

Schmahl, Hans-Jürgen

**Article — Digitized Version**

## Probleme der Hochkonjunktur

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Schmahl, Hans-Jürgen (1989) : Probleme der Hochkonjunktur, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 69, Iss. 11, pp. 530-531

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/136571>

**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.*

# Probleme der Hochkonjunktur



Hans-Jürgen Schmahl

Im siebten Jahr konjunktureller Aufwärtsentwicklung – und damit viel später als in früheren Konjunkturzyklen – hat die Wirtschaft der Bundesrepublik das Stadium der Hochkonjunktur erreicht. Stabilitätsgefährdende Spannungen zwischen Nachfrage und Angebot gehören nun wieder zu den Kennzeichen der Lage. Sie verlangen eine Dämpfung des Nachfrageanstiegs, weil kurzfristig weder die Produktionsmöglichkeiten noch – bei „blockiertem“ Wechselkurs der D-Mark gegenüber den Währungen wichtiger Handelspartnerländer – die Einfuhr hinreichend vergrößert werden können. Die Geldpolitik, die zu den Spannungen durch ihre früher allzu expansive Linie maßgeblich beigetragen hat, hält nun seit geraumer Zeit dagegen. Wird das Bremsmanöver gelingen, ohne daß aus der Nachfragedämpfung eine Rezession wird? Für das nächste Jahr und darüber hinaus stellt sich eine Reihe von Fragen.

Die gegenwärtige Verfassung der Konjunktur unterscheidet sich trotz der unverkennbaren Spannungen in vieler Hinsicht vorteilhaft von den Spätphasen früherer Aufschwünge. Der Preisanstieg ist insgesamt mäßig; Ausnahmen sind vor allem die Immobilien-, Bau- und Mietpreise, die Knappheiten indizieren. Vor allem aber steigen die Arbeitskosten nur wenig. Auch neue Tarifabschlüsse hielten bisher mit ihren Steigerungssätzen Anschluß an vorangegangene. Aber das alles könnte sich ändern, wenn die Konjunktur auch weiterhin kräftig steigen und daraufhin die Preise beschleunigt anziehen würden, zumal dann auch mit einer entsprechenden Lohnbewegung zu rechnen wäre. Viel hängt also von der Stärke der Konjunktur im nächsten Jahr ab.

Wohl alle derzeit bekannten Prognosen für das kommende Jahr zeigen eine Verlangsamung des Tempos der Nachfrageexpansion an. Der weltweite Zinsanstieg wird die Investitionskonjunktur in den meisten Ländern und damit die außenwirtschaftlichen Impulse für die Bundesrepublik abschwächen, die eher restriktive Linie der deutschen Geldpolitik wird den Anstieg der Inlandsnachfrage dämpfen, und das wird nach aller Erfahrung stärker durchschlagen als die expansive Wirkung, die von der Steuerreform ausgeht. Bestätigen sich diese Prognosen, dann werden sich die Spannungen zwischen Angebot und Nachfrage nicht verschärfen. Damit würde die Chance bestehen, eine Preis-Lohn-Preis-Spirale mit der Wahrscheinlichkeit eines anschließenden Konjunkturrückschlags zu vermeiden. Zu diesen Prognosen gehört denn auch ein weiterhin mäßiger Anstieg von Preisen und Löhnen.

Gleichwohl ist es ratsam, auch andere Ablaufvorstellungen in die Überlegung einzubeziehen. Prognosen geben nach einem bekannten Wort aus der Frühzeit des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung einen künftigen Verlauf an, den der Prognostiker für wahrscheinlicher als andere Verläufe hält; einen Absolutheitsanspruch gibt es nicht. In ihrem jüngsten Gemeinschaftsgutachten zur Konjunktur haben die fünf großen Wirtschaftsforschungsinstitute zusätzlich zu ihrer „Wahrscheinlichkeitsprognose“ – die der oben skizzierten entspricht – je eine Variante schwächeren und stärkeren Konjunkturanstiegs erörtert. Eine deutlich schwächere Entwicklung ergäbe sich, wenn die innere Dynamik des Aufschwungs überschätzt und damit das Gewicht der monetären Dämpfung unterschätzt würde. Doch dagegen sprächen die Stärke der Auftriebskräfte und die of-

fenbar anhaltend positiven Gewinnerwartungen. Umgekehrt könnte die innere Dynamik aber auch unterschätzt werden, so daß die monetäre Dämpfung nicht durchschlüge. Diese Vorstellung wird jedoch ebenfalls verworfen, da es hierbei über verstärkte Spannungen und Preissteigerungen zu weiter erhöhten Zinsen mit dämpfender Wirkung kommen würde.

Folgt man der Prognose einer verlangsamten konjunkturellen Expansion, bei der die Spannungen nicht zunehmen, so besteht dennoch das Risiko, daß Preise und Löhne erheblich mehr steigen, als dabei angenommen worden ist. Im Gemeinschaftsgutachten heißt es dazu: „Angesichts der Spannungen zwischen Angebot und Nachfrage ist die Gefahr einer spürbaren Beschleunigung des Preisaufriebs noch nicht gebannt. Fatal wäre es, wenn in der nächsten Lohnrunde in der Erwartung einer solchen Beschleunigung entsprechende Zuschläge durchgesetzt würden. Dann würde der gegenwärtigen Hochkonjunktur nicht ein sanfter Übergang in ein mittelfristig befriedigendes Wachstum folgen, sondern ein konjunktureller Einbruch.“ Es geht also nicht nur um die Preise, es geht auch um die Konjunktur. Wird ein zunehmender Teil vom Zuwachs der Geldmenge für Preis- und Kostensteigerungen in Anspruch genommen, steht für die reale Expansion der Wirtschaft entsprechend weniger zur Verfügung.

Verstärkter Preis- und Kostenauftrieb führt schon dann zu deutlichen Bremsspuren in der realen Wirtschaftsentwicklung, wenn die Bundesbank weiterhin eine „potentialorientierte“, d. h. Wachstums- und Stabilitätsforderungen gleichermaßen Rechnung tragende Ausweitung der Geldmenge zuläßt; das sind etwa 5 % im Jahresverlauf, gemessen an der Geldmenge M3. Es ist die Ratio der Politik so bemessener, stetiger Geldmengenexpansion, je nach Konjunktur- und Preisentwicklung dämpfend oder stimulierend zu wirken. Die konjunkturdämpfende Wirkung, die ein verstärkter Preisanstieg schon bei gegebener Geldpolitik hat, würde potenziert, wollte man in einem solchen Fall die geldpolitischen Zügel noch zusätzlich anziehen. Das würde die Produktions- und letztlich auch Beschäftigungseinbußen unnötig vergrößern.

Die erhoffte „sanfte Landung“ der Konjunktur, d. h. ein Einschwenken von Nachfrage und Produktion auf den mittelfristigen Wachstumspfad, ist also noch nicht gesichert. Eine „Stabilisierungskrise“ wäre angesichts der Aufgabe, eine große Zahl von Aussiedlern und eine – im Lichte der jüngsten Entwicklung in der DDR – vorerst möglicherweise nicht weniger große Zahl von Übersiedlern in den Arbeitsmarkt zu integrieren, besonders bedenklich. An der Notwendigkeit der Re-Stabilisierung und damit der Durststrecke für Konjunktur und Beschäftigung würde jedoch kein Weg vorbeiführen. Die Lektion der siebziger und frühen achtziger Jahre war, daß es ohne Stabilität allenfalls kurzfristige Scheinblüten, aber keine mittelfristig gedeihliche Wirtschaftsentwicklung gibt. Die Rolle, die die Geldpolitik in diesem Zusammenhang zu spielen hat, ist eindeutig. Sie muß den monetären Rahmen potentialorientiert setzen, so daß sowohl Wachstum als auch Stabilität möglich ist. Kommt es dann zur Kollision mit anderen Politikbereichen, sei es die Finanz- oder die Lohnpolitik, wäre es abwegig, der Geldpolitik die negativen Folgen für Konjunktur und Beschäftigung anzulasten.

Die Verbesserung der mittelfristigen Wachstums- und Beschäftigungsbedingungen ist durch die Zuwanderung noch dringender geworden. Die erfolgversprechenden Wege sind die gleichen geblieben. Der Staat muß, so haben es die Institute im jüngsten Gemeinschaftsgutachten formuliert, „zum einen durch eine entsprechende steuerpolitische und ordnungspolitische Rahmensetzung dazu beitragen, daß die Bundesrepublik für private Investoren attraktiver wird als bisher, zum anderen muß er selber mit mehr investiven Ausgaben ein stärkeres – möglichst umweltschonendes – Wachstum ermöglichen“. Auf beiden Gebieten gibt es große Defizite. Nicht zuletzt besteht Nachholbedarf in der Infrastruktur, die – entgegen allen Warnungen, die notwendige Knapphaltung der Staatsausgaben nicht zu Lasten der öffentlichen Investitionen vorzunehmen – in den letzten Jahren vernachlässigt worden ist. Nimmt sich der Staat der Lösung einer Aufgabe an, wie jetzt im Wohnungsbau, sollten allerdings längst bekannte Fehler nicht wiederholt werden. Dazu gehört, daß die von den Produktionsmöglichkeiten gezogenen Grenzen nicht ignoriert werden. Niemand sollte sich wundern, wenn so massive Anregungen für den Wohnungsbau, wie sie jetzt gegeben werden, den Anstieg der Baupreise kräftig beflügeln.