicators, verschiedene Jahrgänge, zuletzt Oktober 1988; sowie eigene Berechnungen und Schätzungen.

Reaktion der Notenbanken auf den Crash hat die Überwindung seiner Folgen erleichtert und den Nachfrageanstieg wahrscheinlich wesentlich beschleunigt, zumal bei höherer Auslastung der Kapazitäten der geldpolitische Wirkungslag kürzer sein könnte.

Längerfristige Einflüsse

Man muß bei der Analyse aber die vorangegangenen 2 1/2 Jahre und einen wahrscheinlich noch längeren Zeitraum einbeziehen. Die Geldpolitik war bereits 1986 im Zusammenhang mit dem Ölpreisverfall und dem starken Rückgang des Dollarkurses in vielen Ländern expansiver geworden; dies gilt auch teilweise für die Fiskalpolitiken, z. B. in der Bundesrepublik Deutschland und in Japan. Es müssen daher längerfristige Einflüsse und ihre Wirkungsverzögerungen ebenfalls betrachtet werden. Zwei miteinander zusammenhängende Sachverhalte sind dazu anzuführen:

□ Zum einen kam es über das Plaza-Agreement vom September 1985 sowie über Louvre I vom Februar und Louvre II vom Dezember 1987 zu einer stärkeren Koordinierung der Wirtschaftspolitik. Die Koordinierung erfolgte hauptsächlich über die Geldpolitik, aber auch teilweise über die Fiskalpolitik, so in Deutschland und Japan. Die Koordinierung fußte auf dem gemeinsamen Interesse der Beteiligten. Nach der erwünschten Abwertung des Dollars seit Anfang 1985 mit der Folge expansiverer Geldpolitiken in Europa und Japan mißlang zwar der Versuch, das damalige Wechselkursgefüge vom Frühjahr 1987 (Louvre I) zu erhalten. Doch wurden durch diese Bemühungen die bereits seit 1986 gelockerten monetären Bedingungen zusätzlich gefördert. Das US-Leistungsbilanzdefizit 1987 wurde weitgehend durch offizielle Interventionen finanziert. Deren volle Sterilisierung gelang nicht, so daß sich die Geldmengen insbesondere in Japan und in der Bundesrepublik auch 1987 stark erhöhten. Die gesamtwirtschaftlichen Konsequenzen der Geldmengenausweitung waren in diesen Ländern nicht unerwünscht: Sie förderten dort die Inlandsnachfrage und wirkten gleichzeitig den sonst stärkeren Leistungsbilanzüberschüssen entgegen.

□ Die genannten Politiken stehen zum anderen im Zusammenhang mit den starken Terms of Trade-bedingten Realeinkommensgewinnen der öleinführenden Länder seit 1986 und mit der kräftigen Abwertung des Dollars von Anfang 1985 bis Anfang 1988. Die durch die Ölpreissenkungen und die Dollarabwertung ausgelösten faktischen Aufwertungen vieler Länder bedeuteten einer-

seits beträchtliche Realeinkommenseffekte. Andererseits aber bewirkten sie erhebliche Exportausfälle mit schnellen und starken Rückwirkungen auf die Investitionsneigungen. Beide Vorgänge mußten expansive Geld- und Fiskalpolitiken auslösen. Einmal wurden diese notwendig, um die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu stärken. Zum anderen können sich die nachfragesteigernden Effekte positiver Angebotsschocks wie aufgrund von Ölpreissenkungen und Aufwertungen erst dann voll entfalten, wenn akkommodierende Geld- bzw. Fiskalpolitiken betrieben werden. Die Realeinkommensgewinne und expansiven Makropolitiken stehen daher in engem Zusammenhang. Ihre Kombination läßt sich im starken Anstieg der Konsumausgaben seit 1986 sowie in der jüngsten Entwicklung der Investitionen erkennen.

Auch ohne Koordinierung hätten die ökonomischen Zwänge die Politiken wahrscheinlich in die gleiche Richtung gedrängt. Aber die wirtschaftspolitische Bekräftigung und die offensichtlichen Erfolge dürften den Marktteilnehmern allmählich doch Vertrauen gegeben haben, daß die Ungleichgewichte grundsätzlich zu steuern sind. Die seit Herbst 1987 weitgehend erreichte Stabilisierung der Wechselkurse hat zusammen mit den anderen Markttendenzen dieses Vertrauen gefestigt und in vielen außenwirtschaftlich abhängigen Ländern die Investitionsneigung gestärkt.

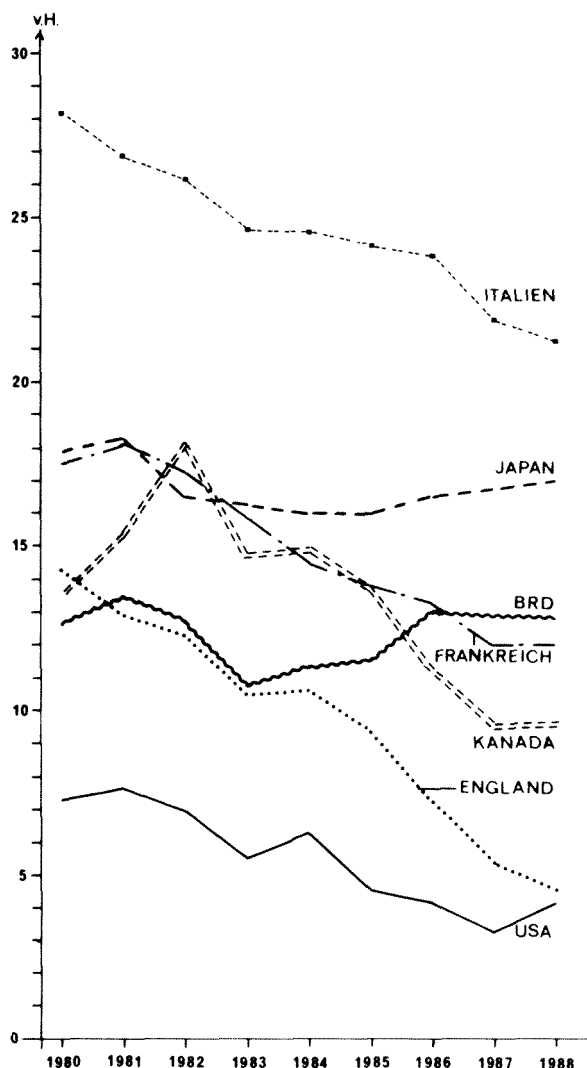
Günstigere Rahmenbedingungen

Als sowohl angebots- als auch nachfrageseitige Erklärungsursachen müssen insbesondere auch die günstigeren makro- und mikroökonomischen Rahmenbedingungen in vielen Ländern genannt werden. Von erheblicher Bedeutung sind die makroökonomischen „fundamentals“, wie niedrige Inflationsraten und darauf beruhende positive Verhaltensweisen, die wieder mehr Geldillusion anzeigen. Zu nennen sind auch die verbesserte Gewinn- und Rentabilitätslage der Unternehmen sowie günstigere Finanzierungsbedingungen; die Selbstfinanzierungsquoten sind überwiegend hoch⁴. Zu den „fundamentals“ gehören insbesondere auch die mäßigen Lohnsteigerungen der letzten Jahre. Hinzu kommen Steuersenkungen, die zum Teil defizitär finanziert wurden. Ergänzend sind mikroökonomische Politiken wie Privatisierungen, Deregulierungen, der Abbau von Subventionen, die Flexibilisierung der Arbeitsmärkte und schließlich Umstrukturierungen im Steuersystem anzuführen. Dieser Argumentationsstrang ist

³ Über die Ursachen des Crash ist damit noch nichts ausgesagt. Ob Erklärungsversionen, wonach „technische“ Reaktionen am Werk waren, letztlich stichhaltig sind, ist allerdings fraglich.

⁴ Japan weist allerdings seit langem einen anhaltend hohen Leverage-Effekt auf; in den USA wird in letzter Zeit ein Überschuldungsproblem der Unternehmen diskutiert, jedoch mit unterschiedlichen Bewertungen.

Schaubild 2
Sparquoten in ausgewählten Ländern



Quelle: OECD, Economic Outlook, Nr. 43, Juni 1988, nationale Statistiken sowie eigene Berechnungen und Schätzungen.

aber deshalb dünn, weil nur in wenigen Ländern – wie z. B. in den USA und in Großbritannien – größere Fortschritte erzielt worden sind. Die Wirkungen von kleineren Schritten mögen allerdings unterschätzt werden. In jedem Fall stellen die genannten angebotsseitigen Faktoren positive Vorbedingungen für expansive Nachfragepolitiken dar.

⁵ In Japan und in der Bundesrepublik haben sich die von 1982 bis 1984/1985 rückläufigen Sparquoten bis 1988 wieder auf hohem Niveau stabilisiert.

⁶ Eine staatliche Quote kann sich kurzfristig aufgrund zyklischer Einflüsse erheblich ändern wie z. B. 1982 und jetzt wieder umgekehrt 1988; daher ist eine Trendbetrachtung aussagefähiger.

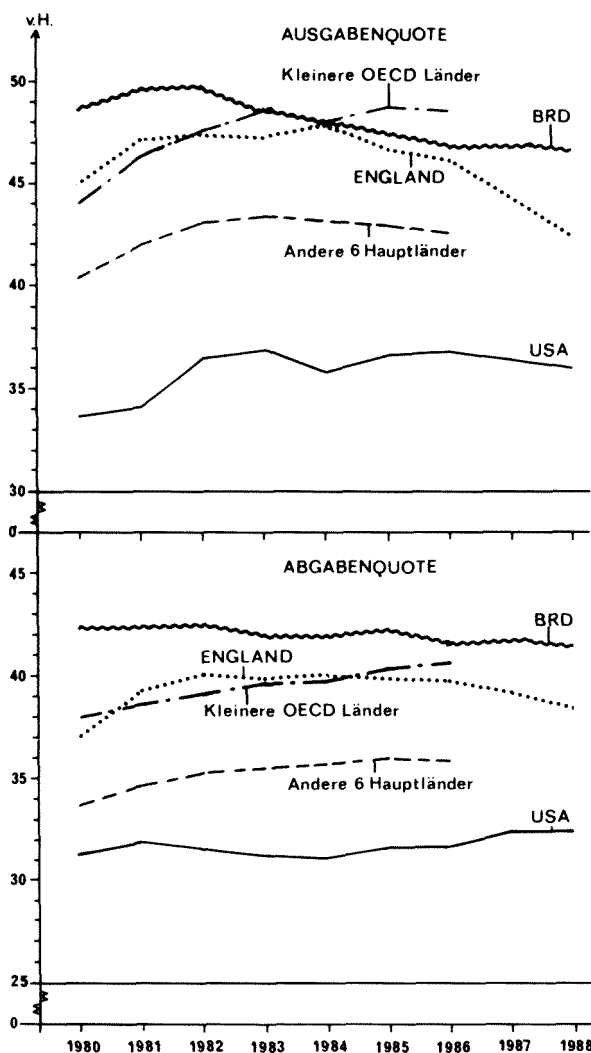
Erwähnt werden muß außerdem die nachfragestützende Bedeutung der Sparquoten, die in den letzten Jahren in vielen Ländern deutlich zurückgegangen und zum Teil für den starken Anstieg des privaten Konsums verantwortlich sind⁵. Wenn auch demographische Einflüsse im Spiel waren, sind die Sparquoten nicht ohne Zusammenhang mit den allgemeinen nachfrage- und angebotsseitigen Faktoren (auch den monetären und fiskalischen Bedingungen) zu sehen. Man kann die – mit den erwähnten Realeinkommensgewinnen seit 1986 – zeitweilig zusammenfallenden rückläufigen Sparquoten mit zurückgestauten Nachholbedarfen an langlebigen Verbrauchsgütern, mit Vermögenswirkungen, aber auch mit gewachsenem Zukunftsvertrauen erklären. Letzteres dürfte insbesondere für die stark gesunkenen Sparquoten in Großbritannien und bis 1987 in den USA zutreffen, die wesentliche Grundlage für die dortigen Konsum-Booms waren. Eine Begründung für die niedrigen Sparquoten könnte das „Thatcher- oder Reagan-Miracle“ sein, wie immer man die amerikanischen und britischen Wirtschaftspolitiken sonst einschätzen mag (Schaubild 2).

Die Analyse bleibt nicht abgerundet ohne einen Blick auf die Fiskalpolitiken. Angebotsseitige Erklärungen betonen oft die wachstumsstützenden Effekte rückläufiger öffentlicher Defizite und Staatsausgaben- und Abgabenquoten. Niedrigere Ausgabenquoten in den letzten Jahren sind für einige Länder, z. B. für die Bundesrepublik, Belgien, die Niederlande, Dänemark und Schweden festzustellen. Aber im Trend⁶ haben sich die Ausgabenquoten in den USA, in Großbritannien, in Frankreich, in Japan sowie in vielen kleineren Industrieländern noch erhöht bzw. sich kaum zurückgebildet. Dies gilt auch weitgehend für die Abgabenquoten (Schaubild 3).

Ähnliche Beharrungstendenzen zeigen die öffentlichen Finanzierungsdefizite. In den großen Ländern sind die Finanzierungsdefizite seit 1982 nur in Deutschland und in Japan deutlich zurückgegangen, wobei sich in Deutschland seit 1986 wieder ein Anstieg zeigt. Die Finanzierungsdefizite insbesondere in den USA, aber auch in Großbritannien, lagen dagegen bis einschließlich 1986 sogar höher als zu Anfang der 80er Jahre. Erst seit 1987/1988 gehen die Defizite auch in diesen Ländern zurück⁷. Es dürfte aber schwerfallen, die dynamischere Nachfrage 1988 gerade mit der Rückführung der öffentlichen Defizite zu erklären. Wenn oft die beherzten Angebotspolitiken in den USA und in Großbritannien zi-

⁷ In Großbritannien ist das Defizit des Gesamtstaates zu verwenden, nicht das sogenannte PSBR (Public Sector Borrowing Requirement). Der Unterschied zwischen dem Finanzierungsdefizit und dem PSBR besteht darin, daß bei der Berechnung des ersteren die hohen Privatisierungserlöse nicht als Einnahme gerechnet werden; bei dem PSBR ist dies der Fall, weil es die Kreditaufnahme des öffentlichen Sektors (hier auch einschließlich der öffentlichen Wirtschaftsunternehmen) an den Kapitalmärkten widerspiegeln soll.

Schaubild 3
Internationale finanzwirtschaftliche
Vergleichsreihen



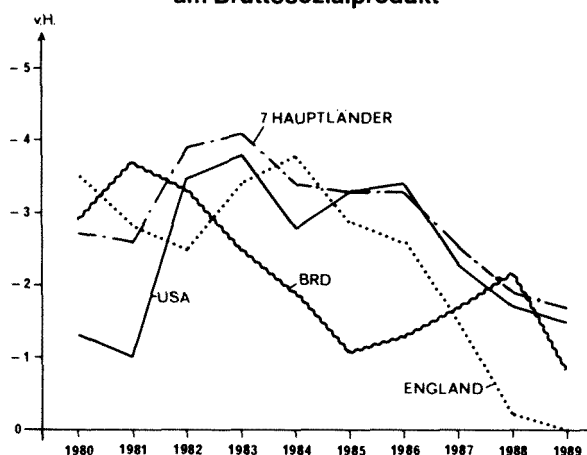
Quelle: OECD: National Accounts, Vol. II, 1974 bis 1986, Paris 1988; OECD: Historical Statistics 1960 bis 1986, Paris 1988; OECD: Economic Outlook, Nr. 43, Juni 1988; sowie eigene Berechnungen und Schätzungen.

tiert werden, so ist festzustellen, daß auch die Makropolitiken dieser Länder über mehrere Jahre hinweg expansiv waren, jedenfalls gemessen an deutschen Kriterien (Schaubild 4).

Zusammenfassend lassen sich nach diesem internationalen Überblick folgende Thesen vortragen:

- Mittel- und kurzfristige Einflüsse von der Nachfrageseite haben die kräftige konjunkturelle Aktivität in den Industrieländern 1988 verursacht.

Schaubild 4
Anteile der öffentlichen Finanzierungsdefizite
am Bruttosozialprodukt



Quelle: OECD: Economic Outlook, Nr. 43, Juni 1988; sowie eigene Berechnungen und Schätzungen.

- Verbesserte Rahmen- oder Angebotsverhältnisse waren notwendige Bedingungen. Sie waren Grundlage dafür, daß Nachfragepolitiken gut greifen konnten.

- Auslösende und notwendige Faktoren dürften aber die expansiven Geld- und Fiskalpolitiken (und in ihrem Zusammenhang der Aufbau von hohen Geldbeständen) seit 1986 sowie der nochmalige Umschwung am Ende des Jahres 1987, auch im Zusammenhang mit wirtschaftspolitischen Koordinierungsbemühungen, gewesen sein.

Ursachen des Aufschwungs

Die obigen Darlegungen zum internationalen Umfeld gelten weitgehend, zum Teil sogar verstärkt, auch für die deutsche Situation. Verbesserte makro- und mikroökonomische Rahmen- bzw. Angebotsbedingungen wie weitgehende Preisstabilität, höhere Unternehmergewinne und Selbstfinanzierungsquoten, niedrigere Anstiege der Löhne und der Lohnkosten sowie die globalen Steuersenkungen seit 1986 sind hier zu nennen. Letztere wurden weitgehend defizitär finanziert und bildeten mit der expansiven Geldpolitik seit 1986 den nachfrageseitigen Strang. Die reinen mikroökonomischen Anpassungspolitiken – wie Privatisierung, Arbeitsmarktmaßnahmen, Subventionsabbau, Deregulierungen usw. – werden von vielen Beobachtern als zu zaghaft bezeichnet, um alleine maßgebliche positive Wachstumsimpulse auslösen zu können.

Zum Verständnis mögen die wichtigsten gesamtwirtschaftlichen Eckwerte seit 1983 sowie Prognosen für 1988 und 1989 hilfreich sein (Übersicht 1). Die Prognose

gibt etwa die derzeitigen Vorstellungen der Konjunkturforscher wieder, die von einem stabilen internationalen Rahmen ausgehen: weitgehende Stabilität auf den Finanzmärkten, im Wechselkursgefüge, in den Geldpolitiken, bei den Zinsen sowie den Aktienkursen. Die Prognose macht die zwei entscheidenden Nachfragekomponenten deutlich, die das Wachstum 1988 und 1989 in

der Bundesrepublik stimulieren: die Ausfuhren und die Anlage- bzw. Ausrüstungsinvestitionen. Die realen Ausfuhren dürften mit einem Anstieg von 5 1/2 bis 6 1/2 % und die Bruttoanlageinvestitionen mit 6 % die Vorausschätzungen vom Jahresanfang jeweils um 4 bis 5 Prozentpunkte übertreffen⁸. Die höheren Bruttoanlageinvestitionen machen gut 1/2 %, der kräftigere Export macht über 1 % der volkswirtschaftlichen Gesamtnachfrage aus. Deutlicher läßt sich der nachfragestützende Impuls des Exports auf die Gesamtnachfrage⁹ und auf die Investitionsneigung nicht ausdrücken.

Die lebhaftere Produktionstätigkeit 1988/1989 schlägt sich in einem Einkommens- und Kostengefüge nieder, das die Unternehmergewinne erneut erheblich begünstigt. Die Gewinnspannen weiten sich anhaltend aus.

⁸ Als Referenzprognosen werden der Jahreswirtschaftsbericht der Bundesregierung 1988, Prognosen des Ifo-Instituts, des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung, des HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg vom Januar 1988, das Frühjahrsgutachten der Arbeitsgemeinschaft der Wirtschaftsforschungsinstitute vom Mai 1988 sowie die Prognosen der OECD vom Dezember 1987 und Mai 1988 herangezogen.

⁹ Bei der Beurteilung der einzelnen Nachfragekomponenten muß man auf die Gesamtnachfrage abstellen, also auf Inlandsnachfrage und Exporte, da von diesem Aggregat letztlich die Importe abhängig sind.

Übersicht 1
Eckwerte der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

Positionen	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
	(Veränderung gegenüber Vorjahr in %)						
Verwendung des Sozialprodukts							
in Preisen von 1980							
Verbrauch	1,3	1,8	1,6	3,2	3,0	3,0	2,0
Bruttoanlageinvestitionen	3,2	0,8	0,1	3,3	1,8	6,0	3,0
Inlandsnachfrage	2,3	2,0	0,8	3,6	3,1	4,0	2,5
Ausfuhren	-0,5	9,0	6,8	0,0	0,8	6,0	4,5
Gesamtnachfrage	1,6	3,7	2,3	2,6	2,5	4,5	3,0
Einfuhren	0,6	5,3	3,7	3,6	4,9	7,5	5,0
Bruttosozialprodukt	1,9	3,3	1,9	2,3	1,8	3,5	2,5
Preis- und Kostenentwicklung							
Preisindex:							
- Privater Verbrauch	3,2	2,5	2,1	-0,5	0,5	1 bis 1,5	2,0 bis 2,5
- Bruttosozialprodukt	3,3	2,0	2,2	3,1	2,0	1,5	2,0
Lohnkosten je Produkteinheit ¹	0,7	0,7	1,7	2,5	1,7	0,5	0,5
Produktreallohn ²	0,5	1,4	0,8	0,7	0,9	1,5	0,5
Verteilung des Sozialprodukts							
Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	2,0	3,6	3,9	5,1	3,9	4,0	3,0
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	13,8	10,6	6,2	9,1	4,0	9,5	6,5
Unternehmergewinne im engeren Sinne ³	21,4	12,1	7,8	14,0	6,8	13,5	7,0
Finanzierungssalden							
	(% des BSP)						
Private Haushalte	6,0	6,2	6,1	6,5	6,4	6,3	5,8
Unternehmen	-2,9	-3,2	-2,6	-1,0	-0,8	-0,5	-1,3
Staat	-2,5	-1,9	-1,1	-1,3	-1,8	-2,0	-0,8
Ausland	-0,5	-1,1	-2,4	-4,2	-3,8	-3,8	-3,7
nachrichtlich:							
Selbstfinanzierungsquote der Unternehmen ⁴	83,5	82,1	84,9	94,2	95,2	97,0	93,0
Terms of Trade-Effekt ⁵	0,3	-0,4	0,2	2,9	0,9	0,5	-0,0

¹ Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je beschäftigten Arbeitnehmer bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1980 je Erwerbstätigen im Inland.

² Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je beschäftigten Arbeitnehmer deflationiert mit dem BSP-Deflator.

³ Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen abzüglich des Einkommens des Staates aus Unternehmertätigkeit und Vermögen, des Vermögenseinkommens der Privaten Haushalte sowie des Einkommens aus Unternehmertätigkeit der Wohnungswirtschaft, der Kreditinstitute und der Versicherungsunternehmen.

⁴ Einschließlich Wohnungswirtschaft und finanzielle Institutionen.

⁵ In % des Bruttosozialprodukts.

Quelle: 1983 bis 1987 Statistisches Bundesamt: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen 1. Hj. 1988, Wirtschaft und Statistik 9/1988 und Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Fachserie 18, Reihe 1.3, Konten und Standardtabellen, 1987 Hauptbericht, ergänzt durch eigene Berechnungen; 1988 und 1989 eigene Schätzung; gerundete Zahlen.

Die Lohnstückkosten wachsen kaum. Nach dem importpreisbedingten Rückgang 1986 steigen die Verbraucherpreise 1988 wieder um gut 1 % und 1989 um 2 bis 2 1/2 %. Diese Preiseffekte sind aber keineswegs Ausdruck einer beschleunigten Inflation, sondern Ergebnis der Normalisierung der Einfuhrpreise, des konjunkturellen Aufschwungs und nicht zuletzt der Verbrauchsteuererhöhungen 1989.

Wichtigster Sachverhalt der volkswirtschaftlichen Saldenstruktur ist die Persistenz des hohen Leistungsbilanzüberschusses. Der außenwirtschaftliche Anpassungsprozeß ist ins Stocken geraten. Die Finanzierungsdefizite des staatlichen Sektors werden deutlich geringer ausfallen als zu Jahresanfang geschätzt worden war. Ein ähnliches Ergebnis zeigt sich auch beim Unternehmenssektor. Trotz höherer Investitionen bleibt das Finanzierungsdefizit 1988/1989 aufgrund des anhaltend günstigen Gewinnverlaufs äußerst niedrig, auch wenn es 1989 wieder deutlich gegenüber 1988 ansteigen würde.

Zwei wichtige Einflüsse

Hinsichtlich der Ursachen des derzeitigen Wachstumsschubs sind neben den aus der Tabelle ersichtlichen Daten zwei quantitativ wichtige Einflüsse hervorzuheben:

□ Die Realeinkommensgewinne aus den erheblichen Terms of Trade-Verbesserungen infolge der Ölpreissenkungen und der Abwertung des Dollars beliefen sich 1986 auf 2,9 %, 1987 auf 0,9 % und 1988 auf voraussichtlich 1/2 %, zusammen auf über 4 % des Bruttosozialprodukts oder auf 85 Mrd. DM. Um diese Beträge war die potentielle Kaufkraft in der Bundesrepublik höher als bei unveränderten Terms of Trade¹⁰. Ein erheblicher Teil dieser Terms of Trade-Gewinne wurde nicht an die Verbraucher und an den Staat weitergegeben, sondern schlug sich in den Unternehmensgewinnen nieder – ein wesentlicher Bestimmungsgrund für die anhaltend hohen Gewinnspannen.

□ Neben den außenwirtschaftlichen Realeinkommensgewinnen verstärkten die zweimaligen Steuersenkungen 1986 und 1988, die sich zusammen auf rund 25 Mrd. DM oder auf 1 1/4 % des Bruttosozialprodukts beliefen, die verfügbaren inländischen Einkommen. Wichtig ist, daß diese Steuersenkungen defizitär finanziert wurden. Der vorherige Rückgang der öffentlichen Finanzierungsdefizite wurde seit 1986 von einem Anstieg abgelöst.

¹⁰ Die erheblichen Terms of Trade-Gewinne von 1986 bis heute lösten eine neutrale Phase von 1982 bis 1985 und eine Phase erheblicher Terms of Trade-Verluste von 1979 bis 1981/1982 ab.

Die überwiegende Evidenz spricht dafür, daß die seit 1986 expansiven Geld- und Fiskalpolitiken für die derzeitige Intensität des Aufschwungs verantwortlich sind und daß die genannten Rahmenbedingungen Grundlage für die nachfrageseitig ausgelöste Zündung waren. Ein Crowding-out ist angesichts hoher Selbstfinanzierungsquoten der Unternehmen, niedriger Preissteigerungen sowie expansiver Geldpolitiken bei rückläufigen Zinsen nicht zu begründen; leichter tut man sich, Crowding-in-Effekte festzustellen. Dies stützt die in letzter Zeit oft zurückgewiesene These, daß eine erfolgreiche fiskalische Nachfragestimulierung erhebliche Selbstfinanzierungseffekte hat. Von erheblichem Gewicht waren außerdem die positiven Auswirkungen starker Exporte sowie der weitgehenden Stabilisierung des Dollarkurses seit Herbst 1987 auf die Investitionsneigung.

Gesamtwirtschaftliche Perspektiven

Im Hinblick auf die gesamtwirtschaftlichen Perspektiven sind aus makroökonomischer Sicht folgende Sachverhalte zu erwähnen:

□ Seit einigen Jahren steigen die Nominallöhne in der Gesamtwirtschaft um durchschnittlich gut 3 % je abhängig Beschäftigten; je Arbeitsstunde sind es 3 1/2 % p.a. Dieser Trend setzt sich nach den derzeit bekannten Tarifabschlüssen 1989 eher abgeschwächt fort. Kommt es nicht zu höheren Lohnanstiegen infolge von Nachschlägen – optimal wäre, wie bereits praktiziert, eine stärkere Lohndrift in den produktivitäts- und nachfragemäßig starken Bereichen –, so böte die Lohnpolitik der Geldpolitik keinen Anlaß, kontraktiv werden zu müssen. Dies ermöglichte den empirischen Test, ob eine Einkommenspolitik in Kombination mit einer längerfristig expansiven Wirtschaftspolitik eine erfolgversprechende Strategie sein kann.

□ Bei der prognostizierten Struktur der Finanzierungsalden der volkswirtschaftlichen Sektoren und einer weiterhin wachstumsfördernden Geldpolitik sollten keine wesentlichen Änderungen im Zinsniveau eintreten. Angesichts der hohen Selbstfinanzierungsquoten der Unternehmen ist es auch plausibel, die Investitionsneigung bei normalen Abläufen als so gefestigt zu betrachten, daß sie auch bei einer etwas höheren Defizitfinanzierung anhält. Die Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen sind von 1983 bis 1988 um durchschnittlich 9 %, die Gewinne im engeren Sinne¹¹ sogar um 12 1/2 % gestiegen, der Kapitalstock dagegen nur um nominal 4 1/2 %. Die Kapitalrentabilität hat sich

¹¹ Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen, ohne das Einkommen des Staates aus Unternehmertätigkeit und Vermögen, ohne Vermögenseinkommen der privaten Haushalte, ohne Unternehmereinkommen der Kreditwirtschaft und der Wohnungswirtschaft.

nach dieser Rechnung von 8 % 1982 auf 12 1/2 % 1988 erhöht; die Schulden/Ersparnis-Relation der Unternehmen ist so günstig wie seit langem nicht mehr. Die trotz dieses starken Gewinnanstiegs bis 1987 verhalten bleibende und erstmals 1988 dynamisch gewordene Investitionstätigkeit der Unternehmen¹² stützt nicht die These, daß die Investitionen stets von den Erträgen, den Gewinnen und hohen Selbstfinanzierungsquoten bestimmt werden. Vielmehr kommt es auch auf verlässliche Nachfrageperspektiven an.

□ Bei der auch 1988/1989 prognostizierten anhaltenden Ausweitung der Gewinnspannen und der Unternehmensgewinne könnten auf Dauer erneute Verteilungsprobleme entstehen. Der Wettbewerb müßte sich daher erhöhen, um einen Druck auf die Gewinnspannen auszuüben; stärkere wettbewerbsorientierte Verhaltensweisen der Unternehmen wären angebracht. Dabei muß auch der Zusammenhang zwischen Geldmenge, Preisniveau und Lohnanstieg berücksichtigt werden. Je weniger sich das Preisniveau erhöht, desto stärker wächst bei vorgegebenem Zuwachs der nominalen Geldmenge die reale Geldmenge, desto niedriger kann das Zinsniveau sein. Steigen Löhne und Preise nur mäßig, so daß die Einkommensverteilung unverändert bleibt und es zu einem hohen Zuwachs der realen Geldmenge kommt, dann kann sich ein optimaler Beschäftigungsanstieg ergeben. Nähme bei anhaltend zurückhaltender Lohnpolitik und gleichzeitiger Ausweitung der Gewinnspannen die Beschäftigung nicht stärker zu als in den letzten Jahren, dann müßte sich das Effektivlohnniveau in Relation zum Preisniveau erhöhen. Dies würde die interne Nachfrage zu Lasten der Auslandsnachfrage stützen und die Gewinnspannen vermindern.

¹² Die Unternehmensinvestitionen stiegen zwar auch 1985 um 5,5 %, aber dies war teilweise Ergebnis von Nachholeffekten des – auch – investitionshemmenden Streiks im Frühjahr 1984; von 1983 bis 1987 stiegen die Bruttoanlageinvestitionen der Unternehmen durchschnittlich jährlich um 3,8 %.

Aus dieser makroökonomischen Sicht ist die derzeitige Debatte um den Industriestandort Bundesrepublik Deutschland wenig verständlich. Wenn Gewerkschaften eine Umverteilung der Einkommen in einem Ausmaße zulassen, wie es in keiner anderen größeren Volkswirtschaft seit Anfang der 80er Jahre der Fall war, dann kann es von daher gesehen um den Standort Bundesrepublik Deutschland nicht so schlecht bestellt sein. Wenn sich aus gesamtwirtschaftlichen Aggregaten nicht solche Folgerungen ableiten lassen, dann ist die Makroökonomie wertlos.

Beste aller Welten

Die voranstehenden Prognoseszenarien für die deutsche Wirtschaft und für die Weltwirtschaft, wie sie sich aus internationalen Schätzungen ergeben, stellen aus heutiger Sicht die beste aller Welten dar. Die Wirtschaftspolitik können danach ihren gegenwärtigen Kurs beibehalten; die Anforderungen an eine Koordinierung, insbesondere fiskalpolitischer Art, sind recht gering. Aber die „fundamentals“ in Gestalt starker Leistungsbilanzunterschiede bleiben in ihren gesamtwirtschaftlichen Bedingungen immer noch labil und tragen unverändert den Keim erneuter Umbrüche in sich. Die Labilität offenbarte sich periodisch immer wieder; die Wirtschafts- und Geldpolitiken mußten sich daran anpassen und ihre vorherigen Vorstellungen drastisch korrigieren. Die Wahrscheinlichkeit dafür, daß dies auch 1989 so sein könnte, ist nicht gering einzuschätzen.

Das alles legt die Frage nahe, ob die Politiken nicht bereits in den Planungen 1989 auf einen weiteren Fortgang in den außenwirtschaftlichen Anpassungsprozessen hätten hinwirken sollen. Dies hätte den Finanzmärkten deutlicher den Willen der Politik signalisiert, starke private Ausgleichsmechanismen weniger notwendig zu machen. Hierbei müßten aber auch die Finanzpolitiken stärker einbezogen sein, weil die Möglichkeiten der Geldpolitik wahrscheinlich nicht ausreichend sind.

HERAUSGEBER: HWWA – Institut für Wirtschaftsforschung – Hamburg (Präsident: Prof. Dr. Armin Gutowski †, Vizepräsident: Prof. Dr. Hans-Jürgen Schmah) **Geschäftsführend:** Dr. Otto G. Mayer

REDAKTION: Dr. Klaus Kwasniewski (Chefredakteur), Dipl.-Vw. Rainer Erbe, Dipl.-Vw. Claus Hamann, Helga Lange, Dipl.-Vw. Ira Lanz, Helga Wenke, Dipl.-Vw. Irene Wilson, M.A.

Anschrift der Redaktion: Neuer Jungfernstieg 21, 2000 Hamburg 36, Tel.: (040) 35 62 306/307

VERLAG UND VERTRIEB: Verlag Weltarchiv GmbH, Neuer Jungfernstieg 21, 2000 Hamburg 36, Tel.: (040) 35 62 500

Bezugspreise: Einzelheft: DM 8,50, Jahresabonnement DM 96,- (Studenten: DM 48,-) zuzüglich Porto

Anzeigenpreisliste: Nr. 13 vom 1. 1. 1983

Erscheinungsweise: monatlich

Druck: Wünsch-Druck GmbH, 8430 Neumarkt/Opt.

Ohne ausdrückliche Genehmigung des Verlages Weltarchiv GmbH ist es nicht gestattet, die Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) oder auf eine andere Art zu vervielfältigen. Für unverlangt eingereichte Manuskripte und Besprechungsexemplare wird keine Haftung übernommen. Beiträge werden nur zur Alleinveröffentlichung angenommen. Die Redaktion behält sich bei zur Veröffentlichung vorgesehenen Aufsätzen eine Bearbeitung vor. Das Copyright liegt beim Verlag Weltarchiv GmbH.