

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

**Article — Digitized Version**

**Kurz kommentiert: Bundesbank - Renten - Flugzeugbau -  
GUS-Hilfe - Japan**

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) (Ed.) (1992) : Kurz kommentiert: Bundesbank - Renten - Flugzeugbau - GUS-Hilfe - Japan, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 72, Iss. 4, pp. 173-174

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/136867>

**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**
**Geldmenge aus dem Ruder?**


---

Die Geldmenge, so hat es gegenwärtig den Anschein, ist aus dem Ruder gelaufen. Das Geldvolumen M3, Zielgröße der Deutschen Bundesbank, expandiert derzeit mit einem Tempo, das weit über die Zielvorgaben hinausgeht. Für 1992 ist eine maximale Wachstumsrate von 5,5% vorgesehen, bezogen auf den durchschnittlichen Bestand im 4. Quartal 1991. Tatsächlich aber wurde, in dieser Definition, für den Monat Januar eine – auf das Jahr hochgerechnete – Wachstumsrate von 9%, für Februar 8,5% ausgewiesen; im März dürfte sich das Expansionstempo der Geldmenge M3 kaum nennenswert abgeschwächt haben. Wollte man das Konzept potentialorientierter Geldpolitik streng dogmatisch und ausschließlich mit Blick auf M3 anwenden, so wäre eine baldige weitere Straffung der geldpolitischen Zügel unumgänglich.

Eine Verschärfung des geldpolitischen Kurses wäre aber nicht nur tödlich für die Konjunktur – sie ist auch im Sinne der Wiedergewinnung der Preisstabilität im D-Mark-Raum derzeit nicht erforderlich. Vielmehr treten jetzt Mängel des Indikators M3 zutage. Probleme schaffen besonders die kürzerfristigen Termineinlagen, die – bei Laufzeiten bis zu vier Jahren – in das Geldvolumen M3 eingehen. Sie tendieren dazu, gerade dann stark zu expandieren, wenn die Geldpolitik einen restriktiven Kurs verfolgt und die Geldmarktzinsen hoch hält. Hinzu kommt gegenwärtig, daß nach der letzten Leitzinsanhebung im Dezember die längerfristigen Zinsen gesunken sind, weil die Märkte eine baldige Rückkehr zu einem allgemein niedrigeren Zinsniveau erwarten. Die Zinsstruktur ist daher ausgeprägt invers. Im Ergebnis sind längerfristige Anlageformen gegenüber den nicht nur höher liquiden, sondern auch höher verzinslichen Termineinlagen vergleichsweise wenig attraktiv. Das derzeitige Expansionstempo der Geldmenge M3 erklärt sich vorwiegend aus der sehr kräftigen Ausweitung der Termineinlagen. Dagegen stagniert gegenwärtig das „enge“ Zahlungsmittelvolumen M1. Fügt man dies alles zusammen, so kann von einer überexpansiven Geldpolitik gegenwärtig keine Rede sein.

fr

---

**Renten**
**Kalkulierbarkeit erhöht**


---

Die Renten in Westdeutschland werden zum 1. Juli nach Abzug der höheren Krankenkassenbeiträge nur um 2,7% steigen. Bei der derzeitigen Inflationsrate bedeutet

dies eine reale Einbuße von etwa 2%. Hier wirkt sich das zum 1. Januar in Kraft getretene Rentenreformgesetz aus, weil es unter anderem vorsieht, daß in Zukunft die Renten mit der gleichen Rate erhöht werden, mit der im Vorjahr die Nettolöhne gestiegen sind. Bisher richtet sich die Dynamisierung der Renten nach der Bruttolohnentwicklung. Die Nettolöhne sind aber 1991 wegen der höheren Abgaben für die deutsche Einheit mit etwa 3% nur halb so stark gestiegen wie die Bruttolöhne.

Die Bindung der Renten an die Bruttolohnentwicklung ist auf Dauer nicht durchzuhalten, wenn die Abgabenbelastung der Arbeitnehmer steigt. In diesem Fall übersteigen die Renten die Nettoeinkommen irgendwann und die Rentenausgaben wären nicht mehr finanzierbar. Nachdem sich dieser Trend bis Anfang der 80er Jahre abzeichnete, hat ihn der Gesetzgeber unter anderem durch mühsame und umstrittene Einzeleingriffe in das Rentenrecht gestoppt.

An die Stelle der unsicheren Einzeleingriffe tritt nunmehr durch die Rentenreform ein automatischer, um ein Jahr versetzter Gleichlauf von Nettoeinkommen und Renten. Die Nettolohnorientierung stellt somit eine wesentliche Verbesserung des Rentenversicherungssystems dar: Die Unsicherheiten über die jährlichen Rentenanpassungen werden abgebaut, und die langfristige Kalkulierbarkeit der Altersversorgung wird für alle Beteiligten erhöht. Wenn die Rentner in diesem Jahr durch das Nettosystem an den vereinigungsbedingten Lasten beteiligt werden, sollte die Nettolohnorientierung nicht deswegen in Zweifel gezogen werden.

al

---

**Flugzeugbau**
**Einigung über Subventionen**


---

Der Handelskrieg zwischen den USA und Europa, der durch den Streit um die Subventionen im zivilen Flugzeugbau ausgelöst zu werden drohte, scheint abgewendet. Unterhändler der USA und der EG einigten sich am 1. April – vorbehaltlich der Zustimmung durch die beteiligten Regierungen – auf ein Abkommen zur Begrenzung der staatlichen Beihilfen.

Danach sollen bei allen zukünftigen Projekten für den Bau von Flugzeugen mit mehr als 100 Sitzen die direkten Subventionen auf 30% der Gesamtkosten beschränkt bleiben. Die indirekten Beihilfen, d. h. Vorteile, die sich aus staatlich finanzierten Forschungs- und Entwicklungsprojekten, insbesondere auf militärischem Gebiet, ergeben, sollen auf 5% des Umsatzes an Zivilflugzeugen des jeweiligen Herstellers begrenzt werden. Zur Erhö-

hung der Markttransparenz wurden ein Informationsaustausch und regelmäßige Konsultationen vereinbart. Zusätzlich wird es verboten, beim Verkauf von Flugzeugen in irgendeiner Form Druck auf die Regierungen von Drittländern auszuüben. Die nicht GATT-konforme deutsche Vereinbarung zum Schutz der Deutschen Airbus vor Dollarkursschwankungen wurde allerdings nicht in das Abkommen einbezogen.

Obwohl es nicht gelungen ist, die Subventionen zum Nutzen der Steuerzahler und im Interesse eines freien Welthandels ganz zu ächten und obwohl die Befolgung nur schwer zu überwachen sein wird, ist das Abkommen unter dem Gesichtspunkt der Verbesserung der internationalen Handelsbeziehungen als Fortschritt zu werten, da ein Handelskrieg letztlich beiden Seiten nur Nachteile gebracht hätte. Sollte diese Einsicht nicht endlich auch bei den Agrarpolitikern möglich sein, um der Uruguay-Runde des GATT, die an der mangelnden Bereitschaft der EG zur Reduzierung ihrer Agrarsubventionen zu scheitern droht, doch noch zu einem Erfolg zu verhel-  
wei

verwendet werden. Die wirtschaftliche Leistungskraft wird damit nicht gesteigert, lediglich die Verschuldung wächst.

Was also bleibt? Finanziell offenbar nicht allzuviel. Statt dessen muß dieses mit viel publizistischem Getöse verabschiedete Hilfsprogramm wohl eher als Aktionismus des mit den Problemen der GUS sichtlich überforderten Westens gesehen werden. Die so geweckten Hoffnungen können nur enttäuscht werden. Eine massive Ausweitung der notwendigen technischen Hilfen beim Systemwandel wäre sicherlich besser als unsichere Aussichten auf zur Zeit ökonomisch ohnehin wenig sinnvolle Finanzkredite. pp

---

Japan

**Negative Reaktionen**

---

Vor dem Hintergrund einer unerwartet schwachen Expansion und eines beschleunigt erodierenden Konjunkturklimas hat die japanische Regierung ein Programm zur Stimulierung der Konjunktur verabschiedet. Die Bank von Japan senkte kurz darauf den Diskontsatz um  $\frac{3}{4}$  Punkte auf  $3\frac{3}{4}\%$ . Teile der Beschlüsse waren schon vorher angekündigt worden, so daß ein positiver Überraschungseffekt entfiel. Die offizielle Bekanntgabe wirkte sich sogar negativ aus, wie die Reaktionen an der Börse von Tokyo zeigen. Das liegt sicherlich teilweise an dem wenig konkreten Gehalt einiger Maßnahmen. Im Zentrum steht ein Vorziehen staatlicher Investitionen. Etwa drei Viertel der im Budget der Zentralregierung vorgesehenen Mittel sollen in der ersten Hälfte des Haushaltsjahres verwendet werden; normalerweise sind es bereits zwei Drittel. Andererseits hat sich die Regierung bisher nicht zu einer Aufstockung der Budgetmittel verpflichtet, ohne die die öffentlichen Investitionen in der zweiten Hälfte des Haushaltsjahres um so niedriger sein würden.

Die erhoffte Stabilisierung des Vertrauens bei Konsumenten und Produzenten wurde offensichtlich nicht erreicht. Dabei dürfte auch eine Rolle spielen, daß die hohen und nicht zuletzt aufgrund der Konjunkturabschwächung wieder steigenden japanischen Überschüsse im Außenhandel die Gefahr verschärfter handelspolitischer Spannungen heraufbeschwören. Die Regierung wird sich wohl gezwungen sehen, ihren wirtschaftspolitischen Kurs noch expansiver anzulegen. Gelegenheit dazu bietet eine entsprechende Gestaltung des üblichen Nachtragshaushalts. Aber auch in der Geldpolitik dürfte das letzte Wort über stimulierende Maßnahmen noch nicht gesprochen sein. cri

---

GUS-Hilfe

**Aktionismus des Westens**

---

24 Mrd. Dollar soll ein Hilfspaket enthalten, das die westlichen Industrieländer den GUS-Staaten noch im laufenden Jahr schnüren wollen. Dies klingt sehr viel großzügiger, als es bei näherem Hinsehen ist. 6 Mrd. Dollar sind für einen Rubel-Stabilisierungsfonds vorgesehen, sollen aber erst dann eingesetzt werden, wenn sichergestellt ist, daß die Wirtschaftspolitik der GUS Inflation und Geldmenge im Griff hat. Rund 4 Mrd. Dollar sollen auf den IWF abgewälzt werden, der frühestens nach der offiziellen Aufnahme der GUS-Staaten finanziell aktiv werden kann. Vor allem die binnenwirtschaftliche Stabilisierung, aber auch die IWF-Hilfen werden sich kaum schon 1992 realisieren lassen.

Schließlich sind weitere 13 Mrd. Dollar für Exportbürgschaften der sieben größten westlichen Industrieländer bestimmt, einschließlich des bereits bestehenden deutschen Hermes-Sonderbürgschaftsplafonds in Höhe von 5 Mrd. D-Mark. Da zumindest die russische Regierung mittlerweile eine Rückzahlungsgarantie für Exportkredite des Westens abgegeben hat, scheint dieser Teil des Hilfsprogramms kaum mehr zu sein als ein großangelegtes Exportförderprogramm der G-7. Zudem dürfte ein großer Teil dieser Exporte in den GUS-Staaten konsumiert