

Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung	
Weltwirtschaft: Moderate Aufwärtsentwicklung trotz Krise in Südostasien	1
Bundesrepublik Deutschland:	
Warten auf die Inlandsnachfrage	13
Wirtschaftspolitische Überlegungen	25

DEUTSCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG

WOCHENBERICHT 1-2/98

Berlin

A. E. L.

8. Januar 1998

65. Jahrgang

Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung

Weltwirtschaft: Moderate Aufwärtsentwicklung trotz Krise in Südostasien

Die konjunkturelle Entwicklung in den Industrieländern war auch 1997 aufwärtsgerichtet. Das Tempo der Expansion blieb allerdings insgesamt verhalten. In Nordamerika beschleunigte sich das Wachstum deutlich, obwohl der Aufschwung schon lange anhält. In Westeuropa setzte sich die konjunkturelle Erholung zwar fort, es kam aber nicht zu einer durchgreifenden Belebung. In Mitteleuropa und vor allem in Asien schwächte sich die Wachstumsdynamik erheblich ab. In den Reformländern Mitteleuropas — vor allem in Tschechien — trug dazu eine binnenwirtschaftliche Restriktionspolitik bei. Viele Länder Südasiens, in denen bis Mitte vergangenen Jahres die gesamtwirtschaftliche Produktion mit hoher Dynamik expandierte, zwang die massive Zahlungsbilanzkrise zu einem drastischen monetären Bremskurs.

In diesem Jahr wird sich weder in Nordamerika noch in Europa eine grundsätzlich andere Entwicklung einstellen. Während in Südostasien die Währungsturbulenzen die Konjunktur weiterhin erheblich belasten, dürfte in Japan die Stagnation trotz eines schwierigeren außenwirtschaftlichen Umfeldes allmählich überwunden werden.

Währungsturbulenzen —

Wechselkursbindung scheitert an Inflationsdifferenzen

Immer wieder treten Währungsturbulenzen auf, die häufig tiefe Spuren in der wirtschaftlichen Entwicklung der

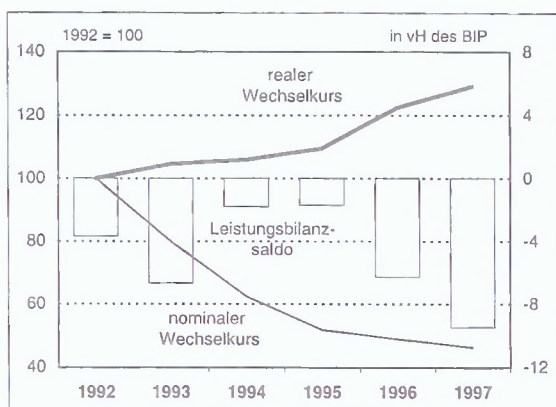
betroffenen Länder hinterlassen. So hat im Frühjahr 1995 die Krise des Peso die mexikanische Wirtschaft in eine Rezession gestürzt, von der sie sich nur langsam erholt hat. Solche Krisen greifen leicht auf andere Länder über, deren Währungen ebenfalls als „abwertungsverdächtig“ angesehen werden. Seit Beginn 1997 wurden viele Währungen von Ländern in Südostasien und auch in Mitteleuropa erheblich abgewertet (Abbildung 1). Besonders kräftig fiel während des letzten Halbjahres die Abwertung des thailändischen Baht (etwa 70 vH gegenüber dem US-Dollar), des malaiischen Ringgit (50 vH) und des südkoreanischen Won (45 vH) aus.

Vielfach werden diese heftigen Kursveränderungen als das Werk von Spekulanten angesehen, die gleichsam willkürlich die Währungen einzelner Länder in Bedrängnis bringen. Eine solche Sicht verkennt aber, daß zu einer erfolgreichen Spekulation auch eine reale, in der wirtschaftlichen Entwicklung begründete Ursache gehört. So verhielt es sich auch in Südostasien. Insbesondere in den letzten drei Jahren sind dort zum Teil erhebliche außenwirtschaftliche Ungleichgewichte entstanden. So betrug das Leistungsbilanzdefizit in Thailand 1996 etwa 8 vH vom Bruttoinlandsprodukt und in Südkorea fast 5 vH.

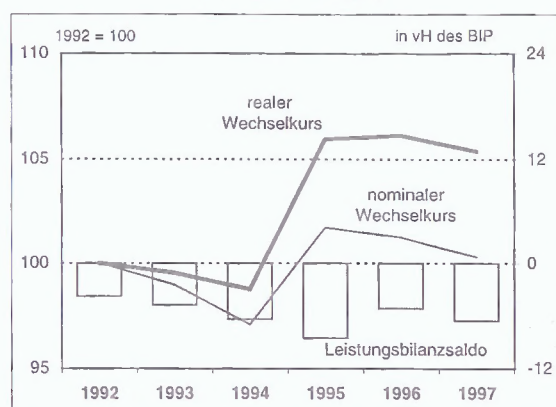
Der rasante Aufholprozeß dieser Volkswirtschaften zu den westlichen Industrieländern beruhte lange Zeit vor allem auf hohen Exporten. In den letzten Jahren entstanden allerdings umfangreiche außenwirtschaftliche Defizite,

Wechselkurse ¹⁾ gegenüber D-Mark bzw. US-Dollar und Leistungsbilanzsaldo in ausgewählten Ländern

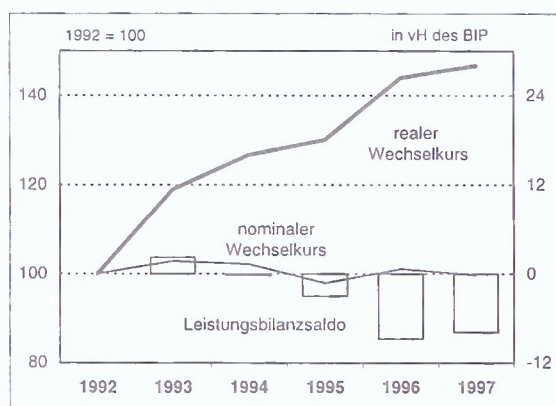
Polen
(D-Mark / Zloty)



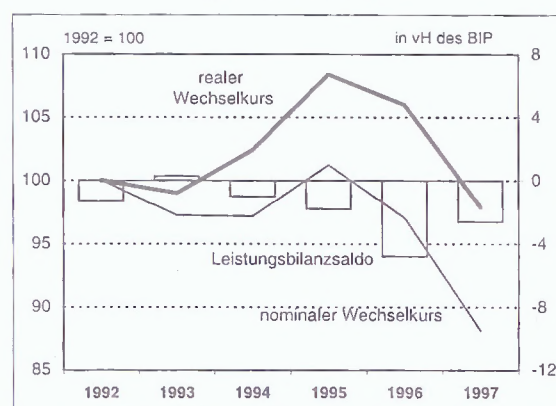
Malaysia
(US-Dollar / Ringgit)



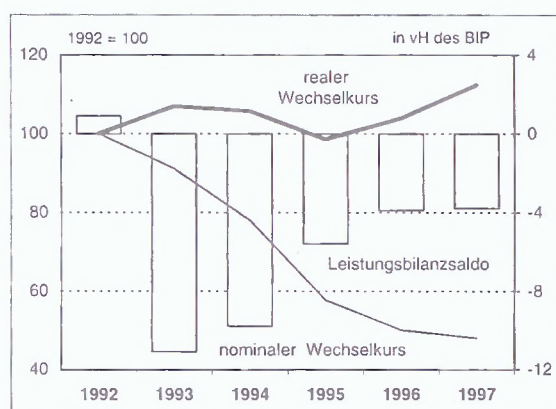
Tschechien
(D-Mark / Krone)



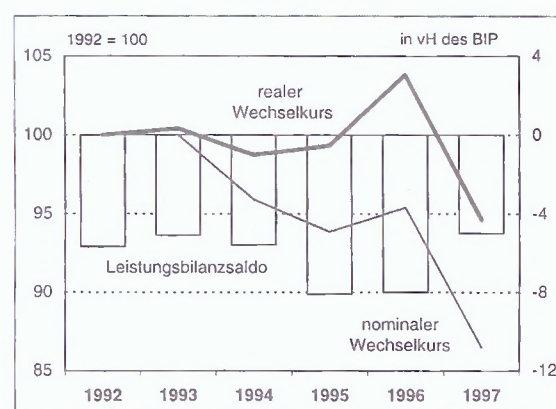
Südkorea
(US-Dollar / Won)



Ungarn
(D-Mark / Forint)



Thailand
(US-Dollar / Bath)



1) Reale Wechselkurse auf der Basis der relativen Verbraucherpreisentwicklung.

Quellen: OECD; Deutsche Bundesbank; Berechnungen des DIW; 1997 Schätzungen des DIW.

weil diese Länder erheblich an Wettbewerbsfähigkeit auf den internationalen Märkten eingebüßt hatten. Um ihre Volkswirtschaften für internationales Kapital attraktiv zu machen, fixierten nämlich viele Länder Südasiens den Wechselkurs ihrer Währungen gegenüber dem US-Dollar. Damit verband sich die Hoffnung, daß internationale Anleger die Wechselkursrisiken dann geringer einschätzen und folglich ihr Kapital zu einem niedrigeren Zinssatz zur Verfügung stellen würden.

Der Erfolg einer solchen Politik ist allerdings an eine Bedingung geknüpft, die in den meisten dieser Länder nicht hinreichend beachtet wurde: Soll eine Wechselkursbindung Bestand haben, muß sich die Inflationsrate an die im Land der Reservewährung, z.B. an die der USA, angleichen. Das impliziert, daß sich auch die Lohnstückkosten, die maßgeblich für die Inflationsentwicklung sind, etwa wie in den USA verändern. Die Löhne müssen sich also in gleicher Weise am Produktivitätstrend orientieren wie in den

Tabelle 1

Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und der Inlandsnachfrage in den westlichen Industrieländern

	Gewichte ¹⁾ 1996 in vH		B I P real			Inlandsnachfrage ²⁾ real			Verbraucherpreise		
			Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr								
	BIP	Deutsche Ausfuhr	1996	1997	1998	1996	1997	1998	1996	1997	1998
Deutschland	10,8		1,4	2,2	2,5	0,8	1,0	1,1	1,5	1,8	2,1
Frankreich	7,1	15,1	1,5	2,2	2,9	1,0	0,7	2,5	2,0	1,2	1,5
Italien	5,6	10,2	0,7	1,3	2,2	0,2	2,0	1,6	3,8	2,0	2,5
Großbritannien	5,3	11,0	2,3	3,5	2,2	2,8	3,8	3,2	2,4	3,0	3,0
Spanien	2,7	4,9	2,3	3,3	3,5	1,3	2,5	3,5	3,6	1,5	2,0
Niederlande	1,8	10,2	3,3	3,0	3,5	3,7	3,0	3,5	2,1	2,5	2,5
Belgien	1,2	8,5	1,5	2,5	2,5	1,9	2,5	2,5	2,1	2,0	2,0
Schweden	1,1	3,3	1,3	2,0	3,0	0,1	1,0	2,5	0,8	1,5	2,0
Österreich	1,0	7,7	1,3	2,0	2,5	1,3	1,5	2,0	1,9	1,5	2,0
Dänemark	0,8	2,5	2,7	3,5	3,0	2,6	4,0	3,5	2,2	2,5	3,0
Finnland	0,6	1,3	3,3	4,0	3,5	3,4	4,0	3,5	1,0	1,5	2,0
Griechenland	0,6	0,9	2,6	3,0	3,5	3,4	3,5	4,0	8,2	5,5	5,0
Portugal	0,5	1,4	3,0	3,5	3,5	2,5	4,0	4,0	3,2	2,0	2,0
Irland	0,3	0,6	8,5	8,0	8,0	6,5	5,5	7,5	1,8	1,5	2,5
EU	39,4		1,7	2,5	2,7	1,4	1,9	2,3	2,3	1,9	2,2
EU ohne Deutschland	28,6		1,8	2,6	2,8	1,6	2,3	2,8	2,7	2,0	2,3
EU ohne Deutschland ³⁾		77,6	1,9	2,6	2,8	1,8	2,3	2,8	2,4	2,0	2,2
Schweiz	1,3	6,5	-0,2	1,0	2,0	-0,2	0,5	1,5	0,8	0,5	1,0
Norwegen	0,7	1,1	5,3	3,5	3,5	3,7	3,5	3,5	1,2	2,5	2,5
Europäische Industrieländer	41,4		1,7	2,5	2,7	1,4	1,9	2,3	2,3	1,9	2,2
Europäische Industrieländer ohne Deutschland	30,6		1,8	2,5	2,8	1,6	2,2	2,7	2,5	1,9	2,2
Europäische Industrieländer ohne Deutschland ³⁾		85,2	1,7	2,5	2,8	1,7	2,2	2,7	2,3	1,9	2,2
USA	34,8	10,4	2,8	3,9	3,6	3,0	4,3	4,0	2,9	2,0	2,5
Kanada	2,7	0,7	1,5	3,9	4,2	1,7	5,5	3,9	1,5	1,8	2,5
Japan	21,1	3,7	3,5	0,7	1,9	4,5	-0,5	1,6	0,1	1,5	0,9
Außereuropäische Industrieländer	58,6		3,0	2,7	3,0	3,5	2,6	3,1	1,8	1,8	1,9
Außereuropäische Industrieländer ³⁾		14,8	2,9	3,1	3,2	3,3	3,2	3,4	2,1	1,9	2,1
Insgesamt	100,0		2,5	2,6	2,9	2,6	2,3	2,8	2,0	1,9	2,0
Insgesamt ohne Deutschland	89,2		2,6	2,7	2,9	2,8	2,5	3,0	2,1	1,9	2,0
Insgesamt ohne Deutschland ³⁾		100,0	1,9	2,6	2,8	1,9	2,3	2,8	2,3	1,9	2,1

¹⁾ Auf Dollarbasis zu Wechselkursen von 1996 (Jahresdurchschnitt). — ²⁾ Verbrauch und Investitionen des Inlands. — ³⁾ Gewichtet gemäß Anteilen an der deutschen Warenausfuhr 1996.

Quellen: OECD Economic Outlook; Eurostat, volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; Nationalstatistiken und Schätzungen des DIW. 1998 Prognose des DIW.

Tabelle 2

Entwicklung der Komponenten des Bruttoinlandsprodukts in den westlichen Industrieländern
reale Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

	Privater Verbrauch			Öffentlicher Verbrauch			Bruttoanlageinvestitionen			Exporte von Waren und Dienstleistungen			Importe		
	1996	1997	1998	1996	1997	1998	1996	1997	1998	1996	1997	1998	1996	1997	1998
Deutschland	1,3	0,3	0,9	1,8	0,7	0,4	-1,2	-0,1	1,8	4,5	11,1	9,0	2,2	6,7	4,4
Frankreich	2,1	0,4	2,2	1,4	1,6	1,0	-0,5	0,4	4,4	4,7	10,2	7,0	2,8	5,4	6,1
Italien	0,7	1,9	1,5	0,4	0,0	-0,9	1,2	-0,8	2,2	-0,3	4,2	6,4	-2,6	8,1	4,4
Großbritannien	3,5	4,3	4,0	2,4	0,8	1,8	1,8	3,9	2,7	6,9	6,6	3,0	8,5	7,4	6,2
Spanien	1,9	3,0	3,0	0,1	-0,5	1,5	0,9	4,0	5,5	9,9	9,5	8,0	6,2	7,0	8,5
Niederlande	2,9	2,5	3,0	1,1	3,0	2,0	6,2	5,0	4,0	4,6	6,0	6,0	5,3	6,0	6,0
Belgien	1,5	1,5	2,0	1,5	0,5	1,5	1,0	3,0	3,5	2,5	5,0	5,0	3,0	5,0	5,0
Schweden	1,3	2,5	2,5	-0,2	-1,0	0,0	3,7	1,0	5,0	6,1	8,0	6,0	3,7	7,0	6,0
Österreich	1,5	1,5	2,0	0,5	0,5	0,5	2,0	2,5	3,5	9,0	6,0	6,0	8,5	5,0	5,0
Dänemark	2,6	4,0	3,5	2,4	2,0	1,5	7,5	6,0	5,0	2,3	5,0	5,0	2,1	6,5	6,0
Finnland	3,4	3,5	3,5	2,5	1,0	1,0	8,3	8,0	7,5	3,9	7,0	6,0	4,5	8,0	7,0
Griechenland	2,0	2,0	2,5	1,0	1,5	1,0	10,0	11,0	11,0	1,0	5,0	6,0	4,5	6,0	6,0
Portugal	3,0	3,0	3,0	1,2	1,5	1,5	7,5	10,0	7,0	10,9	8,0	9,0	7,4	8,0	8,0
Irland	6,5	7,0	6,5	3,0	2,5	2,0	16,0	14,0	11,0	11,5	12,0	10,0	10,0	10,0	10,0
EU ¹⁾	1,9	1,8	2,2	1,4	0,8	0,8	1,0	1,7	3,4	4,8	8,0	6,6	3,9	6,6	5,7
EU ohne Deutschland ¹⁾	2,1	2,3	2,7	1,2	0,8	0,9	2,1	2,6	4,1	4,8	7,1	5,9	4,4	6,6	6,1
Schweiz	1,0	0,5	1,5	0,7	-0,5	0,0	-2,7	0,5	2,5	2,5	6,0	5,0	2,4	5,0	4,0
Norwegen	4,9	3,0	2,5	3,0	2,0	2,0	4,8	8,0	3,5	10,0	4,5	5,0	6,5	4,5	5,0
Europäische Industrieländer ¹⁾	1,9	1,7	2,2	1,4	0,8	0,8	1,0	1,8	3,3	4,8	7,8	6,5	3,9	6,5	5,6
Europäische Industrieländer ohne Deutschland ¹⁾	2,1	2,2	2,6	1,3	0,8	0,9	1,9	2,6	4,0	4,9	7,0	5,8	4,4	6,5	5,9
USA	2,6	3,4	3,5	0,0	1,2	1,3	7,4	7,1	9,1	8,3	12,5	9,0	9,1	14,6	10,9
Kanada	2,4	4,1	3,2	-1,8	-1,1	0,5	6,4	13,4	7,6	4,5	8,3	8,9	5,1	12,0	7,9
Japan	2,8	1,5	1,7	2,3	0,7	1,0	8,7	-4,5	1,9	2,3	11,7	5,0	10,5	1,8	3,2
Außereuropäische Industrieländer ¹⁾	2,7	2,8	2,9	0,5	0,9	1,2	8,0	1,7	5,5	6,0	11,6	7,8	9,0	10,8	8,7
Insgesamt ¹⁾	2,4	2,4	2,6	0,9	0,9	1,0	5,4	1,7	4,7	5,2	9,2	7,0	5,9	8,2	6,5
Insgesamt ohne Deutschland ¹⁾	2,5	2,6	2,8	0,8	0,9	1,1	6,2	2,0	5,1	5,3	8,9	6,7	6,4	8,4	6,8

¹⁾ Gewichte 1996 auf Dollarbasis zu Wechselkursen von 1996 (Jahresdurchschnitt). Export- und Importentwicklung: Gewichteter Durchschnitt der betreffenden Länder.

Quellen: OECD Economic Outlook; Eurostat, volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; Nationalstatistiken und Schätzungen des DIW. 1998 Prognose des DIW.

USA. Ist das nicht der Fall und ist die Inflationsrate über einen längeren Zeitraum höher, wertet die gebundene Währung ständig real auf. Die Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit führt in der Regel zu steigenden Handels- und Leistungsbilanzdefiziten. Dies ist auf Dauer nicht tragfähig, weil die ausländischen Kapitalanleger nicht mehr an die Bonität der Länder glauben. Genau das ist in den jetzigen Krisenländern geschehen.

Auch wenn die Inflationsraten in Südostasien zuletzt rückläufig waren, lag der Preisauftrieb vor allem in Thailand, Südkorea und Malaysia während der vergangenen Jahre um etwa 2 bis 4 Prozentpunkte über der amerikani-

schen Preissteigerung. Das Problem für die südostasiatischen Länder besteht im Kern darin, daß sie ihre Inflationsentwicklung nicht genügend gedämpft hatten, um ihren währungspolitischen Kurs über einen längeren Zeitraum durchhalten zu können. Niedrigere Inflationsraten hätten erheblich niedrigere Lohnsteigerungen vorausgesetzt. Die Kosten der Inflationsbekämpfung in Form von Wachstums- und Beschäftigungseinbußen wären dann gering gewesen. Ohne die Lohnzurückhaltung hätten die Zentralbanken zur Verteidigung der Wechselkurse eine fühlbar strafere Politik betreiben müssen, um eine entsprechende Senkung der Lohnzuwächse zu erzwingen. Dies hätte aller-

Tabelle 3

Entwicklung des Bruttoeinkommens, des Stückgewinns und der Lohnstückkosten in den westlichen Industrieländern
Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

	Bruttoeinkommen aus						Stückgewinn ¹⁾			Lohnstückkosten ²⁾					
	Unternehmer- tätigkeit und Vermögen			unselbständiger Arbeit											
	in Landeswährung												in SZR		
	1996	1997	1998	1996	1997	1998	1996	1997	1998	1996	1997	1998	1996	1997	
Deutschland	4,9	10,0	9,9	1,0	0,5	1,5	3,5	7,6	7,2	-0,4	-1,7	-1,0	-0,9	-10,2	
Frankreich	1,2	7,0	9,0	3,1	3,0	3,0	-0,3	5,0	6,0	1,5	1,0	0,0	3,5	-6,6	
Italien	5,9	4,5	7,0	5,6	4,0	3,5	5,1	3,5	5,0	4,9	2,5	1,5	15,7	-1,9	
Großbritannien	8,1	12,5	8,0	5,0	4,0	4,0	5,6	9,0	5,5	2,6	0,5	2,0	6,0	10,5	
Spanien	5,3	8,0	8,5	5,5	4,0	4,0	3,0	5,0	5,0	3,2	0,5	0,5	6,1	-8,1	
Niederlande	5,4	8,5	10,0	3,5	3,5	4,0	2,0	5,0	6,5	0,2	0,5	0,5	0,0	-8,2	
Belgien	3,7	7,5	6,5	3,5	3,0	3,5	2,2	5,0	4,0	2,0	0,5	1,0	1,5	-8,1	
Schweden	-1,0	8,0	12,0	4,0	4,0	4,0	-2,2	6,0	8,5	2,7	2,0	1,0	14,1	-5,7	
Österreich	7,6	10,5	9,0	2,5	2,0	2,5	6,5	8,0	6,0	1,2	0,0	0,0	0,7	-8,3	
Dänemark	5,9	11,0	8,5	4,5	4,5	4,5	3,1	7,0	5,5	1,8	1,0	1,5	2,7	-6,3	
Finnland	1,7	5,0	10,0	5,0	3,0	3,0	-1,5	1,0	6,0	1,7	-1,0	-0,5	1,0	-7,2	
Griechenland	11,0	9,5	11,5	10,0	9,0	7,0	8,5	6,0	8,0	7,0	6,0	3,5	7,6	-1,3	
Portugal	9,5	8,5	9,0	5,5	5,0	4,5	6,0	5,0	5,5	2,5	1,5	1,0	4,9	-5,2	
Irland	17,0	14,0	13,5	4,0	6,0	6,0	8,0	5,5	5,0	-4,0	-2,0	-2,0	0,1	-1,4	
EU ³⁾	5,2	8,3	8,8	3,4	2,7	3,0	3,1	6,1	6,0	1,6	0,3	0,4	4,1	-5,0	
EU ohne Deutschland ³⁾	5,3	7,8	8,5	4,4	3,7	3,6	2,9	5,6	5,6	2,2	0,9	0,8	5,7	-3,3	
Schweiz	-4,3	6,0	9,0	1,0	1,0	1,5	-4,0	5,0	7,0	1,2	0,0	-0,5	1,2	-10,7	
Norwegen	23,3	7,5	8,0	5,0	4,5	5,0	17,1	3,5	4,0	-0,3	1,0	1,5	2,3	-2,8	
Europäische Industrieländer ³⁾	5,2	8,2	8,8	3,3	2,7	3,0	3,1	6,0	6,0	1,5	0,3	0,4	3,9	-5,2	
Europäische Industrieländer ohne Deutschland ³⁾	5,2	7,7	8,5	4,2	3,5	3,5	3,0	5,5	5,7	2,1	0,9	0,8	5,4	-3,6	
USA	7,7	5,5	7,0	5,0	5,0	5,5	4,8	1,5	3,0	2,2	1,0	2,0	6,8	6,3	
Kanada	1,6	8,5	10,5	2,8	5,0	5,5	0,1	4,5	6,0	1,3	1,0	1,0	6,5	5,3	
Japan	10,6	-2,5	1,5	2,0	2,5	3,0	6,8	-3,0	-0,5	-1,8	2,0	1,0	-11,3	-2,3	
Außereuropäische Industrieländer ³⁾	8,4	2,9	5,2	3,9	4,1	4,6	4,7	0,5	2,3	0,7	1,3	1,5	0,7	3,3	
Insgesamt ³⁾	6,9	5,3	6,9	3,6	3,6	4,0	3,7	4,0	4,7	1,2	0,7	0,8	2,8	-2,2	
Insgesamt ohne Deutschland ³⁾	7,2	4,8	6,5	4,0	3,9	4,3	3,7	3,4	4,3	1,5	1,1	1,1	3,4	-0,7	

¹⁾ Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen je Einheit des realen Bruttoinlandsprodukts. — ²⁾ Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Einheit des realen Bruttoinlandsprodukts. — ³⁾ Gewichte 1996 auf Dollarbasis zu Wechselkursen von 1996 (Jahresdurchschnitt). Für 1) und 2): Gewichtet nach Exportanteilen, wie sie — mit Ausnahme der USA — der Berechnung der SZR zugrunde liegen.

Quellen: OECD Economic Outlook; Eurostat, volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; Nationalstatistiken und Schätzungen des DIW. 1998 Prognose des DIW.

dings eine binnenwirtschaftliche Restriktion nach sich gezogen. Beides ist nicht geschehen. Unter diesen Umständen verlor die Wechselkursbindung ständig an Glaubwürdigkeit, und der Nährboden für Devisenspekulationen war bereitet.

Erst nach der Reaktion der Devisenmärkte versuchten die Zentralbanken dieser Länder, durch eine extrem restriktive Geldpolitik die Wechselkurse zu stabilisieren. Die von ihnen herbeigeführten Zinserhöhungen mündeten vor

allem im Immobilienbereich und bei den in diesem Sektor stark engagierten Banken in einer schweren Krise. Um die Bankensysteme dieser Länder zu stabilisieren, wurden in großem Umfang Unterstützungskredite seitens des IWF gewährt.

Die Unterstützungsmaßnahmen des IWF sind allerdings zwiespältig zu werten. Auf der einen Seite erscheint es sinnvoll, den vollständigen Zusammenbruch des Bankensystems der betroffenen Länder durch Kredite zu verhin-

Tabelle 4

Wirtschaftliche Indikatoren für ausgewählte Länder
Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

	BIP, real			Inflationsrate			Leistungsbilanzsaldo ¹⁾		
	1995	1996	1997 ²⁾	1995	1996	1997 ²⁾	1995	1996	1997 ²⁾
Polen	7,0	6,1	5,6	27,9	19,9	15,1	-1,7	-6,3	-9,5
Tschechien	4,8	4,4	0,9	9,0	8,8	8,8	-3,0	-8,8	-7,9
Ungarn	1,5	1,0	3,0	26,9	22,7	17,8	-5,6	-3,9	-3,8
Malaysia	9,5	8,2	7,0	3,4	3,5	3,7	-8,0	-5,2	-6,6
Südkorea	8,9	7,1	6,2	4,8	6,0	4,5	-1,8	-4,8	-2,6
Thailand	8,6	6,7	1,0	5,8	5,8	11,0	-8,3	-8,0	-5,0

¹⁾ Anteil am BIP in vH. — ²⁾ Schätzungen der OECD.

Quellen: OECD Economic Outlook; IWF, International Financial Statistics.

dern. Denn die Konsequenzen auf den internationalen Kapitalmärkten könnten auch die wirtschaftliche Stabilität anderer Länder gefährden. Insofern sorgt der IWF hier für ein öffentliches Gut. Andererseits ist nicht zu rechtfertigen, daß Investitionen in den südostasiatischen Ländern, die eine hohe Rendite versprochen, aber eben auch mit einem hohen Wechselkursrisiko behaftet waren, nun mit öffentlichen Mitteln abgesichert werden. Das Risiko des finanziellen Engagements in diesen Ländern ist privater Natur und sollte nicht sozialisiert werden. Denn sonst kommt es zu einer Fehlallokation von Kapital zu Lasten der Industrieländer, wo zwar die Renditen für langfristige Anlagen deutlich niedriger sind, aber auch die Risiken.

Eine Reihe von Reformländern in Mitteleuropa, darunter Ungarn, Tschechien und Polen, weisen in der außenwirtschaftlichen Konstellation Parallelen zu den südostasiatischen Krisenländern auf. Sie verfolgen derzeit eine Währungspolitik, die auf eine mehr oder minder enge Bindung an die D-Mark, den Dollar und den ECU abzielt. Obwohl Ungarn und Polen eine Strategie des crawling peg¹ versuchten, stieg der reale Wechselkurs. Die Tschechische Republik hat dagegen den Kurs der Krone zunächst vor allem eng an den Dollar und — nach einer kurzen Phase des Floatens — im Frühjahr 1997 an die DM gebunden.

In allen drei Ländern geriet die Außenhandelsbilanz tief in die roten Zahlen. In Tschechien und Polen ist das ausgewiesene Leistungsbilanzdefizit mit zuletzt etwa 10 vH vom Bruttoinlandsprodukt ähnlich hoch wie in Thailand². In Ungarn konnten die Defizite zwar etwas zurückgeführt werden, waren aber mit rund 4 vH für 1997 immer noch beträchtlich.

Ursache für die hohen Leistungsbilanzdefizite ist in allen drei Ländern wiederum die ausgeprägte reale Aufwertung, die sich infolge erheblich höherer Inflationsraten als — vor allem — in Deutschland bei gleichzeitig nur zögerlicher Anpassung der Wechselkurse ergibt. Will man die Wechselkursbindung aufrechterhalten, ist auch in diesen Län-

dern ein Stabilitätskurs erforderlich, der auf Dauer zu einer Anpassung der Inflationsraten führt. Ziel dieser Strategie ist letztlich, über eine Bindung an die Geldpolitik von Leitwährungsländern Preisstabilität zu erreichen. Auf diese Weise soll das Bemühen um eine niedrigere Preissteigerungsrate glaubwürdiger erscheinen, als wenn die inländische Geldpolitik diese Aufgabe übernehmen würde.

Eine Politik der Wechselkursbindung ist aber zum Scheitern verurteilt, wenn es nicht gelingt, gleichzeitig eine Lohnfindung zu etablieren, die die Inflationsrate so niedrig hält wie in den jeweiligen Leitwährungsländern USA oder Deutschland. Es mag strukturelle Gründe geben, warum dies in Asien, in Mitteleuropa oder auch in Lateinamerika nicht im erforderlichen Tempo möglich ist. Dann allerdings erfordert eine konsistente Wirtschaftspolitik, daß sich auch die Währungspolitik an diesen strukturellen Unterschieden ausrichtet und daß die Wechselkursbindung entgegen früherer Empfehlungen auch des IWF aufgegeben wird. Sinnvoller wäre es, eine Strategie zu verfolgen, die auf der einen Seite durch ein crawling peg Verfahren den Druck in Richtung niedrigere Inflationsraten durch die Geldpolitik der Leitwährungsländer in milderer Form aufrecht erhält. Auf der anderen Seite sollten Transferzahlungen die sozialen Härten, die auch bei dieser Politik zu erwarten sind, abfedern.

Die Zahlungsbilanzkrisen finden vor allem in Mitteleuropa und, schwächer, in Südostasien ihr Echo in den Exportüberschüssen Westeuropas, Japans und der USA gegenüber diesen Regionen. Weil die Währungen der betroffenen Länder real so stark aufgewertet haben, waren die Bemühungen der anderen Länder, dorthin zu exportieren, erfolgreich. Der Außenhandelsüberschuß der EU-Länder mit Polen, Tschechien und Ungarn stieg 1997 auf knapp

¹ Eine solche Strategie erfordert eine stetige nominale Abwertung im Ausmaß der Inflationsdifferenzen.

² Vieles deutet allerdings darauf hin, daß die polnischen Exporte statistisch unterschätzt sein dürften.

3 vH des Bruttoinlandsprodukts dieser Länder. Im Handel mit Thailand, Südkorea und Malaysia war die Bilanz Europas zuletzt etwa ausgeglichen. Für Deutschland lag der entsprechende Überschuß im Handel mit Südostasien allerdings bei knapp 0,5 vH.

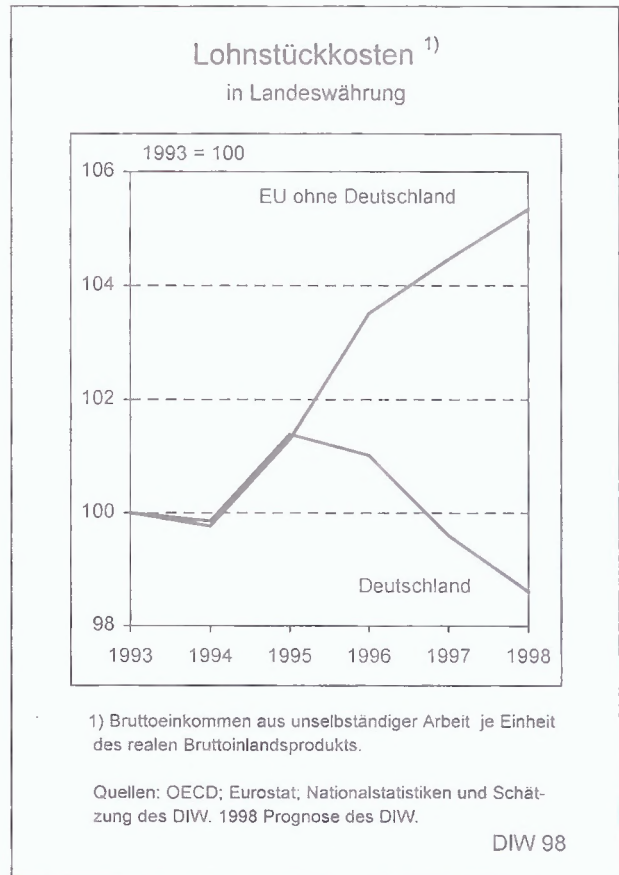
Lehren für die Europäische Währungsunion

Am Vorabend der Europäischen Währungsunion (EWU) enthalten die Währungsturbulenzen in Südostasien auch eine essentielle Botschaft für die zukünftige Wirtschaftspolitik innerhalb Westeuropas. Die Einführung des Euro als gemeinsame europäische Währung ist nichts anderes als eine absolut feste Bindung der europäischen Wechselkurse aneinander. Soll dieses Unterfangen auf Dauer nicht zu ähnlichen Verwerfungen wie in Südostasien und Mitteleuropa führen, gilt es auch innerhalb der Währungsunion, eine Angleichung der Lohnstückkosten zu erreichen. Reale Auf- bzw. Abwertungen aufgrund von Divergenzen in der Lohnstückkostenentwicklung würden auch in der Währungsunion bei einer einheitlichen Inflationsrate die Handels- und Kapitalströme zwischen den europäischen Ländern erheblich beeinflussen. Sollen größere regionale Divergenzen vermieden werden, muß sich in jedem Land die Lohnbildung an seiner Produktivitätsentwicklung orientieren, so daß das von der Europäischen Zentralbank gesetzte Ziel für die Preisstabilität nicht verfehlt wird. Geschieht dies nicht, sind Arbeitslosigkeit und möglicherweise Forderungen nach massiven Transfers unvermeidlich.

Insgesamt verläuft die Lohnstückkostenentwicklung in fast allen Ländern Europas stabilitätskonform, sieht man eine Preissteigerungsrate von etwa 2 vH als tolerierbar an. Eine gewichtige Ausnahme ist allerdings Deutschland, wo die Lohnstückkosten schon seit längerem rückläufig sind, die Lohnentwicklung somit hinter der Produktivitätsentwicklung zurückbleibt (Abbildung 2). Damit wertet Deutschland gegenüber den anderen europäischen Ländern real ab.

Die Beispiele Italiens und Großbritanniens von 1987 bis 1992 zeigen deutlich, welche Konsequenzen die Hin- und Herbewegung von divergierenden Lohnstückkostenentwicklungen auf Dauer hat. Die beiden Länder gehörten damals dem Wechselkursmechanismus des EWS an, knüpften ihre Währung also eng an die D-Mark. Gleichzeitig stiegen aber die Lohnstückkosten in Landeswährung in Italien (47 vH) und Großbritannien (46 vH) wesentlich stärker als in Westdeutschland (15 vH). Dies mußte letztlich zu einem Auseinanderlaufen von realem und nominalem Wechselkurs der Lira und des Pfundes gegenüber der D-Mark führen (Abbildung 3). Damit schnellten auch die Leistungsbilanzdefizite in die Höhe. In Italien nahmen sie im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt von 0,3 vH im Jahr 1987 auf 2,4 vH im Jahr 1992 zu. In Großbritannien stiegen sie in kurzer Zeit, nämlich von 1987 bis 1989, von 2 vH auf 5 vH, gingen dann allerdings wegen der tiefen Rezession Anfang

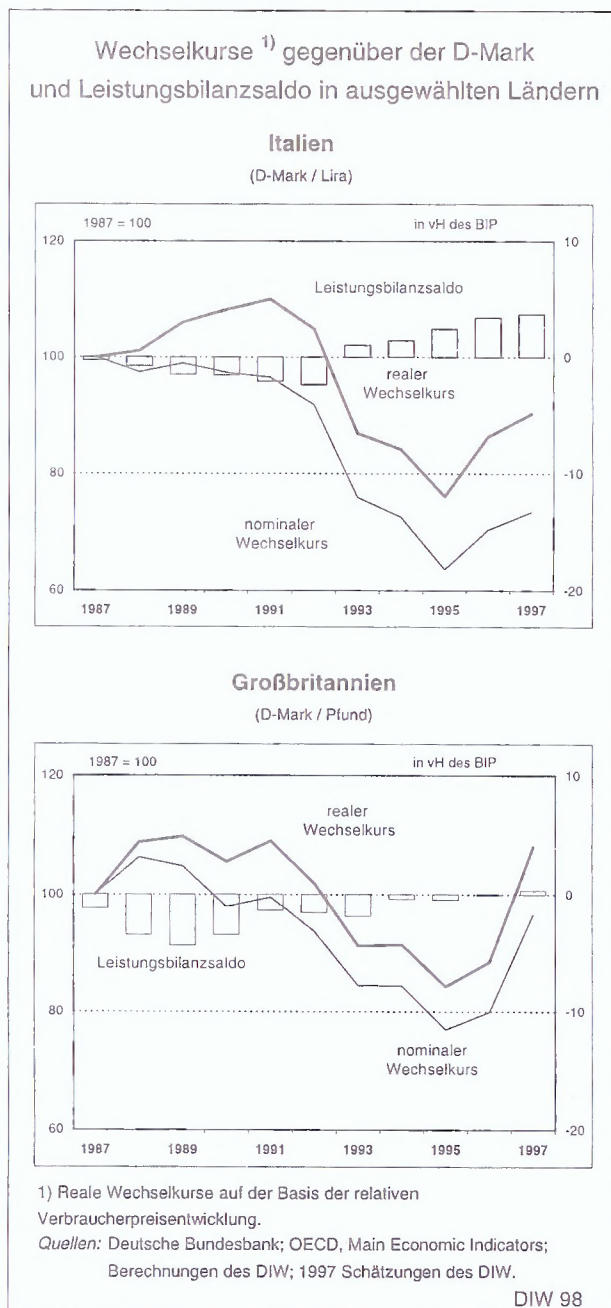
Abbildung 2



der neunziger Jahre wieder etwas zurück. Eine schnelle Anpassung der nominalen Wechselkurse war damals nicht erwünscht, da der Wechselkursmechanismus des Europäischen Währungssystems seinerzeit als Vorläufer einer Währungsunion angesehen wurde und beide Länder Stabilität importieren wollten. Die unzureichende lohnpolitische Anpassung an die Bedingungen eines Festkursystems mit dem Leitwährungsland Deutschland bedingte eine zunehmende Wachstumsschwäche in Italien und Großbritannien und damit einen sich rasch kumulierenden Anpassungsbedarf. Mit der hieraus resultierenden kräftigen Abwertung der Lira und des englischen Pfundes im Herbst 1992 vollzog sich dann auch ein rascher außenwirtschaftlicher Umschwung.

Dieses Beispiel macht deutlich, wie sehr Europa schon im Vorfeld der Währungsunion die Stabilitätsbedingungen für eine Wechselkursbindung zu beachten hat. Dabei muß sich die Lohnpolitik in allen Ländern strikt am nationalen Produktivitätstrend und am europäischen Inflationsziel orientieren. Jede Verletzung dieser Regel nach oben oder unten birgt Gefahren für Wachstum und Stabilität im gemeinsamen Währungsraum.

Abbildung 3



Mäßiger Aufschwung in Westeuropa setzt sich fort

Die konjunkturelle Erholung hat sich 1997 in der Grundtendenz in Westeuropa leicht verstärkt. Dabei expandierte die Binnennachfrage mit 2 vH etwas stärker als im Vorjahr, Impulse kamen vor allem vom Export in Drittländer. Der Leistungsbilanzüberschuß der EU stieg von 1994 bis 1997, gemessen am Bruttoinlandsprodukt, von etwa 0,3 auf etwa 1,4 vH. In den meisten Ländern ergab sich damit ein anderes Muster der Belebung als in Deutschland, wo die Binnennachfrage nahezu stagnierte. Der private Verbrauch expandierte im Durchschnitt der europäischen Länder mäßig. In wichtigen Ländern war die Investitionstätigkeit

noch sehr schwach, insbesondere im Baubereich. Die Kapazitätsauslastung erhöhte sich vor allem in den exportorientierten Sektoren. Insgesamt reichte dies aber nicht aus, dem Arbeitsmarkt Impulse zu verleihen. Trotz Dollaraufwertung und damit verteuerter Einfuhr ging der Anstieg der Verbraucherpreise im Jahresdurchschnitt auf 2 vH zurück.

In Frankreich dürften die Zügel der Fiskalpolitik allmählich gelockert werden. Die Zunahme der Einkommen aus unselbständiger Arbeit ist mit rund 3 vH deutlich höher und die der Inflationsrate mit etwa 1,5 vH etwas niedriger als in Deutschland. Auch die im Vorjahr beschlossenen Maßnahmen zur Stärkung der Kaufkraft und zur Erhöhung der Verbrauchsneigung werden sich auf den realen Konsum der privaten Haushalte und damit auch auf die Absatzerwartungen der Unternehmen positiv auswirken; in der Folge werden auch die Ausrüstungsinvestitionen wieder stärker steigen. Die Ausfuhr bleibt weiter ähnlich dynamisch wie in Deutschland. Insgesamt wird das Bruttoinlandsprodukt 1998 daher um annähernd 3 vH zunehmen (Abbildung 4).

Schwieriger ist dagegen die Ausgangslage in Italien. Hier waren sowohl die Finanzpolitik als auch die Geldpolitik bis zuletzt restriktiv, um die Beitrittskriterien für die EWU zu erfüllen. Nach Jahren starker fiskalpolitischer Restriktion, in denen das Budgetdefizit, gemessen am Bruttoinlandsprodukt von etwa 10 auf etwa 3 vH zurückgeführt wurde, deutet sich für die nächsten Jahre eine Lockerung des fiskalischen Bremskurses an. Gleichzeitig ist mit der voraussichtlichen Teilnahme an der EWU eine spürbare Zinssenkung am kurzen Ende zu erwarten. Wegen des hohen Anteils kurzfristiger Verbindlichkeiten an der Staatsverschuldung wird damit auch der Konsolidierungsprozeß erleichtert. Dennoch wird sich die Konjunktur erst allmählich erholen. Zwar hat sich die Inlandsnachfrage — bei insgesamt geringerem Wirtschaftswachstum — aufgrund etwas höherer Reallohnsteigerungen besser entwickelt als in Deutschland; die restriktiven Wirkungen der Geldpolitik auf die Investitionstätigkeit werden jedoch noch bis weit in dieses Jahr hinein spürbar bleiben. Die höhere Wachstumsrate gegenüber 1997 ist überwiegend auf den konjunkturellen Überhang aus dem Vorjahr zurückzuführen (Abbildung 5). Die Arbeitsmarktlage wird sich wohl noch einmal verschlechtern.

In Großbritannien hält der Aufschwung bereits mehrere Jahre an. Dort ist — bei einem kräftigen Anstieg auch der Inlandsnachfrage — die Kapazitätsauslastung seit längerem deutlich gestiegen, und die Notenbank hat die geldpolitischen Zügel bereits wieder spürbar gestrafft. Die Finanzpolitik bleibt auch 1998 restriktiv. Bei etwas geringeren Lohnerhöhungen und einer seit letztem Jahr wieder etwas höheren Inflationsrate nimmt die reale Kaufkraft der privaten Haushalte weniger rasch zu als bisher. Insgesamt wird die Inlandsnachfrage in leicht verringertem Tempo expandieren (Abbildung 6). Der hohe Pfundkurs bremst gleichzeitig die Nachfrage aus dem Ausland. Daher wird sich das Wirtschaftswachstum 1998 merklich abschwächen.

Abbildung 4



Abbildung 5

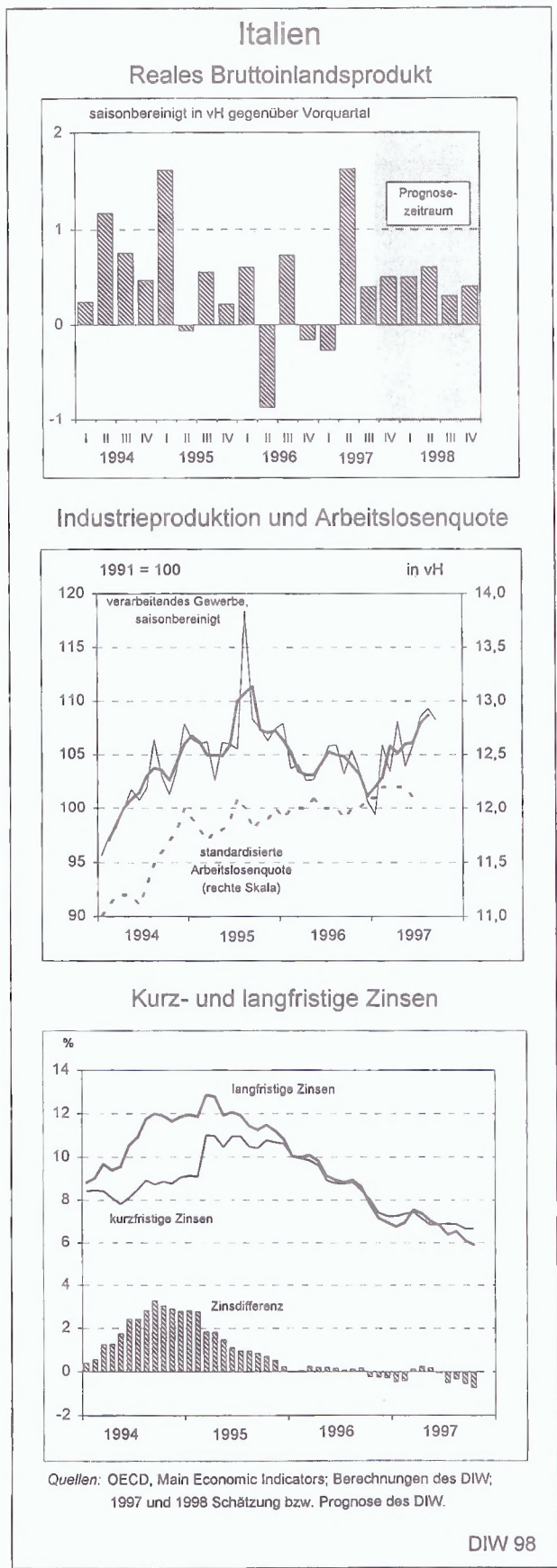
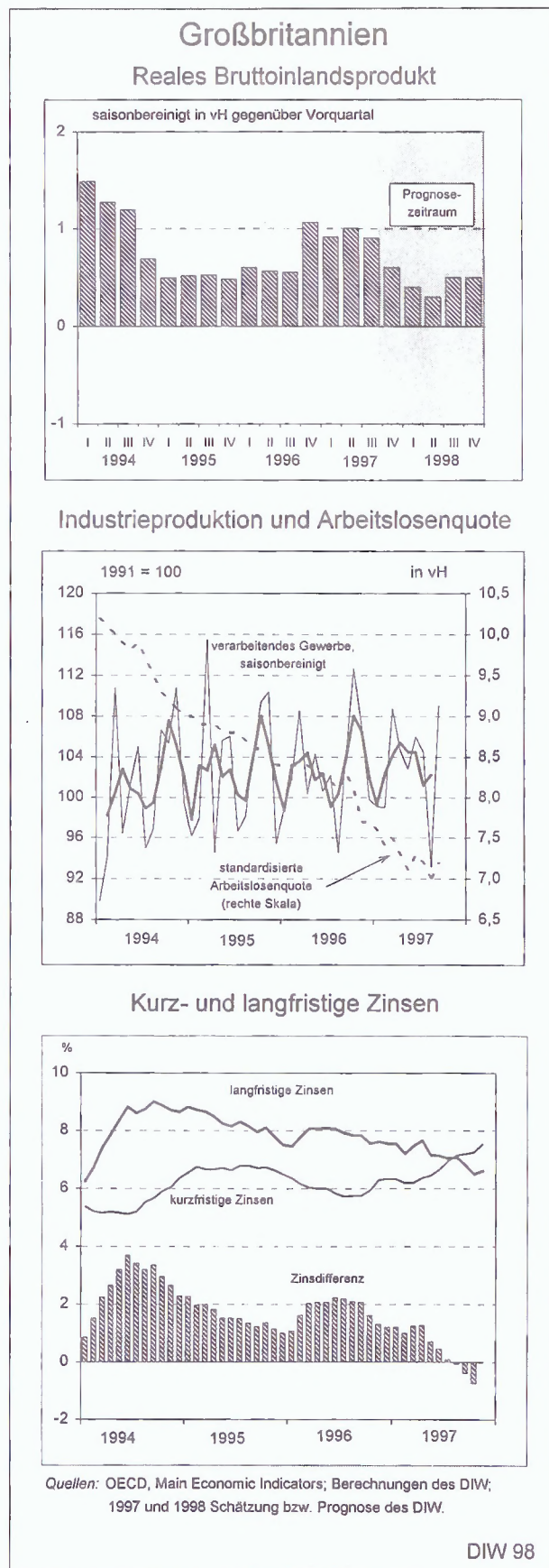


Abbildung 6



Für Westeuropa insgesamt ist im Verlauf von 1998 nicht mehr als eine Fortsetzung der konjunkturellen Erholung im bisherigen Tempo zu erwarten. Die Preissteigerungsrate bleibt mit gut 2 vH im Rahmen dessen, was langfristig als zu tolerierende Inflationsrate anzusehen ist. Die Zahl der Arbeitslosen wird im späteren Verlauf des Jahres sinken.

Japan:

Hohe Risiken durch die Krise in Südostasien

Die japanische Wirtschaft ist den Folgen der Turbulenzen auf den Finanzmärkten in Asien unmittelbar ausgesetzt. Gleichwohl ist Japan mit seiner nach wie vor niedrigen Inflationsrate, hohen Leistungsbilanzüberschüssen und dem ohnehin flexiblen Wechselkurs des Yen kein Kandidat für massive Abwertungsspekulationen. Die Gefährdungen ergeben sich für dieses Land vielmehr aus seiner engen Handelsverflechtung mit den südostasiatischen Abwertungsländern, in die gut ein Viertel der japanischen Exporte fließen.

Infolge der massiven Aufwertung des Yen gegenüber diesen Ländern verlieren japanische Exporteure dort an preislicher Wettbewerbsfähigkeit. Hinzu kommt, daß die nunmehr äußerst restriktive Geldpolitik der Abwertungsländer deren Konjunktur und damit die Aussichten für den Export Japans in diese Region erheblich verschlechtert. Positiv zu Buche schlägt dagegen, daß der Yen in Relation zum US-Dollar gleichzeitig abgewertet hat.

Aber auch die Inlandskonjunktur ist in Japan noch nicht gefestigt. Der Konsolidierungsprozeß im Bankensektor ist auch wegen der schleppenden konjunkturellen Entwicklung bei weitem noch nicht abgeschlossen. In Erwartung der anstehenden Mehrwertsteuererhöhung zum 1. April 1997 hat es einen kräftigen Konsumstoß gegeben, danach ist die Nachfrage eingebrochen (Abbildung 7). Trotz einer seit mehreren Jahren expansiv ausgerichteten Geldpolitik und nicht zuletzt abwertungsbedingt kräftiger Exportzuwächse zeigte sich die japanische Binnenwirtschaft damit in einer äußerst labilen Verfassung, die das abrupte Umschwenken von einer expansiven hin zu einer auf Konsolidierung ausgerichteten Finanzpolitik nicht verkräftete.

Infolge der Finanzmarktkrise dürfte in diesem Jahr die Geldpolitik weiterhin um niedrige Zinsen bemüht sein. Allerdings ist es der japanischen Zentralbank bisher nicht gelungen, damit die Konjunktur anzukurbeln. Deflationäre Tendenzen vor allem im Immobiliensektor beeinträchtigten die Wirksamkeit der expansiven Politik. Deshalb hat die Finanzpolitik mit den jüngsten Entlastungen bei der Einkommensteuer einen Kurswechsel eingeleitet, mit dem die Restriktionen gelockert werden dürften. Damit werden auch die negativen Rückwirkungen der Finanzmarktkrise auf die Gütermärkte gedämpft. Das geringere Exportwachstum wird nicht ohne Auswirkungen auf die Ausrüstungs- und gewerblichen Bauinvestitionen bleiben; diese werden nur wenig zunehmen. Die Wohnungsbauinvestitionen nehmen weiter ab. Die private Konsumnach-

Abbildung 7

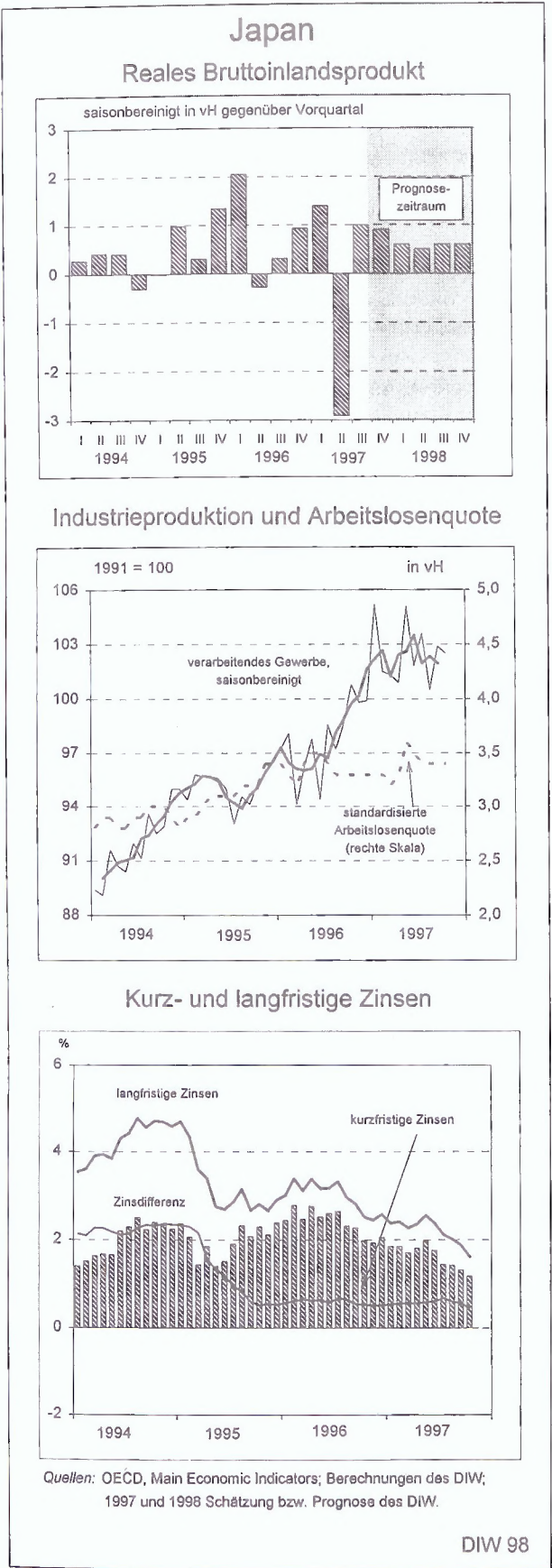
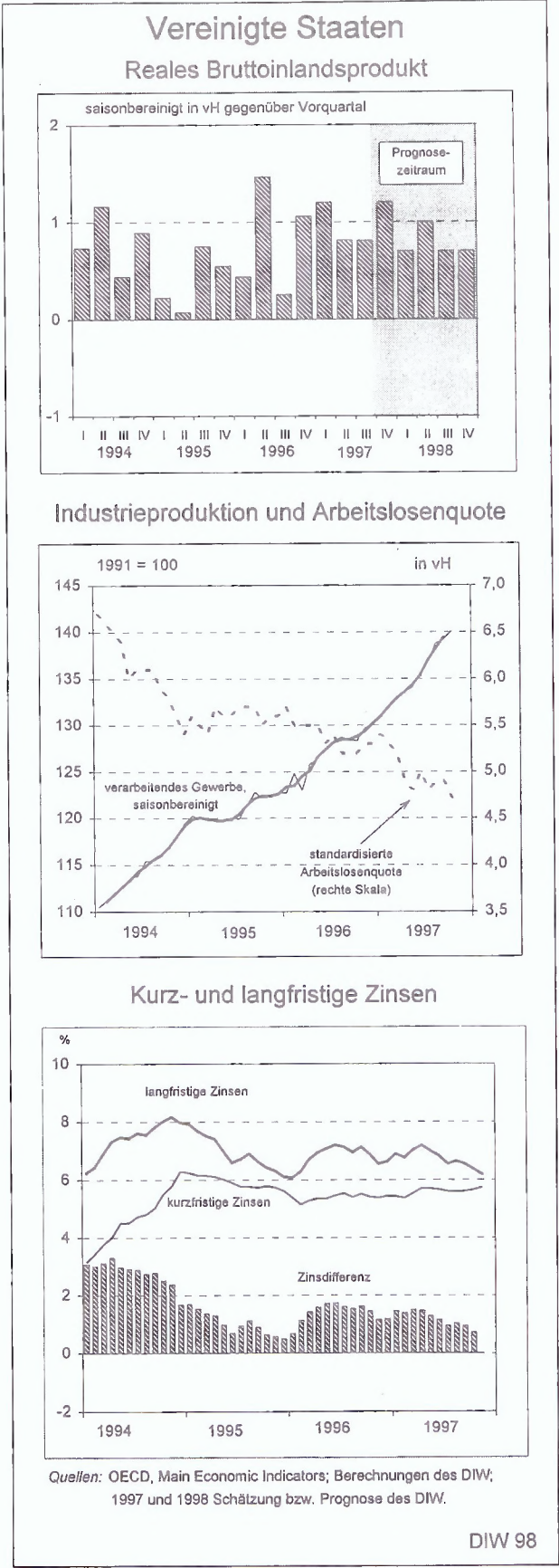


Abbildung 8



frage wird in diesem Jahr durch die Zins- und Realeinkommensentwicklung gestützt, zumal die Steuererleichterungen expansive Impulse geben. Die Importe werden vermutlich wieder etwas stärker steigen. Vor diesem Hintergrund wird mit einem Wachstum von knapp 2 vH gerechnet. Dabei bleiben die Preise stabil. Die Arbeitslosenquote verharrt auf dem für Japan hohen Niveau von 3½ vH.

Weiterhin kräftige Expansion in den USA

Die Währungsturbulenzen dürften auch in den USA Spuren hinterlassen. Gleichwohl ist nur ein leicht dämpfender Effekt zu erwarten, weil der außenwirtschaftliche Sektor im internationalen Vergleich relativ klein ist. Die massiven Abwertungen der südostasiatischen Währungen dürften die Exporte in diese Region beeinträchtigen und die Lieferungen von dort kräftig stimulieren.

Die amerikanische Geldpolitik hat in den letzten Jahren der Wirtschaft immer wieder Impulse gegeben; hohe Wachstumsraten und die niedrigste Arbeitslosenquote seit 25 Jahren sind die Folge (Abbildung 8). Im vorigen Jahr nahm die Geldpolitik allerdings eine eher abwartende Position ein, da die konjunkturelle Dynamik im ersten Halbjahr 1997 nochmals deutlich an Schwung gewonnen hatte. Maßgeblich hierfür war, daß sich mit der kräftigen Ausweitung der Beschäftigung und den seit langem erstmals wieder steigenden Reallöhnen der Konsum stärker entfalten

konnte. Die verbesserten Absatzchancen wiederum ließen auch die Investitionen merklich steigen. Der Aufschwung trägt sich selbst.

Die binnenwirtschaftliche Dynamik und das Konjunkturgefälle zu anderen Regionen führten stärker noch als die nominale reale Aufwertung des Dollar zu größeren außenwirtschaftlichen Defiziten. Solange eine moderate Lohnentwicklung zu einem nur verhaltenen Preisauftrieb führt, gibt es von daher keinen Anlaß für weitere reale Aufwertungen. Ein Ausufern der außenwirtschaftlichen Fehlbeträge wie in Südostasien ist daher nicht zuletzt wegen der sich beschleunigenden Konjunktur in den übrigen NAFTA-Ländern derzeit nicht erkennbar.

Insgesamt dürfte die kräftige konjunkturelle Dynamik auch in diesem Jahr weitgehend erhalten bleiben. Die Geld- und Finanzpolitik bleibt konjunkturneutral angelegt. Starke Impulse werden weiterhin vom Konsum ausgehen. Die Exporte werden etwas an Dynamik verlieren und die Importe noch weiter kräftig expandieren. Die Lohnentwicklung wird sich angesichts der zunehmenden Engpässe auf dem Arbeitsmarkt etwas beschleunigen. Die Ausweitung der Beschäftigung und der Rückgang der Arbeitslosigkeit dürften sich — allerdings leicht abgeschwächt — fortsetzen. Eine nachhaltige Verstärkung des Preisauftriebs ist gleichwohl in diesem Jahr nicht zu erwarten. Die gesamtwirtschaftliche Produktion wird 1998 um etwa 3½ vH zunehmen, nach fast 4 vH 1997.

Bundesrepublik Deutschland: Warten auf die Inlandsnachfrage

Das gesamtwirtschaftliche Wachstum in Deutschland hat sich im Laufe des Jahres 1997 nur leicht beschleunigt (Abbildung 9). Motor des Aufschwungs war, wie schon 1996, der Export, während die Binnennachfrage weiterhin nur verhalten zunahm. Die Ursache für den Ausfuhrboom ist in erster Linie in der realen Abwertung³ der D-Mark zu sehen, die seit Mitte 1995 in fast unvermindertem Tempo anhält und seit Anfang 1997 sogar wieder zu einer Unterbewertung der D-Mark geführt hat, wie sie zuletzt 1992 vorlag. In Verbindung mit der weiter aufwärts gerichteten Konjunktur in Europa und der nochmaligen Wachstumsbeschleunigung in Nordamerika führte dies zu zweistelligen Zuwachsraten beim realen Export; im Verlauf des Sommerhalbjahres 1997 waren es 13 vH.

Die Konsumnachfrage stellte hingegen eine starke Bremse im bisherigen Aufschwung dar. Der private Verbrauch, dessen Anteil am Bruttoinlandsprodukt 1996 bei 57 vH lag, nahm 1997 — trotz nochmals gesunkener Sparquote — real um weniger als ein halbes Prozent zu. Sogar weiter deutlich abgenommen haben die Bauinvestitionen, in Ostdeutschland noch stärker als in Westdeutschland, im Wirtschaftsbau stärker als im Wohnungs- und im öffentlichen Bau. Die Ausrüstungsinvestitionen sind zuletzt zwar gestiegen, aber bei weitem nicht so kräftig wie in früheren Aufschwungsphasen. Unter diesen Umständen gelang es nicht, die Verschlechterung der Situation auf dem Arbeitsmarkt auch nur zu stoppen. Ende 1997 waren in saisonbereinigter Rechnung rund 4½ Mill. Menschen arbeitslos, davon knapp 1½ Mill. in Ostdeutschland.

Aufschwung ohne Konsumbelebung?

Wie ist die gesplante Entwicklung der Konjunktur, also das Auseinanderlaufen von in- und ausländischer Nachfrage zu erklären? „Anders als nach früheren Rezessionen wird die vom günstigen weltwirtschaftlichen Umfeld angestoßene Aufwärtsentwicklung auch im vierten Jahr nach dem letzten Tiefpunkt noch nicht von binnenwirtschaftlichen Auftriebskräften getragen“, konstatiert auch der Sachverständigenrat⁴. Er stellt darüber hinaus fest, daß die „sonst für eine Konjunkturerholung typische Belebung der unternehmerischen Investitionen ... bislang schwach bleibt“. Warum aber springen die Investitionen trotz des Schubes beim Export nicht an? Naheliegend ist es, auf die Konsumschwäche zu verweisen. Das aber läßt der Sachverständigenrat nicht gelten, denn: „Bei typischem Verlauf wird die Binnennachfrage zunächst durch die Investitionen gestärkt, dann mit Besserung der Beschäftigungslage auch durch erhöhten privaten Konsum.“

Dieser Ablauf der Ereignisse läßt sich allerdings so nicht beobachten. Die westdeutsche Entwicklung zeigt zwar ein-

deutig, daß die Investitionstätigkeit einer Beschäftigungssteigerung vorausgeht (Abbildung 10); der Vorlauf der Ausrüstungsinvestitionen⁵ betrug nach den drei großen Rezessionen in der Bundesrepublik Deutschland zwischen zwei und vier Quartalen⁶. Die Vorstellung aber, daß die Investitionstätigkeit der Belebung des privaten Verbrauchs vorausgehe, weil dieser seinerseits erst durch die zunehmende Beschäftigung Impulse erhalte, entspricht nicht dem empirischen Befund. Vielmehr zeigt sich ein enger Zusammenhang der unteren Wendepunkte von Konsum- und Investitionsnachfrage, so 1967, 1974/75 und 1983. Damit ist über einen kausalen Zusammenhang bei der Aggregate freilich noch nichts gesagt. Es fällt jedoch auf, daß sich der private Verbrauch nach den Rezessionen in der zweiten Hälfte der sechziger und in der ersten Hälfte der siebziger Jahre jedes Mal rasch und kräftig erholte. Nicht so im Anschluß an die zweite Ölpreiskrise Anfang der achtziger Jahre, in deren Verlauf es — erstmalig in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland — zu einer realen Abnahme des privaten Verbrauchs durch den ölpreisbedingten Realeinkommensentzug kam. Schon damals verhinderte die Schwäche der Konsumnachfrage mehrere Jahre lang einen kräftigeren Konjunkturaufschwung und damit eine deutliche Erholung auf dem Arbeitsmarkt. In der Rezession im Jahr 1993 nahm die private Konsumnachfrage zwar nicht absolut ab, aber sie blieb äußerst schwach und hat sich seither nicht erholt. Seit mehr als vier Jahren liegen die Zuwachsraten dieses Aggregats in einer Größenordnung, wie sie in den sechziger und siebziger Jahren für eine Rezession typisch waren.

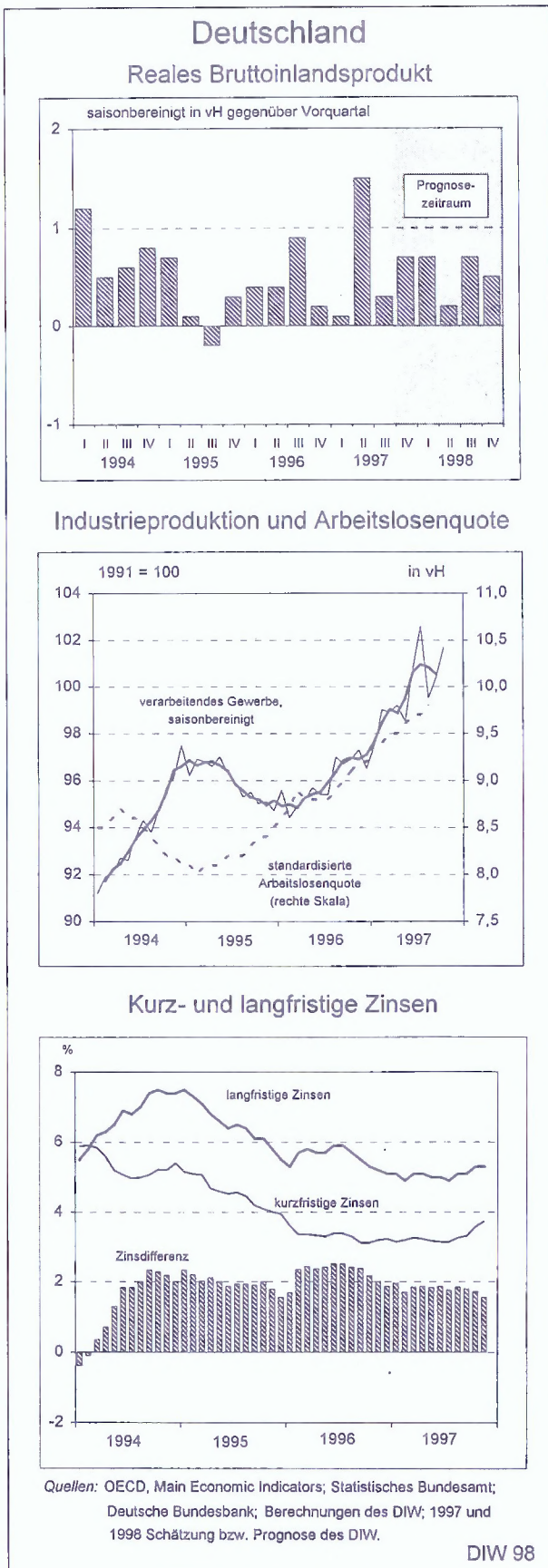
³ Der reale Außenwert einer Währung ist der nominale Außenwert dividiert durch das Preis- oder Lohnstückkostengefälle „Ausland gegenüber Inland“. Dabei versteht man unter dem nominalen Außenwert die Summe der mit Handelsanteilen gewichteten Wechselkurse der Währung gegenüber den Währungen der Handelspartnernländer, wobei der Wechselkurs definiert ist als Zahl der ausländischen Währungseinheiten pro inländischer Währungseinheit. Zu einer Veränderung des realen Außenwertes kommt es, wenn sich der nominale Außenwert nicht in gleichem Ausmaß ändert wie das Preis- bzw. Lohnstückkostengefälle.

⁴ Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1997/98, November 1997, Ziffer 268.

⁵ Die Baukonjunktur war immer besonderen institutionellen Veränderungen unterworfen, weshalb der Verlauf der Bauinvestitionen in diese Betrachtung nicht sinnvoll miteinbezogen werden kann. Dennoch spielt die Bauwirtschaft keine zu vernachlässigende Rolle für die konjunkturelle Entwicklung.

⁶ Die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen in den Jahren 1983 bis 1985 war allerdings durch Förderprogramme verzerrt. So sprangen die Investitionen zunächst mit vierteljährlichen Wachstumsraten von 5 vH an, 1984 verlangsamte sich das Wachstumstempo wieder deutlich.

Abbildung 9



Wenn aber Verbrauch und Investitionen eng nebeneinander liegende Wendepunkte haben, läßt sich die Aussage in der Analyse des Sachverständigenrates, daß sich der private Verbrauch typischerweise erst mit Besserung der Beschäftigungslage erhöhe, empirisch nicht halten. Die Konsumnachfrage stieg in früheren Aufschwungphasen lange vor der Beschäftigung. Mit anderen Worten: Der private Verbrauch erhält seinen Anstoß nicht zuerst aus der zunehmenden Zahl der Arbeitseinkommensbezieher — schließlich konsumieren auch nicht erwerbstätige Personen, also z.B. Arbeitslose und Personen in der stillen Reserve, wenn auch aus in der Regel geringeren verfügbaren Einkommen. Die Dynamik stammt vielmehr aus der Einkommensentwicklung pro Kopf, wie der bemerkenswert parallele Verlauf von privatem Verbrauch und realem Brutto-Arbeitseinkommen *pro Beschäftigten* belegt (Abbildung 11). Dieser Zusammenhang erstaunt nicht, da die Schwankungen im realen verfügbaren Einkommen aller privaten Haushalte in hohem Maße von der Reallohnentwicklung bestimmt werden⁷. Zwar sorgen Änderungen der Sparquote, der Zahl der Beschäftigten und der Abgabenlast dafür, daß der Verbrauch nicht so schwankt wie die Löhne, dennoch ist der enge Zusammenhang gerade an unteren konjunkturellen Wendepunkten nicht zu übersehen⁸ (Box I: Kaufkrafttheorie des Lohnes so fragwürdig wie Gewinntheorie des Lohnes).

Allerdings relativiert der Sachverständigenrat selbst an anderer Stelle sein Konzept, wenn er feststellt:

„Auch in der Vergangenheit haben moderate Lohnsteigerungen sich erst mit einer zeitlichen Verzögerung auf dem Arbeitsmarkt niedergeschlagen. Die Länge der Verzögerung hängt wesentlich davon ab, wie verlässlich für die Unternehmen — bei verbesserter Absatzlage — die Erwartung einer künftig moderaten Lohnpolitik ist. In den letzten beiden Jahren waren diese Erwartungen nicht zuletzt aufgrund überholter Rituale im Vorfeld der Verhandlungen durchaus getrübt“⁹.

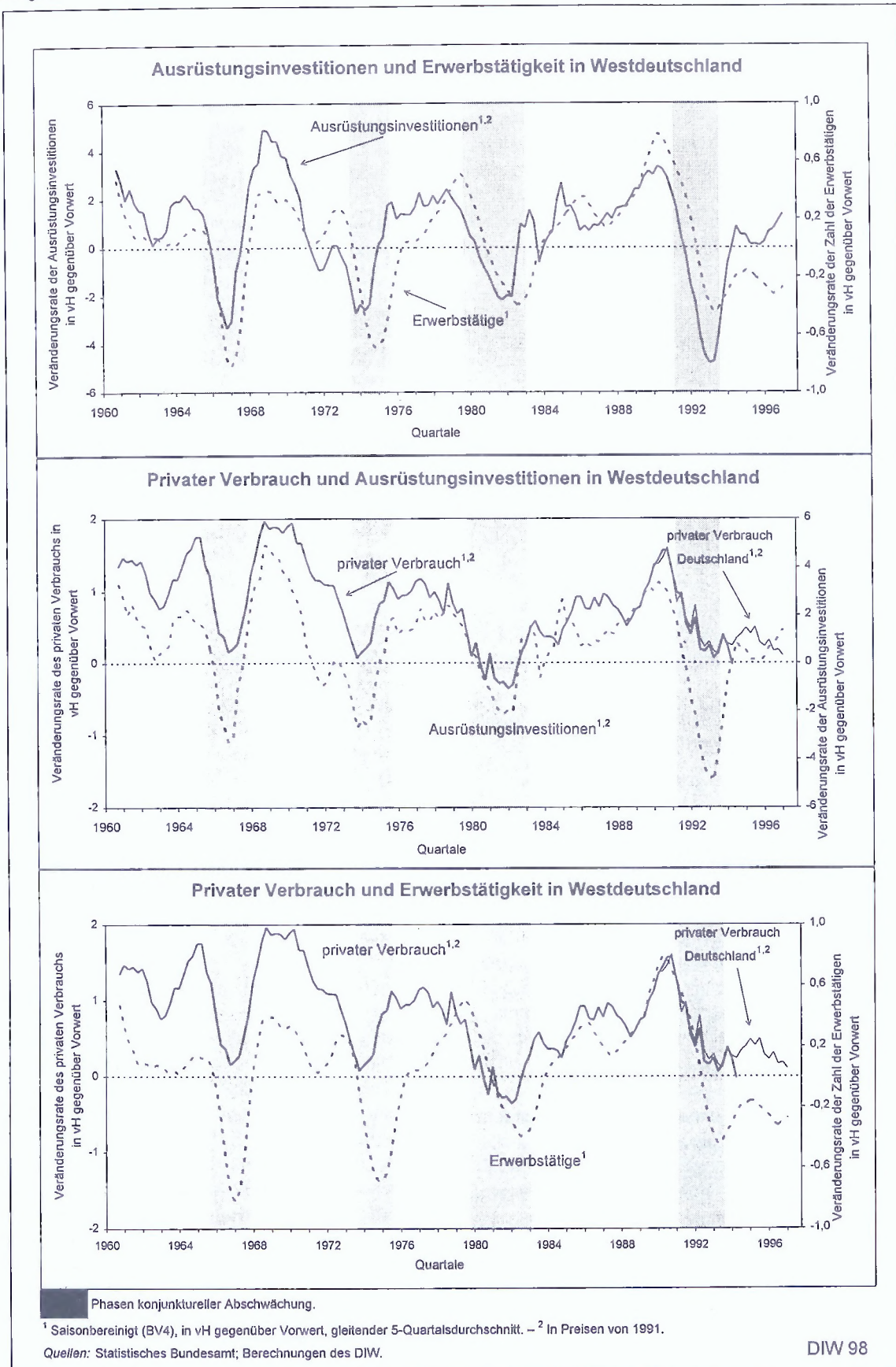
Der Sachverständigenrat versucht, die schwache Stelle seiner Argumentation — moderate Lohnsteigerungen führten via Investitionen zu mehr Beschäftigung — wegzudefinieren, indem er die Gültigkeit seiner These mit der Klausel „bei verbesserter Absatzlage“ absichert. Wenn sich aber die Absatzlage verbessert, mag in der Tat trotz einer dauerhaft moderaten Lohnpolitik — und hier meint der Sachverständigenrat offenbar eine unter der Produktivitätssteigerung liegende, sonst bezöge er sich nicht auf die

⁷ Dazu trägt auch die Koppelung der Renten an die nominale Entwicklung der (früher Brutto-, heute Netto-) Arbeitseinkommen bei.

⁸ Eine Ausnahme im parallelen Verlauf von Reallohn und Verbrauch stellt die Phase 1974/75 dar, in der der private Verbrauch wesentlich früher einbrach als die Bruttoarbeitseinkommen. Dies stand in Zusammenhang mit einer Steuerreform und Änderungen beim Kindergeld.

⁹ Sachverständigenrat, a.a.O., Ziffer 20.

Abbildung 10



Kaufkrafttheorie des Lohnes so fragwürdig wie Gewinntheorie des Lohnes

In der Diskussion um eine geeignete Wirtschaftspolitik zur Überwindung der Massenarbeitslosigkeit durch eine Belebung der Investitionstätigkeit werden hinsichtlich der Rolle der Lohnpolitik weit auseinanderliegende Positionen vertreten. Im Kern geht es dabei um die Frage, ob Lohnabschlüsse unterhalb oder oberhalb der Linie, die vom mittelfristigen Produktivitätstrend zuzüglich der von der Notenbank tolerierten Inflationsrate gezogen wird, für die Anregung der Konjunktur besser geeignet sind. Diese Frage soll hier allein unter binnenwirtschaftlichen Gesichtspunkten, also für eine geschlossene Volkswirtschaft betrachtet werden; außenwirtschaftliche Aspekte werden im Abschnitt „Lohnpolitik, Wettbewerbsfähigkeit und Beschäftigung“ behandelt.

Zur Kaufkrafttheorie

Nach der sog. Kaufkrafttheorie des Lohnes kann ein Aufschwung durch Nominallohnzuwächse initiiert werden, die oberhalb der Produktivitätsentwicklung zuzüglich der Zielinflationsrate liegen. Eine solche Lohnentwicklung steigere — bei inflexiblen Preisen — die Kaufkraft der Arbeitnehmerhaushalte, folglich steige die reale Nachfrage. Das führe zu mehr Produktion und mehr Investitionen, setze so den Aufschwung in Gang und bewirke damit letztlich auch mehr Beschäftigung.

Bei inflexiblen Preisen können in der Tat die realen Arbeitseinkommen und die Kaufkraft der Beschäftigten durch die Vereinbarung höherer nominaler Lohnzuwächse gesteigert werden. Wie sich die Beschäftigung entwickelt, hängt aber von einem sehr komplexen Ablaufmuster ab. Im ersten Schritt ist nicht auszuschließen, daß die gesamtwirtschaftliche Nachfrage (bei konstanter Beschäftigung) unverändert bleibt. Weil dann die Gewinneinkommen aufgrund der übermäßigen Lohnsteigerung weit weniger, als es dem Zuwachs der Produktivität entspräche, steigen oder sogar sinken, wäre das ein negatives Signal für die Unternehmer, die darauf mit Entlassungen und geringeren Investitionen reagieren könnten. Folglich nähme im zweiten Schritt dieses Szenarios die Gesamtnachfrage sogar ab, und die Beschäftigung ginge zurück.

Soll eine solche Entwicklung ausgeschlossen werden, muß man unterstellen, daß die Nachfrage steigt. Dies ist auf zweierlei Weise zu begründen. Eine Argumentationslinie baut auf die geringere Sparquote der Haushalte von Lohneinkommensbeziehern im Vergleich zu der der Haushalte von Unternehmern. Bei einer Umverteilung zugunsten der Löhne kommt es zu mehr Konsumnachfrage, weil von jeder Mark Einkommen nun mehr auf dem Gütermarkt als Nachfrage ankommt. Allerdings sinkt — bei unterschiedlichen Sparquoten — durch die Umvertei-

lung zugunsten der Lohneinkommen die Ersparnis der privaten Haushalte insgesamt und damit das Angebot auf dem Kapitalmarkt. Folglich steigen, falls sonst nichts geschieht, die Zinsen. Wenn dieser Effekt die Nachfrage nach Investitionsgütern so stark senkt, wie die Sparquotendifferenz die Nachfrage nach Konsumgütern erhöht, bleibt die Gesamtnachfrage konstant. Welches Ergebnis realistisch ist, kann nur empirisch entschieden werden. Auf theoretischer Ebene ist der Gesamteffekt unbestimmt.

Der zweite Argumentationsstrang baut auf einer unmittelbaren Verbesserung der Absatzsituation der Unternehmen auf. Wenn die Konsumgüternachfrage sofort steigt und die Unternehmer dies trotz der Kostenerhöhung richtig antizipieren, werden sie ihre ursprünglichen Investitionspläne nicht nach unten revidieren. Dann können die Gewinne konstant bleiben, Einkommen und Beschäftigung nehmen zu. Dieser Fall ist aber höchst unwahrscheinlich. Da die Gewinne keine kontraktbestimmten Fixeinkommen, sondern erfolgsabhängige Residualeinkommen sind, werden die Unternehmer die übermäßige Lohnsteigerung zunächst nur als sichere Kostensteigerung wahrnehmen und nicht auf die lediglich mögliche kaufkraftbedingte Absatzsteigerung setzen. Versuchen sie sogar von vornherein, die Kostensteigerung durch Entlassungen auszugleichen, kommt die Zunahme der Kaufkraft gar nicht zustande. Gerade in einer rezessiven Situation, die hier unterstellt ist, ist ein solches Verhalten zu erwarten, denn bei schwacher Nachfrage dürften die beschäftigten Arbeitskräfte — ähnlich wie das Kapital — ohnehin nicht voll ausgelastet sein.

Ein weiterer Aspekt ist von großer Bedeutung: Selbst wenn die Unternehmen auf die Kaufkraftsteigerung der Arbeitnehmerhaushalte setzten und nicht mit Entlassungen reagierten, wird die übermäßige Lohnsteigerung keinen langanhaltenden Aufschwung zur Folge haben, der zu einem hohen Beschäftigungsstand führt. Im Aufschwung werden bei knapper werdendem Arbeitskräfteangebot, mit Sicherheit höhere Lohnsteigerungen durchgesetzt als in der rezessiven Ausgangslage. Das aber muß zu einer Inflationsrate jenseits des von der Notenbank tolerierten Verfalls des Geldwertes führen. Folglich wird die Notenbank dieser Gefahr frühzeitig durch Zinssteigerungen zu begegnen versuchen. Eine solche Konfrontation von Lohn- und Geldpolitik führt weit früher zu einem Ende des Aufschwungs, als es für das Erreichen eines hohen Beschäftigungsstandes notwendig ist. Ein Lohnabschluß jenseits des Produktivitätswachstums zuzüglich der von der Notenbank tolerierten Inflationsrate kann also in der Regel keine konjunkturelle Wende herbeiführen.

Zur Gewinntheorie

Auf der anderen Seite des theoretischen Spektrums wird eine Theorie vertreten, die man Gewinntheorie des Lohnes nennen könnte. Diese geht von der Vorstellung aus, mit Lohnzuwächsen, die hinter dem Produktivitätszuwachs und der tolerierten Inflationsrate zurückbleiben, könnten die Reallöhne gesenkt, die Gewinne gesteigert und über die Stärkung der Investitionsbereitschaft der Unternehmen Arbeitsplätze geschaffen werden. Diese Überlegung fußt auf ebenso unsicheren Annahmen wie die Kaufkrafttheorie.

Mit dem Rückgang (geringeren Anstieg) der Nominallöhne sinkt — bei inflexiblen Preisen — die Kaufkraft der Beschäftigten (steigt weniger). Die Gewinneinkommen können aber nur dann zunehmen und die ihnen zugeordnete positive Signalwirkung entfalten, wenn die Gesamtnachfrage trotz des Kaufkraftverlusts der Arbeitnehmerhaushalte mindestens konstant bleibt.

Auch hier sind zwei Argumentationsstränge zu beachten. Gegen eine gleichbleibende Gesamtnachfrage spricht zunächst die höhere Sparquote der Unternehmerhaushalte. Bereits bei konstantem Gesamteinkommen führt eine Umverteilung zugunsten der Gewinneinkommen zu einem Rückgang der Nachfrage am Gütermarkt. Doch auch hier ist die Wirkung am Kapitalmarkt gegenzurechnen. Da die gesamtwirtschaftliche Sparquote steigt, nimmt das Kapitalangebot zu, die Zinsen sinken, und die Nachfrage nach Investitionsgütern könnte steigen. Der Gesamteffekt auf die Nachfrage ist in einer theoretischen Betrachtung — wie bei der Kaufkrafttheorie — unbestimmt, kann also nicht Grundlage einer theoriegeleiteten Kritik an der Gewinntheorie des Lohnes sein.

Der zweite Argumentationsstrang baut auch hier auf einer unmittelbaren Verbesserung der Gewinnsituation auf. Wie aber können die Gewinneinkommen im Gefolge der Umverteilung steigen? Der Lohnabschluß wird von den Unternehmern — ganz analog zu der Argumentation gegen die Kaufkrafttheorie — unmittelbar als Kostenentlastung interpretiert. Dies für sich genommen beeinflusst die Gewinnerwartungen und damit die Investitionsbereitschaft zweifellos positiv. Wenn diesem Effekt aber eine Verschlechterung auf der Nachfrageseite gegenübersteht, kann per saldo wiederum nicht mit Sicherheit auf eine Belebung der Investitionen und höhere Beschäftigung geschlossen werden.

Wenn die kontraktbestimmten Einkommen der Arbeitnehmer real sogar sinken, sinkt auch die Nachfrage am Gütermarkt, wenn die Unternehmen nicht unmittelbar so viele Arbeitsplätze schaffen, daß dieser Ausfall ausgeglichen wird. Das aber unterstellt auch diese Theorie nicht, da sie ansonsten nicht auf der Annahme höherer Gewinne und steigender Investitionen fußen könnte. Um einen Rückgang der Gesamtnachfrage zu verhindern, müßte die Konsumnachfrage der Unternehmerhaushalte

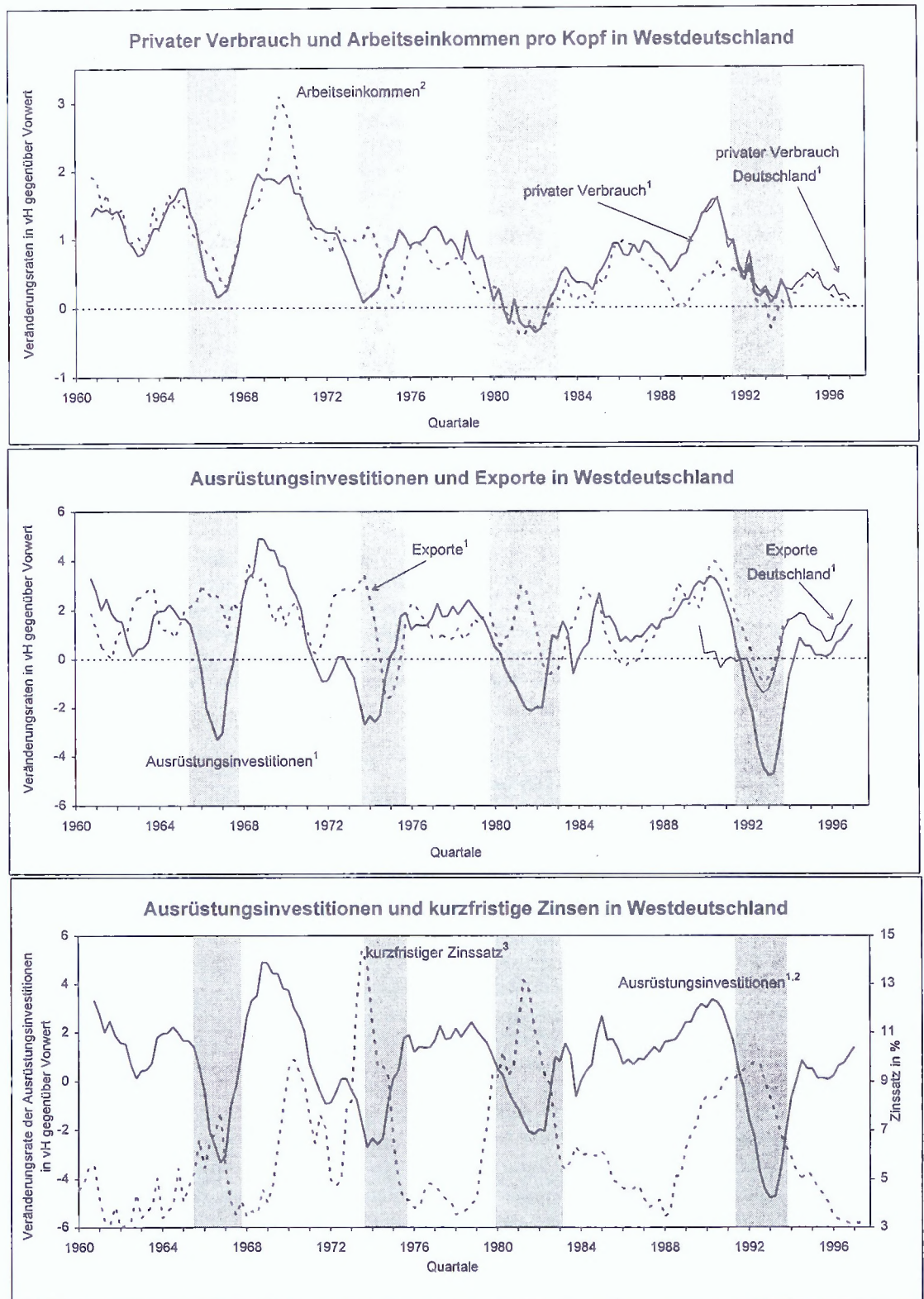
in entsprechender Größenordnung zunehmen und den Nachfrageausfall von seiten der Arbeitnehmerhaushalte ausgleichen. Dagegen spricht schon die Tatsache, daß die Unternehmerhaushalte einen sehr geringen Anteil am Konsum der privaten Haushalte insgesamt haben. Die Unternehmerhaushalte müßten noch vor Ablauf der Produktionsperiode auf eine hohe Gewinnsteigerung setzen und sich dadurch zu einem entsprechend steigenden Konsum anregen lassen. Viel wahrscheinlicher ist deshalb, daß die Unternehmer wegen des residualen Charakters ihrer Einkommen zwar die Kostenentlastung positiv zur Kenntnis nehmen, den zu erwartenden Rückgang der Nachfrage von seiten der Arbeitnehmerhaushalte aber gegenrechnen oder zumindest abwarten, wie sich die Nachfragesituation entwickelt. Ob sich daraus eine Anregung für die Investitionstätigkeit ergibt, ist wiederum eine theoretisch nicht zu entscheidende Frage. Daß die Unternehmen trotz der geringeren Lohnsumme einen Ertragsrückgang nicht unterstellen, hat die gleiche Wahrscheinlichkeit wie im Falle der Kaufkrafttheorie die Annahme, die Unternehmer glaubten an eine kaufkraftbedingte Absatzsteigerung.

Zu berücksichtigen ist, daß diese Strategie bei ausbleibenden Erfolgen am Arbeitsmarkt von seiten der Arbeitnehmer nicht über mehrere Jahre hinweg toleriert werden dürfte. Um so gravierender sind die Folgen, wenn in einer anhaltenden Phase der Unterauslastung Forderungen durchgesetzt werden, die die Umverteilung zugunsten der Gewinneinkommen rückgängig machen, und ein Konflikt mit der Geldpolitik entsteht, weil eine frühzeitige Inflationsbeschleunigung nicht auszuschließen ist.

Gegen die Gewinntheorie des Lohnes spricht aber vor allem die Annahme inflexibler Güterpreise. Die Unternehmen werden gerade in einer Phase der Unterauslastung die Kostenentlastung nutzen wollen, um ihre Gewinnsituation durch eine Steigerung ihrer Marktanteile zu verbessern. Marktanteilsgewinne können sie aus einzelwirtschaftlicher Sicht durch Preissenkungen erzielen. Der Unternehmenssektor insgesamt kann jedoch keine Marktanteile gewinnen und somit auf diesem Wege auch keine höheren Gewinne erzielen. Verfolgen alle Unternehmen eine Preissenkungsstrategie, sinkt lediglich das gesamtwirtschaftliche Preisniveau. Eine Investitions- und Beschäftigungsbelebung wird so nicht initiiert. Die Reallöhne bleiben unverändert oder sinken weniger stark als erwartet.

Gegen die Gewinntheorie des Lohnes spricht auch die Gefahr einer auf Dauer geldpolitisch unhaltbaren Entwicklung. Bei einer im Ausgangszustand ohnehin schon niedrigen Inflationsrate droht diese Lohnstrategie zu einer Deflation zu führen, die für die Investitionsbereitschaft der Unternehmen spätestens dann fatale Konsequenzen hat, wenn die kurzfristigen Zinsen nahe Null sind. Denn dann steigt der Realzins, ohne daß die Geldpolitik dem noch entgegentreten könnte.

Abbildung 11



Phasen konjunktureller Abschwächung.

¹ In Preisen von 1991; saisonbereinigt (BV4), in vH gegenüber Vorwert, gleitender 5-Quartalsdurchschnitt. – ² Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten, preisbereinigt mit dem Preisindex der Lebenshaltung. – ³ FIBOR-Dreimonatsgeld.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW.

DIW 98

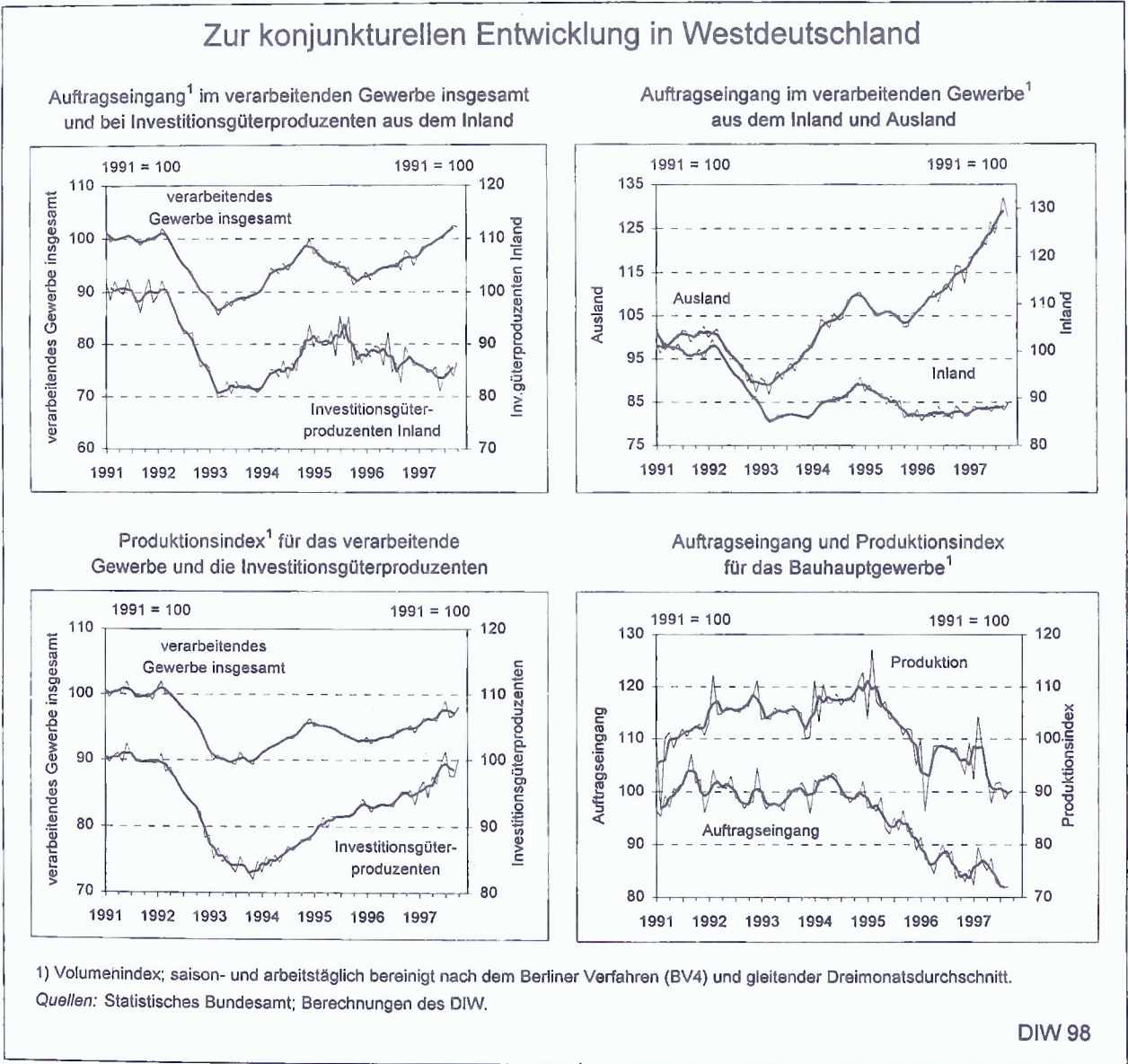
Abschlüsse der letzten zwei Jahre — eine positive Investitions- und Beschäftigungsentwicklung zu erwarten sein. Nur, wodurch die Verbesserung der Absatzlage ausgelöst wird — durch das Ausland, durch eine sinkende Sparquote der Haushalte, durch eine expansive Fiskalpolitik —, darauf geht der Sachverständigenrat nicht ein. Für jeden potentiellen Investor sind aber die Signale, die er von seinem Absatzmarkt erhält, von zentraler Bedeutung für die Entscheidung, zusätzliche Kapazitäten bereitzustellen oder nicht. Sein Absatzmarkt und die Absatzmärkte aller übrigen Unternehmen in der Volkswirtschaft zusammen können sich nicht unabhängig von der inländischen Gesamtnachfrage entwickeln. Anders ist es nur, wenn er hauptsächlich für den Export produziert und im Ausland

auf eine boomende Nachfrage trifft und/oder durch Preisunterbietung Marktanteile im Ausland gewinnen kann¹⁰.

Kommt es zu lohninduzierter Nachfrageschwäche und nicht gleichzeitig zu der unterstellten lohninduzierten Beschäftigungssteigerung, erhält der Investor, der bei Vereinbarung der Lohnzurückhaltung steigende Gewinnerwartungen gehegt haben mag, negative Signale von der Absatzseite und investiert daraufhin tendenziell weniger. Diese „Verzögerung“ zwischen Lohn- und Beschäfti-

¹⁰ Von allen Unternehmen gleichzeitig versuchte Preisunterbietung auf den inländischen Märkten kann im Hinblick auf Marktanteilsgewinne logischerweise nicht erfolgreich sein.

Abbildung 12



gungsentwicklung in der Gesamtwirtschaft ist aber kaum vermeidbar, weil in der Ausgangslage die Sachkapazitäten und die Beschäftigten im Durchschnitt unterausgelastet sind.

Genau diese Konstellation liegt derzeit in Deutschland vor: Nominallohnsteigerungen, die hinter der Produktivitäts- und der von der Notenbank tolerierten Preissteigerungsrate zurückbleiben, und steigende Beschäftigungsrisiken sind die Vorzeichen, unter denen die privaten Haushalte ihre Konsumentenentscheidungen zu treffen haben. Gleichzeitig ist aber durch diese Lohnpolitik eine Unterbietung der ausländischen Konkurrenz an den Weltmärkten gelungen, wodurch Marktanteilsgewinne möglich wurden. Die Spaltung der Konjunktur in binnenwirtschaftliche

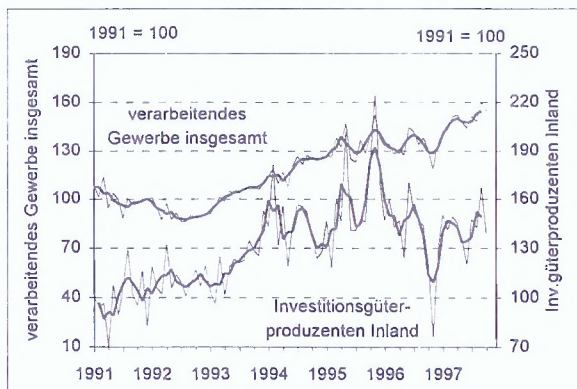
Schwäche und außenwirtschaftlichen Boom ist die *Folge* dieser lohnpolitischen Strategie. Eine Fortsetzung dieser Strategie wird die binnen- und außenwirtschaftliche Auseinanderentwicklung daher auch nicht überwinden, sondern verschärfen und letztlich, wie das Beispiel Japans zeigt, an außenwirtschaftlichen Restriktionen scheitern.

Daß die Ausrüstungsinvestitionen trotz der Konsumschwäche überhaupt wieder gestiegen sind, ist das eigentlich Erstaunliche an der gegenwärtigen Konjunkturlage. Einen Aufschwung mit steigenden Ausrüstungsinvestitionen bei kaum expandierender Konsumnachfrage hat es vor 1993 nicht gegeben. Damals wurde der Gleichlauf beider Nachfragebereiche im Konjunkturaufschwung abgelöst durch eine nahezu synchrone Entwicklung von Aus-

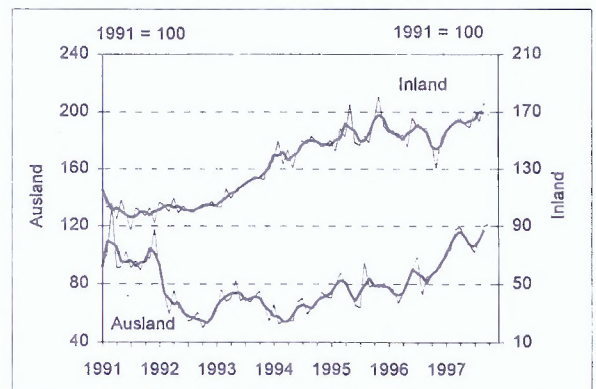
Abbildung 13

Zur konjunkturellen Entwicklung in Ostdeutschland

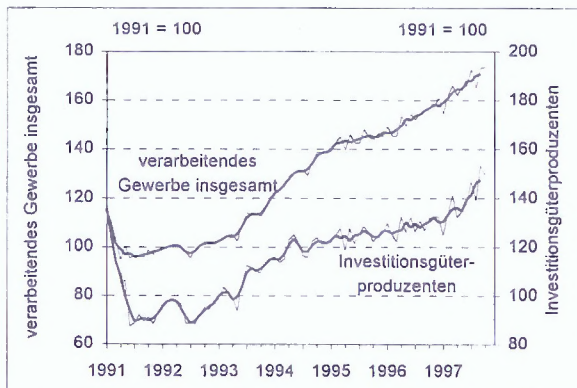
Auftragseingang¹ im verarbeitenden Gewerbe insgesamt und bei Investitionsgüterproduzenten aus dem Inland



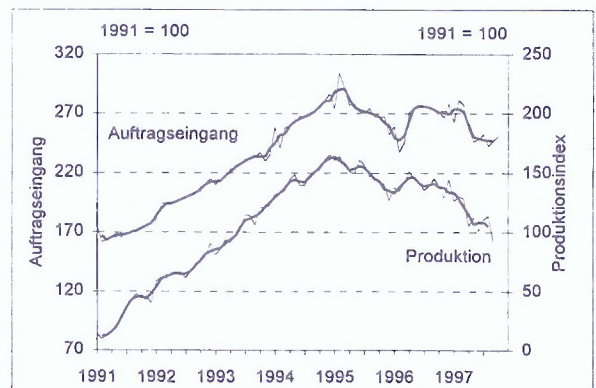
Auftragseingang im verarbeitenden Gewerbe¹ aus dem Inland und Ausland



Produktionsindex¹ für das verarbeitende Gewerbe und die Investitionsgüterproduzenten



Auftragseingang und Produktionsindex für das Bauhauptgewerbe¹



1) Volumenindex; saison- und arbeitstägig bereinigt nach dem Berliner Verfahren (BV4) und gleitender Dreimonatsdurchschnitt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des DIW.

DIW 98

Tabelle 5

Reale Bauinvestitionen¹⁾ in der Bundesrepublik Deutschland

	1996	1997	1998	1996	1997	1998
	Mrd. DM			Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr		
Wohnungsbau	219,2	216,2	214,5	0,1	-1,4	-0,8
Westdeutschland	167,5	164,9	165,7	-1,8	-1,5	0,5
Ostdeutschland	51,7	51,3	48,7	6,5	-0,8	-5,0
Wirtschaftsbau	123,3	117,1	115,1	-6,7	-5,0	-1,7
Westdeutschland	82,4	79,3	78,8	-5,2	-3,7	-0,6
Ostdeutschland	40,9	37,7	36,2	-9,7	-7,6	-4,0
Öffentlicher Bau	58,9	56,2	54,8	-6,8	-4,6	-2,4
Westdeutschland	38,5	36,8	36,0	-8,2	-4,3	-2,1
Ostdeutschland	20,4	19,4	18,8	-3,9	-5,0	-2,9
Bauinvestitionen insgesamt	401,3	389,4	384,3	-3,1	-3,0	-1,3
Westdeutschland	288,4	281,1	280,6	-3,7	-2,5	-0,2
Ostdeutschland	112,9	108,4	103,8	-1,8	-4,0	-4,3

¹⁾ In Preisen von 1991.

Quellen: 1996 nach Angaben des Statistischen Bundesamtes (vgl. Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen). 1997 und 1998 Schätzungen bzw. Prognose des DIW.

Tabelle 6

Be- und Entlastung durch Senkung des Solidaritätszuschlags und Anhebung der Mehrwertsteuer 1998
DM

	Arbeitnehmer mit Steuerklasse III/1			
	40 000	60 000	80 000	130 000
Einkommen				
Einkommensteuer 97 ¹⁾	-1 172	4 127	10 932	28 158
Einkommensteuer 98 ¹⁾	-1 314	3 891	10 595	27 622
Entlastung durch Soli-Zuschlag	142	236	337	536
Umsatzsteuer-Mehrbelastung	137	184	228	370
Entlastung insgesamt	5	52	109	166
	Arbeitnehmer mit Steuerklasse I (Ledig)			
	40 000	60 000	80 000	130 000
Einkommen				
Einkommensteuer 97	6 552	13 324	21 056	46 091
Einkommensteuer 98	6 367	13 062	20 659	45 225
Entlastung durch Soli-Zuschlag	185	262	397	866
Umsatzsteuer-Mehrbelastung	105	145	184	291
Entlastung insgesamt	80	117	213	575
	Transfereinkommensbezieher			
	12 000 (Student)		30 000 (Rentner)	
Einkommen				
Umsatzsteuer-Mehrbelastung	43		119	

¹⁾ Abzüglich Kindergeld bzw. einschließlich steuerlicher Kinderfreibetrag.

Quelle: Berechnungen des DIW.

Tabelle 7

Eckdaten der Prognose für die Bundesrepublik Deutschland

	Bundesrepublik Deutschland			Westdeutschland			Ostdeutschland		
	1996	1997	1998	1996	1997	1998	1996	1997	1998
Bruttoinlandsprodukt ¹⁾ (Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr)	1,4	2,2	2,5	1,3	2,3	2,6	2,0	1,6	1,7
Erwerbstätige ²⁾ (1000 Personen)	34 460	33 985	33 880	28 166	27 870	27 840	6 294	6 115	6 040
Arbeitslose (1000 Personen)	3 965	4 385	4 510	2 796	3 030	3 010	1 169	1 355	1 500
Arbeitslosenquote ³⁾ (in vH)	10,3	11,4	11,8	9,0	9,8	9,8	15,7	18,1	19,9
Verbraucherpreise ⁴⁾ (Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr)	1,5	1,8	2,1	1,4	1,7	2,0	2,2	2,1	2,3
Lohnstückkosten ⁵⁾ (Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr)	-0,4	-1,7	-1,0	-0,3	-1,7	-0,9	-0,7	-1,8	-1,1
Finanzierungssaldo des Staates ⁶⁾ (Mrd. DM)	-124,3	-121,4	-101,8	—	—	—	—	—	—
<i>Nachrichtlich:</i> Defizitquote des Staates ⁷⁾ (in vH)	-3,5	-3,3	-2,7	—	—	—	—	—	—
Leistungsbilanzsaldo ⁸⁾ (Mrd. DM)	-19,7	-4,0	35,0	—	—	—	—	—	—
¹⁾ In Preisen von 1991. — ²⁾ Im Inland. — ³⁾ Arbeitslose in vH der inländischen Erwerbspersonen (Wohnortkonzept); West- und Ostdeutschland: Arbeitslose in vH der Erwerbspersonen im Inland (Beschäftigungsartkonzept). — ⁴⁾ Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte. — ⁵⁾ Im Inland entstandene Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1991. — ⁶⁾ In der Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. — ⁷⁾ Finanzierungssaldo des Staates in vH des nominalen Bruttoinlandsproduktes. — ⁸⁾ In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik. <i>Quellen:</i> Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Bundesanstalt für Arbeit; Berechnungen des DIW; 1997 und 1998 Schätzungen bzw. Prognose des DIW.									

rüstungsinvestitionen und Exporten (Abbildung 11), die davor in dieser Dauer nicht zu beobachten war.

Ende der Durststrecke für die Bauwirtschaft noch nicht erreicht

Im Jahr 1997 haben die Bauinvestitionen in Deutschland in gleichem Umfang abgenommen wie 1996 (-3 vH). In Ostdeutschland hat sich die Lage noch stärker verschlechtert als in Westdeutschland. Insbesondere im Wohnungsbau läuft die Konjunktur in den alten und neuen Bundesländern auseinander. Während Auftragseingänge und Baugenehmigungen im Westen auf ein Ende der Talfahrt und sogar eine Trendwende hoffen lassen, sind die Aktivitäten in Ostdeutschland weiterhin stark rückläufig (Abbildungen 12 und 13). Ausbau- und Modernisierungsarbeiten können

immer weniger den Produktionsausfall im Bauhauptgewerbe wettmachen. Für 1998 ist beim Wohnungsbau mit einer Abnahme um 5 vH zu rechnen (Tabelle 5).

Die für den Wirtschaftsbau verfügbaren Indikatoren zeigen keine Trendumkehr an, allenfalls ein Erreichen der Talsohle. Damit hält die Abkoppelung von den Ausrüstungsinvestitionen weiter an. Auf die Industrie entfallen rund ein Drittel der Ausrüstungsinvestitionen, ihr Anteil am Wirtschaftsbau macht weniger als ein Sechstel aus. Insofern macht sich der Exportboom in der Industrie bei den gewerblichen Bauten wesentlich weniger bemerkbar. Hingegen erstellt der Bereich Handel und Verkehr, der unter der schwachen Binnennachfrage besonders leidet, knapp ein Viertel der Wirtschaftsbauinvestitionen. Von diesem Sektor ist auch 1998 keine Ausweitung zu erwarten. Etwas weniger als die Hälfte der gewerblichen Bauten stammt

aus dem statistisch schlecht belegten Bereich der Dienstleistungsunternehmen, zu denen auch Leasingfirmen zählen. Angesichts der Leerstände in Bürogebäuden dürfte sich auch dieser Sektor mit Bauinvestitionen eher zurückhalten.

Der Sparzwang bei den öffentlichen Haushalten hatte 1997 erneut die Bauinvestitionen beeinträchtigt. Dieser Trend wird sich 1998 in abgeschwächter Form fortsetzen, wobei wegen der hohen Verschuldung der ostdeutschen Kommunen der Rückgang in den neuen Bundesländern wiederum etwas stärker ausfallen dürfte als in Westdeutschland.

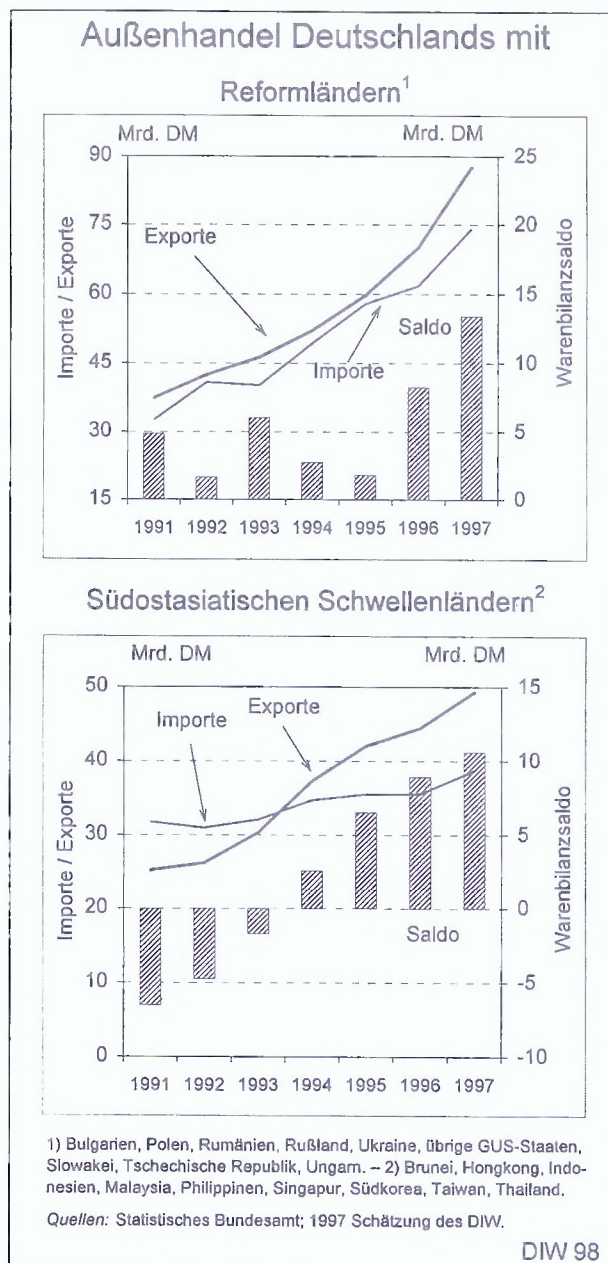
Angesichts der fortgesetzten Baurezession werden die Baupreise weiterhin stagnieren; damit geht von dieser Seite — anders als in früheren Phasen der Aufwärtsentwicklung — kein Druck auf das gesamtwirtschaftliche Preisniveau aus.

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung 1998 ohne Schwung

Solange die lohnpolitische Strategie, Abschlüsse unterhalb der Produktivitätsentwicklung und der Zielinflationsrate zu vereinbaren, beibehalten wird — und dafür sprechen alle Anzeichen wie die bereits festgelegten Tarifvereinbarungen oder auch die Öffnungsklauseln —, wird die binnenwirtschaftliche Konsumnachfrage nur verhalten zunehmen. Die Entlastung der Einkommen durch den Abbau des Solidaritätszuschlags zur Einkommensteuer um zwei Prozentpunkte wird dem privaten Verbrauch nicht in vollem Umfang zugute kommen, da sie wegen des progressiven Einkommensteuertarifs stärker in den oberen Einkommensklassen, in denen die Konsumneigung traditionell geringer ist, als in den unteren Einkommensklassen zu Buche schlägt. Dieser Entlastung wirkt die für den 1. April geplante Mehrwertsteuererhöhung um einen Prozentpunkt entgegen (Tabelle 6). Aller Erfahrung nach wird es deshalb zu vorgezogenen Käufen kommen, die zu einer kräftigen Zunahme des privaten Verbrauchs in den ersten Monaten des Jahres führen werden. Eine entsprechende Gegenreaktion wird sich im zweiten Quartal einstellen. Auch wenn die Spielräume des Handels, die Steuererhöhung in den Preisen weiterzugeben, derzeit nicht groß sein dürften und insofern nur mit geringen Auswirkungen auf die Steigerungsrate des Preisindex für die Lebenshaltung zu rechnen ist, wird der private Verbrauch insgesamt durch die steuerpolitischen Änderungen im Jahr 1998 eher beeinträchtigt als gefördert. Er wird vermutlich um weniger als 1 vH im Jahresdurchschnitt zunehmen. Der Staatsverbrauch dürfte 1998 ebenfalls kaum zum Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage beitragen.

Die Dynamik der Exportkonjunktur wird die der inländischen Nachfrage erneut deutlich übertreffen, wenn auch nicht mehr ganz so kräftig wie 1997 (Abbildungen 12 und 13). Positiv wirkt die anhaltende Aufwärtsentwicklung der europäischen Konjunktur. Allerdings werden sich die bis-

Abbildung 14



lang zu beobachtenden Impulse durch die D-Mark-Abwertung gegenüber den europäischen Handelspartnern abschwächen; die reale Abwertung der D-Mark setzt sich zwar fort, aber in verlangsamtem Tempo. Die etwas nachlassende Wachstumsdynamik in den USA dürfte durch den weiterhin starken US-Dollar abgefedert werden.

Für Deutschland wird die Währungskrise in Südostasien nur geringe Auswirkungen haben. Die Exporte in die südostasiatischen Schwellenländer hatten zwar 1997 um reichlich 10 vH (1996: 5,8 vH) zugenommen, so daß der Überschuß im Handel bei deutlich langsamerer Importentwicklung nochmals um 2 Mrd. DM höher war als im Vorjahr

(Abbildung 14). Der hohe Überschuß im Handel mit diesen Ländern wird 1998 durch die Aufwertung der D-Mark aber merklich vermindert. Blicke es bei dem Ausmaß der Aufwertung der D-Mark gegenüber diesen Ländern, wie es zur Jahreswende erreicht worden ist, könnten die Auswirkungen allerdings erheblich an Gewicht gewinnen. Das ist aus heutiger Sicht angesichts der Abwertung, die weit über die von den fundamentalen Daten her gerechtfertigten Abschläge hinausgeht, nicht wahrscheinlich, ausgeschlossen ist aber sogar eine weitere Verschärfung der Krise in Asien nicht.

Auch im Handel mit den osteuropäischen Reformländern verzeichnet Deutschland kräftig steigende Überschüsse (Abbildung 14). Die deutschen Exporte stiegen im vergangenen Jahr um sage und schreibe 25 vH, während die Importe „nur“ um knapp 20 vH zulegten. Auch 1998 wird sich diese Tendenz fortsetzen, falls es nicht auch hier zu Gegenreaktionen an den Devisenmärkten kommt.

Die gute und weiter steigende Auslastung der Kapazitäten im Exportsektor wird die inländischen Ausrüstungsinvestitionen auch 1998 weiter mitziehen — aber eben nicht in dem Maße, wie das bei einem stärkeren privaten Verbrauch der Fall wäre. Die Verlaufsraten werden wie beim

Export leicht zurückgehen, im Jahresdurchschnitt ergibt sich aufgrund des statistischen Überhangs aus dem Jahr 1997 eine Zunahme von reichlich 6 vH (1997: 4 vH).

Das sektoral unausgewogene Wachstum führt zu einer Vertiefung der Spaltung zwischen dem ost- und dem westdeutschen Arbeitsmarkt. Da die Exportbasis der ostdeutschen Industrie — und deren Wertschöpfung — immer noch vergleichsweise klein ist, kann die Wirtschaft in den neuen Bundesländern vom Exportboom nicht in gleicher Weise profitieren wie die in den alten Bundesländern. In Verbindung mit dem fortgesetzten Rückgang der Bauinvestitionen wird daher in Ostdeutschland die Zahl der Beschäftigten zunächst noch weiter abgebaut, und die Arbeitslosigkeit wird nochmals steigen, während sich die Arbeitsmarktperspektiven in Westdeutschland langsam verbessern.

Alles in allem kommt es 1998 zu keiner Beschleunigung des gesamtwirtschaftlichen Wachstums. Wegen des Überhangs Ende 1997 ergibt sich im Jahresdurchschnitt mit 2,5 vH eine etwas höhere Rate als im Vorjahr (Tabelle 7). Dabei wird das Bruttoinlandsprodukt in Ostdeutschland mit 1,7 vH abermals schwächer zunehmen als in Westdeutschland (2,6 vH).

Wirtschaftspolitische Überlegungen

Angebots- versus Nachfragepolitik?

Die viele Jahrzehnte währende Diskussion um die Entscheidung über Nachfragepolitik versus Angebotspolitik hat jüngst wieder neue Nahrung bekommen. Einerseits wird konstatiert — und auch das DIW hat das getan¹¹ —, daß nach 15 Jahren Angebotspolitik in Deutschland die Ergebnisse nicht sehr ermutigend sind. Auf der anderen Seite wird dagegegehalten, daß es seit Anfang der achtziger Jahre zwar viele Versuche zur Implementierung von Angebotspolitik gegeben habe, diese aber zu halbherzig geschehen seien, als daß daraus der Schluß gezogen werden könne, die Angebotspolitik sei gescheitert.

In seinem Jahresgutachten vom Herbst 1997 setzt sich der Sachverständigenrat explizit mit der Kritik an seiner angebotsorientierten Konzeption auseinander und fragt: „Zurück zur Nachfrageorientierung?“ Der Sachverständigenrat stellt in diesem Abschnitt¹² fest:

„... der Ansatzpunkt angebotsorientierter Politik liegt darin, günstigere Bedingungen dafür zu schaffen, daß neue und bessere Güter angeboten werden und daß damit mehr Beschäftigungsmöglichkeiten entstehen. Sicherlich hängt der Erfolg dieser Strategie auch davon ab, daß sich für das Angebot auch Nachfrage findet. Unternehmen, die investieren, reagieren aber nicht nur auf bereits wirksame Nachfrage, sie setzen vielmehr auf künftige Nachfrage: Die Kaufkraft dafür wird durch die im Wachstumsprozeß ermöglichten Einkommenszuwächse erst geschaffen. Eine Politik der Nachfragesstimulierung könnte in der gleichen Situation nur erfolgreich sein, wenn die von ihr vermittelten Impulse ausreichend wären, Investitionen anzustoßen und damit dem Wachstumsprozeß wieder Schwung zu geben; das aber kann nicht gelingen, wenn andere Ursachen als Nachfragemangel hinter der zu schwachen Investitionstätigkeit stehen.“

Das ist eine Beschreibung des Sachverhalts, der in der ökonomischen Literatur üblicherweise Say's Law genannt wird, des Satzes also, daß „das Angebot sich seine Nachfrage schafft“. Man muß jedoch keineswegs die Gültigkeit dieses Sachverhalts generell bestreiten, um Nachfragepolitik zu verteidigen. In einem sich selbst tragenden Aufschwung, wie er derzeit etwa in den USA zu beobachten ist, ist dieser Zusammenhang der Normalfall: Die Unternehmen treiben den Prozeß der wirtschaftlichen Entwicklung mit Innovationen und Rationalisierung der wirtschaftlichen Abläufe voran, das Realeinkommen steigt, und diejenigen Beschäftigten, deren Arbeitsplätze wegen der Rationalisierung und des gleichzeitigen Strukturwandels wegfallen, finden an anderer Stelle neue. Sind die gesamtwirtschaftlichen Bedingungen günstig und erwarten die Unternehmen ein Anhalten solch günstiger Umstände, wird in neue Produktionsverfahren und neue Produkte investiert. Dann entstehen zusätzliche Arbeitsplätze, und das Realeinkommen insgesamt steigt stärker als die Arbeitsproduktivität.

Say's Law in der Variante, die die klassischen Ökonomen wie D. Ricardo und J.S. Mill vertraten, wendet sich gegen die Vorstellung, alle Märkte könnten gesättigt sein, so daß es aus diesem Grund an Nachfrage fehle¹³. Das „Gesetz“ sagt damit lediglich, daß eine von dauerhaftem Nachfragemangel ungestörte Entwicklung möglich ist. Daß eine solche Entwicklung prinzipiell möglich ist, sagt aber nichts darüber aus, ob sie jederzeit auch tatsächlich eintritt. Wie selbst einige der klassischen Ökonomen, die Say's Law im 19. Jahrhundert gegen seine Kritiker verteidigten, wußten, kann es aus einer Reihe von Gründen zu Stockungen im Wachstumsprozeß kommen, die verhindern, daß sich ein Aufschwung selbst trägt¹⁴. Die Phasen, in denen es solche Stockungen gibt, lassen sich für alle Länder der Welt exakt identifizieren. Auch in Deutschland zeigt sich, daß die Stockungsphasen der Investitionstätigkeit vollkommen übereinstimmen mit Rezessionsphasen bzw. konjunkturellen Schwächephase und daß auch die Phasen einer sinkenden oder stagnierenden Beschäftigung dieses Muster widerspiegeln (Abbildung 10). Praktisch alle Rezessionen der jüngeren Geschichte sind, wie Abbildung 11 zeigt, durch steigende Zinsen von der Geldpolitik in dem Bemühen herbeigeführt worden, eine drohende Beschleunigung der Inflation zu verhindern. Diese Konstellation, die zumeist auf einem Konflikt zwischen Geld- und Lohnpolitik beruht, läßt sich nicht ohne weiteres in das Schema von nachfrage- oder angebotsseitigen Störungen einordnen.

Zinserhöhungen beeinträchtigen vor allem die Investitionstätigkeit. Investitionen sind aber immer Ausdruck von Angebot und Nachfrage zugleich. Wird durch die Inkaufnahme einer Rezession der Konflikt zwischen Geld- und Lohnpolitik entschärft, können die Zinsen rasch auf ein Niveau sinken, bei dem die Investoren in langfristigen Sachanlagen wieder eine profitable Alternative zu kurzfristigen Finanzanlagen sehen. Um eine Umkehr in der Investitionsentwicklung zu bewirken, muß eine Zinssenkung durch die Geldpolitik aber nicht in jedem Fall ausreichen. Unter Umständen ist es notwendig, einen weiteren direkten Anstoß zur Belebung der Investitionstätigkeit zu geben. Das kann beispielsweise dadurch gelingen, daß ein anderer Sektor seine Kreditaufnahme am Kapitalmarkt ausweitet bzw. sein Kapitalangebot reduziert, um seine Ausgaben zu erhöhen, d.h. Nachfrage für die Unternehmen entfaltet.

¹¹ Vgl. Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung. Bearb.: Arbeitskreis Konjunktur. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 1-2/97.

¹² Sachverständigenrat, a.a.O., Ziffern 296 ff.

¹³ Vgl. D. Ricardo: On the Principles of Political Economy and Taxation, in: The Works and Correspondence of David Ricardo, hrsg. von P. Sraffa, Vol. I, Cambridge 1951, S. 289-300; J.S. Mill: Principles of Political Economy, London 1909, S. 556-563.

¹⁴ Vgl. etwa D. Ricardo, a.a.O., S. 293 und J.S. Mill, a.a.O., S. 561.

Finanziert die Geldpolitik dies zinsneutral, wird den Investoren ein zusätzlicher Anreiz gegeben, eine Ausweitung oder Verbesserung des Kapitalstocks in Erwägung zu ziehen. Welcher Sektor die Aufgabe der Nachfrageentfaltung übernimmt, ist auf kurze Sicht nicht entscheidend. In Deutschland ist es gegenwärtig aufgrund der realen Abwertung der D-Mark das Ausland. In anderen Ländern, z.B. in Neuseeland und Dänemark, kamen in den neunziger Jahren solche Impulse auch von den privaten Haushalten, die ihre Sparquote drastisch verringerten. Ist all dies nicht möglich, oder reicht es nicht aus, kann die Finanzpolitik nicht von vornherein jede Verantwortung ablehnen.

Bei der Kontroverse über Nachfrage- versus Angebotssteuerung kann es nur um den Zusammenhang von Zinsen, Nachfrage und Investitionen gehen. Deshalb ist die Analyse des Sachverständigenrates unzutreffend. Immer ist es das Ziel der Wirtschaftspolitik, „Investitionen anzustoßen“ und damit dem Wachstumsprozeß wieder Schwung zu geben, also einen sich selbst tragenden Aufschwung herbeizuführen. Daß „Nachfragemangel“ im Sinne von Sättigung aller Bedürfnisse die Investitionsschwäche erklärt, wird nur von wenigen behauptet. In der Regel sind es zu hohe Zinsen, die „hinter der zu schwachen Investitionstätigkeit stehen“¹⁵, und damit eher ein Kapital- bzw. Geldmangel als ein Nachfragemangel. Die Rolle der Zinsen wird vom Sachverständigenrat nicht einmal erwähnt.

Weder die ökonomische Theorie noch die Empirie sprechen dafür, daß das, was der Sachverständigenrat Angebotspolitik nennt, ausreicht, um Stockungen der Investitionstätigkeit zu beheben. Solche Maßnahmen schlagen sich in einer Erhöhung der gesamtwirtschaftlichen Produktivität nieder. Das ist erwünscht, kann damit doch das verfügbare Realeinkommen aller am gesellschaftlichen Leben beteiligten Gruppen zunehmen. Daß durch Maßnahmen zur Steigerung der Produktivität des Einsatzes aller Produktionsfaktoren die Beschäftigung steigt, ist dagegen nicht zu erwarten. Der Versuch, Dinge rationeller als zuvor herzustellen, bedeutet auch immer den Versuch der Einsparung von Arbeitskraft. Selbst wenn sich daraus nicht, wie häufig vermutet, unmittelbar ein negativer Effekt auf den Arbeitsmarkt ergibt, weil dem — für sich genommen — negativen Produktivitätseffekt ein positiver Einkommenseffekt entgegensteht, so ist es doch nicht gerechtfertigt, aus der effizienteren Allokation unmittelbar eine Zunahme der Beschäftigung abzuleiten. Insofern ist eine Wirtschaftspolitik, die ein großes Gewicht auf angebotsseitige Maßnahmen legt, zwar einkommenserhöhend, sie ersetzt aber keinesfalls eine Beschäftigungspolitik. In allen Phasen und in allen Ländern, wo eine Stockung bei den Investitionen überwunden wurde, lassen sich stattdessen geldpolitische oder nachfrageseitige Anregungen eindeutig als Ursachen identifizieren.

Das beste Beispiel dafür ist der derzeitige Exportboom. Erst seit die Nachfrage des Auslandes in einigen Branchen wie der Automobilindustrie kräftig steigt, wird dort in

Sachanlagen und in Humankapital investiert. Gleichwohl kann einer von der Lohnpolitik getragenen Strategie der forcierten Exportförderung kein durchschlagender Erfolg beschieden sein. Sie schwächt nämlich zugleich die Binnennachfrage und damit die Gewinnsituation der Unternehmen von dieser Seite, wenn die privaten Haushalte nicht mit einer kompensatorischen Senkung der Sparquote reagieren oder der Staat seine Defizite erhöht.

Eine solche Strategie ist aber auch deshalb zum Scheitern verurteilt, weil sie das Ausland zu höherer Verschuldung zwingt. Nur wenn die anderen Länder Leistungsbilanzdefizite hinnehmen, können im Inland mit der zusätzlichen Nachfrage aus dem Ausland die Gewinne steigen und folglich Anregungen für die Investitionstätigkeit entstehen. Wie die akute Krise in den asiatischen Tigerstaaten und die drohende Krise in Osteuropa zeigen, kann das nicht auf Dauer gutgehen.

Angebotspolitiker, die Schwächen auf der Angebotsseite im Inland mit „attraktiven Produkten ausländischer Anbieter“ gleichsetzen, müßten schlußfolgern, daß „die Erfolgsaussichten“ einer Verbesserung der Angebotsbedingungen „stark eingeschränkt“ sind, „wenn es intensive Handelsbeziehungen zu anderen Ländern gibt“¹⁶. Der Sachverständigenrat bezieht diese Überlegungen aber nur auf „nachfrageorientierte Politik“. Ohne Zweifel stößt eine nachfrageorientierte Politik in einer kleinen offenen Volkswirtschaft an Grenzen, weil mit rein nationalen Nachfrageanstößen oft rasch große Leistungsbilanzdefizite entstehen. „Erfolgreiche“ Angebotspolitik produziert solche Defizite nicht im Inland, sondern im Ausland. Ist das nachhaltiger?

Jede Art von nationalem Alleingang, sei es beim Kosteniveau oder beim Nachfrageniveau, stößt bei „intensiven Handelsbeziehungen“ rasch an Grenzen. Deshalb ist eine wirtschaftspolitische Strategie zu empfehlen, die dem außenwirtschaftlichen Gleichgewicht große Bedeutung beimißt. Das bedeutet nicht, einem fortwährenden Versuch zu diskretionärer internationaler Kooperation das Wort zu reden. Es bedeutet aber, sich auf internationale Verhaltensregeln vor allem im Bereich der Lohn- und Steuerpolitik zu einigen; die Abwertungswettläufe ebenso verhindern wie anhaltende außenwirtschaftliche Ungleichgewichte. Diese Regeln haben dann — nicht anders als die Regeln, an die sich der „ehrbare Kaufmann“ hält — den Rang von ordnungspolitischen Grundregeln, die im internationalen Handel an die

¹⁵ Dies hat völlig klar schon Mill gesehen: Er schreibt im Jahr 1848 (dem Jahr des ersten Erscheinens der *Principles of Political Economy*): „I have already described the state of the markets for commodities which accompanies what is termed a commercial crisis. At such times there is really an excess of all commodities above the money demand: in other words, there is an under-supply of money. Almost everybody therefore is a seller, and there are scarcely any buyers; so that there may really be, though only while the crisis lasts, an extreme depression of general prices, from what may be indifferently called a glut of commodities or a dearth of money“, a.a.O., S. 561.

¹⁶ Sachverständigenrat, a.a.O., Ziffer 298.

Stelle der Gesetze treten, wie sie zum Schutz des fairen Wettbewerbs innerhalb der Nationalstaaten bestehen.

Finanzpolitik weiter auf Restriktionskurs

Trotz vielfältiger Versuche ist es der Finanzpolitik im Vorjahr nicht gelungen, das Staatsdefizit „punktgenau“ auf 3,0 vH des nominalen Bruttoinlandsprodukts zu begrenzen. Nach Berechnungen des DIW betrug der gesamtstaatliche Fehlbetrag 121 Mrd. DM oder 3,3 vH des BIP; gemäß der Konvention des Europäischen Systems der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG) errechnet sich eine Quote von 3,1 vH¹⁷. Wenn sich die restriktive Politik nicht in einem stärkeren Rückgang des Finanzierungsdefizits niedergeschlagen hat, so ist dies zum einen auf die Wechselwirkung zwischen finanzpolitischer Ausrichtung und gesamtwirtschaftlicher Entwicklung, zum anderen auf sehr hohe, nicht unmittelbar konjunkturbedingte Steuerausfälle zurückzuführen. Diese waren die Folge davon, daß die Steuerpflichtigen offensichtlich in weit höherem Maße als bisher üblich Steuervergünstigungen in Anspruch genommen hatten; ihre konjunkturellen Wirkungen haben sich wegen des Veranlagungs-Lags bereits früher niedergeschlagen (Investitionsförderung in den neuen Bundesländern) oder sind nicht im Inland angefallen.

Für dieses Jahr ist mit einer Fortsetzung der restriktiven Finanzpolitik zu rechnen. Mit einem Plus von 1½ vH werden sich die Ausgaben ebenso schwach wie im Vorjahr entwickeln. Ein weiterer Stellenabbau und moderate Tarifabschlüsse im öffentlichen Dienst sowie abermals rückläufige Investitionsausgaben sind Kennzeichen dieser Politik. Aber auch die Transferausgaben werden trotz Massenarbeitslosigkeit nur mäßig expandieren, weil die meisten Zahlungen an die Entwicklung der nur sehr schwach steigenden Arbeitseinkommen gekoppelt sind. Auf der Einnahmenseite des Budgets schlagen die steuerpolitischen Maßnahmen zu Buche, von denen per saldo dämpfende Wirkungen auf die Gesamtwirtschaft ausgehen werden. Mindereinnahmen von 7 Mrd. DM infolge der Senkung des Solidaritätszuschlags stehen Mehreinnahmen von 9 Mrd. DM aufgrund der Mehrwertsteuererhöhung gegenüber.

In der Summe dürften die Einnahmen des Staates um 3 vH expandieren. Das Defizit wird sich um fast 20 Mrd. DM auf 102 Mrd. DM (2,7 bzw. 2,5 vH des BIP) verringern. In der hier vorgelegten Schätzung ist eine marktnähere Bewertung der Devisenreserven¹⁸, wie sie ab 1998 geplant ist, noch nicht berücksichtigt; dadurch würde die Gewinnabführung der Bundesbank an den Bundeshaushalt um 10 bis 15 Mrd. DM höher und der Fehlbetrag entsprechend niedriger ausfallen. Hingegen werden die Überweisungen der Treuhandnachfolgerin BvS an den Bundeshaushalt in Höhe von 3 Mrd. DM (1997: 4 Mrd. DM) nicht defizitwirksam, da es sich hierbei um die Veräußerung von Beteiligungen, also um finanzwirksame und nicht produktionswirksame Aktivitäten, handelt.

Dieser Defizitrückgang vollzieht sich zu einer Zeit, da die wirtschaftliche Aufwärtsentwicklung noch immer an mangelnder inländischer Nachfrage krankt. Bereits seit 1993 gehen von den öffentlichen Haushalten überwiegend restriktive Nachfrageimpulse auf die Gesamtwirtschaft¹⁹ aus. In diesem Jahr wird sich der dämpfende Einfluß noch verstärken. In den beiden Vorjahren waren die Einnahmen des Staates beträchtlich hinter der „potentialorientierten“ Linie zurückgeblieben, teils bedingt durch Steuersenkungen (einschl. Inanspruchnahme der Vergünstigungen), teils verursacht durch die in das Steuer- und Transfersystem eingebauten „Stabilisatoren“. Dies ist 1998 nicht zu erwarten. Hinzu kommt, daß der Ausgabenzuwachs deutlich hinter dem Anstieg des Produktionspotentials zurückbleiben wird (Tabelle 8).

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung im vergangenen Jahr hat abermals verdeutlicht, wie dringlich ein finanzpolitischer Kurswechsel ist. Die Fixierung auf das Defizitkriterium des Maastricht-Vertrages und der damit verbundene Defizitabbau hatten zur Folge, daß die gesamtwirtschaftliche Entwicklung behindert wurde. Damit ist das Ziel, die öffentlichen Haushalte merklich zu entlasten, nicht erreicht worden. Immer wieder hat die Politik den Anstieg der Ausgaben auch dadurch zu bremsen versucht, daß sie die Anspruchsvoraussetzungen für den Erhalt sozialer Leistungen verschärft und den kompensierenden Einsatz arbeitsmarktpolitischer Instrumente zurückgeschraubt hat. Der Verzicht auf solche Maßnahmen hätte noch nicht einen aktiven Beitrag zur Bekämpfung der Beschäftigungskrise bedeutet, sondern allein eine prozyklisch wirkende Finanzpolitik verhindert.

Tatsächlich haben die politischen Maßnahmen vor allem darauf gezielt, über eine Verringerung der Steuerbelastung und eine Senkung der Sozialausgaben die Kosten der Unternehmen zu senken und so die Angebotsbedingungen der Wirtschaft zu verbessern sowie die Anreize

¹⁷ Im Rahmen des ESGV werden die staatlichen Investitionszuschüsse an die Krankenhäuser als Beteiligung gebucht; Beteiligungen sind in der VGR aber nicht defizitwirksam.

¹⁸ Derzeit sind die US-Dollar-Reserven nach dem strengen Niederstwertprinzip mit 1,36 DM je Dollar bewertet. Gemäß dem Wertaufholungsgebot können diese Reserven mit 1,57 DM je Dollar bewertet werden.

¹⁹ Im Rahmen der konjunkturellen Analyse bietet sich der Vorjahresvergleich an: Bleiben die staatlichen Einnahme- und Ausgabequoten, bezogen auf das gesamtwirtschaftliche Produktionspotential, unverändert, so gehen vom Staat weder positive noch negative Impulse auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage aus. Als Impulse sind die Abweichungen der inlandswirksamen Einnahmen und Ausgaben definiert, die sich gegenüber dem realisierten Vorjahresniveau, fortgeschrieben mit dem Anstieg des nominalen Produktionspotentials, ergeben. Als nachfragerrelevant werden damit nicht nur diskretionäre Änderungen im Staatshaushalt, sondern auch konjunkturbedingte Schwankungen („automatische Stabilisatoren“) angesehen.

Tabelle 8

Nachfrageimpulse des Staates¹⁾
 (+ expansiv / – kontraktiv)
 Mrd. DM

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Steuern									
Tatsächliches Volumen	569,5	686,8	751,5	770,4	808,2	835,2	816,9	814,4	847,0
Neutralitätslinie	597,2	666,5	754,6	803,3	803,9	841,5	868,6	849,5	847,0
Differenz	27,7	–20,4	3,1	32,9	–4,3	6,3	51,7	35,1	0,0
Sozialbeiträge									
Tatsächliches Volumen	408,1	511,5	560,9	594,2	638,8	671,2	701,3	732,2	748,3
Neutralitätslinie	409,2	477,6	562,0	599,5	620,0	665,1	698,0	729,4	761,5
Differenz	1,1	–33,9	1,1	5,3	–18,8	–6,1	–3,3	–2,8	13,2
Sonstige Einnahmen²⁾									
Tatsächliches Volumen	46,3	56,5	70,8	69,8	71,3	75,0	67,8	68,1	70,7
Neutralitätslinie	44,2	54,2	62,0	75,7	72,8	74,2	78,0	70,5	70,8
Differenz	–2,1	–2,3	–8,8	5,9	1,5	–0,8	10,2	2,4	0,1
Summe der Einnahmen									
Tatsächliches Volumen	1 023,9	1 254,8	1 383,2	1 434,3	1 518,2	1 581,4	1 586,0	1 614,7	1 666,0
Neutralitätslinie	1 050,6	1 198,3	1 378,6	1 478,4	1 496,7	1 580,8	1 644,6	1 649,4	1 679,3
Differenz	26,7	–56,5	–4,6	44,1	–21,5	–0,6	58,7	34,7	13,3
Staatsverbrauch ./. Abschreibungen									
Tatsächliches Volumen	427,4	536,7	594,5	611,3	634,0	661,0	676,5	682,2	689,2
Neutralitätslinie	431,7	500,2	589,6	635,4	637,9	660,2	687,4	703,5	709,5
Differenz	–4,2	36,5	4,8	–24,1	–3,9	0,8	–11,0	–21,3	–20,3
Bruttoinvestitionen									
Tatsächliches Volumen	55,5	75,0	87,2	86,8	86,4	83,1	76,9	73,1	71,9
Neutralitätslinie	56,1	65,0	82,4	93,2	90,6	90,0	86,4	80,0	76,0
Differenz	–0,5	10,0	4,8	–6,4	–4,2	–6,8	–9,6	–6,9	–4,1
Zinsausgaben									
Tatsächliches Volumen	50,7	63,0	82,8	77,9	81,7	107,8	107,9	111,2	115,5
Neutralitätslinie	52,6	59,3	69,2	88,5	81,3	85,0	112,1	112,2	115,6
Differenz	–1,9	3,6	13,6	–10,5	0,3	22,8	–4,3	–1,0	–0,1
Transfers									
Tatsächliches Volumen	478,9	642,6	731,2	774,0	782,3	816,0	798,3	816,2	831,8
Neutralitätslinie	474,3	560,5	706,0	781,6	807,7	814,6	848,6	830,2	848,8
Differenz	4,7	82,1	25,2	–7,5	–25,4	1,4	–50,3	–14,0	–17,0
Summe der Ausgaben									
Tatsächliches Volumen	1 012,6	1 317,3	1 495,7	1 550,1	1 584,5	1 667,9	1 659,5	1 682,7	1 708,4
Neutralitätslinie	1 014,5	1 185,0	1 447,3	1 598,6	1 617,5	1 649,7	1 734,6	1 725,8	1 750,0
Differenz	–2,0	132,3	48,4	–48,6	–33,1	18,2	–75,1	–43,1	–41,6
Finanzierungssaldo (ohne übrige Welt)									
Tatsächliches Volumen	11,4	–62,5	–112,5	–115,8	–66,2	–86,5	–73,5	–68,0	–42,4
Neutralitätslinie	36,1	13,3	–68,6	–120,2	–120,8	–68,9	–90,0	–76,5	–70,7
Differenz	24,7	75,8	43,8	–4,4	–54,6	17,6	–16,5	–8,5	–28,3
Nachfrageimpulse ohne Zinsausgaben	26,6	72,1	30,2	6,1	–54,9	–5,2	–12,2	–7,5	–28,2

¹⁾ Ohne Transaktionen mit der übrigen Welt. — ²⁾ Ohne Bundesbankgewinn.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; Berechnungen und für 1997 und 1998 Schätzungen bzw. Prognose des DIW.

zur Arbeitsaufnahme zu erhöhen. Wenn es dennoch nicht zu einer nachhaltigen Belebung der Investitionstätigkeit gekommen ist, sei dies so, wird vom Sachverständigenrat argumentiert, auch darauf zurückzuführen, daß in all den Jahren Steuerbelastung und Sozialausgaben nicht hinreichend zurückgeführt worden seien.

Diese Einschätzung stellt offensichtlich nicht die zahlreichen Maßnahmen, die in der Vergangenheit zur Senkung

der sozialen Leistungen (Geld- und Sachleistungen) ergriffen worden sind, in Rechnung:

- Einschnitte bei der beruflichen Fortbildung und den Förderkonditionen für ABM-Beschäftigte im Jahre 1992,
- Senkung der Lohnersatzleistungen, der Sozialhilfe und arbeitsmarktpolitischer Hilfen sowie Wegfall des Schlechtwettergeldes im Baugewerbe („Gesetz zur

Umsetzung des Spar-, Konsolidierungs- und Wachstumsprogramms" 1993),

- Kürzung von Lohnersatzleistungen, Deregulierung der Arbeitsmarktpolitik („Beschäftigungsförderungs-gesetz" 1994),
- Kappung der Sozialhilfe („Gesetz zur Reform des Sozialhilferechts" 1996), Abbau des arbeitsmarktpolitischen Instrumentariums und Kürzung von Gesundheitsleistungen („Programm für mehr Wachstum und Beschäftigung" 1996),
- vielfältige Maßnahmen, um die Kostenexplosion im Gesundheitswesen einzudämmen,
- Einschränkung der Lohnfortzahlung im Krankheitsfall und der Krankengeldzahlungen.

Trotz all dieser Aktivitäten sind die sozialen Leistungen zwar weiter gestiegen; während ihr Anteil 1992 bei 24 vH des nominalen Bruttoinlandsprodukts gelegen hatte, waren es 1997 knapp 26 vH. Doch hat in dieser Zeit die Zahl der Transfereinkommensbezieher (Arbeitslose, Sozialhilfeempfänger, Rentner) sehr stark zugenommen, und die Bezugsgröße dieser Quote, die gesamtwirtschaftliche Leistung, expandierte nur moderat. Vor allem schlugen die vereinigungsbedingten Belastungen zu Buche.

Aber auch bezüglich der Steuerentlastung der Unternehmen ist viel geschehen. Der Anteil der Gewinnsteuern am Bruttoinlandsprodukt ist in den neunziger Jahren von 6 vH auf 4 vH zurückgegangen, obwohl der Anteil der Gewinne am Bruttoinlandsprodukt von gut 21 vH auf über 23 vH gestiegen ist. Dazu haben vor allem beigetragen:

- Senkung der Steuersätze für einbehaltene Gewinne und gewerbliche Einkünfte auf 45 vH sowie für ausgeschüttete Gewinne auf 30 vH, Steuerrückzahlungen für vor 1990 einbehaltene und später ausgeschüttete Gewinne,
- Gewährung zahlreicher Steuervergünstigungen im Zusammenhang mit dem „Aufbau Ost",
- Abschaffung der Vermögen- und Gewerbesteuer.

Keine Fortschritte sind in der Frage einer Vereinfachung des Steuerrechts erzielt worden. Ob dies allerdings als hinreichende Begründung für den Investitionsattentismus der Unternehmen dienen kann, ist mehr als fraglich. Selbst wenn das Steuerrecht aufkommensneutral vereinfacht würde, wäre die Wirkung auf das Wirtschaftswachstum begrenzt, denn die gesamte Investitionstätigkeit würde dadurch nicht nennenswert angeregt, sondern in erster Linie umgeschichtet. Vielfach wird in der steuerpolitischen Diskussion auch die Tatsache vernachlässigt, daß im gegenwärtigen Steuersystem mit seinen vergleichsweise hohen Steuersätzen, aber für Investoren günstigen Abschreibungsmöglichkeiten und Gewinnermittlungsvorschriften, ein erheblicher Anreiz zum Investieren besteht.

Angesichts der Erfahrungen in den letzten Jahren wäre es sehr risikoreich, suchte die Finanzpolitik weiterhin ihr Heil allein darin, die Staatsausgaben und sozialen Leistun-

gen noch stärker zu kürzen und die Steuerbelastung der Unternehmen noch weiter zu senken. Natürlich kann für einen einzelnen Unternehmer die Steuerlast nicht niedrig genug sein. Zugleich ist er aber auf das Angebot von — steuerfinanzierten — öffentlichen Gütern angewiesen. Bei Investitionsentscheidungen müssen Unternehmen beide Faktoren abwägen, auch wenn sie ihre Präferenzen nicht offenzulegen brauchen. Hieraus ergibt sich ein grundsätzlicher Widerspruch, den letztlich nur die Politik auflösen kann, wobei sie die Interessen aller gesellschaftlicher Gruppen abwägen muß. Versucht eine Volkswirtschaft, den Wettbewerb um bessere Angebotsbedingungen allein mit Hilfe niedriger Steuersätze zu führen, so droht nicht nur die Gefahr eines Steuersenkungswettlaufs und damit der Erosion der staatlichen Einnahmehasis. Zugleich wird eine „angemessene" Versorgung mit öffentlichen Gütern in Frage gestellt, was wiederum zur Konsequenz hätte, daß sich die Angebotsbedingungen der Volkswirtschaft verschlechtern, wobei sich diese Verschlechterung oftmals erst — etwa im Falle zu geringer Ausgaben für Bildung und Wissenschaft — sehr viel später bemerkbar macht. Diesem Aspekt wird in der Diskussion um die Höhe der Steuerbelastung und der Standortbedingungen im internationalen Vergleich erst in Ansätzen — so im jüngst auf EU-Ebene beschlossenen Verhaltenskodex zur Unternehmensbesteuerung — Rechnung getragen.

Ansatzpunkte für eine Umorientierung in der Finanzpolitik wären die Verstärkung der öffentlichen Investitionstätigkeit sowie mehr Ausgaben für Bildung und Forschung. Beides ist notwendig, will man sich den Herausforderungen der Zukunft stellen, denn für die zukünftige Leistungsfähigkeit einer Volkswirtschaft werden Maßnahmen, die eine Verbesserung und intensivere Nutzung des Humankapitals ermöglichen, noch wichtiger als bisher. Solche Aktivitäten schlagen sich langfristig in einer Erhöhung der gesamtwirtschaftlichen Produktivität und des Realeinkommens nieder, kurzfristig mobilisieren sie Nachfrage. Bei den Überlegungen zur Steuerreform sollte der Nachfrageaspekt größeres Gewicht als in den bisherigen Vorschlägen erhalten, indem der Grundfreibetrag angehoben, der Eingangssteuersatz auf unter 20 vH und der Spitzensteuersatz auf 45 vH gesenkt wird.

Wenn eine Wende in der Finanzpolitik gefordert wird, so steht dahinter nicht die Vorstellung, daß der Staat beliebige Mittel in den volkswirtschaftlichen Kreislauf pumpen sollte oder könnte. Es geht vielmehr darum, daß zusätzliche Mittel gezielt in Bereiche fließen, in denen heute ein Mangel herrscht und die für das künftige Wachstum von großer Bedeutung sind. Die Forderung nach einem offensiveren Part der Finanzpolitik heißt auch nicht, daß die Haushaltskonsolidierung auf unbegrenzte Zeit vertagt werden kann. Doch sollten die Haushaltsdefizite erst dann abgebaut werden, wenn sich die Wirtschaft in einem nachhaltigen Aufschwungprozeß befindet — dann aber um so konsequenter.

Geldpolitik: Europäische Orientierung geboten

Im kommenden Mai wird der Ministerrat der Europäischen Union (EU) die Einführung der Europäischen Währungsunion (EWU) zum 1. Januar 1999 beschließen und darüber befinden, wer an ihr teilnehmen wird; es werden wohl elf EU-Staaten sein.

Der Rat wird auch — wahrscheinlich auf der Basis der bisherigen Paritäten im EWS — bekanntgeben, welche Wechselkurse zwischen den Währungen der designierten EWU-Teilnehmer von 1999 an „unwiderruflich festgelegt“ sein sollen. Damit werden schon von Mai an die Wechselkurse der beteiligten Währungen de facto konstant sein. Spekulationen gegen einzelne Währungen sind sicherlich nicht ganz auszuschließen, sie würden aber angesichts der Entschlossenheit der währungspolitischen Instanzen, die Paritäten um jeden Preis — auch den temporärer Zinserhöhungen — zu verteidigen, schon im Keim erstickt werden.

Von Mai an gibt es folglich für die Teilnehmerländer de facto eine einheitliche Geldpolitik. Obwohl über das Stabilitätsziel Einigkeit besteht, stößt die Teilnahme an der EWU bei manchen Ländern noch immer auf Vorbehalte, weil sie befürchten, daß eine gemeinsame Geldpolitik ihren spezifischen konjunkturellen Erfordernissen derzeit nicht entspricht. So wenig die Deutsche Bundesbank eine bundesländerbezogene Geldpolitik zum Beispiel für Bayern und Brandenburg verfolgen konnte, so wenig wird die Europäische Zentralbank (EZB) den Unterschieden zwischen den Wachstumsmöglichkeiten und den Konjunkturen der verschiedenen Länder und Regionen in Westeuropa Rechnung tragen können. Ihr Stabilitätsziel kann nur eine für alle Länder geltende Durchschnittsrate des tolerierbaren Preisanstiegs sein, und bei einer potentialorientierten oder auch diskretionär-antizyklischen Geldpolitik kann für sie nur das durchschnittliche Wachstumspotential im Währungsraum maßgeblich sein.

Gerade mit diesem Sachverhalt begründet Großbritannien seine Weigerung, sofort der EWU beizutreten: Zur Eindämmung des „Booms“ und der damit verbundenen Inflationsgefahr seien die in Kontinentaleuropa zu erwartenden Zinsen zu niedrig. Überzeugend ist dieses Argument freilich nicht, da mit ihm nicht der Ausgleichsmechanismus in einem Währungsraum mit entweder einheitlicher Währung oder zumindest unwiderruflich festen Wechselkursen berücksichtigt wird. An die Stelle einer antiinflationistischen Zinspolitik bei flexiblen Wechselkursen tritt jetzt — bei noch weitgehender Immobilität des Faktors Arbeit — der Außenhandel mit Waren und Diensten (einschl. der Direktinvestitionen). Eine Übernachfrage nach Gütern wird die Einfuhr anregen und inländische Produktion von den Auslandsmärkten auf die Inlandsmärkte umlenken, so daß der inländische Preisauftrieb unterbunden wird.

Die Einführung unwiderruflich fester Wechselkurse hat auch zur Folge, daß sich die kurzfristigen Zinssätze der beteiligten Volkswirtschaften einander angleichen; so wer-

den die derzeit mit Raten von 5 % bis 6½ % relativ hohen Geldmarktzinsen in Italien, Portugal und Spanien zurückgehen. Zwischen den längerfristigen Zinsen ist die Konvergenz ohnehin weit fortgeschritten; auf Dauer werden sich hier nur solche Differenzen halten, die auf den üblichen, nicht wechselkursbedingten Risikounterschieden beruhen. Offen ist allerdings die Frage, wie vor dem Beginn der EWU, also im Jahre 1998, die gemeinsame Stabilisierungspolitik — und damit das gemeinsame Niveau der kurzfristigen Zinssätze — aussehen sollte. Die Deutsche Bundesbank dominiert bis heute die Geldpolitik vieler anderer westeuropäischer Staaten, weil sie die Emittentin der westeuropäischen Ankerwährung war. Bisher orientierte sie sich ausschließlich an binnenwirtschaftlichen Kriterien. So war die Politik vor allem auf das Ziel ausgerichtet, den Anstieg des Preisindex für die Lebenshaltung in Deutschland zumindest auf die „normative“ Rate von 2 vH zu drücken. Solange dieses Ziel nicht erreicht war, konnte sie Kritikern, die ihr unter europäischen Aspekten einen überzogenen und unsolidarischen Stabilitätskurs vorwarfen, mit einiger Plausibilität entgegenhalten, diese Stabilisierungspolitik sei auch im Interesse der Partnerländer, da sie Preisstabilität aus Deutschland importierten.

Auch 1998 soll nach dem Willen der Bundesbank die deutsche Geldpolitik — und damit zwangsläufig die westeuropäische Geldpolitik — ausschließlich an den Erfordernissen ausgerichtet sein, die nach Ansicht der Bundesbank für die deutsche Volkswirtschaft gelten. Doch seit einiger Zeit trägt das hierfür vorgebrachte Argument in keiner Weise mehr. Schon vor drei Jahren ist der Anstieg der Lebenshaltungspreisindizes bei den potentiellen EWU-Teilnehmerländern auf die „normative“ Rate von 2 vH gefallen, eine Rate, die — wegen unzureichender Erfassung von Qualitätsverbesserungen der Produkte durch die Statistik — einer absoluten Stabilität des Geldwertes nahekommt. Wenn die Preissteigerungsrate in den Jahren 1997 und 1998 nicht merklich niedriger als 2 vH war bzw. sein wird, so hat dies seinen Grund in den administrativen Preisanhebungen im Jahre 1997 und in der für 1998 vorgesehenen Mehrwertsteuererhöhung. Daß es derzeit keine Inflation mehr gibt, bestätigt auch die Tatsache, daß die mit dem Deflator des Bruttoinlandsprodukts gemessene „Basisinflation“ im Jahre 1997 nur noch ein halbes Prozent betrug. Noch eindrucksvoller ist, daß die gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten schon seit 1996 fühlbar sinken.

Trotzdem hat sich die Bundesbank Anfang Oktober zu einer Zinserhöhung entschlossen. Obwohl die Geldmenge M3 — ähnliches gilt für die Geldmenge M1 — im Herbst 1997 auch ohne Zinserhöhungen nur halb so stark expandierte wie zu Anfang des Jahres und im Sinne der Bundesbank „zielgerecht“ zunahm, beharrt die Bundesbank auf einer weiteren Dämpfung der monetären Expansion, um Inflationsgefahren rechtzeitig vorzubeugen. Die für 1998 beschlossene Mehrwertsteuererhöhung ist für die Bundesbank ein zusätzlicher Grund, an einem solchen Kurs fest-

Zum Geldmengenziel 1998

Vom ersten bis zum vierten Quartal 1997 hat sich die laufende Jahresrate der Expansion der Geldmenge M3 von 9½ vH auf schätzungsweise 3½ vH verringert. Damit dürfte die Geldmenge im Endquartal um 5 vH über dem Vorjahreswert gelegen haben und auf die Mitte des von der Deutschen Bundesbank vorgegebenen Zielkorridors eingeschwenkt sein. Wie die Bundesbank schon im Dezember 1996 bekanntgegeben hatte, soll im Jahre 1998 ein Pfad von etwa 5 vH die Mitte des Zielkorridors bilden. Blicke die Geldmenge stetig auf diesem Pfad, überträfe sie 1998 im Jahresdurchschnitt das Vorjahresultat um 4½ vH. Dies würde die Investitions- und Wachstumsschwäche verfestigen. Zugleich würde es die ohnehin seit einigen Jahren stark abgeschwächte Kostenentwicklung und damit die Preiserwartungen in Richtung Deflation führen (vgl. Geldpolitik: Europäische Orientierung geboten).

Im Durchschnitt der Jahre 1991 bis 1997 expandierte die Geldmenge mit einer jährlichen Rate von 6½ vH, das nominale Bruttoinlandsprodukt (BIP) hingegen nur um 4,2 vH. Mithin erhöhte sich der „Geldhaltungsquotient“ (M3/BIP, vgl. Tabelle) um reichlich 2 vH, das ist mindestens ein Prozentpunkt mehr als die längerfristige Trendrate. Eine relativ starke Zunahme des Geldhaltungsquotienten ist kennzeichnend für Phasen, in denen sich die Inflationserwartungen abschwächen oder sogar Defla-

tionstendenzen abzeichnen. Da der Realwert von Geldvermögen immer weniger sinkt und schließlich sogar eine Zunahme des Realwertes zu erwarten ist, wird es attraktiv, vermehrt Geld- statt Sachvermögen zu halten.

Mit dem Anstieg dieses Quotienten ging eine Senkung des Geldmarktzinses um jahresdurchschnittlich einen Prozentpunkt einher. Dies hat, streng genommen, folgende Konsequenz: Wenn im Jahre 1998 die Geldmenge mit einer jahresdurchschnittlichen Rate von 4½ vH nur um einen Prozentpunkt stärker expandierte als das nominale BIP (voraussichtlich 3½ vH), würde der Geldmarktzins im Jahresdurchschnitt von 1998 nicht niedriger sein als 1997. Er könnte nur dann niedriger sein, wenn die Bundesbank die Geldmenge umgehend auf jenen — stabilitäts- und wachstumskonformen — Pfad führte, den die Wirtschaftsforschungsinstitute seit ihrem Herbstgutachten 1995 als Alternative zu den Bundesbankzielen präsentieren (6 vH für 1996, 5,5 vH für 1997/98). Dies ergäbe eine jahresdurchschnittliche Zuwachsrate von 5½ vH. Zu ihrer Realisierung wäre eine deutliche Senkung der Geldmarktzinsen erforderlich. Ein solcher Kurs würde nicht die Preisstabilität gefährden. Er würde vielmehr die Wirtschaft vor deflatorischen Tendenzen bewahren und ihr Impulse für eine Stärkung von Investitionen und Wirtschaftswachstum vermitteln.

Zum Geldmengenziel 1998

	Geldmenge M3 ¹⁾		Nominale Bruttoinlandsprodukt (BIP) ²⁾		Geldhaltungsquotient		Geldmarkt-zins ³⁾	Kapitalmarkt-zins ⁴⁾	Preisanstieg Lebenshaltg.
	Mrd. DM	in vH geg. Vj.	Mrd. DM	in vH geg. Vj.	M3/BIP	in vH geg. Vj.	% p.a.	% p.a.	in vH geg. Vj.
Jahre									
1991	1 476,1		2 853,6		0,52		9,3	8,7	
1992	1 596,4	8,1	3 078,6	7,9	0,52	0,2	9,5	8,1	5,1
1993	1 720,7	7,8	3 163,7	2,8	0,54	4,9	7,3	6,4	4,5
1994	1 874,9	9,0	3 328,2	5,2	0,56	3,6	5,4	6,7	2,7
1995	1 894,7	1,1	3 459,6	3,9	0,55	-2,8	4,5	6,5	1,8
1996	2 026,0	6,9	3 541,5	2,4	0,57	4,5	3,3	5,6	1,5
1997	2 152,2	6,2	3 644,3	2,9	0,59	3,2	3,4	5,0	1,8
1998 ⁵⁾	2 248,5	4,5	3 782,3	3,8	0,59	0,7			1,9
4. Quartal									
1996	2 076,4	8,1	3 571,5	2,5	0,58	5,5	3,2	5,2	1,4
1997	2 180,4	5,0	3 690,5	3,3	0,59	1,6	3,7	5,2	2,1
1998 ⁵⁾	2 289,4	5,0	3 834,0	3,9	0,60	1,1			

¹⁾ Von der Deutschen Bundesbank ermittelte saisonbereinigte Durchschnittsbestände. — ²⁾ Quartalswerte auf Jahresbasis sind nach dem Berliner Verfahren (BV4) saison- und arbeitstäglich bereinigt. — ³⁾ Fidor-Dreimonatsgeld. — ⁴⁾ Umlaufrendite inländischer festverzinslicher Wertpapiere. — ⁵⁾ M3: Bei stetigem Wachstum mit einer Jahresrate von 5 vH (Bundesbank-Zielmitte); BIP, IV/98: bei stetiger Zunahme von IV/97 an.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bundesbank, 1997 und 1998 Schätzungen bzw. Prognose des DIW.

zuhalten: Die Steuererhöhung könnte den Anstoß zu einem permanenten Lohnkosten- und Preisauftrieb geben.

Tatsächlich rechtfertigt eine Mehrwertsteuererhöhung weder zusätzliche Lohnerhöhungen noch kompensierende geldpolitische Aktionen — letztere um so weniger, als schon eine im Sinne der Bundesbank strikt „zielgerechte“, mit konstanten oder sogar steigenden Geldmarktzinsen verbundene Ausweitung der Geldmenge M3 im Verlaufe dieses Jahres eine geldpolitische Dämpfung der wirtschaftlichen Aktivitäten zur Folge haben würde (Box II: Zum Geldmengenziel 1998). Ein solcher Kurs wäre weder binnenwirtschaftlich noch unter europäischen Aspekten vertretbar.

Gegenwärtig weisen die meisten unserer europäischen Partnerländer Preissteigerungsraten auf, die nicht höher, sondern zum Teil (Frankreich, Italien, Österreich, Luxemburg, Finnland) niedriger sind als in der Bundesrepublik Deutschland. Gewiß würde eine weitere Dämpfung der Kosten- und Preisentwicklung in Deutschland dem die Konjunktur stützenden — wenn auch nicht auf eine breite Basis stellenden — Exportaufschwung weitere Impulse geben. Doch dies würde zu erheblichen Spannungen innerhalb Westeuropas führen. Binnen kurzem würden auch unsere westeuropäischen Partner gezwungen sein, ihre Kosten und Preise zu drücken, um wettbewerbsfähig zu bleiben. Letztlich hülfe dieser Kosten- und Preiswettbewerb nach unten — ein realer Abwertungswettbewerb — keinem Land. Anhaltend sinkende Lohnstückkosten würden die Erwartung anhaltend sinkender Absatzpreise fördern, was eine europaweite Deflation nach sich zöge.

Nicht ohne guten Grund ist die Europäische Zentralbank dazu verpflichtet worden, Stabilität des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus — namentlich der Verbraucherpreise — anzustreben. In der zweiten Hälfte dieses Jahrhunderts verstand man darunter fast immer nur Vermeidung von Inflation: Eine permanente Verringerung des Realwertes von Geldvermögen durch permanente Preissteigerungen begünstige grundsätzlich die Schuldner (überwiegend die Unternehmen) zu Lasten der Gläubiger (überwiegend die privaten Haushalte), da in vielen Fällen die künftige Geldentwertung unterschätzt und in den längerfristigen Darlehenskontrakten nur unzureichend berücksichtigt werde. Inflation sei nicht nur unsozial, sondern auch ökonomisch schädlich, da sie die für langfristige Investitionen notwendige Bereitstellung von langfristigem Sparkapital hemme und zu einer Fehlallokation von Ressourcen führe.

Kein Thema waren bisher die nicht minder großen Gefahren, die mit einer Abweichung von der Preisstabilität nach unten, nämlich einer Deflation, verbunden sind. Sie könnten aber ein Thema werden: Bei unerwarteter Deflation steigt der Realwert von Geldvermögen (einschl. Bargeld). Die Folge ist ein Vermögenstransfer von den Schuldnern (Unternehmen) zu den Gläubigern (Sparern). Bei sinkenden Absatzpreisen und damit schrumpfenden nominalen Erlösen wird die Schuldenlast (Tilgung und Verzinsung) für

viele Unternehmen so drückend, daß sie — soweit sie nicht ihren Betrieb wegen Insolvenz schließen — zumindest ihre Produktion, ihr Personal und ihre Investitionen einschränken müßten. Welche Konsequenzen es hätte, wenn dann auch das Kreditsystem in Mitleidenschaft gezogen würde, kann man derzeit in Südostasien lernen.

Lohnpolitik, Wettbewerbsfähigkeit und Beschäftigung

Die Krise in Südostasien und die sich anbahnenden Konflikte um Verluste und Gewinne an Wettbewerbsfähigkeit in Europa werfen — ebenso wie die gesplante Konjunktur in Deutschland — die Frage auf, welchen Rang das Ziel des „außenwirtschaftlichen Gleichgewichts“, das immerhin im Stabilitäts- und Wachstumsgesetz von 1967 verankert ist, in der „globalisierten“ Welt noch hat. Der Sachverständigenrat etwa stellt lapidar fest, das Ziel des außenwirtschaftlichen Gleichgewichts sei in Deutschland nicht gefährdet²⁰. Gleichwohl ist der Zusammenhang zwischen den sich rasch vergrößernden Überschüssen in den Leistungsbilanzen in Deutschland und Europa auf der einen Seite und den Defiziten in vielen anderen Ländern auf der anderen Seite evident.

Die lange Zeit zu beobachtende Vernachlässigung des außenwirtschaftlichen Gleichgewichts bei der Rollenverteilung der Wirtschaftspolitik war sicher in der Vorstellung begründet, daß bei flexiblen Wechselkursen ein solches Gleichgewicht automatisch erreicht werde. Nach vielerlei Enttäuschungen mit dem System marktbestimmter Wechselkurse und einer an rein nationalen Gegebenheiten ausgerichteten Geldpolitik gibt es weltweit heute aber kaum noch völlig unregulierte Devisenmärkte. In Asien etwa hatten viele Länder ihre Währungen fest an den US-Dollar gekoppelt; in Osteuropa gibt es sowohl diesen Fall wie auch eine noch weitergehende Koppelung an die Geldpolitik eines Leitwährungslandes, den sog. Currency Board. In Westeuropa schließlich steht der Beginn der Europäischen Währungsunion kurz bevor — der weltweit bedeutendste Zusammenschluß von Ländern, innerhalb dessen kein Devisenmarkt mehr existiert.

Wie schon im Währungssystem von Bretton Woods, das in den fünfziger und sechziger Jahren für weitgehende Stabilität der wichtigsten Wechselkurse gesorgt hatte, tritt damit die Frage in den Vordergrund, auf welche Weise ein außenwirtschaftliches Gleichgewicht erreicht werden soll, wenn es keine Wechselkursänderungen als Puffer zwischen Ländern mit hohen Preis- und Lohnsteigerungen und solchen mit geringen mehr gibt. Das ist im Grunde nichts anderes als die häufig diskutierte Frage, wie Länder auf Schocks der verschiedensten Art bei absolut festen Wechselkursen reagieren sollen und können. Bedeutend sind zwei Arten von Schocks:

— Auf der Nachfrageseite treten Schocks auf, weil die Geldpolitik in dem Bemühen, Inflation oder Deflation zu

²⁰ Sachverständigenrat, a.a.O., Ziffer 290.

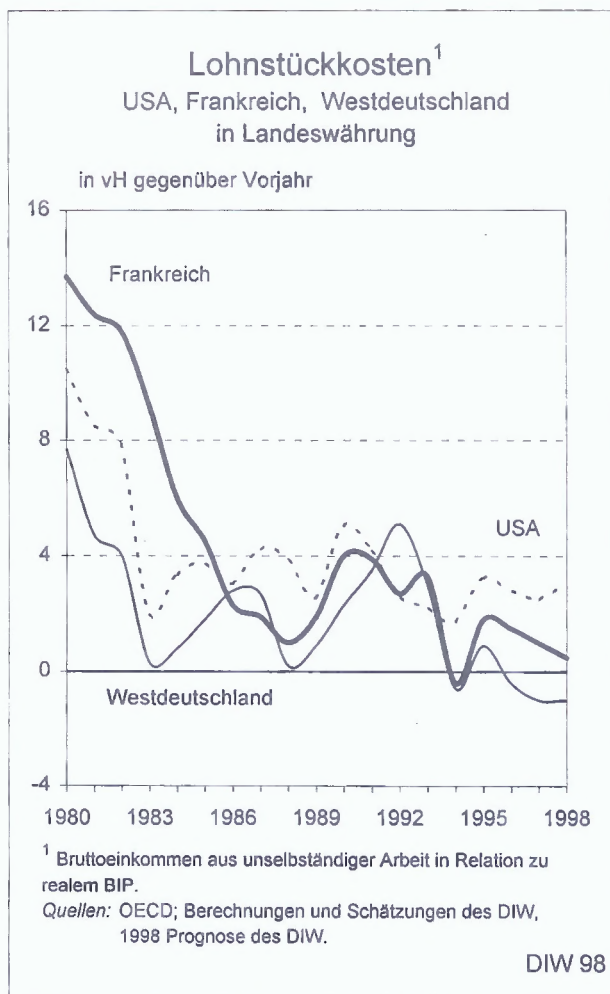
bekämpfen, über steigende oder sinkende Zinsen die Investitionsbedingungen verändert. Diese Schocks sind bei festen Wechselkursen relativ unproblematisch, da sie alle Länder in einem Festkursblock gleichmäßig treffen.

- Wesentlich bedeutender ist die Frage, wie auf Schocks auf der Angebotsseite zu reagieren ist. Dabei geht es vornehmlich um solche Schocks, die einen Verlust von Wettbewerbsfähigkeit für ein einzelnes Land oder eine Ländergruppe innerhalb eines Systems fester Wechselkurse oder einer Währungsunion mit sich bringen²¹. Ein Musterfall hierfür ist die deutsch-deutsche Währungsunion, die zu einer weitgehenden Deindustrialisierung Ostdeutschlands führte, weil dort nicht nur der Einstiegswechselkurs sehr hoch war, sondern auch die Löhne und die Lohnstückkosten über einige Jahre hinweg wesentlich stärker stiegen als im Westen. Bei gleichen Preisen für handelbare Güter verloren die ostdeutschen Produzenten fast ihren gesamten Markt, weil sie keine wettbewerbsfähigen Produkte anbieten und/oder nicht in ausreichendem Maße investieren konnten, um neue Produkte auf den Markt zu bringen.

Entscheidend für die Wettbewerbsfähigkeit einer Region oder eines Landes ist die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten im Verhältnis zu der bei den wichtigsten Handelspartnern. Wie der empirische Befund zeigt (Box III: Ein einfacher Test für einen geeigneten Indikator zur Messung von Wettbewerbsfähigkeit), haben die Wechselkursänderungen für Deutschland in der Vergangenheit diese Differenzen über sehr lange Fristen fast perfekt ausgeglichen²². In einem gut funktionierenden Währungssystem auf der Basis fester nominaler Wechselkurse sollten die realen Wechselkurse in ähnlicher Weise unverändert bleiben. Der Vorteil eines solchen Währungssystems liegt dann darin begründet, daß es nicht zu ähnlichen kurzfristigen Fluktuationen der Wettbewerbsposition von Regionen oder Ländern kommt, wie das bei flexiblen Kursen gang und gäbe war. Länder, die eine Währungsunion oder auch nur einen Festkursblock untereinander bilden wollen, müssen also in der Lage sein, die Zuwachsraten der gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten einander anzugleichen.

Das läßt sich am Beispiel Deutschlands, Frankreichs und den USA ohne weiteres demonstrieren. Von 1970 bis Mitte der achtziger Jahre stiegen in Westdeutschland die Lohnstückkosten — in Landeswährung gerechnet — immer weniger stark als in den beiden anderen Ländern. Diese Differenz wurde allerdings durch Aufwertungen der D-Mark regelmäßig ausgeglichen. Erst nach 1987 gelang es Frankreich, mit Deutschland weitgehend gleichzuziehen, so daß Wechselkursänderungen entbehrlich wurden. Seit 1994 jedoch öffnet sich wieder eine Schere zugunsten Deutschlands, die eigentlich eine Aufwertung der D-Mark erfordern würde (Abbildung 15). Auch gegenüber dem US-Dollar ist früher oder später eine Aufwertung der D-Mark zu erwarten, da in den Vereinigten Staaten die

Abbildung 15



²¹ Daneben treten Angebotsschocks auf, wenn sich — wie bei den Ölpreiskrisen oder bei Naturkatastrophen — die Produktionsbedingungen in einer Region in kurzer Zeit dramatisch verändern. Soweit davon alle Länder weitgehend gleichermaßen betroffen sind, ist das Währungssystem für die Schockverarbeitung ohne Bedeutung. Ob das anders ist, wenn nur ein Land, z.B. im Rahmen einer Naturkatastrophe, betroffen ist, ist eine ganz andere Frage. Den damit verbundenen Rückgang des Realeinkommens muß das Land auf jeden Fall tragen, falls es keine Transfers aus anderen Ländern erhält. Dafür, daß die Abwertung der eigenen Währung, also ein nochmaliger Verzicht auf Realeinkommen zugunsten einer Verbesserung der Absatzchancen für eigene Produkte, den Anpassungsprozeß erleichtert, lassen sich nur schwer zwingende Argumente finden.

²² Über kurze Fristen gab es allerdings sehr große Schwankungen des realen Wechselkurses, also ein „Überschießen“ der nominalen Wechselkursänderungen über die Lohnstückkosten- und Preisdifferenzen hinaus.

Lohnstückkosten schon seit Anfang der neunziger Jahre stärker expandieren.

Im Vorfeld der Europäischen Währungsunion, in der die Wechselkurse schon fixiert sind, muß, wenn sich die Lohnpolitik hierzulande nicht ändert, die französische Lohnpolitik reagieren und dafür sorgen, daß die nominalen Lohnsteigerungen ähnlich weit hinter dem Zuwachs der Produktivität zurückbleiben wie in Deutschland. Angesichts des schon entstandenen Rückstands in Frankreich wäre dort sogar für einige Jahre eine noch stärkere Lohnmoderation als in Deutschland notwendig. Das gleiche gilt, wie im welt-

wirtschaftlichen Teil dargelegt, für fast alle übrigen potentiellen Teilnehmerstaaten an der EWU. Fast überall steigen die Lohnstückkosten, während sie in Deutschland sinken.

Der Wettbewerbsschock, der auf diese Weise von Deutschland ausgelöst wird, zwingt die Partnerländer zum Handeln, wollen sie nicht dauerhaft Marktanteile verlieren. Die Politik der „Lohnmäßigung“ und der Anpassung an den „deutschen Anker“, die schon die gesamten achtziger Jahre gekennzeichnet hatte, müßte in diesem Fall fortgesetzt werden. Allerdings zwingt der Wettbewerb auf den Gütermärkten früher oder später die Unternehmen, die

Box III

Ein einfacher Test für einen geeigneten Indikator zur Messung von Wettbewerbsfähigkeit

In der Diskussion um die Wettbewerbsfähigkeit von Regionen und Ländern werden häufig die Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe als Maßstab verwendet. Das Institut der Deutschen Wirtschaft etwa baut seine Analysen weitgehend auf diesem Maßstab auf¹. Aber auch international ist er gebräuchlich, u.a. weil die OECD reale Außenwerte der Währungen ihrer Mitgliedsländer auf der Basis von Lohnstückkosten für das verarbeitende Gewerbe ausweist. Dieser Indikator führt allerdings zumindest für Deutschland, wie sich nachweisen läßt, auf eine falsche Fährte.

In der Abbildung ist die Entwicklung der Lohnstückkosten in Deutschland und in 18 Industrieländern dargestellt. In der oberen Hälfte ist die Gesamtwirtschaft abgebildet, in der unteren die Industrie. Bei einer Betrachtung in Landeswährung (linke Seite der Abbildung) und auf der Basis des Jahres 1970² zeigt sich, daß die Lohnstückkosten über den gesamten Zeitraum gesehen in Deutschland jeweils viel schwächer gestiegen sind als im Ausland. Über den gesamten Zeitraum betrachtet ist allerdings der Abstand zwischen In- und Ausland in der Industrie weit geringer als in der Gesamtwirtschaft. Ohne Wechselkursänderungen hätte jedoch weder der eine noch der andere Abstand Bestand haben können. Deutschland hätte bei von Anfang an festen Wechselkursen enorme Marktanteilsgewinne verzeichnet, während fast alle anderen Länder im Wettbewerb weit zurückgefallen wären.

Die Ausgleichsfunktion von Wechselkursänderungen beleuchtet die rechte Seite der Abbildung, wo die Entwicklung der Lohnstückkosten jeweils in US-Dollar dargestellt ist. Hier nun zeigt sich ein auf den ersten Blick erstaunliches Phänomen: Die Differenzen zwischen den Lohnstückkosten für die Gesamtwirtschaft werden von den Wechselkursänderungen über den gesamten Zeitraum gesehen weitgehend ausgeglichen. Phasen der Überbewertung der D-Mark (also geringerer Wettbewerbsfähigkeit) wie in den siebziger Jahren oder Mitte der neunziger Jahre wechseln sich immer wieder ab mit Pha-

sen der Unterbewertung (also hoher Wettbewerbsfähigkeit) wie in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre. Ganz anders ist das im Falle der Lohnstückkosten für das verarbeitende Gewerbe. Hier ist die D-Mark immer überbewertet, Deutschland also wenig wettbewerbsfähig. Der Devisenmarkt hat nach Maßgabe des industriebezogenen Lohnstückkostenindikators bei einer Basierung auf das Jahr 1970 nur in einem einzigen von 36 Jahren nahezu den „Gleichgewichtspunkt“ gefunden, nämlich im Jahre 1984, als der US-Dollar zu 3,40 DM bewertet wurde.

Aber aus dem Befund bei den Lohnstückkosten in der Industrie folgt selbstverständlich nicht, daß die Löhne in Deutschland zu hoch sind. Das sind sie ausweislich der Entwicklung in Landeswährung nicht. Aus diesem Befund ließe sich allein der Schluß ziehen, daß die Devisenmärkte die D-Mark immer zu hoch bewertet hätten. Wer diesen Maßstab für angemessen hält, muß folglich behaupten, daß es nicht nur ein zeitweiliges Überschießen an den Devisenmärkten gibt, sondern auch eine langanhaltende Fehlbewertung einer Währung. Das bedeutet auch zu behaupten, daß die Devisenmärkte alle anderen Informationen, die zur Beurteilung einer Währung vorliegen — vor allem Indikatoren zur Entwicklung des Außenhandels wie die Zahlungsbilanz oder Gewinne und Verluste von Marktanteilen — nicht zur Kenntnis nehmen bzw. über Jahrzehnte hinweg nicht angemessen interpretieren können.

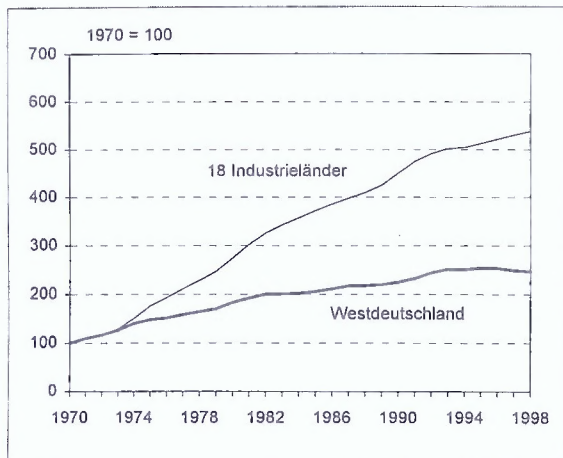
Solche Schlußfolgerungen sind offensichtlich abwegig. Die Devisenmärkte haben in der Vergangenheit sehr wohl die Entwicklung der Zahlungsbilanz mit ins Kalkül genommen, wie sich etwa an der Überbewertung des

¹ Vgl. z.B. C. Schröder: Produktivität und Lohnstückkosten im internationalen Vergleich. In: IW-Trends 1996, Jg. 23, Heft 2, S. 5-19.

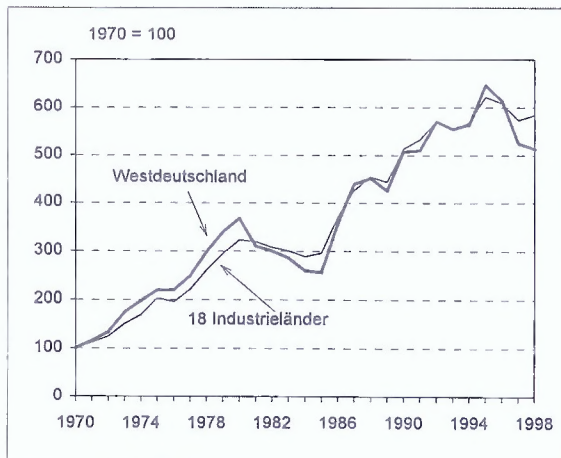
² Wählt man eine andere Basis als 1970 und setzt etwa den Durchschnitt der Jahre 1970 bis 1998=100, ändert sich der Befund nicht.

Lohnstückkosten¹ in Westdeutschland und in 18 Industrieländern²

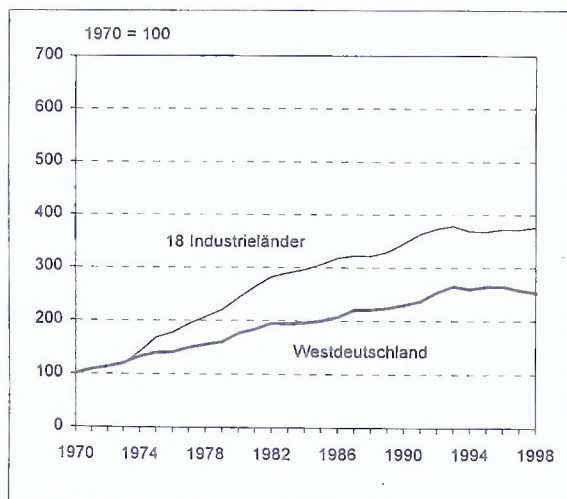
Gesamtwirtschaft
in Landeswährung



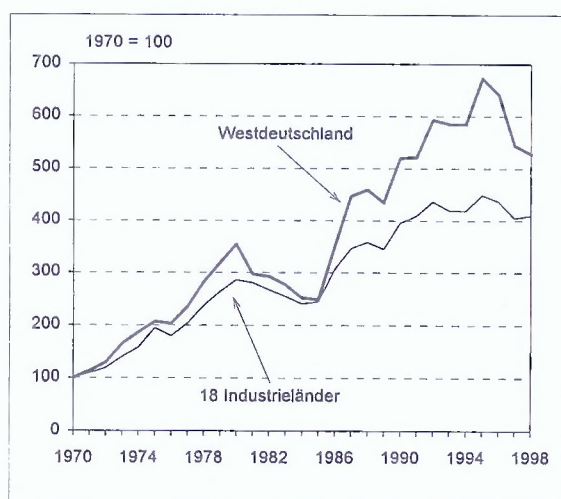
Gesamtwirtschaft
in US-Dollar



Verarbeitendes Gewerbe³
in Landeswährung



Verarbeitendes Gewerbe³
in US-Dollar



1) Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit in Relation zu realem BIP. – 2) Geometrisch gewichtet mit Handelsanteilen gemäß Deutsche Bundesbank. – 3) Ohne Irland.

Quellen: OECD; Deutsche Bundesbank; Berechnungen und Schätzung des DIW, 1998 Prognose des DIW.

DIW 98

US-Dollar Mitte der achtziger Jahre und der anschließenden Korrektur in Form einer Unterbewertung nachweisen läßt. Aus einer solchen Würdigung der *langfristigen* „Urteilsfähigkeit“ der Devisenmärkte folgt, daß der relevante Indikator zur Messung der Wettbewerbsfähigkeit die gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten sein müssen. Aussagen über die Wettbewerbsfähigkeit der

deutschen Volkswirtschaft, die auf den Lohnstückkosten in der Industrie basieren, führen systematisch in die Irre³.

³ Vgl. dazu auch: H. Flassbeck, R. Pohl, H. Lahmann: Löhne, Wechselkurse und Wettbewerbsfähigkeit, Manuskript 1997; sowie: Löhne, Wechselkurse und Wettbewerbsfähigkeit. In: Wochenbericht des DIW, Nr. 30/97.

absolut sinkenden Kosten in den Preisen weiterzugeben. Es ist also nur eine Frage der Zeit, bis bei Fortsetzung dieser Politik in ganz Europa auch das Preisniveau sinkt.

Eine Anpassung der nationalen Lohnstückkostensteigerungen an die stärksten Handelspartner ist in einem System absolut fester Wechselkurse bzw. in einer Währungsunion unumgänglich. Gleichzeitig muß aber durch die Signale, die von der Notenbank des Leitwährungslandes oder der gemeinsamen Notenbank ausgehen, der Lohnpolitik angezeigt werden, daß dann, wenn die Zuwachsrate der Lohnstückkosten mit der von der Zentralbank tolerierten Inflationsrate übereinstimmt, keine Konflikte zwischen Geld- und Lohnpolitik bestehen. Daran gemessen ist Deutschland einen Schritt zu weit gegangen. Solange die Entwicklung der Lohnstückkosten — wie in den achtziger Jahren — in der Größenordnung von 2 vH und damit in der Nähe der von der Notenbank tolerierten Inflationsrate lag, war eine Anpassung aller Länder an den Anker Deutschland sinnvoll, die eine ähnlich niedrige Inflationsrate haben wollten. Niemand aber kann ernsthaft eine deflationäre Entwicklung anstreben wollen, wie im geldpolitischen Teil ausgeführt. Daraus folgt, daß das für die europäische Zentralbank maßgebliche Inflationsziel auch für die Tarifpartner in allen Ländern Europas bei der Suche nach geeigneten Tarifabschlüssen maßgeblich sein muß. Daneben müssen sie sich, ganz gleich auf welcher Ebene die Tarifverhandlungen stattfinden, strikt an der Entwicklung der jeweiligen Produktivität orientieren, soll eine Fehlentwicklung wie die oben für Deutschland beschriebene unterbleiben.

Im Idealfall steigen in allen Ländern, die Mitglieder der Währungsunion sind, die Lohnstückkosten exakt um 2 vH. Das hat jüngst auch der Sachverständigenrat anerkannt, wenn er konstatiert, daß diejenigen Länder, die in der Vergangenheit häufig abgewertet hatten, nun ihre „Lohnentwicklung eng an der inländischen Produktivitätsentwicklung zu führen“ haben, „wollen sie eine erhöhte Arbeitslosigkeit vermeiden“²³.

Der Sachverständigenrat schließt daraus für Deutschland, „die deutsche Lohnpolitik (müsse) darauf achten, daß sie die Verteilungsspielräume nicht überdehnt, stiegen die Lohnstückkosten hierzulande zu stark, würden zahlreiche Unternehmen Marktanteile verlieren, viele Beschäftigte ihren Arbeitsplatz“²⁴. Dies steht allerdings unter dem Rubrum, die „Lohnpolitik sei gefordert, mit Flexibilität die Lösung der Beschäftigungsprobleme anzugehen“²⁵. Hier wird die Analyse irreführend. Der Sachverständigenrat erwähnt weder, daß Deutschland in der Vergangenheit ein Aufwertungsland und nicht ein Abwertungsland war, noch die Tatsache, daß zuletzt die Lohnzuwächse in Deutschland weit unterhalb des Produktivitätszuwachses lagen. Die Schlußfolgerungen für ehemalige Auf- und Abwertungsländer können aber nicht völlig gleichartig sein, und es kann nicht gleichgültig sein, ob die Lohnstückkosten fallen oder steigen.

Die Vorstellungen des Sachverständigenrats zur Orientierung der Löhne an der Produktivität sind allerdings um so erstaunlicher, als zu seinem Lohn- und Beschäftigungskonzept eine Orientierung der Lohnzuwächse an der Produktivitätsentwicklung bei hoher Arbeitslosigkeit gar nicht paßt. Wer eine theoretische Position vertritt, bei der Arbeit und Kapital in Abhängigkeit von den Faktorpreisverhältnissen im Produktionsprozeß eingesetzt werden, muß sich um Lohnstückkosten nicht kümmern. Geringere Lohnzuwächse oder gar Lohnsenkungen führen nach diesem Konzept unmittelbar zur Mehrbeschäftigung von Arbeit, so daß sich die Produktivität perfekt an die Entwicklung der Löhne anpaßt.

Nur bei Gültigkeit dieser Theorie könnte man eine Rollenverteilung der Wirtschaftspolitik vertreten, bei der die Lohnpolitik weitgehend allein für die Beschäftigung verantwortlich ist. Doch ist die zu beobachtende rasche Reaktion der Lohnstückkosten auf die geringen Nominallohnabschlüsse ein unmittelbarer Beleg dafür, daß die Theorie, die von einer Substitution von Kapital durch Arbeit bei gegebener Nachfrage ausgeht, ebenso wenig haltbar ist wie die daraus abgeleitete Rollenverteilung der Wirtschaftspolitik.

Die Politik der Lohnmäßigung kann allerdings auf dem Wege einer „beggar my neighbour“-Strategie, also durch Kostendumping, kurzfristig positive Beschäftigungseffekte erzielen. Wer darauf seine Wirtschaftspolitik aufbaut, sollte allerdings nicht Mitglied einer Währungsunion werden, die auf der Zielvorstellung einer niedrigen, *aber positiven* Preissteigerungsrate beruht. Er zwingt nämlich die anderen Mitglieder der Währungsunion zur Anpassung nach unten, was bei dem schon gegebenen hohen Maß an Preisstabilität nur zur Deflation führen kann. Die Lohnpolitik in einer Währungsunion muß in der Tat die „Lohnentwicklung eng an der inländischen Produktivitätsentwicklung führen“, das gilt gleichermaßen für ehemalige Abwertungs- wie für Aufwertungsländer.

Wie das Beispiel der USA zeigt, kann die Lohnpolitik nur dadurch einen Beitrag zur Schaffung von Arbeitsplätzen leisten, daß sie für lange Zeit, also auch bei einem schon hohen Beschäftigungsstand, weitgehend produktivitätsorientiert bleibt, weil das die Gefahr einer Inflationsbeschleunigung, die es der Notenbank nicht mehr erlauben würde, das Wachstum der Wirtschaft anzuregen, ausschließt.

Bleibt die Lohnpolitik — wie in Deutschland seit 1995 — längere Zeit unter dem Produktivitätszuwachs (plus Zielinflationsrate), muß die Geldpolitik allerdings ebenso energisch handeln, wie sie das im Falle eines „Überschießens“ der Lohnpolitik (Nominallohnzuwachs oberhalb des Pro-

²³ Sachverständigenrat, a.a.O., Ziffer 360.

²⁴ Sachverständigenrat, a.a.O., Ziffer 360.

²⁵ Sachverständigenrat, a.a.O., Ziffer 359.

duktivitätszuwachsen plus Zielinflationsrate) ganz selbstverständlich tut. Bei sinkenden Lohnstückkosten muß die Geldpolitik mit drastischen Zinssenkungen dafür sorgen, daß keine durchgreifende Schwäche der Binnennachfrage und der Investitionstätigkeit entsteht. Dieses konsequente symmetrische Verhalten der Geldpolitik wird bei der üblicherweise vertretenen Rollenverteilung der Wirtschaftspo-

litik nicht eingefordert. Vielmehr muß die Lohnpolitik für Fehler „nach oben“ auf jeden Fall eintreten. Für Fehler der Lohnpolitik „nach unten“ wird ein Eintreten der Geldpolitik nicht verlangt, weil sie ja nur für Preisstabilität zu sorgen habe. Die Gefahr einer Deflation paßt eben nicht in ein von den Inflationsschüben der siebziger Jahre geprägtes asymmetrisches Weltbild.

BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND
Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
Vorausschätzung für die Jahre 1997 und 1998

	1996	1997	1998	1997		1998	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

1. Entstehung des Inlandsprodukts
Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Erwerbstätige (im Inland)	-1,2	-1,4	-0,3	-1,5	-1,2	-0,6	-0,1
Arbeitszeit	-0,3	0,1	0,6	-0,2	0,4	-0,3	1,5
Arbeitsvolumen	-1,5	-1,3	0,3	-1,7	-0,8	-0,9	1,5
Produktivität ¹⁾	2,8	3,5	2,2	3,8	3,3	3,5	0,9
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1991	1,4	2,2	2,5	2,0	2,5	2,6	2,4
Nachrichtlich: in Mrd. DM	3 054,5	3 123,1	3 201,3	1 519,2	1 603,9	1 558,7	1 642,6

WESTDEUTSCHLAND

Erwerbstätige (im Inland)	-1,1	-1,1	-0,1	-1,3	-0,8	-0,3	0,1
Arbeitszeit	-0,2	0,1	0,5	-0,3	0,4	-0,4	1,4
Arbeitsvolumen	-1,2	-1,0	0,4	-1,6	-0,4	-0,7	1,4
Produktivität ¹⁾	2,6	3,3	2,2	3,6	3,0	3,4	1,0
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1991	1,3	2,3	2,6	2,0	2,6	2,7	2,4
Nachrichtlich: in Mrd. DM	2 768,6	2 832,6	2 905,9	1 381,0	1 451,6	1 418,8	1 487,1

OSTDEUTSCHLAND

Erwerbstätige (im Inland)	-1,7	-2,8	-1,3	-2,7	-3,0	-2,0	-0,6
Arbeitszeit	-0,6	0,5	1,2	0,3	0,6	0,1	2,2
Arbeitsvolumen	-2,3	-2,4	-0,1	-2,4	-2,4	-1,9	1,7
Produktivität ¹⁾	4,4	4,1	1,8	4,4	3,9	3,1	0,5
Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1991	2,0	1,6	1,7	1,8	1,4	1,2	2,2
Nachrichtlich: in Mrd. DM	285,9	290,5	295,4	138,2	152,3	139,9	155,6

2. Lohnstückkosten (Inlandskonzept)

a) Absolute Werte

Bruttoeinkommen aus unselbst. Arbeit (Mrd. DM)	1 902,5	1 911,9	1 940,2	901,7	1 010,2	910,3	1 030,0
Bruttolohn- und -gehaltsumme (Mrd. DM)	1 525,9	1 522,8	1 544,5	717,4	805,4	722,9	821,6
Lohnstückkosten ²⁾	96,6	94,6	92,6	92,3	96,7	90,0	94,9

WESTDEUTSCHLAND

Bruttoeinkommen aus unselbst. Arbeit (Mrd. DM)	1 629,8	1 639,9	1 666,7	773,1	866,8	782,2	884,5
Bruttolohn- und -gehaltsumme (Mrd. DM)	1 298,9	1 298,4	1 319,4	611,2	687,2	617,4	701,9
Lohnstückkosten ²⁾	97,3	95,3	93,3	92,8	97,6	90,5	95,8

OSTDEUTSCHLAND

Bruttoeinkommen aus unselbst. Arbeit (Mrd. DM)	272,7	272,0	273,5	128,6	143,4	128,0	145,5
Bruttolohn- und -gehaltsumme (Mrd. DM)	226,9	224,5	225,2	106,3	118,2	105,5	119,7
Lohnstückkosten ²⁾	79,2	77,1	75,5	76,5	77,8	74,6	76,2

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Bruttoeinkommen aus unselbst. Arbeit	1,0	0,5	1,5	0,8	0,3	0,9	2,0
Bruttolohn- und -gehaltsumme	0,7	-0,2	1,4	-0,0	-0,4	0,8	2,0
Lohnstückkosten ²⁾	-1,1	-2,1	-2,1	-1,7	-2,5	-2,5	-1,8

WESTDEUTSCHLAND

Bruttoeinkommen aus unselbst. Arbeit	0,9	0,6	1,6	0,8	0,5	1,2	2,0
Bruttolohn- und -gehaltsumme	0,7	0,0	1,6	0,0	-0,1	1,0	2,1
Lohnstückkosten ²⁾	-1,0	-2,0	-2,1	-1,6	-2,5	-2,5	-1,8

OSTDEUTSCHLAND

Bruttoeinkommen aus unselbst. Arbeit	1,2	-0,2	0,5	0,6	-1,0	-0,4	1,4
Bruttolohn- und -gehaltsumme	0,7	-1,1	0,3	-0,3	-1,8	-0,7	1,3
Lohnstückkosten ²⁾	-2,3	-2,7	-2,2	-2,7	-2,6	-2,4	-2,0

BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND
 noch: Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
 Vorausschätzung für die Jahre 1997 und 1998

	1996	1997	1998	1997		1998	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

3. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. DM

Privater Verbrauch	2 045,4	2 092,4	2 157,2	1 022,6	1 069,8	1 051,7	1 105,4
Staatsverbrauch	702,7	708,9	716,3	333,9	375,0	336,0	380,3
Anlageinvestitionen	730,3	729,3	743,1	345,4	384,0	348,6	394,5
Ausrüstungen	267,9	280,5	300,4	128,7	151,8	139,0	161,3
Bauten	462,4	448,9	442,8	216,7	232,1	209,6	233,1
Vorratsveränderung	20,1	44,3	48,7	32,5	11,8	38,3	10,4
Inlandsnachfrage	3 498,5	3 574,9	3 665,3	1 734,4	1 840,5	1 774,7	1 890,6
Außenbeitrag	43,0	69,4	117,0	27,2	42,2	51,0	66,0
Ausfuhr	857,1	966,0	1078,9	460,3	505,7	519,0	559,8
Einfuhr	814,1	896,6	961,9	433,2	463,4	468,0	493,8
Bruttoinlandsprodukt	3 541,5	3 644,3	3 782,3	1 761,6	1 882,7	1 825,7	1 956,6

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Privater Verbrauch	3,3	2,3	3,1	2,6	2,0	2,8	3,3
Staatsverbrauch	2,3	0,9	1,0	1,5	0,3	0,6	1,4
Anlageinvestitionen	-1,6	-0,1	1,9	0,6	-0,7	0,9	2,7
Ausrüstungen	2,1	4,7	7,1	3,1	6,1	8,1	6,3
Bauten	-3,6	-2,9	-1,4	-0,9	-4,8	-3,3	0,4
Inlandsnachfrage	1,9	2,2	2,5	2,3	2,1	2,3	2,7
Ausfuhr	4,8	12,7	11,7	10,4	14,9	12,8	10,7
Einfuhr	2,9	10,1	7,3	8,8	11,4	8,1	6,6
Bruttoinlandsprodukt	2,4	2,9	3,8	2,7	3,1	3,6	3,9

4. Verwendung des Inlandsprodukts in Preisen von 1991

a) Mrd. DM

Privater Verbrauch	1 753,5	1 758,5	1 775,0	860,8	897,7	867,1	907,9
Staatsverbrauch	612,6	617,0	619,3	301,2	315,8	301,3	318,1
Anlageinvestitionen	661,3	660,4	672,2	311,9	348,5	315,1	357,1
Ausrüstungen	260,0	271,0	287,8	124,6	146,3	133,6	154,3
Bauten	401,3	389,4	384,3	187,3	202,2	181,5	202,8
Vorratsveränderung	26,2	49,5	53,0	33,5	16,0	38,9	14,1
Inlandsnachfrage	3 053,7	3 085,4	3 119,5	1 507,5	1 577,9	1 522,4	1 597,1
Außenbeitrag	0,8	37,7	81,8	11,7	26,0	36,3	45,5
Ausfuhr	824,4	916,3	998,8	439,7	476,7	485,2	513,6
Einfuhr	823,6	878,6	917,0	428,0	450,7	448,9	468,1
Bruttoinlandsprodukt	3 054,5	3 123,1	3 201,3	1 519,2	1 603,9	1 558,7	1 642,6
Nachrichtlich: Bruttosozialprodukt	3 030,0	3 100,9	3 181,7	1 507,5	1 593,4	1 548,9	1 632,9

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Privater Verbrauch	1,3	0,3	0,9	0,6	0,0	0,7	1,1
Staatsverbrauch	1,8	0,7	0,4	1,2	0,3	0,0	0,7
Anlageinvestitionen	-1,2	-0,1	1,8	0,6	-0,7	1,0	2,5
Ausrüstungen	1,9	4,2	6,2	2,9	5,4	7,2	5,4
Bauten	-3,1	-3,0	-1,3	-0,9	-4,8	-3,1	0,3
Inlandsnachfrage	0,8	1,0	1,1	1,0	1,0	1,0	1,2
Ausfuhr	4,5	11,1	9,0	9,7	12,5	10,4	7,8
Einfuhr	2,2	6,7	4,4	6,1	7,2	4,9	3,9
Bruttoinlandsprodukt	1,4	2,2	2,5	2,0	2,5	2,6	2,4
Nachrichtlich: Bruttosozialprodukt	1,0	2,3	2,6	1,6	3,0	2,7	2,5

5. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (1991 = 100)

Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Privater Verbrauch	2,0	2,0	2,1	2,0	2,0	2,1	2,2
Staatsverbrauch	0,6	0,2	0,7	0,3	0,1	0,6	0,7
Anlageinvestitionen	-0,4	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,3
Ausrüstungen	0,2	0,4	0,8	0,2	0,6	0,8	0,8
Bauten	-0,5	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,2	0,1
Ausfuhr	0,3	1,4	2,5	0,6	2,1	2,2	2,7
Einfuhr	0,7	3,2	2,8	2,6	3,9	3,0	2,6
Bruttoinlandsprodukt	1,0	0,6	1,2	0,7	0,6	1,0	1,5

BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND
noch: Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
Vorausschätzung für die Jahre 1997 und 1998

	1996	1997	1998	1997		1998	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

6. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. DM

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	1 900,4	1 909,9	1 938,2	901,0	1 008,9	909,6	1 028,6
Bruttolohn- und -gehaltsumme	1 524,3	1 521,3	1 543,0	716,9	804,4	722,4	820,6
Nettolohn- und -gehaltsumme	997,0	982,3	995,5	465,6	516,7	467,2	528,3
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	768,5	845,7	929,2	419,9	425,8	466,0	463,2
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	691,5	777,3	849,2	384,6	392,8	426,8	422,5
Entnahmen ³⁾⁴⁾	662,6	703,3	749,2	357,3	346,0	381,4	367,8
Nichtentnommene Gewinne	28,9	74,1	100,0	27,3	46,8	45,3	54,7
Volkseinkommen	2 668,9	2 755,6	2 867,4	1 320,9	1 434,7	1 375,5	1 491,8
Abschreibungen	461,6	474,0	488,6	235,5	238,5	242,7	246,0
Indirekte Steuern ./ Subventionen	383,1	389,1	403,3	191,7	197,3	195,9	207,4
Bruttosozialprodukt	3 513,5	3 618,6	3 759,4	1 748,1	1 870,5	1 814,2	1 945,2

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Bruttoeinkommen aus unselbständiger Arbeit	1,0	0,5	1,5	0,8	0,3	0,9	2,0
Bruttolohn- und -gehaltsumme	0,7	-0,2	1,4	0,0	-0,3	0,8	2,0
Nettolohn- und -gehaltsumme	2,4	-1,5	1,4	-1,4	-1,6	0,4	2,2
Bruttolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	2,1	1,4	1,8	1,8	1,1	1,5	2,1
Nettolohn- und -gehaltsumme je Beschäftigten	3,8	0,1	1,8	0,4	-0,1	1,1	2,4
Bruttoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	4,9	10,0	9,9	6,3	14,0	11,0	8,8
Nettoeinkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen	5,6	12,4	9,2	8,7	16,3	11,0	7,6
Entnahmen ³⁾⁴⁾	8,0	6,1	6,5	6,3	6,0	6,8	6,3
Volkseinkommen	2,1	3,2	4,1	2,5	4,0	4,1	4,0
Abschreibungen	2,2	2,7	3,1	2,5	2,9	3,1	3,1
Indirekte Steuern ./ Subventionen	1,8	1,6	3,7	1,7	1,4	2,2	5,1
Bruttosozialprodukt	2,0	3,0	3,9	2,4	3,6	3,8	4,0

7. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte

a) Mrd. DM

Nettolohn- und -gehaltsumme	997,0	982,3	995,5	465,6	516,7	467,2	528,3
Übertragene Einkommen ⁵⁾	623,8	632,2	642,0	314,0	318,2	319,8	322,2
Entnahmen ³⁾	795,2	839,7	890,0	421,5	418,2	447,5	442,6
Abzüge:							
Zinsen auf Konsumentenschulden	39,9	39,2	39,0	19,7	19,5	19,5	19,5
Geleistete Übertragungen ⁶⁾	66,9	65,2	67,1	32,1	33,1	33,9	33,3
Verfügbares Einkommen	2 309,2	2 349,8	2 421,5	1 149,3	1 200,5	1 181,1	1 240,4
Privater Verbrauch	2 045,4	2 092,4	2 157,2	1 022,6	1 069,8	1 051,7	1 105,4
Ersparnis	263,8	257,4	264,3	126,7	130,8	129,4	134,9
Sparquote (vH) ⁷⁾	11,4	11,0	10,9	11,0	10,9	11,0	10,9

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Nettolohn- und -gehaltsumme	2,4	-1,5	1,4	-1,4	-1,6	0,4	2,2
Übertragene Einkommen ⁵⁾	1,0	1,3	1,5	0,9	1,8	1,8	1,3
Entnahmen ³⁾	6,8	5,6	6,0	5,8	5,4	6,2	5,8
Verfügbares Einkommen	3,5	1,8	3,0	2,0	1,5	2,8	3,3
Privater Verbrauch	3,3	2,3	3,1	2,6	2,0	2,8	3,3
Ersparnis	4,5	-2,4	2,7	-2,8	-2,0	2,1	3,2

BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND
noch: Die wichtigsten Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
Vorausschätzung für die Jahre 1997 und 1998

	1996	1997	1998	1997		1998	
				1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.

8. Einnahmen und Ausgaben des Staates⁸⁾

a) Mrd. DM

Einnahmen							
Steuern	820,9	818,2	847,4	385,8	432,4	396,2	451,2
Sozialbeiträge	704,2	735,0	751,0	351,1	383,9	358,8	392,2
Erwerbseinkünfte	37,9	37,2	38,1	21,2	16,0	21,2	16,9
Sonstige Einnahmen	41,8	42,5	43,6	17,7	24,9	18,8	24,8
Vermögensübertragungen, Abschreibungen	42,3	43,7	45,8	20,6	23,1	22,2	23,6
Einnahmen insgesamt	1 647,1	1 676,7	1 725,8	796,4	880,3	817,1	908,7
Ausgaben							
Staatsverbrauch	702,7	708,9	716,3	333,9	375,0	336,0	380,3
Zinsen	130,5	134,5	139,9	65,8	68,7	67,7	72,2
Laufende Übertragungen	816,1	833,9	848,7	407,1	426,8	416,0	432,7
Private Haushalte	685,2	701,1	714,7	347,8	353,3	356,0	358,7
Unternehmen	71,7	71,3	71,0	26,6	44,7	27,0	44,0
Übrige Welt	59,2	61,5	63,0	32,7	28,8	33,0	30,0
Vermögensübertragungen	45,2	47,7	50,8	17,2	30,6	19,3	31,6
Bruttoinvestitionen	76,9	73,1	71,9	31,8	41,3	30,4	41,5
Ausgaben insgesamt	1 771,4	1 798,1	1 827,6	855,7	942,4	869,4	958,2
Finanzierungssaldo	-124,3	-121,4	-101,8	-59,3	-62,1	-52,3	-49,5

b) Veränderung in vH gegenüber dem Vorjahr

Einnahmen							
Steuern	-2,1	-0,3	3,6	-1,1	0,4	2,7	4,3
Sozialbeiträge	4,5	4,4	2,2	4,7	4,0	2,2	2,2
Erwerbseinkünfte	-6,2	-1,7	2,2	-4,2	1,8	-0,4	5,6
Sonstige Einnahmen	3,2	1,7	2,5	0,5	2,6	6,3	-0,2
Vermögensübertragungen ⁹⁾ , Abschreibungen	-4,7	3,4	4,7	-2,1	8,9	7,6	2,2
Einnahmen insgesamt⁹⁾	0,6	1,8	2,9	1,3	2,3	2,6	3,2
Ausgaben							
Staatsverbrauch	2,3	0,9	1,0	1,5	0,3	0,6	1,4
Zinsen	-0,1	3,0	4,0	2,1	4,0	2,9	5,1
Laufende Übertragungen	1,6	2,2	1,8	1,2	3,1	2,2	1,4
Private Haushalte	2,4	2,3	1,9	1,8	2,9	2,4	1,5
Unternehmen	-3,0	-0,6	-0,4	-5,8	2,7	1,5	-1,5
Übrige Welt	-2,2	3,9	2,5	1,6	6,5	1,0	4,2
Vermögensübertragungen ¹⁰⁾	-84,1	5,6	6,5	11,1	2,8	12,4	3,2
Bruttoinvestitionen	-7,5	-5,0	-1,6	-3,3	-6,2	-4,3	0,4
Ausgaben insgesamt¹⁰⁾	-10,9	1,5	1,6	1,4	1,6	1,6	1,7

¹⁾ Bruttoinlandsprodukt in Preisen von 1991 je Erwerbstätigenstunde. — ²⁾ Im Inland entstandene Bruttoeinkommen aus unselbstständiger Arbeit je beschäftigten Arbeitnehmer bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen je Erwerbstätigen (1991 = 100). — ³⁾ Entnommene Gewinne und Vermögenseinkommen. — ⁴⁾ Nach Abzug der Zinsen auf Konsumenten- und öffentliche Schulden. — ⁵⁾ Soziale Leistungen (nach Abzug der Lohnsteuer auf Pensionen, der Beiträge des Staates für Empfänger sozialer Leistungen und deren Eigenbeiträge zur Sozialversicherung), Übertragungen an Organisationen ohne Erwerbszweck sowie internationale Übertragungen. — ⁶⁾ Nicht zurechenbare Steuern, freiwillige Sozialbeiträge der Selbständigen u.ä., Rückerstattungen und sonstige laufende Übertragungen an den Staat, Nettoprämien für Schadenversicherungen abzüglich Schadenversicherungsleistungen sowie internationale private Übertragungen. — ⁷⁾ Ersparnis in vH des verfügbaren Einkommens. — ⁸⁾ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung; einschließlich Bundesbahnvermögen und Erblastentilgungsfonds. — ⁹⁾ 1995 einschließlich Einnahmen von 5,6 Mrd. DM aus der Übernahme der Deutschen Kreditbank. — ¹⁰⁾ 1995 einschließlich auf den Erblastentilgungsfonds übertragener Schulden der Treuhandanstalt von 204,6 Mrd. DM und der ostdeutschen Wohnungswirtschaft von 28,5 Mrd. DM.

Quellen: 1996 und 1. Halbjahr 1997 nach Angaben des Statistischen Bundesamtes (vgl. Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen) und eigene Berechnungen. 2. Halbjahr 1997 und 1998 Schätzungen bzw. Prognose des DIW.

Aus den Veröffentlichungen des DIW Beiträge zur Strukturforschung

Erscheinen seit 1967.

- Heft 156 **Aufbau des industriellen Mittelstands in den neuen Bundesländern.** Von Heike Belitz, Dietmar Edler, Frank Fleischer, Kurt Hornschild, Angela Scherzinger und Florian Straßberger. 191 S. 1995. (3-428-08372-5). DM 122,— / öS 891,— / sFr 122,—.
- Heft 157 **Wirtschaftliche Aspekte einer Vereinigung der Länder Brandenburg und Berlin.** Von Thomas Döring, Kurt Geppert, Manfred Horn, Eckhard Kutter und Dieter Vesper. 304 S. 1995. (3-428-08373-3). DM 158,— / öS 1.153,— / sFr 158,—.
- Heft 158 **Industriegüterimporte der EG aus Lateinamerika — Rahmenbedingungen und Perspektiven —.** Von Hans J. Petersen, Uta Möbius, Katharina Müller, Siegfried Schultz und Christian Weise. 218 S. 1995. (3-428-08393-8). DM 132,— / öS 964,— / sFr 132,—.
- Heft 159 **Ein System von Input-Output-Tabellen für die Bundesrepublik Deutschland — Konzeption, Erstellung, Auswertung.** Von Utz-Peter Reich, Reiner Stäglin, Carsten Stahmer, unter Mitarbeit von Joachim Schintke und Wolfgang Eichmann. 324 S. 1995. (3-428-08394-6). DM 164,— / öS 1.197,— / sFr 164,—.
- Heft 160 **Auslandsinvestitionen ostasiatischer Länder in Europa und in der Bundesrepublik Deutschland.** Von Siegfried Schultz. 225 S. 1995. (3-428-08408-X). DM 132,— / öS 964,— / sFr 132,—.
- Heft 161 **Bisherige und künftige Versorgung der osteuropäischen Länder mit den Stahlveredlern Mangan, Chrom, Nickel und Molybdän.** Von Peter Eggert, Eberhard Wettig, Ilse Häusser, Aribert Kampe, Manfred Kraft, Jochen Parchmann, Helmut Schmidt und Gerhard Winkler. 364 S. 1995. (3-428-08609-0). DM 178,— / öS 1.299,— / sFr 178,—.
- Heft 162 **Künftige Entwicklung des Medien- und Kommunikationssektors in Deutschland.** Von Klaus Schrape, Wolfgang Seufert, Hansjörg Haas, Daniel Hürst und Sabine Gafke. 212 S. 1996. (3-428-08766-6). DM 132,— / öS 964,— / sFr 132,—.
- Heft 163 **Verflechtungsanalysen für die Volkswirtschaft der DDR am Vorabend der deutschen Vereinigung.** Von Udo Ludwig, Reiner Stäglin, Carsten Stahmer, unter Mitarbeit von Karl-Heinz Siehndel. 283 S. 1996. (3-428-08879-4). DM 156,— / öS 1.139,— / sFr 138,—.
- Heft 164 **Expertise über die Anstoßwirkungen öffentlicher Mittel in der Städtebauförderung.** Von Vera Lessat unter Mitarbeit von Klaus-Peter Gaulke und Josef Rother. 102 S. 1996. (3-428-08902-2). DM 98,— / öS 715,— / sFr 89,—.
- Heft 165 **FuE-Aktivitäten, Außenhandel und Wirtschaftsstrukturen: Die technologische Leistungsfähigkeit der deutschen Wirtschaft im internationalen Vergleich.** Von Florian Straßberger, Marian Beise, Heike Belitz, Ludger Lindlar, Dieter Schumacher und Harald Trabold. 211 S. 1996. (3-428-08920-0). DM 132,— / öS 964,— / sFr 117,50.
- Heft 166 **Entwicklung von Bevölkerung und Wirtschaft in Deutschland bis zum Jahr 2010 — Ergebnisse quantitativer Szenarien.** Von Martin Gornig, Bernd Görzig, Claudius Schmidt-Faber und Erika Schulz. 169 S. 1997. (3-428-09126-4). DM 118,— / öS 861,— / sFr 105,—.
- Heft 167 **Ostmitteleuropa auf dem Weg in die EU — Transformation, Verflechtung, Reformbedarf.** Von Christian Weise, Herbert Brücker, Fritz Franzmeyer, Maria Lodahl, Uta Möbius, Siegfried Schultz, Dieter Schumacher und Harald Trabold, unter Mitarbeit von Silke Boger und David Rusnok. 348 S. 1997. (3-428-09133-7). DM 178,— / öS 1.299,— / sFr 158,—.
- Heft 168 **Lage und Perspektiven der deutschen Schienenfahrzeugindustrie.** Von Rainer Hopf, Hartmut Kuhfeld, Heike Link, Jörg-Peter Weiß und Hans Wessels, unter Mitarbeit von Alfred Haid und Kurt Hornschild. 242 S. 1997. (3-428-09141-8). DM 144,— / öS 1.051,— / sFr 128,—.
- Heft 169 **Wirtschaftliche Verflechtung zwischen EU und GUS — Niedriges Niveau, großes Potential, vage Perspektiven.** Von Christian Weise, Herbert Brücker, Maria Lodahl, Uta Möbius, Siegfried Schultz, Dieter Schumacher, Harald Trabold und Ulrich Weibenburger (†) unter Mitarbeit von Silke Boger, Ulrike Ludden und David Rusnok. 210 S. 1997. (3-428-09344-5). DM 142,— / öS 1.037,— / sFr 126,50.

Herausgeber: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Königin-Luise-Str. 5, D-14195 Berlin
Telefon (0 30) 89 789-0 — Telefax (0 30) 89 789-200
DIW-Internet-Homepage: <http://www.diw-berlin.de>

Präsident: Prof. Dr. Lutz Hoffmann.

Abteilungsleiterkollegium: Dr. Heiner Flassbeck, Dr. Kurt Hornschild, Prof. Dr. Rolf-Dieter Postlep,
Wolfram Schrettl, Ph. D., Dr. Bernhard Seidel, Dr. Hans-Joachim Ziesing.

Präsident und Abteilungsleiter sind gemeinsam für die wissenschaftliche Leitung verantwortlich.

Schriftleitung: Kurt Geppert, Jochen Schmidt, Dieter Teichmann.

Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung.
Bearbeitet vom Arbeitskreis Konjunktur.

Verlag Duncker & Humblot GmbH, Carl-Heinrich-Becker-Weg 9, D-12165 Berlin, Telefon (0 30) 7 90 00 60.

Nachdruck und sonstige Verbreitung — auch auszugsweise — nur mit Quellenangabe zulässig.

Druck: ZIPPEL-Druck, Oranienburger Str. 170, D-13437 Berlin.

Bezugspreis für den Jahrgang DM 210,—, vierteljährlich DM 65,—, Einzelnummer DM 15,—.

Zuzüglich Versandkosten

ISSN 0012-1304