

Schatz, Klaus-Werner

Working Paper — Digitized Version

Konjunkturwende 1988? Thesen zum 36. Kieler Konjunkturgespräch

Kieler Diskussionsbeiträge, No. 134

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Schatz, Klaus-Werner (1987) : Konjunkturwende 1988? Thesen zum 36. Kieler Konjunkturgespräch, Kieler Diskussionsbeiträge, No. 134, ISBN 3925357491, Institut für Weltwirtschaft (IfW), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/47979>

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.

KIELER DISKUSSIONSBEITRÄGE

K I E L D I S C U S S I O N P A P E R S

134

Konjunkturwende 1988?

Thesen zum 36. Kieler Konjunkturgespräch

INHALTSVERZEICHNIS

I.	Industrieländer: Verhaltener Aufschwung bei wieder steigenden Inflationsraten.....	3
	1. Verhaltener Aufschwung setzt sich fort.....	4
	2. 1988: Risiken für den Aufschwung werden größer.....	6
	3. Der Aufschwung seit 1982 im Rückblick.....	8
	4. Starke Unterschiede in der Arbeitsmarktentwicklung.....	15
	5. Weichenstellung für mehr Wachstum und Beschäftigung?.....	18
II.	Bundesrepublik Deutschland: Konjunkturelle Belebung nach der Winterpause.....	21
	1. 1987: Inlandsnachfrage bleibt Konjunkturstütze.....	23
	2. 1988: Im Verlauf des Jahres nachlassende wirtschafts- politische Impulse.....	25
	3. Geldmengenziel: Obsolet oder unverzichtbar?.....	27
	4. Zur steuerpolitischen Diskussion.....	33

Dieser Bericht wurde erstellt von den Forschungsgruppen "Konjunkturprognosen" und "Finanzwirtschaft" der Abteilung "Konjunktur" (Leitung: K.-W. Schatz).
Abgeschlossen am 10. September 1987.

CIP-Kurztitelaufnahme der Deutschen Bibliothek

[Konjunkturwende neunzehnhundertachtundachtzig?]

Konjunkturwende 1988? : Thesen zum 36. Kieler
Konjunkturgespräch / Inst. für Weltwirtschaft Kiel.

– Kiel: Inst. für Weltwirtschaft, 1987.

(Kieler Diskussionsbeiträge; 134)

ISBN 3-925357-49-1

NE: Kieler Konjunkturgespräch <36, 1987>;
Institut für Weltwirtschaft <Kiel>; GT



Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel

Postfach 43 09, D-2300 Kiel 1

Alle Rechte vorbehalten

Ohne ausdrückliche Genehmigung ist es auch nicht
gestattet, den Band oder Teile daraus

auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen

Printed in Germany

ISSN 0455-0420

I. INDUSTRIELÄNDER: VERHALTENER AUFSCHWUNG BEI WIEDER STEIGENDEN INFLATIONS-RATEN

1. Der Aufschwung in den Industrieländern hat sich 1987 in mäßigem Tempo fortgesetzt. Die Entwicklung verlief allerdings auch im fünften Aufschwungsjahr nicht stetig. So war der Produktionsanstieg in Westeuropa und Japan im Winter ins Stokken geraten, vor allem weil sich die Exporte infolge der starken Dollaraufwertung merklich abgeschwächt hatten. Darüber hinaus erhöhte die starke Veränderung der Wechselkurse die Unsicherheit über die zukünftige Wechselkursentwicklung und beeinträchtigte damit das Investitionsklima zeitweise erheblich. Im Frühjahr stabilisierte sich der Dollarkurs jedoch wieder, und die Wirkungen der Geldpolitik, die in den meisten Ländern bereits seit geraumer Zeit einen recht expansiven Kurs verfolgte, gewannen erneut die Oberhand. Finanzpolitische Maßnahmen trugen in Japan zur Nachfragebelebung bei. In den Vereinigten Staaten hat sich die Expansion der Inlandsnachfrage besonders wegen abnehmender geld- und finanzpolitischer Impulse abgeschwächt. Der Grundtendenz nach ist das Sozialprodukt in den Industrieländern im Sommerhalbjahr 1987 wohl, wie schon 1986, mit einer laufenden Rate von etwa 2,5 vH gestiegen.

2. In Westeuropa und Japan wurde die wirtschaftliche Aktivität von den inländischen Ausgaben getragen. Insbesondere der private Verbrauch stieg kräftig an. Dazu trug bei, daß sich die Kaufkraft der privaten Haushalte infolge der Terms-of-trade-Verbesserung spürbar erhöht hatte. Auch die Investitionstätigkeit belebte sich etwas, blieb aber angesichts der gedrückten Gewinnaussichten im Export insgesamt relativ schwach. Die Ausfuhr hat sich nach dem Rückgang im Winter zwar stabilisiert, zu einem nennenswerten Anstieg ist es aber bislang nicht gekommen. Dagegen haben sich die Exporte der Vereinigten Staaten aufgrund der Dollarabwertung kräftig erhöht, gleichzeitig verlangsamte sich die Zunahme der Inlandsausgaben. Real ist das Defizit in der Handelsbilanz der Vereinigten Staaten merklich zurückgegangen; zu laufenden Preisen gerechnet hat es sich freilich kaum vermindert, da sich die Importe abwertungsbedingt erheblich verteuert haben.

3. Die Arbeitslosigkeit in den Industrieländern insgesamt blieb hoch (1). In Nordamerika und zuletzt auch in Japan ging die Arbeitslosenquote leicht zurück. Mitte

(1) Zur Entwicklung der Arbeitslosigkeit im einzelnen vgl. Ziff. 16 ff.

des Jahres 1987 fiel sie in den Vereinigten Staaten erstmals seit dem Ende der 70er Jahre wieder auf 6 vH. In den meisten westeuropäischen Ländern setzte sich der Anstieg der Arbeitslosigkeit dagegen fort. Vielfach wird die Zunahme der Arbeitslosenquote durch umfangreiche Arbeitsmarktprogramme gebremst. Der Rückgang der Inflationsraten in den Industrieländern kam Ende 1986 zum Stillstand, seitdem hat sich der Preisauftrieb wieder merklich verstärkt; im Sommer 1987 war der laufende Preisanstieg mit rd. 5 vH wieder etwa so hoch wie 1985. Zum Teil ist dies darauf zurückzuführen, daß die Preisentwicklung nicht mehr wie 1986 durch fallende Öl- und Rohstoffpreise gedämpft wird, zum Teil ist es aber wohl auch eine Folge der überaus expansiven Geldpolitik in den vergangenen Jahren, die neue Preiserhöhungsspielräume geschaffen hat.

1. Verhaltener Aufschwung setzt sich fort

4. In Westeuropa und Japan ist die Geldpolitik im ersten Halbjahr 1987 noch einmal gelockert worden, um die Aufwertung der Währungen gegenüber dem Dollar zu stoppen. Da dem Wechselkursziel weiterhin Priorität eingeräumt wird, dürfte die Geldpolitik zunächst expansiv bleiben. Auch die Finanzpolitik ist in wichtigen Ländern expansiv geworden. So sind die Staatsausgaben in Japan und in der Bundesrepublik Deutschland wieder stärker gestiegen. Außerdem sind in diesen und einigen anderen Ländern Steuersenkungen für 1988 beschlossen worden. Insgesamt sind dadurch in Westeuropa und Japan bis in das Jahr 1988 hinein kräftige Impulse für die Inlandsnachfrage angelegt. Die Exporte dürften im Verlauf der nächsten 12 Monate wieder etwas stärker steigen. Zwar wird sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit nicht spürbar verbessern, stützend wirkt aber, daß die Importe der ölproduzierenden Länder und der Entwicklungsländer, die 1986 aufgrund erheblicher Einnahmerückgänge stark gesunken waren, nun wohl wieder leicht zunehmen werden. Dafür spricht, daß sich die Preisentwicklung auf den Öl- und Rohstoffmärkten seit geraumer Zeit stabilisiert hat. Die Preise für Industrierohstoffe haben sich seit Ende 1986 sogar spürbar erhöht; sie dürften im weiteren Verlauf von 1987 und 1988 verstärkt steigen. Für den Ölpreis ist unterstellt, daß er im Prognosezeitraum im Durchschnitt bei 18-20 US \$ pro Barrel liegen wird nach 14,5 US \$ pro Barrel im Jahr 1986. Das Risiko starker Preisausschläge aufgrund politischer Einflüsse ist beim Öl freilich erheblich, dämpfend dürfte jedoch wirken, daß relativ große Angebotsreserven bestehen.

5. Alles in allem wird sich der verhaltene Aufschwung in Westeuropa und Japan fortsetzen. Der Sozialproduktsanstieg dürfte in Westeuropa 1987 und 1988 jeweils knapp 2,5 vH betragen; in Japan ist mit einer etwas stärkeren Zunahme zu rechnen. Umfragen zufolge ist die Auslastung der Sachkapazitäten in der Industrie in der Europäischen Gemeinschaft fast ähnlich hoch wie Ende der 70er Jahre, als der letzte Aufschwung den Höhepunkt erreichte (Tabelle 1). Die expandierende Nachfrage wird daher zunehmend Kapazitätsengpässe verursachen, so daß der Preisanstieg weiter zunimmt. Auch in Japan dürfte sich der Preisauftrieb vor allem in den binnenwirtschaftlich orientierten Bereichen weiter verstärken. Infolge der kräftigen internen Nachfrageexpansion werden die Leistungsbilanzüberschüsse der Bundesrepublik Deutschland und Japans erheblich abnehmen; in einer Reihe von westeuropäischen Ländern wird die Leistungsbilanz dagegen erneut ins Defizit geraten. Eine Entlastung des Arbeitsmarktes in Westeuropa ist angesichts der mäßigen Produktionsentwicklung nicht zu erwarten.

Tabelle 1 - Kapazitätsauslastung in der Verarbeitenden Industrie (vH)

	Höhepunkt 1979/1980	Tiefpunkt 1982/1983	1983	1984	1985	1986	1987(a)
Vereinigte Staaten	86,7	69,0	74,0	80,5	80,1	79,8	80,5
Europäische Gemeinschaft	83,9	76,4	77,1	79,1	81,6	82,2	82,7
Bundesrepublik Deutschland	86,0	75,3	77,0	80,2	83,7	84,7	84,1
Frankreich	85,3	81,1	81,5	81,9	82,8	83,3	83,2
Vereinigtes Königreich	87,6	73,0	76,6	82,5	85,8	85,1	87,0
Italien	77,3	69,1	70,0	72,0	74,0	75,2	77,2

(a) Saisonbereinigter Wert für April außer für die Vereinigten Staaten (Juli) und die Bundesrepublik Deutschland (Juni).

Quellen: OECD, Main Economic Indicators. Paris, lfd. Jgg.; Kommission der Europäischen Gemeinschaften, Europäische Wirtschaft, Reihe B. Brüssel, lfd. Jgg.

6. In den Vereinigten Staaten hat die Notenbank die monetäre Expansion seit Beginn des Jahres spürbar verringert. Die Finanzpolitik ist weiterhin restriktiv, allerdings weniger als nach der Gramm-Rudman-Hollings-Gesetzgebung vorgesehen. Beides zusammen dürfte bewirken, daß sich die Ausweitung der Inlandsausgaben

1987 und 1988 im Vergleich zu 1986 auf knapp 2 vH halbiert; damit wird auch der Importsog spürbar nachlassen. Gleichzeitig dürften die Exporte aufgrund der anhaltenden Nachfrageexpansion in den übrigen Industrieländern und der Dollarabwertung weiter zügig expandieren. Ihre Zunahme wird deutlich höher ausfallen als die der Importe. Die Nettoexporte werden also 1987 und 1988 - anders als in den letzten Jahren - einen erheblichen Beitrag zum Sozialproduktsanstieg leisten. Die Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Produktion dürfte mit etwa 3 vH etwas höher sein als in Europa. Der Preisanstieg wird sich weiter verstärken, vor allem weil der Importpreisanstieg zunehmend auf die binnenwirtschaftliche Entwicklung übergreift, nachdem die bis Anfang 1987 sehr expansive Geldpolitik reichlich Preiserhöhungsspielräume geschaffen hat.

2. 1988: Risiken für den Aufschwung werden größer

7. Bislang ist es nur in den Vereinigten Staaten zu einer geldpolitischen Wende gekommen. Spätestens im Frühjahr 1988, wenn deutlich geworden sein wird, daß der Inflationsanstieg nicht nur auf den Wegfall der dämpfenden Wirkung des Ölpreisfalls zurückzuführen ist, werden aber auch die Notenbanken in Westeuropa und Japan bestrebt sein, die monetäre Expansion zu verringern, um eine neue Preis-Kosten-Spirale zu verhindern. Vielfach werden auch erneute außenwirtschaftliche Ungleichgewichte Anlaß für einen Kurswechsel sein. Wie stark die Notenbanken bremsen werden, hängt freilich vor allem von dem weiteren Kurs der Geldpolitik in den Vereinigten Staaten ab. Wenn die amerikanische Notenbank ihren relativ restriktiven Kurs fortsetzt, dürfte der Dollar insgesamt stabil bleiben. Andere Zentralbanken werden sich dann eher als bei einem fallenden Dollarkurs in der Lage sehen, den Geldmengenanstieg zu dämpfen. Es ist allerdings damit zu rechnen, daß die Forderungen nach geldpolitischer Lockerung in den Vereinigten Staaten - insbesondere im Vorfeld der Präsidentschaftswahlen - wieder stärker werden, wenn die Kapazitätsauslastung in den binnenwirtschaftlich orientierten Bereichen infolge der schwächeren monetären Expansion abnimmt und sich der Beschäftigungsanstieg verlangsamt. Gegen eine starke Lockerung spricht aber, daß sich die Inflationserwartungen auf den Geld- und Finanzmärkten bereits deutlich erhöht haben, eine Rückkehr zu einem Expansionskurs, wie er von 1985 bis Anfang 1987 verfolgt wurde, erscheint daher unwahrscheinlich. Wir nehmen an, daß die ameri-

kanische Notenbank die Risiken einer erneuten Inflationsbeschleunigung ernst nimmt; die Diskontsatzserhöhung im September ist ein Anzeichen dafür. Sie wird daher auf die Abschwächung der Binnenkonjunktur allenfalls mit einer leichten Lockerung reagieren. Bei einer solchen Geldpolitik dürfte der Dollarkurs etwa auf dem gegenwärtigen Niveau bleiben. Dies wird den Notenbanken in Westeuropa und Japan erlauben, die Geldmengenexpansion etwas zu bremsen, um der Inflationsbeschleunigung entgegenzuwirken.

8. Damit werden die nachfrageanregenden Wirkungen der Geldpolitik auch in Westeuropa und Japan verstärkt abklingen. In den Vereinigten Staaten, wo die Geldpolitik schon restriktiv geworden ist, hat die Inlandsnachfrage bereits 1987 an Schwung verloren; in Westeuropa und Japan wird die Wirkung wohl im späteren Verlauf von 1988 einsetzen. Dann dürften auch die Exporte der Vereinigten Staaten schwächer als zuvor steigen. Die ohnehin mäßige wirtschaftliche Expansion in den Industrieländern wird somit 1989 erheblich an Tempo verlieren, die Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten wird zurückgehen, und die Arbeitsmarktprobleme werden sich verschärfen. Bei einem nur noch schwach expandierenden Welthandel und höheren Zinsen werden die hochverschuldeten Länder zunehmend in Bedrängnis geraten. Dies um so mehr, als damit zu rechnen ist, daß die protektionistischen Tendenzen in den Industrieländern wieder stärker werden, wenn sich die Arbeitsmarktlage verschlechtert. Wie schon Anfang der 80er Jahre droht damit erneut die Gefahr, daß Eingriffe in den internationalen Handel und die Stop-and-go-Politik in den Industrieländern dazu beitragen, daß es in der Weltwirtschaft zu einer Krise kommt.

9. Solche Risiken ließen sich erheblich verringern, wenn es gelänge, das Wachstum des Produktionspotentials zu erhöhen. Damit würde Angebotsengpässen und der daraus resultierenden Inflationsbeschleunigung entgegengewirkt. Die Aussichten für eine stärkere Investitionsneigung und eine größere Innovationsbereitschaft werden vielfach günstig eingeschätzt. Zu den verbesserten Bedingungen wird gezählt, daß

- die Unternehmensgewinne in den meisten Ländern im Zuge dieses Aufschwungs deutlich gestiegen sind;
- die Unternehmen ihre Liquiditätsausstattung erheblich verbessert haben;
- der Preis- und vor allem der Lohnkostenauftrieb im Vergleich zu früheren Aufschwungsperioden sehr moderat ist, so daß eine Kollision zwischen Geld- und Lohnpolitik wie die von 1979/80 vermieden werden kann;

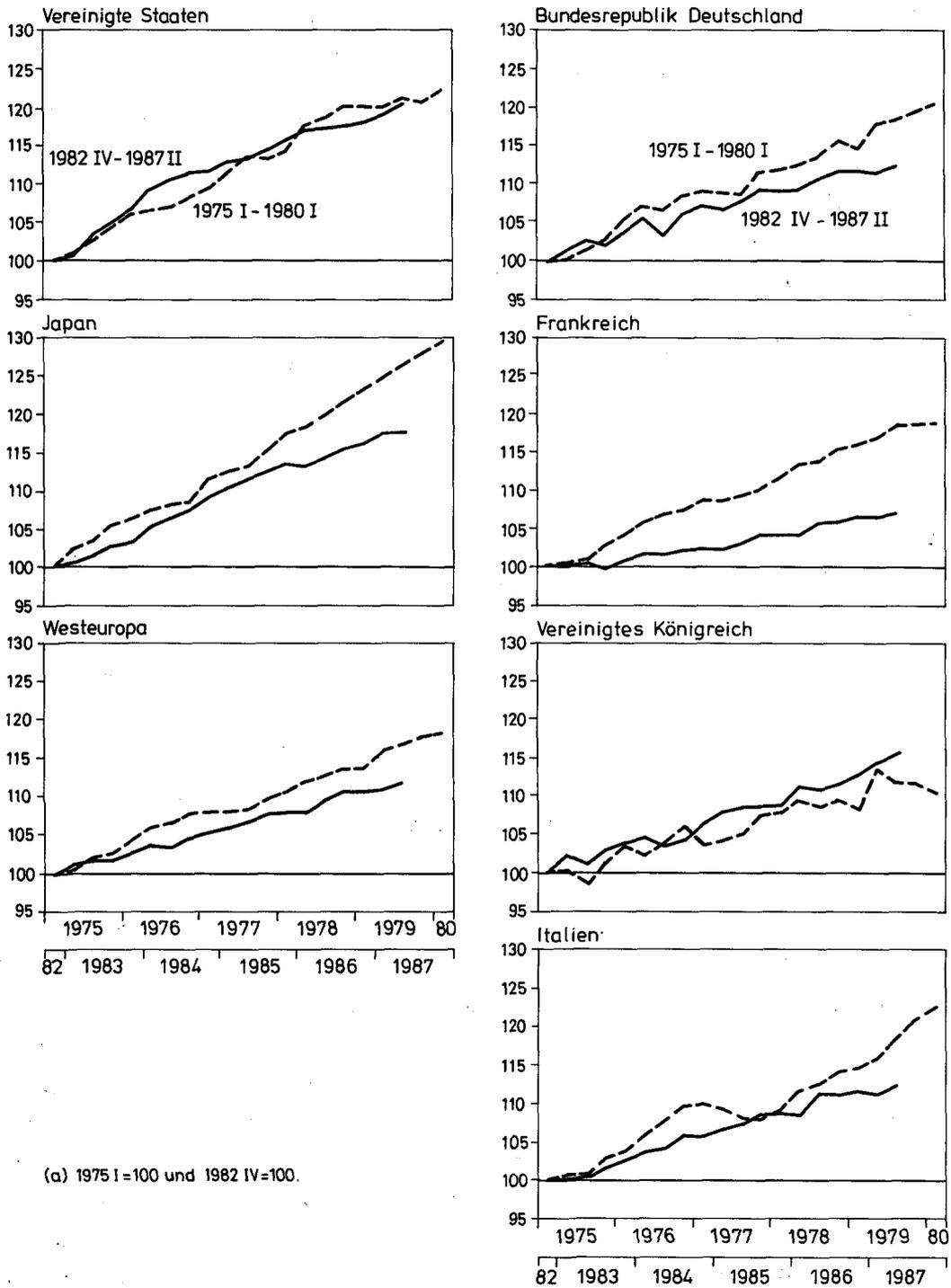
- überaus starke Preissteigerungen an den Öl- und Rohstoffmärkten wie 1979/80 nicht bevorstehen.

Zu fragen ist allerdings, ob sich die Investitionsbedingungen wirklich nachhaltig verbessert haben. Wenn dies zuträfe, müßte sich die Verbesserung im Laufe dieses Aufschwungs bemerkbar gemacht haben, etwa in Form höherer Investitionen oder größerer Produktionszuwächse.

3. Der Aufschwung seit 1982 im Rückblick

10. Gemessen am Anstieg des realen Sozialprodukts war der Aufschwung in den Industrieländern nach der langen und tiefen Rezession zu Beginn der 80er Jahre insgesamt schwächer als nach der Rezession von 1974/75. Allerdings verlief die Entwicklung von Land zu Land sehr unterschiedlich (Schaubild 1). In den Vereinigten Staaten war der Sozialproduktsanstieg in diesem Aufschwung etwa so stark wie nach 1975. In den ersten anderthalb Jahren expandierte die gesamtwirtschaftliche Produktion dort aufgrund der Einkommensteuersenkung und massiver Investitionsanreize sogar merklich stärker als zu Beginn des vergangenen Aufschwungs. In Japan und Westeuropa dagegen war die Erholung seit 1982 deutlich schwächer als im Zeitraum von 1975 bis 1980. Japan, dessen durchschnittlicher jährlicher Sozialproduktsanstieg in der zweiten Hälfte der 70er Jahre noch einen Prozentpunkt über dem der Vereinigten Staaten gelegen hatte, hat seit 1982 geringere Zuwachsraten als die Vereinigten Staaten verzeichnet (Tabelle 2). Westeuropa weist in beiden Aufschwungsperioden den niedrigsten Produktionsanstieg auf. Unter den großen westeuropäischen Ländern fällt Frankreich durch eine besonders geringe Produktionszunahme auf. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, daß die französische Wirtschaftspolitik nach umfangreichen expansiven Maßnahmen im Jahr 1981 erst im Verlauf von 1982 auf einen Restriktionskurs einschwenkte, um das außenwirtschaftliche Defizit zu begrenzen und die Inflation zu bekämpfen. Das Vereinigte Königreich zeichnet sich im Vergleich zu den übrigen europäischen Ländern durch eine überdurchschnittliche Produktionsausweitung in diesem Aufschwung aus. Es ist zudem das einzige größere Industrieland, in dem das Sozialprodukt stärker gestiegen ist als in der zweiten Hälfte der 70er Jahre.

Schaubild 1 - Entwicklung des realen Bruttosozialprodukts in den Aufschwungsperioden 1975-1980 und 1982-1987 (a)



Quelle: OECD, Quarterly National Accounts, No. 2. Paris, lfd. Jgg.; Statistisches Bundesamt, Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1: Konten und Standardtabellen. Stuttgart, lfd. Jgg.; eigene Berechnungen.

Tabelle 2 - Zur Entwicklung des realen Bruttosozialprodukts, des privaten Verbrauchs und der Anlageinvestitionen in den Industrieländern

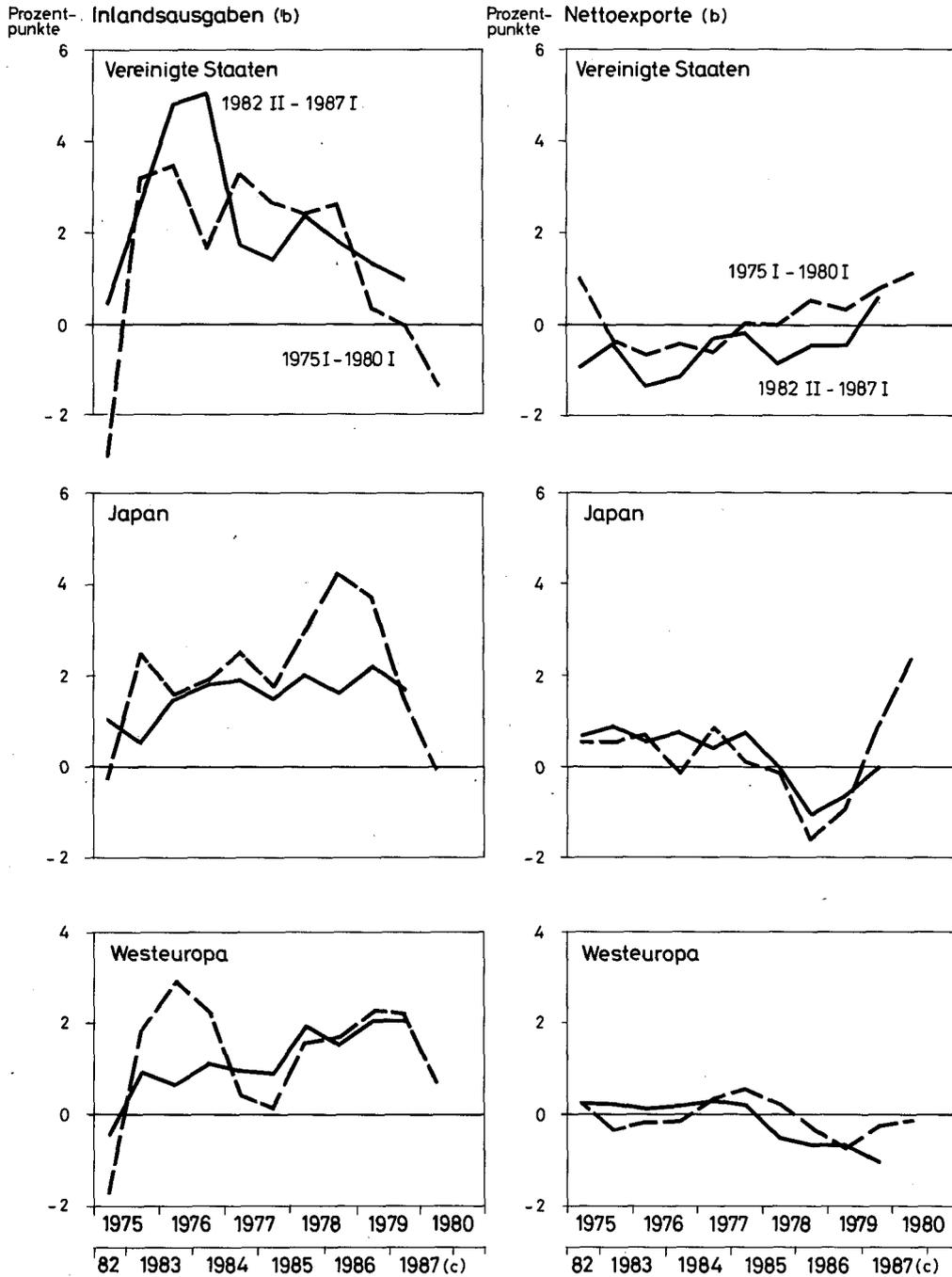
	Bruttosozial- produkt	Privater Verbrauch	Anlagein- vestitionen
Durchschnittliche jährliche Zuwachsrate			
Industrieländer insgesamt			
1975 I - 1979 III	4,0	3,7	4,3
1982 IV - 1987 II	3,4	3,2	4,1
Vereinigte Staaten			
1975 I - 1979 III	4,4	4,1	8,4
1982 IV - 1987 II	4,2	4,1	6,9
Japan			
1975 I - 1979 III	5,3	4,8	5,5
1982 IV - 1987 II	3,7	2,8	4,8
Westeuropa			
1975 I - 1979 III	3,3	3,2	2,1
1982 IV - 1987 II	2,5	2,4	2,0

Quelle: OECD, Quarterly National Accounts. Paris, lfd. Jgg.

11. Zu dem Sozialproduktsanstieg haben die Inlandsausgaben und die Nettoexporte in den einzelnen Ländern in unterschiedlichem Maße beigetragen. In den Vereinigten Staaten gingen von der Inlandsnachfrage in der Anfangsphase des Aufschwungs die entscheidenden Impulse aus. Danach hat sich der Anstieg der inländischen Konsum- und Investitionsausgaben zwar verlangsamt, sie blieben aber bis 1986 die Hauptstütze der Konjunktur. Die Nettoexporte gingen solange spürbar zurück, wie die inländische Nachfrage kräftig zunahm. Aufgrund der schwächeren Binnenkonjunktur und der Abwertung des Dollars ist es 1987 allerdings zu einer Wende gekommen. Im ersten Halbjahr 1987 haben die Nettoexporte erstmals seit 1980 einen positiven Beitrag zur Sozialproduktentwicklung geleistet (Schaubild 2).

In Westeuropa und Japan wurde der Produktionsanstieg bei zunächst schwacher Binnenkonjunktur durch die Ausweitung der Nettoexporte getragen. Seit 1986 hat

Schaubild 2 - Beitrag der Inlandsausgaben und der Nettoexporte zum Anstieg des realen Bruttosozialprodukts in den Aufschwungsperioden 1975-1980 und 1982-1987 (a)



(a) Veränderung der Inlandsausgaben bzw. der Nettoexporte in vH des realen Bruttosozialprodukts der Vorperiode. - (b) In konstanten Preisen, saisonbereinigt. - (c) Erstes Halbjahr 1987 zum Teil geschätzt.

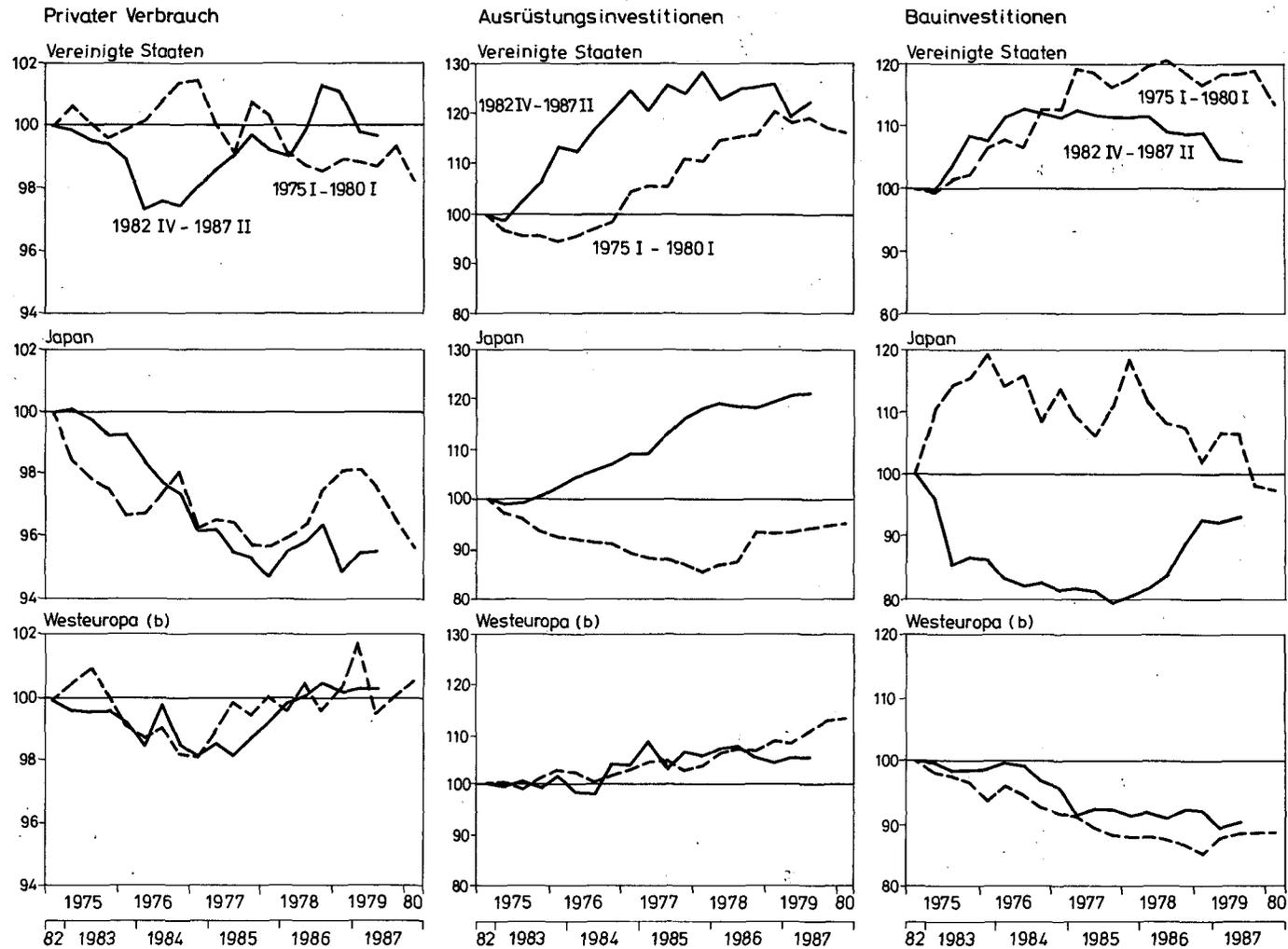
Quelle: OECD, Quarterly National Accounts. Paris, lfd. Jgg.

sich der Beitrag der Inlandsausgaben allerdings erhöht, gleichzeitig ist die Einfuhr kräftig gestiegen und hat sich die Ausfuhr, nicht zuletzt aufgrund der Aufwertung, merklich abgeschwächt. Der Rückgang der Nettoexporte hat daher zuletzt die Sozialproduktszunahme erheblich gedämpft. Damit haben sich die Auftriebskräfte in Westeuropa und Japan schließlich von den Nettoexporten auf die Binnennachfrage verlagert. Dies war von amerikanischer Seite schon lange mit der Begründung gefordert worden, daß die Verringerung des Budget- und Leistungsbilanzdefizits der Vereinigten Staaten, die auch von europäischer und japanischer Seite gewünscht werde, die Weltkonjunktur in starkem Maße dämpfen müsse. Um dies auszugleichen, sei eine stärkere wirtschaftliche Expansion in Japan und Westeuropa erforderlich.

12. Insgesamt haben sich Inlandsausgaben und Nettoexporte in den beiden Aufschwungsphasen sehr ähnlich entwickelt. Auch nach 1975 wurde der Sozialproduktsanstieg in den Vereinigten Staaten zunächst von einer starken Zunahme der Inlandsausgaben getragen, während der Beitrag der Nettoexporte negativ war. In Japan und Westeuropa dagegen war die Ausweitung der Inlandsnachfrage bis 1977 relativ mäßig und ging mit steigenden Nettoexporten einher. Je mehr sich die Vereinigten Staaten aufgrund hoher Defizite im Staatshaushalt und in der Leistungsbilanz in ihren Expansionsmöglichkeiten beschränkt sahen, um so stärker wurde der Druck auf die Länder mit außenwirtschaftlichen Überschüssen, niedrigen Inflationsraten und geringen Defiziten im Staatshaushalt, vor allem auf Japan und die Bundesrepublik Deutschland, eine expansivere Geld- und Finanzpolitik zu betreiben. Damals wie heute wird argumentiert, daß ohne eine stärkere Expansion in den Überschußländern der Dollar weiter fallen müsse und protektionistische Einflüsse zunehmen würden. Mit dem Ziel, die Abwertung des Dollars zu bremsen, wurde die Geldpolitik 1977/78 schließlich gelockert, und der Aufschwung verstärkte sich. Das Ergebnis war jedoch nicht ein dauerhaftes Mehr an Produktion und Beschäftigung. Vielmehr kam es zu der weltweiten Inflationsbeschleunigung, die die Notenbanken zwang, wieder einen restriktiven Kurs zu verfolgen, was letztlich die Stabilisierungsrezession Anfang der 80er Jahre auslöste.

13. Sowohl der private Verbrauch als auch die Investitionen entwickelten sich in beiden Aufschwungsperioden unterschiedlich. Nach 1975 war der private Verbrauch in den Vereinigten Staaten zunächst stärker gestiegen als das Sozialprodukt (Schaubild 3). Im Aufschwung seit Ende 1982 werden die Verbrauchsausgaben dort - wie in anderen Industrieländern auch - in der Anfangsphase nur unterdurch-

Schaubild 3 - Entwicklung des Privaten Verbrauchs und der Investitionen in den Aufschwungsperioden 1975-1980 und 1982-1987 (a)



(a) Entwicklung vom zyklischen Tiefpunkt aus, Relation zum realen Bruttosozialprodukt. - (b) Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Vereinigtes Königreich, Italien.

Quelle: OECD, Quarterly National Accounts. Paris, lfd. Jgg.

schnittlich ausgeweitet. Erst im Laufe der Aufwärtsentwicklung hat sich der Beitrag des Konsums erhöht, zuerst in den Vereinigten Staaten, dann in Europa und zuletzt auch in Japan. Der Anstieg der Investitionen hat sich dagegen im Laufe des Aufschwungs deutlich abgeflacht. Über den gesamten derzeitigen Aufschwung hinweg sind die Anlageinvestitionen nur in den Vereinigten Staaten deutlich stärker gestiegen als das Sozialprodukt (Tabelle 2). Dort war die Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen in der Anfangsphase dieses Aufschwungs besonders kräftig, wozu stark erweiterte Abschreibungsmöglichkeiten und die Lockerung der Geldpolitik 1982/83 entscheidend beigetragen haben. In der Aufschwungsperiode nach 1975 waren die Investitionen erst im späteren Verlauf verstärkt ausgeweitet worden; damals gab es keine besonderen steuerlichen Anreize.

In Japan war die Zunahme der Anlageinvestitionen in diesem Aufschwung nur wenig stärker als die des Sozialprodukts. Dahinter verbergen sich - gemessen am Sozialprodukt - eine überproportionale Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen und ein unterdurchschnittlicher Anstieg der Bauinvestitionen. In der zweiten Hälfte der 70er Jahre war die Entwicklung genau entgegengesetzt. In Westeuropa haben sich die Investitionen nach 1982 ähnlich wie nach 1975 entwickelt. Die Ausrüstungsinvestitionen expandierten mit einer geringfügig höheren Rate als das Sozialprodukt, die Bauinvestitionen mit einer etwas niedrigeren Rate. Insgesamt erhöhten sich die Anlageinvestitionen nicht stärker als das Sozialprodukt.

14. Die ausgeprägten Unterschiede in der Investitionstätigkeit, insbesondere zwischen den Vereinigten Staaten und Westeuropa, dürften sich auch im Wachstumstempo des Produktionspotentials niedergeschlagen haben. In Westeuropa, wo die realen Nettoinvestitionen in beiden Aufschwungsperioden sehr gering waren, hat sich das Potentialwachstum gegenüber den 70er Jahren vermutlich stark verringert. Dafür spricht, daß die Kapazitätsauslastung in der Industrie trotz der relativ mäßigen Produktionsentwicklung seit 1982 kräftig angestiegen ist. Im Frühjahr 1987 lag die Auslastung in der Europäischen Gemeinschaft nur etwa einen Prozentpunkt unter dem Höchststand von 1979/80 und rd. 6,5 Prozentpunkte über dem Tiefstand von 1982/83. Die Industrieproduktion ist seit dem Tiefpunkt um etwa 13 Indexpunkte gestiegen. In den Vereinigten Staaten dagegen ist der Auslastungsgrad der Sachkapazitäten in der Industrie trotz einer Produktionszunahme um 25 Prozentpunkte seit dem Tiefpunkt Ende 1982 noch immer 6,5 Prozentpunkte niedriger als 1979/80, dem bisherigen Höchststand. Die unterschiedliche Entwicklung signalisiert, daß das Wachstum des Produktionspotentials in Europa deutlich niedriger ist als in den Vereinigten Staaten.

15. Die zuvor genannten Verbesserungen der Investitionsbedingungen haben offenbar nicht ausgereicht, um die Sachkapitalbildung in Westeuropa zu verstärken. Das anhaltend flaute Investitionsklima in den meisten europäischen Ländern deutet vielmehr daraufhin, daß die gesamtwirtschaftlichen Wachstumsbedingungen immer noch nicht als günstig eingeschätzt werden. Der notwendige und überwiegend außenwirtschaftlich und technologisch bedingte Strukturwandel kommt nur langsam voran, nicht zuletzt wegen der umfangreichen Erhaltungssubventionen und der zahlreichen staatlichen Regulierungen, welche die Funktionsfähigkeit der Märkte, den Arbeitsmarkt einbezogen, erheblich beeinträchtigen.

4. Starke Unterschiede in der Arbeitsmarktentwicklung

16. Auch auf den Arbeitsmärkten ist die Entwicklung in den Industrieländern sehr unterschiedlich verlaufen. So ist zwar überall das Arbeitskräfteangebot seit Anfang der 70er Jahre aufgrund des Eintritts geburtenstarker Jahrgänge in den Arbeitsmarkt und der höheren Erwerbsbeteiligung der Frauen erheblich gestiegen. Doch nur in den Vereinigten Staaten und in Japan kam es gleichzeitig zu einer deutlichen und anhaltenden Beschäftigungsausweitung. In Westeuropa dagegen stieg die Beschäftigung trotz des zunehmenden Arbeitskräfteangebots kaum an oder ging sogar zurück (Tabelle 3). Obwohl die Zahl der Erwerbspersonen in den Vereinigten Staaten besonders stark gestiegen ist, hat sich die Arbeitslosigkeit dort im Trend kaum erhöht. Im Sommer 1987 lag die Arbeitslosenquote nur wenig über der zu Beginn der 70er Jahre. In Japan und vor allem in Westeuropa hat die Arbeitslosenquote trendmäßig zugenommen und blieb im gegenwärtigen Aufschwung auf einem Niveau, das weit höher ist als Anfang der 70er Jahre (Tabelle 4).

Tabelle 3 - Entwicklung der Beschäftigung in den großen Industrieländern

	Vereinigte Staaten	Japan	Bundesrepublik Deutschland	Frankreich	Vereinigtes Königreich	Italien
	Durchschnittliche jährliche Veränderung in vH					
1973-1980	2,2	0,7	-0,3	0,3	0,2	1,0
1980-1986	1,7	0,9	-0,3	-0,3	-0,5	0,2

Quelle: OECD, Quarterly Labour Force Statistics. Paris, lfd. Jgg.

Tabelle 4 - Standardisierte Arbeitslosenquoten 1971-1987 (a)

	Vereinigte Staaten	Japan	Bundesre- publik Deutschland	Frank- reich	Vereinigtes Königreich	Italien
1971	5,8	1,2	0,9	2,6	3,6	5,3
1973	4,8	1,3	0,8	2,6	3,0	6,2
1975	8,3	1,9	3,6	4,0	4,3	5,7
1977	6,9	2,0	3,6	4,9	6,1	7,0
1979	5,8	2,1	3,2	5,9	5,0	7,6
1981	7,5	2,2	4,4	7,4	9,8	8,3
1982	9,5	2,4	6,1	8,1	11,3	9,0
1983	9,5	2,7	8,0	8,3	12,5	9,8
1984	7,4	2,7	7,1	9,7	11,7	10,2
1985	7,1	2,6	7,2	10,1	11,2	10,5
1986	6,9	2,8	6,9	10,3	11,1	11,0
1987 (b)	6,4	3,0	6,9	11,0	10,5	.

(a) Jahresdurchschnitt. - (b) 1. Halbjahr 1987, saisonbereinigt.

Quelle: OECD, Quarterly Labour Force Statistics. Paris, lfd. Jgg.; OECD, Main Economic Indicators. Paris, lfd. Jgg.

17. Die Beschäftigungschancen der Arbeitssuchenden werden durch gesetzlich oder tarifvertraglich fixierte Mindestlöhne und Kündigungsschutzvorschriften für bereits Beschäftigte erheblich vermindert. Besonders betroffen davon sind Jugendliche, deren Qualifikationen aufgrund ihrer fehlenden Berufserfahrung im Vergleich zu der älterer Arbeitnehmer gering sind. Institutionelle Faktoren wie Schul- und Berufsausbildung spielen für die Höhe der Jugendarbeitslosigkeit in den einzelnen Ländern von jeher eine bedeutende Rolle. In den meisten großen Industrieländern war die Arbeitslosenrate für Jugendliche deutlich höher als die für die Gesamtwirtschaft (Tabelle 5). Hierzu dürften die Mindestlohngesetzgebung und das Fehlen eines umfassenden Systems der Berufsausbildung in diesen Ländern beigetragen haben.

In der Bundesrepublik war die Arbeitslosenrate für Jugendliche nur zeitweise etwas höher als die gesamtwirtschaftliche Arbeitslosenquote; seit 1986 liegt sie wieder darunter. Günstig dürfte sich hier das umfassende System der Berufsausbildung mit relativ niedrigen Ausbildungsvergütungen ausgewirkt haben. Auch in den Vereinigten Staaten hat sich die Jugendarbeitslosigkeit, die in den Rezessionsjahren 1981/82 stark angestiegen war, wieder deutlich zurückgebildet; sie hat seit Mitte der 80er Jahre sogar die Rate von 1980 unterschritten. Dies dürfte zum Teil darauf zurückzuführen sein, daß die Wirkung des Babybooms der 60er Jahre dort

eher zu Ende ging als in anderen Ländern. Wichtig war aber auch, daß die Lohngestaltung in den Vereinigten Staaten, vor allem durch das "Einfrieren" der Mindestlöhne, erheblich flexibler und die Anpassungsbereitschaft der Arbeitssuchenden spürbar größer war als in Europa.

Tabelle 5 - Quoten der Jugendarbeitslosigkeit in ausgewählten Industrieländern 1980-1986 (a)

	Vereinigte Staaten	Japan	Bundesrepublik Deutschland	Frankreich	Vereinigtes Königreich(b)	Italien
1980	13,3	3,4	3,9	15,0	14,1	25,2
1981	14,3	4,0	6,5	17,0	18,1	27,4
1982	17,0	4,3	9,5	19,0	23,1	29,7
1983	16,4	4,5	10,7	19,7	23,2	32,0
1984	13,2	4,9	9,9	24,4	21,8	33,4
1985	13,0	4,8	9,5	25,6	21,7	33,7
1986(c)	12,0	5,5	8,5	26,0	22,0	35,0

(a) Arbeitslose unter 25 Jahren in vH der Erwerbspersonen unter 25 Jahren. -
 (b) Ohne Nordirland. - (c) Zum Teil geschätzt.

Quelle: OECD, Employment Outlook. Paris 1986.

18. Ein Zeichen für die geringe Flexibilität der Arbeitsmärkte in Europa ist die starke Zunahme der Dauerarbeitslosigkeit in den vergangenen Jahren. In den westeuropäischen Ländern ist die Langzeitarbeitslosigkeit von dem bereits sehr hohen Niveau zu Beginn der 80er Jahre weiter gestiegen (Tabelle 6). Eine stärkere Zunahme wurde vielfach durch Arbeitsmarktprogramme und vorgezogene Pensionierungen verhindert, freilich mit beträchtlichen Kosten, die letztlich die Beschäftigten und die Unternehmen in Form höherer Steuern und Sozialabgaben tragen müssen. Auch in den Vereinigten Staaten ist der Anteil der Langzeitarbeitslosen in der Rezession gestiegen, im Aufschwung danach aber spürbar zurückgegangen; das Niveau liegt erheblich unter dem in Europa. Der hohe und steigende Anteil der Langzeitarbeitslosigkeit in Europa - in einigen Ländern nähert er sich 50 vH - zeigt, daß sich die Wiederbeschäftigungschancen für Arbeitslose stark verschlechtern haben. Nachteilig wirken sich vor allem starre und hohe Mindestlöhne, erweiterter Kündigungsschutz und steigende Lohnnebenkosten aus. Erschwerend kommt hinzu, daß sich das Humankapital, über das die Arbeitslosen verfügen, um so mehr entwertet, je länger die Arbeitslosigkeit anhält. Aber auch die Intensität der Arbeitsplatzsuche ist in Westeuropa vielfach geringer als in den Vereinigten Staaten, da die Arbeitslosenunterstützung höher ist und länger gewährt wird.

Tabelle 6 - Langzeitarbeitslosigkeit in ausgewählten Industrieländern 1979-1985 (a)

	Vereinigte Staaten	Japan	Bundesrepublik Deutschland	Frankreich	Vereinigtes Königreich	Italien
1979	4,2	16,5	19,9	30,3	24,8	35,8
1981	6,7	13,5	16,2	32,5	22,0	37,9
1982	7,7	14,9	21,2	42,1	33,6	37,8
1983	13,3	15,5	28,5	42,2	36,5	41,9
1984	12,3	15,2	32,7	42,3	39,8	47,9
1985	9,5	.	31,0	46,8	41,0	.

(a) Arbeitslose, die 12 Monate oder länger ohne Arbeit waren, in vH der gesamten Arbeitslosen.

Quelle: OECD, Labour Force Statistics. Paris, lfd. Jgg.

5. Weichenstellung für mehr Wachstum und Beschäftigung?

19. Die relativ ungünstige Entwicklung von Sozialprodukt, Investitionstätigkeit und Beschäftigung in Europa ist mit schlechteren natürlichen Produktionsbedingungen im Vergleich zu anderen Regionen nicht zu erklären. Es spricht daher vieles dafür, daß wirtschaftspolitische Eingriffe die Attraktivität des Produktionsstandorts Westeuropa erheblich beeinträchtigt haben. Wachstumshemmend wirken vor allem

- die vielfältigen Eingriffe in den Arbeitsmarkt, die die Lohndifferenzierung verringert und die indirekten Beschäftigungskosten beträchtlich erhöht haben (1),
- der starke Anstieg der Steuerbelastung und die hohe marginale Besteuerung der Einkommen (2),
- die Zunahme der Subventionen, mit denen Produktionsfaktoren in großem Umfang in unrentablen Verwendungen gebunden werden (3),

(1) Vgl. für die Bundesrepublik Deutschland z.B. Rüdiger Soltwedel, Peter Trapp, Labour Market Barriers to More Employment: Causes for an Increase of the Natural Rate? The Case of West Germany. Kiel 1987 (in Vorbereitung).

(2) Vgl. OECD, Structural Adjustment and Economic Performance. Synthesis Report. Paris 1987.

(3) Vgl. Karl Heinz Jüttemeier, Subsidizing the Federal German Economy. Figures and Facts, 1973-1984. Institut für Weltwirtschaft, Kiel Working Papers, 279, Januar 1987.

- die Vielzahl von Regulierungen, die den Wettbewerb stark einschränken (1), und
- der Ausbau der Sozialleistungen, die den Anreiz, Arbeitseinkommen zu erzielen, in vielen Bereichen reduzieren (2).

20. Die Einsicht, daß diese Maßnahmen die Dynamik des Wirtschaftswachstums stark dämpfen und die Lage auf dem Arbeitsmarkt erheblich verschlechtern, hat in den letzten Jahren in vielen Ländern zu einem wirtschaftspolitischen Kurswechsel geführt. Ein Beispiel dafür haben die Vereinigten Staaten gegeben, wo die Flexibilität auf dem Arbeitsmarkt vor allem aufgrund geringerer staatlicher Eingriffe und einer beschäftigungsgerechteren Lohnpolitik der Tarifparteien ohnehin bedeutend höher war als in Westeuropa; dort sind durch Deregulierungen und Steuersenkungen erhebliche Wachstumsimpulse gegeben worden. Aber auch in Westeuropa gibt es Bemühungen, die Arbeits- und Investitionsanreize zu verbessern. In vielen Ländern wurden in den letzten Jahren Steuern gesenkt, Märkte dereguliert und Staatsunternehmen privatisiert. Auf den Arbeitsmärkten sind Maßnahmen ergriffen worden, die deren Flexibilität erhöhen sollen (3), z.B. die neue Arbeitsmarktgesetzgebung in dem Vereinigten Königreich, vereinfachte Kündigungsvorschriften in Frankreich und die stärkere Zulassung von befristeten Arbeitsverträgen in der Bundesrepublik Deutschland. Innerhalb der Europäischen Gemeinschaft soll bis Ende 1992 ein gemeinsamer Binnenmarkt entstehen, so daß noch vielfältige Hemmnisse für die wirtschaftliche Aktivität beseitigt werden müssen.

Die Zahl der bereits getroffenen Maßnahmen ist groß, die Wirkung ist allerdings gering, gemessen an dem, was notwendig wäre. So bringt die Senkung der Einkommensteuer der Bundesrepublik Deutschland einschließlich der Korrektur zu Beginn des Jahres 1988 keine echte Steuerentlastung, sondern gleicht nur die heimlichen Steuererhöhungen, die durch die Progression des Einkommensteuertarifs seit 1986 entstanden sind, aus. In Frankreich wurde die Besteuerung der Unternehmen gesenkt, die Sozialabgaben der Unternehmen aber gleichzeitig erhöht. Anstren-

-
- (1) Vgl. Juergen B. Donges, Klaus-Werner Schatz, Staatliche Interventionen in der Bundesrepublik Deutschland. Umfang, Struktur, Wirkungen. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, 119/120, Mai 1986.
 - (2) Vgl. Bela Balassa, "The Economic Consequences of Social Policies in the Industrial Countries". Weltwirtschaftliches Archiv, Vol. 120, 1984, S. 213-227.
 - (3) Vgl. James H. Chan-Lee, David T. Coe und Menahem Prywer, "Microeconomic Changes and Macroeconomic Wage Disinflation in the 1980s". In: OECD, Economic Studies, No. 8. Paris, Spring 1987, S. 121-157.

gungen, den Arbeitsmarkt flexibler zu machen, waren häufig nur die Reaktion auf die Einführung starrer Arbeitszeitverkürzungen. Überdies haben viele Länder verstärkt Arbeitsmarktprogramme durchgeführt, durch die zwar vorübergehend die Beschäftigung erhöht, eine größere Lohndifferenzierung, durch die dauerhaft mehr Arbeitsplätze entstehen könnten, aber verhindert wird. Liberalisierungsmaßnahmen brachten in der Regel größere Kapitalverkehrsfreiheit, führten jedoch, abgesehen vom Vereinigten Königreich, nicht zu nennenswert mehr Dienstleistungswettbewerb auf den Finanzmärkten. Ähnliches gilt für die meisten Privatisierungsaktionen, mit denen Staatsunternehmen in Privatbesitz überführt wurden. Vielfach war dies vor allem ein willkommenes Mittel, um das Staatsdefizit zu reduzieren, staatliche Monopole oder Wettbewerbsbeschränkungen wurden jedoch nur in Ausnahmefällen beseitigt.

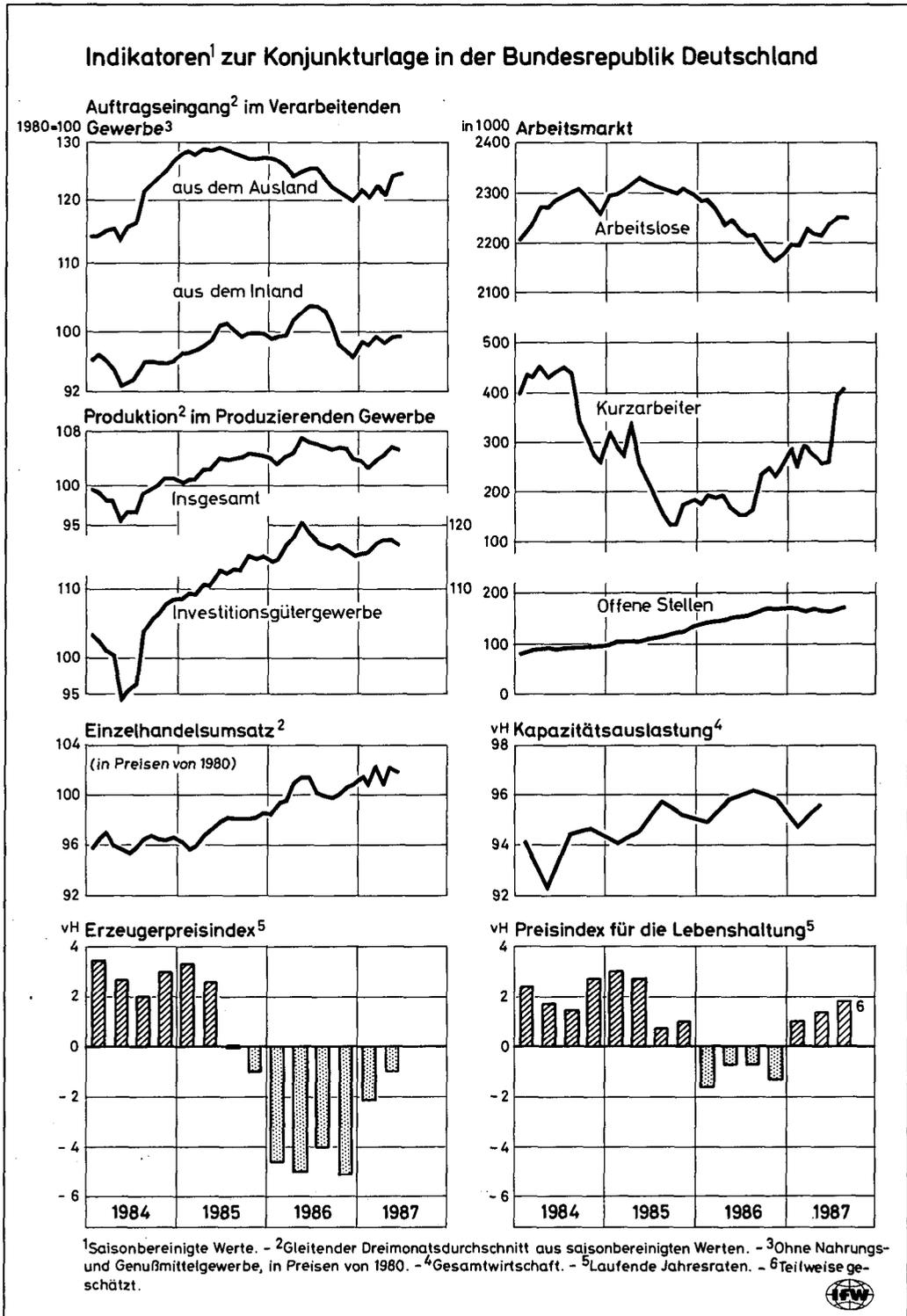
21. Positiv ist zu bewerten, daß die Wirtschaftspolitik der 70er Jahre nicht fortgesetzt wurde. Der Kurswechsel in Westeuropa reichte aber nicht aus, um die Wachstumshemmnisse hinreichend zu reduzieren. In vielen Fällen wurde lediglich Schlimmeres verhindert. Angesichts der mangelnden Investitionsdynamik und der ausgeprägten strukturellen Arbeitsmarktprobleme besteht die Gefahr, daß die wirtschaftliche Entwicklung bei einem Abklingen der expansiven geldpolitischen Wirkungen in eine Stagnation einmündet und daß die Arbeitslosigkeit von dem bereits sehr hohen Niveau aus weiter steigt. Die Lösung der wirtschaftlichen Probleme kann nicht darin bestehen, daß die wirtschaftspolitischen Instanzen versuchen, mit Hilfe einer expansiven Politik die Nachfrage anzuregen. Da die Sachkapazitäten bereits jetzt stark ausgeschöpft sind, ist es vielmehr notwendig, die Kapazitäten auf Dauer zu erweitern, also das Wachstum des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotentials zu beschleunigen. Dies erfordert Anreizstrukturen, die mittelfristig wieder mehr Investitionen lohnend erscheinen lassen und bei denen die Risikobereitschaft der Unternehmen nicht durch staatliche Eingriffe gedämpft wird. Eine problemadäquate Wirtschaftspolitik muß infolgedessen entschlossen auf einen Abbau überzogener Regulierungen und Interventionen hinwirken, die zu starken Verzerrungen von Produktion, Preisen und Einkommen geführt haben.

II. BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND: KONJUNKTURELLE BELEBUNG NACH DER WINTERPAUSE

22. Seit dem Frühjahr 1987 hat die Konjunktur in der Bundesrepublik Deutschland wieder an Schwung gewonnen. Die gesamtwirtschaftliche Produktion stieg im zweiten Quartal mit einer Jahresrate von 4 vH, nachdem sie zu Beginn des Jahres - auch wegen der sehr ungünstigen Witterung - leicht zurückgegangen war. Die gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung erhöhte sich, liegt aber immer noch unter dem Niveau von Mitte 1986, dem bisherigen Höhepunkt dieses Aufschwungs (Schaubild 4). Zu der Belebung der Wirtschaftsaktivität hat beigetragen, daß witterungsbedingte Produktionsausfälle nachgeholt wurden. Dies war insbesondere im Bauhauptgewerbe der Fall. Gleichzeitig stieg jedoch auch in den weniger witterungsabhängigen Bereichen die Produktion spürbar. Die privaten Verbrauchsausgaben nahmen deutlich zu, aber auch der Export, der im Winter zurückgegangen war, stieg im zweiten Quartal nicht zuletzt im Zuge der Belebung der Auslandskonjunktur wieder an. Die Beschäftigungszunahme, die sich angesichts der Konjunkturschwäche im Winter merklich verlangsamt hatte, blieb mäßig. Die Zahl der Arbeitslosen hat sich vom vierten Quartal 1986 bis zum Sommer um etwa 75000 erhöht.

23. Insgesamt bleibt die Konjunkturlage weiter zwiespältig. Auftragseingänge und Unternehmensbefragungen signalisieren zwar, daß es über den witterungsbedingten Nachholeffekt hinaus wieder zu einer Besserung des konjunkturellen Klimas gekommen ist. Trotzdem ging die Industrieproduktion im Sommer zurück, wozu freilich beigetragen haben dürfte, daß die Ferien in einigen Bundesländern früher als sonst begannen. Bei den Konsumenten ist dagegen die Lage besser als die Stimmung. So ist der Konsumklimaindex bereits seit Mitte 1986 leicht rückläufig, im Juli kam es sogar zu einem besonders ausgeprägten Rückgang. Der private Verbrauch nahm jedoch im zweiten Quartal mit einer laufenden Jahresrate von fast 10 vH zu. Auch für den Juli signalisieren die Umsätze des Einzelhandels sowie die Neuzulassungen von Pkw eine Fortsetzung der günstigen Verbrauchskonjunktur. Widersprüchlich erscheint auch, daß die Kapazitätsauslastung in der Einschätzung der Unternehmen nur wenig niedriger angesetzt wird als auf dem Konjunkturföhöhepunkt vom Frühjahr 1980, obwohl die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe in diesem Aufschwung nur wenig gestiegen ist. Dies läßt auf ein geringes Wachstum des Produktionspotentials schließen.

Schaubild 4 - Indikatoren¹ zur Konjunkturlage in der Bundesrepublik Deutschland



24. Von der Geld- und Finanzpolitik gehen weiterhin kräftige Impulse für die Binnennachfrage aus. So blieb die Bundesbank bestrebt, einer Höherbewertung der D-Mark entgegenzuwirken. Sie senkte im Mai den Satz für Wertpapierpensionsgeschäfte, so daß die kurzfristigen Zinsen erneut zurückgingen. Dies führte dazu, daß die Geldmenge M1 im Sommer 1987 mit einer Jahresrate von mehr als 10 vH zunahm. Auch die Finanzpolitik blieb leicht expansiv. Die staatlichen Ausgaben steigen seit Mitte 1986 mit einer Rate von rd. 4 vH und damit rascher als zuvor. Die Bedingungen für die Exporte haben sich etwas verbessert. Der reale Außenwert der D-Mark ist seit Anfang des Jahres leicht gesunken, da sich die Aufwertung der D-Mark vor allem gegenüber dem US-Dollar nicht mehr fortgesetzt hat und die Preise im Ausland etwas stärker gestiegen sind als im Inland. Hinzu kommt, daß sich die Konjunktur in wichtigen Handelspartnerländern seit dem Frühjahr etwas belebt hat. Wieder steigende Auftragseingänge aus dem Ausland und eine günstigere Einschätzung der Exportaussichten durch die Unternehmen lassen erwarten, daß sich die Zunahme der Exporte fortsetzen wird.

1. 1987: Inlandsnachfrage bleibt Konjunkturstütze

25. Die Inlandsnachfrage bleibt wegen der expansiven Wirtschaftspolitik auch im weiteren Verlauf des Jahres konjunkturbestimmend. Ein besonders kräftiger Anstieg ist für den privaten Verbrauch zu erwarten. Die Zunahme der Realeinkommen wird 1987 vermutlich etwas niedriger als im Vorjahr ausfallen. Die privaten Haushalte werden aber ihre Sparneigung wieder etwas verringern, nachdem sich die mit den Ölpreissenkungen verbundenen Einkommenssteigerungen nicht als nur vorübergehend erwiesen haben. Auch dürften zunehmende Preissteigerungserwartungen und noch niedrigere Zinsen dazu beitragen, daß die Haushalte ausgabenfreudig bleiben werden. Insbesondere die Ausgaben für dauerhafte Konsumgüter und für Reisen expandieren kräftig, letztere überschritten das entsprechende Vorjahresniveau im zweiten Quartal dieses Jahres bereits um mehr als 10 vH.

Die Absatz- und Ertragserwartungen haben sich angesichts der günstigeren Absatzlage wieder etwas verbessert. Freilich ist kaum anzunehmen, daß von der mäßigen Zunahme der Investitionstätigkeit - sie wird etwa so hoch sein wie im Vorjahr - Impulse für ein mittelfristig höheres Wachstum von Produktionspotential und Beschäftigung ausgehen. Vor allem das Ersatz- und das Rationalisierungsmotiv bestimmen die Investitionsentscheidungen. Bei den Bauinvestitionen ist trotz niedri-

ger Zinsen, hoher realer Einkommenszuwächse und steigender Inflationserwartungen kaum mehr mit einem Zuwachs zu rechnen, da insbesondere die Nachfrage im Wohnungsbau deutlich schwächer ist als in früheren Aufschwungsphasen. Zwar nehmen die Ausgaben für Modernisierungen und Instandhaltung weiter zu, die schwache Entwicklung der Baugenehmigungen signalisiert jedoch noch keine Wende beim Neubau von Wohnungen.

26. Die Exporte werden wahrscheinlich weiter zunehmen, da mit einer Fortsetzung der - wenn auch moderaten - wirtschaftlichen Expansion in den Industrieländern gerechnet wird und eine erneute D-Mark Aufwertung derzeit nicht zu erwarten ist. Die Stabilisierung des Rohölpreises hat bereits dazu geführt, daß die OPEC-Länder ihre Importe nicht weiter einschränken. Im zweiten Halbjahr 1987 wird die Zunahme der Exporte etwa wieder die Expansionsrate des Welthandels erreichen, für das Jahr insgesamt ergibt sich jedoch nur ein geringer Zuwachs. Die Einfuhr wird angesichts der deutlichen Zunahme der Gesamtnachfrage weiter kräftig expandieren. Die Importquote wird wegen der zunehmenden intra-industriellen Verflechtung und der - wenn auch abklingenden - aufwertungsbedingten Preisvorteile der ausländischen Anbieter weiter kräftig steigen.

27. Insgesamt erwarten wir, daß sich die konjunkturelle Belebung auch im zweiten Halbjahr 1987 fortsetzt. Die Produktion wird wahrscheinlich so stark zunehmen wie im bisherigen Verlauf des Aufschwungs. Im Jahresdurchschnitt 1987 wird das reale Bruttosozialprodukt um etwa 2 vH höher sein als 1986. Die Inlandsausgaben dürften dabei abermals rascher expandieren als die gesamtwirtschaftliche Produktion. Da die Einfuhr kräftiger zunimmt als die Ausfuhr, wird der reale Außenbeitrag um rd. 20 Mrd. DM zurückgehen, das entspricht mehr als 1 vH des Sozialprodukts. Damit gehen von der Nachfrageentwicklung in der Bundesrepublik wiederum Impulse für die Weltwirtschaft aus. Die Terms of trade haben sich seit dem Jahresende 1986 nicht mehr verbessert, der Leistungsbilanzüberschuß wird sich deshalb spürbar von rd. 80 Mrd. DM im Vorjahr auf etwa 70 Mrd. DM im Jahr 1987 verringern. Da die Einfuhrpreise nun wieder steigen und die Binnennachfrage kräftig ausgeweitet wird, werden sich die Verbraucherpreise im zweiten Halbjahr mit einer Jahresrate von mehr als 2 vH erhöhen. Im Jahresdurchschnitt 1987 dürften sie jedoch nur um 0,5 vH über dem Niveau des Vorjahres liegen. Der Anstieg der Beschäftigung wird trotz der konjunkturellen Belebung gering bleiben. Mit einem Abbau der Arbeitslosigkeit ist daher nicht zu rechnen, zumal das Arbeitskräfteangebot weiterhin deutlich zunimmt.

2. 1988: Im Verlauf des Jahres nachlassende wirtschaftspolitische Impulse

28. Die Bedingungen für eine Fortsetzung des Konjunkturaufschwungs im Jahr 1988 erscheinen nicht ungünstig. Die Senkung der Einkommensteuer am 1.1.1988 bewirkt für sich genommen, daß sich das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte um reichlich 1 vH erhöht. Da die öffentlichen Ausgaben insgesamt in wenig verändertem Tempo steigen werden, wird die Finanzpolitik 1988 expansiv bleiben. Auch von der Geldpolitik gehen noch kräftige Impulse aus. Wir erwarten allerdings, daß die Bundesbank die Geldmengenexpansion nach der Jahreswende allmählich dämpft, wenn allgemein deutlich wird, daß die Preise auch im Vorjahresvergleich wieder stärker steigen und sich die Zunahme der Exporte fortsetzt. Angesichts der Wirkungsverzögerungen der Geldpolitik ergeben sich daraus jedoch erst im Verlauf des zweiten Halbjahres 1988 dämpfende Effekte für die Binnenkonjunktur.

29. Wir rechnen damit, daß sich das mäßige Wirtschaftswachstum in den Industrieländern 1988 fortsetzt (1) und der Welthandel um etwa 3-4 vH zunimmt. Außerdem wird der reale Außenwert der D-Mark 1988 nach unseren Erwartungen etwa stabil bleiben. Der US-Dollar dürfte sich in der Nähe des derzeit erreichten Niveaus von rd. 1,80 DM bewegen. Im EWS sind Paritätsänderungen wahrscheinlich. Sie werden aber kaum über einen Ausgleich der aufgelaufenen Inflationsdifferenzen hinausgehen. Verschuldungsprobleme und protektionistische Bestrebungen werden bei weltweit steigenden Zinsen und der im Verlauf von 1988 wahrscheinlich schwächeren Konjunktur wohl wieder zunehmen.

30. In der Lohnpolitik sind schon wichtige Weichen gestellt. In der Metall- und Druckindustrie wurden Tarifverträge mit einer Laufzeit bis Anfang 1990 abgeschlossen. Sie sehen für den 1.4.1988 Lohnerhöhungen um 2 vH und eine Verkürzung der Wochenarbeitszeit um eine Stunde vor. Daraus ergibt sich im Jahresdurchschnitt 1988 ein Anstieg der Arbeitskosten je Stunde um mehr als 4 vH. In anderen Bereichen werden die Abschlüsse vermutlich ähnlich hoch sein. Zwar steigen die Erzeugerpreise voraussichtlich wieder stärker; angesichts verschlechterter Terms of trade sowie nur geringer Fortschritte bei der Flexibilisierung der Arbeitszeit und der Differenzierung der Tariflöhne ergeben sich jedoch keine Anreize für eine nachhaltige Ausweitung der Beschäftigung.

(1) Vgl. dazu Ziff. 5 ff. in diesem Beitrag.

31. Bei dem hier unterstellten Kurs von Geld- und Finanzpolitik wird auch 1988 die Inlandsnachfrage der Motor des Aufschwungs bleiben. Die anregenden Wirkungen der bislang expansiven Geldpolitik sowie der Steuersenkungen lassen bis zum Sommer eine Fortsetzung der kräftigen Aufwärtsentwicklung erwarten. Danach werden die Impulse infolge der erwarteten Kurskorrektur der Bundesbank jedoch abnehmen. Im Jahresdurchschnitt dürften die realen Inlandsausgaben mit einer Zunahme von rd. 3 vH wieder rascher expandieren als das reale Bruttosozialprodukt, das 1988 mit etwa 2 vH einen ähnlich hohen Zuwachs wie 1987 aufweisen dürfte. Infolge stark steigender Nettoeinkommen und einer leicht sinkenden Sparquote werden die privaten Konsumausgaben trotz höherer Inflationsraten erneut merklich zunehmen. Auch die Unternehmensinvestitionen werden weiterhin - wenn auch verhalten - expandieren. So werden sich die Unternehmenserträge nochmals erhöhen, wenngleich in deutlich geringerem Umfang als zu Beginn des Aufschwungs, und die Sachkapitalrendite dürfte 1988 die Realverzinsung von Finanzanlagen übertreffen. Die Bauinvestitionen werden 1988 etwas höher sein als 1987. Dabei wird die Investitionstätigkeit in den einzelnen Bausparten kaum mehr große Unterschiede aufweisen. Angesichts der schlechteren Finanzlage der Gemeinden wird die Zunahme der öffentlichen Investitionen nur gering sein. Im Wohnungsbau ist insgesamt mit einer Stabilisierung auf niedrigem Niveau zu rechnen.

32. Bei der unterstellten Entwicklung der Weltkonjunktur und des realen Wechselkurses der D-Mark wird die deutsche Ausfuhr 1988 etwa im Tempo des Welthandels expandieren, da die dämpfenden Effekte der starken D-Mark-Aufwertung dann wohl weitgehend abgeklungen sein werden. Die günstige Binnenkonjunktur läßt weiterhin eine starke Zunahme der Einfuhr erwarten. Der reale Außenbeitrag dürfte somit abermals abnehmen. Infolge der wieder sinkenden Terms of trade wird sich der Leistungsbilanzüberschuß deutlich zurückbilden.

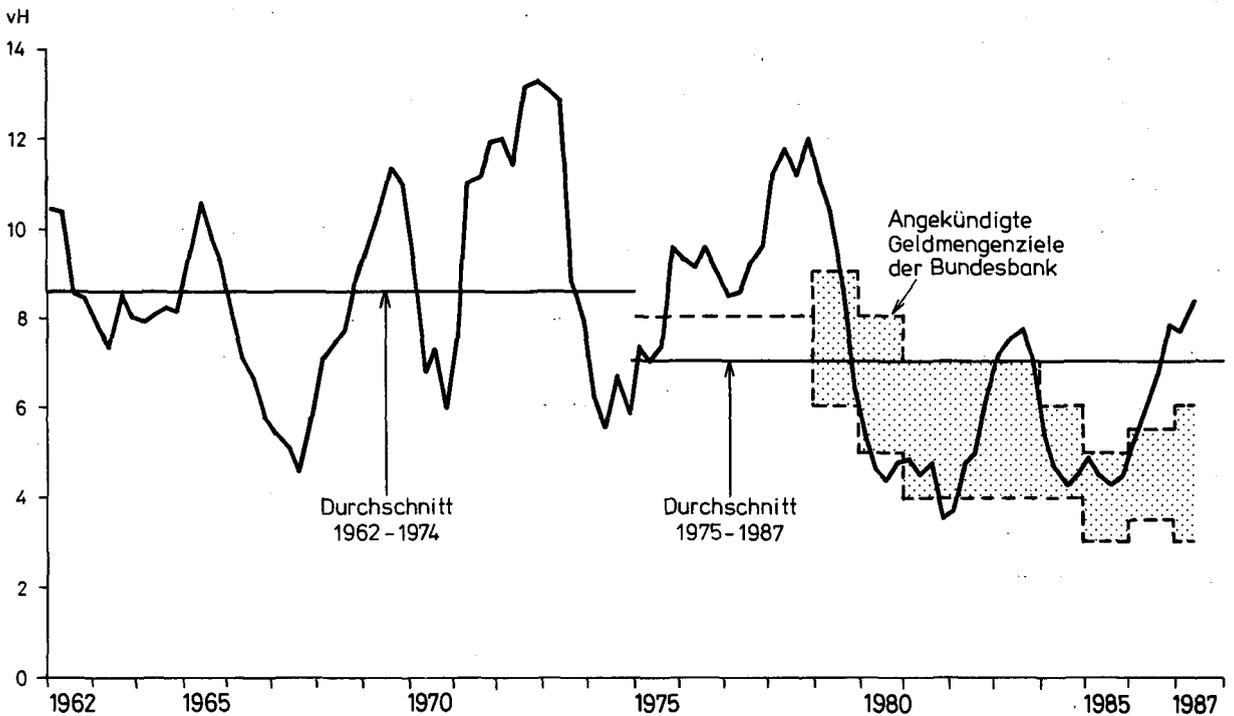
33. Der Preisanstieg wird sich 1988 weiter beschleunigen. Die relativ günstige Konjunktur bietet den Unternehmen die Möglichkeit, Kostensteigerungen zu überwälzen, die sich aus den Tarifverträgen und der Verteuerung der importierten Vorleistungen ergeben. Wir rechnen damit, daß sich der Preisniveaustieg bis Ende 1988 auf über 3 vH beschleunigen wird. Dies ist das Ergebnis der expansiven Geldpolitik der vergangenen zwei Jahre und läßt sich durch die erwartete Kurskorrektur wohl nicht verhindern.

3. Geldmengenziel: Obsolet oder unverzichtbar?

34. Im Dezember dieses Jahres wird der Zentralbankrat entscheiden, ob für 1988 erneut ein Geldmengenziel beschlossen werden soll. Da der Konjunkturaufschwung trotz der Zielüberschreitungen verhalten und der Preisanstieg bisher niedrig geblieben ist, wird nicht nur die Ankündigung von Geldmengenzielen, sondern auch die Strategie der Geldmengensteuerung an sich in Frage gestellt. Die Geldmengensteuerung und die Vorankündigung von Geldmengenzielen waren wichtige Elemente einer Neuorientierung der Geldpolitik, die die Deutsche Bundesbank nach der Freigabe der Wechselkurse im März 1973 vorgenommen hatte. Als Indikator und Steuergröße der Geldpolitik wurde nicht mehr die Bankenliquidität, sondern die Zentralbankgeldmenge verwendet. Auch kündigte die Bundesbank erstmals ein Ziel für die Geldmengenexpansion an. Im Dezember 1974 gab sie ihre Absicht bekannt, die Zentralbankgeldmenge im Verlauf des Jahres 1975 um 8 vH auszuweiten. Während in den ersten Jahren das Geldmengenziel in Form einer bestimmten Zuwachsrate angegeben wurde, erfolgte die Zielformulierung ab 1979 in Form eines Korridors, d.h., es wurde für die angestrebte Zuwachsrate eine Ober- und Untergrenze fixiert. Zweck der Veröffentlichung von Geldmengenzielen war, die Geldpolitik transparenter und besser vorhersehbar zu machen. Insbesondere sollte den Tarifparteien sowie den öffentlichen und privaten Haushalten die Einschätzung der zukünftigen Preisentwicklung erleichtert werden. Letztlich zielte die Geldpolitik darauf ab, durch eine Verstetigung und Verringerung der Geldmengenexpansion die konjunkturellen Schwankungen der wirtschaftlichen Aktivität und der Beschäftigung zu vermindern und das gesamtwirtschaftliche Preisniveau zu stabilisieren.

35. Tatsächlich fiel die durchschnittliche Zuwachsrate der Zentralbankgeldmenge in der Periode nach der Einführung von Geldmengenzielen (1975 I-1987 II) mit einer Rate von 7 vH etwas niedriger aus als in der Periode von 1962 bis 1974; hier betrug sie 8,7 vH (vgl. Schaubild 5). Allerdings ist zu bedenken, daß auch das Produktionspotential, das als Orientierungsgröße für die Rate der monetären Expansion angesehen werden kann, in der zweiten Periode weniger stark gewachsen ist. Die Schwankungen der monetären Expansion haben deutlich zugenommen, in der Periode ab 1975 lag der Variationskoeffizient mit 0,34 deutlich höher als vor 1975 (0,26). So hat die Bundesbank nicht nur innerhalb der vorgegebenen Bandbreiten wenig Kontinuität in der Geldmengenexpansion walten lassen, vielfach wurden die Geldmengenziele sogar erheblich verfehlt, wobei Überschreitungen häufiger waren als Unterschreitungen. Die bislang größten Abweichungen gab es in den

Schaubild 5 - Geldmengenziele der Deutschen Bundesbank und die Zunahme der Zentralbankgeldmenge (a)



^aQuartalswerte, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsberichte. Frankfurt, lfd. Jgg.

Jahren 1978 und 1979. Seit Beginn des Jahres 1986 expandiert die Zentralbankgeldmenge erneut deutlich rascher als angekündigt. Wie 1978/79 will die Zentralbank die Aufwertung der D-Mark insbesondere gegenüber dem US-Dollar begrenzen. In beiden Phasen wurde somit das Geldmengenziel praktisch durch ein Wechselkursziel ersetzt. Ein grundsätzlicher Wandel im Kurs der Geldpolitik seit 1975 ist somit trotz der Einführung von Geldmengenzielen nicht zu beobachten.

36. Daß die Bundesbank vom Konzept der potentialorientierten Geldmengensteuerung immer wieder abgewichen ist, wird von einigen Kritikern zum Anlaß genommen, die Idee der Geldmengenpolitik grundsätzlich in Frage zu stellen (1). Ihrer Meinung nach darf die Geldpolitik auch gegenwärtig die Entwicklung der Konjunk-

(1) Vgl. z.B. Rüdiger Pohl, "Brauchen wir eine neue geldpolitische Konzeption?". Wirtschaftsdienst, Vol. 7, 1987, S. 339-345; derselbe, "Sind Geldmengenziele obsolet?". Wirtschaftsdienst, Vol. 12, 1986, S. 587-591.

tur und der Preise nicht außer acht lassen. Angesichts des geringen Wirtschaftswachstums und niedriger Inflationsraten sei es gegenwärtig nicht angebracht, die Expansion der Geldmenge zu drosseln. Auch für die Zukunft müsse die Geldpolitik sich vorbehalten, flexibel auf Datenänderungen - vor allem im internationalen Umfeld - zu reagieren. Geldmengenziele seien einer solchen Politik hinderlich und sollten abgeschafft werden. Auch wird an der geldmengenorientierten Strategie kritisiert, daß - wie die aktuellen Schwierigkeiten zeigten - die Zentralbankgeldmenge unter den herrschenden institutionellen Gegebenheiten gar nicht von der Zentralbank gesteuert werden könne. Ferner wird der Einwand gemacht, daß die von den Befürwortern von Geldmengenzielen unterstellte Stabilität der Geldnachfrage nicht bestehe. So sei bislang trotz der bereits seit Mitte 1985 beschleunigten Geldmengenausweitung der Preisanstieg niedrig und die Konjunktur schwach. Die verstärkte Kassenhaltung sei vor allem auf eine erhöhte Liquiditätspräferenz und eine Aufweichung der Geldbegriffe infolge von Innovationen auf den Finanzmärkten zurückzuführen.

37. Zwar ist es richtig, daß die Entwicklung der Zentralbankgeldmenge nicht allein vom Verhalten der Bundesbank, sondern auch von dem der Geschäftsbanken und des Publikums beeinflußt wird; die Reaktionen des privaten Sektors im Geldangebotsprozeß sind jedoch relativ gut prognostizierbar. Die Bundesbank ist daher in der Lage, die Zentralbankgeldmenge und auch andere monetäre Aggregate mit Hilfe ihres liquiditätspolitischen Instrumentariums hinreichend genau zu steuern. Sie hat bislang auch nie bestritten, daß es ihr durch restriktive Maßnahmen - etwa eine Erhöhung der Refinanzierungskosten und/oder eine Einschränkung bei der Bereitstellung von Zentralbankgeld - durchaus möglich wäre, die Zentralbankgeldmengenausweitung wieder in den Korridor zurückzuführen. Daß sie solche Maßnahmen bisher nicht ergriffen hat, ist allein damit zu begründen, daß sie anderen Zielen den Vorrang gibt.

38. Neuere empirische Untersuchungen belegen, daß die Geldnachfrage in der Bundesrepublik Deutschland stabil ist (1). Stabilität bedeutet dabei nicht, daß die Geldnachfrage konstant ist, sondern daß sie zu einer beschränkten Anzahl von Variablen (z.B. Transaktionsvolumen, Zinsen) eine stabile Beziehung aufweist.

(1) Vgl. dazu Manfred J.M. Neumann, Jürgen von Hagen, "Theoretische und empirische Grundlagen von Geldmengenzielen und ihrer Realisierung". In: Armin Gutowski (Hrsg.), Geldpolitische Regelbindung: Theoretische Entwicklungen und empirische Befunde. Schriften des Vereins für Socialpolitik, N.F., 161, Berlin 1987, S. 63-112.

Auch sind die einzelnen für eine Instabilität der Geldnachfrage vorgebrachten Argumente für die Bundesrepublik Deutschland nicht stichhaltig. So haben Finanzinnovationen die Aussagefähigkeit der monetären Aggregate bislang kaum beeinträchtigt. Die These, daß das Wachstum der Schattenwirtschaft oder die verstärkte Nutzung der D-Mark als internationale Transaktionswährung die Geldnachfrage dauerhaft erhöht, konnte empirisch nicht nachgewiesen werden.

39. Vielfach wird auch behauptet, es bestünde kein verlässlicher Zusammenhang zwischen der Geldmenge einerseits und der wirtschaftlichen Aktivität und der Preisentwicklung andererseits. Diese Aussage ist weder für eine längere Periode noch für die Gegenwart zutreffend. So hat die Zentralbankgeldmenge im Durch-

Tabelle 7 - Zentralbankgeldmenge, Umlaufgeschwindigkeit, Wirtschaftswachstum und Inflation 1973-1986 (a)

	Zentralbank- geldmenge	Umlaufgeschwin- digkeit der Zentralbank- geldmenge	Bruttosozial- produkt in Preisen von 1980	Inflations- rate (b)	Nachrichtlich: Niveau der Umlaufge- schwindigkeit (c)
1973	10,6	0,7	4,7	7,0	10,29
1974	6,1	1,1	0,2	7,0	10,40
1975	7,8	-3,1	-1,4	5,9	10,07
1976	9,2	0,1	5,6	4,3	10,09
1977	9,0	-2,3	2,7	3,7	9,85
1978	11,6	-3,4	3,3	2,7	9,51
1979	9,1	-0,9	4,0	4,1	9,43
1980	4,8	1,4	1,5	5,4	9,57
1981	4,4	-0,4	0,0	6,3	9,53
1982	4,9	-1,4	-1,0	5,3	9,39
1983	7,3	-2,0	1,8	3,3	9,20
1984	4,8	0,2	3,0	2,4	9,22
1985	4,6	0,2	2,5	2,2	9,24
1986	6,4	-0,8	2,4	-0,2	9,16
Durchschnitt					
1963-1972	8,7	0,0	4,3	3,2	10,09
1973-1986	7,2	-0,8	2,1	4,2	9,64

(a) Jeweils Veränderung gegenüber dem Vorjahr in vH. - (b) Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte. - (c) Bruttosozialprodukt in jeweiligen Preisen dividiert durch die Zentralbankgeldmenge zu konstanten Reservesätzen von Januar 1974.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsberichte. Frankfurt, lfd. Jgg.; Statistisches Bundesamt, Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Reihe 1: Konten und Standardtabellen, Stuttgart, lfd. Jgg.; eigene Berechnungen.

schnitt der Jahre 1973-1986 jährlich um 7,2 vH zugenommen, dem stand ein jährliches Wirtschaftswachstum von 2,1 vH gegenüber (Tabelle 7). Nur ein kleiner Teil der Geldmengenausweitung wurde durch eine trendmäßige Verringerung der Umlaufgeschwindigkeit um jährlich 0,8 vH absorbiert und verringerte insoweit den Inflationsdruck. Entsprechend führte die Geldmengenexpansion zu einer durchschnittlichen jährlichen Inflationsrate von 4,2 vH. Dies stützt die These, daß der Geldmengenanstieg am Wachstum des Produktionspotentials orientiert werden muß, wenn Preisstabilität gewährleistet werden soll. Auch die jüngste Entwicklung von Konjunktur und Preisen steht durchaus im Einklang mit der seit Mitte 1985 beschleunigten Geldmengenexpansion. Mit der üblichen Wirkungsverzögerung von etwa drei Quartalen expandierte die reale Inlandsnachfrage 1986 und 1987 deutlich stärker als zuvor (1). Die verhaltene Entwicklung des Sozialprodukts resultierte vor allem daraus, daß infolge der kräftigen D-Mark-Aufwertung die Nachfrage des Auslands nach deutschen Exportgütern zurückging. Bedenkt man, daß erfahrungsgemäß zusätzlich nochmals etwa ein Jahr vergeht, bis die verstärkte Binnennachfrage zu Preiserhöhungen führt, dann kann die derzeit noch verhaltene Preisentwicklung nicht überraschen, zumal bislang von der kräftigen Verbesserung der Terms of trade immer noch dämpfende Effekte auf den Anstieg der Verbraucherpreise im Inland ausgingen. Am Ende dieses Jahres dürfte der Preisauftrieb im Vorjahresvergleich bereits wieder eine Rate von 1,5-2 vH erreicht haben.

40. Freilich sind die Wirkungsverzögerungen der Geldpolitik nicht immer konstant, so daß die langfristigen Kausalzusammenhänge zwischen Geldmenge, realem Sozialprodukt und Preisniveau auf sehr kurze Sicht nicht so eng erscheinen mögen. Diese Unsicherheit bezüglich der Wirkungen der Geldpolitik im Zeitablauf und die Einsicht, daß die beobachteten Zyklen vor allem die Folge einer unsteten Geldpolitik waren, haben entscheidend dazu beigetragen, daß die wirtschaftspolitischen Instanzen in vielen Ländern seit Mitte der 70er Jahre zur Veröffentlichung von Geldmengenzielen im Rahmen einer mittelfristig angelegten Geldpolitik übergegangen sind. Wer heute einer antizyklischen Geldpolitik das Wort redet, müßte daher zeigen, daß sich die Zusammenhänge zwischen der Geldpolitik und verschiedenen wirtschaftspolitischen Zielen so eng und zeitlich genau bestimmen lassen, daß es möglich ist, die Geldpolitik zur Feinsteuerung der Konjunktur einzusetzen.

(1) Vgl. dazu Aufschwung am Ende? Thesen zum 35. Kieler Konjunkturgespräch. Institut für Weltwirtschaft, Kieler Diskussionsbeiträge, 129, März 1987, S. 26 ff.

41. Nach aller Erfahrung lassen sich Produktion und Beschäftigung mit expansiver Geldpolitik nur kurzfristig, aber nicht dauerhaft erhöhen. Wie die Entwicklung seit 1975 zeigt, führt eine über das Wachstum des Produktionspotentials hinausgehende Geldmengenexpansion zu einer Steigerung des Preisniveaus. Nur wenn die Notenbank die Zunahme der Geldmenge konsequent auf die Wachstumsrate des Produktionspotentials beschränkt, kann sie dauerhaft für Preisniveaustabilität sorgen und damit ihren Beitrag dafür leisten, daß Produktion und Beschäftigung stetig expandieren können. Eine Geldpolitik, die einen bestimmten Wechselkurs oder Zinssatz anstrebt, kann die Aufgabe der Preisniveaustabilisierung nicht erfüllen. Es läßt sich nämlich kein Wechselkurs oder Zinssatz nennen, der längerfristig Preisniveaustabilität sichert. Weder eine diskretionäre Geldmengenpolitik noch eine Zins- oder Wechselkurssteuerung sind daher Alternativen zu einer Geldmengenregel.

42. Durch die gegenwärtige Zielüberschreitung ist ein Inflationspotential geschaffen worden, das die Erwartungen der Wirtschaftssubjekte bereits beeinflußt hat und sich binnen kurzem auch in steigenden Preisen niederschlagen wird. So haben sich die langfristigen Zinsen seit Beginn des Sommers bereits um rd. einen Prozentpunkt erhöht. Je länger die Bundesbank die notwendige Kurskorrektur der Geldpolitik hinauszögert, desto höher fällt die zukünftige Inflation aus. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit, daß dann erneut ein drastischer Kurswechsel hin zu einer restriktiven Politik vorgenommen wird. Dieser müßte, wie die Erfahrung von 1981/82 zeigt, negative Konsequenzen für Produktion und Beschäftigung haben. Um eine solche Entwicklung zu vermeiden, ist es notwendig, daß die Bundesbank das Geldmengenwachstum möglichst rasch reduziert; es scheint angesichts des zugrundeliegenden Wachstums des nominalen Produktionspotentials und des Trends der Umlaufgeschwindigkeit angemessen, diese Rate bei 4 vH anzusetzen. Für 1988 sollte daher ein entsprechendes Geldmengenziel angekündigt werden.

43. Ein Verzicht der Bundesbank auf die Festlegung eines Geldmengenziels hätte vermutlich für die Sicherung der Währung nach innen und nach außen mittelfristig eher negative Konsequenzen. Die Wirtschaftssubjekte im In- und Ausland würden dies sicherlich als Hinweis dafür betrachten, daß die Bundesbank Preisniveaustabilität nicht mehr als fundamentales Ziel ihrer Politik ansieht. Die Bundesbank würde dann in noch stärkerem Umfang Pressionen seitens in- und ausländischer Politiker und Interessengruppen ausgesetzt sein.

4. Zur steuerpolitischen Diskussion

44. Ziel der Finanzpolitik war es in den letzten Jahren, die Staatsquote und die Budgetdefizite zu verringern. Tatsächlich sind gewisse Erfolge erzielt worden (Tabelle 8). Schon 1986 sind aber die Ausgaben der Gebietskörperschaften (Bund, Länder und Gemeinden) beschleunigt gestiegen. Besonders kräftig haben die Subventionen (z.B. an die Landwirtschaft und den Kohlenbergbau) und die Investitionen, aber auch die Sozialleistungen zugenommen. Zusammen mit der ersten Stufe der Steuerentlastung hat dies dazu beitragen, daß das Budgetdefizit 1986 gestiegen ist. Für das Jahr 1987 und die kommenden Jahre wird erwartet, daß die Budgetdefizite noch höher ausfallen werden.

Tabelle 8 - Ausgaben und Budgetsaldo der Gebietskörperschaften 1980-1986

	Ausgaben in vH		Budgetsaldo	
	gegenüber dem Vorjahr	des Brutto-sozialprodukts	Mrd. DM	in vH des Brutto-sozialprodukts
1980	8,5	32,8	-46,9	-3,2
1981	5,6	33,3	-63,0	-4,1
1982	3,3	33,2	-60,3	-3,8
1983	1,5	32,1	-42,3	-2,5
1984	3,4	31,5	-33,5	-1,9
1985	3,1	31,2	-26,0	-1,4
1986	4,0	30,7	-33,4	-1,7

Quelle: Statistisches Bundesamt, Der Staat in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. Stuttgart, März 1987; dasselbe, Wirtschaft und Statistik, 1987, H.9 (in Vorbereitung).

45. Angesichts dieser Perspektiven wird gefordert, die für 1990 geplante Steuerentlastung zu verschieben oder deren Volumen zu verringern. Von anderer Seite wird dafür plädiert, die Steuerentlastung zumindest teilweise durch eine Anhebung der Mehrwertsteuersätze zu finanzieren, auch deshalb, weil erwartet wird, daß sich der geplante Subventionsabbau nicht in vollem Umfang realisieren läßt. Insbesondere die Gemeinden befürchten, daß sich ihre finanzielle Situation aufgrund der Steuerentlastungen deutlich verschlechtern wird und daß vor allem ihre Investitionsmöglichkeiten eingeschränkt werden. Wie sind diese Anforderungen an die Finanzpolitik zu beurteilen? Was sollte getan werden?

46. Üblicherweise wird das Volumen der Steuerentlastung als Differenz zwischen dem Steueraufkommen bei unveränderten steuerrechtlichen Regelungen (insbesondere Steuertarifen) und dem Aufkommen bei geänderten Regelungen gemessen. Dies ist aber wenig sinnvoll, wenn die Realeinkommen zunehmen und/oder die Nominal-einkommen inflationsbedingt steigen. Ein unverändertes Steuerrecht bedeutet dann nämlich, daß - vor allem wegen der Progression im Steuertarif (steigende Grenzsteuersätze) - die Steuerbelastung von Jahr zu Jahr höher ausfällt. Von echten Steuersenkungen kann man erst dann sprechen, wenn sie die bei gegebenem Steuerrecht automatisch eintretende Mehrbelastung verhindern und darüber hinaus entlasten.

47. Durch die Einkommensteuersenkung des Jahres 1988 wird die Belastung der Steuerpflichtigen im Durchschnitt lediglich geringfügig unter das Niveau des Jahres 1986 zurückgeführt, als der Steuertarif zum letzten Mal geändert worden ist; denn ohne Rechtsänderungen käme es vor allem wegen des progressiven Steuertarifs bis 1988 zu einer Mehrbelastung um mehr als 10 Mrd. DM. Von einer nennenswerten Steuersenkung im Jahr 1988 kann also (im Vergleich zu 1986) nicht die Rede sein. Die geplanten Steuersenkungen des Jahres 1990 (im Vergleich zu 1988: 39 Mrd. DM brutto nach amtlicher Rechnung) bedeuten nur eine Entlastung um 27 Mrd. DM; denn um schätzungsweise 12 Mrd. DM würde die Belastung im Vergleich zu 1988 steigen. Werden 1990 Steuervergünstigungen in Höhe von 19 Mrd. DM gekürzt, so werden die Steuerpflichtigen (einschließlich der Körperschaftsteuerpflichtigen) tatsächlich nur um 8 Mrd. DM entlastet. Dieser Betrag entspricht 1,5 vH der Steuereinnahmen, die für 1990 erwartet werden. Die Gemeinden hätten dann Mindereinnahmen von etwa 1 Mrd. DM oder nur 0,7 vH ihrer Ausgaben zu erwarten, die Mindereinnahmen der Länder beliefen sich auf etwa 3 Mrd. DM oder nur 1,0 vH ihrer Ausgaben. So gerechnet, ist es schwer verständlich, warum die geplanten steuerlichen Maßnahmen die Finanzlage der Länder und Gemeinden nennenswert verschlechtern sollen. Eine Verschiebung der Steuerentlastung läßt sich jedenfalls nicht mit dem Hinweis auf ihr Volumen begründen. Es wird demnach nur vordergründig um die Angemessenheit der Steuerentlastung gestritten. Vielmehr geht es den Ländern und Gemeinden wohl darum, den eigenen Anteil am künftigen Steueraufkommen zu erhöhen, vor allem deshalb, weil in den letzten Jahren in vielen Bereichen Mehrausgaben beschlossen worden sind.

48. Will man das im Zuge der Steuerreform entstehende Defizit verhindern oder zumindest etwas verringern, könnten Ausgaben gekürzt werden (1). So lassen sich erhebliche Beträge dadurch einsparen, daß das "Dezemberfieber" bei Bund, Ländern und Gemeinden unterbunden wird. Viele Gemeinden könnten ihre Haushalte zusätzlich durch eine Privatisierung bisher öffentlich bereitgestellter Leistungen entlasten. Ausgabenkürzungen in nennenswertem Ausmaß werden aber von den politisch Verantwortlichen offenbar nicht gewollt oder für nicht durchsetzbar gehalten. Es bleibt dann aus ihrer Sicht als Alternative zur Defizitausweitung nur eine kompensierende Erhöhung von Verbrauchsteuern (Mehrwertsteuer, spezifische Verbrauchsteuern).

49. In dieser Situation könnte es durchaus erwägenswert erscheinen, die Verbrauchsteuern zu erhöhen und die Kapitalmärkte entsprechend weniger in Anspruch zu nehmen. Tatsächlich ist aber zu bedenken, daß bei einer kompensierenden Steuererhöhung die Bereitschaft geschwächt wird, die Staatsausgaben unter Kontrolle zu halten. Gerade die Erfahrungen der letzten Jahre ("Ansparphilosophie") sprechen dafür. Die tatsächlichen Alternativen der Finanzpolitik lauten daher: Einkommensteuersenkung und Defizitausweitung oder Einkommensteuersenkung verbunden mit einer kompensierenden Steuererhöhung, die zu Mehrausgaben und dementsprechend auch zu einem Defizitanstieg führt. In welchem Fall das Defizit höher ausfallen würde, läßt sich a priori nicht beantworten. Doch kommt es unter Wachstumsgesichtspunkten nicht darauf an, wie kräftig das Defizit zunimmt. Wichtiger ist, wie stark die Staatsquote verringert wird, da durch Zurückhaltung auf der Ausgabenseite der Beanspruchung knapper Ressourcen durch den Staat am wirksamsten entgegengewirkt wird. Dies bedeutet, daß auf kompensierende Steuererhöhungen jeglicher Art verzichtet werden sollte. Nur dies bietet eine Chance, den Ausgabenanstieg gering zu halten und die Staatsquote zu reduzieren.

(1) Zu Einsparmöglichkeiten bei Bund, Ländern und Gemeinden vgl. Alfred Boss, Adrian Bothe, Ausgabenkürzungen im öffentlichen Sektor. Kieler Studien, 207, Tübingen 1987.